

844.

## Währungs- und Geldmarktlage

## 1. Entwicklung der monetären Basis (in Mio Franken)

Bestand am :	17.11.76	Ø 1976	16.11.77	31.12.76	19.10.77	9.11.77
Monetäre Basis	24'156	25'649	25'769	33'692	25'952	25'871
Bereinigte monetäre Basis	22'514	23'848	25'359	23'757	25'545	25'443
Zuwachs gegenüber dem :						
Monetäre Basis	+ 6.7 %			+ 6.7%	-0.7%	-0.3%
Bereinigte monetäre Basis	+ 12.6 %	+ 3.5%*				
Entstehungskomponenten der monetären Basis :			Bestand am	Veränderung gegenüber dem		
(Alle Vorzeichen beziehen sich auf die mon. Basis und nicht auf einzelne Komponenten)			16.11.77	31.12.76	19.10.77	9.11.77
Währungsreserven (total)			31'703	+ 1843	- 624	- 184
Nettointerventionen				+ 1628	- 984	- 252
Interventionen				+10795	+ 456	+ 144
Kapitalexporte				- 9167	- 1440	- 396
Andere Transaktionen				+ 215	+ 360	+ 68
Sterilisierungen (total)			-4579	- 253	+ 491	0
Mindestreserven			(0)	(+ 246)	(0)	(0)
Sterilisierungsreskriptionen			(-1089)	(+ 491)	(0)	(0)
Sterilisierter Teil des Bundeskontos			(-1060)	(+1440)	(- 200)	(0)
Abschöpfungs-Swaps			(-2430)	(-2430)	(+ 691)	(0)
Übrige Aktiven minus Passiven			-1765	+ 12	- 53	+ 100
Bereinigte monetäre Basis			25'359	+1602	- 186	- 84
Refinanzierungskredite (total)			410	-9525	+ 3	- 18
Swaps (total)			0	-7692	(0)	0
Laufzeiten : Bis 14 Tage			(0)	-2159	(0)	(0)
15 Tage - 1 Monat			(0)	-4165	(0)	(0)
1 - 3 Monate			(0)	-1368	(0)	(0)
Lombardvorschüsse			5	- 152	- 6	- 12
Inlandportefeulle			348	- 953	+ 13	- 14
Übrige Refinanzierungskredite			57	- 728	- 4	+ 8
Monetäre Basis			25'769	-7923	- 183	- 102

17. November 1977.

Nr. 844.

## 2. Devisen- und Geldmarkt

Wie das III. Departement berichtet, waren die Devisenmärkte im Zusammenhang mit teilweise widersprüchlichen Aeusserungen vor allem amerikanischer Regierungsvertreter wieder recht nervös bei eher geringen Umsätzen. Die Kursbewegungen gingen vor allem vom Yen aus, von dem ein Anstieg auf 230 Yen pro Dollar von einem japanischen Wirtschaftsforschungsinstitut prophezeit wurde. Der Dollarkurs in der Schweiz wurde von dieser Entwicklung mitbetroffen und berührte am 14. November kurz die Marke von Fr. 2.20, womit ein neuer Tiefstkurs erreicht war.

Wir haben nur mässige Interventionskäufe getätigt, teilweise diskret über eine Grossbank. Unsere Dollarverkäufe im Zusammenhang mit der Konversionspflicht für genehmigungspflichtige Kapitalexporte waren hingegen recht bedeutend. - Der gewichtete Aussenwert des Frankens ist gegenüber der Vorwoche um 0,3 %, gegenüber dem Vormonat um 3,1 % und gegenüber dem Vorjahr um 9 % gestiegen. Die Entwicklung des Wechselkurses in letzter Zeit ist sehr unerfreulich. Eine Fortsetzung sollte unbedingt vermieden werden.

Wie das III. Departement weiter berichtet, ist der Geldmarkt weiterhin flüssig. Die Ankündigung der Abschöpfungsoperation hat die kurzfristigen Eurofrankensätze leicht ansteigen lassen. Inzwischen konnten die Fr. 800 Mio Sterilisierungsreskriptionen bei 54 Banken plaziert werden. Ihre Laufzeit beträgt ein Jahr, der Zinssatz 1,5 %. Nach Bankengruppen gegliedert verteilen sich die Plazierungen wie folgt (in Mio Franken):

17. November 1977.

Nr. 844.

Grossbanken	584	73	%
Kantonalbanken	100	12,5	%
Ausländisch beherrschte Banken	60	7,5	%
Regionalbanken	40	5	%
andere	16	2	%
	<hr/>	<hr/>	
total	800	100	%

Durch diese Abschöpfungsoperation, die etwas über die gegenwärtige Ueberliquidität hinausgeht, haben wir eine gewisse Marge für Interventionskäufe am Devisenmarkt gewonnen. Je nach der Entwicklung der Wechselkurse werden wir die fehlende Liquidität eventuell durch kurzfristige Swaps mit Banken ausgleichen. Da wir in nächster Zeit erhebliche Dollarbeträge im Zusammenhang mit der Konversionspflicht werden abgeben müssen, werden wir zusätzlich entsprechenden Spielraum für Interventionskäufe erhalten. Allerdings werden wir auch ansehnliche Dollarbeträge aus fällig werdenden Devisentermingeschäften mit der Textil- und der Uhrenindustrie zu übernehmen haben. Insgesamt ist vorgesehen, weiterhin eher sparsam zu intervenieren, wenn auch etwas stärker als in den letzten Wochen.

Notiz zu Protokoll.

### 3. Schaffung eines Hartwährungsblocks?

Das Direktorium nimmt zustimmend Kenntnis und führt anschliessend eine Diskussion über die mögliche weitere Entwicklung des Währungssystems. Manche Anzeichen deuten darauf hin, dass das Desinteresse der USA am Dollarkurs ("benign neglect") im eigenen Land auf Kritik stösst. Damit wächst die Chance, dass die USA Hand bieten zur allmählichen Schaffung eines

17. November 1977.

Nr. 844.

Hartwährungsblocks, dem mindestens der Dollar, die DMark, der Yen und der Schweizerfranken angehören sollten. Wahrscheinlich müsste ein erster Schritt in der Einigung auf Zielzonen für die Kurse dieser Währungen bestehen, wobei diese Zonen zunächst nicht öffentlich bekanntgegeben werden sollten.

Selbstverständlich wäre die Voraussetzung dafür, dass solche Zielzonen geschaffen und vor allem eingehalten werden könnten, ein Mindestmass an Koordination der Wirtschafts- und insbesondere der Geldpolitik der beteiligten Länder. Es sollte aber nicht gewartet werden, bis alle Voraussetzungen voll erfüllt sind, sondern ein Anfang mit der Schaffung der nötigen monetären Bedingungen für eine solche Stabilitätszone gemacht werden. Dabei wäre vielleicht in Etappen vorzugehen.

Notiz zu Protokoll.

#### 4. Einladung des I. Departements nach Japan

Das Direktorium würde es sehr begrüßen, wenn das I. Departement die vom Gouverneur der Bank von Japan für Ende Januar 1978 erhaltene Einladung annehmen würde. Dies würde dem I. Departement eine ausgezeichnete Gelegenheit geben, unsere Vorstellungen über die Wechselkursentwicklung und -politik zu erläutern und an die Verantwortung Japans als Land mit dem grössten Ertragsbilanzüberschuss zu appellieren. Wir haben alles Interesse daran, dass der Streit zwischen den USA und Japan beigelegt wird, einerseits weil damit die Gefahr vermehrten handelspolitischen Protektionismus vermindert würde und andererseits weil eine Erhöhung des Yen-Kurses auch im Interesse der Schweiz liegt.

17. November 1977.

Nr. 844.

Das I. Departement wird aufgrund dieser Stellungnahme des Direktoriums die Einladung annehmen.

Notiz zu Protokoll.

Protokollauszug an das III. Departement.