

29. September 1978.

Nr. 636.

636.

Allgemeine Notenbankpolitik  
-----1. Massnahmen zur Milderung der WechselkursproblemeVorarbeiten

(Vgl. P. Nr. 626/1) Das II. Departement orientiert kurz über die Entwicklungen seit der letzten Sitzung. (Die Vorsteher des I. und des III. Departements sind am 28. bzw. 27. September von der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds in Washington zurückgekehrt.) Am kommenden Montag/Dienstag wird im Nationalrat eine Aussprache über die Wirtschafts- und Währungslage stattfinden. Die Chefs des EFZD und des EVD legen Wert darauf, dass die Nationalbank mit ihrem geplanten Massnahmenpaket, über das sie in grossen Zügen mündlich orientiert wurden, möglichst noch vor der Debatte im Parlament herauskommen. Deshalb haben wir vorsorglich so disponiert, dass die Unterlagen, mit denen die letzte Woche grundsätzlich beschlossenen Aenderungen des Anlageverbots und der Kapitalexportbestimmungen den Banken mitgeteilt werden müssten, heute abend versandbereit sein werden.

In verschiedenen Besprechungen der letzte Woche gebildeten Arbeitsgruppe zur Vorbereitung der Devisentermingeschäfte zugunsten der Industrie sind Befürchtungen aufgetaucht, die Ausweitung einer Regelung nach der Art der gegenwärtigen Möglichkeiten der Uhren- und der Textilindustrie auf die ganze Industrie und die Hotellerie berge zu grosse Risiken für die Geldpolitik einerseits und unsere Ertragsrechnung andererseits. Wir haben uns daher intensiv mit der Ausarbeitung eines Entwurfs für eine Vereinbarung mit den Banken befasst, bei der die angestrebte Flexibilität in der Terminabsicherung dadurch erreicht wird, dass der Exporteur bzw



29. September 1978.

Nr. 636.

Hotelier für seine erwarteten Zahlungseingänge in Fremdwährung zusätzlich zu seinem normalen Terminkontrakt mit seiner Geschäftsbank einen Optionskontrakt mit der Nationalbank abschliesst. Damit würde der Exporteur eine Option zum Kauf von Devisen auf Termin erwerben, die ihn gegen das Verlustrisiko absichert, das entsteht, wenn erstens der Zahlungseingang geringer als erwartet ausfällt und zweitens der Kassakurs der Devisen im Erfüllungszeitpunkt des Terminkontraktes mit der Geschäftsbank über dem im Terminkontrakt festgelegten Terminkurs liegt. - Vertreter der Generaldirektionen der drei Grossbanken und der Bankiervereinigung haben diese ihnen mündlich erläuterte Idee an der Besprechung vom letzten Montag eher zurückhaltend aufgenommen. Sie haben aber ihre Mitarbeit bei der administrativen Abwicklung eines flexibleren Kurssicherungssystems mit Rückendeckung der Nationalbank bereitwillig zugesagt.

Ferner ist zu erwähnen, dass der Verwaltungsrat der Bankiervereinigung am 21.9.78 beschlossen hat, den Unterzeichnerbanken zu beantragen, die in der Devisenkonvention vorgesehene Limite für Devisengeschäfte von Fr. 180 000.-- auf Fr. 100 000.-- herabzusetzen und die von den Banken verrechnete Zinsmarge für Exportwechsel (Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft) um 1 % zu senken. Diese beiden Beschlüsse werden nach Unterzeichnung durch die beteiligten Banken in Kraft treten.

#### Lagebeurteilung

Das II. Departement teilt mit, dass im Bundeshaus in bezug auf die Wechselkurslage und die Konjunkturaussichten für die Schweiz Alarmstimmung herrscht. Von dem geplanten Massnahmenpaket der Nationalbank werden nur geringe Wirkungen

29. September 1978.

Nr. 636.

erwartet. Daher wird bereits an die Vorbereitung eines zweiten Massnahmenpakets gedacht. Das eher zuversichtliche Interview, das der Chef des I. Departements in Washington der Weltwoche gegeben hat, löste deshalb Erstaunen aus.

Das I. Departement berichtet kurz über seine Eindrücke von seiner Reise nach Washington und New York. An den Sitzungen der verschiedenen Gremien des Internationalen Währungsfonds herrschte allgemein eine gewisse Zuversicht in bezug auf die Konjunkturaussichten. Sogar die meist eher pessimistische OECD prognostiziert für 1979 eine befriedigende Entwicklung. Das I. Departement hatte ferner längere Gespräche mit dem Vorsitzenden des Federal Reserve Board und mit dem Unterstaatssekretär für monetäre Angelegenheiten im amerikanischen Schatzamt. Diese Gespräche zeigen, dass nun auch in offiziellen Kreisen der USA tiefe Beunruhigung über die Dollarbaisse herrscht und dass der Wille besteht, dagegen anzugehen. Ein Hindernis ist allerdings noch der Kongress, der sich einer restriktiven Geldpolitik widersetzt.

Aufgrund dieser Eindrücke gab das I. Departement der Weltwoche sein Interview, indem es u.a. der Erwartung einer Abschwächung des Frankenkurses Ausdruck gab. Ausserdem hielt es das I. Departement nicht für angebracht, zu dem tiefen Pessimismus in der Schweiz auch noch beizutragen, wie es leider in manchen bundesrätlichen Reden geschieht. Bemerkenswert ist, wie gross die Beunruhigung in unserem Lande in bezug auf eine mögliche zukünftige Arbeitslosigkeit ist im Vergleich zur Stimmung in unseren Nachbarländern, in denen die Arbeitslosigkeit in erheblichem Umfang Tatsache ist.

Das III. Departement bestätigt die grundsätzlich positive Stimmung in den Gremien des Internationalen Währungsfonds. -

29. September 1978.

Nr. 636.

Es hat gestern den Direktor des Vororts empfangen. Dieser bestätigte ihm, dass beim Vorort die Lage der schweizerischen Wirtschaft als ernst beurteilt wird, dass aber keine Panik herrscht. Es sei wichtig, ruhiges Blut zu bewahren. Hingegen ist in Bern die Atmosphäre äusserst nervös.

Das I. Departement hat ebenfalls heute morgen sehr nervöse Reaktionen aus dem Bundeshaus festgestellt, wo offenbar teilweise mit dem Gedanken eines zweiten Massnahmenpakets gespielt wird. Dabei wird anscheinend auch an eine Zerteilung des Marktes gedacht, ohne dass konkrete Vorstellungen über dessen Funktionieren bestehen.

#### Ausarbeiten einer Pressemitteilung

Das I. Departement legt sodann einen Entwurf für ein Pressecommuniqué vor, das über die an der letzten Sitzung besprochenen Punkte hinaus die Bekanntgabe des Ziels enthält, den Kurs der DMark gegenüber dem Franken deutlich über Fr. 80.-- zu heben. Wie das I. Departement dazu ausführt, würde dies bedingen, dass wir nötigenfalls unbeschränkte Devisenkäufe (in erster Linie von Dollars) tätigen müssten, um dieses Ziel zu erreichen und zu halten. Mit der Formulierung und Realisierung eines bestimmten Kursverhältnisses zur DMark würden wir uns de facto der Europäischen Währungsschlange annähern und auch den Bestrebungen in Richtung auf einen neuen Währungsverbund.

Das III. Departement wirft die Frage auf, für wie lange dieses Ziel gelten soll.

Das I. Departement erwidert, dass es nicht möglich und nicht ratsam ist, eine bestimmte Frist zu nennen. Bei bedeutender Aenderung der Verhältnisse müsste das Ziel neu überprüft

29. September 1978.

Nr. 636.

werden. Von jetzt an ist aber in den nächsten Monaten kaum mit einer wesentlichen Aenderung der Verhältnisse zu rechnen.

Der Communiqué-Entwurf enthält ferner einen Passus, die Nationalbank werde mit grossen schweizerischen Industrie- gesellschaften über die Anlage von liquiden Mitteln in fremder Währung verhandeln. Sie sei bereit, solche Transaktionen zu erleichtern. Wie das I. Departement erläutert, sollen die Gesellschaften am Markt fremde Währungen per Kasse kaufen, und die SNB würde die Kurssicherung übernehmen. Die SNB erwartet, dass die Gesellschaften aus Solidarität von der SNB ungünstigere Kurssicherungsbedingungen akzeptieren als sie der Markt bietet.

Das III. Departement hat den Vertretern von einigen der grössten Gesellschaften bereits diese Idee kurz erläutert. Die ersten Reaktionen waren positiv.

Das Direktorium diskutiert sodann kurz die beiden Möglichkeiten einer flexibleren Devisenkurssicherung. Das III. Departement gibt in Anbetracht des weitgehenden Beschlusses zur Stabilisierung des Wechselkurses eher der Variante des Verkaufs von Terminoptionen den Vorzug. - Das Direktorium wird den Vertretern der Grossbanken und der Bankiervereini- gung an der Besprechung vom nächsten Montag jedoch je eine Skizze beider Varianten vorlegen und nachher entscheiden, für welche Variante es sich entschliesst.

Das II. Departement hatte schon vor der Sitzung die Frage aufgeworfen, ob im Rahmen des Massnahmenpakets auch der Diskontsatz (von 1 % auf 1/2 %) und der Lombardsatz (von 2 % auf 1 %) gesenkt werden sollten. Der Generalsekretär hat vorsorglich die Meinung des Bankausschusses eingeholt.

29. September 1978.

Nr. 636.

In Anbetracht des heutigen Beschlusses, ein bestimmtes Wechselkursziel zu formulieren und bekanntzugeben, zieht das II. Departement seinen Vorschlag, dessen Realisierung auch seiner Ansicht nach mehr psychologische als praktische Bedeutung zugekommen wäre, zurück.

Das III. Departement stellt fest, dass wir uns bisher nur mit der Beeinflussung der Nachfrage nach Franken beschäftigt haben, nicht aber mit der Frage, was zur Befriedigung dieser Nachfrage getan werden könnte. Offenbar halten zahlreiche Zentralbanken weiterhin Franken im Euromarkt. Es stellt sich die Frage, ob wir ihnen in bestimmten Fällen Franken-Anlagen anbieten könnten so wie wir es im Falle der saudiarabischen Währungsbehörde tun. - Das Direktorium hält den Gedanken für erwägenswert. Er sollte aber nicht im Rahmen des heutigen Communiqués behandelt werden, da er dafür zu komplex und zu schwer verständlich ist.

Das Direktorium genehmigt somit folgendes Pressecommuniqué, das am 1.10.78 zu veröffentlichen ist:

Nach Rücksprache mit dem Bundesrat und Kontakten mit der Schweizerischen Bankiervereinigung hat die Nationalbank eine Anzahl Vorkehren beschlossen, die der Verbesserung der Wechselkurssituation dienen und zur Milderung der Probleme beitragen sollen, die der Wirtschaft durch den hohen Frankenkurs erwachsen. Das Massnahmenpaket umfasst die direkte Beeinflussung der Wechselkurse durch Interventionen am Devisenmarkt und die Förderung des Kapitalexportes, ferner zins- und liquiditätspolitische Vorkehren sowie eine Verbesserung der Kurssicherungsmöglichkeiten zugunsten der Exportwirtschaft und der Hotellerie.

29. September 1978.

Nr. 636.

Direkte Wechselkursbeeinflussung

In erster Linie strebt die Nationalbank eine rasche und dauerhafte Abschwächung des eindeutig überhöhten Frankenkurses an. Zu diesem Zweck werden die Interventionen in Dollars, soweit möglich auch in Nichtdollar-Währungen, energisch weitergeführt und wenn nötig verstärkt. Die Nationalbank kann dabei auf die Hilfe befreundeter Notenbanken zählen, sofern deren währungspolitische Ziele durch gemeinsame Aktionen nicht beeinträchtigt werden. Auch die Zusammenarbeit mit dem amerikanischen Federal Reserve System ist gewährleistet.

Unter den herrschenden Verhältnissen muss es das hauptsächliche Ziel der Interventionen wie überhaupt des Massnahmenpaketes sein, den Kurs der Deutschen Mark gegenüber dem Schweizerfranken wieder deutlich über 80 Franken für 100 DM zu heben und in der Folge nach Möglichkeit weiter zu verbessern. Die wirtschaftlichen Gegebenheiten in der Bundesrepublik und in der Schweiz, insbesondere die geringe Teuerungsdifferenz und die parallel verlaufende Geldmengenentwicklung, geben dieser Zielsetzung eine reale Grundlage. Dadurch wird sich auch der Unterschied zwischen der Dollarnotierung in Frankfurt und derjenigen in Zürich, der wirtschaftlich unbegründet ist, verkleinern.

Förderung des Kapitalexportes

Durch die Förderung des Kapitalexports wird die Nachfrage nach fremden Währungen erhöht. Zu diesem Zweck wird die bisher voll bei der Nationalbank vorzunehmende Umwandlung des Schweizerfrankenerlöses aus bewilligungspflichtigen Kapitalexporten in Dollars dahingehend geändert, dass inskünftig nur noch die Hälfte des Frankenbetrages bei der Nationalbank, die andere Hälfte im Markt, d.h. bei inländischen Geschäftsbanken zu konvertieren ist. Ausserdem hat das Direktorium beschlossen, die für Ausländer zur Verfügung stehende Zeichnungsquote bei bewilligungspflichtigen Kapitalexporten von 35 auf 50 % heraufzusetzen.

29. September 1978.

Nr. 636.

Das Ziel, die Wiederableitung von Geldern ins Ausland zu fördern und die Nachfrage nach fremden Währungen zu steigern, wird des weitern durch Gespräche verfolgt, die die Nationalbank in nächster Zeit mit grossen Industriegesellschaften über die Anlage von liquiden Mitteln in fremder Währung führen wird. Die Nationalbank ist bereit, im Rahmen ihrer Möglichkeiten dazu beizutragen, solche Transaktionen zu erleichtern.

Die Nachfrage nach fremden Währungen könnte ferner durch zusätzliche Importe von Rohstoffen und anderen lagerfähigen Gütern verstärkt werden. Das Direktorium erklärt sich bereit, bei der Finanzierung solcher Importe bzw. von Pflichtlagern mitzuwirken.

#### Liquidität und Zinspolitik

Tiefe Zinssätze vermindern die Anziehungskraft zur Haltung von Schweizerfranken, fördern die Anlage von Geldern im Ausland und verbilligen die Finanzierung schweizerischer Exporte.

Die Politik der Zinssenkung wird fortgesetzt. Die Banken haben in verdankenswerter Weise kürzlich die Diskontsätze für Exportwechsel reduziert, die im Rahmen der rege benützten Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportindustrie bevorzugt behandelt werden. Ferner ist der sog. Privatediskontsatz der Banken herabgesetzt worden. Die Nationalbank erwartet, dass auch die Debitorensätze weiter ermässigt werden.

Im Kapitalmarktbereich wird die bestehende Zinssenkungstendenz durch verstärkte Kurspflege der Nationalbank gefördert. Dem gleichen Ziel dient eine Lockerung des Anlageverbotes. Die Zulassung eines individuellen Anlagekontos wird ausländischen Bankkunden die uneingeschränkte Wiederanlage des Erlöses aus Verkäufen inländischer Wertschriften, einschliesslich Obligationen, gestatten. Die Banken werden über die Einzelheiten der Lockerung informiert.



29. September 1978.

Nr. 636.

Voraussetzung für den Fortgang der sinkenden Zinstendenz ist die Aufrechterhaltung einer hohen Marktliquidität. Solange die prekäre Wechselkurssituation andauert, wird die Nationalbank die Liquidität nicht abbauen, sondern nötigenfalls noch ansteigen lassen.

### Kurssicherung

Zurzeit sind zwischen der Nationalbank und den Banken Gespräche über die Verbesserung der Kurssicherungsmöglichkeiten zugunsten der Exportindustrie und des Fremdenverkehrs im Gang. Es geht dabei vor allem um die Lösung des Problems, dass nicht nur effektive, sondern auch erwartete Zahlungseingänge abgesichert werden können. Exporteure und Hoteliers sollen in die Lage versetzt werden, die Kurssicherung bereits bei der Offertstellung vornehmen zu können. Dazu bedarf es der Möglichkeit des einseitigen Rücktritts vom Devisenterminkontrakt für den Fall, dass das erwartete Geschäft nicht oder nicht im erhofften Umfang zustandekommt. Da der Markt solche Rücktrittsklauseln nicht kennt, ist die Mitwirkung der Nationalbank erforderlich. Im Gegensatz zu den bisherigen Kurssicherungserleichterungen, die auf Exporte der Textil- und Bekleidungsindustrie sowie der Uhrenindustrie beschränkt waren, wird die neue Regelung der gesamten Exportwirtschaft und dem Fremdenverkehrsgewerbe zur Verfügung stehen. Die Nationalbank wird die Ausarbeitung der Einzelheiten mit den Banken rasch vorantreiben.

Das Direktorium ist sich darüber einig, dass mit der in der Pressemitteilung festgelegten Politik derart entscheidende Weichen gestellt wurden, dass es auf monetären und wechselkurspolitischem Gebiet kein zweites Programm geben kann.

29. September 1978.

Nr. 636.

Weiteres Vorgehen

Die im Communiqué erwähnten Gespräche mit grossen Industriegesellschaften über die Anlage liquider Mittel in fremder Währung werden vom III. Departement geführt werden.

Vollzug: III. Departement.

Nach dem am kommenden Montag stattfindenden Gespräch mit den Bankenvertretern wird das Direktorium über die Methode entscheiden, mit welcher den Devisentermingeschäften mehr Flexibilität verliehen werden soll. Am Gespräch selbst werden die Vorsteher des II. und des III. Departements sowie einige Mitarbeiter teilnehmen.

Vollzug: III. Departement.

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

2. Kapitalexportbestimmungen

(Vgl. P. Nr. 626/4) Das Direktorium stimmt den vom I. Departement vorgeschlagenen Änderungen der Ziffern 5.1., 7.6., 9.3.2., 9.8. und 9.9.3. des Merkblattes über die geltenden Kapitalexportbestimmungen zu.

Ziffer 5.1. lautet neu wie folgt:

Bei bewilligungspflichtigen Kapitalexporten hat die gesuchstellende Bank die Schweizerfrankenbeträge, die ein ausländischer Schuldner bei ihr oder über sie aufnimmt, bis zum Zeitpunkt der Liberierung zur einen Hälfte (Nettobetrag) bei der Schweizerischen Nationalbank, zur andern Hälfte in der Schweiz in Dollars zu konvertieren. Die Konversion bei der Schweizerischen Nationalbank erfolgt werktätlich zwischen 9 und 16 Uhr zu Marktkursen (Brief). Die Banken haben der Nationalbank zu bestätigen, dass die Marktkonversion vorgenommen worden ist. Terminkonversionen sind von der Erteilung der schriftlichen Bewilligung seitens der Nationalbank bis zur Liberierung möglich.

29. September 1978.

Nr. 636.

3. Bundesgesetz über den gewerbsmässigen Devisenhandel

(Vgl. P. Nr. 626/3) Das Direktorium stimmt dem vom II. Departement in Zusammenarbeit mit der Rechtsabteilung ausgearbeiteten und nochmals geringfügig modifizierten Entwurf zu und beschliesst, ihn dem EFZD mit dem Antrag auf weitere Behandlung zuzustellen, was noch am gleichen Tag erfolgt.

Notiz zu Protokoll.

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

4. Bundesgesetz über Konjunkturbeobachtung

(Vgl. P. Nr. 520/1) Das I. Departement orientiert über weitere Aussprachen, an denen der Entwurf für das ordentliche Vernehmlassungsverfahren ausgearbeitet wurde. Unseren Anträgen wurde teilweise nicht Rechnung getragen. Wir haben uns daher eine definitive Stellungnahme für das offizielle Vernehmlassungsverfahren vorbehalten.

Notiz zu Protokoll.

5. Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft

Das III. Departement orientiert wie folgt über die Bestände an Exportwechseln per 31. August 1978 (in 1000 Franken):

29. September 1978.

Nr. 636.

	Uhren	Textil	Schuhe	andere	Total
Grossbanken	162387	75661	5353	40220	283621
Kantonalbanken	26896	17777	829	19451	64953
Regionalbanken	12907	745	1664	2117	17433
andere Banken	9112	8831	-	8460	26403
	211302	103014	7846	70248	392410
SNB-Sitze u. Zweiganstalten	1097	3627	-	781	5505
	212399	106641	7846	71029	397915

Veränderungen  
gegenüber 31.5.78      + 4294      - 22095      + 3499      + 12076      - 2226

Notiz zu Protokoll.