

*BUNDESRAT*  
*Beschlussprotokoll II der 15. Sitzung vom 21. April 1976<sup>1</sup>*

Auszug

[Bern,] 3. Mai 1976

*1. Aussprache über die Währungslage mit dem Direktorium der Nationalbank*

Als Vertreter des Direktoriums der Nationalbank sind anwesend die Herren Dr. Fritz Leutwiler, Präsident, und Pierre Languetin, Mitglied der Direktion. Herr Prof. Schürmann – drittes Mitglied der Direktion – ist ferienabwesend.

Auf Grund der einleitenden Voten der Herren Leutwiler und Languetin sowie der umfassenden Diskussion, die sich anschloss, lässt sich die Lagebeurteilung, unter besonderer Berücksichtigung des Standpunktes der Nationalbank, wie folgt festgehalten:

Die Nationalbank sieht, wie ihr Präsident ausdrücklich erklärt, nur noch marginale Möglichkeiten zur Verhinderung eines weitem Anstiegs des Schweizerfrankens<sup>2</sup>. Alle in Betracht fallenden, wirksameren Massnahmen

---

1. *BR-Beschlussprot. II: CH-BAR#E1003#1994/26#19\**. Verfasst von W. Buser.

2. Vgl. dazu DDS, Bd. 25, Dok. 158, [dodis.ch/35738](https://dodis.ch/35738); DDS, Bd. 26, Dok. 3, [dodis.ch/39503](https://dodis.ch/39503) und Dok. 7, [dodis.ch/39504](https://dodis.ch/39504); DDS, Bd. 27, Dok. 175, [dodis.ch/50145](https://dodis.ch/50145) sowie die Notiz von J.-P. Bonny an E. Brugger vom 6. April 1976, [dodis.ch/50162](https://dodis.ch/50162). Zu den Währungsmassnahmen gegen die Kapitalflucht aus Italien vgl. das BR-Prot. Nr. 676 vom 14. April 1976, [dodis.ch/50161](https://dodis.ch/50161); die Notiz von J. Zwahlen an P. Graber vom 17. März 1977, [dodis.ch/50165](https://dodis.ch/50165) sowie das BR-Prot. Nr. 655 vom 20. April 1977, [dodis.ch/50452](https://dodis.ch/50452). Zu weiteren Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder vgl. das Protokoll Nr. 140 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 5. Februar



erfordern nach den Ausführungen von Herrn Leutwiler einen politischen Entscheid.

Im Vordergrund stehen massivere Interventionen am Devisenmarkt, ein Anlageverbot für ausländische Gelder und die Einführung der Devisenbewirtschaftung.

*Massivere Interventionen am Devisenmarkt*<sup>3</sup> wären zwar noch möglich, nützen aber letzten Endes nichts, weil sie doch an gewisse Grenzen stossen und damit die Steigerung des Frankenkurses doch nicht verhindert werden kann; dies ganz abgesehen vom gefährlichen Inflationspotential, das bereits mit den heutigen Interventionen geschaffen wurde.

*Ein Anlageverbot*<sup>4</sup> ist nach der Auffassung der Direktion der NB auch nicht zu empfehlen; es bleibt das Loch über den Eurofranken und das Klima am Kapitalmarkt wird verschlechtert. Aus der Mitte des Bundesrates auf die Möglichkeit eines *selektiven* Anlageverbotes angesprochen legt Herr Leutwiler dar, dass dies mit folgender, beschränkter Zielsetzung denkbar wäre: der ausländische Anteil an schweizerischen Wertschriften darf nicht erhöht werden, dies unter Vorbehalt der Bezugsrechte bei Aktien und des Verkaufs von schweizerischen Obligationen, die im Besitze eines Ausländers sind, an einen andern Ausländer.

Die *Devisenbewirtschaftung*<sup>5</sup> ist ihrerseits kein überzeugendes Mittel, die Nationalbank befürchtet aus der Zerteilung des Marktes erheblichen Schaden für die Wirtschaft. Dazu kommt, dass eine allfällige Devisenbewirtschaftung den Dollarkurs nicht beliebig hoch anzusetzen vermag. Auch wäre die Gefahr von Umgehungsgeschäften ausserordentlich gross.

Gestützt auf Äusserungen aus der Mitte des Rates werden ferner folgende Möglichkeiten diskutiert:

- a) *Intensivierung der Exportfinanzierung*<sup>6</sup>. Der Präsident des Nationalbankdirektoriums anerkennt seinerseits, dass insbesondere die langfristige Exportfinanzierung ausgebaut werden könnte. Die Banken sind hier zu zurückhaltend. Das Projekt einer besonderen Exportbank ist zwar noch

1976, [dodis.ch/49338](https://dodis.ch/49338).

3. Vgl. dazu DDS, Bd. 27, Dok. 163, [dodis.ch/50143](https://dodis.ch/50143); das Protokoll Nr. 44 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 15. Januar 1976, [dodis.ch/49337](https://dodis.ch/49337); das Protokoll Nr. 504 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 3. Juni 1976, [dodis.ch/49342](https://dodis.ch/49342) sowie die Notiz von D. de Pury an P. Aubert vom 3. Oktober 1978, [dodis.ch/50146](https://dodis.ch/50146).

4. Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren vom 27. Februar 1978, AS, 1978, S. 250–252. Zu deren Einführung vgl. das BR-Prot. Nr. 372 vom 27. Februar 1978, [dodis.ch/50167](https://dodis.ch/50167).

5. Vgl. dazu den Bericht der Finanzverwaltung des Finanz- und Zolldepartements von 1978, [dodis.ch/50455](https://dodis.ch/50455).

6. Vgl. dazu DDS, Bd. 27, Dok. 64, [dodis.ch/49452](https://dodis.ch/49452); Dok. 110, [dodis.ch/49450](https://dodis.ch/49450) und Dok. 180, [dodis.ch/50147](https://dodis.ch/50147); das Protokoll Nr. 318 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 1. April 1976, [dodis.ch/49340](https://dodis.ch/49340); das Protokoll Nr. 355 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 8. April 1976, [dodis.ch/49341](https://dodis.ch/49341); das Protokoll Nr. 503 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 7. Juli 1977, [dodis.ch/49352](https://dodis.ch/49352); das Telegramm von A. Hegner vom 3. Oktober 1978, [dodis.ch/50181](https://dodis.ch/50181) sowie das Rundschreiben von J. Zwahlen vom 4. Dezember 1978, [dodis.ch/50193](https://dodis.ch/50193). Zu den Auswirkungen auf die Exportindustrie vgl. DDS, Bd. 26, Dok. 7, [dodis.ch/39504](https://dodis.ch/39504), Anm. 11.

nicht aktuell, könnte aber als Druckmittel gegenüber den Grossbanken bei übertriebener Zurückhaltung in der Exportfinanzierung benützt werden.

- b) *Kampf gegen die Devisenspekulation*<sup>7</sup>. Man ist sich allgemein einig, dass auf diesem Sektor alles getan werden muss, was möglich ist. Der Präsident des Nationalbankdirektoriums hält allerdings dafür, dass derzeit die Spekulation keinen namhaften Einfluss auf die Valuta hat, deren Erhöhung eher einem allgemeinen Trend entspricht.
- c) *Erhebung von Negativzinsen*<sup>8</sup>. Diese Massnahme hat sich deshalb nicht bewährt, weil die Gelder, die man erfassen wollte, einfach bei schweizerischen Grossbanken im Ausland angelegt wurden. Die Massnahme ist deshalb praktisch abzuschreiben.

In einem zweiten Teil der Aussprache wurden die Möglichkeiten einer genügenden Geldversorgung des Bundes im Jahre 1976 geprüft, wobei man zur Feststellung kam, dass diese Versorgung für das Jahr 1976 auf jeden Fall gesichert ist, ja dass es eventuell möglich sein wird, bereits für das Jahr 1977 gewisse Beträge aufzunehmen.

[...] <sup>9</sup>

---

7. Vgl. dazu DDS, Bd. 26, Dok. 117, [dodis.ch/39505](https://dodis.ch/39505) sowie das Protokoll Nr. 44 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 15. Januar 1976, [dodis.ch/49337](https://dodis.ch/49337).

8. Vgl. dazu das Protokoll Nr. 827 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 10. November 1977, [dodis.ch/49357](https://dodis.ch/49357).

9. Für das vollständige Dokument vgl. [dodis.ch/49295](https://dodis.ch/49295).