

VERTRAULICH

Nr. 7 1991  
P R O T O K O L L  
über  
die Verhandlungen des Bankausschusses der  
S c h w e i z e r i s c h e n N a t i o n a l b a n k

---

Sitzung vom 23. August 1991  
im Konferenzzentrum des Kaiserhauses  
an der Amthausgasse 22 in Bern  
Beginn der Sitzung: 09.30 Uhr

---

Anwesend sind vom Bankausschuss

P. Gerber, Aarberg, Präsident  
Dr. J. Schönenberger, Wil, Vizepräsident  
P. Borgeaud, Winterthur  
F. Carruzzo, Sion  
G. Cotti, Locarno  
F. Jeanneret, St-Blaise  
Dr. h.c. C. de Mercurio, Lausanne

vom Direktorium

Dr. M. Lusser, Zürich, Präsident  
Dr. H. Meyer, Bern, Vizepräsident  
J. Zwahlen, Zürich, Mitglied

Entschuldigt abwesend sind vom Bankausschuss

E. Belser-Bardill, Liestal  
M. Meier, Bern  
Dr. L. Uchtenhagen, Zürich

Ferner nimmt an der Sitzung teil

Dr. A. Frings, Zürich, Direktor und Generalsekretär

---

Vorsitz: P. Gerber, Aarberg, Präsident

Protokoll: Dr. H.-Ch. Kesselring, Bern, Vizedirektor  
M. Gremaud, Zürich



23. August 1991

I n h a l t

- Erhöhung des Diskontsatzes, 104
- I. Protokollgenehmigung, 104
  - II. Wirtschafts- und Währungslage, 104
  - III. Ausweise, Beilage zu den Ausweisen und Status, 111
  - IV. Ersatzwahl ins Lokalkomitee Lugano, 112
  - V. Devisenanlagen - Revision der Banklimiten, 112
  - VI. Zweiganstalt Basel - Renovation und Umbau, 113
  - VII. Sitzungsdaten des Bankausschusses, des Bankrats und der Generalversammlung, 113
  - VIII. Sitzung des Bankrats vom 13. September 1991, 115
  - IX. Aktienübertragungen, 115
  - X. Verschiedenes
    - a) Artikel im "Hebdo" betreffs neuer Banknotenserie, 117
    - b) Nächste Sitzung, 118

23. August 1991

O r d r e d u j o u r

- Relèvement du taux de l'escompte, 104
- I. Adoption du procès-verbal, 104
  - II. Situation économique et monétaire, 104
  - III. Bilans, annexes aux bilans et états de situation, 111
  - IV. Changement au sein du Comité local de Lugano, 112
  - V. Placements de devises - Révision des limites bancaires, 112
  - VI. Succursale de Bâle - Rénovation et transformation du bâtiment, 113
  - VII. Dates des séances du Comité de banque, du Conseil de banque et de l'Assemblée générale, 113
  - VIII. Séance du Conseil de banque du 13 septembre 1991, 115
  - IX. Transferts d'actions, 115
  - X. Divers
    - a) Article de "L'Hebdo" sur la nouvelle série de billets de banque, 117
    - b) Prochaine séance, 118

23. August 1991

## Erhöhung des Diskontsatzes

### Relèvement du taux de l'escompte

Der V o r s i t z e n d e erinnert daran, dass das Direktorium am 15. August in Abstimmung mit Massnahmen anderer Notenbanken den Diskontsatz um einen Prozentpunkt auf 7 % erhöhte. Alle sechs Mitglieder des Bankausschusses, die telefonisch erreicht werden konnten, stimmten der Diskontsatzerhöhung zu.

Der B a n k a u s s c h u s s nimmt im Rahmen seiner gutachtlichen Mitwirkung bei der Festsetzung der offiziellen Sätze diskussionslos Kenntnis von der Diskontsatzerhöhung.

Le C o m i t é d e b a n q u e , eu égard à ses attributions consultatives dans la fixation des taux officiels, prend connaissance sans discussion du relèvement du taux de l'escompte.

## I. Protokollgenehmigung

### Adoption du procès-verbal

Der B a n k a u s s c h u s s genehmigt das Protokoll der Sitzung vom 5. Juli 1991.

Le C o m i t é d e b a n q u e approuve le procès-verbal de la séance du 5 juillet 1991.

## II. Wirtschafts- und Währungslage

### Situation économique et monétaire

Die M i t g l i e d e r d e s D i r e k t o r i u m s erstatten die im Anhang wiedergegebenen Berichte über die Wirtschafts- und Währungslage.

Der V o r s i t z e n d e dankt für die interessanten Ausführungen und eröffnet die Diskussion.

Herr B o r g e a u d dankt für die drei sehr interessanten

23. August 1991

Referate. Zu den Ausführungen von Herrn Dr. Lusser weist er darauf hin, dass die Schweiz fast in jedem Land der - pro Kopf der Bevölkerung gemessen - wichtigste Investor ist. Er erwartet in der nächsten Zeit eine Verflachung der schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland, teils wegen der konjunkturellen Lage in der Schweiz, teils aber auch weil die Festlegung der geographischen Schwerpunkte derzeit sehr schwierig ist. Herr Borgeaud glaubt, dass vorerst vor allem in Nordamerika investiert wird, da die schweizerische Wirtschaft in Europa bereits sehr stark präsent ist. In Japan investiert die Schweiz wegen der Sprache und kultureller Unterschiede weniger.

Zur Frage der Vinkulierung, die Herr Dr. Meyer in seinem Referat gestreift hat, hält Herr Borgeaud fest, dass die einschlägige Politik erst geändert werden sollte, wenn ein Uebernahmekodex existiert, der die Interessen der Kleinanleger bei Firmenübernahmen gebührend schützt: Alle Aspekte des Problems sind zu berücksichtigen. Er möchte schliesslich wissen, welche Folgerungen das Direktorium aus dem von Herrn Zwahlen skizzierten Spannungsfeld, in das die Geldpolitik der Nationalbank durch die Europäische Integration gebracht wird, zieht.

Monsieur J e a n n e r e t se réfère au coup d'Etat du 19 août en URSS. Les marchés ont fortement réagi à l'annonce de ces événements très brusques et le dénouement rapide de la crise les a ramenés, en gros, à la situation qui était la leur auparavant. Il semble donc que ces turbulences n'aient entraîné aucun dommage en profondeur, sur les plans économique et monétaire. La Direction générale partage-t-elle cette analyse?

Monsieur d e M e r c u r i o attire l'attention sur le fait que, l'inflation étant toujours élevée, de nombreuses petites et moyennes entreprises - notamment dans l'hôtellerie - tomberont dans les chiffres rouges en 1992 à cause de l'indexation automatique des salaires. Ne serait-il pas possible de briser ce mécanisme d'indexation ou, à défaut, de faire en sorte que seule une compensation partielle du renchérissement soit accordée?

Der V o r s i t z e n d e verweist auf die hohe Teuerungsrate im Juli und erkundigt sich, ob die Prognose eines deutlichen Rückgangs im August immer noch gelte. Sodann möchte er wissen, ob die Notenbankgeldmenge wegen der tiefen Girobestände nicht unter den prognostizierten Wert zu fallen drohe und welches die Gründe für die abnehmende Bedeutung des Schweizer Frankens als internationale Anlagewährung sind.

Monsieur C a r r u z z o constate que la Suisse est toujours plus attirée dans l'orbite de la Communauté européenne. Notre intégration progressive paraît inéluctable. D'ailleurs, la

23. August 1991

Banque nationale a déjà perdu une partie de son autonomie, comme le montre l'automatisme qui se vérifie à chaque modification du taux de l'escompte.

A la suite des événements qui ont secoué l'URSS cette semaine, la Communauté européenne, les Etats-Unis et d'autres pays occidentaux semblent sur la voie d'adopter des positions concordantes pour venir en aide aux pays de l'Est. Chacun est conscient qu'il n'y aura pas de stabilité en Europe sans une évolution ordonnée en URSS et dans les pays de l'Europe orientale. Or, pour assurer une telle évolution, une aide massive est sans doute indispensable, étant donné la situation dans laquelle se trouvent ces pays aujourd'hui. Quelle sera l'attitude de la Suisse face à ce vaste problème? Allons-nous nous associer aux autres pays occidentaux ou mettre sur pied une aide autonome?

Herr Dr. L u s s e r erachtet die Reaktionen der Finanzmärkte auf die jüngsten Entwicklungen in der Sowjetunion - sowohl was den Rückgang der Kurse der Aktien nach Bekanntgabe des Putsches wie die Korrektur nach dem Zusammenbruch der Revolte betrifft - als angemessen. Den Ausgang der Ereignisse selbst möchte er als eine Verbesserung der Situation in der Sowjetunion werten, indem dieser zu einer Schwächung der doktrinären Kräfte beitragen dürfte. Der Uebergang zur Marktwirtschaft erscheint damit als realistischer als vor dem Putsch.

Was die Hilfeleistungen des Westens anbelangt, so wird nach Verklingen der ersten Euphorie - abgesehen von einer rein humanitären Hilfe - nicht allzu viel geschehen. Die westlichen Industriestaaten sind zu sehr mit ihren eigenen Problemen beschäftigt: Europa mit der Integration, die Bundesrepublik speziell mit der wirtschaftlichen Eingliederung der ehemaligen DDR, die Vereinigten Staaten mit ihrem Defizit und den Problemen im Finanzbereich. Alle betonen zwar ihren guten Willen, blicken aber nach Japan, das seinerseits ebensowenig geneigt ist, etwas zu unternehmen, bevor sich nicht eine Lösung in der Frage der Kurilen abzeichnet. Herr Dr. Lusser erachtet diese Zurückhaltung jedoch nicht als nachteilig. Staatliche Finanzspritzen sind in den seltensten Fällen wirkungsvoll. Sinnvoll ist eine Unterstützung in technischen Belangen. Die wichtigste Aufgabe ist die Schaffung eines für Investitionen günstigen Umfelds. Dieses Umfeld muss die Sowjetunion selbst schaffen. Der Westen kann ihr über Beratung Hilfe zur Selbsthilfe bieten. Als Institution hierfür - als Koordinator - ist der Währungsfonds am besten geeignet.

Was die Beziehungen der Schweiz zu Europa betrifft, so bekräftigt Herr Dr. Lusser seine bei früheren Aussprachen im Bankausschuss geäußerte Einschätzung, dass der Zeitpunkt für eine Einbindung der Schweiz in die EG noch nicht gekommen ist. Sie setzt nicht nur den politischen Entscheid der Behörden, sondern eine breite Information und - gestützt darauf - die Meinungsbildung der Bevölkerung voraus. Dies gilt auch für die

23. August 1991

Fixierung des Frankens gegenüber dem EWS-Block. Falls der Bundesrat die Weichen jedoch in Richtung eines Beitrittes zur EG stellt - beispielsweise wenn die Ergebnisse der EWR-Verhandlungen als ungenügend erachtet werden sollten - oder sobald die Schweiz über einen EWR-Vertrag faktisch mit der EG derart eng zusammengewachsen ist, dass eine eigenständige Geld- und Währungspolitik nicht mehr möglich ist, wird sich die Nationalbank im Währungsbereich enger an die europäischen Währungen anschliessen müssen. Die Festlegung fester Wechselkurse zu den EG-Währungen bietet keine unüberwindlichen Probleme, wenn Europa eine Stabilitätspolitik verfolgt. Setzt die EG die Akzente jedoch eher zugunsten von beschäftigungspolitischen Zielen, wird die Situation für uns schwierig. Die Preisstabilität ist unser primäres Ziel. Die Wahrung der uns noch zur Verfügung stehenden Autonomie gewinnt unter diesem Gesichtspunkt auch ihre Rechtfertigung. Die Entscheidungsfindung in der Frage, welches das prioritäre Ziel der Geldpolitik sein soll, ist in der EG noch nicht abgeschlossen. Wir können einstweilen nur hoffen, dass es bei der Vorgabe des Delorsberichtes - klare Orientierung an der Preisstabilität - bleibt.

Auch die Wahl des Wechselkurses selbst ist eine heikle Angelegenheit. Trifft man den weder theoretisch noch empirisch hinreichend genau erudierbaren Gleichgewichtskurs nicht, so werden Anpassungsbewegungen ausgelöst: rezessive Kräfte mit steigender Arbeitslosigkeit im Fall eines zu hohen und inflationären Tendenz im Falle eines zu tiefen Wechselkurses.

Nach einer Fixierung des Wechselkurses ginge der Spielraum der Geldpolitik stark zurück. Externe Schocks könnten gegebenenfalls nur noch mit den Instrumenten der Fiskalpolitik abgefedert werden. Die Schweiz ginge auch des Zinsvorteils, den sie dank ihres Bonus heute gegenüber dem Ausland genießt, verlustig. Höhere Zinssätze hätten einen Einfluss auf die Investitionsneigung und möglicherweise auch auf die Immobilienpreise. Die geschilderten Probleme sind allerdings nicht grundsätzlich neu. Die überdurchschnittlich starke Integration der Schweiz in die internationale Wirtschaft hat unserer Geld- und Währungspolitik schon seit jeher nur einen beschränkten Autonomiespielraum belassen. Änderungen, die sich durch die fortschreitende europäische Integration ergeben, werden unsere Autonomie aber weiter beschränken.

Wenn unser Restriktionskurs derzeit bezüglich der Teuerungsentwicklung nur sehr langsam greift, so liegt der Grund nicht im Ausland, sondern eher in den Rigiditäten - das heisst den weitverbreiteten Indexierungen und staatlichen Preisfestsetzungen - unserer eigenen Wirtschaft. Die Folge ist, dass wir zunehmend nur über eine Rezession zurück auf den Weg der Preisstabilität finden können. Der politische Wille, das Uebel zu kurieren - die Rigiditäten sukzessive abzubauen -, ist leider schwach. Dennoch glaubt Herr Dr. Lusser, dass die Teuerung ihren Zenit überschritten hat. Der Basler Teuerungsindex weist für August eine Rate von 6,1 % nach 6,6 % für den Vormonat aus. Der Rückgang dürfte sich in den kommenden Monaten fort-

23. August 1991

setzen. Die Teuerung wird im laufenden Jahr voraussichtlich jedoch höher ausfallen, als wir dies zu Beginn des Jahres erwartet haben. Einen etwas deutlicheren Teuerungsabbau wird uns erst das nächste Jahr bringen.

Die Nationalbank hat ihren Restriktionskurs im Sommer 1990 bekanntlich leicht gelockert. Die Entwicklung der Geldmenge wurde ab Beginn dieses Jahres auf den Wachstumspfad zurückgeführt. Die Notenbankgeldmenge stieg seither um knapp 2%. Die Zinsen bildeten sich zurück. Beim Wachstum der bereinigten Notenbankgeldmenge ist nun jedoch eine Pause einzulegen: Die Giro Guthaben sind erneut zurückgegangen. Die Abschwächung der Konjunktur bremste auch die Kreditnachfrage und das Bilanzwachstum der Banken ab. Dies wirkt sich auf die gesetzlichen Anforderungen an die Bankenliquidität aus. Möglicherweise haben die Banken zudem nochmals ein gewisses Sparpotential ausgemacht und ausgenützt. Unsere Abklärungen sind noch im Gange. Bevor darüber nicht Klarheit herrscht, können wir keine weitere Lockerung vornehmen. Vor allem setzt uns aber der stark restriktive Kurs der Bundesbank Grenzen. Ein Sinkenlassen unserer Zinsen - oder gar eine weitere Lockerung unserer Geldpolitik - würde den Franken unter Abwertungsdruck setzen. Die Gefahr eines neuerlichen Inflationsimports droht umso mehr, als die Teuerung bei einigen unserer wichtigsten Handelspartnern im Steigen begriffen ist. Verheerend wäre vor allem aber, wenn die Öffentlichkeit im Vorfeld der Lohnrunde den Eindruck gewänne, wir würden in unserem Kampfe gegen die Teuerung nachlassen.

Der Bedeutungsverlust des Frankens als internationale Emissionswährung ist darauf zurückzuführen, dass andere Währungen - allen voran der Ecu - an Attraktivität gewonnen haben und unser Zinsniveau für ausländische Schuldner zur Zeit nicht mehr so günstig ist wie vor einigen Jahren.

Herrn B o r g e a u d wurde bei seinem jüngsten Aufenthalt in der Sowjetunion mitgeteilt, die Russische Konföderation gedenke sehr bald die Konvertibilität des Rubels einzuführen und erwarte, dass die andern Unionsstaaten folgen werden. Als problematisch erachtet er die Bedenkenlosigkeit, mit der sich verschiedene westliche Regierungen nach dem Zusammenbruch der Rebellion des konservativen Lagers in der Sowjetunion zur Leistung finanzieller Unterstützung bereit erklärt haben. Herr Borgeaud glaubt nicht, dass diese Gelder sinnvoll investiert, sondern befürchtet, dass sie wirkungslos versickern werden.

Herr Dr. M e y e r verkennt die von Herrn Borgeaud angesprochene Komplexität rund um die Frage der Vinkulierung keineswegs, glaubt aber, dass die heutige Vinkulierungspraxis nicht mehr zeitgemäss ist. Er teilt ferner voll die Meinung von Herrn Dr. Lusser zur Autonomie der Nationalbank: Diese war seit jeher relativ, so dass die europäische Integration uns nicht vor völlig neue Rahmenbedingungen stellt. Der jüngste

23. August 1991

Taucher an den Aktienbörsen hat den Anlegern einmal mehr vor Augen geführt, dass die Kurse nicht immer nur steigen können. Dabei darf nicht übersehen werden, dass solche Kursschläge bisweilen auch negative Auswirkungen haben können. Was die jüngsten Enthüllungen über problematische oder gar anrüchige Praktiken an den japanischen Finanzmärkten betrifft, so fühlt sich Herr Dr. Meyer in seiner Erwartung bestätigt, dass auch im Land der aufgehenden Sonne die Bäume nicht in den Himmel wachsen: Die rasche Entwicklung Japans hat zu grossen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Ungleichgewichten geführt. Zu den Ausführungen von Herrn Dr. de Mercurio stellt Herr Dr. Meyer fest, dass die Nationalbank nicht in der Lage ist, auf die Lohnverhandlungen einzuwirken. Die Löhne werden von den Sozialpartnern unter Berücksichtigung der Lage am Arbeitsmarkt ausgehandelt: Letztlich schlagen auch hier wie an jedem anderen Markt Angebot und Nachfrage auf das Ergebnis durch. Die Nationalbank ist bestrebt, die Rahmenbedingungen stabil zu halten, um das Einpendeln der Preise und Löhne auf dem von Angebot und Nachfrage bestimmten Gleichgewicht zu erleichtern.

Was die Sowjetunion betrifft, so muss dieses Land seine Probleme letztlich selbst lösen. Die Unterstützung des Westens kann lediglich Hilfe zur Selbsthilfe sein. Der Währungsfonds ist die Institution, die am besten zur Koordination der westlichen Hilfe geeignet ist. Es geht um die Schaffung von Voraussetzungen dafür, dass die privaten Investitionen ihren Beitrag zum Wiederaufbau leisten können. Der Westen kann jedoch nicht die finanziellen Probleme der UdSSR an sich lösen.

Die Konvertibilität des Rubels lässt sich nicht einfach dekretieren. Die Zeit für ihre Einführung ist erst gekommen, wenn die Sowjetunion eine ähnliche Geld- und Währungspolitik betreibt wie die westlichen Industriestaaten. Herr Dr. Meyer bezweifelt, dass dies schon bald der Fall sein wird.

Monsieur Z w a h l e n signale qu'une concurrence malsaine se développe entre les pays occidentaux et entre les organisations internationales au sujet de l'aide à apporter à l'URSS et aux pays de l'Europe de l'Est. Si des pays ou des organisations internationales cherchent à se montrer généreux et à agir en ordre dispersé en vue d'établir des liens privilégiés avec l'une ou l'autre de ces vastes régions à reconstruire, l'aide sera mal utilisée et perdra l'essentiel de son efficacité. Compte tenu des besoins énormes et de l'urgence qu'il y a à s'attaquer aux problèmes, il est nécessaire que les efforts soient bien coordonnés et que l'aide fasse l'objet d'un suivi rigoureux pour éviter une mauvaise allocation des ressources et du gaspillage.

Cette règle imposant coordination et contrôle sur le plan international devrait être respectée dans toutes les opérations d'une certaine ampleur. Elle n'interdit cependant pas que de petites opérations ponctuelles soient mises sur pied de manière autonome.

23. August 1991

La Suisse, en la matière, ne peut jouer un rôle substantiel. En outre, comme nous n'avons pas de spécialistes pour l'analyse des besoins et des difficultés de ces pays, l'idéal serait que nous joignons le gros de nos efforts à ceux des autres et que nous intervenions isolément dans quelques petits projets très spécifiques. La Suisse pourrait ainsi soutenir individuellement des projets concernant le tourisme, l'hôtellerie, la formation professionnelle ou d'autres domaines pour lesquels elle dispose d'un savoir-faire tout particulier.

L'aide de l'Occident, même massive, ne servira toutefois à rien si les pays de l'Est n'entreprennent pas eux-mêmes des efforts en vue notamment de créer des conditions propices à leur décollage. En d'autres termes, il faut qu'ils mettent de l'ordre chez eux, qu'ils établissent des règles du jeu qui soient claires et respectées par tous. Cet aspect prend toute son importance quand on sait que le système économique et les mentalités doivent être changés fondamentalement et qu'une mafia puissante s'est développée ces dernières années, en URSS comme dans d'autres pays de l'Est. Aujourd'hui, de nombreuses entreprises occidentales hésitent à exporter vers l'URSS, tout simplement parce qu'elles ne savent pas si elles seront payées. En outre, les experts qui ont préparé la dernière réunion du Groupe des Sept ont pu constater, lors de leurs séjours à Moscou, que notre vocabulaire est mal compris à l'Est. Les experts soviétiques parlent volontiers d'introduire prochainement la convertibilité du rouble. Or ils ne savent manifestement pas ce que la convertibilité d'une monnaie signifie concrètement, ni ce que celle-ci implique.

Au sujet du renchérissement, Monsieur Zwahlen note qu'il doute un peu de la capacité de la Suisse à faire aussi bien, voire mieux que les pays participant au Système monétaire européen. Si l'on veut vaincre l'inflation sans risquer de tomber dans une récession, le meilleur moyen est de lutter sur de nombreux fronts. En laissant uniquement à la politique monétaire le soin de rétablir la situation, on contraint la Banque nationale à agir seule, donc à mener une politique exagérément restrictive. C'est pourquoi il faut s'attaquer aussi à des ajustements structurels, en particulier chercher à éliminer les rigidités et les mécanismes d'indexation au sein de notre économie. Cela exige cependant beaucoup de courage. Autour de nous, l'intégration européenne a joué un rôle extrêmement utile sur ce plan. Plusieurs pays européens ont en effet importé la stabilité ou cherchent à le faire. Dans la période récente, l'Autriche, la Suède, la Norvège et la Finlande ont choisi de rattacher leur monnaie à l'Ecu ou au mark allemand. Ce rattachement a contribué à faire bouger un certain nombre de choses au sein des économies en question. Ainsi, l'Autriche est parvenue simultanément à modérer l'évolution des salaires, à réformer son agriculture et les entreprises d'Etat et à maîtriser les déficits budgétaires. La Suède, la Norvège et la Finlande ont elles aussi entrepris des ajustements en profondeur. On peut donc dire que la fixation de parités a facilité la mise en oeuvre de processus qui seront hautement bénéfiques

23. August 1991

pour ces pays. Sans une contrainte venant de l'extérieur, contrainte qui pourrait découler par exemple d'une participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, la Suisse sera-t-elle en mesure de s'engager sur la voie de tels ajustements?

En matière de politique monétaire, nous avons deux catégories de pays au sein de la CE. La première groupe quelques grands pays qui axent leur politique sur la gestion d'un agrégat monétaire, même si certains le font un peu pour la galerie. La deuxième est constituée des pays dits "suiveurs"; il s'agit des petites économies ouvertes qui, tels les Pays-Bas, le Danemark, la Belgique et l'Irlande, s'alignent pour l'essentiel sur l'Allemagne.

En réponse à la question soulevée par Monsieur de Mercurio, Monsieur Zwahlen regrette le lien existant entre les salaires et le renchérissement. L'indexation des salaires devrait se faire non pas sur les prix à la consommation, mais sur la productivité du travail. Ainsi, il y aurait ajustement des salaires uniquement dans la mesure où des gains de productivité le permettent.

Enfin, l'évolution de la monnaie centrale correspond en gros à ce que nous espérons. Si les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements ont enregistré un repli, les billets en circulation ont progressé plus rapidement que prévu. Dans l'ensemble, nous nous rapprochons donc du rythme de croissance visé à moyen terme.

Der V o r s i t z e n d e beschliesst mit dem Dank an die Referenten und Votanten die Diskussion.