

87. Geschäftsbericht 1994

87. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1994

Inhaltsverzeichnis

A.	Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick	
	1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung	5
	2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	7
	3. Zur Politik der Nationalbank	8
B.	Wirtschaftsentwicklung im Ausland	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	13
	2. Geld- und Währungspolitik	17
	3. Finanzpolitik	20
	4. Finanzmärkte	22
	5. Internationale Zusammenarbeit	24
	6. Internationale Verschuldung	26
C.	Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	27
	2. Monetärer Bereich	37
	3. Übrige Notenbankpolitik	50
D.	Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank	
	1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte	56
	2. Zahlungsverkehr	61
	3. Dienstleistungen für den Bund	64
	4. Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank	66
	5. Geschäftsergebnis	70
E.	Bankbehörden und Personal	
	1. Mutationen in den Bankbehörden	79
	2. Mutationen in der Direktion	82
	3. Personal	82
F.	Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung	
	1. Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre	83
	2. Anträge des Bankrats an die Generalversammlung der Aktionäre	84
G.	Anhang	85

A. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick

1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung

Im Jahre 1994 wuchs die Weltwirtschaft kräftig und regional breit abgestützt. In den OECD-Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt um 2,8% zu, nachdem es sich im Durchschnitt der Jahre 1991 bis 1993 nur um 1,3% erhöht hatte. Innerhalb der OECD blieben jedoch erhebliche konjunkturelle Unterschiede bestehen. Die amerikanische Wirtschaft, die sich seit 1992 in einem Aufschwung befindet, trat in eine Phase der Hochkonjunktur. Auch in Grossbritannien stieg das Bruttoinlandprodukt deutlich. In Kontinentaleuropa setzte ein Konjunkturaufschwung ein. In Japan besserte sich die Lage dagegen erst wenig. Ausserhalb des OECD-Raums wies vorab Südostasien hohe Zuwachsraten auf; auch in Lateinamerika nahm die Wirtschaftstätigkeit zu. Verschiedene Länder Mitteleuropas ernteten die ersten Früchte ihres tiefgehenden Reformprozesses.

Kräftig wachsende Weltwirtschaft

Die Konjunkturbelebung in den OECD-Ländern war eine Folge der wiederhergestellten Preisstabilität, der gelockerten Geldpolitik und des dadurch eingetretenen Rückgangs der Zinssätze. Während in den Vereinigten Staaten alle Nachfragekomponenten kräftig expandierten, stützte sich das Wachstum in Europa auf die Exporte und die Investitionstätigkeit; der private und öffentliche Konsum blieben dagegen infolge der hohen Arbeitslosigkeit und der mehrheitlich restriktiven Finanzpolitik schwach.

Konjunkturbelebung als Folge der wiederhergestellten Preisstabilität

Die Ungleichgewichte der Ertragsbilanzen zwischen den grossen Industrieländern weiteten sich aus. In den Vereinigten Staaten nahm das Defizit der Handels- und Ertragsbilanz erneut zu, hauptsächlich wegen der umfangreicheren Einfuhren. In Japan wuchs der Ertragsbilanzüberschuss als Folge der anziehenden Nachfrage in den wichtigen Absatzmärkten weiter. In Deutschland stieg das Ertragsbilanzdefizit, während Grossbritannien einen geringeren Fehlbetrag und Italien einen höheren Überschuss verzeichneten.

Höhere Ertragsbilanzungleichgewichte

Die Arbeitslosenquote nahm im Durchschnitt der OECD-Länder nochmals leicht zu. Während sie in den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien, wo der Konjunkturaufschwung weit fortgeschritten ist, zurückging, stieg sie in den Ländern Kontinentaleuropas. Aufgrund der wachsenden Beschäftigung stabilisierte sich die Arbeitslosigkeit indessen im Laufe des Jahres in mehreren Staaten.

Leicht höhere Arbeitslosigkeit

Die Teuerungsrate bildete sich im Durchschnitt der OECD-Länder erneut zurück. In vielen Ländern sank sie auf den tiefsten Stand seit den sechziger Jahren. Infolge der weltweit erstarkenden Konjunktur stiegen jedoch die Preise von Rohwaren sowie von anderen konjunkturrempfindlichen Gütern deutlich.

Tiefste Teuerung seit den sechziger Jahren

Unter dem Druck hoher Haushaltsdefizite und der rasch steigenden öffentlichen Verschuldung schwächten die Regierungen der meisten Industriestaaten das Ausgabenwachstum ab; dazu erhöhten einige Länder – darunter Grossbritannien und

Schwächeres Ausgabenwachstum, höhere Steuern

Deutschland — die Steuern. Umgekehrt verhielt sich die japanische Regierung: Sie setzte die Finanzpolitik gezielt zur Stützung der Konjunktur ein, indem sie die Einkommenssteuern senkte und die staatlichen Investitionsausgaben ausdehnte. In den Vereinigten Staaten verringerte sich das Defizit des Bundeshaushalts zum dritten aufeinanderfolgenden Mal; der verbleibende Fehlbetrag von rund 3% des Bruttoinlandprodukts ist weitgehend struktureller Natur.

Straffung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten — Lockerung in Kontinentaleuropa

Die Geldpolitik der Industrieländer richtete sich nach dem unterschiedlichen Stand im Konjunkturzyklus. Die amerikanischen Währungsbehörden erhöhten die Leitzinssätze schrittweise, um einer Konjunkturüberhitzung vorzubeugen. Auch die britischen Währungsbehörden strafften die Geldpolitik. Die Deutsche Bundesbank senkte dagegen die Leitzinsen im ersten Halbjahr graduell und liess sie in der zweiten Jahreshälfte unverändert. Die anderen Länder, die am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS) teilnehmen, folgten weitgehend dem geldpolitischen Kurs Deutschlands. Spanien musste um die Jahreswende die kurzfristigen Zinsen erhöhen, um die Währung zu stützen. Italien und Schweden, deren Währungen nicht am Wechselkursmechanismus des EWS beteiligt sind, nahmen entsprechende Schritte in der zweiten Jahreshälfte 1994 vor.

Stark steigende Kapitalmarktzinssätze

Zunehmende Inflationsbefürchtungen, die Straffung der Geldpolitik und das kräftige Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten führten zu einem starken Anstieg der amerikanischen Kapitalmarktzinssätze. In der Folge erhöhten sich die langfristigen Zinsen weltweit spürbar.

Schwacher Dollar, starker Yen

Der Dollar schwächte sich gegenüber den meisten Währungen — vor allem gegenüber dem Yen — markant ab. Die amerikanischen und japanischen Währungsbehörden intervenierten mehrere Male an den Devisenmärkten, um das Überschießen der Wechselkurse zu dämpfen. In Europa blieben das britische Pfund, die Lira sowie die iberischen und nordeuropäischen Währungen schwach, während die D-Mark an Wert gewann.

Wirtschaftliche Erholung in Mitteleuropa, Krise in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion

Die wirtschaftliche Talfahrt, die nach dem Zusammenbruch des Kommunismus eingesetzt hatte, kam in Mitteleuropa zum Stillstand. In verschiedenen Ländern — insbesondere in Polen, Tschechien, Ungarn, der slowakischen Republik und Slowenien — nahm die Produktion wieder zu. Dagegen verstärkte sich die Wirtschaftskrise in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion.

Boom in Südostasien

Der Boom in Südostasien hielt an; in verschiedenen Ländern zeigten sich Überhitzungssymptome. In China war das überaus kräftige Wirtschaftswachstum von rasch steigender Inflation, zunehmenden Budgetdefiziten und wachsenden Schwierigkeiten der grossen Staatsbetriebe begleitet.

Stabilisierung in Lateinamerika

In Lateinamerika stabilisierte sich die Wirtschaftslage insgesamt; die meisten Länder verzeichneten bemerkenswerte Wachstumsraten.

Am 1. Januar 1995 traten Österreich, Finnland und Schweden, die bis anhin der Europäischen Freihandelsassoziation (EFTA) angehört hatten, der Europäischen Union (EU) bei. Norwegen sprach sich Ende 1994 gegen einen Beitritt aus. Die EFTA besteht damit noch aus Norwegen, Island, Liechtenstein sowie der Schweiz.

Beitritt Österreichs, Finnlands und Schwedens zur EU

2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

Der Konjunkturaufschwung in der Schweiz, der Mitte 1993 in Gang gekommen war, verstärkte sich im Jahre 1994. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg um 2,1%, nachdem es im Vorjahr rückläufig gewesen war. Die wichtigsten Nachfrageimpulse gingen von den Exporten, den Ausrüstungsinvestitionen und dem Wohnungsbau aus. Der private Konsum erholte sich dagegen nicht wesentlich; auch der öffentliche Konsum wuchs nur wenig.

Verstärkter Konjunkturaufschwung

Die Zunahme der Gesamtnachfrage war von einem kräftigen Anstieg der Importe begleitet. Die Industrieproduktion wuchs ebenfalls erheblich, so dass sich die Kapazitätsauslastung, die im Vorjahr sehr tief gewesen war, wieder normalisierte.

Steigende Importe und wachsende Industrieproduktion

Die Lage am Arbeitsmarkt stabilisierte sich. Die Beschäftigung ging zwar nochmals zurück. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote, die im Januar 1994 mit 5% ihren höchsten Stand erreicht hatte, sank indessen kontinuierlich auf 4,4% im Dezember. Regional gab es allerdings nach wie vor beträchtliche Unterschiede. Die Kurzarbeit lag ebenfalls deutlich unter dem Vorjahresniveau.

Rückgang der Arbeitslosenquote

Die Teuerung bildete sich stark zurück. Sie fiel bis im Mai auf 0,4% und blieb bis zum Jahresende ungefähr auf diesem Niveau. Bemerkenswert war der stark nachlassende Preisauftrieb bei den Dienstleistungen. Im Jahresdurchschnitt betrug die Teuerung 0,9%, verglichen mit 3,3% im Vorjahr.

Stabiles Preisniveau

Das Defizit des Bundeshaushalts, das von 1990 bis 1993 massiv gestiegen war, bildete sich gegenüber dem Vorjahr zurück. Gemessen am Bruttoinlandprodukt sank es auf 1,4%. Während sich das Wachstum der Ausgaben verlangsamte, nahmen die Einnahmen beschleunigt zu. Gemäss den Voranschlägen dürften sich die Defizite der Kantone und der Gemeinden gegenüber dem Vorjahr nicht weiter erhöht haben.

Hohe Defizite bei Bund, Kantonen und Gemeinden

Die Ertragsbilanz schloss im Jahre 1994 mit einem etwas tieferen Überschuss als im Vorjahr ab. Zum Rückgang trug der geringere Überschuss bei den Arbeits- und Kapitaleinkommen bei. Der Aktivsaldo aus dem Dienstleistungsverkehr war gleich hoch wie im Vorjahr.

Leicht tieferer Ertragsbilanzüberschuss

Tiefere Geldmarktzinssätze und höhere Kapitalmarkttrenditen

Die Geldmarktzinssätze bildeten sich von Januar bis Dezember nur wenig zurück. Im Jahresdurchschnitt lagen sie jedoch erheblich unter dem Niveau des Vorjahres. Die langfristigen Zinsen zogen ab Februar im Sog der international steigenden Kapitalmarktsätze deutlich an. Die Fristigkeitskurve der Zinssätze wurde daher merklich steiler.

Höherbewertung des Frankens

Der Schweizer Franken gewann im Jahre 1994 gegenüber den meisten Währungen real und nominell an Wert. Gegenüber 1993 stieg der exportgewichtete Wechselkurs real um 5,1% und nominell um 6,1%.

3. Zur Politik der Nationalbank

Preisstabilität als Hauptziel der Geldpolitik

Die Geldpolitik der Nationalbank zielt darauf ab, das Preisniveau mittelfristig stabil zu halten. Dieses Ziel kann erreicht werden, wenn die Nachfrage nach inländischen Gütern und Dienstleistungen im Gleichschritt mit dem Produktionspotential wächst. Die Nationalbank beeinflusst die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, indem sie die Geldmenge dosiert ausweitet. Eine übermässige Zunahme der Geldmenge zöge eine zu hohe Nachfrage nach sich. Der Produktionsapparat würde überfordert; Preissteigerungen wären die Folge. Die Geldmenge soll deshalb nur so weit ausgedehnt werden, als die Wirtschaft Spielraum für ein Realwachstum im Rahmen des Produktionspotentials benötigt.

Notenbankgeldmenge als Zielgrösse

Wir richten unseren geldpolitischen Kurs an einem mittelfristigen Wachstumspfad für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge aus. Dieser Pfad stellt eine Ideallinie dar. Er beschreibt, wie sich die Nachfrage nach Notenbankgeld entwickeln würde, wenn Preisstabilität herrschte und das volkswirtschaftliche Produktionspotential stets normal ausgelastet wäre. Preisstabilität betrachten wir dabei als gleichbedeutend mit einem jährlichen Anstieg des Konsumentenpreisindex von rund 1%. Der mittelfristige Wachstumspfad zeigt die Richtung an, in die wir das Angebot an Notenbankgeld verändern sollten. Wir behalten uns allerdings vor, auf unerwartete Entwicklungen — wie starke Schwankungen des Wechselkurses oder der Liquiditätsnachfrage — angemessen zu reagieren. Der geldpolitische Kurs kann daher zeitweilig vom mittelfristigen Pfad wegführen. Um unsere Politik dennoch möglichst transparent zu gestalten, geben wir jeweils am Jahresende unsere Erwartungen über die Entwicklung im folgenden Jahr bekannt. Zusätzlich veröffentlichen wir vierteljährliche Prognosen der Notenbankgeldmenge, die über unsere Absichten für die unmittelbare Zukunft informieren.

Bewährte mittelfristige Strategie

Das Konzept eines mittelfristigen Geldmengenziels bewährte sich bisher insgesamt. Mit dem Ansatz gelang es, die Preisstabilität wiederherzustellen. In der neuen mittelfristigen Zielperiode muss diese nun bewahrt werden. Gleichzeitig

muss der Wirtschaft ermöglicht werden, in das noch nicht ausgelastete Produktionspotential hineinzuwachsen.

Für das Jahr 1994 beabsichtigten wir, die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge wie schon im Vorjahr um mehr als 1% wachsen zu lassen. Die Notenbankgeldmenge sollte sich so dem Zielpfad weiter annähern, ohne ihn aber bereits im Jahre 1994 zu erreichen. Diesen Aussagen lag die Erwartung zugrunde, die Teuerung werde sich auf rund 1,5% reduzieren, die fortgesetzte Konjunkturerholung werde einen Anstieg des Bruttoinlandprodukts von ebenfalls ungefähr 1,5% (4. Quartal 1994 verglichen mit der Vorjahresperiode) mit sich bringen und die kurzfristigen Zinssätze würden noch leicht zurückgehen.

Geldpolitische Annahmen für das Jahr 1994

Die Notenbankgeldmenge stieg vom vierten Quartal 1993 bis zum vierten Quartal 1994 nur um 0,6%. Sie ging – nach einem kräftigen Wachstum im ersten Halbjahr – im Sommer und Herbst spürbar zurück. Entgegen unseren Erwartungen verringerte sich der Abstand zwischen dem mittelfristigen Wachstumspfad und dem tatsächlichen Niveau der Notenbankgeldmenge nicht. Zwei Gründe erklären diese Entwicklung. Erstens sank die Nachfrage nach Giro Guthaben aufgrund von Veränderungen der Zusammensetzung der Bankenpassiven in der zweiten Jahreshälfte. Vor allem im Oktober fielen die Giro Guthaben auf tiefe Werte. Zweitens ging die Teuerung im Jahre 1994 deutlicher als erwartet zurück. Die Nachfrage nach Notenbankgeld fiel dadurch um nahezu ein Prozent tiefer aus als ursprünglich angenommen. Diese teuerungsbedingte Abschwächung des Geldnachfragewachstums konnten wir nicht einfach hinnehmen. Wir wären sonst Gefahr gelaufen, einen zu restriktiven Kurs zu verfolgen. Wir versuchten deshalb in den letzten Monaten des Jahres, die Giro Guthaben wieder etwas auszuweiten. Dies führte zu einem Rückgang des Zinsniveaus für Tagesgeld. Weil die Notenbankgeldmenge auf Zinsänderungen nur verzögert reagiert, korrigierte sich die Unterschreitung des angestrebten Geldmengenwachstums bis zum Jahresende allerdings nicht mehr.

Nur schwaches Wachstum der Notenbankgeldmenge im Jahre 1994

Der reale exportgewichtete Wechselkurs des Schweizer Frankens stieg im Verlaufe des Jahres 1994 auf ein hohes Niveau. Dies trug einerseits zum raschen Rückgang der Teuerung bei. Andererseits verschlechterte sich in den Sektoren, die der Auslandskonkurrenz ausgesetzt sind, die preisliche Konkurrenzfähigkeit, was verständliche Befürchtungen über Ertragseinbussen und Marktanteilsverluste auslöste. Eine Lockerung der Geldpolitik aus Rücksicht auf den Wechselkurs hätte indessen die Gefahr eines erneuten Teuerungsschubs heraufbeschworen. Der hohe Frankenkurs war nämlich nicht in erster Linie die Folge einer generellen Frankenstärke; er kam vielmehr aufgrund der Schwäche wichtiger Währungen – des Dollars, der Lira und des britischen Pfundes – zustande. Demgegenüber lag der D-Mark-Kurs Ende 1994 ungefähr auf dem gleichen Niveau wie zu Beginn des Jahres.

Starker Anstieg des realen Frankenkurses

Die vor einigen Jahren gehegte Absicht, die Notenbankgeldmenge bis Ende 1994 auf den mittelfristigen Pfad zurückzuführen, liess sich nicht verwirklichen. Im vierten Quartal 1994 lag die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge rund 4% unter dem

Zielpfad 1990–1994 unterschritten

angestrebten Wachstumspfad. Diese Abweichung ist etwa zur Hälfte Verschiebungen der Geldnachfrage zuzuschreiben, die während der abgelaufenen Fünfjahresperiode eingetreten sind. Insbesondere konnten die Banken ihre Nachfrage nach Giroguthaben im Jahre 1991 dank einer weiter verbesserten Liquiditätsbewirtschaftung nochmals spürbar senken. Im Jahre 1994 ging die Nachfrage nach Giroguthaben erneut etwas zurück. Die darüber hinaus verbleibende Abweichung ist auf die unerwartet lange Phase restriktiver Geldpolitik in den Jahren 1990 bis 1992 zurückzuführen. Infolge der hartnäckigen Teuerung sahen wir uns damals gezwungen, wesentlich länger am restriktiven Kurs festzuhalten, als wir beim Übergang zur mittelfristigen Strategie erwartet hatten. Als wir ab Sommer 1992 eine deutliche Lockerung der Geldpolitik einleiteten, hatte sich der Abstand zum Zielpfad schon auf rund 5% ausgeweitet. Diese Lücke in zwei Jahren ganz schliessen zu wollen, hätte eine allzu expansive Geldpolitik erfordert. Wir waren jedoch in den Jahren 1993 und 1994 bestrebt, die Notenbankgeldmenge deutlich stärker als um 1% wachsen zu lassen, um den Abstand zum Zielpfad zu verringern.

Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge
(Veränderung gegenüber dem 4. Quartal des Vorjahres)

	Mittelfristiges Ziel (%)	Effektives Wachstum (%)
1990	1*	-2,6
1991	1	1,4
1992	1	-1,0
1993	1	2,8
1994	1	0,6
Jährlicher Durchschnitt	1	0,2

* Das mittelfristige Ziel wurde erst Ende 1990 rückwirkend festgelegt

Neuer Zielpfad 1995 bis 1999

Ende 1994 legten wir einen neuen mittelfristigen Wachstumspfad für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge fest. Er gilt für die Periode von Ende 1994 bis Ende 1999. Sein Ausgangsniveau liegt leicht unter dem Endpunkt des Pfades, der für die Zielperiode von Ende 1989 bis Ende 1994 als Richtlinie galt. Diese Anpassung widerspiegelt unter anderem die Verschiebungen der Geldnachfrage in den vergangenen fünf Jahren. Wir schätzen diese Nachfrageverschiebungen auf rund 0,7 Mrd. Franken. Um diesen Betrag hätte der Ausgangspunkt des neuen gegenüber dem Endpunkt des bisherigen Zielpfades gesenkt werden müssen.

Durch Mehrwertsteuer erhöhte Geldnachfrage

Das Ausgangsniveau des Geldmengenpfades wurde indessen nicht im ganzen Ausmass der Nachfrageverschiebungen reduziert, denn im Jahre 1995 tritt ein durch die Mehrwertsteuer bedingter Preisschub von schätzungsweise 1,3% ein. Wir werden das Angebot an Notenbankgeld an die dadurch um rund 0,4 Mrd. Franken erhöhte Geldnachfrage anpassen. Dies musste bei der Festlegung des Ausgangsniveaus für den neuen Zielpfad berücksichtigt werden.

Technische Änderung bei den Giroguthaben

Bei den Giroguthaben nahmen wir zu Beginn der neuen Fünfjahresperiode eine kleine technische Änderung vor. Die Giroguthaben umfassen fortan ausschliesslich Einlagen schweizerischer Banken bei der Nationalbank. Bisher enthielten sie noch

Guthaben einiger anderer Institutionen im Umfang von rund 0,1 Mrd. Franken. Um diesen Betrag verringerten sich in der neuen Abgrenzung sowohl das Ausgangsniveau des mittelfristigen Wachstumspfades als auch der massgebende Bestand an Notenbankgeld. Insgesamt verschob sich der Pfad um 0,4 Mrd. Franken nach unten. Er beginnt bei einem Anfangswert von 30,7 Mrd. Franken im 4. Quartal 1994 (vgl. Grafik).

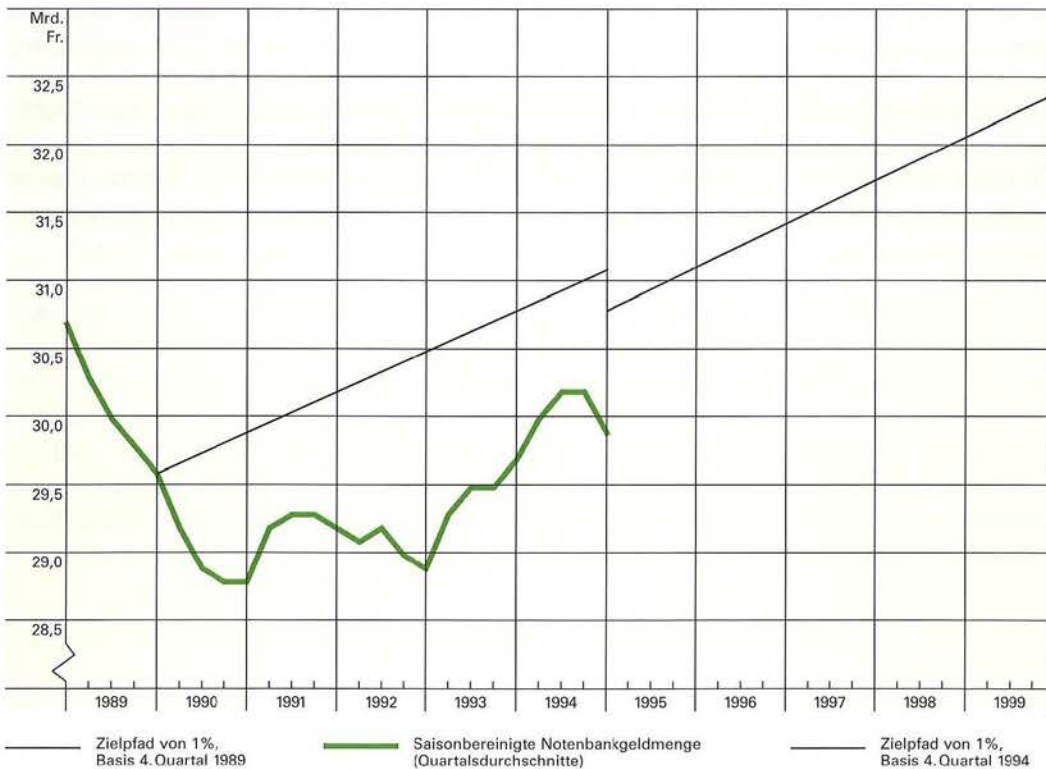
Entlang dem mittelfristigen Zielpfad soll die Notenbankgeldmenge jährlich um 1% zunehmen. Diese Wachstumsrate ist wiederum geringer als die geschätzte Zunahme des Produktionspotentials von 2%. Der Unterschied trägt der Tendenz Rechnung, Zahlungen vermehrt bargeldlos abzuwickeln. Als Folge dieser Tendenz nimmt die Umlaufgeschwindigkeit der Notenbankgeldmenge laufend zu; der Notenumlauf, der über 90% der Notenbankgeldmenge ausmacht, wächst deutlich langsamer als das Sozialprodukt.

Steigung des Zielpfads weiterhin bei 1%

Das Ausgangsniveau des neuen Zielpfads übertrifft den tatsächlichen Stand der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge im vierten Quartal 1994 von neu – nach der technischen Anpassung der Giroguthaben – 29,8 Mrd. Franken um 0,9 Mrd. Franken. Wir hatten zwei Gründe, den Pfad auf diesem Niveau festzulegen. Erstens

Annäherung an den Zielpfad

Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge



erhöht sich – wie erwähnt – die Geldnachfrage 1995 bedingt durch die Mehrwertsteuer. Zweitens liegt das reale Bruttoinlandprodukt gegenwärtig noch unter seinem potentiellen Niveau. Mit der Annäherung der Wirtschaftsleistung an das Produktionspotential dürfte die Geldnachfrage zusätzlich steigen. Dieser Zunahme müssen wir durch ein erhöhtes Geldangebot entsprechen; andernfalls würden wir die Schliessung der Produktionslücke verzögern und deflationäre Tendenzen erzeugen.

Periodische Überprüfung des Zielpfades

Wie in der Vergangenheit müssen wir auch inskünftig mit unerwarteten Verschiebungen der Geldnachfrage rechnen, die beispielsweise von Neuerungen im Zahlungsverkehr herrühren. Wir werden die geldpolitische Aussagekraft der Notenbankgeldmenge und den Zielpfad deshalb weiterhin periodisch überprüfen und auch den Verlauf der übrigen Geldaggregate, insbesondere der Geldmenge M1, genau verfolgen.

Geldpolitik 1995

Wir beabsichtigen im Einvernehmen mit dem Bundesrat, auch im Jahre 1995 eine zurückhaltende Geldpolitik zu führen. Wir wollen damit zur Preisstabilität im Konjunkturaufschwung beitragen und der Wirtschaft ein ausreichendes Wachstum ermöglichen. Wir streben erneut eine Zunahme der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge an, die über der mittelfristigen Wachstumsrate von einem Prozent im Jahr liegt. Damit soll die höhere Geldnachfrage berücksichtigt werden, die von der konjunkturellen Entwicklung und der Einführung der Mehrwertsteuer ausgehen wird. Wir erwarten vom vierten Quartal 1994 bis zum vierten Quartal 1995 ein Wachstum der Nachfrage nach Notenbankgeld von rund 2% und beabsichtigen, das Geldangebot ungefähr gleich stark auszuweiten. Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge soll somit näher an den Zielpfad herangeführt werden. Ein deutlicher Abstand wird indessen auch Ende 1995 noch bleiben. Wir werden unsere Geldpolitik überprüfen, falls sich aufgrund der Mehrwertsteuer unerwartet starke Inflationstendenzen abzeichnen sollten. Wir behalten uns zudem wie üblich vor, bei schwerwiegenden Störungen an den Finanzmärkten vom Kurs abzuweichen.

Leicht beschleunigtes Realwachstum und steuerbedingt höhere Teuerung

Der für 1995 vorgesehene Geldpolitik liegen folgende Erwartungen zugrunde: Wir rechnen mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts von gut 2% im Jahresdurchschnitt 1995. Im vierten Quartal 1995 dürfte das reale Bruttoinlandprodukt seinen Vorjahreswert um 2,5% übertreffen. Die Teuerung wird sich bedingt durch den Übergang zur Mehrwertsteuer vorübergehend beschleunigen. Sie wird im Jahresdurchschnitt voraussichtlich auf knapp 3% steigen und zeitweise mehr als 3% betragen. Dabei ist unterstellt, dass die Mehrwertsteuer nicht zum Anlass übertriebener Preiserhöhungen genommen wird.

B. Wirtschaftsentwicklung im Ausland

1. Realwirtschaftlicher Bereich

Im Jahre 1994 besserte sich die konjunkturelle Lage in den meisten OECD-Ländern erheblich. In den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien wuchs das reale Bruttoinlandprodukt stärker als im Vorjahr. In Kontinentaleuropa setzte auf breiter Ebene ein Konjunkturaufschwung ein. In den EU-Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt um durchschnittlich 2,5% zu, gegenüber einem leichten Rückgang im Vorjahr. In Japan stagnierte die Wirtschaft weiterhin, indessen waren erste Anzeichen einer Erholung zu erkennen.

Besserung der konjunkturellen Lage in den OECD-Ländern

In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandprodukt um rund 4%, verglichen mit 3% im Vorjahr; gegen das Jahresende stiess die amerikanische Wirtschaft an ihre Kapazitätsgrenzen. Besonders kräftig wuchsen die Investitionen und die Exporte. Die lebhafte Investitionstätigkeit widerspiegelte den umfangreichen Erneuerungsbedarf der Unternehmen, während die Exporte aufgrund der höheren Nachfrage wichtiger Handelspartner und des schwachen Dollars anzogen. Der private Konsum nahm weniger stark zu als im Vorjahr, und der staatliche Konsum sank wegen der Sparanstrengungen der öffentlichen Hand erneut. Die hohe Inlandnachfrage wirkte sich auch auf die Importe aus, welche damit den Anstieg der Exporte übertrafen. Die gute Konjunkturlage in den Vereinigten Staaten beflügelte ausserdem die Wirtschaft Kanadas, die deutlich stärker wuchs als im Vorjahr.

Starkes Wachstum in Nordamerika...

In Grossbritannien setzte sich der Wirtschaftsaufschwung fort, der im Jahre 1993 nach einer zweijährigen, tiefen Rezession begonnen hatte. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg um rund 4%, gegenüber 2% im Vorjahr. Der Aufschwung stützte sich hauptsächlich auf die Exporte und die Investitionen. Dagegen gingen vom Konsum, der im Vorjahr als wichtigste Konjunkturstütze gewirkt hatte, geringere Impulse aus.

...und in Grossbritannien

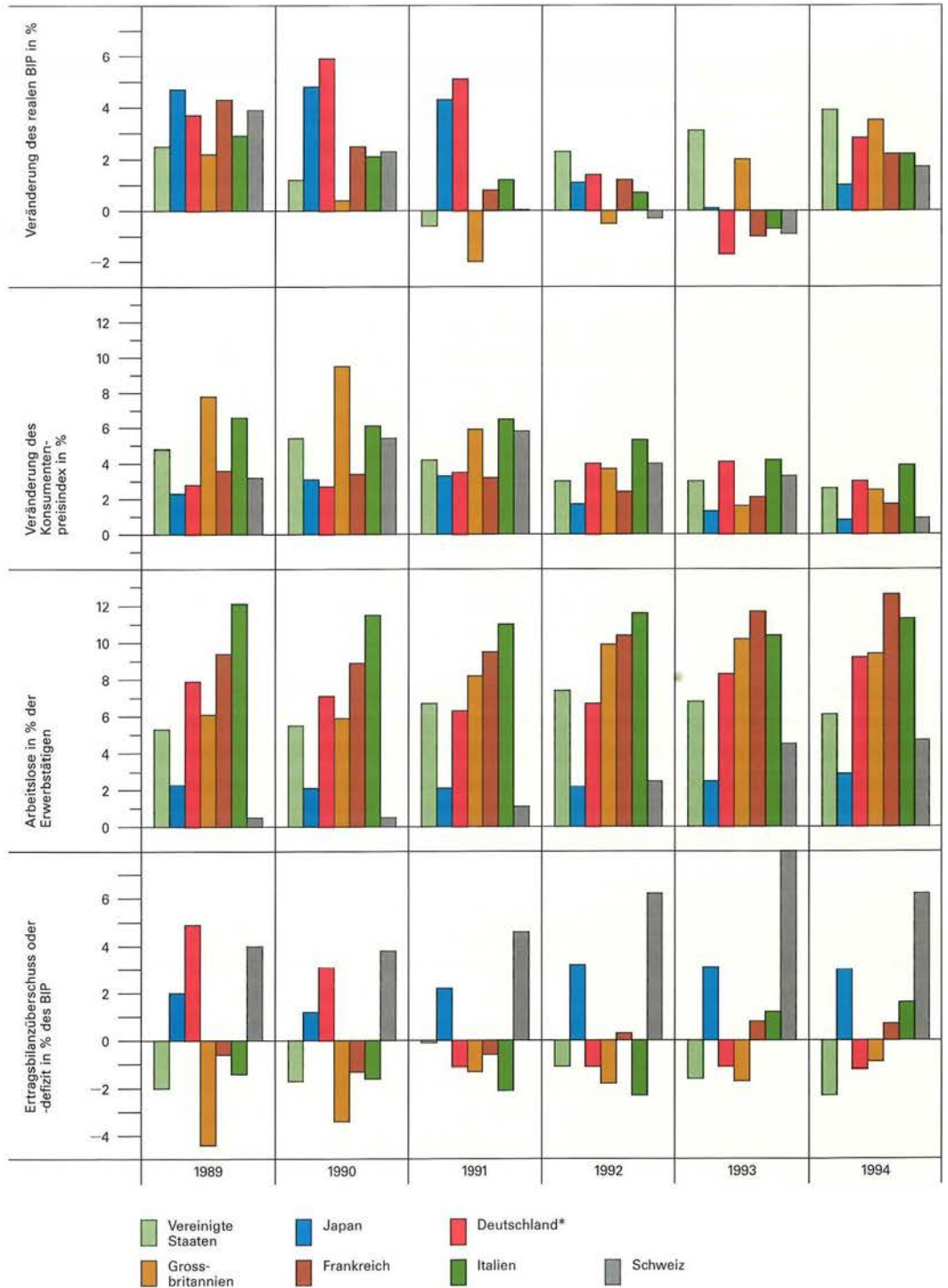
In Deutschland ging die Rezession überraschend schnell zu Ende. In den alten Bundesländern wuchs das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1994 um 2,5%, wobei die Exporte und die Investitionen besonders stark zur Erholung beitrugen. Dagegen dämpfte die Erhöhung verschiedener Abgaben und Steuern den privaten Konsum, und der staatliche Konsum litt unter den Sparanstrengungen der öffentlichen Hand. Die neuen Bundesländer setzten ihren Umbauprozess fort, wobei sie sich auf umfangreiche Hilfe aus den alten Bundesländern stützen konnten. Während ein grosser Teil der Industrie weiterhin mit erheblichen Schwierigkeiten zu kämpfen hatte, blühten die Bauwirtschaft und verschiedene Dienstleistungsbereiche auf.

Erholung in Deutschland...

Auch in Frankreich und in Italien erholte sich die Konjunktur. In beiden Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt, das im Vorjahr zurückgegangen war, um mehr als 2% zu. Dafür war hauptsächlich die steigende Auslandnachfrage verantwortlich. In Frankreich belebten sich zusätzlich der private Konsum und der Wohnungsbau dank verschiedener staatlicher Anreize. In Italien wuchsen neben den Exporten

...in Frankreich und in Italien...

Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



* Alte Bundesländer, Arbeitslosenzahlen in Prozent der nicht selbständig Erwerbstätigen, Ertragsbilanz ab Juli 1990 einschliesslich Transaktionen der neuen Bundesländer mit dem Ausland.

auch der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen, während die Bauinvestitionen nochmals sanken.

Die konjunkturelle Besserung in den grossen Industrieländern wirkte sich auf die übrigen Staaten Europas aus. Schweden und Finnland überwandern dank einem beträchtlichen Exportanstieg ihre tiefe Wirtschaftskrise. Die Binnennachfrage blieb jedoch in beiden Ländern schwach. In Norwegen trug dagegen auch der Konsum zur Erholung der Wirtschaft bei. Die Konjunktur belebte sich ebenfalls in Dänemark, Österreich, Belgien, den Niederlanden und Luxemburg, wo die Wirtschaft stark von der deutschen Konjunktur abhängt. Ferner wuchs das Bruttoinlandsprodukt in Spanien, Portugal und Griechenland, nachdem es im Vorjahr in allen drei Staaten geschrumpft war.

...sowie in den übrigen Ländern Europas

In Japan hielt die konjunkturelle Flaute an; in der zweiten Jahreshälfte 1994 mehrten sich allerdings die Anzeichen einer Erholung. Das reale Bruttoinlandsprodukt stagnierte wie schon im Vorjahr. Der Konsum wuchs nur wenig, und die Investitionen gingen insgesamt leicht zurück. Während sich der private und der öffentliche Bau belebten, sanken die Ausrüstungsinvestitionen deutlich. Die japanische Industrie verlagert zunehmend wesentliche Teile ihrer Produktion ins Ausland, hauptsächlich nach Südostasien.

Anhaltende Stagnation in Japan

Die Arbeitslosigkeit, die auf die wirtschaftliche Entwicklung verzögert reagiert, stieg im Jahre 1994 nochmals. In den OECD-Ländern erreichte die Arbeitslosenquote durchschnittlich 8,2%, gegenüber 8% im Vorjahr. Innerhalb der OECD entwickelte sich die Arbeitslosigkeit jedoch unterschiedlich: In den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien und in Kanada, wo die konjunkturelle Erholung am weitesten fortgeschritten war, bildete sie sich spürbar zurück, während sie in Kontinentaleuropa und in Japan weiter zunahm. In der EU betrug die Arbeitslosenquote durchschnittlich 11,8%, verglichen mit 11,2% im Vorjahr.

Weiterhin hohe Arbeitslosigkeit

Die Teuerung war in den meisten OECD-Ländern wiederum tiefer als im Vorjahr. Die an den Konsumentenpreisen gemessene Teuerungsrate belief sich auf durchschnittlich 2,4%, verglichen mit 2,8% im Vorjahr. Alle grossen Industrieländer ausser Grossbritannien wiesen eine rückläufige Teuerung auf. Besonders stark sank sie in Deutschland und in Japan.

Tiefe Teuerung

Die konjunkturelle Entwicklung schlug sich im Aussenhandel und damit in den Ertragsbilanzen der einzelnen Länder nieder. In den Vereinigten Staaten nahm das Ertragsbilanzdefizit infolge kräftig steigender Einfuhren von 104 Mrd. Dollar im Vorjahr auf schätzungsweise 154 Mrd. Dollar im Jahre 1994 zu. In Japan war der Ertragsbilanzüberschuss mit 140 Mrd. Dollar etwas höher als im Vorjahr; gemessen am Bruttoinlandsprodukt ging er jedoch von 3,1% auf 3% zurück. In Deutschland betrug der Fehlbetrag der Ertragsbilanz rund 48 Mrd. D-Mark, gegenüber 32 Mrd. D-Mark im Vorjahr. Während der Überschuss der Handelsbilanz leicht höher ausfiel als im Vorjahr, wuchs das Defizit der Dienstleistungsbilanz beträchtlich. Die deut-

Unterschiedliche Entwicklung der Ertragsbilanzen

sche Ertragsbilanz ist seit der Vereinigung defizitär, während sie in den Jahren zuvor erhebliche Überschüsse aufgewiesen hatte. Der Überschuss der französischen Ertragsbilanz war kleiner als im Vorjahr. Der Fehlbetrag der britischen Ertragsbilanz sank deutlich, während Italien einen höheren Ertragsbilanzüberschuss verzeichnete. In beiden Ländern wuchsen die Ausfuhren erheblich stärker als die Einfuhren.

Erholung in Mittel- und Osteuropa, anhaltende Probleme in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion

Die meisten Volkswirtschaften Mittel- und Osteuropas erholten sich im vergangenen Jahr, allerdings in unterschiedlichem Ausmass. Tschechien, Ungarn, die slowakische Republik und Slowenien erzielten erstmals seit dem Umbruch ein Wachstum. In Polen und in Albanien stieg das Bruttoinlandprodukt überdurchschnittlich, während in Bulgarien und in Rumänien politische Unsicherheiten den Reformprozess verzögerten. Den Nachfolgestaaten der Sowjetunion gelang es hingegen mit Ausnahme des Baltikums nicht, ihre grundlegenden Probleme in den Griff zu bekommen; der Produktionsrückgang setzte sich in diesen Ländern unvermindert fort.

Belebung der Binnennachfrage und steigende Exporte

Hauptsächlich belebte sich die Binnennachfrage, insbesondere der private Konsum. In den Staaten, die eine konsequente Reformpolitik verfolgten, erhöhte sich zudem die Investitionstätigkeit, welche zu Beginn des Transformationsprozesses stark geschrumpft war. Überdies konnten dank der Konjunkturerholung in Westeuropa alle Staaten Mittel- und Osteuropas, ausgenommen Bulgarien, ihre Exporte kräftig steigern.

Umstrukturierung und zunehmende Privatisierung

Der Umstrukturierungsprozess kam in sämtlichen Transitionsländern in Gang, obwohl einige Staaten noch ganz am Anfang stehen. Als Folge der Privatisierung und der Neugründung von Unternehmen erarbeitete die Privatwirtschaft in mehreren Ländern über die Hälfte des Bruttoinlandprodukts, wobei vor allem der tertiäre Sektor kräftig expandierte. Der Umstrukturierungsprozess war von einem weiteren Beschäftigungsabbau begleitet; abgesehen von Tschechien wiesen alle mittel- und osteuropäischen Länder zweistellige Arbeitslosenquoten aus.

Erneut hohe Wachstumsraten in den Entwicklungsländern...

Die Entwicklungsländer erreichten – wie schon im Vorjahr – hohe Wachstumsraten. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg schätzungsweise um durchschnittlich 5,6%. Die erfolgreichsten Länder zeichneten sich durch stabile makroökonomische Rahmenbedingungen, Fortschritte in den Strukturreformen und steigende Sparquoten aus. Die privaten Kapitalzuflüsse in die Entwicklungsländer flachten aufgrund der Konjunkturerholung und der steigenden Zinssätze in den Industrieländern leicht ab.

...sowie deutliche regionale Unterschiede

Innerhalb der Entwicklungsländer gab es deutliche Unterschiede: In den asiatischen Ländern erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt um durchschnittlich 8%. China wies mit fast 12% weiterhin die stärkste reale Zunahme auf. Das rasante Wirtschaftswachstum in Asien liess die Inflationsrate auf durchschnittlich über 10% anschnellen. Die meisten lateinamerikanischen Länder befinden sich dank marktwirtschaftlicher Reformen auf dem Weg zur makroökonomischen Stabilität; aller-

dings belasteten politische Probleme und wirtschaftliche Rückschläge die Anpassungsprozesse. Im Jahre 1994 betrug das reale Wachstum in Lateinamerika insgesamt knapp 3%. Auch in Afrika verbesserte sich die wirtschaftliche Entwicklung, jedoch auf erheblich tieferem Niveau als in Lateinamerika.

Um die Jahreswende 1994/95 brach in Mexiko eine Währungskrise aus, deren Ursache ein starker Anstieg des Ertragsbilanzdefizits war. In der Folge verlor der mexikanische Peso gegenüber dem Dollar massiv an Wert. Im Januar kündigte die mexikanische Regierung ein Wirtschaftsprogramm zur Bekämpfung der Krise an. Der Internationale Währungsfonds (IWF) gewährte als Teil einer internationalen Hilfsaktion einen Bereitschaftskredit in der Höhe von 12,07 Mrd. Sonderziehungsrechten (SZR). Weiter setzt sich das Paket aus Finanzierungsbeiträgen der Vereinigten Staaten (20 Mrd. Dollar), Kanadas (1,5 Mrd. Kanadische Dollar) und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ, 10 Mrd. Dollar) zusammen.

Währungskrise
in Mexiko

2. Geld- und Währungspolitik

Die unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung der Industrieländer prägte auch die Geldpolitik. Die amerikanischen und die britischen Währungsbehörden zogen im Jahre 1994 die geldpolitischen Zügel an, um der Gefahr einer Konjunkturüberhitzung und steigender Inflation zu begegnen. Auf dem europäischen Kontinent wurde die Geldpolitik dagegen bis zur Jahresmitte vorsichtig gelockert. Währungsprobleme führten im zweiten Halbjahr vereinzelt zu Zinserhöhungen. In Japan verharren die Leitzinsen auf dem tiefen Niveau, das sie Ende 1993 erreicht hatten.

Unterschiedliche Geldpolitik
in den Industrieländern

Die amerikanische Zentralbank erhöhte den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate) zwischen Februar und August 1994 in fünf Schritten von 3% auf 4,75%, nachdem dieser im Vorjahr stabil geblieben war. Im Mai und im August wurde auch der Diskontsatz um insgesamt einen Prozentpunkt auf 4% angehoben. Dieser Zinsanstieg genügte – angesichts der rasch sinkenden Arbeitslosigkeit, des kräftigen Kreditwachstums und der zunehmenden Kapazitätsauslastung – indessen nicht, um die Inflationsbefürchtungen zu zerstreuen. Die langfristigen Zinsen stiegen weiter, und der Dollar geriet auf den Devisenmärkten stärker unter Druck. Die amerikanische Zentralbank reagierte auf die Teuerungsängste am 15. November mit einem energischeren Zinsschritt und hob den Tagesgeld- sowie den Diskontsatz um je 0,75 Prozentpunkt auf 5,5% bzw. 4,75% an. Die Geldaggregate M_2 und M_3 wuchsen im Jahre 1994 nur geringfügig und lagen damit an der unteren Grenze der entsprechenden Zielkorridore.

Straffung der amerikanischen
Geldpolitik

Die Bank von Japan liess den Diskontsatz angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche und der niedrigen Teuerung unverändert auf dem tiefen Niveau von

Unverändert tiefe Zinssätze
in Japan

1,75%, auf das sie ihn im September 1993 gesenkt hatte. Der Tagesgeldsatz verharrte während des ganzen Jahres 1994 bei rund 2,2%. Trotz der tiefen Zinssätze nahm die Geldmenge M_2 mit durchschnittlich 1,9% nur geringfügig stärker zu als im Vorjahr. Dies widerspiegelte in erster Linie die schwache Kreditnachfrage sowie die im Vergleich zu früheren Jahren vorsichtigere Kreditvergabe der Banken.

Die Deutsche Bundesbank lockerte im ersten Halbjahr 1994 die Geldpolitik weiterhin vorsichtig, nachdem sie die Leitzinssätze seit September 1992 schrittweise verringert hatte. Von Mitte Februar bis Mitte Mai 1994 senkte sie den Diskontsatz in drei Schritten von 5,75% auf 4,5% und den Lombardsatz von 6,75% auf 6%. Der Pensionsatz, zu dem die Bundesbank mit den Geschäftsbanken Wertpapierpensionsgeschäfte abschliesst, bildete sich bis im Juli auf 4,85% zurück. In der zweiten Jahreshälfte liess die Bundesbank ihre Geldpolitik unverändert. Die Geldmenge M_3 wuchs zu Beginn des Jahres 1994 infolge verschiedener Sonderfaktoren überaus kräftig. So wurde die Verrechnungssteuer auf sämtliche ausländischen Investmentfonds ausgedehnt, was beträchtliche Verlagerungen von Geldern auf Bankkonten im Inland zur Folge hatte. Ferner wurde die Geldmenge M_3 durch eine ungewöhnlich hohe Vergabe von Hypothekarkrediten aufgebläht. Die Nachfrage nach Hypothekarkrediten war Ende 1993 ausserordentlich stark, da damit verbundene steuerliche Abschreibemöglichkeiten ausliefen. Im Laufe des Jahres 1994 schwächte sich das Wachstum der Geldmenge M_3 ab. Im vierten Quartal lag das Aggregat an der oberen Grenze des Zielkorridors von 4–6%.

Monetäre Zielgrössen in ausgewählten Ländern

Land	Zielgrösse	Zielperiode	Ziel	effektiv
Vereinigte Staaten	M_2	4. Quartal 1993 bis	1 bis 5%	1,0%
	M_3	4. Quartal 1994	0 bis 4%	1,4%
Japan	$M_2 + CD^1$	Durchschnitt von 12 Monaten	Projektion 2 bis 3%	1,9%
Deutschland	M_3	4. Quartal 1993 bis 4. Quartal 1994	4 bis 6%	5,8%
Frankreich	M_3	mittelfristig	im Durchschnitt 5%	1,2% ²
Grossbritannien	M_0	Durchschnitt von 12 Monaten	0 bis 4%	7,0% ²
	M_4		4 bis 8%	4,4% ²
Italien	M_2	4. Quartal 1993 bis 4. Quartal 1994	5 bis 7%	2,9%
Schweiz	Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1994	im Durchschnitt 1%	0,2% ³

¹ Certificates of Deposit

² Veränderung 4. Quartal 1993 bis 4. Quartal 1994

³ Jährlicher Durchschnitt, vgl. S. 10

Die meisten anderen europäischen Zentralbanken lockerten im ersten Halbjahr ihre Geldpolitik ebenfalls. Von Januar bis Juli wurden die Leitzinsen in Frankreich, Grossbritannien, Italien, Irland, Spanien, Portugal, Schweden, Dänemark und den Niederlanden gesenkt.

Zinssenkungen auch in den meisten anderen europäischen Ländern

Im zweiten Halbjahr erhöhten verschiedene Währungsbehörden die Leitzinsen. Die italienische und die schwedische Zentralbank reagierten damit auf den zunehmenden Druck auf die Landeswährungen. Dieser widerspiegelte vor allem das schwindende Vertrauen in die Finanzpolitik der beiden Staaten. Mitte August hob die Banca d'Italia den Diskontsatz von 7% auf 7,5% an, während die schwedische Reichsbank den Pensionssatz von 6,9% auf 7,2% heraufsetzte. Mitte Oktober und Mitte Dezember erhöhte die schwedische Reichsbank den Leitzins auf 7,6%. Die britischen Währungsbehörden hoben Mitte September und Anfang Dezember aufgrund des kräftigen Wirtschaftswachstums sowie der zunehmenden Inflationserwartungen den Leitzins an; als Folge stieg der Basiszinssatz, den die Geschäftsbanken erstklassigen Kunden verrechnen, um insgesamt einen Prozentpunkt auf 6,25%. Um die Jahreswende 1994/95 erhöhte ferner die spanische Zentralbank die kurzfristigen Zinssätze, um die Währung zu stützen.

Leitzinserhöhungen in Italien, Schweden, Grossbritannien und Spanien in der zweiten Jahreshälfte

Die Devisenmärkte waren im Jahre 1994 durch den starken Kursrückgang des Dollars geprägt, der weitgehend eine Folge der anhaltenden Inflationbefürchtungen war. Von Januar bis Dezember verlor der Dollar gegenüber dem Schweizer Franken um 9,7%, gegenüber der D-Mark um 10,8% und gegenüber dem Yen um 11,3% an Wert. Anfang November fiel der Dollar gegenüber der japanischen Währung auf einen Tiefststand von 96,5 Yen pro Dollar. Nachdem die amerikanischen Währungsbehörden an den Devisenmärkten interveniert und Mitte November die Zinssätze erhöht hatten, festigte sich der Dollar leicht.

Starker Kursrückgang des Dollars

Der Yen wertete sich trotz der im internationalen Vergleich schwachen Konjunktur gegenüber allen wichtigen Währungen erneut deutlich auf. Zur Stärke des Yen trugen insbesondere die Ertragsbilanzüberschüsse sowie der hohe Kapitalrückfluss aus den Vereinigten Staaten bei. Ende Jahr lag der exportgewichtete reale Wechselkurs des Yen um 3% über dem Vorjahreswert und 18% höher als Ende 1992.

Weitere Erstarkung des Yen

Im Wechselkursmechanismus des EWS war die Lage im allgemeinen ruhig. Alle Währungen blieben innerhalb der Bandbreiten für die zulässigen Wechselkurschwankungen, die Anfang August 1993 auf $\pm 15\%$ erweitert worden waren. Nachdem der Abstand zwischen der stärksten und der schwächsten Währung im Januar ein Maximum von 9% erreicht hatte, verringerte er sich bis Ende 1994 auf 4 bis 6%. Die D-Mark erstarkte – nach einer vorübergehenden Schwächephase zu Jahresbeginn – gegenüber fast allen am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen. Der französische Franc wertete sich gegenüber der D-Mark leicht ab und lag am Jahresende um 0,7% tiefer als im Vorjahr. Die beiden schwächsten am Wechselkursmechanismus beteiligten Währungen waren der portugiesische Escudo und die spanische Peseta.

Ruhige Lage im Wechselkursmechanismus des EWS

Schwäche des britischen Pfundes und der Lira

Das britische Pfund schwächte sich zwischen Februar und August gegenüber den meisten Währungen ab. Nach der Leitzinserhöhung von Mitte September erholte es sich bis zum Jahresende leicht. Die italienische Lira gewann nach den Parlamentswahlen im März zunächst spürbar an Wert. Politische Spannungen sowie die wachsenden Zweifel am Vermögen der Regierung Berlusconi, Massnahmen zur Sanierung des öffentlichen Haushalts einzuleiten, setzten die italienische Währung jedoch zunehmend unter Druck. Die Leitzinserhöhung von Mitte August brachte indessen keine Beruhigung, und Ende Dezember fiel die Lira gegenüber der D-Mark auf einen Tiefstwert von 1049 Lire pro D-Mark.

3. Finanzpolitik

Leicht tiefere staatliche Defizite in den meisten OECD-Ländern

Die staatlichen Defizite der meisten OECD-Länder bildeten sich im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt leicht zurück. Dazu trugen sowohl die konjunkturelle Erholung als auch die in verschiedenen Staaten ergriffenen Sanierungsmassnahmen bei. Für das Jahr 1995 planen viele Staaten eine weitere Reduktion der Budgetfehlbeträge.

Starker Rückgang des amerikanischen Staatsdefizits

In den Vereinigten Staaten betrug das Staatsdefizit im Fiskaljahr 1994 203 Mrd. Dollar bzw. 3% des Bruttoinlandprodukts; im Vergleich zum Vorjahr ging es um 52 Mrd. Dollar zurück. Dies war eine Folge des kräftigen Konjunkturaufschwungs; ausserdem wurden die Verteidigungsausgaben gekürzt und die hohen Einkommen stärker besteuert. Im Jahre 1995 soll das Defizit auf 2,4% des Bruttoinlandprodukts gesenkt werden.

Stark gestiegenes Defizit in Japan

Die japanische Regierung ergriff weitere Massnahmen zur Stützung der Konjunktur. Im Februar 1994 trat ein viertes Stimulierungspaket in Kraft, das eine Senkung der Einkommenssteuern sowie umfangreiche staatliche Investitionen umfasst. Im August 1992 sowie im April und im September 1993 waren ähnliche Massnahmen lanciert worden. Die antizyklische Finanzpolitik führte zu einem starken Anstieg des staatlichen Defizits; im Jahre 1994 betrug es 2% des Bruttoinlandprodukts, gegenüber 0,2% im Vorjahr.

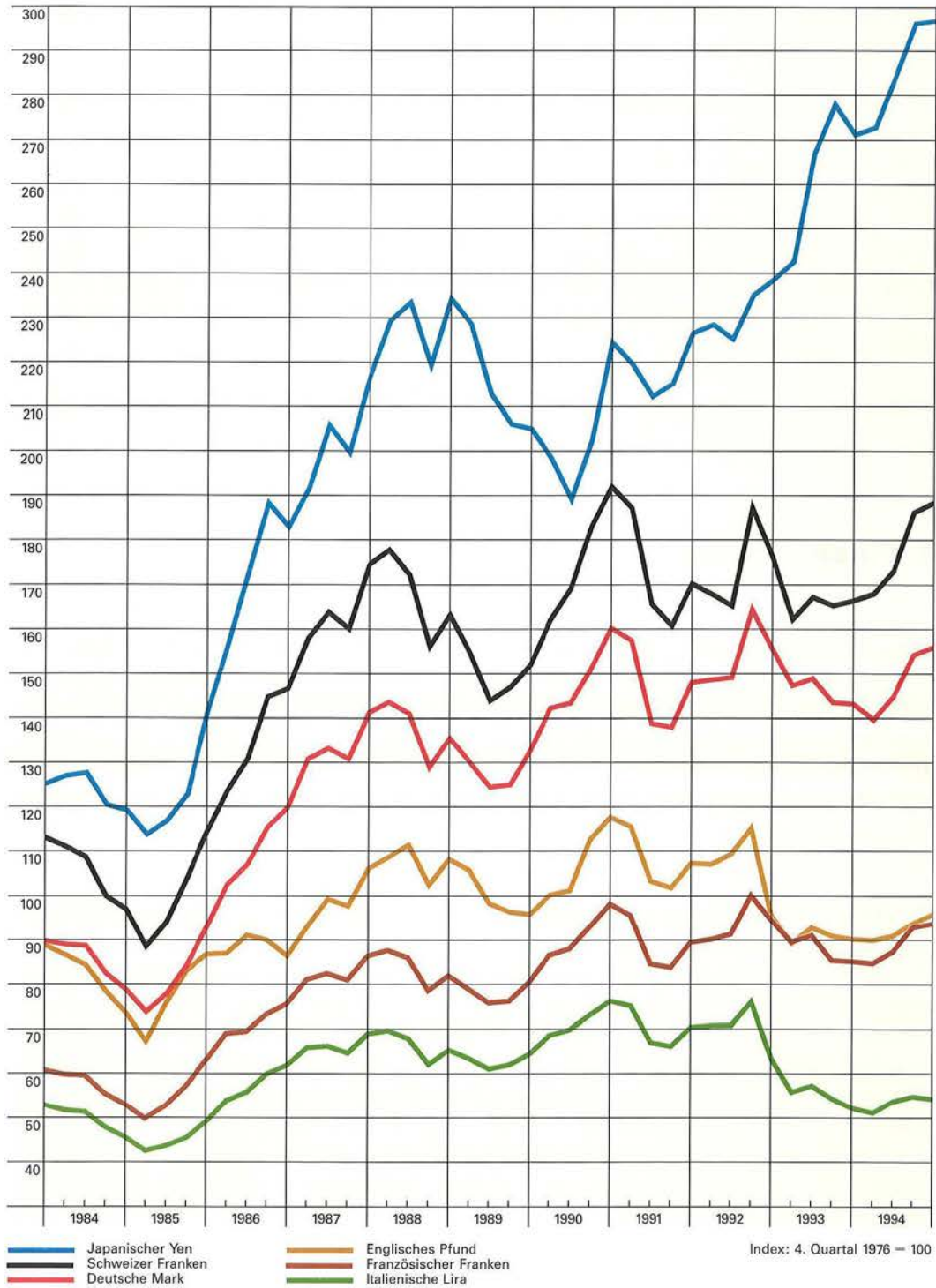
Leichter Rückgang der staatlichen Defizite in der EU

In der EU beliefen sich die staatlichen Defizite im Durchschnitt auf 5,8% des Bruttoinlandprodukts; sie waren damit etwas kleiner als im Vorjahr.

Geringeres Defizit in Deutschland...

In Deutschland zeigten die Anstrengungen zur Eindämmung der Staatsdefizite, die infolge der hohen Ausgaben für den Aufbau der neuen Bundesländer massiv zugenommen hatten, erste Erfolge. Das gesamte Staatsdefizit, d.h. die Fehlbeträge des Bundes, der Länder, der Gemeinden sowie verschiedener Nebenhaushalte und Staatsbetriebe, betrug im Jahre 1994 schätzungsweise 105 Mrd. D-Mark, gegen-

Der Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar



über 133 Mrd. im Vorjahr. Gemessen am Bruttoinlandprodukt sank das Staatsdefizit von 4,7% auf etwa 3,5%. Im Jahre 1995 dürfte das Defizit weiter zurückgehen, da konjunkturell bedingt mit Mehreinnahmen zu rechnen ist und ein «Solidarzuschlag» auf der Steuerschuld erhoben wird.

...und in den anderen grossen Ländern Europas

In Frankreich sank das staatliche Defizit auf rund 300 Mrd. Francs. Dies entspricht 4,1% des Bruttoinlandprodukts, gegenüber 4,5% im Vorjahr. Die Privatisierungserlöse halfen wesentlich, das Defizit einzudämmen; bis 1997 soll es auf 2,5% gesenkt werden. Das staatliche Defizit Italiens betrug etwa 154 Billionen Lire und verringerte sich geringfügig auf 9,5% des Bruttoinlandprodukts (1993: 9,9%). Zum Abbau der Schulden wurden ebenfalls Privatisierungserlöse eingesetzt. In Grossbritannien fiel das öffentliche Defizit auf rund 5,5%, nachdem es im Vorjahr 6,7% erreicht hatte. Zur Verbesserung trugen Steuererhöhungen sowie das starke Wirtschaftswachstum bei.

4. Finanzmärkte

Divergierende Entwicklungen an den Finanzmärkten sowie bei den Banken

Die Entwicklung an den Finanzmärkten wurde im Jahre 1994 durch den weltweiten Anstieg der langfristigen Zinssätze geprägt. Die Börsenkurse gingen in den meisten Ländern zurück, und auch bei Obligationen erlitten die Anleger Verluste. Das Volumen neu begebener Obligationen stieg insgesamt leicht an, da ein Rückgang im längerfristigen Bereich durch die steigende Begebung mittelfristiger Papiere wettgemacht wurde. Die europäischen und amerikanischen Banken konnten dank der Konjunkturerholung ihre Rentabilität verbessern, während die Lage der japanischen Banken schwierig blieb.

Wachsendes Emissionsvolumen an den internationalen Finanzmärkten

Die Beanspruchung der internationalen Finanzmärkte betrug insgesamt 955 Mrd. Dollar, gegenüber 819 Mrd. Dollar im Vorjahr. Die Zunahme ist hauptsächlich auf die starke Verbreitung von Emissionsprogrammen mittelfristiger Notes (Medium Term Notes) zurückzuführen; insgesamt wurden für 243 Mrd. Dollar mittelfristige Notes emittiert, verglichen mit 114 Mrd. im Vorjahr. Der Vorteil dieser — vor allem innerhalb von Emissionsprogrammen begebenen — Instrumente liegt in der Flexibilität der Emission einzelner Tranchen. Die Obligationenanleihen gingen dagegen von 481 Mrd. auf 427 Mrd. Dollar zurück. Besonders stark schrumpfte das Emissionsvolumen festverzinslicher Obligationen (von 369 Mrd. auf 289 Mrd. Dollar). Die Ausgabe variabel verzinslicher Obligationen stieg von 70 Mrd. auf 96 Mrd. Dollar, während jene von Wandel- und Optionsanleihen von 39 Mrd. auf 32 Mrd. Dollar sank. Die Gewährung syndizierter Kredite erhöhte sich von 137 Mrd. auf 203 Mrd. Dollar.

Die Marktanteile der Emissionswährungen an den internationalen Finanzmärkten veränderten sich. Die D-Mark und der Schweizer Franken verloren Marktanteile, während der Yen und der Dollar Anteile gewannen. Emissionen in ECU verharrten auf tiefem Niveau.

Veränderte Marktanteile der Emissionswährungen

Die OECD-Länder beanspruchten mit 841 Mrd. Dollar wiederum den Löwenanteil der an den internationalen Märkten bereitgestellten Mittel. Die Entwicklungsländer erhielten neues Kapital in der Höhe von 86 Mrd. Dollar, verglichen mit 69 Mrd. Dollar im Vorjahr. Der Kapitalstrom nach Osteuropa sank von 6,4 Mrd. auf 3,7 Mrd. Dollar.

Verminderter Kapitalstrom in die osteuropäischen Länder

Die Mehrheit der westeuropäischen Börsen erlitt einen Kursrückgang. Die Investoren schienen empfindlicher auf den Anstieg der langfristigen Zinsen zu reagieren als auf die besseren Konjunkturaussichten. Nur in Italien stiegen die Börsenindizes an, infolge der politischen Ereignisse allerdings mit einer hohen Volatilität. In den Vereinigten Staaten blieben die Aktienkurse stabil. Nach zwei schwierigen Jahren erholte sich die japanische Börse deutlich.

Kursrückgänge an den Börsen

Im Jahre 1994 befassten sich verschiedene Ausschüsse der Zentralbanken der elf grossen Industrieländer (G-10) mit dem Derivatgeschäft. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht publizierte einen Zusatz zum Papier über die Eigenmittelstandards von 1988. Darin postuliert er, dem Kreditrisiko durch strengere Eigenmittelanforderungen besser Rechnung zu tragen. Der Zusatz fordert insbesondere eine höhere Unterlegung längerfristiger Ausserbilanzgeschäfte – eingeschlossen die Derivatgeschäfte – und erlaubt im Gegenzug die vermehrte Berücksichtigung zweiseitiger Netting-Vereinbarungen. Ferner publizierte der Basler Ausschuss Empfehlungen zum Risikomanagement bei Derivaten. Der Ständige Ausschuss für Euromarktangelegenheiten veröffentlichte drei Berichte über weitere Aspekte des Derivatgeschäfts: Der Bericht «Measurement of Market Size and Macroprudential Risks in Derivatives Markets» (Brockmeijer-Bericht) empfiehlt bessere statistische Grundlagen, um die Transparenz der Derivatmärkte zu erhöhen; der Bericht «Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries» (Fisher-Bericht) fordert die Marktteilnehmer auf, ihre Rechnungslegungspraktiken im Bereich der Preis- und Kreditrisiken zu verbessern; der Bericht «Macroeconomic and Monetary Policy Issues Raised by the Growth of Derivatives Markets» (Hannoun-Bericht) kommt zum Schluss, das Wachstum der Derivatmärkte beeinflusse die Geldpolitik der Zentralbanken nicht wesentlich. Die Schweizerische Nationalbank wirkte an der Erarbeitung dieser Berichte mit. Sie teilt das Interesse an aussagekräftigeren Statistiken und an einer konsequenteren Rechnungslegung. Für eine mit marktwirtschaftlichen Instrumenten betriebene Geldpolitik sieht sie im Einklang mit dem Hannoun-Bericht kaum Auswirkungen der Derivatmärkte.

Publikation zahlreicher Berichte über das Derivatgeschäft

Die EU setzte den Harmonisierungsprozess im Finanzsektor fort. Der Ministerrat verabschiedete die Richtlinie über Einlagensicherungssysteme, welche die Mitgliedstaaten verpflichtet, Massnahmen zur Sicherung von Kundenguthaben bei

Weiterführung des Harmonisierungsprozesses im Finanzsektor der EU

Banken bis zur Mindesthöhe von 20 000 ECU einzuführen. Gestützt auf die Erfahrungen im BCCI-Fall einigte sich der Rat über den Entwurf einer Richtlinie, die eine verstärkte Überwachung der Finanzinstitute, eine grössere Transparenz von Finanzkonglomeraten und einen verbesserten Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden verschiedener Mitgliedstaaten anstrebt. Die EU-Kommission arbeitete sodann je einen Richtlinienvorschlag über die Verbesserung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs sowie über das vertragliche Netting aus.

Stärkung des amerikanischen Bankensystems

Die amerikanischen Banken steigerten im Jahre 1994 ihre Gewinne stark. Höheren Nettozinserträgen und geringeren Rückstellungen für Kredite standen geschmälerete Erträge im Wertschriftenhandel gegenüber, der unter steigenden Zinsen und der schlechten Börsenverfassung litt. Der amerikanische Kongress verabschiedete ein Gesetz, das es den Banken erlaubt, Filialen in andern Bundesstaaten einzurichten (Interstate Banking Act).

Anhaltend schwierige Lage der japanischen Banken

Der Zusammenbruch der Wertpapier- und Immobilienmärkte von Anfang der neunziger Jahre belastete noch immer die Ertragslage der japanischen Banken. Eine Geschäftsbank übernahm eine in Schwierigkeiten geratene Trust-Bank, um das Vertrauen in den japanischen Finanzplatz nicht zu gefährden. Ferner wurden zwei Kreditgenossenschaften durch eine von der japanischen Zentralbank gegründete neue Bank übernommen.

Verbesserte Lage der europäischen Banken

Die europäischen Banken konnten ihre Gewinne im allgemeinen erhöhen; die grössten Fortschritte erzielten die skandinavischen und die britischen Banken. Die Konjunkturerholung hatte verminderte Rückstellungen zur Folge, zudem stieg der Nettozinsertrag. Viele Banken, auch die Schweizer Finanzinstitute, erzielten im Wertschriftengeschäft weniger gute Resultate als im Vorjahr. Die von mehreren europäischen Ländern angekündigten Privatisierungen im Bankensektor wurden durch den Rückgang der Aktienkurse erschwert. Das deutsche Parlament verabschiedete ein Gesetz, das Geldmarktfonds ermöglicht, die Schaffung einer bundesweiten Börsenaufsicht vorsieht und Insiderverhalten unter Strafe stellt. Griechenland hob die letzten Kapitalverkehrsrestriktionen auf.

5. Internationale Zusammenarbeit

Erweiterung der EU

Die EU zählt seit dem 1. Januar 1995 drei neue Mitglieder: Österreich, Finnland und Schweden. In diesen Ländern sprach sich die Bevölkerung in Volksabstimmungen für einen Beitritt zur EU aus. In Norwegen lehnte hingegen eine Mehrheit der Bevölkerung den Beitritt ab. Die Union umfasst damit neu 15 Staaten. Seit dem 9. Januar 1995 nimmt Österreich am Wechselkursmechanismus des EWS teil.

Die Europäische Kommission prüfte im Jahre 1994 erstmals die Finanzpolitik der Mitgliedsländer, indem sie das «Verfahren bei einem übermässigen Defizit» anwandte. Dieses Verfahren ist Bestandteil der zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion; die Kommission beurteilt dabei die Finanzpolitik der Mitgliedstaaten anhand der im Maastrichter Unionsvertrag festgelegten Konvergenzkriterien. Bei der Überprüfung stellte sie in zehn von zwölf Ländern ein übermässiges Staatsdefizit fest; lediglich Luxemburg erfüllte die Kriterien. Ferner wurden sie nach Ansicht der Kommission auch von Irland eingehalten, obwohl die irische Gesamtverschuldung 93% des Bruttoinlandprodukts betrug und damit den Richtwert von 60% deutlich überschritt. Irland konnte aber seine Schuldenquote binnen sieben Jahren um 24 Prozentpunkte verringern.

Überprüfung der Finanzpolitik der Mitgliedstaaten

Als erste mittel- und osteuropäische Staaten reichten Polen und Ungarn Gesuche um die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit der EU ein. Die offiziellen Beitrittsverhandlungen dürften jedoch frühestens nach dem Abschluss der intergouvernementalen Konferenz der Mitgliedstaaten der EU beginnen, die für 1996 vorgesehen ist. Mit den drei baltischen Staaten schloss die EU ein Freihandelsabkommen ab; Russland, die Ukraine und Moldawien unterzeichneten Partnerschafts- und Kooperationsabkommen. Solche Abkommen beinhalten neben der Handelsliberalisierung auch die Zusammenarbeit im politischen Bereich. Mit Polen, Ungarn, Tschechien, der slowakischen Republik, Rumänien und Bulgarien wurden in den Jahren 1991 bis 1993 Europaabkommen ausgehandelt. Zwei davon, diejenigen für Polen und Ungarn, traten Anfang 1994 in Kraft. Europaabkommen dienen der Vorbereitung eines allfälligen Beitritts zur EU.

Vertiefte Beziehungen zu mittel- und osteuropäischen Staaten

Die ausstehenden Kredite des IWF erhöhten sich im Jahre 1994 um 3,8% auf gut 30 Mrd. SZR. Seine Kreditstätigkeit war stark geprägt von Vergaben im Rahmen der Systemtransformations-Fazilität (STF). Hauptempfänger waren die Reformländer Mittel- und Osteuropas sowie die Nachfolgestaaten der Sowjetunion. Der Zugang zu STF-Krediten war ursprünglich bis Ende 1994 befristet, wurde dann aber um vier Monate verlängert.

Erhöhung der ausstehenden IWF-Kredite

Ende Oktober beschloss der Exekutivrat des IWF, die jährlichen Limiten bei der Beanspruchung der Bereitschafts- und der Erweiterten Kreditvereinbarung von 68% auf 100% der Länderquoten zu erhöhen. Diese Neuregelung soll vorerst für drei Jahre gelten. Die kumulative Limite bleibt bei 300% der Länderquoten. Die Heraufsetzung der Kreditlimiten erlaubt es dem IWF, die Reformländer finanziell stärker zu unterstützen.

Erhöhung der Limiten bei regulären IWF-Krediten

6. Internationale Verschuldung

Steigende Aussen-
schuld Mittel- und Ost-
europas sowie der
Nachfolgestaaten der
Sowjetunion

Die Schätzungen des IWF deuten auf eine regional unterschiedliche Entwicklung der Schuldensituation hin. Die Verschuldung Mittel- und Osteuropas sowie der Nachfolgestaaten der Sowjetunion erreichte Ende 1994 rund 214 Mrd. Dollar. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr um rund 10 Mrd. Dollar war zur Hauptsache auf zusätzliche Kredite an Russland und an die zentralasiatischen Staaten zurückzuführen. Als erste Länder erzielten Polen – nach langjährigen Verhandlungen – und Bulgarien mit den im Londoner Klub zusammengeschlossenen Gläubigerbanken Umschuldungsabkommen, die einen teilweisen Schuldenerlass umfassten. Die Schuldenquote (Aussenverschuldung in Prozent der Exporterlöse) der Region blieb aufgrund der gestiegenen Exporte mit 135,1% gegenüber dem Vorjahr beinahe konstant. Dagegen verdoppelte sich die Schuldendienstquote (Schuldendienst in Prozent der Exporterlöse) auf 17,1%, da erhebliche Rückzahlungen erfolgten. Dies weist auf einen verbesserten Zugang Mittel- und Osteuropas zu den internationalen Kapitalmärkten hin.

Konstante Schuldenlast
der Entwicklungsländer

Die Verschuldung der Entwicklungsländer stieg im Jahre 1994 um rund 8% auf 1675 Mrd. Dollar. Die Schuldenquote von 121% und die Schuldendienstquote von 15,3% entsprachen etwa dem Vorjahresniveau.

Geringere Schulden-
dienstquote der asiati-
schen Entwicklungs-
länder, ...

Die Aussenschuld der asiatischen Entwicklungsländer nahm um rund 13% auf 575 Mrd. Dollar zu. Die Schuldenquote verharrte jedoch dank starkem Exportwachstum auf dem tiefen Niveau von 67%. Die Schuldendienstquote sank von 9,4% im Vorjahr auf 8,5%.

...jedoch höhere im
Mittleren Osten

Im Mittleren Osten erhöhte sich die Aussenschuld als Folge tieferer Erdölpreise auf 332 Mrd. Dollar. Die Schuldenquote wuchs nur geringfügig, während die Schuldendienstquote sprunghaft von 11,2% auf 18,3% zunahm.

Weitere Verbesserung
der Schuldensituation
in Lateinamerika, ...

In Lateinamerika verbesserte sich die Schuldensituation mit der Unterzeichnung des brasilianischen Umschuldungsabkommens weiter. Die Schuldenquote Lateinamerikas verringerte sich auf 255%, verglichen mit 261% im Vorjahr. Die Schuldendienstquote fiel um 6,5 Prozentpunkte auf 31,9%. Die absolute Aussenverschuldung erhöhte sich leicht auf 526 Mrd. Dollar.

...aber Verschlechterung
in Afrika

Sowohl die absolute Verschuldung als auch die Schulden- und die Schuldendienstquote der afrikanischen Staaten nahmen stark zu. Die Schuldenquote stieg um 11 Prozentpunkte auf 247%, die Schuldendienstquote von 26,7% auf 32,2%. Die Aussenschuld Afrikas in der Höhe von 243 Mrd. Dollar belastete die Regionen sehr unterschiedlich. Die Länder südlich der Sahara waren im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt rund doppelt so hoch verschuldet wie alle Staaten Afrikas insgesamt; die Verschuldungssituation dieser Länder dürfte sich weiter verschlechtern.

C. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

1. Realwirtschaftlicher Bereich

Bruttoinlandprodukt und industrielle Produktion

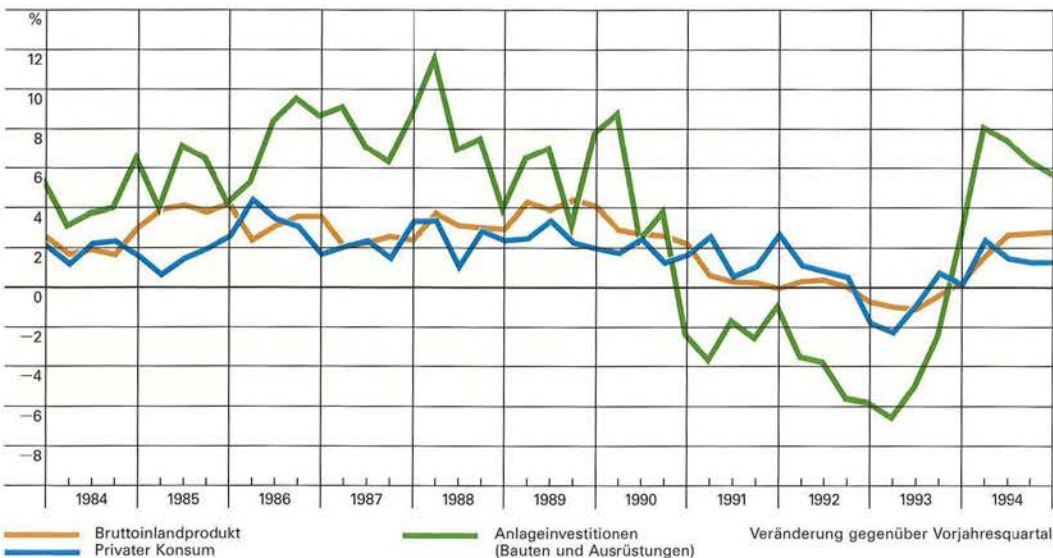
Das reale Bruttoinlandprodukt nahm 1994 erstmals seit 1990 gegenüber dem Vorjahr wieder zu. Damit ging die längste Rezession der Nachkriegszeit, die von 1991 bis 1993 gedauert hatte, zu Ende. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs um 2,1%, nach einem Rückgang von 0,9% im Vorjahr. Die wichtigsten Konjunkturstützen bildeten die Exporte, die Ausrüstungsinvestitionen und der Wohnungsbau. Zudem stockten die Unternehmen ihre Lager erstmals seit 1991 wieder auf. Der private Konsum, der in den beiden Vorjahren gesunken war, wuchs im Jahre 1994 leicht.

Wachsendes
Bruttoinlandprodukt

Die Einfuhren erhöhten sich als Folge der deutlich gestiegenen Gesamtnachfrage spürbar. Die Industrieproduktion nahm erstmals seit 1991 wieder zu. Sie stieg im ersten Halbjahr stark; anschliessend flachte sich ihr Wachstum jedoch etwas ab. Die Kapazitätsauslastung stieg bis Mitte 1994 merklich. Sie stagnierte in den folgenden Monaten auf dem erreichten Niveau. Die Bestellungseingänge und der Auftragsbestand in der Industrie lagen erstmals seit 1990 wieder über dem Vorjahresstand.

Deutlich gestiegene
Industrieproduktion
und Kapazitätsaus-
lastung

Reales Bruttoinlandprodukt



Konsum

Leicht zunehmender privater Konsum

Nachdem sich der private Konsum in den beiden Vorjahren zurückgebildet hatte, nahm er 1994 real um 1,3% zu. Zu dieser Entwicklung trugen der leichte Anstieg der Realeinkommen, der Rückgang der nach wie vor hohen Sparquote sowie die Verbesserung der Beschäftigungsaussichten bei. Die realen Detailhandelsumsätze, die in den beiden Vorjahren gesunken waren, erhöhten sich 1994 erstmals wieder leicht. Während der Absatz von Nahrungs- und Genussmitteln sowie von dauerhaften Konsumgütern zunahm, gingen die Umsätze bei den Bekleidungsartikeln und Textilwaren anhaltend stark zurück. Auch der Binnentourismus zeigte noch keine Anzeichen einer Erholung. Die Zahl der Logiernächte inländischer Gäste fiel erneut.

Staatskonsum unter anhaltendem Druck der Haushaltsanierung

Der staatliche Konsum, der 1992 stagniert hatte und 1993 geschrumpft war, nahm im Jahre 1994 real um 1,4% zu. Der geringe Zuwachs widerspiegelte die fortgesetzten Bemühungen der öffentlichen Haushalte zum Abbau ihrer Defizite.

Investitionen

Markanter Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

Die Anlageinvestitionen, die während der Rezession von 1991 bis 1993 real um 14,5% zurückgegangen waren, nahmen 1994 stark zu. Binnen Jahresfrist wuchsen sie real um 6,5% (1993: -4,2%). Die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich besonders dynamisch. Sie zogen real um 10,1% an, nachdem sie im Vorjahr auf ein tiefes Niveau gefallen waren. Das starke Wachstum wurde durch den Nachholbedarf, die lebhaftere Auslandnachfrage und die zunehmende Kapazitätsauslastung der Industrie begünstigt.

Wachsende Bauinvestitionen, insbesondere im Wohnbau

Das Wachstum der Bauinvestitionen, das Mitte 1993 eingesetzt hatte, beschleunigte sich im ersten Quartal 1994. Während des Rests des Jahres schwächte es sich wieder ab. Im Durchschnitt des Jahres 1994 lagen die Bauinvestitionen real um 4,6% über dem Vorjahresstand. Der private Bau, insbesondere der Wohnbau, wuchs kräftig – begünstigt von tieferen Zinsen, Bau- und Landpreisen sowie von dem im Jahre 1993 aufgestockten Kredit im Rahmen der Wohnbauförderung des Bundes. Der Wirtschaftsbau schrumpfte erneut, wenn auch deutlich schwächer als im Vorjahr. Diese Sparte hatte 1994 noch immer mit einem massiven Überangebot an Büro- und Lagerflächen zu kämpfen. Der öffentliche Bau nahm – gestützt durch den vom Bund im vergangenen Jahr beschlossenen Investitionsbonus – leicht zu.

Ende des Lagerabbaus

Nachdem die Lager in den beiden Vorjahren rezessionsbedingt deutlich abgebaut worden waren, nahmen sie im Durchschnitt des Jahres 1994 als Folge der Konjunkturerholung wieder zu.

Aussenhandel

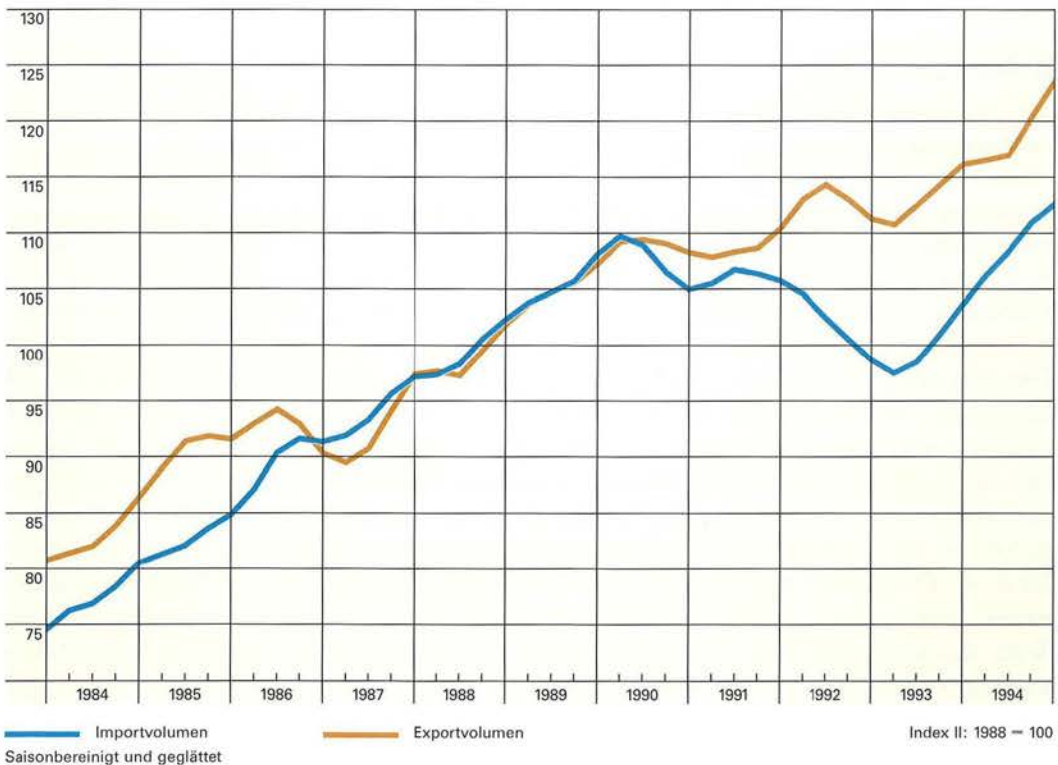
Die Exporte und Importe stiegen 1994 wieder kräftig, nachdem die Ausfuhren im Vorjahr stagniert und die Einfuhren abgenommen hatten. Der deutliche Zuwachs der Güterausfuhren, der gegenüber dem Vorjahr real 4,9% betrug, widerspiegelte die Konjunkturerholung im Ausland. Die Importe expandierten als Folge des Aufschwungs im Inland und des starken Frankens real um 9,4%. Gemessen am Mittelwertindex sanken die Einfuhrpreise kräftig, während die Exportpreise stagnierten. Dies verhinderte die in einer Aufschwungsphase übliche Passivierung der Handelsbilanz.

Dynamische Entwicklung des Aussenhandels

Die Ausfuhren von Investitionsgütern nahmen erstmals seit 1990 real wieder zu (5,7%), was vor allem auf die anziehende Investitionstätigkeit in Europa zurückzuführen war. Noch stärker wuchsen die Exporte von Halbfabrikaten, die real um 9,4% über dem Vorjahresniveau lagen. Die Lieferungen von Konsumgütern an das Ausland, die in den letzten beiden Jahren noch kräftig gestiegen waren, stagnierten dagegen (0,6%). Namentlich die Ausfuhren von dauerhaften Konsumgütern entwickelten sich rückläufig.

Nach Güterkategorien unterschiedliches Exportwachstum

Aussenhandel



Hohes Wachstum der Ausfuhren in die Länder ausserhalb der OECD

Gut 40% des nominellen Exportwachstums entfielen auf Lieferungen in die nichtöl-exportierenden Entwicklungsländer und Osteuropa. Die Ausfuhren nach Brasilien, Hongkong und Südkorea nahmen spürbar zu. Die Exporte nach Europa entwickelten sich dagegen uneinheitlich. Die Lieferungen nach Deutschland, Frankreich, Grossbritannien sowie in die osteuropäischen Länder zogen deutlich an, während jene nach Südeuropa (Italien, Portugal und Griechenland) zurückgingen. Die Exporte in die EFTA-Länder wuchsen geringfügig. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten wurden von dem dort anhaltend kräftigen Wirtschaftswachstum begünstigt. Ferner liess der starke Yen die Lieferungen nach Japan steigen.

Kräftig steigende Importe bei allen Güterkategorien

Als Folge des breit abgestützten Konjunkturaufschwungs stiegen die Einfuhren bei allen Güterkategorien 1994 kräftig. Die deutliche Erholung der Investitionstätigkeit in der Schweiz widerspiegelte sich in einer starken Zunahme der Investitionsgüterimporte. Diese nahmen real um 13,6% zu, nachdem sie in den Jahren 1991 bis 1993 um insgesamt 16,5% geschrumpft waren. Die anziehende Industrieproduktion führte zu spürbar höheren Bezügen von Rohstoffen und Halbfabrikaten aus dem Ausland (10,9%). Auch die Importe von Konsumgütern wuchsen kräftig (6,4%), was insbesondere für dauerhafte Konsumgüter wie Personenwagen und Wohnungseinrichtungen zutraf.

Zahlungsbilanz

Ertragsbilanz

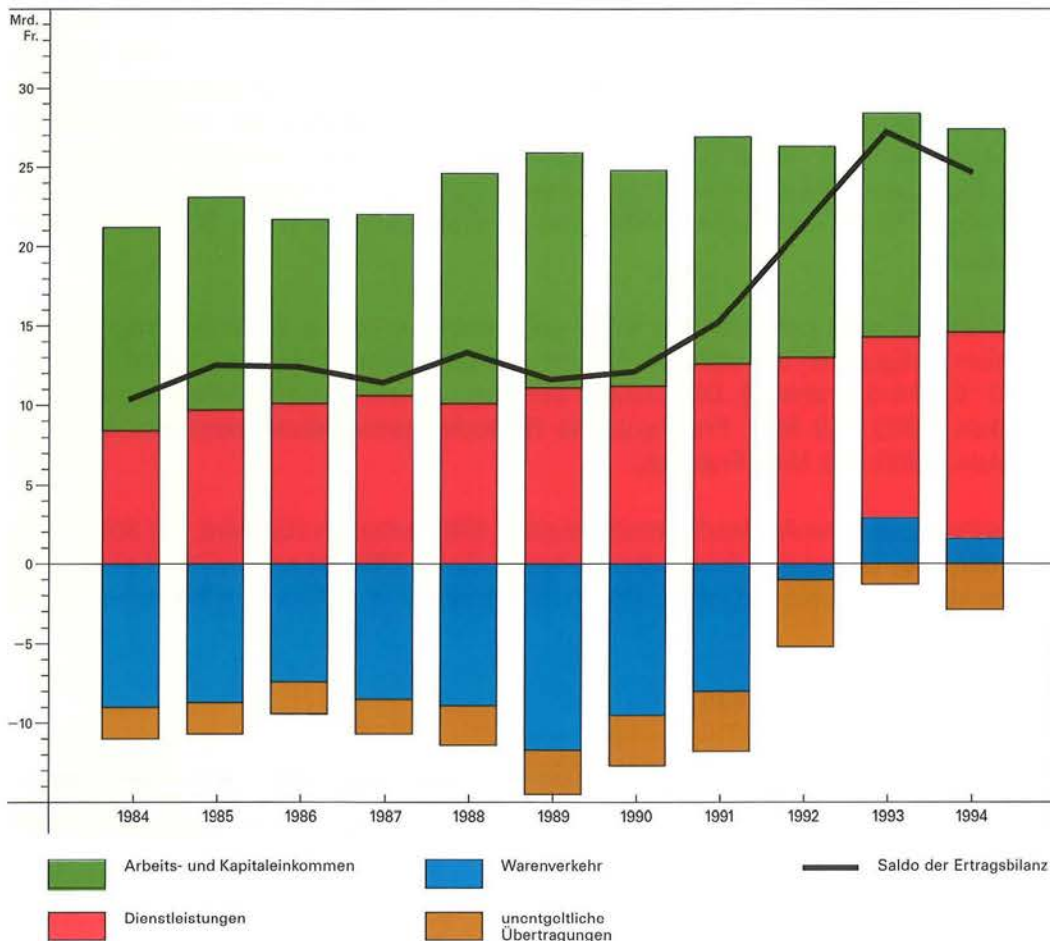
Sinkender Ertragsbilanzüberschuss

Im Jahre 1994 sank der Ertragsbilanzüberschuss, der 1993 mit 27 Mrd. Franken einen Rekordwert erreicht hatte, auf 24,8 Mrd. Franken. Gemessen am nominellen Bruttosozialprodukt ermässigte er sich von 7,6% auf 7%. Ausschlaggebend für den Rückgang war der geringere Überschuss bei den Arbeits- und Kapitaleinkommen.

Konstanter Überschuss bei den Dienstleistungen — tieferer Aktivsaldo bei den Arbeits-einkommen und Kapitalerträgen

Der Überschuss aus dem Dienstleistungsverkehr belief sich wie im Vorjahr auf 14,3 Mrd. Franken. Die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr stiegen leicht, obwohl die Zahl der Übernachtungen ausländischer Gäste stagnierte. Die Zahl der Touristen aus Übersee und aus Deutschland zog an, während aus den meisten übrigen europäischen Ländern weniger Gäste anreisten. Die Bankkommissionen waren aufgrund der rückläufigen Börsengeschäfte tiefer als im Vorjahr. Die an das Ausland bezahlten Arbeitseinkommen bildeten sich ebenfalls zurück. Dies war auf die erneut geringere Zahl ausländischer Grenzgänger in der Schweiz zurückzuführen. Trotz des weiter gestiegenen Auslandvermögens sank der Aktivsaldo der Kapitalertragsbilanz. Der Einnahmenüberschuss der Arbeits- und Kapitaleinkommen insgesamt ging um 1,8 Mrd. auf 12,3 Mrd. Franken zurück.

Ertragsbilanz



Kapitalverkehr

Die Schweizer Banken (inländische Geschäftsstellen) steigerten sowohl ihre Guthaben als auch die Verpflichtungen gegenüber ausländischen Banken im Jahre 1994 kräftig. Da sie mehr Gelder von ausländischen Banken entgegennahmen (36,3 Mrd. Franken) als sie bei diesen anlegten (20,2 Mrd. Franken), ergab sich im Interbankgeschäft ein Kapitalimport von netto 16,1 Mrd. Franken. Im Vorjahr hatten die Banken für netto 2,9 Mrd. Franken Kapital über den Interbankmarkt exportiert.

Nettokapitalimport im Interbankgeschäft

Das Kreditgeschäft mit ausländischen Nichtbanken schwächte sich erneut ab, nachdem es bereits im Vorjahr zurückgegangen war. Da die Rückzahlungen höher waren als die Gewährung von neuen Krediten, ergab sich ein Kapitalrückfluss von 0,1 Mrd. Franken. Im Vorjahr war im Kreditgeschäft mit dem Ausland ein geringer Kapitalexport (0,8 Mrd. Franken) verzeichnet worden. Im Einlagengeschäft zogen die ausländischen Investoren für 0,5 Mrd. Franken Mittel bei den Banken ab. Im Vorjahr hatten sie noch für 5,9 Mrd. Franken Einlagen getätigt.

Erneute Abschwächung des ausländischen Kreditgeschäfts

Kapitalexporte in Form von Treuhandgeldern

Die Kapitalexporte, die in Treuhandanlagen im Ausland flossen, betrugen 0,5 Mrd. Franken. Im ersten Quartal zogen die Investoren Treuhandanlagen aus dem Ausland ab und investierten die Mittel in langfristiger Form. Die rückläufigen Kurse auf den Obligationenmärkten führten indessen dazu, dass in der zweiten Jahreshälfte wieder mehr Mittel in ausländische Treuhandanlagen investiert wurden. Für das ganze Jahr 1994 übertrafen die neu angelegten Treuhandgelder im Ausland die Rückflüsse leicht. Im Vorjahr hatten die Kapitalrückflüsse netto 14 Mrd. Franken betragen.

Zunahme der Währungsreserven der Nationalbank

Die Nationalbank erhöhte ihre Währungsreserven (ohne Berücksichtigung der Wertberichtigungen auf dem Devisenbestand) im Jahre 1994 um 1,4 Mrd. Franken (1993: 0,6 Mrd. Franken). Die Erträge auf den Devisenanlagen fielen auf 1,6 Mrd. Franken (1993: 1,9 Mrd. Franken). Die Nettodevisenverkäufe betrugen 0,2 Mrd. Franken (1993: 1,3 Mrd. Franken).

Anstieg des Nettoauslandvermögens

Das schweizerische Auslandvermögen stieg 1993 netto um 20,3 Mrd. auf 362,7 Mrd. Franken. Der Stand des Auslandvermögens Ende 1994 ist noch nicht bekannt. Er dürfte aber aufgrund des Aktivsaldos der Ertragsbilanz wiederum höher ausgefallen sein.

Zahlungsbilanz 1989—1994 (Saldi¹ in Mrd. Franken)

	1989	1990	1991	1992	1993 ^r	1994 ^p
1. Ertragsbilanz	11,5	12,0	15,1	21,2	27,0	24,8
Warenverkehr	-11,7	-9,5	-8,0	-1,0	2,9	2,7
Dienstleistungen	11,1	11,2	12,6	12,9	14,3	14,3
Arbeits- und Kapitaleinkommen	14,8	13,6	14,3	13,4	14,1	12,3
Unentgeltliche Übertragungen	-2,8	-3,2	-3,8	-4,2	-4,2	-4,6
2. Kapitalverkehr	-10,8	-18,2	-17,1	-22,8	-28,1	...
Direktinvestitionen	-9,2	-2,7	-5,6	-7,4	-9,6	...
Portfolioinvestitionen	-4,9	-1,6	-17,2	-8,6	-25,6	...
Kapitalverkehr der Geschäftsbanken ²	2,5	-10,4	8,0	-8,7	14,0	14,5
Interbankgeschäfte	30,4	15,3	7,5	-6,1	-2,9	16,1
Kredite an Nichtbanken	-5,1	-5,7	-0,9	-1,4	-0,8	0,1
Einlagen von Nichtbanken	0,1	-0,8	-0,7	0,3	5,9	-0,5
Treuhandgelder	-23,9	-16,4	3,1	0,4	14,0	-0,5
Edelmetalle	1,0	-2,8	-1,0	-1,9	-2,2	-0,7
Übriger Kapitalverkehr	0,7	-3,6	-2,3	1,9	-7,0	...
3. Nicht erfasste Transaktionen und statistische Fehler	1,8	7,9	3,3	7,8	1,7	...
4. Veränderungen der Währungsreserven der SNB ³	2,4	1,7	1,4	6,2	0,6	1,4
Zinserträge auf Devisen ⁴	2,9	2,7	2,7	1,9	1,9	1,6
Nettodevisentransaktionen ⁵	-0,5	-1,0	-1,4	4,3	-1,3	-0,2

Anmerkungen:

... noch keine Daten verfügbar

^r revidiert

^p provisorisch

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

² Inklusive Treuhandgeschäfte und Ein- und Ausfuhr von Silber und Gold

³ Ohne Berücksichtigung der Wechselkursveränderungen auf dem Devisenbestand (ein Pluszeichen bedeutet einen Anstieg, ein Minuszeichen eine Abnahme der Währungsreserven der SNB)

⁴ Erträge in ausländischen Währungen, die wieder in ausländischen Währungen investiert werden

⁵ Differenz zwischen Devisenkäufen und -verkäufen in Schweizer Franken (ein Pluszeichen bedeutet Nettokäufe, ein Minuszeichen Nettoverkäufe von Devisen)

len sein als im Vorjahr und Ende 1994 über 380 Mrd. Franken betragen haben. Davon entfielen rund 60 Mrd. Franken auf Auslandguthaben der Nationalbank.

Öffentliche Finanzen

Die Ausgaben des Bundes wuchsen 1994 mit 1,8% deutlich schwächer als im Vorjahr. Die Einnahmen stiegen dagegen um 10,5%. Die Wirtschaftserholung trug nur zu einem geringen Teil zu diesem hohen Ertragswachstum bei. Dieses war hauptsächlich auf die in Jahren mit gerader Jahreszahl stärker fließenden Einnahmen aus der direkten Bundessteuer und der Verrechnungssteuer sowie auf die erstmals für das ganze Jahr geltende Treibstoffzollerhöhung zurückzuführen. Der Fehlbetrag von 5,1 Mrd. Franken (1993: 7,8 Mrd. Franken) lag um 1,9 Mrd. unter dem budgetierten Wert und betrug 1,4% des nominellen Bruttoinlandprodukts (1993: 2,3%). Der gegenüber dem Budget geringere Fehlbetrag war einerseits auf einen kleineren Bundesbeitrag an die Arbeitslosenkasse sowie auf einen Planungsstopp und Projektverzögerungen im Verkehrsbereich zurückzuführen; andererseits war der Einnahmenüberschuss bei der Eidgenössischen Versicherungskasse höher. Die Verschuldungsquote des Bundes stieg weiter auf 21,4% des Bruttoinlandprodukts.

Bundesdefizit geringer als budgetiert

Trotz der beiden Sanierungspläne von 1992 und 1993 verharrte das strukturelle Defizit des Bundeshaushalts mit rund 4 Mrd. Franken auf sehr hohem Niveau. Deshalb präsentierte der Bundesrat im Jahre 1994 weitere Sanierungsvorschläge: Er sah vor, auf der Ausgabenseite rund 2,6 Mrd. Franken einzusparen, insbesondere durch weitere lineare Beitragskürzungen, durch gezielte Ausgabenkürzungen sowie durch Einsparungen bei den Personalkosten. Dazu plante der Bundesrat Mehreinnahmen von rund 1,3 Mrd. Franken, welche hauptsächlich mit einer Erhöhung des Treibstoffgrundzolls und einer Reform der Gewinn- und Kapitalbesteuerung erzielt werden sollten. Die Sanierungsvorschläge des Bundesrates stiessen indessen im Parlament auf erheblichen Widerstand.

Sanierungsvorschläge des Bundesrates

Die Rechnungsabschlüsse der Kantone fielen 1993 erneut schlechter aus als im Vorjahr. Das gesamte Defizit betrug 4,8 Mrd. Franken, gegenüber 4,2 Mrd. Franken im Jahre 1992. Aufgrund der Voranschläge dürfte sich das gesamte Defizit 1994 geringfügig auf 4,4 Mrd. Franken vermindert haben und sich 1995 auf diesem Niveau stabilisieren. Die Finanzlage wird insbesondere durch die weiter gestiegenen Schuldzinszahlungen und die anhaltend hohen Kosten der sozialen Wohlfahrt belastet. Der Fehlbetrag der Gemeinden dürfte 1994 gemäss den Voranschlägen 2,5 Mrd. Franken betragen haben; er lag damit leicht höher als 1993.

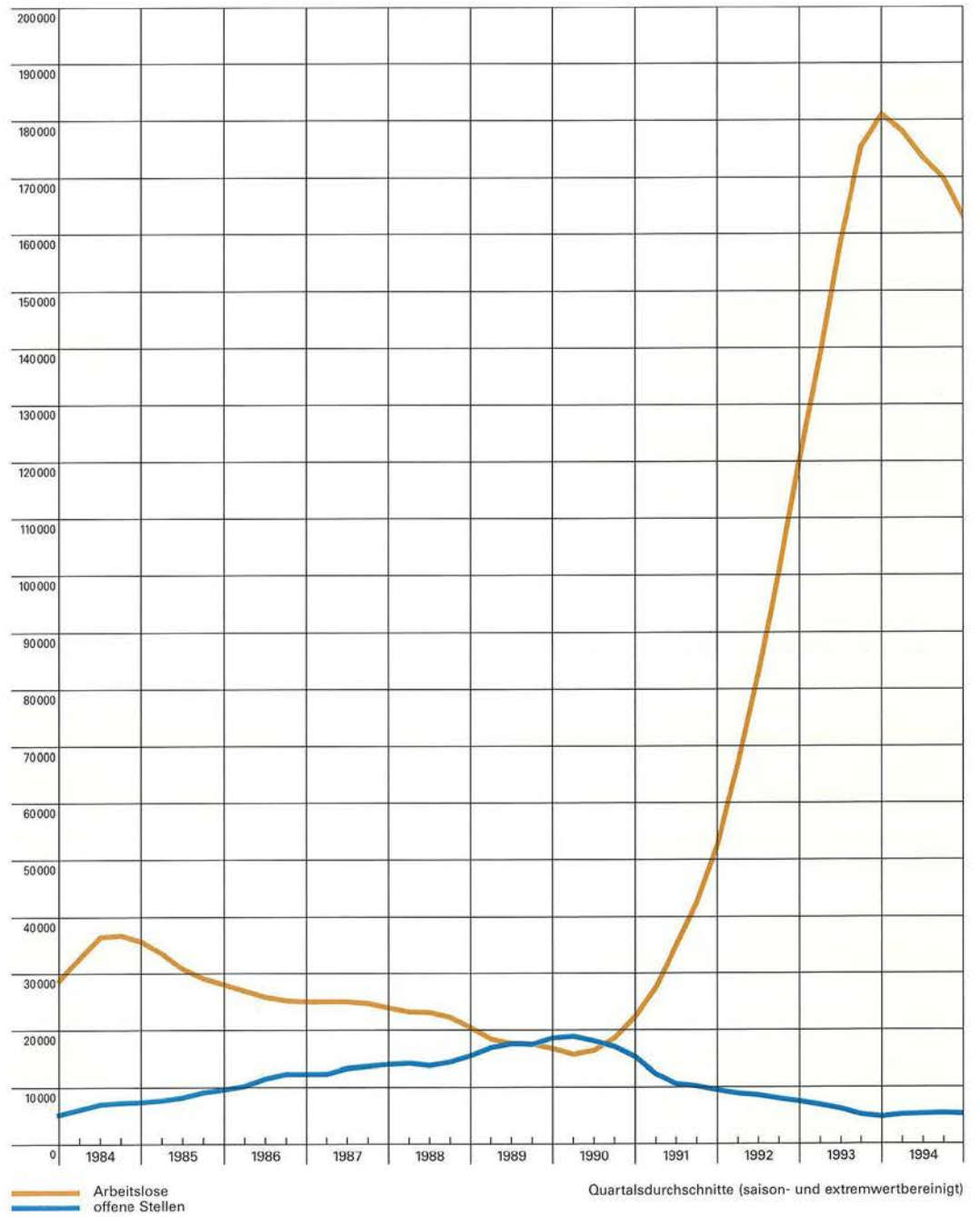
Anhaltend hohe Defizite der Kantone und Gemeinden

Beschäftigung und Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung ging im Jahre 1994 verlangsamt zurück. Die Zahl der Beschäftigten sank um 1,8% verglichen mit einem Rückgang von 2,8% im Vorjahr. Diese Ent-

Gebremster Rückgang der Beschäftigung

Arbeitsmarkt



wicklung ist vor allem auf den fortgesetzten Arbeitsplatzabbau in der verarbeitenden Industrie (−4,2%) und im Dienstleistungssektor (−1,2%) zurückzuführen. Der Beschäftigungsrückgang war in der verarbeitenden Industrie, insbesondere in der Maschinen- und Fahrzeugindustrie sowie in der Elektrotechnik- und Elektroindustrie, am stärksten. Im Dienstleistungssektor war der grösste Stellenverlust in den Bereichen Grosshandel, Detailhandel, Verkehr und Nachrichtenübermittlung zu verzeichnen. Die Beschäftigung bei den Banken stagnierte dagegen auf dem Vorjahresniveau. In der Baubranche nahm die Zahl der Arbeitsplätze nur noch um 0,4% ab (1993: −6,2%).

Die Zahl der vom Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit (BIGA) registrierten Arbeitslosen erreichte im November 1993 saisonbereinigt mit 181 400 Personen ihren Höchststand und ging danach bis im Dezember 1994 stetig auf 161 100 Personen zurück. Im Jahresverlauf sank die Arbeitslosenquote von 5% im Januar auf 4,4% im Dezember. Im Jahresdurchschnitt lag sie bei 4,7%. Der Rückgang der Arbeitslosenquote widerspiegelt die allmähliche konjunkturelle Erholung. Regional blieben indessen beträchtliche Unterschiede bestehen; in der deutschen Schweiz bildete sich die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf stärker zurück als in der Westschweiz und im Tessin. Die Zahl der ausgesteuerten Arbeitslosen nahm zu. Da sich nicht alle Ausgesteuerten beim Arbeitsamt eintragen lassen, wird die tatsächliche Zahl der Arbeitslosen durch die Statistik des BIGA unterschätzt. Parallel zur Arbeitslosigkeit sank im Jahresverlauf auch die Kurzarbeit deutlich. Im Jahresdurchschnitt waren 22 600 Personen von Kurzarbeit betroffen (1993: 42 000 Personen).

Rückgang der Arbeitslosigkeit, andauernde regionale Unterschiede

Die einmal pro Jahr durchgeführte Schweizerische Arbeitskräfteerhebung (SAKE) wies im zweiten Quartal 1994 3 705 000 Erwerbstätige aus (ohne Saisoniers und Grenzgänger). Gegenüber dem Vorjahr fiel die Zahl der Erwerbstätigen um 24 000. Die Zahl der Vollzeitstellen schrumpfte sogar um 45 000, doch dehnte sich die Teilzeiterwerbstätigkeit mit 21 000 neu geschaffenen Arbeitsplätzen weiter aus. Während die Zahl der erwerbstätigen Männer gegenüber dem Vorjahr um 1% sank, verringerte sich jene der erwerbstätigen Frauen nur um 0,1%. Die verhältnismässig stabile Frauenerwerbstätigkeit ist darauf zurückzuführen, dass 80% der neu geschaffenen Teilzeitstellen von Frauen besetzt wurden, was den Verlust an Vollzeitstellen beinahe kompensierte. Die Zahl der Teilzeiterwerbstätigen liegt in der Schweiz mit einem Anteil von 27,8% am Total der Erwerbstätigen auf einem im internationalen Vergleich hohen Niveau. Die Zahl der Erwerbslosen — gemäss Definition der SAKE — stieg im zweiten Quartal 1994 gegenüber dem Vorjahr um 3 000 auf 147 000. Im selben Zeitraum erhöhte sich die Erwerbslosenquote von 3,7% auf 3,8%.

Schweizerische Arbeitskräfteerhebung

Preise und Löhne

Starker Teuerungsrückgang

Die Teuerung bildete sich 1994 stark zurück. Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Jahresteuerung belief sich im Dezember auf 0,4%, nachdem sie im Vorjahr 2,5% betragen hatte. Im Jahresdurchschnitt betrug die Teuerung 0,9% (1993: 3,3%).

Annähernd stabile Warenpreise – geringe Teuerung bei den Dienstleistungen

Die Preise für Waren stiegen lediglich um 0,2%, gegenüber 1,7% im Vorjahr. Bemerkenswert war der ausgeprägte Teuerungsrückgang bei den Dienstleistungen von 4,6% auf 1,4%. Dies entspricht dem tiefsten Stand seit Anfang der achtziger Jahre. Teuerungsdämpfend wirkten vor allem die Mieten, die sich im Jahresdurchschnitt nur noch um 0,6% erhöhten (1993: 5,1%). Während die Preise für im Inland produzierte Güter und Dienstleistungen um 1,3% stiegen (1993: 3,7%), sanken jene für Importwaren um 0,5%. Dazu trugen vor allem die Stärke des Frankens sowie die tieferen Energiepreise bei.

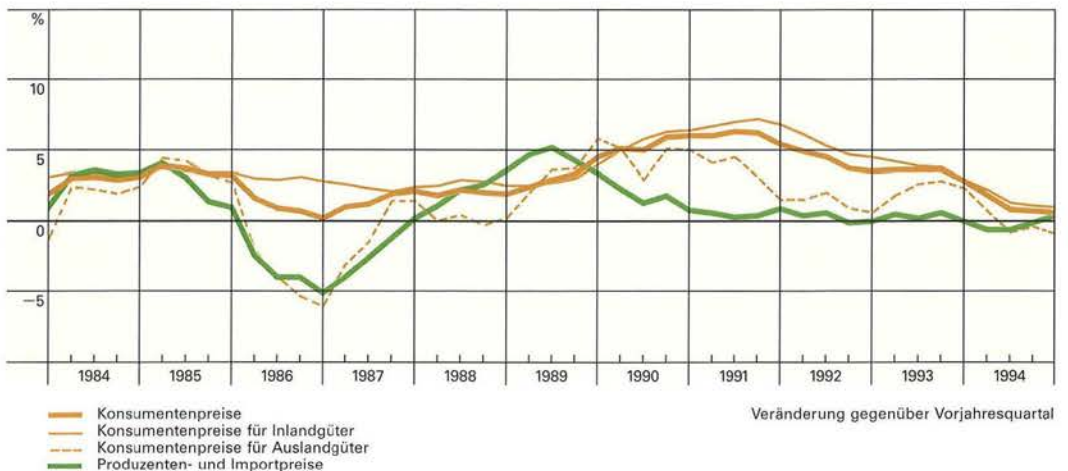
Leichter Rückgang des Produzentenpreisindex

Der Index der Produzenten- und Importpreise (Preisindex des Gesamtangebots) ging um 0,3% zurück, nachdem er zwischen 1990 und 1993 geringfügig angezogen hatte. Während die Produzentenpreise um 0,5% sanken, stagnierten die Importpreise.

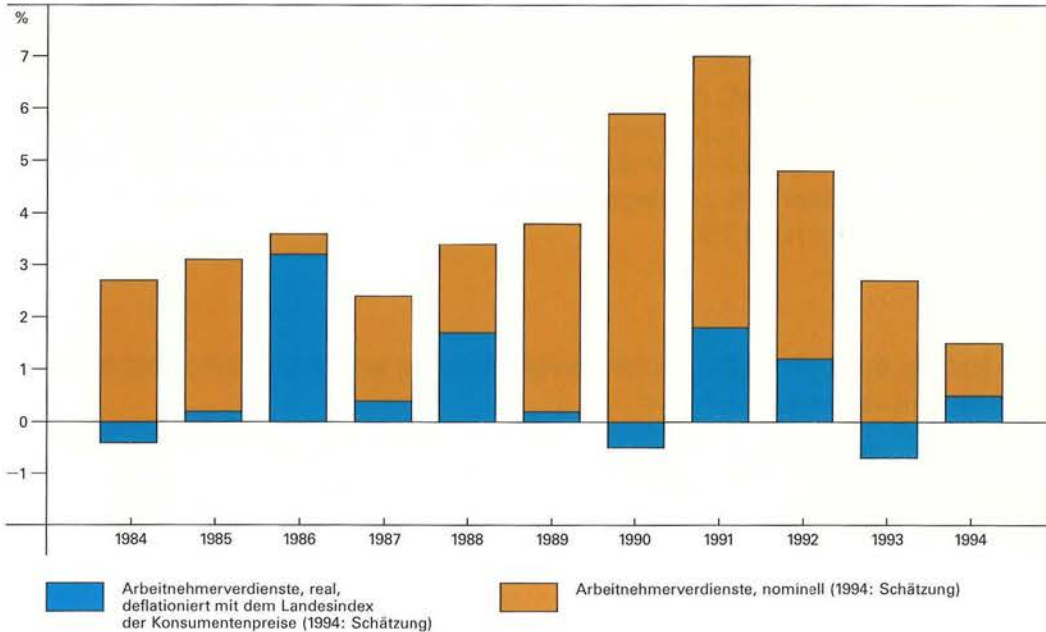
Höhere Reallöhne

Gemäss Schätzungen des BIGA lagen die Nominallöhne 1994 im Durchschnitt um 1,5% über dem Niveau des Vorjahres. Die Schätzung beruht auf den Daten der Sammelstelle für die Statistik der Unfallversicherung (SSUV). Unter Berücksichtigung der Konsumentenpreise erhöhten sich die Reallöhne um 0,5%, nachdem sie im Vorjahr um 0,7% gefallen waren.

Preisveränderungen



Nominelles und reales Wachstum der Löhne



2. Monetärer Bereich

Entwicklung der Geldaggregate

Nach einem starken Anstieg am Anfang des Jahres ging die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge von Mai bis Dezember fast ununterbrochen zurück und lag im vierten Quartal nur noch um 0,6% über dem Stand vor Jahresfrist (Vorjahr: 2,8%). Sowohl der Notenumlauf als auch die Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank trugen zu diesem Verlauf in der zweiten Jahreshälfte bei. Während die schwache Entwicklung des Notenumlaufs vor allem auf die unerwartet rasch sinkende Teuerung zurückzuführen war, widerspiegelte der Rückgang der Giro Guthaben hauptsächlich die geringere Nachfrage der Banken nach liquiden Mitteln.

Deutlich langsames Wachstum der Notenbankgeldmenge

Schwächeres Wachstum von M_1 – stärkere Zunahme von M_3

Die Geldmenge M_1 lag im Jahresdurchschnitt um 5,8% über dem Stand von 1993. Dieser Anstieg war jedoch vor allem auf die kräftige Zunahme im Laufe des Jahres 1993 und zu Beginn des Jahres 1994 zurückzuführen; vom zweiten bis zum vierten Quartal 1994 blieb M_1 saisonbereinigt nahezu unverändert. Die Geldmenge M_3 , die sich aus dem Aggregat M_1 , den Termineinlagen und den Spareinlagen zusammensetzt, wuchs im Jahresdurchschnitt mit 5,6% etwas stärker als im Vorjahr. Im Laufe des Jahres schwächte sich das Wachstum ab. Nachdem die Spareinlagen im ersten Quartal noch um fast 19% gestiegen waren, verringerte sich ihr Zuwachs bis zum vierten Quartal auf rund 7%.

Entwicklung der bereinigten Notenbankgeldmenge und ihrer Komponenten Quartals- und Jahresdurchschnitte¹

	Notenumlauf Mio. Fr.	Giroguthaben von Banken Mio. Fr.	NBGM ² Mio. Fr.	SBNBGM ³ Mio. Fr.	Veränderung ⁴ in %
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	– 2,4 ⁵
1990	25 880	3 018	28 898	28 934	– 2,6
1991	26 442	2 832	29 274	29 247	1,4
1992	26 467	2 553	29 020	29 056	– 1,0
1993	26 871	2 654	29 525	29 498	2,8
1994	27 369	2 681	30 051	30 070	0,6
1994 1. Quartal	27 408	2 758	30 167	30 038	2,5
2. Quartal	27 254	2 756	30 009	30 160	2,4
3. Quartal	27 131	2 599	29 730	30 173	2,2
4. Quartal	27 684	2 611	30 296	29 908	0,6

¹ Durchschnitt aus Monatswerten

² Notenbankgeldmenge = Notenumlauf + Giroguthaben

³ Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge = Notenbankgeldmenge dividiert durch die entsprechenden Saisonfaktoren

⁴ Gegenüber Vorjahresperiode; Jahresveränderungen beziehen sich auf das vierte Quartal; Quartalsveränderungen sind Durchschnitte der monatlichen Veränderungsdaten

⁵ 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. In dieser Berechnungsweise betrug die Veränderung –1,9%

Entwicklung der Geldaggregate¹ Quartals- und Jahresdurchschnitte²

	Bargeldumlauf ³		Sichteinlagen ⁴		Geldmenge M ₁ ⁵			
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %		
1989	24 686	2,3	52 346	- 8,7	77 032	- 5,5		
1990	24 211	- 1,9	49 564	- 5,3	73 775	- 4,2		
1991	24 852	2,6	49 835	0,5	74 687	1,2		
1992 ^f	24 939	0,3	49 687	- 0,3	74 626	- 0,1		
1993 ^f	25 348	1,6	56 248	13,2	81 597	9,3		
1994 ^p	25 781	1,7	60 569	7,7	86 350	5,8		
1993 ^f 1. Quartal	25 291	1,3	53 951	9,4	79 242	6,7		
2. Quartal	25 186	1,3	55 871	13,6	81 057	9,5		
3. Quartal	24 961	1,9	55 405	16,3	80 365	11,4		
4. Quartal	25 956	2,0	59 766	13,6	85 722	9,8		
1994 ^p 1. Quartal	25 681	1,5	61 279	13,6	86 959	9,7		
2. Quartal	25 540	1,4	60 396	8,1	85 936	6,0		
3. Quartal	25 518	2,2	58 485	5,6	84 003	4,5		
4. Quartal	26 384	1,7	62 117	3,9	88 502	3,2		
	Quasi-Geld ⁶		Geldmenge M ₂ ⁷		Spareinlagen ⁸		Geldmenge M ₃ ⁹	
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %
1989	102 004	50,9	179 036	20,1	174 683	- 5,1	353 719	6,2
1990	128 562	26,0	202 337	13,0	159 807	- 8,5	362 145	2,4
1991	134 195	4,4	208 882	3,2	164 787	3,1	373 669	3,2
1992 ^f	135 370	0,9	209 996	0,5	174 068	5,6	384 063	2,8
1993 ^f	111 879	-17,4	193 476	- 7,9	208 970	20,1	402 446	4,8
1994 ^p	103 518	- 7,5	189 868	- 1,9	235 045	12,5	424 912	5,6
1993 ^f 1. Quartal	120 087	- 9,5	199 329	- 3,7	197 151	13,8	396 480	4,3
2. Quartal	112 413	-18,9	193 470	- 9,0	206 887	19,6	400 357	3,8
3. Quartal	109 429	-21,5	189 794	-10,3	210 605	23,6	400 399	4,8
4. Quartal	105 588	-19,2	191 310	- 8,4	221 237	23,1	412 547	6,2
1994 ^p 1. Quartal	103 813	-13,6	190 773	- 4,3	234 119	18,8	424 892	7,2
2. Quartal	104 601	- 6,9	190 537	- 1,5	236 034	14,1	426 571	6,5
3. Quartal	103 239	- 5,7	187 242	- 1,3	232 916	10,6	420 159	4,9
4. Quartal	102 417	- 3,0	190 919	- 0,2	237 109	7,2	428 028	3,8

¹ Vgl. Monatsbericht der SNB, Tabellen B2₁ und B2₂, ab 1986 Fürstentum Liechtenstein = Inland

² Durchschnitt aus Monatswerten; Jahres- und Quartalsveränderungen sind Durchschnitte der monatlichen Veränderungsrate

³ Bargeldumlauf = Noten und Münzen beim privaten Publikum

⁴ Sichteinlagen = inländische Sichteinlagen des privaten Publikums bei Banken und beim Postcheck in Schweizer Franken

⁵ Geldmenge M₁ = Bargeldumlauf + Sichteinlagen (ohne Edelmetalle)

⁶ Quasi-Geld = inländische Termineinlagen in Schweizer Franken

⁷ Geldmenge M₂ = M₁ + Quasi-Geld

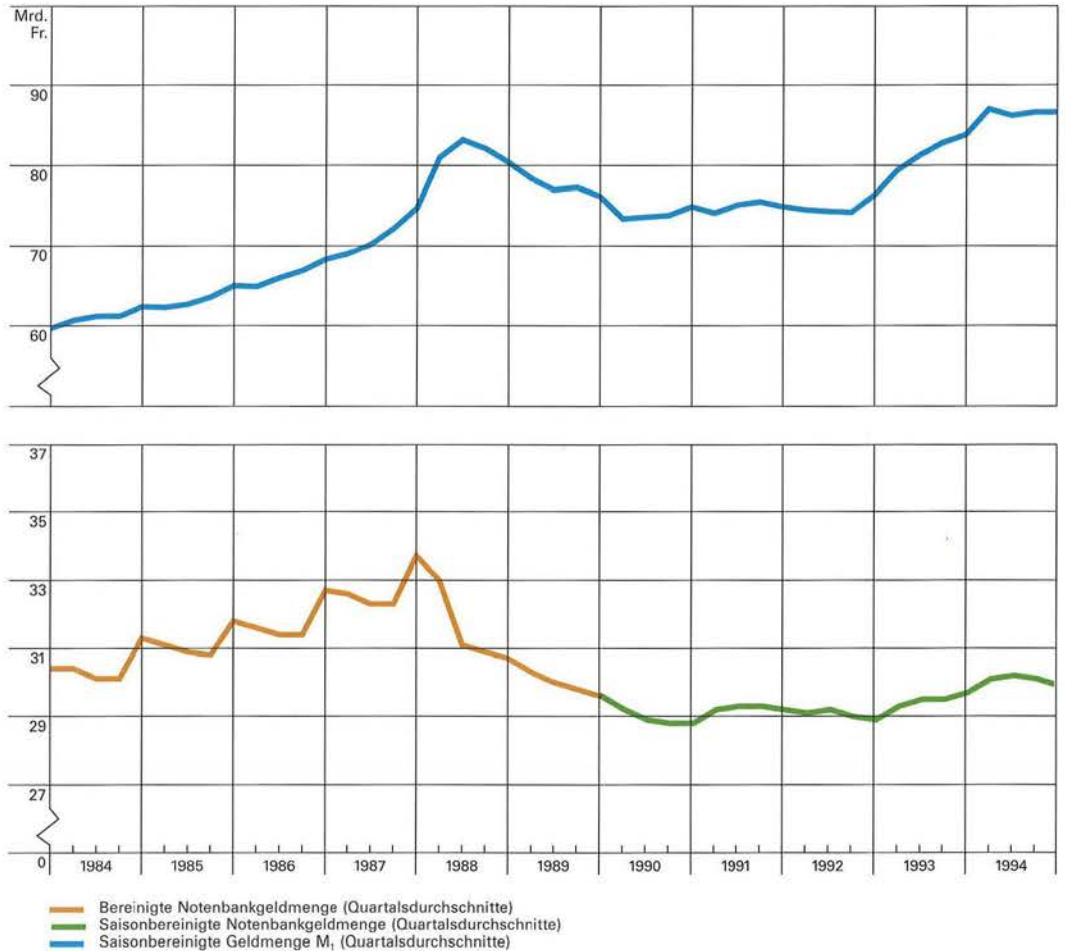
⁸ Spareinlagen = inländische Spareinlagen sowie Depositen- und Einlagenhefte des Publikums bei Banken

⁹ Geldmenge M₃ = M₂ + Spareinlagen

^f revidierte Werte

^p provisorische Werte

Notenbankgeldmenge und Geldmenge M_1



Geldmarkt

Im Jahresmittel tiefere
Geldmarktsätze

Der Rückgang der schweizerischen Geldmarktsätze kam im ersten Quartal 1994 vorübergehend zum Stillstand. Nachdem sie um die Jahresmitte geringfügig gestiegen waren, bildeten sie sich ab September wieder zurück. Im Jahresdurchschnitt lagen die Geldmarktsätze um bis zu einem Prozentpunkt tiefer als im Vorjahr. Der Tagesgeldsatz, der 1993 im Mittel noch 4,9% betragen hatte, belief sich auf 3,8%. Die Sätze für dreimonatige Laufzeiten verringerten sich um 0,8 Prozentpunkt. Eurofrankeneinlagen und eidgenössische Geldmarktbuchforderungen wurden zu durchschnittlich 4% verzinst, während Depots bei Grossbanken zu 3,5% vergütet wurden.

Die Nationalbank senkte Mitte April den offiziellen Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 3,5%. Sie untermauerte mit diesem Schritt den in den vorangegangenen Monaten erfolgten Zinsrückgang am Geldmarkt. Die Nationalbank schloss allerdings keine Diskontgeschäfte ab; dem Diskontsatz kommt nur noch eine konstatierende Funktion zu.

Senkung des Diskontsatzes im April

Da die kurzfristigen Zinsen in Deutschland im Jahre 1994 weiter zurückgingen, verminderte sich der Zinsabstand zwischen D-Mark- und Frankeneinlagen erneut. Von Januar bis Dezember ging der Zinsvorteil von dreimonatigen Euro-D-Markdepots gegenüber jenen in Schweizer Franken von 1,8 auf 1,2 Prozentpunkte zurück. Dagegen kehrte sich mit dem kräftigen Anstieg der amerikanischen Geldmarktsätze die entsprechende Differenz zwischen Dollar- und Frankenverzinsung von $-0,8$ auf $+2,1$ Prozentpunkte um.

Verringerte negative Zinsdifferenz zur D-Mark – Umkehr des Zinsvorteils gegenüber Dollaranlagen

Devisenmarkt und Wechselkurs

Der Schweizer Franken gewann im Jahre 1994 gegenüber den meisten Währungen weiter an Wert. Der exportgewichtete nominelle Wechselkurs des Frankens erhöhte sich von Januar bis Dezember um 3,4%.

Nominelle Höherbewertung des Frankens

Nomineller und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



Höherbewertung gegenüber Dollar, geringfügige Abschwächung gegenüber Yen

Am stärksten ins Gewicht fiel die massive Höherbewertung des Frankens gegenüber dem Dollar. Im Dezember 1994 lag der Franken um 10,7% über dem Stand von Januar. Im Verhältnis zum japanischen Yen ging der Franken um 0,5% zurück, gegenüber 11,4% im Vorjahr.

Stabilität gegenüber D-Mark – Wertzuwachs gegenüber andern europäischen Währungen

Verglichen mit den Währungen des EWS stieg der Franken im Jahresverlauf weniger stark als gegenüber dem Dollar. Von Januar bis Dezember blieb er gegenüber der D-Mark stabil, während er gegenüber dem französischen Franc um 1,2%, gegenüber dem britischen Pfund um 6% und gegenüber der italienischen Lira um 6,4% an Wert gewann.

Leichter realer Anstieg des Frankens

Der reale, d.h. der um die unterschiedliche Teuerungsentwicklung im In- und Ausland bereinigte, exportgewichtete Wechselkurs des Frankens stieg im Laufe des Jahres 1994 mit 0,7% erheblich weniger stark als der nominelle Kurs.

Interventionen am Devisenmarkt

Im Jahre 1994 intervenierte die Schweizerische Nationalbank zweimal am Devisenmarkt. Sie beteiligte sich im Mai und im Juni mit insgesamt 100 Mio. Dollar an konzertierten Aktionen der Zentralbanken zugunsten des amerikanischen Dollars.

Kapitalmarkt

Anstieg der langfristigen Zinssätze

Nach dem starken Rückgang im Vorjahr erreichten die schweizerischen Obligationenrenditen um die Jahreswende 1993/94 ihr tiefstes Niveau seit 1988. Von Februar bis Ende September stiegen die langfristigen Zinssätze fast ununterbrochen an; im Laufe des vierten Quartals bildeten sie sich wieder leicht zurück. Die Durchschnittsrendite der eidgenössischen Obligationen betrug im Dezember 5,3%, womit der entsprechende Vorjahreswert um 1,2 Prozentpunkte übertroffen wurde.

Steilere Fristigkeitskurve

Die Emissionsrendite der eidgenössischen Geldmarktbuchforderungen mit dreimonatiger Laufzeit sank während des Jahres 1994 um 0,1 Prozentpunkt auf 4,1%. Die Differenz zwischen den langfristigen und den dreimonatigen Zinssätzen eidgenössischer Schuldverpflichtungen erhöhte sich im Laufe des Jahres deutlich auf 1,1 Prozentpunkte, womit die Fristigkeitskurve der Zinssätze erheblich steiler wurde.

Höhere Kassenobligationen-, tiefere Spareinlagensätze

Zeitlich verzögert erhöhten die Banken die Zinssätze auf neuen Kassenobligationen. Bei den Kantonalbanken lagen sie im Dezember mit durchschnittlich 5,2% um einen Prozentpunkt über ihrem Vorjahresstand. Für drei- und vierjährige Laufzeiten betrugen die Sätze im Mittel 4,9% und für sieben- und achtjährige 5,2%. Trotz deutlich anziehender Obligationenrenditen verringerten die Kantonalbanken ihre durchschnittlichen Passivsätze auf Spareinlagen von 3,6% zu Jahresbeginn auf 3,3% in der zweiten Jahreshälfte.

Die Banken belassen ihre Zinssätze auf neuen ersten Hypotheken unverändert bei 5,5%, während sie die entsprechenden Althypothekensätze von 5,9% zu Beginn des Jahres ab Mai auf ebenfalls 5,5% reduzierten.

Unveränderter Zinssatz auf Neuhypotheken, tiefere Sätze für Althypotheken

Zinssätze am Jahresende (in Prozent)

	1992	1993	1994
Offizieller Diskontsatz	6,0	4,0	3,5
Lombardsatz	8,5	6,2	6,2
Eurofranken (3 Monate)	5,9	4,0	4,1
Festgelder ¹ (3 Monate)	5,5	3,5	3,6
Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund (3 Monate) ²	6,4	4,2	4,1
Spareinlagen bei Kantonalbanken ³	5,1	3,8	3,3
Kassenobligationen bei Grossbanken			
3 und 4 Jahre ⁴	5,7	3,7	4,9
5 und 6 Jahre ⁴	5,9	3,9	5,1
7 und 8 Jahre ⁴	6,0	4,1	5,2
Anleihen ⁵			
Eidgenossenschaft	5,5	4,0	5,2
Kantone, Gemeinden	5,9	4,4	5,5
Banken	6,2	4,6	5,8
Übrige (Finanzgesellschaften, Kraftwerke, Industrie)	6,5	4,7	5,8

¹ Dreimonatsdepots bei Grossbanken ab 100 000 Franken

² Zinssätze bei Liberierung im Dezember

³ Zinssätze Anfang Dezember

⁴ Durchschnitt aus den entsprechenden zwei Laufzeiten

⁵ Renditen am letzten Börsentag, berechnet unter Berücksichtigung der Kündbarkeit

Der starke Anstieg der langfristigen Zinssätze bewirkte auch am schweizerischen Aktienmarkt einen Stimmungsumschwung. Der Swiss Performance Index, der Ende Januar 1994 um rund 60% höher gelegen hatte als ein Jahr zuvor, fiel anschliessend und verlor bis zum Jahresende 14%.

Ende der Kurshausse am Aktienmarkt

Die Emission von Obligationen und Aktien am schweizerischen Kapitalmarkt erreichte 1994 einen Gesamtbetrag von 64,1 Mrd. Franken. Das entsprechende Vorjahresergebnis wurde damit um 21,1% unterschritten. Der prozentuale Rückgang war im Inlandbereich stärker als im Auslandbereich. Im Inlandbereich betrug die Neuemission 27,2 Mrd. Franken. Nach Abzug der Rückzahlungen von 17,7 Mrd. Franken ergab sich eine Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes durch inländische Emittenten von 9,5 Mrd. Franken, gegenüber 19,4 Mrd. vor Jahresfrist.

Rückgang des Emissionstotals

Die von der Nationalbank bewilligten Kapitalexportgeschäfte erreichten im Jahr 1994 39,2 Mrd. Franken. Sie lagen damit deutlich unter dem Rekordniveau des Vorjahres. Sowohl die Anleihen (−28%) als auch die Kredite (−25%) gingen stark zurück; die Kredite sanken auf den tiefsten Stand seit mehreren Jahren. Der Anteil der Anleihen am gesamten bewilligungspflichtigen Kapitalexport blieb unverän-

Rückgang des Kapitalexports — geringerer Anteil der Schweiz am internationalen Emissionsgeschäft

Geld- und Kapitalmarktsätze



dert bei knapp 85%. Die Emissionstätigkeit schwächte sich am Schweizer Kapitalmarkt deutlicher ab als an den internationalen Kapitalmärkten. Nach einer leichten Zunahme im Jahre 1993 verringerte sich deshalb der prozentuale Anteil des Francs am internationalen Emissionsgeschäft wieder.

Beanspruchung des Kapitalmarktes durch Emissionen¹ (in Mrd. Franken)²

	1991		1992		1993		1994	
	brutto	netto ³	brutto	netto ³	brutto	netto ³	brutto	netto ³
Schweizer Anleihen ⁴	16,2	9,9	24,6	15,1	32,8	16,8	24,8	8,4
Schweizer Aktien ⁴	1,9	1,5	2,6	2,2	3,3	2,6	2,4	1,1
Total Schweizer Wertpapiere ⁴	18,1	11,4	27,2	17,2	36,1	19,4	27,2	9,5
Ausländische Anleihen ⁵	31,9	.	25,2	.	45,1	.	36,9	.
Total brutto	50,0	.	52,4	.	81,2	.	64,1	.

¹ Nach Liberierungsdatum

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

³ Emissionswert – Rückzahlungen

⁴ Nur öffentlich aufgelegte Wertpapiere, ohne Notes

⁵ Inkl. Notes, keine Nettozahlen verfügbar

Kapitalexportbewilligungen nach Finanzinstrumenten und Ländergruppen (in Prozent)

Finanzinstrumente	1991	1992	1993	1994
Anleihen ¹	70,9	73,9	84,7	84,1
davon: gewöhnliche Anleihen (Straights) ²	43,2	51,2	51,7	52,9
Wandelanleihen	9,9	5,6	7,9	11,9
Optionsanleihen	17,8	17,1	25,0	19,4
Kredite	29,1	26,1	15,3	15,9
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Ländergruppen				
Europäische Union	32,6	41,6	37,0	40,1
Europäische Freihandelsassoziation	9,4	12,0	14,9	9,8
Übriges Westeuropa	0,5	0,7	0,3	1,8
Vereinigte Staaten, Kanada	15,2	13,3	8,1	10,4
Japan	30,4	22,3	26,8	20,5
Australien, Neuseeland	0,7	0,5	0,7	0,4
Mittel-, Osteuropa	1,1	0,2	0,8	0,8
Karibische Zone	4,6	3,0	5,9	8,2
Lateinamerika	0,3	1,0	0,8	0,6
Mittlerer Osten	1,7	0,9	0,5	2,0
Afrika ³	1,2	1,1	1,6	1,2
Asien, Ozeanien	2,4	3,3	2,7	4,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
davon Entwicklungsorganisationen ⁴	5,2	6,7	4,1	1,5
Total in Mrd. Franken	42,5	37,5	54,3	39,2

¹ Inklusive Fremd- und Doppelwährungsanleihen

² Inklusive Aktienübernahmen, Aktienplazierungen, Liberierungen und Aktienkapitalerhöhungen

³ Ohne Libyen und Ägypten (enthalten in Mittlerer Osten)

⁴ Weltbank (IBRD), Interamerikanische Entwicklungsbank, Afrikanische Entwicklungsbank, Asiatische Entwicklungsbank

Der Anstieg der langfristigen Zinssätze sowie die tendenziell sinkenden Börsenkurse dämpften die Emissionstätigkeit sowohl im Bereich der gewöhnlichen Anleihen (Straights) als auch bei den eigenkapitalbezogenen Anleihen. Das Volumen der Straights sank um 26% auf 20,7 Mrd. Franken, jenes der eigenkapitalbezogenen Anleihen um 32% auf 12,2 Mrd. Während die Wandelanleihen leicht zunahmen, gingen die Optionsanleihen auf fast die Hälfte des Vorjahreswertes zurück. Der Anteil der gewöhnlichen Anleihen am Total der bewilligungspflichtigen Anleihen stieg geringfügig von 61% auf 63%. Die Privatplazierungen erreichten einen Anteil von 54% des Gesamtvolumens (Vorjahr: 58%).

Rückgang der gewöhnlichen und der eigenkapitalbezogenen Anleihen

Die OECD-Länder vereinigten im Jahre 1994 83% des bewilligungspflichtigen Kapitalexports auf sich, gegenüber 88% im Vorjahr. Der Anteil Westeuropas belief sich unverändert auf 52%, derjenige Japans sank von 27% auf 21%. Nordamerika vergrößerte seinen Anteil von 8% auf 10% und die Karibische Zone von 6% auf 8%. Auf die internationalen Entwicklungsorganisationen entfiel ein Anteil von 2% am bewilligungspflichtigen Kapitalexport, gegenüber 4% im Vorjahr.

Verschiebung der regionalen Aufteilung

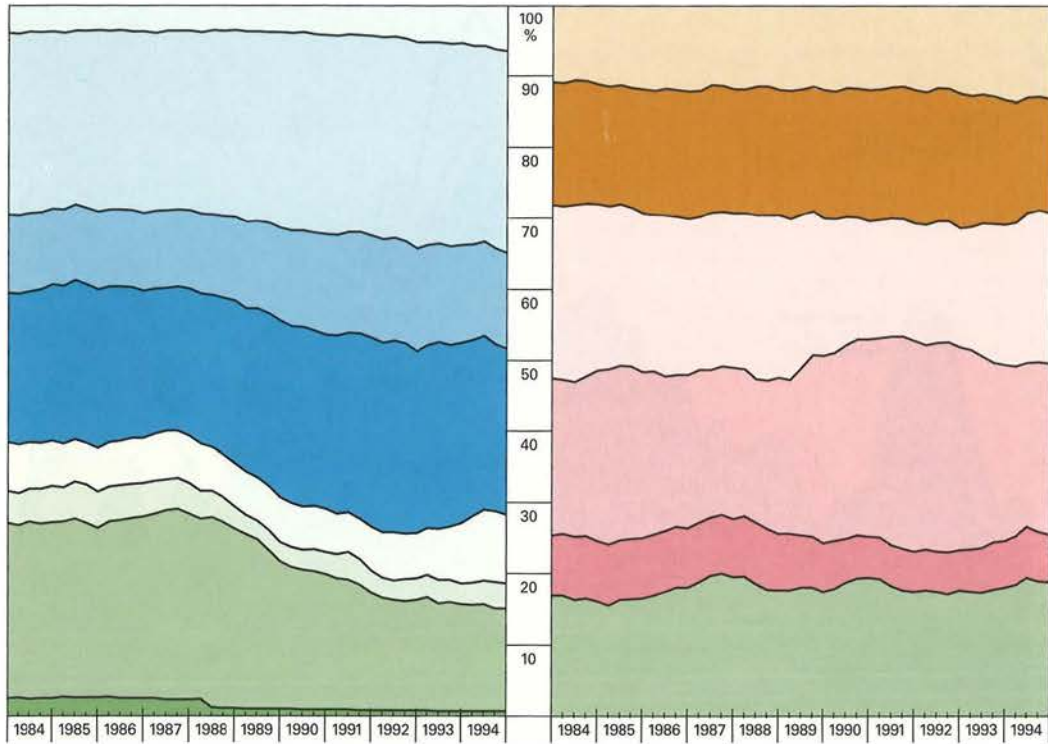
Bankbilanzen

Langsame Erholung	Die Entwicklung der Bankbilanzen war im Jahre 1994 noch immer durch die jüngste Rezession geprägt. Die Kredite stagnierten, und der Zufluss an Kundengeldern übertraf die Netto-Kreditvergabe, so dass die Finanzanlagen Ende 1994 den Vorjahreswert deutlich überstiegen. Die Bilanzsumme der Banken nahm 1994 um 1% zu.
Zunahme der Finanzanlagen	Wie aus der Graphik Bilanzstruktur der Banken ersichtlich ist, stieg der Anteil der Finanzanlagen (flüssige Mittel, Bankendebitoren, Wechsel und Geldmarktpapiere sowie Wertschriften) an der Bilanzsumme 1994. Er erhöhte sich von 27% Ende 1993 auf 28% Ende 1994. Die Zunahme der Finanzanlagen ist das Resultat höherer Wertschriftenbestände (+1%) und eines Anstiegs der anteilmässig weniger bedeutenden Wechsel und Geldmarktpapiere; das Interbankgeschäft bildete sich zurück.
Gesunkene Kassenliquidität, tieferer Liquiditätsgrad	Die flüssigen Mittel (Kasse, Giro, Postcheck) der Banken lagen Ende 1994 um 6% unter dem Vorjahresniveau. Der Liquiditätsgrad I (vorhandene in Prozent der gesetzlich erforderlichen greifbaren Mittel, gemessen am Durchschnitt der vom jeweils 20. des Monats bis zum 19. des Folgemonats dauernden Periode) betrug Ende 1994 125%, gegenüber 130% ein Jahr zuvor.
Schwache Kreditzunahme	Das Kreditgeschäft der Banken blieb von der konjunkturellen Erholung noch unberührt. Ähnlich wie im Jahr zuvor erhöhte sich der Kreditbestand kaum (0,6%). In den Jahren 1992 bis 1994 herrschte damit die längste Kreditflaute seit Jahrzehnten. Die einzelnen Komponenten des Kreditvolumens entwickelten sich 1994 unterschiedlich. Die Inlandkredite stiegen mit 2% etwas stärker als 1993 (1%), während die Auslandkredite der Banken um 5% sanken. Dieser Rückgang war hauptsächlich auf den tieferen Dollarkurs zurückzuführen. Ein weiterer Grund lag darin, dass verschiedene Banken Auslandkredite auf dem Sekundärmarkt veräusserten.
Mässiger Anstieg der Hypothekaranlagen	Das Wachstum der Hypotheken betrug von Ende Dezember 1993 bis Ende Dezember 1994 4%. Die Baukredite, die den Hypothekarkrediten zeitlich vorgelagert sind, stagnierten als Folge der nur zögerlichen Erholung der Baukonjunktur. Das Volumen der bewilligten Baukredite — welche die bereits beanspruchten Baukredite sowie die offenen Limiten umfassen — lag Ende 1994 auf dem Vorjahresstand (−0,4%). Gegenüber dem Höchststand von Ende 1990 nahmen die bewilligten Baukredite um 20,9% ab, verglichen mit lediglich 0,4% in der Rezession von 1982/83. Die Beanspruchung bestehender Limiten ging erneut zurück, währenddem der seit Ende 1989 rückläufige Bestand offener Limiten 1994 wieder zu wachsen begann.
Anhaltender Zufluss der Kundengelder	Der Zufluss von Kundengeldern hielt an und übertraf Ende 1994 das Vorjahresniveau um insgesamt 2%. Eine hohe Zuwachsrate verbuchten die Banken mit 5% bei den Spar- und Depositenkonten, die 1994 eine vergleichsweise hohe Realverzinsung abwarfen. Die Kreditoren auf Zeit nahmen mit 7% ebenfalls kräftig zu. Die auf Franken lautenden Festgelder sanken dagegen um 2%. Die Kreditoren auf Sicht lagen Ende Dezember 1994 um 5% tiefer als ein Jahr zuvor. Am stärksten gingen die Kassenobligationen zurück (−11%).

Bilanzstruktur der Banken

Aktiven

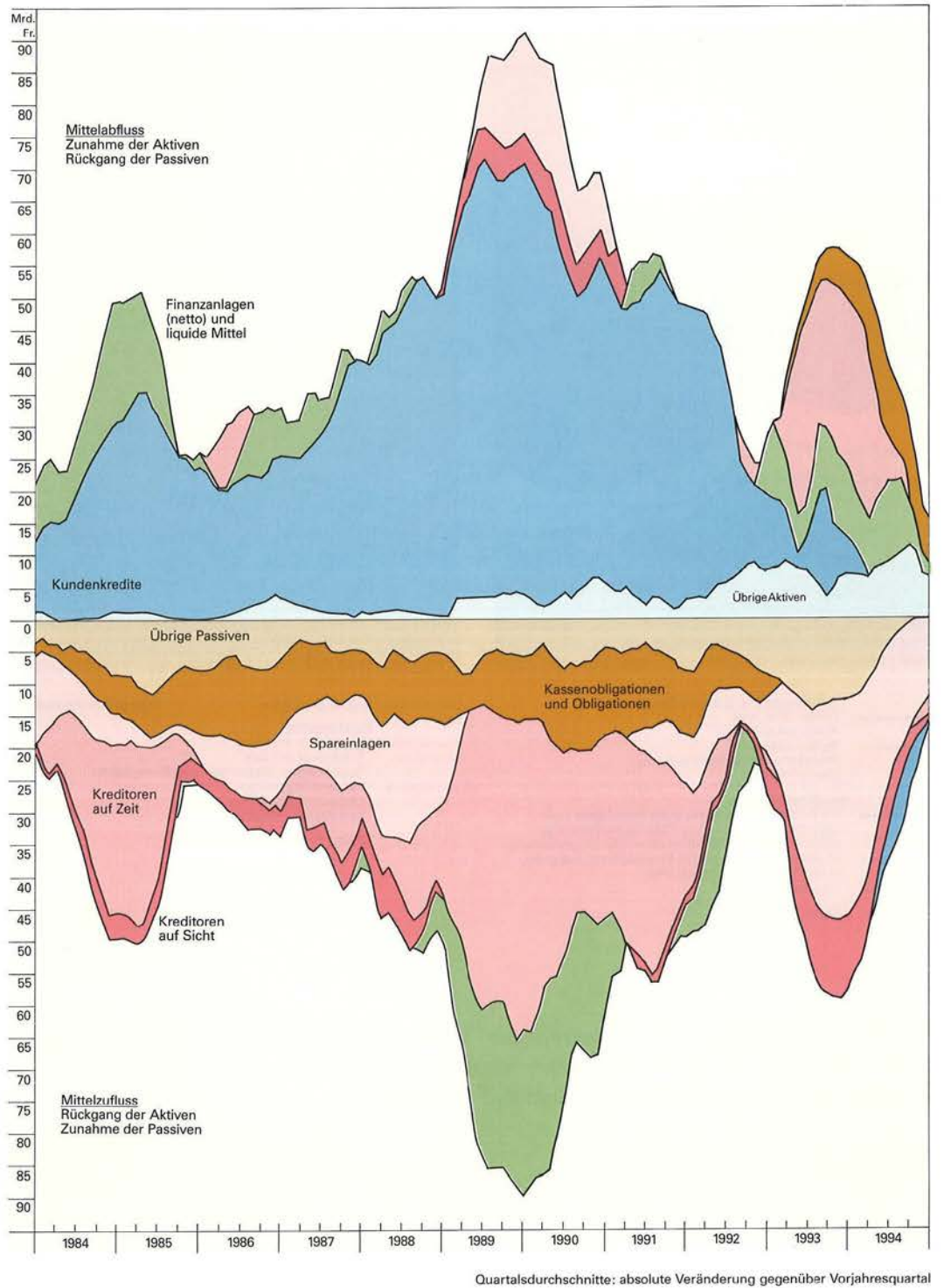
Passiven



Im Ausserbilanzgeschäft betrug die Treuhandanlagen 4% weniger als Ende Dezember 1993. Rund ein Viertel der Treuhandgelder stammte aus dem Inland; sie wurden fast ausschliesslich im Ausland plaziert.

Rückgang des Treuhandgeschäfts

Mittelfluss der Banken



Strukturelle Entwicklungen und Finanzinnovationen

Der Strukturwandel im Schweizer Bankensektor setzte sich im Jahre 1994 fort. Verschiedene Übernahmen erhöhten die Konzentration weiter. Die Zahl der im Bankensektor Beschäftigten blieb annähernd konstant.

Anhaltender Strukturwandel im Schweizer Bankensektor

Mehrere Kantone revidierten ihre Kantonalbankgesetze. Ferner übernahm am 31. Dezember 1994 die Solothurner Bank, eine Mitte Dezember gegründete Tochtergesellschaft des Schweizerischen Bankvereins, die Aktienmehrheit der Solothurner Kantonalbank (SKB). Dadurch wurde erstmals ein Staatsinstitut in Privatbesitz überführt. Die Solothurner Stimmberechtigten hatten zuvor der Umwandlung der SKB in eine privatrechtliche Aktiengesellschaft zugestimmt. Die Staatsgarantie des Kantons bleibt für Termingelder bis zum Ende der Laufzeit und für alle übrigen Gelder bis Ende 1996 bestehen.

Institutionelle Veränderungen bei den Kantonalbanken

Am 1. September 1994 wurde die Holding der Schweizer Regionalbanken (RBA) gegründet. Die RBA besteht aus drei Tochtergesellschaften: Während die Kontroll- und Finanz AG strukturpolitische Ziele verfolgt, versuchen die Zentralbank AG und die Service AG, Grössenvorteile bei der Erbringung von Dienstleistungen zugunsten der angeschlossenen Institute auszunützen. Der RBA traten 98 von 144 Regionalbanken mit einer Bilanzsumme von insgesamt 45 Mrd. Franken bei. Die meisten der übrigen 46 Regionalbanken sicherten sich eine Beteiligung oder die Kooperation grösserer Banken. Die Neue Aargauer Bank – die grösste Regionalbank der Schweiz – wurde am 18. November 1994 von der CS Holding übernommen.

Gründung der Regionalbanken-Holding

Am 1. Februar 1995 trat die revidierte Verordnung zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen in Kraft. Neu geregelt wurden im wesentlichen die Bereiche Eigenmittel und Rechnungslegung. Ziel der Revision stellt einerseits die vollständige und kreditrisikogerechte Erfassung und Eigenmittelunterlegung der Geschäfte – einschliesslich derivativer Finanzinstrumente – dar. Andererseits bezweckt die Revision eine transparentere, an internationale Standards angeglichene Rechnungslegung der Banken.

Revision der Bankenverordnung

Das auf Anfang 1995 in Kraft getretene, revidierte Anlagefondsgesetz – das alte stammte aus dem Jahre 1966 – versucht, die Bedürfnisse der Anleger besser zu berücksichtigen. So sind neu auch Fonds mit besonderem Risiko zugelassen. Das Gesetz schafft zudem die materiellen Voraussetzungen für den Vertrieb von Effektenfonds im EU-Raum.

Revision des Anlagefondsgesetzes

Am 1. August 1994 traten neue Strafbestimmungen in Kraft, die eine wirksamere Bekämpfung der Geldwäscherei erlauben. Danach wird bestraft, wer sich an einer verbrecherischen Organisation beteiligt oder sie unterstützt. Auch wird der Zugriff der Strafverfolgungsbehörden auf deliktisch erworbene Vermögenswerte erleichtert. Im Unterschied zum bis anhin geltenden Recht kann der Richter neu Vermögenswerte von Mitgliedern einer kriminellen Organisation einziehen, ohne die Ver-

Neue Strafbestimmungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei

füfungsmacht der Organisation beweisen zu müssen; eine solche wird bis zum Beweis des Gegenteils vermutet.

Tendenz Richtung
Einheitsaktie

Die Schweizerische Bankgesellschaft schlug ihren Aktionären eine Umwandlung der Namenaktien in Inhaberaktien vor. Der zustimmende Entscheid der ausserordentlichen Generalversammlung vom 22. November 1994 wurde indessen gerichtlich angefochten. Die CS Holding kündigte die Einführung von Einheits-Namenaktien an.

SOFFEX

Die SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange) nahm 1994 vier neue Mitglieder auf, von denen drei im Ausland domiziliert sind. Die SOFFEX schloss mit der Deutschen Terminbörse ein Kooperationsabkommen ab, das den Mitgliedern den gegenseitigen Zugang erleichtert.

SIC, SECOM

Am 11. Juli 1994 wurde die neue Version des Interbank-Zahlungssystems SIC (Swiss Interbank Clearing) in Betrieb genommen. Damit kann die Geldseite der im SECOM (SEGA Communication) abgewickelten Wertschriftentransaktionen mit der Wertschriftenübertragung gekoppelt und so ein striktes «Lieferung-gegen-Zahlung»-Verfahren für die Wertschriftenabrechnung realisiert werden. Der Zusammenschluss von SIC und SECOM ist auf März 1995 geplant.

Aufnahme des
Versuchsbetriebes
bei der EBS

Die Elektronische Börse Schweiz (EBS) nahm 1994 ihren Versuchsbetrieb auf. Die eigentliche Betriebsaufnahme wurde auf Juni 1995 vorgesehen.

3. Übrige Notenbankpolitik

Swisslex-Revision des Bankengesetzes – Änderungen im Zuständigkeitsbereich der Nationalbank

Liberalisierungen im
Bereich der Noten-
bankpolitik

Der Bundesrat setzte die von den Eidgenössischen Räten am 18. März 1994 beschlossene Swisslex-Revision des Bankengesetzes auf den 1. Februar 1995 in Kraft. Auf Antrag der Nationalbank wurden damit in drei Bereichen notenbankpolitische Befugnisse gestrichen: Nicht mehr verlangt wird inskünftig die Wohlverhaltensklärung ausländisch beherrschter Banken gegenüber der Nationalbank. Diese Erklärung war bisher eine Bewilligungsvoraussetzung gemäss Art. 3bis Abs. 1 Bankengesetz. Aufgehoben wurde auch die Meldepflicht der Banken bei Zinsfusserhöhungen auf Kasensobligationen (Art. 10 Bankengesetz). Die Bewilligungspflicht für Kapitalexportgeschäfte gemäss Art. 8 Bankengesetz schliesslich wurde zu einer Schutzklausel umgestaltet, welche die Nationalbank nur noch in Ausnahmefällen benützen kann.

Als einzige Auflage für die Bewilligung von Kapitalexportgeschäften hatte die Nationalbank noch das am 1. April 1993 eingeführte Verankerungsprinzip angewandt. Nach dieser auch von Notenbanken wichtiger EU-Länder praktizierten Regel muss das federführende Institut eines Emissionssyndikats für Anleihen in Schweizerfranken seinen Geschäftssitz im Inland (Schweiz oder Liechtenstein) haben. Um das Verankerungsprinzip beibehalten zu können, wurde im Zuge der Swisslex-Revision Art. 7 Abs. 5 in das Bankengesetz eingefügt. Danach trifft die Nationalbank die nötigen Massnahmen, um die Entwicklung der Schweizerfranken-Märkte überwachen zu können. Gestützt auf diese neue Kompetenz kann die Nationalbank eine Meldepflicht der Banken für Schweizerfranken-Anleihen einführen, welche nicht mehr nur Anleihssemissionen ausländischer Schuldner, sondern auch Schweizerfranken-Emissionen inländischer Schuldner erfasst. Auf diesen wird damit das Verankerungsprinzip ebenfalls anwendbar, was zur Gleichbehandlung von Auslands- und Inlandsanleihen führt.

Überwachung der
Schweizerfranken-
Emissionsgeschäfte

Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor

Das Eidgenössische Finanzdepartement eröffnete im Januar 1994 das Vernehmlassungsverfahren über den Vorentwurf eines Bundesgesetzes zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz). Der Gesetzesentwurf will das bestehende Abwehrdispositiv gegen die Geldwäscherei vervollständigen und über das Bankensystem hinaus erweitern. Der Entwurf folgt inhaltlich stark der EG-Richtlinie über die Geldwäscherei. Er gilt sowohl für jene Bereiche des Finanzsektors, die einer Aufsicht bereits unterstehen (Banken, Anlagefonds, Versicherungen, PTT), als auch für eine Reihe weiterer Tätigkeiten, sofern sie gewerbsmässig betrieben werden (Vermögensverwaltung, Anlageberatung, Handel mit Bargeld, Devisen, Edelmetallen und Wertpapieren, etc.). Die Pflichten der unterstellten Personen und Unternehmen umfassen die Identifikation des Vertragspartners und des wirtschaftlich Berechtigten, Abklärungen bei ungewöhnlichen Transaktionen, die gehörige Dokumentation von Kundenbeziehungen und getätigten Geschäften sowie namentlich eine Meldepflicht in Verdachtsfällen. Die Einhaltung der Verpflichtungen ist strafrechtlich gesichert. Eine Stelle des Bundes würde Koordinations- und Kontrollfunktionen übernehmen.

Grundzüge
des Entwurfs

In ihrer Vernehmlassung begrüsst die Nationalbank das Anliegen, den Nichtbankensektor verstärkt in Pflicht zu nehmen. Sie mahnte jedoch an, neben der Europa-kompatibilität der Regelung auch die Eurokompetitivität des Finanzplatzes Schweiz im Auge zu behalten. Kritik erhob sie im einzelnen an drei Elementen des Vorentwurfs: Sie vermisste Kriterien, nach denen bei Geldwäschereitatbeständen kriminelles Unrecht klar von Verwaltungsunrecht geschieden werden kann. Vorbehalte meldete sie ferner gegen die geplante Unterstellung bisher nicht beaufsichtigter Teile des Finanzsektors unter verwaltungsrechtliche Pflichten an, wenn griffige Instrumente der Aufsicht fehlen. Schliesslich erachtete die Nationalbank das Nebeneinander von – strafrechtlich bereits verankertem – Melderecht und neu

Haltung der National-
bank

vorgesehener Meldepflicht als wenig praxistauglich. Sie empfahl eine gründliche Überarbeitung des Vorentwurfs.

Einführung der Mehrwertsteuer

Ausgestaltung der neuen Ordnung

Die konkrete Ausgestaltung der Mehrwertsteuer wurde nach dem positiven Entscheid von Volk und Ständen vom 28. November 1993 zügig an die Hand genommen. Um Zeit zu gewinnen, hatte das Eidg. Finanzdepartement schon Ende Oktober 1993 einen Entwurf für eine Mehrwertsteuerverordnung in die Vernehmlassung geschickt. Die überarbeitete Verordnung wurde vom Bundesrat am 22. Juni 1994 beschlossen und auf den 1. Januar 1995 in Kraft gesetzt.

Stellungnahme der Nationalbank

In ihrer Stellungnahme befasste sich die Nationalbank vor allem mit der Frage, wie sich die Einführung der Mehrwertsteuer auf die internationale Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz auswirkt. Dabei setzte sie sich für eine auch im Detail europakonforme Umsatzbesteuerung ein. Zentrales Anliegen war ihr die uneingeschränkte Befreiung der Bankdienstleistungen an Empfänger im Ausland von der Mehrwertsteuer. Die im Verordnungsentwurf vorgesehene Besteuerung der Leistungen an private ausländische Kunden hätte die Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzplatzes erheblich tangiert und voraussichtlich zu empfindlichen Geschäftseinbussen geführt. Die Nationalbank begrüßte es daher, dass der Bundesrat diese Befürchtungen ernst nahm und die Dienstleistungen an sämtliche Empfänger im Ausland von der Steuer befreite, sofern sie dort zur Nutzung oder Auswertung verwendet werden.

Totalrevision des Kartellgesetzes

Hauptsächliche Neuerungen

Der Ende Oktober 1993 in die Vernehmlassung gegebene Vorentwurf für die Totalrevision des Kartellgesetzes versteht sich als Beitrag zur marktwirtschaftlichen Erneuerung des Landes. Die Wettbewerbskräfte in der schweizerischen Binnenwirtschaft sollen mit gezielten Gesetzesänderungen gestärkt werden. Im Vordergrund steht eine konsequente Umsetzung des Konzepts des wirksamen Wettbewerbs: Gemäss Vorentwurf gelten sämtliche Formen von privaten Wettbewerbsbehinderungen im Prinzip als volkswirtschaftlich und sozial schädlich und werden als unzulässig eingestuft. Die besser strukturierten Vorschriften im Kartellbereich werden ergänzt durch konkrete Regeln über die missbräuchliche Ausnutzung von Marktmacht durch einzelne oder mehrere Unternehmen sowie durch eine präventive Fusionskontrolle. Effektiver gestaltet werden sollen zudem der Gesetzesvollzug und die Sanktionsordnung.

Stellungnahme der Nationalbank

In ihrer Vernehmlassung vom März 1994 zum Revisionsentwurf hob die Nationalbank die Bedeutung eines funktionierenden Wettbewerbs hervor. Flexible Preise stellen eine Voraussetzung für eine wirksame Geldpolitik dar. In einer Phase hoher

Teuerung verringern Preise, die bedingt durch Absprachen nur träge auf Marktveränderungen reagieren, die Wirkung einer restriktiven Geldpolitik. Die Nationalbank unterstützte deshalb das Revisionsziel, bundesrechtlich schärfer gegen Wettbewerbsbehinderungen vorzugehen. Sie regte überdies an, die vorgesehene Zulassung von Wettbewerbsbeschränkungen bei überwiegenden öffentlichen Interessen zu überprüfen, da unter diesem Etikett auch Gruppeninteressen zur Rechtfertigung von Kartellen, Vertikalabsprachen und anderen marktwidrigen Verhaltensweisen herangezogen werden können. Kritisch setzte sich die Nationalbank ferner mit der vorgeschlagenen Genehmigungspflicht für Fusionen auseinander. Sie sprach sich dafür aus, Bagatellfusionen von der Neuregelung auszuklammern und für Zusammenschlüsse im Bankensektor die Bilanzsummengrenze anzuheben, damit Rettungsaktionen für bedrohte Banken nicht behindert werden.

Entwurf eines Binnenmarktgesetzes

Im Rahmen des Folgeprogramms nach der Ablehnung des EWR-Abkommens und der Massnahmen zur marktwirtschaftlichen Erneuerung der schweizerischen Wirtschaft erarbeitete eine vom Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement eingesetzte Studiengruppe einen Vorentwurf für ein Bundesgesetz über den Binnenmarkt. Das Binnenmarktgesetz soll – im Rahmen des geltenden Verfassungsrechts – zu einem Abbau öffentlich-rechtlicher Wettbewerbshemmnisse im Binnenmarkt Schweiz führen. Im Zentrum steht die Beseitigung kantonaler oder kommunaler Marktzugangsschranken gegenüber ortsfremden schweizerischen Anbietern. Nach dem Konzept der Studiengruppe soll das Gesetz als Grundsatzterlass lediglich die Prinzipien sowie deren wirksame Durchsetzbarkeit beinhalten. Die Anwendung der Prinzipien obliegt dem Staatswesen auf der entsprechenden Stufe sowie der Rechtsprechung. Der Vorentwurf wurde vom Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement im Frühjahr 1994 in die Vernehmlassung geschickt.

Teil der Massnahmen zur marktwirtschaftlichen Erneuerung

Die Nationalbank begrüsst in ihrer Stellungnahme die Zielsetzung des Vorentwurfs aus ökonomischer Sicht. Sie geht davon aus, dass der Ausbau des Binnenmarktes die Effizienz der schweizerischen Volkswirtschaft verbessern würde. Ebenfalls stimmte sie dem Konzept eines Grundsatzgesetzes zu. Die einzige Alternative zur Grundsatzgesetzgebung hätte darin bestanden, die einzelnen rechtlichen Regelungen in den Gebietskörperschaften zu harmonisieren. Dies hätte jedoch die Konkurrenz zwischen den Regelsystemen verhindert, was volkswirtschaftlich als nachteilig zu beurteilen wäre. Die Nationalbank regte weiter die Schaffung einer klaren Verfassungsgrundlage an, um das öffentliche Submissionswesen vermehrt zu liberalisieren.

Stellungnahme der Nationalbank

Mitwirkung der Nationalbank an internationalen Währungsmassnahmen

Verlängerung der Rechtsgrundlage zur Mitwirkung an internationalen Währungsmassnahmen

Die Rechtsgrundlage für Währungshilfekredite der Nationalbank bildet der Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen vom 22. März 1985. Mit Botschaft vom 3. Oktober 1994 beantragte der Bundesrat dem Parlament die unveränderte Verlängerung des bis zum 15. Juli 1995 befristeten Bundesbeschlusses um weitere zehn Jahre. Auf der Grundlage dieses Bundesbeschlusses beteiligte sich die Nationalbank in den vergangenen Jahren an zahlreichen Überbrückungskrediten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zugunsten lateinamerikanischer sowie mittel- und osteuropäischer Staaten. Weiter finanzierte sie mittelfristige Zahlungsbilanzkredite der OECD-Staaten an verschiedene Länder Mittel- und Osteuropas mit. Die Kredite und Garantiezusagen, für welche auch inskünftig ein Plafonds von 1 Mrd. Franken zur Verfügung steht, gewährt die Nationalbank mit Bundesgarantie. Als Erstrat stimmte der Nationalrat am 15. Dezember 1994 der Verlängerung des Bundesbeschlusses zu. Der Ständerat folgte dem Antrag am 7. März 1995.

Keine neuen Währungshilfekredite

Im Jahre 1994 wurden keine Währungshilfekredite ausbezahlt. Auch erfolgten keine Rückzahlungen auf die ausstehenden bilateralen Kredite.

Mitwirkung der Nationalbank an Kreditzusagen und deren Beanspruchung Ende 1994

	Ursprüngliche Zusagen	Ausstehende Kredite		Offene Zusagen
		Ende 1993	Ende 1994	Ende 1994
1. Swap-Vereinbarungen				
Federal Reserve Bank of New York	4 Mrd. \$	—	—	4 Mrd. \$
Bank of Japan	200 Mrd. Yen	—	—	200 Mrd. Yen
BIZ	600 Mio. \$	—	—	600 Mio. \$
2. Multilaterale Kredite				
Allgemeine Kreditvereinbarungen (AKV)	1 020 Mio. SZR	—	—	1 020 Mio. SZR
3. Bilaterale Kredite¹				
Ungarn	30 Mio. \$	30 Mio. \$	30 Mio. \$	—
Tschechoslowakei ²	40 Mio. \$	—	—	—
Tschechien	—	27 Mio. \$	27 Mio. \$	—
Slowakische Republik	—	13 Mio. \$	13 Mio. \$	—
Rumänien	47 Mio. \$	47 Mio. \$	47 Mio. \$	—
Bulgarien	32 Mio. \$	32 Mio. \$	32 Mio. \$	—

¹ Mit Bundesgarantie

² Am 1.1.1993 wurde der Kredit auf Tschechien und die Slowakische Republik aufgeteilt

Zusammenarbeit der Schweiz mit dem Internationalen Währungsfonds

Im Juni beantragte der Bundesrat dem Parlament die Zustimmung zum Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweiz an der verlängerten Erweiterten Struktur-anpassungsfazilität (ESAF) beim IWF sowie zum Bundesbeschluss über die Finanzierung der schweizerischen Beteiligung. Die Schweiz hatte sich bereits 1988 an der ursprünglichen ESAF mit einem zinslosen Darlehen von 200 Mio. SZR beteiligt. Die Mittel der ESAF ermöglichen es dem IWF, den ärmeren Entwicklungsländern Zahlungsbilanzhilfe zu stark vergünstigten Bedingungen zu gewähren. Auf der Grundlage der zwei Bundesbeschlüsse wird sich die Schweiz mit einem maximalen Beitrag von 166,7 Mio. SZR am Darlehenskonto und von 50 Mio. SZR am Zinsverbilligungskonto beteiligen. Die Nationalbank leistet den Beitrag an das Darlehenskonto, wobei der Bund die fristgerechte Rückzahlung garantiert. Der Beitrag an das Zinsverbilligungskonto wird vom Bund finanziert. Am 6. Dezember 1994 stimmte der Ständerat als Erstrat den Anträgen des Bundesrates zu. Der Nationalrat hiess die Anträge anfangs Februar 1995 gut.

Bundesbeschluss über die Beteiligung an der verlängerten ESAF beim IWF

Anfang Oktober 1994 trat Tadschikistan der Ländergruppe im IWF bei, die von der Schweiz geleitet wird. Der Ländergruppe gehören auch Polen, Usbekistan, Kirgisien, Turkmenistan sowie Aserbeidschan an.

Beitritt Tadschikistans zur Ländergruppe der Schweiz im IWF

D. Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank

1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte

Devisengeschäfte

Übersicht

Die Devisengeschäfte der Nationalbank dienen hauptsächlich der Umsetzung der Geldpolitik. Die Devisenswaps standen auch 1994 im Vordergrund. Devisenmarktinterventionen wurden nur in kleinem Umfang getätigt. Die Transaktionen mit dem IWF fanden im Rahmen der Mitgliedschaft der Schweiz bei den Bretton Woods Institutionen statt. Kommerzielle Devisengeschäfte wurden mit dem Bund, mit internationalen Organisationen und mit anderen Notenbanken abgeschlossen. Die Devisenreserven wurden überwiegend in amerikanischen Staatspapieren angelegt.

Devisenhandel

Devisenswaps

Dollar/Franken-Swaps sind das Hauptinstrument zur Steuerung der Notenbankgeldmenge. Sie wurden zu Marktbedingungen abgeschlossen, d.h. der angewandte Terminkurs reflektierte die Zinsdifferenz von vergleichbaren Franken- und Dollardepots im Eurogeldmarkt. Die Laufzeit der Swaps beträgt normalerweise höchstens sechs Monate. Erstmals seit 1986 wurden phasenweise zwölfmonatige Swaps abgeschlossen, um Anspannungstendenzen am Geldmarkt entgegenzutreten. Deshalb stieg der Anteil der längerfristigen Swaps am gesamten Swapbestand. Der Gesamtbestand ging gegenüber dem Vorjahr um 1,4 Mrd. auf 14,4 Mrd. Franken zurück. Der Rückgang ergab sich, da wir die gestiegenen Festgeldanlagen des Bundes vermehrt am schweizerischen Geldmarkt weiterplazierten.

Dollar/Franken-Swaps

in Mio. Franken, Jahresmittel	1993	1994	Veränderung
Mit Laufzeit von:			
bis 1 Woche	73,8	156,5	+ 82,7
über 1 Woche bis 1 Monat	2 765,0	1 231,4	- 1 533,6
über 1 Monat bis 2 Monate	3 097,6	2 308,7	- 788,9
über 2 Monate bis 3 Monate	7 865,1	6 015,0	- 1 850,1
über 3 Monate bis 6 Monate	1 971,9	3 481,2	+ 1 509,3
über 6 Monate bis 12 Monate	—	1 190,9	+ 1 190,9
Total	<u>15 773,4</u>	<u>14 383,7</u>	<u>- 1 389,7</u>

Devisenmarktinterventionen

Im Mai und im Juni intervenierte die Nationalbank an je einem Handelstag in Abstimmung mit anderen Notenbanken zur Stützung des Dollars. Gekauft wurden Dollars im Gegenwert von insgesamt 138 Mio. Franken.

Auf Grund einer bilateralen Vereinbarung mit dem IWF (two-way-arrangement) ist die Nationalbank bereit, ihre Sonderziehungsrechte (SZR) zu verkaufen oder bis zu einem Bestand von 200 Mio. SZR zu kaufen, beides jeweils gegen Devisen. Die Geschäfte werden auf Anfrage und durch Vermittlung des IWF mit Notenbanken anderer Mitgliedländer durchgeführt. Im Jahre 1994 kaufte die Nationalbank insgesamt 434 Mio. SZR und verkaufte gesamthaft 405 Mio. SZR, beides gegen US-Dollars. Der resultierende Dollarabfluss wurde durch entsprechende Käufe auf dem Markt kompensiert.

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

Als Folge der starken Zahlungsbilanz- und Reserveposition der Schweiz zog der IWF auf sein Frankensichtguthaben bei der Nationalbank, um Mitgliedländern, welche sich in Zahlungsbilanzschwierigkeiten befanden, Mittel zur Verfügung zu stellen. Umgekehrt flossen dem IWF aus Zahlungen dieser Länder Frankenguthaben zu. Im Berichtsjahr beanspruchte der IWF sein Frankenguthaben bei der Nationalbank netto um den Gegenwert von 37,8 Mio. SZR. Abflüssen im Gegenwert von 135,2 Mio. SZR standen Zuflüsse von 97,4 Mio. SZR gegenüber. Der überwiegende Teil der Zu- und Abflüsse erfolgte gegen Dollars. Der resultierende Dollarabfluss wurde zurückgedeckt.

Verwendung des Frankenguthabens des IWF bei der Nationalbank

Die kommerziellen, für Auslandzahlungen bestimmten Devisenverkäufe an den Bund verloren an Bedeutung. Geschäfte mit internationalen Organisationen und mit anderen Notenbanken führten insgesamt zu einem leichten Devisenzufluss. Der Netto-Devisenabfluss aus kommerziellen Transaktionen wurde zurückgedeckt.

Kommerzielle Geschäfte

Veränderung des Devisenbestandes (ohne Swaps und Erträge)

in Mio. Franken, Näherungswerte	1993	1994
Interventionen	—	+ 138
IWF-Transaktionen	— 315	— 181
Kommerzielle Transaktionen mit:		
Notenbanken	+ 176	+ 150
internationalen Organisationen	— 94	— 44
dem Bund	—3809	— 740
Rückdeckungen	<u>+4358</u>	<u>+ 957</u>
Total	<u>+ 316</u>	<u>+ 280</u>

Devisenanlagen

Die Devisenreserven der Nationalbank werden nach den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag angelegt. Sie wurden überwiegend in den USA investiert, und zwar hauptsächlich in amerikanischen Schatzwechseln. Am Jahresende betrug der Dollaranteil an den Devisenreserven 87,5%. Die Dollars stammten zu 43% aus Swapoperationen und waren somit kursgesichert. Die übrigen Devisenreserven bestanden vorwiegend aus D-Mark und Yen.

Hauptwährungen

Devisenanlagen

in Mio. Franken, Jahresende	1993	1994	Veränderung
US-Dollars			
— Staatspapiere	30 341,3	26 459,4	−3 881,9
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	8 437,0	10 151,2	+1 714,2
— Übriger Geldmarkt	2 763,1	3 578,0	+ 814,9
	<u>41 541,4</u>	<u>40 188,6</u>	<u>−1 352,8</u>
davon kursgesichert	17 988,3	17 284,4	− 703,9
D-Mark			
— Staatspapiere	3 072,1	3 189,3	+ 117,2
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	85,3	81,9	− 3,4
— Übriger Geldmarkt	254,3	338,7	+ 84,4
	<u>3 411,7</u>	<u>3 609,9</u>	<u>+ 198,2</u>
Yen			
— Staatspapiere	1 909,9	1 944,4	+ 34,5
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	23,5	23,5	—
— Übriger Geldmarkt	133,5	133,5	—
	<u>2 066,9</u>	<u>2 101,4</u>	<u>+ 34,5</u>
Diverse	11,1	10,4	− 0,7
Total	<u>47 031,1</u>	<u>45 910,3</u>	<u>−1 120,8</u>

Reserveposition beim IWF

Die Reserveposition beim IWF entspricht der Differenz zwischen der schweizerischen Quote (2 470,4 Mio. SZR) und dem auf Schweizerfranken lautenden Sichtguthaben des IWF bei der Nationalbank. Die Nationalbank kann die Reserveposition jederzeit ohne Begründung zu Zahlungsbilanz Zwecken beanspruchen. Am Jahresende belief sich die Reserveposition auf insgesamt 643,3 Mio. (Ende 1993: 604,7 Mio.) SZR.

Reserveposition beim IWF

in Mio. Franken, Jahresende	1993	1994	Veränderung
Quote der Schweiz beim IWF	4 990,2	4 767,9	− 222,3
./. SFr.-Sichtguthaben des IWF bei der SNB	3 768,6	3 526,4	− 242,2
Reserveposition beim IWF	<u>1 221,6</u>	<u>1 241,5</u>	<u>+ 19,9</u>

Internationale Zahlungsmittel

Zu den internationalen Zahlungsmitteln zählen das Sonderziehungsrecht (SZR) sowie der offizielle ECU. Der Anstieg des Bestands an SZR stammt zur Hauptsache vom Nettozufluss aus Geschäften unter dem «two-way-arrangement» mit dem IWF.

Internationale Zahlungsmittel

in Mio. Franken, Jahresende	1993	1994	Veränderung
SZR	227,9	312,6	+ 84,7
ECU	104,8	102,2	– 2,6
Total	332,7	414,8	+ 82,1

Währungskredite

Im Berichtsjahr wurden keine Währungskredite aus- oder zurückbezahlt. Der Bilanzwert der Kredite sank infolge des tieferen Dollarkurses.

Währungskredite

in Mio. Franken, Jahresende	1993	1994	Veränderung
Länderkredite	218,4	198,3	–20,1

Bewertung

Die Positionen Devisenanlagen, Reserveposition beim IWF, internationale Zahlungsmittel und Währungskredite wurden zum Einstandspreis in fremder Währung bewertet. Die Umrechnung in Franken erfolgt für alle nicht kursgesicherten Auslandforderungen zum durchschnittlichen Wechselkurs des Monats Dezember. Dies ergab 1994 Mittelkurse von 1,3289 (1993: 1,4640) Franken für den US-Dollar, 84,5000 (1993: 85,6000) Franken für die D-Mark und 1,3260 (1993: 1,3300) Franken für den Yen. Forderungen aus Devisenswaps wurden, da sie kursgesichert sind, zum Kassakurs bilanziert. Die Nationalbank verzeichnete auf ihrem Fremdwährungsbestand einen Buchverlust von insgesamt 2 338,9 Mio. Franken, der vorwiegend vom Kursrückgang des Dollars herrührte.

Geldmarktgeschäfte

Die Geldmarktgeschäfte kommen vor allem bei der kurzfristigen Liquiditätssteuerung zum Einsatz. Die Offenmarktgeschäfte mit Geldmarkt-Buchforderungen der Eidgenossenschaft haben nochmals an Bedeutung gewonnen. Das Instrument der

Übersicht

Weiterplazierung von Bundesgeldern konnte wieder vermehrt eingesetzt werden. Lombardkredite wurden etwas mehr als im Vorjahr beansprucht. Diskontkredite wurden keine gewährt.

Offenmarktgeschäfte
in Geldmarkt-Buch-
forderungen

Seit 1992 tätigt die Nationalbank Offenmarktgeschäfte mit Geldmarkt-Buchforderungen der Eidgenossenschaft. Sie verfügt damit über ein flexibles Instrument der kurzfristigen Liquiditätssteuerung, das den Devisenswap als Hauptinstrument wirksam ergänzt. Die Nationalbank führt dem Markt vorübergehend Liquidität zu, indem sie Buchforderungen kauft und diese gleichzeitig auf einen späteren Termin wieder verkauft (Liquiditätsswap). Vereinzelt entzieht die Nationalbank dem Markt befristet Liquidität, indem sie Buchforderungen verkauft und diese gleichzeitig auf einen späteren Termin zurückkauft (Abschöpfungsswap). Daneben tätigt sie Käufe, um den Eigenbestand an Buchforderungen zu ergänzen. Die Geschäftsabschlüsse erfolgen zu Marktbedingungen. Die Laufzeit der Swaps lag zwischen einem und vierzehn Tagen. Im Jahresdurchschnitt hielt die Nationalbank Buchforderungen von 1 436,2 Mio. Franken, wovon 728,7 Mio. aus Swaps und 707,5 Mio. Franken aus Käufen stammten. Anfang 1994 weitete die Nationalbank den Kreis der offenmarktfähigen Buchforderungen auf jene von Kantonen aus.

Weiterplazierung von
Bundesgeldern

Die Nationalbank kann die Festgeldanlagen des Bundes nach geldpolitischen Kriterien am Markt weiterplazieren. Die Gelder wurden für einen Tag bis zwei Jahre auf Rechnung und Risiko des Bundes bei Banken im Inland angelegt. Da der Bund permanent hohe Anlagen hielt, haben wir diese vermehrt am Markt plaziert. Im Jahresmittel waren Bundesgelder im Betrag von 1 655 Mio. (1993: 241 Mio.) Franken weiterplaziert.

Diskontkredit

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

Lombardkredit

Der Lombardkredit dient den Banken zur kurzfristigen Überbrückung von unvorhergesehenen Liquiditätsengpässen. Der Lombardsatz ist seit 1989 flexibel; er wird täglich zwei Prozentpunkte über dem Durchschnitt des an den zwei Vortagen registrierten Marktzinssatzes für Tagesgeld fixiert. Die für die Kreditgewährung erforderlichen Kreditlimiten sind durch erstklassige Hinterlagen gedeckt. Ende 1994 lagen die Kreditlimiten bei 6,5 Mrd. Franken oder rund 0,6 Mrd. höher als ein Jahr zuvor. Im Jahresdurchschnitt waren 36,8 Mio. (1993: 28,4 Mio.) Franken Lombardkredite ausstehend. Die durchschnittliche Ausnützung der Kreditlimiten lag bei 0,58% (1993: 0,52%).

Bewertung

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

Kapitalmarktgeschäfte

Die Nationalbank erwarb 1994 Wertschriften im Nominalwert von gesamthaft 861 Mio. (1993: 737 Mio.) Franken. Die Käufe wurden gleichmässig auf das ganze Jahr verteilt. Rund 65% der Käufe entfielen auf Obligationen der öffentlichen Hand (Bund, Kantone und Gemeinden), der Rest auf Obligationen von Banken und Pfandbriefanstalten. Die Nationalbank verkaufte keine Obligationen. Rückzahlungen reduzierten den Wertschriftenbestand um nominal 790 Mio. (1993: 734 Mio.) Franken.

Wertschriftenkäufe

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

Bewertung

Wertschriftenbestand

Nominalwert am Jahresende in Mio. Franken	Total 1993	wovon deckungsfähige	Total 1994	wovon deckungsfähige
Eidgenossenschaft	811,9	165,6	850,7	39,6
Kantone	1 091,2	257,2	1 120,0	142,1
Gemeinden	479,9	143,5	469,0	62,4
Banken	895,4	234,9	907,8	181,4
Pfandbriefinstitute	853,8	294,3	856,2	266,9
	<u>4 132,2</u>	<u>1 095,5</u>	<u>4 203,7</u>	<u>692,4</u>

Der Anteil der deckungsfähigen Wertschriften am Wertschriftenbestand – er war in den Vorjahren aussergewöhnlich hoch – sank deutlich und näherte sich damit wieder dem Niveau früherer Jahre. Der Rückgang hängt damit zusammen, dass langfristige Titel aus der Aufbauphase des Portefeuilles fällig wurden und dass mit der Normalisierung der Zinsstruktur die Restlaufzeit des Portefeuilles tendenziell wieder verlängert wurde.

Weniger deckungsfähige Wertschriften

2. Zahlungsverkehr

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

Beitrag der Nationalbank

Noten- und Münzumschlag

Die Notenausgabe und die Münzverteilung erfolgten über die Sitze Bern und Zürich, die acht Zweiganstalten und die zwanzig von Kantonalbanken geführten Agenturen der Nationalbank. Hinzu kamen 765 Geschäftsstellen von Banken, die als Korrespondenten der Nationalbank den lokalen Geldausgleichsverkehr mit den PTT- und SBB-Stellen besorgten.

Noten

Der Notenumlauf stieg gegenüber dem Vorjahr um durchschnittlich 0,5 Mrd. Franken oder 1,9% auf 27,4 Mrd. Franken. Einem leichten Rückgang bei den 100-Franken-Abschnitten standen Zunahmen bei den anderen, insbesondere den 1000-Franken-Abschnitten, gegenüber.

Notenumlauf nach Abschnitten

Jahresmittel der Ausweiswerte

Abschnitte zu Franken	1000	500	100	50	20	10	5	Total
in Mio. Franken								
1993	12 068,3	3 523,1	8 390,2	1 361,7	1 000,6	572,5	9,0	26 925,4
1994	12 535,0	3 532,0	8 367,7	1 385,0	1 024,3	587,6	9,0	27 440,6
in %								
1993	44,82	13,08	31,16	5,06	3,72	2,13	0,03	100
1994	45,68	12,87	30,50	5,05	3,73	2,14	0,03	100

Deckung des Notenumlaufs

in Mio. Franken, Jahresmittel

Gold		11 903,9
Übrige deckungsfähige Aktiven		
Devisenanlagen	44 294,5	
Reserveposition beim IWF	1 231,4	
Internationale Zahlungsmittel	310,2	
Inlandportefeuille	1 436,2	
Lombardvorschüsse	36,8	
Deckungsfähige Wertschriften	671,0	47 980,1
Gesamte Notendeckung		59 884,0
Notenumlauf		27 367,4

Im Jahresdurchschnitt betrug die Deckung des Notenumlaufs unter Einrechnung sämtlicher deckungsfähiger Aktiven 215,3% (1993: 217,7%). Die Notendeckung durch Gold allein sank infolge des höheren Notenumlaufs auf durchschnittlich 43,5% (1993: 44,3%). Das Gold wurde zum gesetzlichen Kurs von 4 595,74 Franken pro Kilogramm bewertet.

Deckung des Notenumlaufs

Im Jahre 1994 nahm die Nationalbank rund 103,9 Mio. druckfrische Banknoten im Nominalwert von 8,5 Mrd. Franken in ihre Bestände auf. Andererseits wurden 88,5 Mio. beschädigte oder zurückgerufene Noten im Gegenwert von 6,8 Mrd. Franken vernichtet.

Notenherstellung und -vernichtung

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 310,1 Mio. (1993: 325,6 Mio.) Franken ausstehend.

Zurückgerufene Noten

Münzen

Die Eidg. Münzstätte lieferte der Nationalbank 1994 128 Mio. Münzen im Nominalwert von 117,1 Mio. Franken. Neben den erforderlichen Scheidemünzen setzte die Nationalbank im Auftrag und für Rechnung des Bundes die erste Denkmünze einer vierteiligen Serie zum Thema «Landschaften und Sagen» in Verkehr. Ausgegeben wurden 272 200 Denkmünzen «Teufelsbrücke» in Silber im Nominalwert von Fr. 20.—, wovon 32 200 Stück für Sammler-Etuis bestimmt sind. Ferner brachte die Nationalbank 22 700 Münzsätze 1993 und 23 400 Münzsätze 1994 in Umlauf. Der Münzumlauf blieb im Jahresdurchschnitt mit 2 Mrd. Franken gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Neue Münzen

Bargeldloser Zahlungsverkehr

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

Übersicht

Die Nationalbank führt Girorechnungen für Banken, für öffentliche Körperschaften, für ausländische Noten- und Geschäftsbanken sowie für internationale Organisationen. Die Zahl der Girokonten blieb mit 774 gegenüber dem Vorjahr praktisch stabil, nachdem sie in den beiden Vorjahren als Folge von Rationalisierungen und Strukturbereinigungen im Bankensektor deutlich zurückgegangen war; 165 (1993: 151) Girokonten lauteten auf ausländische Adressen.

Nationalbankgiro

SIC Ende 1994 waren 165 Bankinstitute (1993: 163) an das elektronische Zahlungsverkehrssystem SIC angeschlossen. Im Berichtsjahr wurden über das SIC 89 Mio. (1993: 67 Mio.) Zahlungen im Gesamtbetrag von rund 33 Bio. (1993: 34 Bio.) Franken ausgeführt.

Dienstleistungen im Bankenclearing Interbank-Dienstleistungen wie der «Datenträgeraustausch», das «Check Clearing» 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.

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

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

Anlage kurzfristiger Bundesmittel Die Konten des Bundes bei der Nationalbank dienen in erster Linie dem Zahlungsverkehr; sie tragen jedoch auch anlagepolitischen Bedürfnissen Rechnung. Die Sichtguthaben des Bundes werden bis zum Betrag von 500 Mio. Franken zum Tagesgeldsatz verzinst. Ausserdem kann der Bund seine liquiden Mittel bei der Nationalbank als Festgelder bis zu zwei Jahren Laufzeit zu marktüblichen Zinsen anlegen. Die Nationalbank ihrerseits ist frei, diese Mittel auf Risiko des Bundes im Markt zu plazieren. Im Jahresdurchschnitt hielt der Bund bei der Nationalbank Sichtguthaben von 268 Mio. (1993: 224 Mio.) Franken und Festgeldanlagen von 6 404 Mio. (1993: 5 509 Mio.) Franken.

Mitwirkung der Nationalbank bei der Mittelaufnahme des Bundes

Übersicht Die Nationalbank ist dem Bund bei der Mittelbeschaffung im Geld- und Kapitalmarkt behilflich. Im Auftrag und für Rechnung des Bundes emittierte sie Anleihen und Geldmarkt-Buchforderungen, plazierte Schatzanweisungen und nahm Geldmarktkredite auf. Der Anteil der Anleihen an den Mittelaufnahmen ging zurück, während jener der Geldmarkt-Buchforderungen erneut anstieg.

Der Bund legte auch für 1994 einen Emissionskalender fest. An den elf Emissionsterminen in den Monaten Januar bis November führte er — wiederum im Preistender-Verfahren — 16 Emissionen im Gesamtbetrag von 7 178 Mio. (1993: 16 Emissionen und 9 443 Mio.) Franken durch. Davon waren 4 neue Anleihen über gesamthaft 2 469 Mio. Franken und 12 Aufstockungen bestehender Anleihen im Betrag von insgesamt 4 709 Mio. Franken. Zudem reservierte sich der Bund bei einer Emission eine weitere Eigentranche, die er zum Tenderpreis übernahm. Zur Rückzahlung gelangten 11 Anleihen im Betrag von insgesamt 2 675 Mio. (1993: 6 Anleihen und 1 604 Mio.) Franken, wovon 7 vorzeitig gekündigte Anleihen im Gesamtbetrag von 1 745 Mio. Franken.

Bundesanleihen

Das Emissionsverfahren für Bundesanleihen wurde im August modifiziert und gestrafft, um geänderten Usancen Rechnung zu tragen und die Professionalisierung des Marktes zu fördern. Die Zeichnungsfrist wurde um einen Tag verkürzt, die Mindestabstufung der Preisofferten wurde reduziert (auf Zwanzigstel-Prozentpunkte) und die Plazierungskommission der Banken wurde von 5‰ auf 1‰ herabgesetzt. Ausserdem wurde der Zeichnungsschluss auf Mittag vorverlegt, wodurch das Emissionsergebnis jeweils bereits am frühen Nachmittag bekanntgegeben werden kann.

Änderungen im Emissionsverfahren

In wöchentlichen Abständen wurden insgesamt 52 Serien von Geldmarkt-Buchforderungen — wiederum im Preistender-Verfahren — emittiert. Neben den Laufzeiten von drei und sechs Monaten wurden erstmals seit 1987 wieder einjährige Buchforderungen ausgegeben. Bei den 45 Serien dreimonatiger Buchforderungen wurden zwischen 553 Mio. und 1 632 Mio. Franken, im Durchschnitt 883 Mio. Franken, zugeteilt. Bei den sechs Ausgaben sechsmonatiger Buchforderungen lag die Zuteilung zwischen 629 Mio. und 1 281 Mio. Franken, im Durchschnitt bei 1 047 Mio. Franken. Die Serie einjähriger Buchforderungen erreichte einen Emissionsbetrag von 676 Mio. Franken. Im Jahresdurchschnitt waren Buchforderungen in der Höhe von 13 044 Mio. (1993: 9 380 Mio.) Franken ausstehend.

Geldmarkt-Buchforderungen

12 Emissionen von Schatzanweisungen mit Laufzeiten von 3, 6, 9 und 12 Monaten wurden bei Banken plaziert. Im Jahresdurchschnitt waren Schatzanweisungen für 440 Mio. (1993: 407 Mio.) Franken ausstehend.

Schatzanweisungen

Der Bund deckte seinen kurzfristigen Liquiditätsbedarf mit tageweisen Geldmarktkrediten von Geschäftsbanken. Sie blieben mit 0,1 Mrd. Franken im Jahresdurchschnitt so tief wie im Vorjahr, da sich der Bund wiederum schwergewichtig über Geldmarkt-Buchforderungen refinanzierte. Den Lombardkredit der Nationalbank beanspruchte der Bund nicht.

Tageweise Verschuldung

Übrige Dienstleistungen für den Bund

Wertschriften-
verwaltung

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

Eidgenössisches
Schuldbuch

Die Nationalbank 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:

Eintragungen im Eidgenössischen Schuldbuch

in Mio. Franken

Bestand Ende 1993	1 191,1
Zunahme im Jahre 1994:	
Zeichnungen aus Neuemissionen	+ 15,9
Umwandlungen von Schuldverschreibungen in Schuldbuchforderungen	+ 63,5
Abgänge im Jahre 1994:	
Rückzahlungen	– 485,5
Bestand Ende 1994	<u>785,0</u>

Akkreditive

Als weitere Dienstleistung für den Bund übernahm die Nationalbank wie bisher die Abwicklung der Dokumentenakkreditive. Die Exportakkreditive hingen hauptsächlich mit Entwicklungshilfeleistungen des Bundes an Drittweltländer und mit Finanzhilfeabkommen zugunsten von Staaten Mittel- und Osteuropas zusammen.

4. Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank

In Verfassung und
Gesetz geregelte
Gewinnverteilung

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

Hingegen gibt es keine gesetzliche Regelung darüber, wie der Nationalbankgewinn ermittelt werden soll. Die Nationalbank muss vor allem in der Lage sein, ihre verfassungsmässige Aufgabe ohne Ertragszwang zu erfüllen und jene Rückstellungen, die betriebs- und volkswirtschaftlich erforderlich sind, zu bilden. Dazu gehört insbesondere der Aufbau ungesicherter Devisenreserven, d.h. Reserven, die nicht durch Terminverkäufe am Devisenmarkt gegen das Wechselkursrisiko abgesichert sind.

Bildung der erforderlichen Rückstellungen

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

Funktionen der ungesicherten Devisenreserven

Auch wenn sich der Bedarf an ungesicherten 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 nominellen Bruttosozialprodukt wachsen. Die Nationalbank finanziert das von ihr angestrebte Wachstum der ungesicherten Devisenreserven über den Aufbau von Rückstellungen. Im Einvernehmen mit dem Bundesrat wurde daher als Regel festgelegt, dass die Rückstellungen im Gleichschritt mit dem nominellen Bruttosozialprodukt ausgeweitet werden sollen (vgl. 84. Geschäftsbericht 1991, S. 64–67).

Wachstum der ungesicherten Devisenreserven im Gleichschritt mit dem nominellen Bruttosozialprodukt

Für die Berechnung der Ausschüttung geht die Nationalbank davon aus, dass zwischen den beiden Bilanzpositionen Rückstellungen und Bewertungskorrektur auf Devisen volkswirtschaftlich kein Unterschied besteht. Beide Bilanzpositionen wurden aus Überschüssen, die die Nationalbank in der Vergangenheit zurückbehielt, aufgebaut. Die erste Bilanzposition beruht auf realisierten, die zweite auf nicht realisierten Überschüssen. Der von der Nationalbank angestrebte Zuwachs der Rückstellungen schliesst somit die Bewertungskorrektur auf Devisen mit ein. Die Summe der beiden Bilanzpositionen Rückstellungen (für Währungsrisiken und andere) sowie Bewertungskorrektur auf Devisen wird im folgenden gesamte Rückstellungen genannt.

Definition der gesamten Rückstellungen

Die angestrebte prozentuale Zunahme der gesamten Rückstellungen entspricht dem jährlichen Zuwachs des nominellen Bruttosozialprodukts der letzten fünf Jahre, für die definitive Statistiken vorliegen. Mit der Durchschnittsbildung wird verhindert, dass die Wachstumsraten von Jahr zu Jahr stark schwanken. Das nominelle Bruttosozialprodukt wuchs im Durchschnitt der Periode 1989 bis 1993 um 4,8%. Daraus ergibt sich für 1995 eine angestrebte Zunahme der gesamten Rückstellungen um den gleichen Prozentsatz, d.h. von 22 527,1 Mio. Franken auf 23 608,4 Mio. Franken.

Angestrebtes Niveau der gesamten Rückstellungen

Angestrebter Bestand der gesamten Rückstellungen

	Wachstum des nominellen Brutto- sozialprodukts in % (Durchschnittsperiode)	Angestrebter Bestand der gesamten Rückstellungen am Jahresende in Mio. Franken
1992	6,3 (1986–90)	20 030,3
1993	6,3 (1987–91)	21 292,2
1994	5,8 (1988–92)	22 527,1
1995	4,8 (1989–93)	23 608,4

Berechnung des
ausschüttbaren
Überschusses

Die Nationalbank erzielt einen Überschuss, wenn der Nettoertrag (Betriebsertrag + Wertertrag + Aufwertung auf Devisen – Betriebsaufwand – Wertaufwand – ausserordentlicher Aufwand – Abschreibungen auf Devisen – Steuern – Zuwendungen an Vorsorgeeinrichtungen) die Summe der Einlage in den Reservefonds, der Dividende an die Aktionäre und der Pro-Kopf-Entschädigung an die Kantone übersteigt. Überschüsse, die nicht ausgeschüttet werden, führen zu einer Zunahme der gesamten Rückstellungen, Fehlbeträge zu einer Abnahme. Ist der effektive Bestand der gesamten Rückstellungen höher als der angestrebte Bestand, liegt ein ausschüttbarer Überschuss vor. Der ausschüttbare Überschuss per Ende 1994 ist aus der folgenden Tabelle ersichtlich:

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

	Gesamte Rückstellungen am Jahresanfang gemäss Bilanz (1)	Überschuss (2)	Gesamte Rückstellungen			Ausschüttung (6)
			Effektiver Bestand am Jahresende vor Ausschüttung (3) = (1)+(2)	Angestrebter Bestand am Jahresende (4)	Ausschütt- barer Überschuss* (5) = (3)–(4)	
1993	24 410,3	3 017,3	27 427,5	21 292,2	6 135,3	600
1994	26 827,5	– 861,2	25 966,3	22 527,1	3 439,2	600
1995	25 366,3			23 608,4		

* Dieser Betrag schliesst den nicht realisierten Überschuss (Bewertungskorrektur auf Devisen) ein, der Ende 1993 3153,8 Mio. und Ende 1994 814,9 Mio. Franken betrug.

Anfang 1994 betragen die gesamten Rückstellungen gemäss Jahresendbilanz 1993 26827,5 Mio. Franken (Rückstellungen und Bewertungskorrektur auf Devisen: 23673,7 Mio. bzw. 3153,8 Mio. Franken). Im Jahre 1994 erzielte die Nationalbank kei-

nen Überschuss, sondern es ergab sich ein Fehlbetrag von 861,2 Mio. Franken. Deshalb sanken die gesamten Rückstellungen am Jahresende vor der Ausschüttung auf 25 966,3 Mio. Franken. Der von der Nationalbank angestrebte Bestand der gesamten Rückstellungen belief sich auf 22 527,1 Mio. Franken, so dass ein ausschüttbarer Überschuss von 3 439,2 Mio. Franken verblieb. Der ausschüttbare Überschuss bildete sich somit gegenüber dem Vorjahr stark zurück. Der Grund liegt darin, dass auf den ungesicherten Devisenreserven infolge des tieferen Dollarkurses erhebliche Kapitalverluste entstanden.

Die Nationalbank wird nicht den gesamten ausschüttbaren Überschuss an Bund und Kantone überweisen. Die Ausschüttung ist vielmehr gemäss dem von Bundesrat und Nationalbank festgelegten Modus (vgl. 84. Geschäftsbericht 1991, S. 65) längerfristig auf einen Höchstbetrag von 600 Mio. Franken pro Jahr begrenzt, um grössere Schwankungen der Überweisungen an Bund und Kantone zu vermeiden. Der starke Rückgang des ausschüttbaren Überschusses im Jahre 1994 zeigt, wie wichtig es ist, die Ausschüttung auf einen konstanten Betrag festzulegen und sie nicht an dem im betreffenden Jahr erzielten Ergebnis auszurichten.

Ausschüttung
von 600 Mio. Franken

Wie schon in den Vorjahren wird die Summe von 600 Mio. Franken ungefähr ein Jahr nach Rechnungsabschluss, Anfang 1996, zur Verteilung an Bund und Kantone an die Eidgenössische Finanzverwaltung überwiesen.

Überweisung an
Eidgenössische
Finanzverwaltung
Anfang 1996

5. Geschäftsergebnis

Eigene Mittel

Aktienkapital

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

Verteilung
des Aktienbesitzes

Im Berichtsjahr genehmigte der Bankausschuss die Übertragung von 5 727 Aktien auf neue Eigentümer. Am 31. Dezember 1994 waren die Eintragungsgesuche für 1 528 Aktien hängig oder ausstehend. Die übrigen Aktien waren wie folgt verteilt:

1 417	Privataktionäre mit je	1 Aktie
1 681	Privataktionäre mit je	2— 10 Aktien
315	Privataktionäre mit je	11—100 Aktien
17	Privataktionäre mit je	101—200 Aktien
21	Privataktionäre mit je	über 200 Aktien
3 451	Privataktionäre mit zusammen	35 497 Aktien
26	Kantone mit zusammen	38 981 Aktien
27	Kantonalbanken mit zusammen	18 039 Aktien
46	Andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten mit zusammen	5 955 Aktien
3 550	Aktionäre mit zusammen	98 472 Aktien
	pro memoria: Eintragungsgesuche hängig oder ausstehend für	1 528 Aktien
	insgesamt	100 000 Aktien

Somit waren 63% der Aktien auf Kantone, Kantonalbanken sowie andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten und 35% auf Privataktionäre eingetragen; 21% wurden von natürlichen Personen und 14% von juristischen Personen gehalten.

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

Reservefonds

Im Jahre 1994 wurde der Reservefonds um 1 Mio. Franken auf 59 Mio. Franken aufgestockt. Die ausgewiesenen Eigenmittel der Nationalbank betragen somit 84 Mio. Franken.

Rückstellungen

Die Rückstellungen erhöhten sich Ende 1994 um 877,6 Mio. Franken.

Rückstellungen

in Mio. Franken, Jahresende	Bestand 1993	Bestand 1994	Veränderung
Währungsrisiken	<u>23 033,7</u>	<u>23 911,4</u>	<u>+ 877,6</u>
Andere:			
Gebäude	100,0	100,0	
Banknotenherstellung	100,0	100,0	
Offenmarktoperationen	100,0	100,0	
Nicht versicherte Schadenfälle	100,0	100,0	
Dividendenausgleich und Kantonsanteile	100,0	100,0	
Diverse	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>640,0</u>	<u>640,0</u>	
Total	<u>23 673,7</u>	<u>24 551,4</u>	<u>+ 877,6</u>

Erfolgsrechnung für das Jahr 1994

Aufwand	1993 Fr.	1994 Fr.
Betriebsaufwand	187 963 681.52	186 932 732.60
Bankbehörden	806 946.05	806 605.30
Personal	77 561 953.41	81 494 561.16
Raumaufwand	22 547 752.76	18 032 215.96
Betriebsausstattungsaufwand	13 453 292.60	8 680 104.44
Geschäfts- und Büroaufwand	4 565 517.13	4 154 670.14
Information und Kommunikation	3 440 403.23	3 661 231.89
Druckaufwand, Publikationen	1 141 536.05	960 704.25
Aufwand aus Notenumlauf	54 550 198.88	57 586 524.06
Übriger Sachaufwand	9 896 081.41	11 556 115.40
Wertaufwand	364 017 742.90	258 574 996.24
Passivzinsen Deponenten	5 313 577.15	5 414 526.15
Passivzinsen Bundesverwaltung	290 992 533.85	207 667 843.19
Abschreibungen auf Wertschriften	67 711 631.90	45 492 626.90
Ausserordentlicher Aufwand	—.—	50 337 510.—
Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen	764 100 001.58	—.—
Abschreibungen auf Devisen	—.—	2 338 891 138.36
Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen	1 000 000.—	1 000 000.—
Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken	1 653 172 045.74	877 642 770.89
Jahresgewinn	<u>607 998 949.60</u>	<u>607 998 949.60</u>
	<u>3 578 252 421.34</u>	<u>4 321 378 097.69</u>

Ertrag	1993 Fr.	1994 Fr.
Betriebsertrag	17 824 197.25	15 339 703.58
Kommissionen	1 919 705.25	3 465 058.11
Ertrag aus Gebäuden	4 714 867.65	5 738 910.43
Diverse Einnahmen	11 189 624.35	6 135 735.04
Wertertrag	2 796 328 222.51	1 967 147 255.75
Devisenertrag	2 408 723 649.91	1 672 284 920.88
Diskontertrag	3 996 274.60	—.—
Ertrag aus Geldmarktpapieren	59 011 443.75	57 164 661.30
Lombardertrag	1 794 988.90	2 008 714.37
Wertschriftenertrag	315 940 323.50	228 668 190.45
Ertrag von Inlandkorrespondenten	6 861 541.85	7 020 768.75
Aufwertungen auf Devisen	764 100 001.58	—.—
Übertrag ab Konto Bewertungskorrektur auf Devisen	—.—	2 338 891 138.36
	<u>3 578 252 421.34</u>	<u>4 321 378 097.69</u>

Bilanz per 31. Dezember 1994

Aktiven	1993 Fr.	1994 Fr.
Kassa	12 160 923 794.44	12 182 636 428.41
Gold	11 903 906 919.85	11 903 906 919.85
Münzen	257 016 874.59	278 729 508.56
Devisenanlagen	47 031 103 828.92	45 910 354 504.49
Reserveposition beim IWF	1 221 560 322.66	1 241 499 446.66
Internationale Zahlungsmittel	332 679 811.28	414 805 463.44
Währungskredite	218 428 800.—	198 271 880.—
Inlandportefeuille	752 516 255.—	720 524 381.60
Geldmarktpapiere	752 516 255.—	720 524 381.60
Lombardvorschüsse	13 543 794.15	14 926 668.30
Wertschriften	2 973 225 800.—	3 027 105 620.—
deckungsfähige	783 460 300.—	488 612 800.—
andere	2 189 765 500.—	2 538 492 820.—
Beteiligungen	1.—	1.—
Korrespondenten im Inland	595 760 134.20	565 778 485.79
Inkassowechsel	20 551 774.97	25 751 066.85
Postcheckguthaben	426 241.62	535 707.60
Coupons	319 697.55	—.—
Gebäude	1.—	1.—
Mobilier	1.—	1.—
Sonstige Aktiven	38 042 782.24	29 161 676.11
Rechnungsabgrenzungsposten	390 571 393.95	443 892 434.74
Nicht einbezahltes Aktienkapital	25 000 000.—	25 000 000.—
	<u>65 774 654 433.98</u>	<u>64 800 243 766.99</u>

Passiven	1993 Fr.	1994 Fr.
Notenumlauf	29 335 627 700.—	30 545 131 205.—
Girorechnungen inländischer Banken und Finanzgesellschaften	4 776 661 108.33	3 837 174 243.08
Girorechnungen ausländischer Banken	188 768 853.27	46 690 188.80
Bundesverwaltung	192 311 217.54	595 168 275.93
Deponenten	103 362 099.80	104 685 557.54
Ausstehende Checks	2 534 968.45	3 339 152.24
Verbindlichkeiten auf Zeit	2 940 000 000.—	2 850 000 000.—
Sonstige Passiven	635 587 009.06	630 512 017.70
Rechnungsabgrenzungsposten	56 266 059.05	104 256 075.69
Rückstellung für Währungsrisiken	23 033 723 771.72	23 911 366 542.61
Andere Rückstellungen	640 000 000.—	640 000 000.—
Bewertungskorrektur auf Devisen	3 153 812 697.16	814 921 558.80
Aktienkapital	50 000 000.—	50 000 000.—
Reservefonds	58 000 000.—	59 000 000.—
Bilanzgewinn	607 998 949.60	607 998 949.60
Jahresgewinn	607 998 949.60	607 998 949.60
	<u>65 774 654 433.98</u>	<u>64 800 243 766.99</u>

Anhang per 31. Dezember 1994

	1993 Fr.	1994 Fr.
Eventualverbindlichkeiten		
– Nachschusspflicht auf Namenaktien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	69 395 060.—	62 991 185.—
– Akkreditive gedeckt durch ausgesonderte Guthaben	6 474 922.—	6 708 487.38
– Offene Limite unter Allg. Kreditvereinbarungen (AKV)	2 060 400 000.—	1 968 600 000.—
Reserveposition beim IWF		
Quote der Schweiz beim IWF	4 990 208 000.—	4 767 872 000.—
./.. Sfr.-Sichtguthaben des IWF bei der SNB	<u>3 768 647 677.34</u>	<u>3 526 372 553.34</u>
Reserveposition beim IWF	<u>1 221 560 322.66</u>	<u>1 241 499 446.66</u>
Brandversicherungswerte der Sachanlagen	450 666 000.—	472 748 550.—
Verbindlichkeiten gegenüber Vorsorgeeinrichtungen	5 485 739.24	6 066 959.80
Wichtige Beteiligungen (nicht konsolidierte Gesellschaften)		
– Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel		
Aktienkapital (zu 25% einbezahlt)	Goldfr. 1 182 812 500.—	1 182 812 500.—
Beteiligungsquote	2.75%	2.75%
– Orell Füssli Graphische Betriebe AG, Zürich		
Aktienkapital	9 800 000.—	9 800 000.—
Beteiligungsquote	64.54%	64.54%
Bedeutende Aktionäre		
– Kanton Bern		
Anzahl Aktien	6 630	6 630
Beteiligungsquote	6.63%	6.63%
– Kanton Zürich		
Anzahl Aktien	5 200	5 200
Beteiligungsquote	5.20%	5.20%

Erläuterungen zur Erfolgsrechnung

Die Erfolgsrechnung wird durch die Devisenposition geprägt, deren Bewertung wie üblich zu den durchschnittlichen Kursen des Monats Dezember erfolgte. Der US-Dollar als weitaus wichtigste Währung steht mit 1,3289 Franken gegenüber 1,4640 Franken im Vorjahr zu Buche. Auf dem ungesicherten Fremdwährungsbestand, der die Positionen Devisenanlagen (ohne Swaps), Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel und Währungskredite umfasst, ergab sich per Saldo ein Buchverlust von 2 338,9 Mio. Franken, welcher über die Erfolgsrechnung dem Konto «Bewertungskorrektur auf Devisen» entnommen wurde.

Der Ertragsüberschuss (ohne Berücksichtigung der Abschreibungen auf Devisen) fiel mit 1 485,6 Mio. Franken deutlich tiefer aus als im Vorjahr (2 261,2 Mio. Franken). Er wurde für den Jahresgewinn von 608,0 Mio. Franken sowie für die Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken von 877,6 Mio. Franken verwendet.

Der Rückgang des Ertragsüberschusses hängt zum Teil mit der Rechnungsabgrenzung zusammen. Im Vorjahr resultierte aus der erstmals vorgenommenen Rechnungsabgrenzung ein einmaliger Mehrertrag von netto 334,3 Mio. Franken. Seit dem Geschäftsjahr 1994 ist nur noch die Veränderung der Abgrenzungsposten erfolgswirksam. Die Abgrenzung bewirkte noch eine Ertragsmehrung von netto 5,3 Mio. Franken.

Der Ertrag auf den Devisenanlagen und aus dem Devisenhandel sank um 736,4 Mio. Franken auf 1 672,3 Mio. Franken. Der Rückgang ist hauptsächlich auf den im Vorjahr angefallenen, einmaligen Mehrertrag aus der Rechnungsabgrenzung sowie auf tiefere Swap-Zinssätze und Umrechnungskurse zurückzuführen. Hinzu kamen zinsbedingte Änderungen bei den Anlageerträgen.

Der Diskontertrag fiel auf Null, nachdem sich die Nationalbank im Vorjahr aus der Pflichtlagerfinanzierung zurückgezogen hatte. Der Ertrag aus Geldmarktpapieren sank bei tieferen Zinssätzen und etwas höheren Beständen um 1,8 Mio. auf 57,2 Mio. Franken. Der Lombardertrag stieg bei höheren Krediten und tieferen Zinsen um 0,2 Mio. auf 2,0 Mio. Franken. Der Rückgang des Wertschriftenertrags um 87,2 Mio. auf 228,7 Mio. Franken ist auf die im Vorjahr erstmals berücksichtigten Marchzinsen zurückzuführen.

Der Personalaufwand stieg um 3,9 Mio. auf 81,5 Mio. Franken (vgl. S. 82).

Für den ordentlichen Unterhalt der Gebäude, für Umbauten in verschiedenen Bankstellen sowie für die Miete von Büroräumen wurden 18,0 Mio. Franken aufgewendet.

Der Betriebsausstattungsaufwand sank um 4,8 Mio. auf 8,7 Mio. Franken deutlich. Er enthält, neben Mobiliar- und Fahrzeuganschaffungen, vor allem Kosten für den Ausbau der EDV-Hard- und Software.

Die Banknoten-Herstellungs- und Verteilungskosten stiegen um 3,0 Mio. auf 57,6 Mio. Franken. Der grösste Teil des Aufwandes entfällt auf die neue Banknotenserie.

Die Passivzinsen für die Guthaben der Bundesverwaltung reduzierten sich von 291,0 Mio. auf 207,7 Mio. Franken. Zinsaufwendungen auf Bundesguthaben von 279,1 Mio. Franken standen höhere Zinserträge von 71,4 Mio. Franken – infolge vermehrter Weiterplazierungen – gegenüber.

Der Abschreibungsaufwand auf neu erworbenen Wertschriften von 259,6 Mio. Franken wurde mit den Buchgewinnen aus Rückzahlungen von früher abgeschriebenen Titeln von 214,1 Mio. Franken verrechnet. Daraus ergab sich ein Abschreibungssaldo von 45,5 Mio. Franken.

Die Anlagekosten von 50,3 Mio. Franken der im Juni erworbenen Liegenschaft «Zum neuen Froschauer», Zürich, wurden vollständig über die Erfolgsrechnung unter der Position «Ausserordentlicher Aufwand» geschrieben.

Verwendung des Bilanzgewinns

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

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

Aufgrund dieser Bestimmungen ist der Bilanzgewinn von 608,0 Mio. Franken wie folgt zu verwenden:

– Einlage in den Reservefonds (Art. 27 Abs. 1 NBG)	Fr.	1 000 000.—
– Ausrichtung einer Dividende von 6% (Art. 27 Abs. 2 NBG)	Fr.	1 500 000.—
– Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung		
– zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr.	5 498 949.60
– zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	Fr.	600 000 000.—
		<hr/>
	Fr.	607 998 949.60

E. Bankbehörden und Personal

1. Mutationen in den Bankbehörden

Bankrat

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 29. April 1994 wählte
Frau Regierungsrätin Elisabeth Zölch, Bern, Volkswirtschaftsdirektorin des
Kantons Bern,
zum neuen Mitglied des Bankrats.

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

Frau Nationalrätin Ursula Mauch, Oberlunkhofen, Chemikerin HTL,
Herrn Rudolf Hauser, Zürich, Präsident des Verwaltungsrats der Bucher-Guyer AG,
Maschinenfabrik, und
Herrn Dr. Andres F. Leuenberger, Riehen, Präsident des Schweizerischen Handels-
und Industrie-Vereins (Vorort), Stellvertretender Vorsitzender der Konzernleitung
der F. Hoffmann-La Roche AG.

Am Tag der ordentlichen Generalversammlung vom 21. April 1995 geht die vierjäh-
rige Amtsperiode des Bankrats zu Ende. Auf dieses Datum hin treten zurück:

Frau Rosmarie Huggenberger, Erlenbach, Mitglied des Bankrats seit 1990,
Herr Minister François Lachat, Pruntrut, Mitglied des Bankrats seit 1983,
Herr François Milliet, Lausanne, Mitglied des Bankrats seit 1983,
Herr Dr. Walter Renschler, Zürich, Mitglied des Bankrats seit 1991, und
Herr Anton Salzmann, Feldmeilen, Mitglied des Bankrats seit 1990.

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

Die übrigen Mitglieder des Bankrats stellen sich der Wiederwahl. Von den fünf
Vakanzen sind drei durch die Generalversammlung und zwei durch den Bundesrat
zu besetzen.

Der Bankrat schlägt der Generalversammlung

Herrn Nationalrat Hugo Fasel, St. Ursen, Präsident des Christlich-Nationalen
Gewerkschaftsbunds,

Herrn Eugen Hunziker, Rüslikon, Präsident der Verwaltungsdelegation des
Migros-Genossenschafts-Bunds, und

Herrn Nationalrat Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, Regierungsrat, Volkswirtschafts-
direktor des Kantons Genf,

zur Wahl vor.

Bankausschuss

Der Bankrat delegierte mit Wirkung ab 29. April 1994

Frau Dr. Yvette Jaggi, Lausanne, Stadtpräsidentin von Lausanne, als Nachfolgerin von Frau Dr. Lilian Uchtenhagen und

Herrn Dr. Andres F. Leuenberger, Riehen, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins (Vorort), als Nachfolger von Herrn Pierre Borgeaud in den Bankausschuss.

Lokalkomitees

Auf das Datum der Generalversammlung vom 29. April 1994 traten die folgenden Herren zurück:

Heinerich Häseli, Gipf-Oberfrick, Stellvertreter des Vorsitzenden des Lokalkomitees Aarau seit 1990 (Mitglied seit 1988),

Dr. Erich Haag, Wettingen, Mitglied des Lokalkomitees Aarau seit 1990,

Alexander Peter Füglistaller, Basel, Vorsitzender des Lokalkomitees Basel seit 1993 (Mitglied seit 1985),

Ulrich K. Hochstrasser, Breganzona, Vorsitzender des Lokalkomitees Lugano seit 1990 (Mitglied seit 1983),

Jürg R. Reinshagen, Luzern, Vorsitzender des Lokalkomitees Luzern seit 1991 (Mitglied seit 1987), und

Rudolf Hauser, Zürich, Vorsitzender des Lokalkomitees Zürich seit 1990 (Mitglied seit 1987).

Die Nationalbank dankt den sechs Herren bestens für den Einsatz, den sie für die Bank geleistet haben. Sie freut sich, dass Herr Hauser seit 1994 im Bankrat mitwirkt.

Bankrat bzw. Bankausschuss ernannt:

Lokalkomitee Aarau:

Dr. Jürg Schatzmann, Baden, Delegierter des Verwaltungsrats und Direktor der BAG Bronzewarenfabrik AG Turgi, zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

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

Lokalkomitee Basel:

Peter Wagner zum Vorsitzenden,

Peter Grogg zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Hans Rudolf A. Suter, Basel, Präsident des Verwaltungsrats der Suter + Suter AG, zum Mitglied.

Lokalkomitee Lugano:

Flavio Riva zum Vorsitzenden,

Corrado Kneschaurek, Muzzano, Direktor des Hotels du Lac-Seehof, zum Mitglied.

Lokalkomitee Luzern:

Dr. Kurt Babst zum Vorsitzenden,

Gerry Leumann zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

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

Lokalkomitee Zürich:

Dr. Adolf Gugler zum Vorsitzenden,

Fritz Jenny zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Frau Vera Hotz-Kowner, dipl. Ing. ETH, Erlenbach, Delegierte des Verwaltungsrats der Jakob Kowner AG, zum Mitglied.

2. Mutationen in der Direktion

Ende Juli 1994 verliess Herr Dr. Martin Hess, Vizedirektor und Rechtskonsulent, die Nationalbank, um eine Aufgabe in der Privatwirtschaft zu übernehmen. Die Nationalbank dankt ihm für seine wertvollen Dienste.

Der Bankausschuss beförderte per 1. Januar 1995 Frau Dr. Monique Dubois zur Direktorin, Frau Dr. Christine Breining-Kaufmann zur Vizedirektorin sowie die Herren Walter Gautschi und Dewet Moser zu Vizedirektoren.

3. Personal

Der Mitarbeiterbestand umfasste am 31. Dezember 1994 564 Personen (Vorjahr 566). Der Anteil der unterschriftsberechtigten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter am gesamten Personal betrug 44%. Im Totalbestand nicht eingeschlossen sind 33 Teilzeitangestellte. Die Personalfluktuaton belief sich auf 3%.

Die Aufwendungen für das aktive Personal stiegen um 4,8% auf 76,5 Mio. Franken. Davon entfielen 60,5 Mio. Franken auf Gehälter und Kinderzulagen sowie 16 Mio. Franken auf Sozialleistungen, Ausbildung und Personalverpflegung. An der Finanzierung der generellen Zulagen für die Rentenbezüger beteiligte sich die Nationalbank mit 5 Mio. Franken.

Im Rahmen der Personalschulung wurden im Jahre 1994 interne Weiterbildungskurse (Führungs- und Fachkurse, Informatik-Benutzerkurse, Sicherheitsschulung) mit insgesamt 610 Teilnehmern durchgeführt. 118 Personen absolvierten eine externe Weiterbildung.

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

F. Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung

1. Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre

Sehr geehrter Herr Präsident
Sehr geehrte Damen und Herren

Die von Ihnen gestützt auf das Nationalbankgesetz bestellte, unabhängige Revisionskommission hat die Buchführung und die vom Bankrat vorgelegte Jahresrechnung, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang, für das am 31. Dezember 1994 abgeschlossene Geschäftsjahr im Sinne der Vorschriften des Nationalbankgesetzes und des Obligationenrechts geprüft.

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

Die Revisionskommission empfiehlt, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, den 3. März 1995

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

2. Anträge des Bankrats an die Generalversammlung der Aktionäre

Der Bankrat genehmigte in seiner Sitzung vom 3. März 1995 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten 87. Geschäftsbericht über das Jahr 1994 zuhanden des Bundesrats und der Generalversammlung der Aktionäre.

Der Bundesrat erteilte seine in Artikel 63 Absatz 2 lit. i des Nationalbankgesetzes vorgesehene Genehmigung von Geschäftsbericht und Jahresrechnung am 13. März 1995. Die Revisionskommission erstellte ihren in Artikel 51 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 3. März 1995.

Der Bankrat beantragt der Generalversammlung*:

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Jahresrechnung wird genehmigt.
2. Den mit der Verwaltung beauftragten Gesellschaftsorganen wird Entlastung erteilt.
3. Der Bilanzgewinn von Fr. 607 998 949.60 ist wie folgt zu verwenden:

— Einlage in den Reservefonds (Art. 27 Abs. 1 NBG)	Fr. 1 000 000.—
— Ausrichtung einer Dividende von 6% (Art. 27 Abs. 2 NBG)	Fr. 1 500 000.—
— Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung	
— zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr. 5 498 949.60
— zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	Fr. 600 000 000.—
	Fr. 607 998 949.60

Bern, den 14. März 1995

Im Namen des Bankrats:

Der Präsident des Bankrats
Dr. Jakob Schönenberger

Ein Mitglied des Direktoriums
Jean Zwahlen

* Der Antrag betreffend die Wahlen in den Bankrat ist auf Seite 79 zu finden.

G. Anhang

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1994
2. Hauptposten der Bilanz seit 1961 (Jahresendwerte)
3. Hauptposten der Bilanz seit 1961
(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)
4. Geschäftsergebnisse seit 1987
5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936
6. Geld- und währungspolitische Chronik 1994
7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1994

Aktiven

	Gold	Devisen- anlagen	Reserve- position beim IWF	Inter- nationale Zahlungs- mittel	Währungs- kredite	Inland- portefeuille	Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften <i>deckungs- fähige</i>	<i>andere</i>	Korrespon- denten im Inland	Sonstige Aktiven	
	<i>in 1000 Franken</i>											
Januar	10.	11 903 907	43 830 588	1 221 560	332 680	218 429	1 339 659	42 523	754 530	2 191 365	78 354	344 670
	20.	11 903 907	41 660 335	1 221 560	322 651	218 429	592 242	18 915	777 037	2 165 747	117 263	435 699
	31.	11 903 907	43 516 404	1 221 660	250 710	218 429	2 484 528	858 217	846 440	2 114 913	329 144	394 351
Februar	10.	11 903 907	43 883 869	1 212 957	204 599	218 429	1 833 844	3 706	833 994	2 146 805	116 284	390 555
	18.	11 903 907	43 104 269	1 189 069	212 067	218 429	989 397	7 976	822 550	2 163 784	177 130	402 828
	28.	11 903 907	43 983 457	1 189 169	212 156	218 429	1 634 106	260 564	827 622	2 160 530	216 378	418 511
März	10.	11 903 907	43 293 270	1 209 273	193 061	218 429	2 755 898	33 660	819 654	2 187 231	124 780	465 506
	18.	11 903 907	43 072 662	1 233 204	193 061	218 429	1 188 501	20 324	819 253	2 205 457	167 059	442 894
	31.	11 903 907	44 839 606	1 233 915	293 807	218 429	1 386 914	20 954	805 102	2 241 434	464 493	475 036
April	8.	11 903 907	42 722 337	1 233 915	293 807	218 429	2 679 274	117 051	812 688	2 249 724	118 516	463 314
	20.	11 903 907	41 850 027	1 185 929	325 674	218 429	1 387 859	16 981	782 305	2 273 571	168 789	504 003
	30.	11 903 907	43 401 482	1 186 029	260 257	218 429	2 532 086	13 820	780 474	2 304 485	367 074	490 656
Mai	10.	11 903 907	44 867 671	1 186 029	260 270	218 429	1 634 686	105 838	774 035	2 328 949	158 896	525 405
	20.	11 903 907	43 616 323	1 262 623	165 535	218 429	2 305 969	110 596	766 538	2 351 049	183 053	569 239
	31.	11 903 907	46 796 959	1 235 874	134 453	218 429	1 237 739	8 546	711 521	2 374 586	429 407	558 835
Juni	10.	11 903 907	45 537 101	1 235 874	234 009	218 429	775 104	4 090	667 066	2 413 457	158 417	582 505
	20.	11 903 907	43 731 747	1 212 607	319 336	218 429	1 735 297	26 829	657 972	2 417 742	204 850	629 523
	30.	11 903 907	46 630 244	1 244 284	313 121	218 429	393 897	5 660	656 270	2 433 675	504 442	959 554
Juli	8.	11 903 907	44 120 503	1 244 334	266 636	218 429	2 229 543	68 410	645 951	2 440 137	179 258	644 778
	20.	11 903 907	44 117 385	1 244 434	302 269	218 429	544 828	10 257	641 093	2 448 948	156 530	681 930
	29.	11 903 907	46 482 248	1 244 534	260 484	218 429	761 399	42 779	641 128	2 474 155	357 848	689 939
August	10.	11 903 907	46 758 715	1 244 534	241 876	218 429	711 706	4 712	639 457	2 490 641	121 728	695 095
	19.	11 903 907	45 642 773	1 242 218	251 251	218 429	849 232	60 445	639 458	2 503 612	114 389	687 242
	31.	11 903 907	45 804 805	1 242 318	244 326	218 429	1 048 257	14 920	635 381	2 517 764	327 122	687 224
Sept.	9.	11 903 907	46 263 365	1 234 613	244 327	218 429	893 720	7 544	608 758	2 530 082	141 853	692 429
	20.	11 903 907	43 946 652	1 216 049	227 156	218 429	1 746 952	774	567 957	2 536 384	130 279	731 035
	30.	11 903 907	44 644 338	1 232 247	466 622	218 429	2 008 062	2 782	549 085	2 548 196	327 054	704 502
Okt.	10.	11 903 907	44 103 862	1 232 247	470 308	218 429	1 241 416	24 511	556 580	2 544 807	112 011	718 176
	18.	11 903 907	42 091 505	1 232 347	477 608	218 429	793 615	42 200	543 132	2 553 220	80 141	732 966
	31.	11 903 907	43 378 952	1 260 325	458 830	218 429	1 340 287	334 045	531 829	2 559 877	306 317	715 639
Nov.	10.	11 903 907	43 896 874	1 260 325	422 420	218 429	892 529	324 392	532 144	2 566 995	134 160	715 639
	18.	11 903 907	43 911 355	1 258 281	432 932	218 429	744 179	8 290	506 531	2 565 412	41 396	723 337
	30.	11 903 907	44 969 517	1 250 609	489 290	218 429	1 838 345	20 237	495 311	2 555 450	306 261	706 880
Dez.	9.	11 903 907	43 966 548	1 266 714	485 205	218 429	1 732 302	6 400	497 344	2 548 730	144 873	703 590
	20.	11 903 907	45 474 951	1 263 203	422 219	218 429	701 745	10 517	489 372	2 538 493	75 851	720 287
	30.	11 903 907	45 910 355	1 241 499	414 805	198 272	720 524	14 927	488 613	2 538 493	565 779	803 070

Passiven

Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten		Verbindlichkeiten auf Zeit	Sonstige Passiven	Aktienkapital und Reservefonds	Bilanz- summe
	<i>Girorechnungen von inländischen Banken und Finanzgesellschaften</i>	<i>übrige täglich fällige Ver- bindlichkeiten</i>				
<i>in 1000 Franken</i>						
28 105 990	2 737 289	574 292	3 550 000	27 182 694	108 000	62 258 265
27 021 159	2 598 333	361 069	2 050 000	27 295 224	108 000	59 433 785
27 777 981	2 999 469	1 936 731	4 050 000	27 266 522	108 000	64 138 703
27 118 676	2 679 421	323 528	5 155 000	27 364 324	108 000	62 748 949
26 839 791	3 132 929	227 114	3 455 000	27 428 572	108 000	61 191 406
27 537 279	3 056 151	478 512	4 405 000	27 439 887	108 000	63 024 829
27 145 443	2 805 755	263 950	5 335 000	27 546 521	108 000	63 204 669
26 939 498	2 741 270	445 885	3 705 000	27 525 098	108 000	61 464 751
28 271 012	3 755 780	229 355	3 955 000	27 564 450	108 000	63 883 597
27 403 127	2 873 479	321 796	4 530 000	27 576 560	108 000	62 812 962
26 735 917	2 820 827	281 876	3 105 000	27 565 854	108 000	60 617 474
27 820 028	2 646 442	660 605	4 605 000	27 617 624	109 000	63 458 699
27 271 765	2 896 235	658 531	5 360 000	27 668 584	109 000	63 964 115
26 980 792	2 787 465	490 308	5 340 000	27 745 696	109 000	63 453 261
27 635 429	2 990 409	688 149	6 390 000	27 797 269	109 000	65 610 256
27 291 153	2 296 433	687 790	5 475 000	27 870 583	109 000	63 729 959
26 873 603	3 054 578	563 966	4 525 000	27 932 092	109 000	63 058 239
28 018 163	3 660 498	351 504	4 875 000	28 249 318	109 000	65 263 483
27 562 857	2 475 880	391 394	5 475 000	27 947 755	109 000	63 961 886
26 828 426	2 681 016	569 817	4 075 000	28 006 751	109 000	62 270 010
27 683 513	2 660 954	302 392	6 245 000	28 075 991	109 000	65 076 850
27 015 941	2 754 367	288 727	6 765 000	28 097 765	109 000	65 030 800
26 741 632	2 293 522	326 558	6 470 000	28 172 244	109 000	64 112 956
27 341 083	2 338 263	367 218	6 265 000	28 223 889	109 000	64 644 453
27 142 107	2 671 448	229 709	6 305 000	28 281 763	109 000	64 739 027
26 575 077	2 811 094	514 810	4 880 000	28 335 593	109 000	63 225 574
27 596 170	3 105 363	338 369	5 065 000	28 391 322	109 000	64 605 224
27 099 647	2 433 259	262 136	4 785 000	28 437 212	109 000	63 126 254
26 491 765	2 663 624	298 553	2 635 000	28 471 128	109 000	60 669 070
27 507 165	2 860 881	793 181	3 220 000	28 518 210	109 000	63 008 437
26 911 687	2 264 690	429 364	4 595 000	28 558 073	109 000	62 867 814
26 699 237	2 179 188	269 655	4 445 000	28 611 969	109 000	62 314 049
27 900 358	2 555 813	455 166	5 030 000	28 703 899	109 000	64 754 236
28 276 095	2 581 577	326 309	3 400 000	28 781 061	109 000	63 474 042
29 155 240	2 713 394	286 968	2 680 000	28 874 372	109 000	63 818 974
30 545 131	3 837 175	749 883	2 850 000	26 709 055	109 000	64 800 244

2. Hauptposten der Bilanz seit 1961

(Jahresendwerte)

Aktiven

Jahres- ende	Gold ¹	Devisen- anlagen	Reserve- position beim IWF	Inter- nationale Zahlungs- mittel ²	Wäh- rungs- kredite ³	Inlandportefeuille			Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften und Betei- ligungen	Guthaben bei Korre- spon- denten im Inland	Verlust auf Devisen und Gold	Rech- nungs- abgren- zungs- posten
						Total	davon Schwei- zer- wechsel	Geld- markt- papiere					
<i>in Millionen Franken</i>													
1961	11 078,0	842,4	—	—	—	69,5	62,2	—	66,3	42,9	58,3	—	—
1962	11 543,3	867,4	—	207,0	—	123,6	67,4	45,0	71,7	42,8	77,8	—	—
1963	12 203,8	1 083,3	—	207,0	—	142,2	87,5	35,0	97,5	51,7	61,5	—	—
1964	11 793,6	1 679,1	—	432,0	431,3	162,6	109,8	24,8	77,7	65,3	75,3	—	—
1965	13 164,2	852,6	—	432,0	428,5	139,1	98,1	9,5	38,9	92,9	66,1	—	—
1966	12 297,4	2 060,3	—	432,0	518,9	157,8	97,8	16,7	109,3	181,7	81,5	—	—
1967	13 369,7	1 986,7	—	432,0	173,9	142,5	99,4	—	86,6	181,9	72,4	—	—
1968	11 355,8	5 601,2	—	1 442,0	108,3	288,5	256,2	6,8	160,1	180,6	99,7	—	—
1969	11 434,5	5 792,9	—	1 851,0	—	731,4	584,7	118,5	277,1	170,2	89,5	—	—
1970	11 821,3	8 441,1	—	1 851,0	—	399,0	306,6	71,0	223,5	156,0	82,8	—	—
1971	11 879,4	10 323,3	—	4 278,0	—	80,5	78,1	—	28,5	10,8	72,4	1 243,5 ⁴	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 ⁴	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 ⁴	—
1974	11 892,7	11 570,6	—	5 403,0	—	2 694,3	2 166,8	484,0	699,9	92,5	166,9	621,5 ⁴	—
1975	11 892,7	14 705,8	—	5 403,0	—	1 938,9	1 706,5	227,0	200,2	3,7	136,3	621,5 ⁴	—
1976	11 903,9	20 426,5	—	5 222,0	—	1 300,8	912,5	375,0	157,0	63,8	160,3	—	—
1977	11 903,9	20 514,2	—	3 949,0	—	1 519,1	1 207,4	267,0	197,5	559,1	171,6	—	—
1978	11 903,9	28 981,8	—	2 028,5	—	236,1	214,6	—	49,6	348,0	185,7	2 593,5 ⁵	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 ⁵	—
1980	11 903,9	27 355,6	—	11,4	—	2 485,5	2 285,1	152,0	919,8	1 212,2	289,6	—	—
1981	11 903,9	25 494,8	—	0,2	—	3 006,9	2 710,0	256,0	2 513,9	1 018,4	399,6	—	—
1982	11 903,9	31 872,8	—	6,3	—	2 188,1	2 076,8	109,2	1 559,6	1 268,3	314,0	—	—
1983	11 903,9	32 677,5	—	28,7	—	2 676,3	2 524,5	149,2	2 408,6	1 562,5	346,4	—	—
1984	11 903,9	38 876,0	—	23,2	—	2 748,9	2 455,4	293,5	2 677,9	1 773,6	500,8	—	—
1985	11 903,9	38 133,8	—	6,8	—	2 838,4	2 465,9	372,5	2 973,6	1 911,1	529,7	—	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	—	2 747,4	2 411,9	335,5	3 204,0	2 045,0	564,4	—	—
1987	11 903,9	37 439,9	—	18,5	—	2 301,7	2 246,8	54,9	3 126,9	2 190,8	460,1	—	—
1988	11 903,9	35 946,7	—	30,5	—	2 133,8	2 133,8	—	795,9	2 421,4	416,0	—	—
1989	11 903,9	39 620,2	—	123,6	87,1	542,7	542,7	—	704,1	2 574,0	458,3	—	—
1990	11 903,9	37 209,8	—	112,9	—	711,1	711,1	—	165,7	2 814,0	567,0	—	—
1991	11 903,9	40 232,1	—	117,3	97,1	522,1	522,1	—	107,0	2 886,1	552,8	—	—
1992	11 903,9	45 857,8	1 144,4	134,9	156,4	821,1	353,4	467,7	26,9	2 975,7	493,0	—	—
1993	11 903,9	47 031,1	1 221,6	332,7	218,4	752,5	—	752,5	13,5	2 973,2	595,8	—	390,6
1994	11 903,9	45 910,4	1 241,5	414,8	198,3	720,5	—	720,5	14,9	3 027,1	565,8	—	443,9

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

² Von 1962 bis 1979: ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken; ab 1980: Sonderziehungsrechte und ab 1989: zusätzlich ECU.

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

⁴ Schuldverpflichtung des Bundes, gemäss Bundesbeschluss vom 15. Dezember 1971.

⁵ 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 ⁷	Rech- nungs- abgren- zungs- posten	Bewer- tungs- korrek- tur auf Devisen	Aktien- kapital und Reserve- fonds	Rückstellungen		Bilanz- summe	Jahres- ende
		<i>Total</i>	<i>davon</i>								<i>für Wäh- rungs- risiken</i>	<i>andere</i>		
			<i>Girorech- nungen von inlan- dischen Banken und Finanz- gesell- schaften⁶</i>	<i>Rech- nungen des Bundes</i>	<i>Gut- haben auslan- discher Banken</i>									
<i>in Millionen Franken</i>	<i>%</i>	<i>in Millionen Franken</i>												
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	231,5	1 035,0 ⁹	293,5	—	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	98,0	1 035,0 ⁹	373,0	—	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	31,8	1 035,0 ⁹	357,3	—	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	25,6	1 035,0 ⁹	433,2	—	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	44,3	1 035,0 ⁹	602,0	—	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	34,4	1 035,0 ⁹	389,0	—	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	53,9	—	550,0	—	—	84,0	—	52,2	16 519,0	1967
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	75,1	—	233,1	—	—	85,0	—	69,2	19 339,7	1968
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	49,6	—	141,9	—	—	86,0	—	105,0	20 482,5	1969
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	208,4	—	401,7	—	—	87,0	—	145,0	23 095,3	1970
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	393,1	516,4 ¹⁰	313,1	—	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	279,5	2 029,3 ¹¹	75,2	—	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	296,7	2 872,0 ¹¹	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 ¹¹	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 ¹¹	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	119,0	—	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	59,8	—	785,0	—	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990
29 217,1	40,74	4 498,6	4 275,6	3,4	114,9	—	400,0	—	1 697,1	106,0	19 533,7	630,0	56 756,6	1991
29 353,5	40,55	5 200,4	4 785,5	245,1	54,7	—	3 450,0	—	2 389,7	107,0	21 380,6	640,0	63 800,1	1992
29 335,6	40,58	5 263,6	4 776,7	192,3	188,8	—	2 940,0	56,3	3 153,8	108,0	23 033,7	640,0	65 774,7	1993
30 545,1	38,97	4 587,1	3 837,2	595,2	46,7	—	2 850,0	104,3	814,9	109,0	23 911,4	640,0	64 800,2	1994

⁶ Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

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

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

⁹ Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung.

¹⁰ Gemäss Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestreserven vom 16. August 1971.

¹¹ 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 ¹	Devisenanlagen	Reserveposition beim IWF	Internationale Zahlungsmittel ²	Währungskredite ³	Inlandportefeuille				Lombardvorschüsse	Wertschriften und Beteiligungen	Guthaben bei Korrespondenten im Inland
						Total	davon Schweizerwechsel	Geldmarktpapiere	Diskontierte Obligationen			
<i>in Millionen Franken</i>												
1961	10 049,6	1 121,6	—	—	—	49,5	48,0	—	1,5	13,8	43,0	13,0
1962	10 613,6	827,3	—	43,1 ⁵	—	60,0	53,6	1,1	5,3	16,1	42,8	16,1
1963	10 753,3	844,1	—	207,0	—	66,8	59,6	2,7	4,5	17,5	91,9	16,3
1964	11 080,6	1 232,4	—	300,8	—	92,0	77,0	5,2	9,8	29,4	58,3	20,0
1965	11 672,4	971,7	—	432,0	—	93,1	77,5	5,6	10,0	20,9	78,0	22,1
1966	11 621,5	983,4	—	474,9	—	109,8	86,5	4,7	18,6	32,6	144,1	26,4
1967	11 982,3	1 351,8	—	451,8	—	112,2	92,5	4,7	15,0	30,5	185,1	26,9
1968	11 586,5	1 602,6	—	1 110,3	—	114,2	104,4	3,3	6,5	27,3	181,0	26,8
1969	11 431,8	2 020,8	—	1 718,8	—	222,3	193,4	9,3	19,6	71,1	176,0	32,2
1970	11 615,5	3 418,7	—	1 851,0	—	155,4	134,6	9,5	11,3	47,0	167,6	39,3
1971	11 854,9	6 834,3	—	3 203,3	—	122,2	114,3	3,6	4,3	15,9	128,4	35,6
1972	11 879,6	9 721,4	—	4 278,0	—	117,1	109,5	5,8	1,8	22,2	122,2	38,5
1973	11 892,5	10 515,1	—	4 397,6	—	195,3	166,0	24,7	4,6	67,0	—	55,1
1974	11 892,7	8 624,2	—	5 237,2	—	795,8	730,8	48,7	16,3	132,2	65,6	71,0
1975	11 892,7	10 005,3	—	5 403,0	—	640,6	574,2	61,1	5,3	85,8	13,9	50,1
1976	11 897,7	13 371,8	—	5 388,9	—	364,1	299,3	63,3	1,5	81,8	34,3	57,3
1977	11 903,9	13 785,3	—	4 625,6	—	602,8	523,6	72,8	6,4	93,6	420,3	69,2
1978	11 903,9	21 697,2	—	3 017,3	—	395,2	356,2	32,2	6,8	35,0	333,5	66,3
1979	11 903,9	24 628,7	—	397,8 ⁶	—	428,5	419,0	0,3	9,2	107,2	684,6	71,8
1980	11 903,9	20 802,0	—	4,8 ⁷	—	950,0	906,1	16,2	27,7	301,5	1 064,6	112,9
1981	11 903,9	21 488,0	—	16,8	—	1 284,4	1 250,0	22,0	12,4	689,5	1 203,5	143,7
1982	11 903,9	24 466,9	—	1,4	—	974,9	958,0	13,9	3,0	391,0	1 126,4	128,4
1983	11 903,9	27 558,6	—	26,2	—	909,1	895,4	12,7	1,0	610,0	1 422,5	132,4
1984	11 903,9	30 450,4	—	28,7	—	980,8	960,9	19,8	0,1	735,5	1 671,8	138,6
1985	11 903,9	36 073,8	—	21,2	—	1 040,6	1 004,8	35,8	—	909,4	1 834,2	159,2
1986	11 903,9	35 296,1	—	4,5	—	937,0	896,0	41,0	—	998,7	1 985,3	153,4
1987	11 903,9	33 782,1	—	6,9	—	876,1	856,9	19,2	—	1 046,9	2 119,4	139,6
1988	11 903,9	31 760,7	—	26,1	—	137,8	137,8	—	—	60,4	2 320,1	99,7
1989	11 903,9	32 639,9	—	94,5 ⁸	95,3 ⁸	886,6	886,6	—	—	114,0	2 504,3	192,3
1990	11 903,9	35 029,1	—	113,7	36,5	753,9	753,9	—	—	44,6	2 712,5	223,8
1991	11 903,9	34 004,9	—	115,1	18,4	586,7	586,7	—	—	23,8	2 830,5	225,0
1992	11 903,9	37 871,9	279,9 ⁴	140,5	149,6	679,5	443,0	236,5 ⁹	—	22,5	2 914,5	214,4
1993	11 903,9	43 397,0	1 153,6	263,1	191,2	936,5	—	936,5	—	26,4	2 985,7	181,3
1994	11 903,9	44 328,4	1 231,3	308,3	217,9	1 380,2	—	1 380,2	—	74,3	3 064,2	214,1

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

² Ab Oktober 1962 bis März 1979: ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken; ab Ende Juli 1980: Sonderziehungsrechte und ab 20. April 1989: zusätzlich ECU.

³ Bis 10. April 1989: in Devisenanlagen enthalten.

⁴ Durchschnitt September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

⁵ Durchschnitt Oktober bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

⁶ Durchschnitt Januar bis März auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

⁷ Durchschnitt August bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

⁸ Durchschnitt 20. April bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

⁹ Durchschnitt September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

Passiven

Notenumlauf	Deckung des Notenumlaufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten						Mindestreserven von Banken ¹¹	Verbindlichkeiten auf Zeit ¹²	Jahr
		<i>Total</i>	<i>davon</i>	<i>Rechnungen des Bundes</i>	<i>Rechnungen der Depo-</i> <i>nenten</i>	<i>Konti</i> <i>Zahlungs-</i> <i>und</i> <i>Clearing-</i> <i>abkommen</i>	<i>Guthaben</i> <i>aus-</i> <i>landischer</i> <i>Banken</i>			
<i>in Millionen Franken</i>	<i>%</i>	<i>in Millionen Franken</i>								
6 672,9	150,50	3 198,4	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ¹⁶	797,8 ¹⁷	397,8	1961
7 358,9	144,23	2 593,5	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	1 035,0	399,4	1962
8 002,8	134,37	2 348,7	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	1 035,0	399,1	1963
8 638,6	128,27	2 426,0	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 496,3	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	2 358,1	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,56	2 695,5	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	754,7 ¹⁸	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 350,5	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 458,6	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	4 188,8	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	8 419,9	7 452,3 ¹⁴	801,7	21,5	12,1	132,3	919,1 ¹⁹	483,1	1971
14 080,4	84,37	9 898,1	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	7 045,9 ¹³	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	6 263,0 ¹³	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	7 384,5 ¹³	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	10 062,8 ¹³	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	9 834,0 ¹³	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	34,4 ²⁰	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	13 001,1 ¹³	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	15 221,4 ¹³	10 484,9	2 443,9 ¹⁵	59,6	—	2 226,3	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,56	11 445,2 ¹³	7 860,6	1 234,2 ¹⁵	52,7	—	2 289,7	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	9 852,6 ¹³	7 254,2	901,3 ¹⁵	45,3	—	1 645,1	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	9 576,0 ¹³	7 701,8	904,6 ¹⁵	50,0	—	908,5	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	9 842,0 ¹³	8 147,2	1 447,9 ¹⁵	54,5	—	182,0	—	145,8 ²¹	1983
23 327,6	51,03	9 768,8 ¹³	8 333,3	1 237,2 ¹⁵	58,0	—	127,7	—	—	1984
23 676,7	50,28	10 296,4 ¹³	8 589,1	1 507,1 ¹⁵	66,7	—	111,1	—	—	1985
24 030,2	49,54	10 768,1 ¹³	8 971,5	1 607,4 ¹⁵	61,3	—	127,9	—	—	1986
24 831,4	47,94	11 067,9 ¹³	9 407,9	1 465,7 ¹⁵	65,5	—	128,8	—	—	1987
25 876,5	46,00	8 328,6 ¹³	5 856,9	2 209,0 ¹⁵	77,4	—	185,3	—	—	1988
26 482,5	44,95	5 453,9 ¹³	3 601,9	1 630,2 ¹⁵	78,2	—	143,6	—	—	1989
25 948,1	45,88	4 096,5 ¹³	3 069,1	858,0	82,5	—	86,9	—	547,2 ²²	1990
26 533,3	44,86	3 201,9 ¹³	2 865,8	149,0	92,4	—	87,4	—	690,6	1991
26 537,7	44,86	3 073,9 ¹³	2 665,3	214,8	92,6	—	96,7	—	736,0	1992
26 925,1	44,21	3 192,2	2 758,3	269,8	103,4	—	60,7	—	5 027,5	1993
27 440,6	43,38	3 250,7	2 789,3	296,3	116,4	—	48,7	—	4 584,7	1994

¹⁰ Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

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

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

¹³ Inkl. ausstehende Checks.

¹⁴ Inkl. auf Sterilisierungskonto einbezahlte Beträge.

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

¹⁶ Durchschnitt Ende Juni bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

¹⁷ Durchschnitt Ende März bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

¹⁸ Durchschnitt Januar bis Anfang Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

¹⁹ Durchschnitt Ende September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

²⁰ Durchschnitt Januar und Februar auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

²¹ Durchschnitt Januar bis August auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

²² Durchschnitt August bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

4. Geschäftsergebnisse seit 1987

Aufwand

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	in 1000 Franken							
Betriebsaufwand	97 702	110 485	152 865	143 896	160 016	157 404	187 964	186 933
Bankbehörden	705	707	734	792	776	799	807	807
Personal	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562	81 495
Raumaufwand	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548	18 032
Betriebsausstattung	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453	8 680
Geschäfts- und Büroaufwand	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566	4 155
Information und Kommunikation	1 870	2 304	1945	2 543	2 924	8 608	3 440	3 661
Druckaufwand, Publikationen	644	731	852	850	1 118	1 232	1 142	961
Aufwand aus Notenumlauf	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550	57 586
Übriger Sachaufwand	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896	11 556
Wertaufwand	127 711	141 546	95 233	155 225	126 479	133 950	364 017	258 575
Passivzinsen Deponenten	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313	5 415
Passivzinsen Bundesverwaltung	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992	207 668
Abschreibungen auf Wertschriften	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712	45 492
Abschreibungen auf Bankgebäuden	17 135	1 300	—	—	—	—	—	—
Ausserordentlicher Aufwand	—	—	—	—	—	—	—	50 337
Abschreibungen auf Devisen	3 528 837	—	—	3 976 820	—	—	—	2 338 891
Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—
Steuern	2 632	1 592	298	3 365	—	8 726	—	—
Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen	2 000	2 000	2 000	6 000	5 000	3 000	1 000	1 000
Erhöhung der Rückstellung für Dividenden und Kantonsanteile	—	—	—	—	—	10 000	—	—
Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken	—	1 807 669	2 793 303	2 494 209	2 420 560	1 846 842	1 653 172	877 643
Jahresgewinn	7 593	7 593	7 593	7 593	607 593	608 405	607 999	607 999
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	605 093	605 905	605 499	605 499
Total	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378

Ertrag

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	in 1000 Franken							
Betriebsertrag	5 771	6 663	6 251	6 123	6 556	14 147	17 824	15 340
Kommissionen	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920	3 465
Ertrag aus Bankgebäuden	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715	5 739
Diverse Einnahmen	499	445	467	397	367	292	11 189	6 136
Wertertrag	1 638 459	2 064 222	3 045 041	2 804 165	3 313 092	2 754 180	2 796 328	1 967 147
Devisenertrag	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724	1 672 285
Diskontertrag	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996	—
Ertrag aus Geldmarktpapieren	—	—	—	—	—	11 162	59 011	57 165
Lombardertrag	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795	2 009
Wertschriftenertrag	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940	228 668
Ertrag von Inlandkorrespondenten	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862	7 021
Aufwertung auf Devisen	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—
Übertrag ab Konto Bewertungskorrektur auf Devisen	—	—	—	3 060 814	—	—	—	2 338 891
Entnahme aus Rückstellung für Währungsrisiken	2 122 245	—	—	916 006	—	—	—	—
Total	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378

5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936

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

¹ Seit dem 26. Mai 1989 wird der Lombardsatz täglich entsprechend der Entwicklung der Tagesgeldsätze neu festgelegt. (Durchschnitt der Tagesgeldsätze der beiden Vortage plus Zuschlag von einem Prozentpunkt. Seit dem 14. Dezember 1989 beträgt der Zuschlag zwei Prozentpunkte.) Für die täglichen Werte siehe Monatsbericht der Schweizerischen Nationalbank, bis 15. August 1990, Tabelle 20/21, danach Tabelle D1, für die Monatsmittel siehe Tabellenteil rechts.

6. Geld- und währungspolitische Chronik 1994

- April Mit Wirkung ab 15. April 1994 senkt die Nationalbank den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 3,5% (vgl. S. 41).
- Juni/
Dezember Mit Botschaft vom 29. Juni 1994 (BBI 1994 III 1397 ff.) beantragt der Bundesrat dem Parlament die Zustimmung zum Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweiz an der verlängerten ESAF beim IWF sowie zum Bundesbeschluss über die Finanzierung der schweizerischen Beteiligung. Am 6. Dezember stimmt der Ständerat als Erstrat den Anträgen des Bundesrates zu (vgl. S. 55).
- Oktober/
Dezember Mit Botschaft vom 3. Oktober 1994 (BBI 1994 V 599) beantragt der Bundesrat dem Parlament die unveränderte Verlängerung des bis zum 15. Juli 1995 befristeten Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen um zehn Jahre. Am 15. Dezember stimmt der Nationalrat als Erstrat dem Antrag des Bundesrates zu (vgl. S. 54).
- Dezember Das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank führt im Einvernehmen mit dem Bundesrat seine auf Preisstabilität ausgerichtete mittelfristige Geldpolitik fort. Die Nationalbank strebt für die neue Zielperiode, die von Ende 1994 bis Ende 1999 dauert, wiederum ein Wachstum des Zielpfades für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge von 1% pro Jahr an. Für 1995 ist ein etwas höheres Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge vorgesehen, um der grösseren Geldnachfrage, die von der konjunkturellen Entwicklung und der Einführung der Mehrwertsteuer ausgehen wird, Rechnung zu tragen (vgl. S. 8ff).

7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

(Stand per 1. Januar 1995)

Bankrat (Amtsperiode 1991—1995)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- * Nationalrat Hans-Rudolf Früh, Bühler, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbands
Claudio Generali, lic. oec., Gentilino, Präsident des Verwaltungsrats der Banca del Gottardo

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

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

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

- * Rosmarie Huggenberger, Erlenbach, Vorsitzende der Geschäftsleitung des SV-Service

- * Nationalrat Joseph Iten, lic. jur., Hergiswil, Rechtsanwalt und Notar

Dr. Yvette Jaggi, Lausanne, Stadtpräsidentin von Lausanne

- * François Jeanneret, Saint-Blaise, Rechtsanwalt

Pierre-Noël Julen, Siders, Direktor des Walliser Handwerkerverbands

François Lachat, Pruntrut, Jurist

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

Nationalrätin Ursula Mauch, Oberlunkhofen, Chemikerin HTL

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

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

- * François Milliet, Lausanne, Präsident des Verwaltungsrats der Galenica Holding AG

- * Staatsrat Félicien Morel, Belfaux, Finanzdirektor des Kantons Freiburg
- * Nationalrat Dr. Philippe Pidoux, Lausanne, Rechtsanwalt
Heinz Pletscher, Schleithem, Präsident des Schweizerischen Baumeisterverbands, Bauunternehmer
Dr. Walter Renschler, Zürich
- * Dr. Guido Richterich, Bottmingen, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Arbeitgeber-Organisationen
Nationalrat Paul Rutishauser, Götighofen, Mitglied des leitenden Ausschusses des Schweizerischen Bauernverbands, Landwirt
- * Anton Salzmann, Feldmeilen
Prof. Dr. Kurt Schiltknecht, Zumikon, BZ Trust Aktiengesellschaft
Dr. Nikolaus Senn, Herrliberg, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankgesellschaft
- * Dr. Peter Spälti, Hettlingen, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Winterthur Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft
Nationalrätin Dr. Judith Stamm, Luzern, wissenschaftliche Mitarbeiterin des Erziehungsdepartements des Kantons Luzern
Ständerat Prof. Dr. Ulrich Zimmerli, Gümligen, Professor für eidgenössisches und kantonales Staats- und Verwaltungsrecht an der Universität Bern
- * Regierungsrätin Elisabeth Zölch, Bern, Volkswirtschaftsdirektorin des Kantons Bern

Bankausschuss (Amtsperiode 1991—1995)

- Dr. Jakob Schönenberger, Kirchberg/SG, Präsident der Bankkommission der St. Gallischen Kantonalbank
- Regierungsrat Eduard Belser, Liestal, Volkswirtschafts- und Sanitätsdirektor des Kantons Basel-Landschaft
- Gianfranco Cotti, Locarno, Rechtsanwalt und Notar, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Volksbank
- Melchior Ehrler, lic. jur., Riniken, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands
- Nationalrat Hans-Rudolf Früh, Bühler, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbands
- Dr. Yvette Jaggi, Lausanne, Stadtpräsidentin von Lausanne
- François Jeanneret, Saint-Blaise, Rechtsanwalt
- Dr. Andres F. Leuenberger, Riehen, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins (Vorort), Stellvertretender Vorsitzender der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche AG
- Margrit Meier, lic. rer. pol., Gümligen, geschäftsleitende Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds
- Nationalrat Dr. Philippe Pidoux, Lausanne, Rechtsanwalt

Lokalkomitees (Amtsperiode 1991—1995)

Aarau

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

Dr. Jürg Schatzmann, Baden, Delegierter des Verwaltungsrats und Direktor der BAG Bronzewarefabrik AG Turgi, Stellvertreter des Vorsitzenden

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

Basel

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

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

Hans Rudolf A. Suter, Basel, Präsident des Verwaltungsrats der Suter + Suter AG

Bern

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

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

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

Genf

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

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

Claude Hauser, Versoix, Generaldirektor der Migros Genossenschaft Genf

Lausanne

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

Hubert Barde, Le Mont-sur-Lausanne, Generaldirektor der Orlait AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

Pierre Baroffio, Renens, Delegierter des Verwaltungsrats der Bobst AG

Lugano

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

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

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

Luzern

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

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

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

Neuenburg

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

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

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

St. Gallen

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

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

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

Zürich

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

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

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

Revisionskommission (Amtsperiode 1994/1995)

Mitglieder

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

Gilbert Jobin, Delémont, Vizepräsident

Hans Casanova, Rhäzüns

Ersatzmitglieder

Hans Michel, Egnach, Generaldirektor der Thurgauer Kantonalbank

Francis Sauvain, Morges

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

Direktorium

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

Generalsekretariat

Generalsekretär	Dr. Andreas Frings, Direktor, Zürich
Stellvertreter des Generalsekretärs	Hans-Ueli Hunziker, Abteilungsvorsteher, Bern
Übersetzungsdienst	Michel Gremaud, Abteilungsvorsteher, Zürich
Bibliothek	Anne-Marie Papadopoulou, Abteilungsvorsteherin, Zürich

Departemente

I. Departement (Zürich)

Departementsvorsteher	Dr. Markus Lusser, Präsident des Direktoriums
Presse Sprecher	Werner Abegg, Vizedirektor
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Peter Klauser, Direktor Dr. Georg Rich, Direktor
Bereich Volkswirtschaft	Dr. Georg Rich, Direktor
Ressort Volksw. Studien	Dr. Erich Spörndli, stellvertretender Direktor
Forschung	Dr. Michel Peytrignet, Vizedirektor
Konjunktur	Dr. Eveline Ruoss, Vizedirektorin
Ressort Internat. Währungsbeziehungen	Dr. Monique Dubois, Direktorin
Ressort Bankwirtschaft	Dr. Urs W. Birchler, Direktor
Studien	Dr. Werner Hermann, Vizedirektor
Schweizerfrankenmärkte	Mauro Picchi, Abteilungsvorsteher
Ressort Statistik	Christoph Menzel, Direktor
Publikationen	Robert Fluri, Vizedirektor
Zahlungsbilanz	Thomas Schlup, Abteilungsvorsteher
Datenbank	Rolf Gross, Vizedirektor
Statistische Erhebungen	Rudolf Urech, Abteilungsvorsteher
Bereich Recht und Dienste	Dr. Peter Klauser, Direktor
Rechtsdienst	Dr. Peter Merz, Direktor
Personaldienst	Gerhard Nideröst, Direktor Dr. Christine Breining, Vizedirektorin Beat Blaesi, Vizedirektor
Vorsorgeeinrichtungen	Dr. Peter Hadorn, stellvertretender Direktor
Liegenschaften, technische Dienste	Theo Birchler, Vizedirektor
Interne Revision	Ulrich W. Gilgen, Direktor Othmar Flück, Vizedirektor

II. Departement (Bern)

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

III. Departement (Zürich)

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

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

Zweiganstalten

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, Direktor Stellvertreter des Direktors (vakant)
<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 Stellvertreter des Direktors (vakant)

Agenturen

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

Dieser Geschäftsbericht erscheint in deutscher und französischer Sprache sowie als Kurzfassung in italienischer und englischer Sprache. Alle vier Ausgaben sind erhältlich beim Generalsekretariat der Schweizerischen Nationalbank, 3003 Bern (Telefon 031 312 02 11; Telefax 031 312 19 53).

Satz und Druck: Benteli Druck AG, Wabern

