

5. Dezember 1974.

No. 1271.

1271.

Devisenpolitik

1. Unter Hinweis auf den bis gegen 2.66 gesunkenen Kurs des Dollars und den gegen 107 zurückgegangenen Kurs der DMark wird durch das III. Departement festgestellt, dass zuverlässige Anhaltspunkte fehlen, nach denen sich das künftige Vorgehen der Nationalbank orientieren könnte. Wir tappen namentlich im Ungewissen, welches Kursniveau für den Export und den Tourismus unseres Landes effektiv noch tragbar ist. Diese Schwelle sollten wir kennen, um entscheiden zu können, was zu geschehen hat, wenn sie unterschritten wird. Nur mit diesem Kursniveau als Ausgangspunkt lässt sich ein Konzept für weitere, wirksame Massnahmen entwickeln.

Das II. Departement gibt der Befürchtung Ausdruck, die massgebende Grenze könnte bereits unterschritten sein. Die Zahl der ausländischen Reisenden ist merklich gesunken, und die Ausfuhr begegnet Schwierigkeiten. Diese werden noch dadurch vergrössert, dass sich der Gang der Weltwirtschaft verlangsamt. Der internationale Gütertausch leidet unter Wechselkursen, die durch Kapitalbewegungen hervorgerufen sind und nichts mit der realen Produktivität zu tun haben.

Weiter erschwerend wirkt die internationale politische Situation. Sie trägt dazu bei, die Neigung der Geldbesitzer im Mittleren Osten zu Anlagen in Schweizerfranken zu verstärken.

1925

5. Dezember 1974.

No. 1271.

Vom I. Departement wird mitgeteilt, aufgrund der von Präsident Schaefer in Saudi-Arabien erhaltenen Informationen habe dieses Land bis jetzt insgesamt 25 Milliarden Dollar angelegt. Der grösste Teil der Anlagen bestehe aus Dollars, Euromarktgeld und Pfund; der Gegenwert von 1,6 Milliarden Dollar laute auf Schweizerfranken. Die Oelproduzenten gäben sich Rechenschaft, dass allein der Dollarmarkt ausgedehnte Anlagemöglichkeiten bietet. Sie besässen jedoch eine Abneigung gegen diese Währung. Gulden begehrten sie keine, und DMark nähmen sie - wegen der politischen Entwicklung und des Mitbestimmungsrechtes - nur ungern. Darum interessierten sie sich in erster Linie für Franken. Seit der Einführung des Negativzinseszinses verzichteten sie auf Bank-einlagen und wendeten sich ungeachtet der Verrechnungssteuer den Wertschriften zu. Unter anderem erwögen sie auch ernsthaft den Erwerb einer Bank vom Umfang einer Grossbank.

Als in der Schweiz die Abwehrmassnahmen in Kraft traten, waren die Banken froh darüber. Es lagen grosse Beträge bereit, die sie hätten übernehmen und in Franken umwandeln müssen. Die Auftraggeber entschlossen sich dann zu Wertschriftenanlagen. Auf einen Schlag erwarb z.B. Kuwait für 50 Millionen Franken Zertifikate eines Investmenttrusts und meldete weitere 100 Millionen an, was allerdings mit Rücksicht auf die Konstruktion des Anlagefonds abgelehnt worden ist. Soweit Oelgelder den Weg in Obligationen fanden, ist uns aus zinspolitischen Ueberlegungen diese Nachfrage willkommen gewesen, jedoch war sie wegen der währungsmässigen Konsequenzen unerwünscht.

5. Dezember 1974.

No. 1271.

Schon ein geringer Prozentsatz der Oelgelder bedeutet für die Schweiz sehr viel. Allein Saudi-Arabien möchte bis Mitte nächstes Jahr 750 - 1 000 Millionen Dollar in Franken anlegen. Das wären 2 - 2½ Milliarden Franken. Wenn andere Oelländer ähnlich überlegen, müsste der Frankenbetrag zwei- oder verdreifacht werden. Bei einem derartigen Zufluss wäre ein Druck auf den Dollarkurs unvermeidlich. Es sei jedoch sinnlos, berichtete Herr Schaefer, den Arabern unsere Probleme auseinanderzusetzen; sie nähmen keine Notiz davon. Selbst die durch ihre Anlagepolitik verursachte Senkung des Dollarkurses sei ohne Belang für sie, die gewillt seien, auch bei einem Kurs von bloss zwei Franken einen Teil ihrer angesammelten Oelüberschüsse in Franken zu konvertieren.

Wo der für den Fremdenverkehr und die Exportindustrie der Schweiz noch tragbare Wechselkurs liegt, wird schwer zu bestimmen sein. Zweifellos bewegen sich die jetzigen Kurse schon in einer kritischen Zone. Für die Exporteure fällt der Kurs der DMark stärker ins Gewicht als der des Dollars. Sofern sich die Konjunkturprognosen bewahrheiten, die für das zweite Semester 1975 in den Vereinigten Staaten einen Wiederaufschwung ankündigen, könnte sich dann unter Umständen der Dollar wieder befestigen, was aber einen weiterhin starken Franken nicht ausschliesst. Mindestens für die nächsten sechs Monate bleibt jedenfalls eine Durststrecke zu überwinden.

Das Direktorium befasst sich in seiner weiteren Aussprache mit der Anregung, den Negativzins, dessen gegenwärtige Höhe nur dem amerikanischen Inflationssatz entspricht und den man in Erwartung zusätzlicher Frankenaufwertungen in Kauf nimmt, durch Hinaufsetzung wirksamer zu machen, um

5. Dezember 1974.

No. 1271.

seine Abschreckungsfunktion zu verbessern. Weil Hinweise auf die Wirksamkeit des heutigen Satzes bestehen und weil zuverlässige Angaben über das Ausmass der Auslandsgelder bei den Banken erst Ende Dezember und Anfang Januar verfügbar sind, wird im gegenwärtigen Zeitpunkt von einer Erhöhung der Kommissionsbelastung von 12 % p.a. abgesehen.

Eine Spaltung des Devisenmarktes in Teilmärkte für kommerzielle und für finanzielle Transaktionen wird als untunlich erachtet. Bei schwankenden Wechselkursen müsste das Flottieren des kommerziellen Kurses gelenkt werden. Der Ecart zwischen den beiden Kursarten könnte sich derart vergrössern, dass es schwierig würde, den Importeur zur Verwendung teurer Devisen anzuhalten. Es besteht ein Risiko, dass der Finanzplatz Schweiz zugrunde gerichtet würde und dass der Ertragsbilanz 6 Milliarden Einnahmen aus Kapitalerträgen verloren gingen.

Kursstützende Interventionen am Devisenmarkt werden sich vielleicht nicht vermeiden lassen. Im Augenblick ist die Lage schwer zu beurteilen. Es wird bisweilen behauptet, Käufe von 10 bis 20 Millionen Dollar würden genügen. Wahrscheinlich steht der Wechselkurs gegenwärtig wegen des näherrückenden Jahresendes unter besonderem Druck. Vor Januar kann deshalb kaum etwas unternommen werden. Interventionen, die möglichst mit Deutschland und den Vereinigten Staaten zusammen vorzunehmen wären, könnten von der Binnenwirtschaft als Demonstration zugunsten des Exportes beanstandet werden. Im Falle von Interventionen würde zweifellos unser Durchhaltewillen getestet, und sobald wir uns vom Markt zurückziehen, ist ein verstärkter Kursdruck zu gewärtigen. Ob Interventionen, die einen verhältnismässig harmonischen Eingriff darstellen, bereits vor Erlass

5. Dezember 1974.

No. 1271.

eines allfälligen Anlageverbotes oder erst nachher besser am Platz wären, bleibt eine offene Frage.

Aus der Exportindustrie ist bekannt, dass jetzt empfindliche Annullationen eintreffen. Andere Abnehmer wünschen Kursgarantien. Die Zukunftsaussichten werden sehr unterschiedlich beurteilt. Im Sinne einer Abklärung werden von der Nationalbank Kontakte mit der Exportwirtschaft und den Fremdenverkehrskreisen aufgenommen.

Ferner soll geprüft werden, was gegen übermässigen Notenbesitz von Ausländern vorgekehrt werden kann.

Schliesslich sollen ein Konzept für das weitere Vorgehen und die dafür erforderlichen rechtlichen Schritte vorbereitet werden.

Vollzug: I., II. und III. Departement.

2. Das Direktorium kommt im Rahmen eines Gedankenaustausches zum Schlusse, dass zusätzlich zu den getroffenen Vorkehren drei Massnahmen denkbar sind: Die Wiedereinführung des Anlageverbotes, Interventionen am Devisenmarkt und - als ultima ratio - eine Devisenbewirtschaftung. Im Interesse einer vorsorglichen Planung soll eine Arbeitsgruppe unter der Leitung des Vorstehers des III. Departementes die folgenden Fragen prüfen:

1. Schaffung einer gesetzlichen Grundlage für die vollständige Abschöpfung von Frankenguthaben, die im Zusammenhang mit Interventionen der Nationalbank am Devisenmarkt geschaffen werden.

5. Dezember 1974.

No. 1271.

2. Uebersarbeitung der alten Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder. Die neue Verordnung ist so zu konzipieren, dass sie nötigenfalls sehr rasch in Kraft gesetzt werden kann.

Gleichzeitig ist die Frage der Wiedereinführung einer Meldepflicht im Sinne der permanenten statistischen Erfassung der Wertpapierverkäufe an Ausländer zu prüfen.

3. Der gesamte Komplex der Fragen im Zusammenhang mit einer allfälligen Devisenbewirtschaftung ist zu prüfen.

Vollzug: III. Departement.

3. (Vgl.P.No. 995) Im Verlaufe eines Gedankenaustausches über die in Anbetracht der zurzeit gedrückten Aktienkurse nicht ganz von der Hand zu weisenden Möglichkeit eines Uebernahmeangebots für eine Grossbank werden vom Direktorium u.a. folgende Feststellungen gemacht.

Eine Umstellung der jetzigen Inhaberaktien von Grossbanken auf Namenaktien begegnet der Schwierigkeit, dass jede Vinkulierung einen Kursrückgang verursachen kann und deshalb wahrscheinlich Einsprachen von Aktionären wegen Schmälerung wohlerworbener Rechte zur Folge hat. Ausserdem bieten Namenaktien aufgrund der geltenden Praxis des Bundesgerichtes bekanntlich nur einen beschränkten Schutz.

Schätzungsweise mindestens 50 % der Grossbankaktien sind bereits Eigentum von Ausländern. Die Banken erwägen, den Ausländern anstelle der jetzigen Aktien eventuell stimmrechtslose Aktien auszuhändigen. Im weiteren prüfen sie den

5. Dezember 1974.

No. 1271.

Gedanken, Aktien mit extrem niederem Nominalwert zu schaffen und bei der Nationalbank zu hinterlegen mit dem Auftrag, unter bestimmten Voraussetzungen - d.h. wenn Gefahr im Anzug ist - das Stimmrecht auszuüben.

Durch Aenderung des Bankengesetzes liesse sich auch die Uebernahme oder Errichtung einer Bank durch Ausländer von einer Bewilligung abhängig machen.

Gesetzgeberische Aenderungen, die entweder beim Aktienrecht oder beim Bankengesetz einhaken, erfordern in jedem Fall so viel Zeit, dass in der gegenwärtigen Lage nicht auf ihre Hilfe gezählt werden kann.

Der Vorsteher des III. Departements wird diesen juristischen Problemen seine Aufmerksamkeit schenken.

Vollzug: III. Departement.

Protokollauszug an das I., II. und III. Departement.