

Abschrift

1.6.1962

La/ig

Zur Stellung des Artikels 8 des Bundesgesetzes
über die Banken und Sparkassen im Rahmen einer allfälligen
Assoziationsvereinbarung der Schweiz mit der EWG

I

Die Kompetenz zur Kontrolle des Kapitalexportes, welche der Nationalbank im Verein mit den zuständigen Departementen des Bundes in Artikel 8 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen (im folgenden Bankengesetz genannt) eingeräumt ist, stellt die einzige Möglichkeit dar, die Freizügigkeit des Kapitalverkehrs mit dem Ausland auf gesetzlicher Grundlage einzuschränken. Es fragt sich, wie weit die Anwendung des Artikels 8 durch die Uebernahme der Bestimmungen des Römer Vertrages betreffend die Liberalisierung des Kapitalverkehrs (Art. 67 ff) in eine Assoziationsvereinbarung beeinträchtigt oder verunmöglicht würde und wie weit dies vom Standpunkt unserer Währungs-, Geld- und Kreditpolitik verantwortet werden könnte, bzw. wie weit in einer Assoziationsvereinbarung den Bestimmungen des Artikels 8 Rechnung getragen werden müsste.

An der Konferenz der Ständigen Wirtschaftsdelegation vom 26. April 1962 hat der Vorsitzende, Herr Botschafter Dr. E. Stopper, in bezug auf die Handhabung der schweizerischen Kapitalexportpolitik im Rahmen einer europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, in welche die Schweiz durch ein Assoziierungsverhältnis eingliedert wäre, die folgende Formel geprägt:

1. Aus Gründen der internen Zinssatzpolitik liesse sich seiner Ansicht nach eine Kapitalexportkontrolle nicht mehr aufrechterhalten.

2. Dagegen würde unserem Lande die Kontrolle des Kapitalexportes verbleiben,

a) wenn dies durch Störungen des schweizerischen Kapitalmarktes gerechtfertigt erschiene sowie



b) für den Fall, dass Störungen in unserer Zahlungsbilanz hierzu Anlass geben sollten.

Nach dieser Konzeption würde daher unseren Behörden auch im Rahmen eines Assoziationsverhältnisses mit der EWG weiterhin die Möglichkeit zustehen, den Kapitalexport nach dem EWG-Raume im Falle einer Störung des Kapitalmarktes oder unserer Zahlungsbilanz in Anwendung von Artikel 8 des Bankengesetzes einer Kontrolle zu unterziehen. Es erübrigt sich daher, zu diesen beiden Punkten nochmals Stellung zu nehmen. Dagegen drängt sich, wie an der erwähnten Konferenz von den Vertretern des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank bereits ausgeführt worden ist, eine sorgfältige Prüfung der Frage einer allfälligen Suspendierung der Kontrollbefugnisse auf dem Gebiete des Kapitalexportes aus zinssatzpolitischen Erwägungen auf.

Zu dieser Frage ist vorweg zu bemerken, dass es in der Praxis schwer halten dürfte, eine klare Scheidung vorzunehmen zwischen einer Kapitalexportbeschränkung zufolge von "Störungen im Funktionieren des Kapitalmarktes" und einer solchen, die aus zinssatzpolitischen Erwägungen erfolgt. Was ist im konkreten Falle als Störung des Kapitalmarktes zu betrachten? Diese Frage lässt sich wohl kaum mit einer allgemein gültigen Interpretationsregel beantworten. Ein fühlbarer Anstieg des Zinsniveaus wird jeweils erst im Gefolge einer Verknappung am Geld- und Kapitalmarkt in Erscheinung treten, eine Marktlage, die man in unserem Lande normalerweise einhellig als Störung empfinden und beurteilen wird. Zinssatzschwankungen und Kapitalmarktstörungen dürften somit regelmässig Hand in Hand gehen. In diesem Zusammenhang mag an die Entwicklung der Geld- und Kapitalmarktverhältnisse in den Jahren 1957/58 erinnert werden. Damals führte eine akute Geld- und Kapitalverknappung zu einer merklichen Erhöhung der gesamten Zinsstruktur unseres Landes, was dazu Anlass gab, den Kapitalexport vorübergehend zu sistieren. Die gleiche Politik wäre indessen mindestens ebenso gerechtfertigt gewesen und zweifellos auch von der Oeffentlichkeit erwartet worden, wenn Marktverengung und Zinssatzanstieg nicht so

sehr durch die interne Konjunktorentwicklung als vielmehr durch eine in Anbetracht der niedrigeren Zinssätze übermässige Beanspruchung des Marktes seitens ausländischer Kreditnehmer eingetreten wäre.

II

Es sei zuerst versucht, kurz Sinn und Bedeutung des Art. 8 für die schweizerische Währungs-, Geld- und Kapitalmarktpolitik darzulegen. In dieser Hinsicht sind vor allem die Ueberlegungen aufschlussreich, die seinerzeit bei der Schaffung des Artikels 8 angestellt wurden.

Die Notwendigkeit, den Kapitalexport nach dem Ausland einer gewissen Kontrolle und Beeinflussung seitens der Behörden zu unterstellen, zeigte sich schon kurz nach dem ersten Weltkrieg. Bereits 1922 richtete die Nationalbank ein Schreiben mit entsprechenden Empfehlungen an die Schweizerische Bankiervereinigung. 1925 und 1927 kam es in dieser Angelegenheit zum Abschluss von Gentlemen's Agreement mit den Grossbanken, 1931 zu einer förmlichen Vereinbarung mit den Grossbanken und einigen Finanzgesellschaften, deren Inhalt nach einer Erweiterung im Jahre 1933 im wesentlichen in Gestalt des Art. 8 in das Bankengesetz aufgenommen wurde. In den Beratungen und Besprechungen, die im Zusammenhang mit diesen Vereinbarungen bzw. bei der Vorbereitung des Gesetzes geführt wurden, werden stets drei Gründe genannt, die eine Kontrolle des Kapitalexportes bzw. bestimmter Formen desselben wünschenswert erscheinen liessen:

1. Schutz der Valuta, d.h. Möglichkeit, nötigenfalls bei einer defizitären Zahlungsbilanz einem unerwünschten Verlust von Währungsreserven zu steuern;

2. Die Möglichkeit, die Gewährung von Auslandskrediten von der Erbringung gewisser ökonomischer Gegenleistungen des Auslandes abhängig machen zu können, etwa von der Erteilung von Aufträgen an unsere Industrie, von der Abgeltung notleidender

schweizerischer Forderungen oder von der Erfüllung schweizerischer Begehren im Handels- und Zahlungsverkehr;

3. Vor allem aber die Sicherung einer ausreichenden Kapitalversorgung im Inland zu günstigen Zinssätzen und zugleich Vermeidung grösserer Zinssatzschwankungen, also Erhaltung eines möglichst stabilen Zinsniveaus.

Diese drei Gesichtspunkte sind auch heute noch die einzigen Kategorien, die als Grund für eine Einschränkung des Kapitalexportes auf Grund von Art. 8 in Betracht kommen. In der Anwendungspraxis von Art. 8 fiel bis heute seit seiner Entstehung lediglich die Frage der internen Zinssatzpolitik ins Gewicht, wogegen dem Kriterium der Zahlungsbilanzstörung und des Währungsreservenverlustes bisher keine Bedeutung zukam und dieses noch nie zu einer Einstellung des Kapitalexportes Anlass gab.

Schon seit jeher, d.h. schon seit der Zeit, als die Kapitalexportkontrolle noch auf der Basis von Gentlemen's Agreements ausgeübt wurde, hat die Nationalbank die Frage des Kapitalexportes nur im Hinblick auf die beiden Gesichtspunkte Valutalage und Geld- und Kapitalmarktsituation geprüft, während sie die Berücksichtigung der wirtschaftlichen Landesinteressen der Beurteilung der zuständigen Departemente des Bundesrates überliess. Aus diesem Grunde braucht denn auch im Rahmen dieser Stellungnahme auf dieses letztere Kriterium und seine Bedeutung in der Assoziierungsfrage nicht näher eingetreten zu werden. Es ist dies Sache der zuständigen Bundesinstanzen.

Die grösste Bedeutung kommt für das Noteninstitut zweifellos dem dritten Kriterium zu, wonach die Nationalbank in der Lage sein soll, den Kapitalexport nach dem Ausland so zu regeln, dass dieser den Geld- und Kapitalmarkt in unserem Lande nicht oder möglichst wenig stört. Hier wiederum sind zwei Gesichtspunkte wegleitend:

- a) die Kapitalversorgung im Inland soll die Priorität haben, und zwar zu möglichst günstigen Zinsbedingungen;

b) es sollen grössere Schwankungen der Zinssätze vermieden werden, m.a.W. das Zinsniveau soll nach Möglichkeit stabil gehalten werden.

In der bundesrätlichen Botschaft zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen kommt diese Auffassung in den folgenden Worten zum Ausdruck:

"Diese Gesetzesbestimmung (der Art. 8) ist für unsere Wirtschaft von allgemeiner Tragweite. Sie erlaubt, für den schweizerischen Anlagemarkt die Ersparnisse und Kapitalreserven des Landes zu normalen Bedingungen zu sichern. In den letzten Jahrzehnten geniesst die schweizerische Wirtschaft die Vorzüge eines gewissen Geldüberflusses und entsprechend günstiger Zinssätze. Diesen wirtschaftlichen Vorteil gilt es zu erhalten. Das verlangt aber eine planmässige und rationelle Politik der Kreditgewährung an das Ausland, mit anderen Worten: Der Kapitalexport muss den Interessen unserer nationalen Wirtschaft untergeordnet werden. Unter dem gleichen Gesichtspunkt ist lebhaft zu wünschen, dass zu häufige Aenderungen der Zinssätze, die sich in der Wirtschaft störend auswirken, vermieden werden."

Dieser Zielsetzung kommt, was im folgenden kurz dargetan werden soll, auch heute noch grundlegende Bedeutung zu. Ihr sollte deshalb auch in einer Assoziationsvereinbarung Rechnung getragen werden.

III

Der Römer Vertrag (Art. 67 ff) sieht auch auf dem Gebiete des Kapitalverkehrs die Schaffung eines einheitlichen Raumes vor, in dem Kapital ohne Rücksicht auf bestehende nationale Grenzen grundsätzlich zu gleichen Bedingungen zur Verfügung stehen soll. Das bedeutet praktisch, dass sich die Zinssätze in den einzelnen Staaten angleichen werden, indem nach dem Prinzip der kommunizierenden Röhren die Nachfrage in erster Linie jene Märkte ausschöpfen wird, wo die Konditionen am günstigsten und die Zinssätze am niedrigsten sind. Welche Folgen sich daraus für die Schweiz ergeben werden, wenn sie sich dieser Integration der Kapitalmärkte anschliesst, lässt sich ohne

weiteres aus der nachfolgenden Aufstellung über die langfristigen Zinssätze in den EWG-Ländern und der Schweiz erkennen:

	<u>Rendite von Staatsanleihen *)</u>				Jahres- durch- schnitt
	1. Quart.	2. Quart.	3. Quart.	4. Quart.	
Schweiz	2,89	2,88	3,08	2,99	2,96
Deutschland	6,0	5,6	5,9	6,0	5,88
Frankreich	5,11	5,04	5,04	5,08	5,07
Italien	5,12	5,22	5,20	5,19	5,18
Belgien	4,39	4,34	4,35	4,37	4,36
Holland	3,96	3,79	3,90	4,00	3,91

*) Quelle: IMF International Financial Statistics, April 1962

In den drei grossen Ländern der EWG liegt zur Zeit das Zinsniveau um gut 2 %, im Falle Deutschlands gar um nahezu 3 % über demjenigen der Schweiz. Auch in den beiden kleineren Ländern, wo der Kapitalmarkt bereits besser entwickelt ist, übersteigen die langfristigen Zinssätze den schweizerischen Satz um 1 % bis 1 1/2 %. Bei einer Zusammenlegung der Kapitalmärkte werden indessen die grossen Länder den Trend der Zinssatzentwicklung bestimmen. Die Zinsniveaux der kleineren Länder und damit auch jenes der Schweiz werden sich zweifellos bei dem im Verhältnis zum Kapitalbedarf des ganzen Raumes recht engen Märkte eher den höheren Sätzen der grossen Länder anpassen als umgekehrt. Deshalb muss damit gerechnet werden, dass die Uebernahme der Bestimmungen des Römer Vertrages über den Kapitalverkehr zu einer Zunahme der Kapitalnachfrage aus dem Ausland und damit in verhältnismässig kurzer Zeit auch zu einer steigenden Tendenz bei den Zinssätzen führen wird. Eine derartige Entwicklung stünde aber offensichtlich im Gegensatz zu jener Zielsetzung, die in erster Linie Anlass zur Aufnahme der Bestimmungen von Art. 8 in das Bankengesetz gab: die Sicherung der Kapitalreserven und Ersparnisse des Landes zu günstigen Zinssätzen für die schweizerische Wirtschaft. Es stellt sich die Frage, ob im Rahmen einer Assoziation unseres Landes mit der EWG auf die Anwendung

des Artikels 8 im Interesse dieser Zielsetzung verzichtet werden kann. Gewichtige Gründe sprechen u.E. gegen einen solchen Verzicht.

1. Zunächst ist daran zu erinnern, dass die reichliche und relativ billige Versorgung unserer Wirtschaft mit Kapital einen gewissen Ausgleich für das Fehlen natürlicher Reichtümer und die verkehrstechnisch relativ ungünstige Binnenlage unseres Landes bietet. Dieser Umstand hat in der Vergangenheit zweifellos massgeblich dazu beigetragen, die Wettbewerbsstellung unserer Wirtschaft, insbesondere unserer Exportindustrie, zu verbessern. Er begünstigte die Durchführung der zur Anpassung an den raschen technischen Fortschritt erforderlichen Investitionen. Es sei in diesem Zusammenhang lediglich etwa an den enormen Finanzbedarf erinnert, der sich beim Ausbau unserer Elektrizitätsversorgung ergab. Nun harren bekanntlich in unserem Lande in den kommenden Jahren grosse Aufgaben mit einem gewaltigen Finanzaufwand der Erledigung (Ausbau des Verkehrsnetzes, Errichtung von Atomkraftwerken usw.), die das Potential unseres Kapitalmarktes in hohem Masse beanspruchen werden.

Im Hinblick darauf scheint es angezeigt, unserem Lande auch in Zukunft die Möglichkeit vorzubehalten, durch Anwendung von Art. 8 der Finanzierung unserer inländischen Vorhaben die Priorität zu sichern. Dies ist besonders dann gerechtfertigt, wenn es sich bei den beanspruchten Geldern um schweizerische Ersparnisse handelt. Es mag bei dieser Gelegenheit darauf hingewiesen werden, dass die offensichtlichen Unterschiede in bezug auf Kapitalflüssigkeit und Zinsniveau zwischen der Schweiz und den EWG-Ländern ihre Ursache nicht so sehr im starken Zufluss ausländischer Gelder nach der Schweiz als vielmehr vor allem in unterschiedlichen Spar- und Anlagegewohnheiten hat. Das relativ tiefe Zinssatzniveau der Schweiz ist daher nicht bloss die Folge einer mehr oder weniger zufälligen Marktkonstellation, sondern eine strukturelle Erscheinung, auf die sich unsere Wirtschaft eingespielt hat und deren Beseitigung im Gefolge einer unbeschränkten Integration zweifellos zu Störungen führen würde.

2. Der Anstieg der Zinssätze für Anleihsenemissionen und eine in diesem Zusammenhange eintretende Verknappung am langfristigen Kapitalmarkt würde selbstverständlich mit der Zeit - unserer Auffassung nach ziemlich rasch - das gesamte Zinsgefüge unseres Landes entsprechend anheben und damit auch den politisch und wirtschaftspolitisch so strategisch wichtigen Satz für Hypothekarkredite. Die entscheidende Bedeutung, die diesem Satz in der Schweiz zukommt, eine Bedeutung, die wohl in keinem anderen Lande der EWG eine Parallele haben dürfte, ist zunächst einmal auf den ganz einmaligen Umfang der Hypothekarverschuldung in unserem Lande zurückzuführen. Im Jahre 1960 erreichte der Bestand der bei den Banken ausstehenden Hypothekarkredite den Betrag von 22 Milliarden Franken. Die gesamte hypothekarische Verschuldung der Schweiz einschliesslich jener Hypotheken, welche sich nicht in den Händen der Banken befindet, sondern von institutionellen Investoren, wie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen, sowie von Privatpersonen gehalten werden, dürfte gegenwärtig auf etwa 35 Milliarden Franken geschätzt werden. Die besondere Stellung des Hypothekarzinssatzes in der Schweiz im Verhältnis etwa zu den EWG-Ländern ergibt sich im übrigen auch aus der verschiedenen Methode der Finanzierung des Hypothekarkredits. Diese erfolgt zum überwiegenden Teil durch mittelfristige Gelder (Spargelder, Kassaobligationen). Wenn auch die Bedeutung der Kassaobligationen bei der Finanzierung der Hypothekarkredite im Laufe der letzten fünfzehn Jahre fühlbar zurückgegangen ist, so kommt doch dem Zinssatz für Kassaobligationen zusammen mit jenem für Pfandbriefobligationen als Bestimmungsfaktor für die Zinskosten des Hypothekarkredits grosses Gewicht zu. Eine Erhöhung des Satzes für Kassaobligationen wird deshalb ziemlich bald die Frage nach einer Heraufsetzung auch der Hypothekarzinssätze aufwerfen. Die Gestaltung des Hypothekarzinssatzes wird somit in entscheidendem Masse durch die beweglichen mittelfristigen Zinssätze bestimmt. Im Ausland dagegen verhält sich der Hypothekarsatz viel stabiler, weil die Finanzierung allgemein mit langfristigem Kapital erfolgt. Dazu kommt,

dass die Hypothekarkredite selbst in unserem Lande an sehr kurze Kündigungsfristen (in der Regel sechs Monate) gebunden sind - dies ebenfalls im Unterschied zum Ausland -, so dass die Hypothekarsätze mit geringer Verzögerung den Bewegungen am mittelfristigen Kapitalmarkt folgen, zumal sie nicht, wie dies etwa in einzelnen EWG-Ländern der Fall ist, einer direkten Kontrolle durch den Staat unterstellt sind.

Einer Erhöhung des Hypothekarzinssatzes kommt sodann aber in wirtschaftspolitischer Hinsicht deshalb besonderes Gewicht zu, weil sie bei den gegenwärtigen Marktverhältnissen unmittelbar und sehr fühlbar auf die Agrarpreise und die Wohnungsmieten durchschlägt. *) Diesen beiden Preiskategorien kommt nun aber ihrerseits wiederum im Index der Konsumentenpreise eine überragende Bedeutung zu, indem dort die Nahrungsmittel und die Mietpreise zusammen mit 60% gewichtet werden. So führt ein Ansteigen der Hypothekarzinsen ziemlich unmittelbar und ohne durch zwischengeschaltete Stufen gedämpft und teilweise absorbiert zu werden zu einer Erhöhung des Konsumentenpreisindex mit all ihren nachteiligen Begleiterscheinungen.

In Anbetracht dieser Zusammenhänge erscheint es schwer vorstellbar, dass sich das Schweizervolk mit einem Verzicht auf die Anwendung von Artikel 8 des Bankengesetzes, d.h. mit einem Verzicht auf die Beibehaltung der gesetzlichen Grundlagen für eine Kapitalexporthkontrolle, bereitfinden würde. Es müsste mit einer klaren Abwehrstellung der Landwirtschaft, der Konsumentenvertreter und eines Teils der Unternehmerschaft gerechnet werden.

*) In dem vom Bauernsekretariat ermittelten Index der landwirtschaftlichen Produktionskosten beträgt der Anteil der Hypothekarzinsen 16%. Eine Erhöhung des Hypothekarzinssatzes um 1/2% dürfte somit eine Zunahme der Gestehungskosten - und damit wohl auch der Preise - von ca. 2-5% bedingen. Es ist übrigens bekannt, dass eine Steigerung des Hypothekarzinssatzes um 1/4% einem Milchrappen entspricht.

- Auf Grund von Erhebungen und Schätzungen kann der Anteil der Hypothekarzinsaufwendungen am Mietzinsenertrag bei Miethäusern auf 40-50% bei Altwohnungen und 50-60% bei Neuwohnungen veranschlagt werden. Eine Erhöhung des Hypothekarzinssatzes um 1/2% dürfte daher, bei voller Ueberwälzung auf den Mieter, eine Erhöhung des Mietpreises um 5-10% nachsichziehen.

3. Ein Verzicht auf die Weiterführung der Kapital-exportkontrolle wäre schliesslich aber auch vom Standpunkt der Notenbankpolitik nicht zu rechtfertigen. In unserer Stellungnahme an das Eidg. Finanz- und Zolldepartement vom 11. Januar dieses Jahres ist bereits darauf hingewiesen worden (S. 9 ff), dass die wirtschaftlichen Transaktionen und insbesondere die Kapitalbewegungen über die Grenze unsere Geld- und Kreditversorgung in entscheidender Weise beeinflussen. Wenn daher die Nationalbank die ihr durch Verfassung und Gesetz übertragene Aufgabe, eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Währungs- und Kreditpolitik zu führen, erfüllen soll, so kann sie dies nur, wenn ihr auch die hiezu erforderlichen Mittel zu Gebote stehen, um die Transaktionen nach dem Ausland einigermassen unter Kontrolle zu halten. Hiezu aber ist die Anwendung der in Artikel 8 enthaltenen Kompetenzen unerlässlich. Eine Beeinflussung etwa der Banken auf einer freiwilligen und unorganisierten Basis durch Empfehlungen und "moral suasion" würde, wie die Erfahrungen bei uns vor der Einführung des Bankengesetzes und übrigens in neuester Zeit auch die Entwicklung in den Vereinigten Staaten im Zusammenhang mit den dortigen Zahlungsbilanzschwierigkeiten gezeigt haben, keinen Ersatz dafür bilden.

Nachdem unter den bestehenden Verhältnissen der Konvertibilität eine autonome, vorwiegend auf binnenkonjunkturelle Ueberlegungen ausgerichtete Diskont- und Zinssatzpolitik nicht mehr ohne weiteres möglich ist, stellt der Artikel 8 heute das einzige wirksame gesetzliche Instrument der Nationalbank dar, mit der sie Einfluss auf die Entwicklung am Geld- und Kapitalmarkt nehmen kann. Wie problematisch die Diskontopolitik als Mittel zur Lenkung der Konjunkturpolitik geworden ist, zeigte mit aller Deutlichkeit das Experiment Westdeutschlands in den Jahren 1959/61. Man glaubte dort, die Konjunkturübersteigerung mit einer Verteuerung der Zinssätze und einer Erhöhung der gesetzlichen Pflichtreserven mässigen zu können. Dieser Versuch ist vollständig misslungen. Die Bundesbank begann im Herbst 1961 die Zinssätze zu senken und den Markt zu verflüssigen, um auf diese

Weise die Voraussetzung für einen Abfluss von Geldern nach dem Ausland, bzw. ein Nachlassen des Zustroms von dorthin zu schaffen. Es wäre unverständlich, wollte man der Schweizerischen Nationalbank das Instrument der Kapitalexportkontrolle entwinden, zumal gerade jetzt die Absicht besteht, ihr eine verstärkte Einflussnahme auf die Geld- und Kreditversorgung und damit auf das Konjunkturgeschehen zu ermöglichen. In erster Linie bedarf sie aber zur Erfüllung dieser Aufgabe eines Instrumentariums, mit dem sie die Geldbewegungen von und nach dem Ausland unter ihre Kontrolle zu bringen vermag. Der Artikel 8 des Bankengesetzes bezieht sich lediglich auf den Kapitalexport. Neue Mittel sollten die Nationalbank in die Lage versetzen, auch den Kapitalimport unter Kontrolle zu bekommen. Würde man infolgedessen im Zusammenhang mit der Assoziation auf die Anwendung des Artikels 8 verzichten, so würde man ihr jenen Teil des Instrumentariums zur Zinssatzbeeinflussung aus der Hand nehmen, den sie bereits besitzt.

Dabei ist zu beachten, dass die zusätzliche Ausstattung der Nationalbank mit den Instrumenten der Mindestreserven- und der Offenmarktpolitik keinen Ersatz für den Verlust des Artikels 8 bilden würde. Mit Mindestreserven zum Beispiel lässt sich wohl eine unerwünschte Liquiditätszunahme als Folge eines übergrossen Mittelzuflusses aus dem Ausland parieren. Bei einer plötzlichen Verknappung des Kapitalmarktes könnten die Mindestreserven nicht in einer Weise eingesetzt werden, durch die einer fühlbaren Zinssatzsteigerung mit sofortiger Wirkung entgegengetreten werden könnte. Die Freigabe von Mindestreserven würde u.U. zwar nach einiger Zeit auch auf den mittel- und langfristigen Markt verflüssigend wirken. Unmittelbar würde sie jedoch nur die Liquidität des Bankensystems und damit allenfalls, jedoch keineswegs etwa automatisch, dessen Bereitschaft zu vermehrten Bankkrediten erhöhen. Es hängt dies ganz vom jeweiligen Verhalten der Banken, bzw. von deren Kreditpolitik ab. Es wäre deshalb ein Irrtum anzunehmen, dass mit dem Mittel der Mindestreserven eine ähnliche ausgleichende Politik betrieben werden könnte wie mit der

Kontrolle des Kapitalexportes. Im übrigen ist eine derartige Mindestreservenpolitik aus grundsätzlichen Erwägungen abzulehnen - das Gleiche gilt auch für eine Offenmarktpolitik mit der nämlichen Zielsetzung. Es geht nämlich nicht an, eine Abschöpfung von Sparkapital seitens des Auslandes durch die Schaffung zusätzlichen Notenbankgeldes zu kompensieren, also eigentliche Geldschöpfung zu betreiben, um auf diese Weise das Zinsniveau tief und damit für ausländische Kreditnehmer weiterhin attraktiv zu halten. Wenn somit die Nationalbank in absehbarer Zeit mit den Instrumenten der Mindestreserven- und Offenmarktpolitik ausgestattet werden sollte, so würden diese den Artikel 8, bzw. die der Nationalbank darin erteilten Kompetenzen, nicht überflüssig machen, sondern ergänzen.

IV

Aus den vorstehenden Ueberlegungen ergibt sich als Schlussfolgerung, dass unser Land, was die Anwendung der in Artikel 8 des Bankengesetzes niedergelegten Kompetenzen zur Beeinflussung des Kapitalexportes mit "Rücksicht auf die Gestaltung des Zinsfusses auf dem Geld- und Kapitalmarkt" (Artikel 8 des zitierten Gesetzes) anbelangt, sich die vom Gesetzgeber statuierte Bewegungsfreiheit auch im Rahmen eines Assoziationsverhältnisses mit der EWG bewahren sollte.

Diese Kompetenz ist für die Handhabung einer den "Gesamtinteressen des Landes dienenden Kredit- und Währungspolitik" (Art. 39, Absatz 3 der Bundesverfassung und Artikel 2 des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank) unerlässlich. Ein Verzicht auf dieses Instrument hätte eine weitgehende Einschränkung der praktischen Möglichkeiten der Nationalbank, den verfassungsrechtlichen und gesetzlichen Vorschriften über die Kredit- und Währungspolitik nachzuleben, zur Folge. Im übrigen aber wäre u.E. eine Preisgabe dieser Kompetenz ohne Abänderung des Artikels 8 des Bankengesetzes nicht denkbar.

Da die Auffassungen darüber, wann "eine Störung im Funktionieren des Kapitalmarktes" (Artikel 73 des Römer Vertrages) vorliegt, auseinandergehen können, je nachdem ob die Lage bei eintretender Zinssatzverteuerung vom Standpunkt der Schweiz oder von dem der Partner eines Assoziationsvertrages aus beurteilt wird, sollte über diese Frage durch eine den schweizerischen Wünschen Rechnung tragende eindeutige Formulierung von vornherein die erforderliche Klarheit geschaffen werden. Praktisch würde dies bedeuten, dass in einem Assoziationsabkommen eine dem Artikel 73 des Römer Vertrages entsprechende Bestimmung so formuliert werden sollte, dass unser Land letztlich selbst darüber befinden könnte, wann eine "Störung im Funktionieren des Kapitalmarktes" vorliegt, wann also in Abweichung vom Grundsatz eines liberalen Kapitalverkehrs vom Artikel 8 des Bankengesetzes Gebrauch gemacht werden soll.