

Botschaft über die Revision des Nationalbankgesetzes

vom 27. Februar 1978

Sehr geehrte Herren Präsidenten,
sehr geehrte Damen und Herren,

Wir unterbreiten Ihnen mit der vorliegenden Botschaft den Entwurf zur Änderung des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank vom 23. Dezember 1953 mit dem Antrag auf Zustimmung.

Wir beantragen Ihnen ferner, folgende Motionen und Postulate abzusprechen.

- | | |
|---------------|---|
| 1972 M 10 961 | Instrumentarium der Nationalbank
(S. 15. 3. 72, Broger; N 4. 10. 72) |
| 1972 M 10 965 | Notenbank-Instrumentarium
(N 28. 4. 72, Stich/Wyss; S 5. 10. 72) |
| 1977 P 77.332 | Schweizerische Nationalbank
(N 22. 6. 77, Schmid-St. Gallen) |

Wir versichern Sie, sehr geehrte Herren Präsidenten, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vollkommenen Hochachtung.

27. Februar 1978

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates

Der Bundespräsident: Ritschard

Der Bundeskanzler: Hüber

Übersicht

Nach Artikel 39 BV hat die Schweizerische Nationalbank zur Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und im Rahmen der Bundesgesetzgebung eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen. Die dem Noteninstitut im ordentlichen Recht zur Verfügung stehenden Mittel (Diskont- und Lombardpolitik, An- und Verkauf von Gold und Devisen) sind auf frühere Verhältnisse zugeschnitten und für die Erfüllung der ihr durch Verfassung und Gesetz gestellten Aufgaben unzureichend. In den letzten fünfzehn Jahren hat sich dreimal die Notwendigkeit ergeben, das Notenbankinstrumentarium durch dringliche Bundesbeschlüsse zu erweitern. Sowohl anlässlich der Teuerungsphase anfangs der sechziger Jahre als auch zu Beginn des gegenwärtigen Jahrzehnts haben Volk und Stände, wenn auch nicht ohne Opposition, aber immer mit überzeugenden Mehrheiten einer solchen Erweiterung zugestimmt. Gegenwärtig gelten notrechtliche Beschlüsse über die Kreditpolitik und über den Schutz der Währung.

Soweit einem Ausbau des notenbankpolitischen Instrumentariums Gegnerschaft erwachsen ist, war sie teilweise in verfassungsrechtlichen Bedenken begründet. Der von uns beantragte und von den eidgenössischen Räten beschlossene sowie von Volk und Ständen gutgeheissene Konjunkturartikel der Bundesverfassung (Art. 31^{quinquies} BV) ermächtigt den Bund nunmehr, bei Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kreditwesens nötigenfalls von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen. Damit ist die Überführung der Notrechtsmassnahmen in das Nationalbankgesetz verfassungsrechtlich gedeckt.

Soweit eingewendet wird, unter dem Regime freier Wechselkurse, wie es seit anfangs 1973 weltweit praktiziert wird, seien zusätzliche Vorkehren nicht mehr nötig, weil die Geldmenge durch das Noteninstitut weitgehend autonom gesteuert werden könne, ist daran zu erinnern, dass die schweizerische Wirtschaftspolitik notwendigerweise neben der – vorrangigen – Geldwertstabilität auch wechselkurs-, zins- und beschäftigungspolitischen Überlegungen Rechnung zu tragen hat. Eine ausschliesslich geldmengenmässig orientierte Notenbankpolitik müsste in einer offenen, mit dem Ausland eng verflochtenen Wirtschaft Folgen zeitigen, die unerwünscht, ja untragbar wären. Wir sind daher der Ansicht, dass die auf Notrecht beruhende Erweiterung der monetären Wirkungsmöglichkeiten als Teil eines konjunkturpolitischen Gesamtkonzepts – wofür der neue Konjunkturartikel der Bundesverfassung den Rahmen, u. a. auch für allfällige weitergehende Massnahmen, schaffen wird – im ordentlichen Recht zu verankern sei.

Der Entwurf sieht in diesem Sinne folgende hauptsächliche Revisionspunkte vor:

Das Instrument der Mindestreserven erlaubt, zusammen mit andern Vorkehren, die Anpassung der Geldmenge an die Bedürfnisse einer ausgeglichenen konjunkturellen Entwicklung, indem die Liquidität der Banken und damit ihre Möglichkeit, Buchgeld zu schaffen, beeinflusst wird. Die Vorlage sieht als klassisches Instrument einer modernen Notenbankpolitik Mindestreserven auf den Passiven der Banken vor. Von

der Kreditbegrenzung oder deren Ersatz durch Mindestreserven auf dem Zuwachs der inländischen Kredite der Banken wurde Abstand genommen, weil sie, längere Zeit angewandt, wettbewerbsverzerrend wirken kann. In den Vernehmlassungen ist sie fast einmütig abgelehnt worden. Zur wirksamen Geldmengenkontrolle drängt sich auch eine Erweiterung der Kompetenzen der Notenbank für Operationen am offenen Markt, insbesondere die Ausgabe und der Rückkauf von eigenen verzinslichen Schuldverschreibungen mit kurzer Laufzeit auf. Die Emissionskontrolle dient dem Zweck, einer Überbelastung des Geld- und Kapitalmarktes und einem damit verbundenen übermässigen Zinsanstieg zu wehren. Es handelt sich hiebei um eine bewährte Einrichtung der Zins- und Kapitalmarktpolitik.

Bei Anlass der Revision soll der durch Volk und Stände wiederholt – nämlich in den Jahren 1972 und 1975 – genehmigte Bundesbeschluss über den Schutz der Währung in das Nationalbankgesetz integriert werden. Bundesrat und Notenbank werden damit weiterhin in die Lage versetzt, den übermässigen Zufluss ausländischer Gelder abzuwehren und ein entsprechendes Dispositiv zu beschliessen.

Mit der Vorlage sind keine Delegationsprobleme verbunden, da Inhalt und Umfang der zu treffenden Massnahmen im Gesetz umschrieben und die Tragweite der Kompetenzen eindeutig und einwandfrei festgelegt sind. Soweit Entscheide von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung zu treffen sind, arbeitet die Nationalbank mit dem Bundesrat zusammen. Für ausserordentliche Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder und für die Anordnung der Emissionskontrolle ist der Bundesrat zuständig.

Bei der Vorlage handelt es sich um eine Teilrevision des Nationalbankgesetzes. Der primäre Zweck geht dahin, die Führung der Stabilitätspolitik im monetären Bereich als Daueraufgabe sicherzustellen. Sekundär werden eine Reihe von Bestimmungen von untergeordneter Bedeutung, deren Änderung jedoch dringlich erscheint, in die Revision einbezogen.

Botschaft

1 Geld- und Kreditwesen im Rahmen der Volkswirtschaft

In der modernen arbeitsteiligen Wirtschaft kommt dem Geld eine zentrale Aufgabe zu. Als Zahlungsmittel vereinfacht es den Tausch von Gütern und Dienstleistungen. Sowohl die private Wirtschaft als auch der Staat sind in hohem Masse vom Funktionieren des Geldumlaufes abhängig. Der Einfluss des Geldes auf Produktion, Beschäftigung, Einkommen und Preise ist unbestritten. Unterschiede bestehen nur in der Erklärung der Art und Weise, wie das Geld die wirtschaftlichen Vorgänge beeinflusst.

Eng verknüpft mit der Funktion als Zahlungsmittel ist die Aufgabe des Geldes als Wertaufbewahrungsmittel und als Wertausdrucksmittel. Diese beiden Funktionen zeigen, dass der Geldwert über lange Zeit möglichst stabil gehalten werden muss, um den Anforderungen nach einer festen Bezugsgrösse und Sicherung der Ersparnisse zu entsprechen.

Der Geldstrom ist das Spiegelbild der Käufe von Gütern und Dienstleistungen sowie der Vermögensbildung. Je schneller das Geld umgesetzt wird, desto mehr Güter oder Dienstleistungen können im selben Zeitraum mit der gleichen Geldmenge gekauft werden. Die Umlaufgeschwindigkeit – d. h. das Verhältnis von Volkseinkommen zur Geldmenge – hängt von verschiedenen Faktoren ab. Sie wird wesentlich von Erwartungen über Wirtschafts- und Preisentwicklungen beeinflusst und entzieht sich einer unmittelbaren Steuerung. Sie hat sich aber bisher im Zeitablauf bemerkenswert stetig entwickelt.

Die Geldmenge bestimmt somit im wesentlichen die Grösse des nominalen Volkseinkommens. Während früher in der nur wenig entwickelten Volkswirtschaft das Geld gleichbedeutend war mit den vom Staat unter seiner Münzhoheit geprägten Münzen, gibt es heute auch andere wichtigere Geldformen. Geblieben ist die Einsicht, dass die Schaffung von Geld nicht beliebig Privaten überlassen werden kann, sondern einer behördlichen Kontrolle unterstellt werden muss.

Die gebräuchlichste Definition der Geldmenge zählt jene Aktiva zur Geldmenge, die in einer Wirtschaft als allgemein anerkannte Zahlungsmittel zirkulieren. In der Schweiz sind dies Münzen, Banknoten und Sichteinlagen bei Banken und beim Postcheck, über die der Einleger jederzeit durch Check oder Überweisung für Zahlungszwecke verfügen kann. Die so zusammengesetzte Geldmenge wird im allgemeinen als Geldmenge im engeren Sinn bezeichnet.¹⁾

Umstritten ist, ob Zeiteinlagen (Spargelder, Kassaobligationen, Termineinlagen) ebenfalls zur Geldmenge gerechnet werden sollen. Vielfach wird die Ansicht vertreten, dass Zeiteinlagen zuerst in Zahlungsmittel umgewandelt werden müssen, bevor sie für Zahlungszwecke verwendet werden können und somit nicht Geld im engeren Sinn darstellen. Dem steht die Meinung gegenüber, dass mit Termineinlagen ebenfalls Nachfrage befriedigt werden kann und sie daher ebenfalls Zahlungszwecken dienen. Zeiteinlagen werden grösstenteils vorübergehend zum Aus-

¹⁾ Vgl. Revision der Geldmengenstatistik, Beilage zum Monatsbericht der Schweizerischen Nationalbank, Heft Nr. 8, August 1975.

gleich von Einnahmen und Ausgaben der privaten Haushalte, Unternehmungen sowie Sozialversicherungskassen und Pensionsfonds gehalten. Wo die Grenze zwischen Geld und Anlagen (Nicht-Geld) gezogen werden soll, lässt sich nicht a priori festlegen. Die Definition des Geldes muss immer im Zusammenhang mit der wirtschaftspolitischen Problemstellung gesehen werden.

Weil Geld die Volkswirtschaft nachhaltig beeinflusst, konzentriert sich die Geldpolitik auf die Kontrolle der Geldmenge. Deren optimale Höhe hängt weitgehend von der angestrebten Wirtschaftsentwicklung ab. Für die Kontrolle der Geldmenge ist es wichtig zu wissen, wie Geld entsteht. Zur Beantwortung dieser Frage ist die Unterteilung der Geldmenge in Notenbankgeld einerseits und Buchgeld andererseits (Einlagen bei Geschäftsbanken und beim Postcheck) zweckmässig. Vernachlässigt wird das Münzgeld, da diesem umfangmässig keine grosse Bedeutung mehr zukommt.

Notenbankgeld, auch monetäre Basis genannt, besteht aus Banknoten und Sichtguthaben bei der Nationalbank und kann beispielsweise auf folgende Arten entstehen:

- Kauf von ausländischen Devisen und Gold durch die Nationalbank (Bis heute ist praktisch die gesamte Erhöhung der Notenbankgeldmenge auf diese Art vorgenommen worden.);
- Kauf von Wertpapieren durch die Nationalbank (sogenannte Offenmarktkäufe);
- Gewährung von Diskont- und Lombardkrediten an Banken (evtl. auch an Nichtbanken);
- Gewährung von anderen Krediten (z. B. Swapkrediten);
- Staatsverschuldung bei der Notenbank.

Diese Operationen können umgekehrt zur Reduktion der Notenbankgeldmenge benützt werden.

Grundsätzlich entsteht Notenbankgeld dadurch, dass die Notenbank Forderungen erwirbt, sei es gegenüber dem Ausland (Devisen) oder gegenüber dem Staat (z. B. Bundesanleihen) und gegenüber den Banken oder den Nicht-Banken gegen Forderungen auf sich selbst (Banknoten oder Giroguthaben bei der Nationalbank).

Auf ähnliche Weise entsteht bei den Geschäftsbanken Buchgeld, was durch zwei Beispiele verdeutlicht werden soll:

- Die Bank gewährt einen Kredit. Der Kreditnehmer lässt sich den Betrag auf seinem Sichtkonto gutschreiben.
Oder:
- Eine Bank erwirbt ein Haus und schreibt dem Verkäufer den Gegenwert des Hauses auf einem Sichtkonto gut.

Der Hausverkäufer und der Kreditnehmer können ihr Guthaben bei der Bank mit Hilfe von Checks oder Überweisungen zu Zahlungszwecken verwenden. Sowohl die Gutschrift im ersten als auch im zweiten Beispiel ist eine Erhöhung der Buchgeldmenge. Wäre der Prozess mit der Gutschrift auf den Depositenkonten abgeschlossen, so müsste aus den beiden Beispielen geschlossen werden, dass die Banken beliebig viel Kredit gewähren oder sämtliche Häuser kaufen bzw. unendlich viel Buchgeld schaffen können. In Wirklichkeit sind aber den Banken bei

ihrer Geldschöpfung Grenzen gesetzt; zum einen, weil die Banken vom Gesetzgeber verpflichtet werden, eine bestimmte Liquidität zu halten; zum andern, weil jene freiwillige betriebliche Reserven äufnen. Wesentliche Teile dieser liquiden Mittel werden in Form von Notenbankgeld gehalten. In Ländern mit Mindestreservevorschriften sind die Banken gehalten, einen bestimmten Teil ihrer Einlagen bei der Notenbank zu deponieren. Die Mindestreserven werden nicht zur monetären Basis (Notenbankgeld) gerechnet. Indem die Notenbank die Notenbankgeldmenge und die zu haltenden Pflichtreserven festsetzt, wird der Schaffung von Buchgeld durch die Banken eine obere Grenze gesetzt.

Eine weitere Schranke für die Schaffung von Buchgeld ergibt sich aus der Tatsache, dass ein Teil der Besitzer von Sichtdepositen ihre Guthaben bar, d. h. in Form von Banknoten, abhebt. Anders ausgedrückt, bei gegebener Notenbankgeldmenge, Liquiditätsvorschrift, freiwilliger Zusatzliquidität und bestimmten Mindestreserven führt eine vermehrte Nachfrage des Publikums nach Noten zu einer Abnahme der Notenbankgeldmenge bei den Banken. Je kleiner die effektiv bei den Banken vorhandene Notenbankgeldmenge oder Überschussreserve wird, umso geringer ist das Geldschöpfungspotential der Banken. Die Aufteilung der jeweiligen Differenz zwischen der gesamten Notenbankgeldmenge und den von den Banken zu haltenden gesetzlichen Liquiditätsreserven an Notenbankgeld auf die einzelnen Banken und das Publikum erfolgt über den Geldmarkt. Eine entscheidende Bedeutung bei der Aufteilung kommt den Zinssätzen zu.

Das Geldschöpfungspotential der Banken hängt also ab von der Gesamt-Notenbankgeldmenge, von der gesetzlichen und freiwilligen Liquidität der Banken, von den geforderten Mindestreserven und vom Umfang des in den Händen des Nichtbanken-Sektors befindlichen Notenbankgeldes. Die effektiv realisierte Buchgeldschöpfung des Bankensystems schwankt indessen im Zeitablauf und wird auch wesentlich von der Bereitschaft der Banken, Forderungen zu erwerben bzw. Kredite zu gewähren, und der Nachfrage des Nichtbanken-Sektors nach Krediten und nach Buchgeld (Sichtdepositen) bestimmt. Die Nachfrage des Nichtbanken-Sektors nach Krediten und nach Sichtdepositen ihrerseits wird primär von der allgemeinen Wirtschaftslage und sekundär von den sich am Kreditmarkt bildenden Zinssätzen beeinflusst.

Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Banken von ihrem Geldschöpfungspotential je nach Wirtschaftslage unterschiedlich Gebrauch machten. Gesamthaft gesehen hat das Buch- oder Giralgeld im Laufe der letzten fünfundzwanzig Jahre im Vergleich zum Bargeld immer grössere Bedeutung erlangt.

Die Ausweitung der Kreditgewährung seit 1952 trug bei zum beispiellosen Wirtschaftswachstum in diesem Zeitabschnitt. Sie zeitigte wegen der entsprechenden Vergrößerung der gesamten Geldmenge aber auch Auswirkungen auf die Gesamtnachfrage, Produktion, Beschäftigung und Preise. Es ist heute unbestritten, dass Geldmengenänderungen kurzfristig das reale Wirtschaftswachstum und damit die Beschäftigung beeinflussen können. Eine im Vergleich zur realen Sozialproduktzunahme und zum Wachstumspotential der Wirtschaft überdurchschnittliche Geldmengenausweitung schlägt erst mit einer gewissen Verzögerung auf die Preisentwicklung durch. Die Dauer der Verzögerung ist kontrovers. Es steht aber ausser Zweifel, dass die Kontrolle des Geldmengenwachstums eine notwendige Voraussetzung für ein längerfristig stabiles Preisniveau und eine unum-

gängliche Voraussetzung für einwandfrei funktionierende Geld- und Kapitalmärkte ist. Nur wenn die Kaufkraft des Geldes aufrecht erhalten werden kann, wird das Geld in einer Volkswirtschaft seine Funktion als Tauschmittel, als Wertausdrucksmittel und Wertaufbewahrungsmittel hinreichend erfüllen.

2 Aufgaben der Notenbank im Wandel der Zeit

21 Ursprünglicher Auftrag

Seit ihrer Gründung im Jahre 1905 bestand die Hauptaufgabe der Schweizerischen Nationalbank darin, den Geldumlauf zu regulieren und den Zahlungsverkehr zu erleichtern. Im Laufe der Zeit wurde dieser Auftrag des Gesetzgebers den veränderten Bedingungen angepasst. Gemäss Artikel 39 der Bundesverfassung in der Fassung von 1952 hat die Schweizerische Nationalbank eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen. Damit wurden Funktionen bestätigt und gleichzeitig verstärkt, die die Notenbank schon früher ausgeübt hatte und die mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung an Bedeutung zugenommen haben.

Das gilt namentlich für die Regelung des Geldumlaufes. Vor dem Ersten Weltkrieg setzte sich der Geldumlauf zur Hauptsache aus Edelmetallmünzen und in Gold einlösbaren Banknoten zusammen. Die Notenbank hatte darüber zu wachen, dass der Notenumlauf in einem bestimmten Verhältnis zu ihrem Goldbestand blieb. Der die Golddeckung überschreitende Betrag an zirkulierenden Noten musste – und muss auch heute – durch erstklassige kurzfristige Forderungen, vor allem Wechsel und Devisen, gedeckt sein. Durch Veränderungen des Diskont- und Lombardsatzes konnte die Nationalbank sowohl den Umfang der Wechseleinreichung als auch den Zu- oder Abfluss von Gold und Devisen über die Grenze und damit letztlich den Notenumlauf beeinflussen. Bezugsgrösse für die Diskont- und Lombardpolitik war vor allem die Bewegung der Währungsreserven, in der sich die Zahlungsbilanzentwicklung widerspiegelte. Ein Überschuss der Zahlungsbilanz, der sich in einer Erhöhung der Golddeckung niederschlug, gab das Signal für eine Lockerung der Kreditpolitik bzw. eine Diskontsenkung; nahm die Golddeckung ab, so musste der Diskontsatz erhöht werden.

Das geldpolitische Ziel und die Instrumente änderten auch nicht, als die Goldeinlöschungspflicht vorübergehend vom Ausbruch des Ersten Weltkrieges an bis 1930 aufgehoben wurde. Vielmehr war es nun Sache der Notenbank, durch autonome Goldkäufe und -verkäufe die Zahlungsbilanz auszugleichen und den Wechselkurs auf der Goldparität zu halten, eine Aufgabe, die durch die ausbrechende Weltwirtschaftskrise, die teilweise hektischen Kapitalzu- und -abflüsse, die Abwertung von 1936 und die zwischen Binnen- und Exportwirtschaft stark divergierenden Geld- und Kreditbedürfnisse erschwert wurde.

22 Ungenügende Anpassung des Notenbankinstrumentariums an die Entwicklung der Geldwirtschaft

Mit zunehmender Ausweitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in den letzten Jahrzehnten – namentlich nach Überwindung der Krisen- und Kriegszeit – hat

sich die Zusammensetzung der Geldmenge wesentlich verändert. Der Bestand an Münzen und Noten wird heute vom Buchgeld in Form von Sichteinlagen bei Banken und beim Postcheck weit übertroffen.

Von besonderer Bedeutung für die schweizerische Notenbankpolitik sind die Probleme, die sich aus der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit dem Ausland ergeben. Die Entwicklung des Notenbankgeldes und damit der Kassenliquidität der Banken hing in der Schweiz im wesentlichen davon ab, in welchem Umfange die Notenbank Devisen ankaufen oder verkaufen musste. Demgegenüber spielte die Schaffung von Notenbankgeld durch Diskontierung und Lombardierung von inländischen Wechseln und Schuldverschreibungen nur eine geringe Rolle.

Die erheblichen Überschüsse in der Ertragsbilanz und die wachsende Bedeutung der Schweiz als Drehscheibe internationaler Kapitalbewegungen haben dazu geführt, dass unser Land in den Jahren seit Ende des Zweiten Weltkrieges zu einem wichtigen internationalen Finanzplatz herangewachsen ist. Die monetäre Verflechtung mit dem Ausland hat sich nach der Einführung der Konvertibilität der Währungen führender Industrieländer im Jahre 1958 und seit dem Entstehen eines europäischen Geldmarktes verstärkt. Die schweizerischen Unternehmen hatten nun die Möglichkeit, überschüssige Gelder zinsbringend im Ausland anzulegen. Unter dem System fester Wechselkurse gingen sie dabei praktisch kein Wechselkursrisiko ein. Zeichnete sich im Inland ein wirtschaftlicher Aufschwung ab, so konnten diese Gelder repatriiert werden. Dies führte in der Vergangenheit immer wieder dazu, dass der Überhitzung der Wirtschaft durch übermässige und daher inflatorische Aufblähung der Geldmenge Vorschub geleistet wurde.

Das geltende Instrumentarium der Schweizerischen Nationalbank trägt den veränderten Verhältnissen in keiner Weise mehr Rechnung. Die Revision des Nationalbankgesetzes von 1953 erschöpfte sich darin, die Möglichkeiten für die Offenmarktpolitik etwas zu erweitern, indem die Notenbank damals ermächtigt wurde, Schuldverschreibungen des Bundes sowie bestimmte andere Obligationen mit einer Verfallzeit von höchstens zwei Jahren in die Notendeckung einzubeziehen. Die praktische Bedeutung dieser Bestimmung blieb aber gering, weil die konjunkturpolitisch viel dringendere Abschöpfung von überschüssiger Bankenliquidität mangels geeigneter Offenmarktpapiere unterbleiben musste. Entgegen den Vorstellungen des damaligen Chefs des Finanz- und Zolldepartementes hat das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank mehrheitlich die Einführung von Mindestreserven abgelehnt. Das Gesetz von 1953 hat entsprechend der damals vorherrschenden Lehrmeinung nur einen halben Schritt in Richtung einer wirksamen Geldmengenkontrolle getan.

Das Ungenügen der notenbankpolitischen Instrumente veranlasste einerseits die Nationalbank, immer wieder freiwillige Vereinbarungen mit den Banken zur Lösung der geld- und kreditpolitischen Probleme abzuschliessen. Andererseits sahen sich die Behörden gezwungen, mit Notrecht zu operieren.

Der Bundesrat hat bereits in seiner Botschaft zu den dringlichen Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens von 1964¹⁾

¹⁾ Botschaft vom 24. Januar 1964 über Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens sowie über konjunkturpolitische Massnahmen auf dem Gebiete der Bauwirtschaft (BBl 1964 I 181 ff.).

dargelegt, dass das Gentlemen's Agreement, welches 1960 zwischen Nationalbank und den Schweizer Banken zur Eindämmung des Kapitalzustromes aus dem Ausland abgeschlossen worden war, sowie die Vereinbarung von 1962 über die freiwillige Begrenzung des Kreditwachses nicht genügten, um die inflationär wirkende Geldmengenerhöhung rechtzeitig unter Kontrolle zu bringen.

Im Kreditbeschluss von 1964 kamen erstmals jene Instrumente zum Einsatz, welche fortan die Geldpolitik der Notenbank unter dem Regime fixer Wechselkurse weitgehend prägten: Kreditbegrenzung, Emissionskontrolle, Verzinsungsverbot für ausländische Gelder und Verbot ihrer Anlage in inländischen Wertpapieren, sowie Abschöpfung des Zuwachses an Schweizerfrankenguthaben von Ausländern durch die Erhebung von Mindestguthaben.

Auch in seiner Botschaft von 1968 betreffend die Revision des Nationalbankgesetzes¹⁾ und später in der Botschaft vom Dezember 1972 für einen neuen Kreditbeschluss²⁾ sowie in der Botschaft zum Konjunkturartikel³⁾ hat der Bundesrat darauf hingewiesen, dass für Verhütung und Bekämpfung sowohl der Teuerung als auch der Arbeitslosigkeit entsprechende Eingriffsmöglichkeiten auf monetärem Gebiet geschaffen werden sollten. Die Revision des Nationalbankgesetzes, die neben der Verbreiterung der offenmarktpolitischen Befugnisse der Nationalbank neu Kompetenzen zur Einforderung von Mindestguthaben auf dem Zuwachs der Verbindlichkeiten der Banken, zur zeitlich begrenzten Beschränkung des Zuwachses der von den Banken gewährten inländischen Kredite sowie zur Einflussnahme auf das Emissionsvolumen vorsah, kam nicht zustande. Statt dessen wurde im September 1969 eine Rahmenvereinbarung zwischen der Nationalbank und den Schweizer Banken über Mindestguthaben und zulässige Kreditausweitung abgeschlossen.

Ausgerechnet in einer Zeit mit aufeinanderfolgenden Währungskrisen und enormen internationalen Kapitalbewegungen im Anschluss an die Aufhebung der Goldeinlösung des Dollars sowie steigender Inflation im Ausland und Inland hatte die Nationalbank den Kampf gegen die übermässige Geldmengenausweitung ohne ausreichende Abwehrmassnahmen aufzunehmen. Die Bewegungsfreiheit der Nationalbank war überdies wegen der Verteidigung der fixen Wechselkurse eingeschränkt. Die freiwillige Kreditbegrenzung lief am 31. Juli 1972 aus und konnte nicht mehr erneuert werden. Die auf der Basis der Vereinbarung zugestandene Einforderung von Mindestguthaben auf dem Zuwachs der Bankverbindlichkeiten genügte in dieser Situation nicht, um die Kapitalzuflüsse sowie die Repatriierungen der Schweizer Banken und Unternehmungen zu sterilisieren und dadurch die Geldschöpfung des Bankensystems nachhaltig zu verringern. Einmal mehr mit Rückgriff auf Notrecht wurde am 20. Dezember 1972 der Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens (AS 1972 3068) erlassen, welcher der Nationalbank die Kompetenz zur Einforderung von Mindestreserven auf dem Bestand und dem Zuwachs der Passiven der Banken, zur Be-

¹⁾ Botschaft vom 24. Juni 1968 betreffend die Revision des Nationalbankgesetzes (BBl 1968 II 253 ff.).

²⁾ Botschaft vom 4. Dezember 1972 über zusätzliche Massnahmen zur Dämpfung der Überkonjunktur (BBl 1972 II 1541 ff.).

³⁾ Botschaft vom 10. Januar 1973 betreffend Änderung der Artikel 31^{quinquies} und 32 Abs. 1 der Bundesverfassung (Konjunkturpolitik) (BBl 1973 I 117 ff.).

grenzung des Kreditwachses und zur Emissionskontrolle übertrug. Zu spät eingesetzt und mit der Hypothek des vom Zusammenbruch der Weltwährungsordnung überrollten Fixkurssystems belastet, konnten die Massnahmen nur noch in begrenztem Umfang zur rechtzeitigen Bremsung der Geldmengenexpansion und Dämpfung der inflationären Erwartungen beitragen.

23 Monetäre Basis und Geldmenge im geldpolitischen Konzept der Notenbank

Eine Betrachtung der Geldmengenentwicklung in den vier letzten Konjunkturzyklen (1950–1953, 1954–1958, 1959–1967 und 1968–1975) zeigt, dass die durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten der Geldmenge und der Inflation von Zyklus zu Zyklus zugenommen haben. Ein Anstieg der durchschnittlichen Wachstumssätze des realen Bruttosozialproduktes dagegen blieb aus (vgl. Tab. 1 und 2 sowie Abbildung).

Monetäre Indikatoren 1950–1976
(Jahresdurchschnitte in Millionen Franken)

Tabelle 1

Jahr	Monetäre Basis	Bereinigte monetäre Basis	Geldmenge M ₁
1950	6 024	5 901	10 299
1951	5 979	5 787	10 577
1952	6 057	5 816	10 798
1953	6 482	6 263	10 260
1954	6 551	6 406	11 550
1955	6 738	6 586	11 783
1956	7 156	6 974	12 294
1957	7 508	7 326	12 749
1958	8 338	8 218	13 188
1959	8 554	8 455	14 499
1960	8 450	8 367	15 553
1961	9 215	9 123	17 834
1962	9 752	9 601	19 695
1963	10 444	10 240	21 190
1964	11 142	10 984	22 433
1965	11 825	11 488	23 442
1966	12 088	11 747	24 064
1967	12 915	12 637	24 787
1968	14 536	13 885	27 146
1969	15 527	14 459	28 610
1970	16 590	15 308	30 028
1971	20 239	19 601	34 984
1972	22 803	21 606	41 088
1973	22 522	20 808	42 014
1974	24 096	20 951	42 063
1975	25 406	22 868	43 861
1976	26 361	22 843	47 234

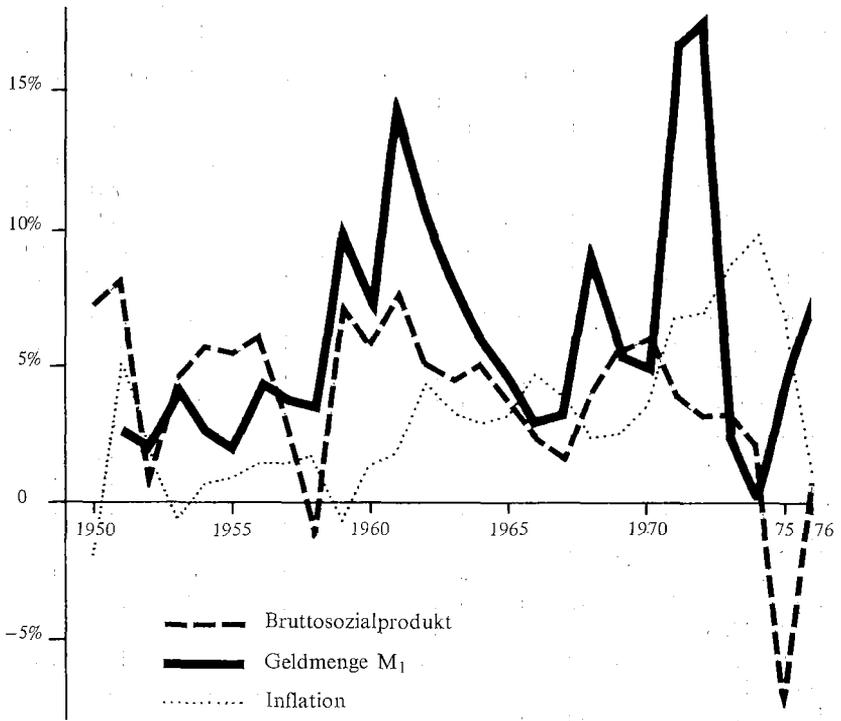
Bruttosozialprodukt, Geldmenge und Inflation 1950–1976
 (Jahresdurchschnittliche Wachstumsraten in Prozent)

Tabelle 2

Jahr	Geldmenge M_1	Bruttosozial- produkt real	Inflation
1950	–	7,2	–1,8
1951	2,7	8,1	4,8
1952	2,1	0,8	2,0
1953	4,2	4,5	–0,7
1954	2,6	5,6	0,7
1955	2,0	5,3	0,9
1956	4,3	6,0	1,5
1957	3,7	2,9	1,5
1958	3,4	–1,8	1,8
1959	9,9	7,2	–0,7
1960	7,3	5,8	1,4
1961	14,6	7,4	1,9
1962	10,4	5,0	4,3
1963	7,6	4,6	3,5
1964	5,9	5,0	3,1
1965	4,5	3,8	3,4
1966	2,7	2,5	4,7
1967	3,0	1,6	3,6
1968	9,5	4,2	2,4
1969	5,4	5,5	2,5
1970	5,0	6,0	3,6
1971	16,5	3,9	6,6
1972	17,5	3,2	6,7
1973	2,3	3,2	8,7
1974	0,1	2,0	9,8
1975	4,4	–7,6	6,7
1976	7,7	0,5	1,3

Bruttosozialprodukt, Geldmenge und Inflation 1950–1976
 Jährliche Wachstumsraten in Prozenten

Abbildung



Die Geldmenge war bis zur Aufhebung der festen Wechselkurse weitgehend von der Entwicklung der Zahlungsbilanz bestimmt. So geht im Zeitraum 1950–1974 etwas weniger als die Hälfte der Erhöhung der Notenbankgeldmenge auf Ertragsbilanzüberschüsse zurück. Rund die Hälfte der Zunahme ist das Resultat von Überschüssen in der Kapitalverkehrsbilanz. Diese Entwicklung kam zustande, obwohl die Nationalbank während mehrerer Jahre durch gezielte Massnahmen den Kapitalzufluss zu stoppen versuchte. Weil dessen Neutralisierung nicht vollständig gelang, wurde zusätzlich mit Hilfe der Kreditbegrenzung versucht, die Entwicklung auf dem Geld- und Kapitalmarkt unter Kontrolle zu halten. Mit dieser Politik konnte die Inflation bis Ende der sechziger Jahre einigermaßen in Schranken gehalten werden. Als im Anschluss an die verschiedenen Pfund- und Dollarkrisen sowie die Aufhebung der Goldeinlösepflicht des Dollars im August 1971 riesige Kapitalien in die Schweiz strömten, ging die Kontrolle über die Entwicklung der Geldmenge vollständig verloren. Explosionsartig wuchs die Geldmenge in den Jahren 1971 und 1972. Sie nahm von Ende 1970 bis Ende 1971 um

6 Milliarden Franken oder 21,2 Prozent zu. Anfangs 1972 betrug die Jahreszuwachsrate weiterhin über 20 Prozent. Erst gegen Ende 1972 beruhigte sich die Situation. Die negativen Auswirkungen dieser überdimensionierten Geldmengenexpansion blieben nicht aus. Eine starke Beschleunigung der Inflation liess sich nicht mehr vermeiden. 1973 und 1974 erreichten die Inflationsraten, gemessen am Konsumentenpreisindex, die Rekordhöhe von über 10 Prozent.

Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen konnte die Geldmengenexpansion und damit auch die Inflation allmählich wieder unter Kontrolle gebracht werden. Am 23. Januar 1973 wurden die festen Wechselkurse aufgehoben. Damit war die wichtigste Voraussetzung für eine wirksame Inflationsbekämpfung geschaffen. Eine Aufrechterhaltung der festen Wechselkurse hätte nur unter Inkaufnahme weiterer Interventionen durch die Nationalbank am Devisenmarkt erfolgen können. Die damit verbundene Erhöhung der monetären Basis bzw. Notenbankgeldmenge hätte jedoch die Bemühungen zur Inflationsbekämpfung durchkreuzt.

In der ersten Phase nach der Einführung der flexiblen Wechselkurse wurde die Notenbankgeldmenge – gemessen an der bereinigten monetären Basis (monetäre Basis abzüglich Refinanzierungskredite der Banken bei der Nationalbank) –, die anfangs 1972 noch rund 25,5 Milliarden Franken betragen hatte, bis auf 21 Milliarden Franken abgebaut. Von November 1973 bis Mitte 1974 wurde sie auf diesem Niveau stabilisiert. Auf diese Weise konnte das Geldmengenwachstum schnell unter Kontrolle gebracht werden. Innerhalb von neun Monaten sank die jährliche Wachstumsrate von 22,6 Prozent (Mai 1972) auf 3,5 Prozent (Februar 1973). Mitte 1974 gelangte dann die Nationalbank zur Ansicht, dass das 1971/1972 entstandene «Inflationspotential» abgebaut und eine massvolle Erhöhung der monetären Basis wieder angebracht sei. Die Nationalbank legte als Ziel ihrer Geldpolitik eine Wachstumsrate der Geldmenge im engeren Sinne von 6 Prozent für 1975 und 1976 sowie von 5 Prozent für 1977 und 1978 fest. Damit reihte sich die Nationalbank zu jenen Geldbehörden ein, welche die Kontrolle der Geldmenge als eine grundlegende Leitgrösse der Geldpolitik betrachten.

Man könnte sich fragen, ob in einer so exportabhängigen Volkswirtschaft wie der schweizerischen es nicht sinnvoller wäre, anstatt ein bestimmtes Geldmengenwachstum eine bestimmte Entwicklung des Wechselkurses anzusteuern. Durch den grossen Anteil unseres Aussenhandels am Bruttosozialprodukt erhält der Wechselkurs einen andern Stellenwert als in den Vereinigten Staaten, wo die Praxis einer Ausrichtung der Geldpolitik auf ein bestimmtes Wachstum der Geldmenge massgeblich entwickelt worden ist.

Gegen eine einseitige Ausrichtung unserer Geldpolitik auf eine bestimmte Wechselkursentwicklung spricht, dass bei ständigen Interventionen eine inflationäre Ausdehnung der Geldmenge kaum zu vermeiden ist. Die durch eine länger anhaltende expansive Geldpolitik bewirkten Veränderungen des Preisniveaus und strukturelle Fehlentwicklungen in der Produktionsstruktur beeinflussen ihrerseits den Wechselkurs. Eine einseitig auf den Wechselkurs ausgerichtete Geldpolitik kann somit selbst Ursache von Wechselkursstörungen sein und destabilisierend auf das Wirtschaftswachstum wirken. Umgekehrt werden starke Fluktuationen der Wechselkurse die Entwicklung des Handels und des Dienstleistungsverkehrs über die Grenze beeinträchtigen. Die Notenbank ist bestrebt, durch Interventio-

nen Kursausschläge zu glätten und die Kursentwicklung zu verstetigen. Sie wird daher immer wieder in eine gewisse Zwangslage versetzt, korrigierend auf das Geldangebot einzuwirken.

Die Durchsetzung eines bestimmten Geldmengenziels erfolgt über die Steuerung der monetären Basis oder Notenbankgeldmenge. Diese kann direkt über den Kauf und Verkauf von Notenbankgeld durch die Nationalbank (Offenmarktoperationen, Deviseninterventionen), durch Einforderung oder Freigabe von Mindestguthaben und/oder indirekt durch die Verteuerung beziehungsweise Verbilligung von Refinanzierungskrediten (Veränderung des Diskont-, Lombard- und Swapsatzes) erfolgen. Welches Vorgehen zur Steuerung der monetären Basis gewählt wird, ist abhängig von den jeweiligen Gegebenheiten auf dem Geld-, Kapital- und Devisenmarkt.

In welchem Ausmass die monetäre Basis zur Erreichung des festgelegten Geldmengenziels ausgeweitet beziehungsweise abgebaut werden soll, muss jeweils im Lichte der Konjunktorentwicklung sowie dem Verhalten der Banken und der übrigen privaten Wirtschaft beurteilt werden.

Da das Verhalten der Banken und des Nichtbankensektors im Zeitablauf recht stetig ist, besteht auch eine längerfristig annähernd proportionale Beziehung zwischen der monetären Basis und der Geldmenge. Diese Beziehung wird zur Bestimmung der monetären Basis benützt, welche zur Erreichung des festgelegten Geldmengenziels erforderlich ist.

Eine Veränderung der monetären Basis beeinflusst in einer ersten Phase vor allem die Reserven der Banken und damit den Geldmarktzins. In relativ kurzer Zeit überträgt sich die Veränderung des Geldmarktzins auf die übrigen Aktiv- und Passivzinssätze. Eine Veränderung der Zinssätze führt ceteris paribus über Portefeuilleumstrukturierungen und eine Veränderung des Kreditvolumens zu einer Veränderung der Geldmenge. Der Vorteil der Steuerung der Geldmenge mittels der monetären Basis besteht im wesentlichen darin, dass sowohl das Passiv- als auch das Aktivgeschäft der Banken marktkonform und nicht durch quantitative Reglementierung der Kreditgewährung (Kreditzuwachsbegrenzung) erfolgt. Bei einer Geldpolitik, die auf ein bestimmtes Geldmengenwachstum ausgerichtet ist, setzt die Nationalbank nur noch die Rahmenbedingungen. Wie sich die Banken innerhalb dieses Rahmens bewegen, wird diesen überlassen.

3 Das Instrumentarium ausländischer Notenbanken

Bevor auf die notwendige Verbesserung unseres notenbankpolitischen Instrumentariums eingetreten wird, scheint es nützlich, einen Blick auf die ausländischen Notenbanken zur Verfügung stehenden geldpolitischen Mittel zu werfen.

Die folgende Darstellung des Instrumentariums der Notenbanken in einigen ausgewählten Ländern beschränkt sich auf die im Zusammenhang mit der Revisionsvorlage besonders interessierenden Kompetenzen auf dem Gebiete der Mindestreserven, der Kreditbegrenzung oder Aktivreserven, der Abwehr unerwünschter Geldzuflüsse aus dem Ausland und auf die verschiedenen Möglichkeiten der

Offenmarktpolitik sowie die Koordination der Geldpolitik zwischen Finanzministerium und Zentralbank.

31 Das Federal Reserve System in den USA

311 Rechtliche Basis

Die rechtliche Basis für das amerikanische Notenbankinstrumentarium bildet der «Federal Reserve Act», welcher im Jahre 1919 vom amerikanischen Kongress angenommen wurde. Spätere Ergänzungen führten zu dem heute sehr gut ausgebauten Instrumentarium des Federal Reserve Systems, d. h. der Notenbank. Geldpolitische Entscheidungsinstanz ist der Board of Governors. Die sieben Mitglieder dieses Rates werden vom Präsidenten der USA ernannt und vom Senat bestätigt. Die Amtszeit beträgt 14 Jahre. Der Präsident bestimmt auch den Vorsitzenden und Vizepräsidenten dieses Rates. Ihre Amtszeit beträgt vier Jahre, kann aber erneuert werden. Der Einfluss der Regierung auf die Notenbank ergibt sich alleine aus dieser Bestimmung. Innerhalb der gesetzlichen Schranken ist die amerikanische Notenbank politisch unabhängig. Der Präsident des Federal Reserve Systems muss regelmässig vor verschiedenen Kommissionen des amerikanischen Parlaments über die vergangene und zukünftige Geldpolitik Rechenschaft ablegen.

312 Mindestreserven

Die Vereinigten Staaten haben als erstes Land die Mindestreserven, die von den Banken zum Zwecke des Gläubigerschutzes zu halten waren, zu einem geldpolitischen Instrument ausgestaltet. Die Banking Act von 1935 gab dem Federal Reserve Board die Befugnis, die Mindestreserve-Anforderungen an die Mitgliedbanken des Federal Reserve Systems innerhalb bestimmter Grenzen zu variieren. Als Ziel der Mindestreserverpolitik wird im Gesetz die Verhinderung einer nachteiligen Kreditexpansion oder -kontraktion genannt. Der Reservepflicht sind, nach der Bilanzsumme gemessen, etwa drei Viertel der amerikanischen Banken unterstellt. Für die übrigen Institute gelten einzelstaatliche Regelungen, die aber nach wie vor mehr den Charakter von Liquiditätsvorschriften haben.

Die Höhe der Mindestreserven bestimmt sich nach dem Umfang der Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken; das Ausmass der Verschuldung zwischen den Banken hat daher keinen Einfluss auf die Mindestreserven. Für die Reservesätze sind im Gesetz untere und obere Limiten fixiert, die einerseits nach der Befristung der Verbindlichkeiten und andererseits nach dem Volumen abgestuft sind. Da nach der angelsächsischen Praxis bei der Gewährung eines Kredites der betreffende Betrag sofort als Guthaben des Kreditnehmers verbucht wird, fallen nicht nur die tatsächlichen Einlagen, sondern auch die *Kreditzusagen* unter die Reservepflicht. Die gesetzlichen Limiten und die gegenwärtig (1. Oktober 1976) in Kraft stehenden Reservesätze sind die folgenden:

	Gegenwärtige Mindestreservesätze in Prozenten	
Sichtverbindlichkeiten:		
bis 5 Millionen Dollar		1,5
5- 10 Millionen Dollar		10,0
10-100 Millionen Dollar		12,0
100-400 Millionen Dollar		13,0
über 400 Millionen Dollar		16,5
Spareinlagen		3,0
Termineinlagen:		
bis 5 Millionen Dollar, fällig in		
30-179 Tagen		3,0
180 Tagen bis 4 Jahren		2,5 ¹⁾
4 Jahren und mehr		1,0 ¹⁾
über 5 Millionen Dollar, fällig in		
30-179 Tagen		6,0
180 Tagen bis 5 Jahren		2,5 ¹⁾
4 Jahren und mehr		1,0 ¹⁾
Gesetzliche Limiten:		
	Minimum	Maximum
Sichtverbindlichkeiten, Reserve City banks	10	22
Sichtverbindlichkeiten, übrige Banken	7	14
Termin- und Spareinlagen, alle Banken	3	10

¹⁾ Die durchschnittlichen Reserven müssen mindestens 3 Prozent betragen.

Die Mindestreserven sind hauptsächlich in Form von Sichtguthaben bei den Federal Reserve Banken (Notenbank) zu halten. Kassenmittel können auf die Reserven angerechnet werden. Die errechneten Reservebeträge der einzelnen Banken sollen – je nach Bankenkategorie – mindestens vom Wochen- oder Halbmonaldurchschnitt der Einlagen bei den zuständigen Federal Reserve Banks erreicht werden. Die Guthaben werden nicht verzinst. Für Fehlbeträge ist ein Strafzins zu entrichten, der 2 Prozent über dem jeweiligen offiziellen Diskontsatz liegt.

313 **Offenmarktpolitik**

Die USA sind eines der Länder, in welchen die Offenmarktpolitik zu einem wichtigen Instrument ausgebaut wurde. Sie spielt heute eine dominante Rolle in der Geldpolitik. Die Offenmarktoperationen werden vom «Federal Open Market Committee» bestimmt. In diesem sind die sieben Mitglieder des Board und fünf Präsidenten der regionalen Reservebanken vertreten. Den Wünschen nach einer regionalen Einflussnahme auf die Geldpolitik wird dadurch gebührend Rechnung getragen. Das Committee tritt einmal im Monat zusammen und legt die Politik für den kommenden Monat fest. Die Offenmarkttransaktionen werden von der Federal Reserve Bank von New York durchgeführt. Sie verhandelt dabei mit

einer bestimmten Anzahl von privaten Brokerfirmen, welche einen guten Ruf bezüglich Integrität und Effizienz bei der Abwicklung von Wertschriftengeschäften haben. Gemäss gesetzlicher Grundlage ist es dem Committee erlaubt, mit folgenden Papieren zu handeln: Obligationen der US-Regierung und von Bundesagenturen sowie kurzfristige Bankakzepte erster Qualität mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als sechs Monaten.

314 **Übrige Instrumente**

Als drittes wichtiges Notenbankinstrument ist die *Diskontpolitik* zu betrachten. Veränderungen des Diskontsatzes werden vom Geldmarkt als Signal für eine Änderung der Geldpolitik interpretiert. Die dadurch ausgelösten Erwartungen können einen nachhaltigen Effekt auf den Wertschriftenmarkt haben.

Neben den drei Hauptinstrumenten verfügt das Federal Reserve noch über zwei Nebeninstrumente: *Festlegung eines Höchstzinssatzes für Termin- und Spareinlagen*, den die Mitgliedsbanken bezahlen dürfen; *Fixierung des Minimalbetrages, der bei einem Kauf von Aktien und Wandelobligationen bar bezahlt werden muss*. Während des Zweiten Weltkrieges und des Koreakrieges verfügte das Federal Reserve auch über eine selektive Kreditkontrolle, wobei es insbesondere darum ging, den Kauf von dauerhaften Gütern zu erschweren, um knappe nationale Ressourcen für die Kriegsmaterialproduktion zur Verfügung zu haben. Zurzeit ist keine Kreditkontrolle in Kraft. Der «*Credit Control Act*» von 1969 ermöglicht es aber dem Präsidenten der USA, selektive Kreditkontrollen einzuführen, sofern er dies für die wirtschaftliche Entwicklung als notwendig erachtet.

32 **Belgien**

321 **Rechtsgrundlagen und institutionelle Besonderheiten**

In Belgien trägt grundsätzlich die belgische Nationalbank gemeinsam mit der Regierung die Verantwortung für die Währungspolitik, wobei die Notenbank mit der technischen Durchführung der währungspolitischen Massnahmen betraut wurde. Daneben bestehen jedoch eine Reihe weiterer Institutionen, die auf dem Gebiete der Geld-, Kredit- und Währungspolitik Einfluss nehmen.

Die *belgische Nationalbank* ist hauptsächlich zuständig für die *Kreditkontrolle* (Diskontsatzpolitik, Diskontpolitik, Kreditrahmenpolitik bzw. Kreditbegrenzungsmaßnahmen).

Die *Offenmarktpolitik* fällt ausschliesslich in die Domäne des *Rentenfonds* (Fonds des rentes), der gemeinsam vom Finanzministerium und der Notenbank geführt wird.

Die *Bankenkommission* (Commission bancaire) setzt auf Vorschlag der Nationalbank die *Mindestreservesätze* fest und ist u. a. auch für die *Emissionskontrolle* verantwortlich.

Die Zuständigkeit für die *Devisenpolitik* (Devisenkontrolle) liegt beim *belgisch-luxemburgischen Deviseninstitut* (Institut belgo-luxembourgeois du change IBLC), welches vom Notenbankgouverneur präsidiert wird.

322 Mindestreserven

Gestützt auf die Königliche Verordnung Nr. 185 wurde im Jahre 1961 auf Verlangen der belgischen Nationalbank ein sogenannter *Geldmindestreservensatz* eingeführt. Hauptzweck war die Schaffung eines anpassungsfähigen Instrumentes für die Währungspolitik, das eine Einwirkung auf die Geld- und Kreditschöpfung der Banken ermöglicht. Die *Mindestreserven* können *auf den Passiven* erhoben werden und sind auf ein unverzinsliches Konto bei der Nationalbank einzubezahlen.

Die Mindestreservesätze werden durch die *Bankenkommission* auf Antrag der Notenbank «unter Berücksichtigung der Erfordernisse der Währungspolitik und der Kreditkontrolle» festgelegt.

Die gesetzlichen *Höchstsätze* lauten wie folgt:

20 Prozent für Sichteinlagen und Termineinlagen bis zu 1 Monat

7 Prozent für Einlagen mit einer Laufzeit von 1 Monat bis 2 Jahren und für Einlagehefte.

Innert einer Dreissigtageperiode darf der Mindestreservesatz um höchstens 3 Prozentpunkte erhöht werden. Stärkere Erhöhungen bedürfen der Genehmigung durch den Finanz- und Wirtschaftsminister.

Von der Mindestreservpolitik wird in Belgien selten Gebrauch gemacht, da man der direkten Kreditbegrenzung den Vorzug gibt. Seit Mitte 1975 werden keine Mindestreserven mehr eingefordert.

323 Kreditbegrenzung

Die belgische Nationalbank hat in Phasen konjunktureller Überhitzung schon mehrmals zum Mittel der Kreditbegrenzung gegriffen. Dabei setzt die Nationalbank eine maximal zulässige Kreditexpansionsrate fest. Bei Überschreitung der empfohlenen Kreditzuwachsrate werden die Rediskontkontingente um den Betrag der Überschreitung gekürzt. Bestimmte Bankengruppen und Kreditarten können von der Plafonierung ausgenommen werden. Daneben gibt die Nationalbank auch Empfehlungen ab, die Gewährung bestimmter Kreditarten zu forcieren.

Die Bankkreditbegrenzung der Nationalbank wurde zeitweise durch Anweisungen der Regierung an die öffentlichen Kreditinstitute und an die Versicherungsgesellschaften ergänzt. Ebenso verordnete das Zentralamt für das Volkssparen eine Kreditplafonierung für die privaten Sparkassen.

Die Plafonierung wird flankiert durch die Mindestreservenpolitik, die Kontingentierung der Rediskontplafonds sowie eine Beschränkung der Bankenrefinanzierung über das Ausland.

Im Laufe des Jahres 1975 wurde die Kreditbegrenzung aufgehoben.

324 Offenmarktpolitik

Die belgische Nationalbank hat zwar die gesetzliche Kompetenz zur Durchführung von Offenmarktgeschäften, doch wurde im Jahre 1945 der *Rentenfonds* ge-

gründet und mit der Offenmarktpolitik betraut. Der Rentenfonds ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts mit Staatsgarantie. Die Leitung obliegt einem sechsköpfigen Komitee, das vom König auf Vorschlag der Nationalbank und des Finanzministers (je 3) ernannt wird.

Der Rentenfonds refinanziert sich durch Ausgabe von Zertifikaten mit einer Laufzeit von vier Monaten, durch Tagesgeldanleihen auf dem Geldmarkt und über eine Kontokorrent-Kreditlimite bei der Nationalbank.

Dem Rentenfonds obliegt die gesetzliche Aufgabe, den Geldmarkt und den Markt für kurz-, mittel- und langfristige Wertpapiere zu regulieren (Offenmarktpolitik).

Ausserdem erwirbt der Fonds von öffentlichen Kreditinstituten Schatzamtzertifikate, damit diese Institute wieder mehr Spielraum für die Zeichnung neuer Schatzscheine erhalten.

325 Emissionskontrolle

In Belgien übt die *Bankenkommission* seit 1935 die Aufsicht aus über alle Geldanleihen, die in Form von Urkunden vor sich gehen und die im Rahmen einer öffentlichen Zeichnungsaufforderung vorgenommen werden. Öffentliche Anleihen sind der Bankenkommission mindestens zwei Wochen im voraus zu melden. Die Bankenkommission kann die Kürzung oder zeitliche Verschiebung der Anleihe verlangen, wenn sie befürchten muss, dass das angestrebte Emissionsgeschäft den Kapitalmarkt aus dem Gleichgewicht bringt. Emissionen ausländischer Wertpapiere bedürfen einer Bewilligung durch das Finanzministerium.

326 Kontrolle des internationalen Kapitalverkehrs

Die belgische Regierung kann auf Grund der Rechtsverordnung von 1944 über die Devisenkontrolle den Güter- und Vermögensverkehr zwischen Belgien und dem Ausland überwachen lassen. Die Kontrolle wurde dem *belgisch-luxemburgischen Deviseninstitut*, das vom Gouverneur der belgischen Nationalbank präsiert wird, anvertraut. Belgien kennt einen zweigeteilten Devisenmarkt: auf dem *«reglementierten Markt»* müssen die Devisen aus Güter- und Dienstleistungsexporten und -importen gehandelt werden, während die reinen Finanzmittel über den *freien Markt* importiert oder exportiert werden. Mit der Trennung des Devisenmarktes wird das Ziel verfolgt, bei einem Überangebot an Devisen die inflationären Tendenzen zu dämpfen, bzw. den Wechselkursanstieg auf den freien Markt zu verweisen.

Im Zusammenhang mit der Devisenmarktkontrolle können zudem verschiedene Restriktionen für den Kapitalverkehr erlassen werden. Zur Einschränkung des Zustroms ausländischer Gelder erliess das belgisch-luxemburgische Deviseninstitut beispielsweise am 10. Mai 1971 ein *Verzinsungsverbot* für Sichteinlagen Gebietsfremder bei Banken auf sogenannten *«konvertiblen»* Konten¹⁾, die auf belgische Franken lauten.

¹⁾ Auf belgische Franken lautende Konten, die Ausländern für Geschäfte in ausländischen Währungen zu den Bedingungen des reglementierten Marktes eröffnet werden.

Im März 1971 forderte die belgische Nationalbank die Banken auf, sich soweit wie möglich von Auslandsgeschäften, die eine Passivierung der Auslandsposition verursachen, zurückzuhalten. Als Sanktion bei Überschreitung der zulässigen Auslandsposition wurden die Herabsetzung der Rediskont- und Sichtvermerkkontingente sowie unverzinsliche Sonderguthaben bei der Nationalbank angeordnet.

33 Bundesrepublik Deutschland

331 Verhältnis der Bundesbank zur Bundesregierung

Die nach dem Zweiten Weltkrieg neu errichtete Deutsche Bundesbank wurde durch das amerikanische Vorbild stark beeinflusst. Nach dem Gesetz über die Deutsche Bundesbank von 1957 ist sie gegenüber der Bundesregierung in der Ausübung ihrer Befugnisse unabhängig. Trotzdem bestehen gesetzliche Verpflichtungen zu einer engen Kooperation, insbesondere hat sie unter Wahrung ihrer Aufgaben die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Die Bundesbank hat eine *Beratungs- und Auskunftspflicht gegenüber der Regierung*. Mitglieder der Regierung dürfen an den Sitzungen des Zentralbankrates teilnehmen; umgekehrt soll der Bundesbankpräsident zu den Beratungen der Bundesregierung über währungspolitische Fragen beigezogen werden.

Oberstes Organ ist der Zentralbankrat, zusammengesetzt aus dem Direktorium der Bundesbank und den Präsidenten der zehn Landeszentralbanken, womit den regionalen Gesichtspunkten besonders Rechnung getragen wird. Der Zentralbankrat bestimmt die Währungs- und Kreditpolitik der Notenbank und legt die allgemeinen Richtlinien für Geschäftsführung und Verwaltung fest. Der Präsident, der Vizepräsident und die weitem (bis zu acht) Mitglieder des Direktoriums werden vom Bundespräsidenten auf Vorschlag der Regierung in der Regel für eine achtjährige Amtszeit bestellt.

332 Mindestreserven

Die Bundesbank bestimmt die Reservesätze innerhalb folgender Grenzen:

30 Prozent Höchstsatz für Sichtverbindlichkeiten

20 Prozent Höchstsatz für befristete Verbindlichkeiten

10 Prozent Höchstsatz für Spareinlagen

100 Prozent Höchstsatz für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden.

Nicht reservspflichtig sind Verbindlichkeiten gegenüber mindestreservpflichtigen Kreditinstituten.

Die Bundesbank kann die Reservesätze nach allgemeinen Gesichtspunkten abstimmen. In der Praxis werden die Kreditinstitute nach ihrer Grösse verschiedenen Reserveklassen zugeteilt, und es wird zusätzlich zwischen Bankplätzen und Nebenplätzen unterschieden. Als Bankplätze gelten Orte, an denen die Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält.

Mindestreserven auf dem Zuwachs der Verbindlichkeiten sind im Gesetz nicht erwähnt. Auf dem Interpretationsweg wurde jedoch eine Kompetenz der Bundesbank abgeleitet, auch Zuwachsreserven einzufordern. Die Gesamtbelastung durch

Bestandes- und Zuwachsreserven darf aber die in Prozenten des Bestandes festgelegten Höchstsätze nicht überschreiten.

Das geltende Gesetz bietet keine Möglichkeit zur Einforderung von Mindestreserven auf dem Bestand oder dem Zuwachs der Aktiven.

Auf Grund des Monatsdurchschnitts der reservspflichtigen Verbindlichkeiten und der anwendbaren Reservesätze wird das Reserve-Soll der Banken berechnet. Die Reservspflicht ist erfüllt, wenn das Guthaben bei der Bundesbank im Monatsdurchschnitt (Ist-Reserve) das Reserve-Soll erreicht, d. h. die Banken können unter Einhaltung dieser Bestimmung zeitweise über die Mindestreserven verfügen. Die Mindestreserven werden an die nach anderen Gesetzen zu unterhaltenden Liquiditätsreserven angerechnet. Die Bundesbank kann für den Betrag, um den die Ist-Reserve das Reserve-Soll unterschreitet, einen Sonderzins bis zu 3 Prozent über dem jeweiligen Lombardsatz erheben.

Seit Juli 1968 werden die Banken in folgende *Reserveklassen* eingeteilt:

Reserveklasse	Reservpflichtige Verbindlichkeiten
4	unter 10 Millionen D-Mark
3	unter 100 Millionen D-Mark
2	unter 1000 Millionen D-Mark
1	ab 1000 Millionen D-Mark

Massgebend für die Zuteilung in Reserveklassen ist der Stand der reservpflichtigen Verbindlichkeiten im Vormonat.

Reservesätze in Prozenten der reservpflichtigen Verbindlichkeiten (Sept. 76) ¹⁾	Bankplätze				Nebenplätze			
	Reserveklassen				Reserveklassen			
	1	2	3	4	1	2	3	4
Sichtverbindlichkeiten	(14,9)	(14,9)	(14,9)	(14,9)	(14,9)	(14,9)	(14,9)	(14,9)
(Befristung unter 1 Monat)	14,9	13,75	12,65	11,5	11,5	10,35	9,2	8,05
Befristete Verbindlichkeiten (Befristung unter 4 Jahre)	(10,35)	(10,35)	(10,35)	(10,35)	(10,35)	(10,35)	(10,35)	(10,35)
Spareinlagen	(6,9)	(6,9)	(6,9)	(6,9)	(6,9)	(6,9)	(6,9)	(6,9)
	6,9	6,9	6,9	6,9	5,75	5,75	5,75	5,75

¹⁾ In Klammern: Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden

Mindestreserven auf dem Zuwachs der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen wurden letztmals 1970, spezielle, höhere Mindestreserven auf dem Zuwachs der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden letztmals 1973 eingefordert.

333 Kreditbegrenzung

In der Bundesrepublik Deutschland war die Kreditbegrenzung Gegenstand eingehender Diskussionen. Sie wurde schliesslich nicht in das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft aufgenommen, nicht zuletzt, weil ein solches Instrument in der Hand der Regierung die Bundesbank zu einer teilweisen Preisgabe ihrer kreditpolitischen Handlungsfreiheit gezwungen hätte.

334 Offenmarktpolitik

Zur Beeinflussung des Geldumlaufs und der Kreditgewährung setzt die Deutsche Bundesbank die für ihre Geschäfte jeweils anzuwendenden Zins- und Diskontsätze fest und bestimmt die Grundsätze für ihr Kredit- und Offenmarktgeschäft. Das Direktorium ist zuständig für Geschäfte am offenen Markt.

Laut Paragraph 21 des Bundesbankgesetzes darf die Bundesbank zu Marktsätzen kaufen und verkaufen:

- Wechsel
- Schatzwechsel, Schatzanweisungen, Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen des Bundes und der Länder
- andere zum amtlichen Börsenhandel zugelassene Schuldverschreibungen.

Ein *Emissionsrecht der Bundesbank besteht nicht*. Der Bund hat der Bundesbank jedoch auf Verlangen bis zum Nennbetrag der ihr gegen den Bund zustehenden Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform von 1948 (8,1 Mia. D-Mark) Schatzwechsel und Schatzanweisungen (sogenannte Mobilisierungspapiere) und darüber hinaus weitere Schatzwechsel und Schatzanweisungen bis zum Höchstbetrag von 8 Milliarden D-Mark (Liquiditätspapiere) auszuhändigen. Die Gegenwerte aus den abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren fließen nicht dem Bund zu, und die Papiere sind bei Fälligkeit von der Bundesbank einzulösen. Damit ist die Bundesbank in die Lage versetzt, unabhängig von den Finanzierungsbedürfnissen der öffentlichen Hand Offenmarktpapiere in beträchtlichem Umfange an den Markt abzugeben.

Die Bundesbank setzt für Schatzwechsel und Schatzanweisungen des Bundes und der Länder (Finanzierungspapiere des Bundes und der Länder sowie Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere, bei denen der Bund nur formell der Schuldner ist) An- und Verkaufssätze (Diskontabschläge) fest, die sie je nach der Geldmarktentwicklung und ihren kreditpolitischen Intentionen variiert. Die Rücknahmesätze, zu denen Geldmarktpapiere vor Fälligkeit wieder hereingenommen werden, werden nicht veröffentlicht.

335 Emissionskontrolle für inländische Wertpapiere

Dieses Instrument ist in der Bundesrepublik nicht bekannt. Allerdings kann die Bundesregierung mit Zustimmung des Bundesrates die *Kreditaufnahme der Länder und Gemeinden* beschränken. Sie kann auf Grund des Stabilitätsgesetzes den Konjunkturrat beauftragen, unter Berücksichtigung der Lage am Kapitalmarkt einen Zeitplan für die Begebung von Anleihen der Länder und Gemeinden zu erstellen.

336 Beschränkungen des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland

Das Aussenwirtschaftsgesetz von 1961/1973 erlaubt der Bundesregierung im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank, welche für die Erteilung von Genehmigungen zuständig ist, Beschränkungen des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland anzuordnen.

Gegenwärtig besteht nur eine Genehmigungspflicht für die entgeltliche Veräusserung bestimmter inländischer Geldmarktpapiere, Wechsel und Schuldverschreibungen an Gebietsfremde.

In der Vergangenheit wurden u. a. auch eine Genehmigungspflicht für die Verzinsung von Guthaben auf Konten Gebietsfremder und eine Bardepotpflicht eingeführt. Die Bundesbank erteilte nur in Sonderfällen eine Genehmigung zur Verzinsung solcher Guthaben, so dass es sich praktisch um ein Verzinsungsverbot handelte. Die Bardepotpflicht besagte, dass Gebietsansässige, die sich im Ausland verschuldeten, einen Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten zinslos bei der Bundesbank zu hinterlegen hatten. Der Bundesbank wurde die Befugnis übertragen, den Bardepotsatz im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Finanzen festzusetzen.

34 Frankreich

341 Die Stellung der Banque de France

Die französische Zentralbank (Banque de France) hat verhältnismässig geringe Selbständigkeit. Sie wirkt bei der Vorbereitung und Durchführung der von der Regierung erlassenen Massnahmen im Rahmen ihrer bescheidenen Kompetenzen mit.

Der «Conseil National du Crédit» (CNC) ist beratendes Organ der Regierung. Der Finanzminister ist Präsident des CNC.

Der Minister für Wirtschaft und Finanzen bezeichnet einen «Censeur» und dessen Stellvertreter. Diese nehmen an den Sitzungen des «Conseil Général» der Banque de France teil. Beschlüsse des «Conseil Général» sind definitiv, wenn sie die Zustimmung des «Censeur» finden.

342 Mindestreserven

In Frankreich werden auf Grund von Regierungsdekreten seit 1967 Mindestreserven auf dem Bestand der Verbindlichkeiten und Mindestreserven auf dem Zuwachs der Kredite eingefordert. Sie werden auf unverzinslichem Konto bei der Banque de France gehalten; die Banken können über die Mindestreserven verfügen. Das Reserve-Soll wird vom Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Bilanzpositionen berechnet; das Reserve-Soll muss im Monatsdurchschnitt erfüllt werden. Der «Conseil National de Crédit» erlässt die allgemeinen Ausführungsbestimmungen und setzt die H chstsatze fest. Die Notenbank kann die Mindestreservesatze innerhalb des gegebenen Rahmens variieren.

342.1 Mindestreserven auf dem Bestand der Verbindlichkeiten

Reservesätze in Prozenten der reservepflichtigen Verbindlichkei- ten in FF ²⁾	Konten von Gebietsansässigen		Konten von Gebietsfremden ¹⁾	
	Mai 1976	Höchstsatz der Periode 1972-1975	Mai 1976	Höchstsatz der Periode 1972-1975
Sichtverbindlichkeiten	2	17	0	14 (100) ³⁾
Befristete Verbindlich- keiten (bis 3 Jahre) einschliesslich Spareinlagen	0	7	0	6 (100) ³⁾

¹⁾ Einschliesslich Verbindlichkeiten gegenüber eigenen Zweigniederlassungen und Filialen im Ausland.

²⁾ Fremdwährungsverbindlichkeiten waren letztmals 1968 reservepflichtig.

³⁾ 1973 wurde zeitweise auf dem *Zuwachs* der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden ein Reservesatz von 100 Prozent angewandt.

Die Banken haben überdies einen Prozentsatz ihrer reservepflichtigen Verbindlichkeiten (exkl. Konten von Banken im Ausland) in Effekten, denen mittelfristige Kredite zugrunde liegen, zu halten. Gegenwärtig (1976) beträgt dieser Satz 7 Prozent. Unter bestimmten Bedingungen kann auch das Obligationenportefeuille in die Berechnung einbezogen werden.

342.2 Mindestreserven auf den Aktiven

Die Aktivreserven werden auf dem *gesamten Kreditzuwachs* einer Bank erhoben. Nur Fremdwährungskredite sind nicht reservepflichtig. In der Periode November 1972 bis Januar 1974 betrug der Reservesatz unverändert 33 Prozent, doch wurde die Bezugsbasis (Stichtag) verschiedentlich geändert. In der Folge wurden bis September 1976 keine ordentlichen Aktivzuwachsreserven eingefordert. Ab September 1976 gilt ein Reservesatz von 0,5 Prozent.

Daneben gibt es *zusätzliche Mindestreserven* (réserves supplémentaires) bei *Überschreitung der Kreditzuwachsrichtlinien*. Bei diesem Instrument handelt es sich um eine Mischform von Kreditzuwachsbegrenzung, Aktivzuwachsreserve mit reservefreiem Wachstumssockel und qualitativer Kreditlenkung.

Durch Regierungsdekret ist die Banque de France befugt, die Kreditgewährung an die Wirtschaft quantitativ zu begrenzen. Die Banque de France setzt für jeden Monat eines Semesters den Indexstand der Kredite fest, der keine zusätzliche Mindestreservepflicht auslöst. Die Überschreitung dieser Grenzwerte ist erlaubt. Insofern handelt es sich nicht um eine eigentliche Kreditbegrenzung. Andererseits ist im Falle einer Überschreitung nicht nur der Überschreibungsbetrag reservepflichtig (Aktivzuwachsreserve), sondern der *gesamte Kreditstand* (Aktivreserve), wobei ein stark progressiver Satz zur Anwendung kommt.

Das System der «réserves supplémentaires» wird mittels Begünstigungen (Ausnahmen und Diskriminierung) in den Dienst einer qualitativen Kreditlenkung gestellt, womit es sich an eine selektive Kreditbegrenzung angleicht. 1975 waren rund 18 Prozent des Kreditvolumens vom System der «réserves supplémentaires» ausgenommen. Zu den befreiten Krediten gehörten u. a. mittel- und langfristige Exportkredite, während für kurzfristige Exportkredite spezielle (höhere) reservefreie Zuwachsraten festgesetzt waren. Zusätzlich wurden die Kreditrichtlinien nach Bankengruppen differenziert. Für Grossbanken gelten 1976 folgende Kreditrichtlinien:

Januar ... 108	April 110	Juli..... 113	Oktober.. 115
Februar .. 108	Mai 110	August... 113	November 115
März 109	Juni 113	September 114	Dezember 117

(Basis 100 = Durchschnitt des Kreditstandes 1. 10. 74 / 2. 1. 75)

343 **Offenmarktpolitik**

Die Offenmarktoperationen der Banque de France gewinnen zunehmend an Bedeutung. Die Zentralbank ist ermächtigt, genau bezeichnete Wertschriften zu kaufen, zu verkaufen oder in Pension zu nehmen; sie kann dazu aber nur mit bestimmten Bankengruppen verkehren und lediglich extrem kurzfristige Papiere ausgeben. Käufe und Pensionierungen erfolgen von Fall zu Fall oder meistens über regelmässige Ausschreibungen, allerdings unter zinspolitischen Restriktionen. Neuerdings werden die Operationen auf lange Fristen ausgedehnt.

Im übrigen gibt es in Frankreich keine Institution, die speziell mit der Beeinflussung des Kapitalmarktes betraut ist.

344 **Beschränkung des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland**

Zuständig für einzelne Vorkehren ist das Finanzministerium bzw. bei Zinsmassnahmen der «Conseil National du Crédit». Diese reichen von zeitweiser Begrenzung der Veränderungen der Nettoauslandspositionen der Banken über besondere Mindestreserven auf Bestand und Zuwachs von Auslndereinlagen, Kontrolle der Emissionen von Anleihen durch Gebietsfremde bzw. durch Gebietsansässige im Ausland oder der Geldaufnahme im Ausland bis zu Verzinsungsverbot, Negativzins und Beschränkung von Kauf und Verkauf von Wertpapieren durch Gebietsansässige an ausländischen Börsen oder durch Ausländer an französischen Börsen.

35 **Grossbritannien**

351 **Stellung der Notenbank**

Die Bank of England ist ein staatliches Institut. Das Schatzamt hat gemäss der Bank of England Act von 1946 das Recht, der Zentralbank Anweisungen zu erteilen. Als verstaatlichtem Unternehmen ist es ihr nicht möglich, eine gegen den Willen des Schatzamtes laufende Geld- und Kreditpolitik zu betreiben.

352 Mindestreserven

Die englischen Geschäftsbanken und Finanzhäuser müssen bei der Bank of England auf Grund eines *Abkommens* Mindestreserven unterhalten. Eine rechtliche Grundlage dazu besteht nicht. Die Mindestreserven müssen seit September 1971 mindestens 12½ Prozent der reservepflichtigen Verbindlichkeiten betragen.

Ausser den Mindestreserven hat die Bank of England seit 1960 das Recht, die Banken aufzufordern, «*special deposits*» bei ihr zu unterhalten. Diese betragen zur Zeit 3 Prozent der reservepflichtigen Verbindlichkeiten und werden im Gegensatz zu den übrigen Zentralbankguthaben verzinst, wobei normalerweise der Satz für Schatzwechsel bezahlt wird.

Die Bank of England verfügt zudem über eine «*Supplementary special deposit scheme*», die zur Zeit jedoch suspendiert ist. Diese «*Supplementary scheme*» wird dann angewendet, wenn der Zuwachs der zinstragenden reservepflichtigen Verbindlichkeiten eine von der Bank of England für alle Banken festgelegte Wachstumsrate überschreitet.

Die Einführung und Aufhebung von Sonderreserven der Banken orientiert sich überwiegend an den inländischen Zinssätzen, während *Offenmarktgeschäfte* der Bank of England sich hauptsächlich nach den internationalen Zinsentwicklungen richten.

353 Kreditbegrenzung

Der Erlass von Richtlinien für die Kreditgewährung basiert – wie die Mindestreservenregelung – auf einer *Vereinbarung mit den Geschäftsbanken*. Die Banken sind aufgefordert, ihre Ausleihungen in eigener Währung an die private Wirtschaft nicht über einen bestimmten Prozentsatz ansteigen zu lassen. Dabei werden Kredite an die öffentliche Hand und an gewisse Sektoren der Wirtschaft üblicherweise ausgeklammert.

36 Niederlande

361 Kompetenzordnung und rechtliche Basis

Alle Beziehungen zum Ausland – worunter auch die Währungspolitik fällt – unterstehen der Verantwortlichkeit von Regierung bzw. Finanzministerium, während die Niederländische Bank bei der Durchführung eingeschaltet ist. Die Kreditpolitik hingegen ist allein Sache der Notenbank. Sie stützt sich auf das Bankengesetz von 1948 und das dazugehörige Gesetz zur Überwachung des Kreditwesens von 1956.

362 Mindestreserven

Auch die Niederlande kennen das Instrument der gesetzlichen Mindestreserven auf dem Bestand der Passiven. Auf dem Hintergrund dieser gesetzlichen Befugnis schloss die Notenbank jedoch im Jahre 1954 mit den Banken eine Vereinbarung

ab, worin diese sich verpflichten, bei der Notenbank freiwillig Mindestreserven nach Massgabe ihrer Verbindlichkeiten zu halten. Nur subsidiär können Passivreserven durch Erlasse eingefordert werden. Diese unterliegen aber Einschränkungen hinsichtlich ihrer Geltungsdauer und bedürfen der Zustimmung des Gesetzgebers. Der Höchstsatz beträgt 10 Prozent, mit speziellen Bedingungen bis 15 Prozent. Die Mindestreserven sind von geringer Bedeutung geblieben; sie wurden 1973 aufgehoben und 1975 wieder eingeführt mit dem minimalen Satz von 1 Prozent.

Seit 1973 wird hingegen eine obligatorische *Liquiditätsreserve* gefordert. Sie berechnet sich auf Grund des Einlagenbestandes und ist nach Fristen gestaffelt. Die Sätze werden monatlich angepasst. Die Reserve ist vorwiegend in Schatzwechseln zu halten. Diese Liquiditätsreserve stellt – im Gegensatz zu den Mindestreserven – keine administrative Minderung des zur monetären Expansion bereitstehenden Notenbankgeldes dar. Sie dient vielmehr der Aufteilung der Ausleihungen der Banken auf bestimmte Kreditnehmer (Staatsfinanzierung) und berührt in erster Linie die Struktur der Finanzierungsströme, weniger die Höhe des finanzierbaren Ausgabenvolumens.

363 Kreditbegrenzung

Die Begrenzung des Kreditwachses erfolgt primär durch eine Vereinbarung zwischen Notenbank und Geschäftsbanken. Nur subsidiär kann das Noteninstitut obligatorische Vorschriften über die Kreditplafonierung erlassen, die vom Finanzminister genehmigt und innerhalb dreier Monate durch das Parlament gebilligt werden müssen (Vetorecht). Sie gelten höchstens für ein Jahr und können von der Zentralbank einmal um ihre ursprüngliche Laufzeit verlängert werden. Jede weitere Laufzeitverlängerung muss wiederum vom Finanzminister und vom Parlament genehmigt werden.

Die Kreditplafonierung bezieht sich auf sämtliche kurzfristigen Kredite, langfristige Anlagen und Investitionen in Wertpapieren. Sie ist aber beschränkt auf Geschäftsbanken, Agrarkreditinstitute, Sparkassen und Postbankdienst. Im Falle einer Überschreitung des zulässigen Kreditplafonds muss der Überschreitungsbeitrag oder allenfalls ein bestimmter Prozentsatz davon auf unverzinslichem Sonderkonto bei der Niederländischen Bank deponiert werden. Für selektive, qualitative Kreditbeschränkungen kann die Notenbank lediglich Richtlinien erlassen. Zurzeit ist keine Kreditbegrenzung in Kraft.

364 Offenmarktpolitik

Offenmarktoperationen werden häufig vorgenommen. Sie sind abgestimmt auf sehr kurzfristige Variationen von Refinanzierungskontingenten und Liquiditätsvorschriften.

365 Emissionskontrolle

Auf Grund einer freiwilligen Vereinbarung mit den Banken besteht eine Meldepflicht für Emissionen ab 10 Millionen Gulden.

366 **Regulierung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland**

Der Erlass über den Devisenverkehr von 1945 unterstellt die Kapitalaufnahme im Ausland durch Inländer und im Inland durch Gebietsfremde der Genehmigungspflicht. Bewilligungen werden von der Niederländischen Bank im Einvernehmen mit dem Finanzminister erteilt.

Im Jahre 1964 wurden überdies Vorschriften über den Ausgleich von Fremdwährungspositionen der Banken – soweit sie 5 Millionen Gulden übersteigen – erlassen.

37 **Österreich**

371 **Kompetenzen der Notenbank**

Gemäss Nationalbankgesetz von 1955 hat die Notenbank unter anderem «die Aufgabe, den Geldumlauf in Österreich zu regeln und für den Zahlungsausgleich mit dem Ausland Sorge zu tragen.» Weiter ist sie «verpflichtet, im Rahmen ihrer Kreditpolitik für eine den volkswirtschaftlichen Erfordernissen Rechnung tragende Verteilung der von ihr der Wirtschaft zur Verfügung zu stellenden Kredite zu sorgen». Unter den Begriff «Regelung des Geldumlaufes in Österreich» fällt die Kreditpolitik in allen ihren Anwendungsformen (Diskont-, Lombard-, Offenmarkt- und Mindesteinlagenpolitik) sowie der bargeldlose Zahlungsverkehr, unter den Begriff «Zahlungsausgleich mit dem Ausland» die Devisenpolitik im weitesten Sinne. Die Kreditpolitik soll ausdrücklich nicht nur auf die Einhaltung eines gesunden Verhältnisses zwischen Geld- und Gütermenge, sondern auch auf eine qualitative Kreditauslese Bedacht nehmen.

372 **Mindestreserven**

Das Instrument der Mindestreserven wurde der Nationalbank erstmals durch das Nationalbankgesetz von 1955 erteilt. Die Österreichische Nationalbank kann Unternehmungen, die Bank- und Sparkassengeschäfte betreiben, zur Erfüllung der gesetzlichen Zielsetzungen verpflichten, bestimmte Aktiva als Mindestreserve zu halten. Die Höhe der Mindestreserve wird durch Mindestreservesätze der Verbindlichkeiten aus Sicht-, Termin- und Spareinlagen sowie aus geborgten Geldern bestimmt. Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern mit Wohnsitz im Ausland und auf effektive Fremdwährung lautende Verbindlichkeiten gegenüber Inländern werden nur insoweit in die Mindestreservebemessung einbezogen, als diese Verbindlichkeiten die Summe der Auslandsanlagen und der an Inländer gewährten in effektiver Fremdwährung zu erfüllenden Kredite der einzelnen mindestreservepflichtigen Unternehmung im Berichtszeitraum übersteigen.

Eine österreichische Besonderheit ist, dass diese Guthaben sowohl bei der Nationalbank als auch beim Postsparkassenamt gehalten werden können, von den einem Zentralinstitut angeschlossenen Kreditinstituten sogar bei diesem; Zentralinstitute und Postsparkassenamt dürfen im allgemeinen die Hälfte der bei ihnen hinterlegten Mindesteinlagen in bestimmten Schatzscheinen anlegen und können dadurch eine teilweise Verzinsung ihrer Mindesteinlagen erzielen; im vollen Ausmass des restlichen Teils müssen sie Mindestreserven bei der Notenbank halten.

Mindestreservesätze für Kreditunternehmen mit Verbindlichkeiten (Seit Oktober 1974, in Prozenten)

	Unter 40 Millionen Schilling	Ab 40 Millionen Schilling
Sichteinlagen	5	9
Kurzfristige Termin- und Spareinlagen	4½	7
Längerfristige Termin- und Spareinlagen	4½	6

373 Kreditbegrenzung

Das Instrument der Kreditkontrolle (Kreditkontrollabkommen) basiert auf einem Gentlemen's Agreement zwischen dem Bundesministerium für Finanzen und der Österreichischen Nationalbank auf der einen Seite und den Kreditinstitutverbänden sowie Zentralinstituten auf der andern Seite. Dieses Abkommen enthält Liquiditätsvorschriften und Bestimmungen über den Kreditplafond. Die Höhe des Kreditplafonds wird in einem bestimmten Prozentsatz der Verpflichtungen und des Eigenkapitals gebildet. Während jedoch die Höhe des vom Eigenkapital anrechenbaren Satzes mit 75 Prozent für alle Institutsgruppen gleich hoch ist, bestehen beim Prozentsatz für die auf den Plafond anrechenbaren Verpflichtungen grössere Unterschiede.

Für Fehlbeträge auf der Mindestliquidität und für die Überschreitungen des Kreditplafonds sind Zinsen in Höhe der jeweiligen Bankrate an die Staatshauptkasse abzuführen.

374 Offenmarktpolitik

Die Offenmarktpolitik wird erst seit Februar 1965 in Erwägung gezogen, als das Geldmarkt-Schatzscheingesetz durch die Umwandlung der Bundesschuld bei der Notenbank entsprechendes Material zur Verfügung stellte. In den früheren sechziger Jahren gab es allerdings eine Reihe von offenmarkt-ähnlichen Transaktionen, bei denen die Kreditunternehmen freiwillig Schatzscheine aus den Beständen der Notenbank für bestimmte Fristen übernahmen, die dann häufig verlängert wurden.

Gemäss Paragraph 54 des Nationalbankgesetzes ist «die Österreichische Nationalbank berechtigt, aus währungspolitischen Gründen auf dem offenen Markt zu kaufen und zu verkaufen

- festverzinsliche, zum amtlichen Börsenhandel zugelassene Schuldverschreibungen des Bundes, der Länder und der Gemeinden sowie festverzinsliche, zum amtlichen Börsenhandel zugelassene Schuldverschreibungen, die von einer der vorgenannten Körperschaften verbürgt sind;
- kurz- und mittelfristige, verzinsliche und unverzinsliche Schatzscheine oder Schatzwechsel des Bundes;
- sonstige festverzinsliche, zum amtlichen Börsenhandel zugelassene Schuldverschreibungen, die durch Beschluss des Generalrates für belehnbar erklärt wurden.»

Grundsätzlich besteht in Österreich das deutsche System der Offenmarktpolitik, nach dem die Notenbank Sätze festlegt, zu denen sie die entsprechenden Papiere an- und verkauft. Die Höhe der Transaktionen wird nach diesem System durch den Markt bestimmt. Der Umfang der Offenmarktoperationen der Nationalbank war zeitweise recht bedeutend.

38 Schweden

381 Rechtsgrundlagen

Die rechtliche Stellung der Schwedischen Riksbank ist, verglichen mit derjenigen anderer Zentralbanken, unter zwei Aspekten recht ungewöhnlich. Erstens sind die grundlegenden Rechtsvorschriften in der schwedischen Verfassung enthalten. Zweitens sind Existenz und Tätigkeit der Riksbank ausschliesslich vom schwedischen Parlament (Riksdag) abhängig.

Die Rechtsgrundlage des Instrumentariums der Schwedischen Reichsbank bildeten bis Ende 1974 drei Ermächtigungsgesetze

- das Gesetz über Liquiditäts- und Barreservequoten für bestimmte Kreditinstitute,
- das Gesetz über Anlagequoten für bestimmte Kreditinstitute und
- das Gesetz zur Kontrolle von Zinssätzen und Anleihssemissionen,

die 1975 in einem einzigen Gesetz, dem sogenannten Gesetz über kreditpolitische Mittel zusammengefasst wurden. Die neue koordinierte Gesetzgebung zeugt von dem Bestreben nach Vereinfachung. Die ins einzelne gehenden Vorschriften, die für die frühere Gesetzgebung kennzeichnend waren, haben sich als wenig zweckmässig erwiesen. Der neue Gesetzeswortlaut gibt lediglich den Rahmen und die Richtlinien für die Anwendung des Gesetzes an, während die Detailregelung bezüglich der verschiedenen Mittel in den durch die Notenbank erlassenen Durchführungsvorschriften bestimmt wird.

382 Mindestreserven

Verordnungen über die Liquiditätsanforderungen können für sämtliche Arten von Bankinstituten, d. h. Geschäftsbanken, Sparkassen und landwirtschaftliche Zentralkassen, erlassen werden. Ein Höchstsatz ist nicht festgelegt.

Als Bezugsgrundlage für Mindestreserven auf den Passiven gelten die gesamten Verbindlichkeiten, vermindert um

- gewährte, aber nicht in Anspruch genommene Kredite,
- Garantien,
- durchlaufende Kredite des allgemeinen Pensionsfonds.

383 Kreditbegrenzung

In den Rahmen der neuen Gesetzgebung sind die Instrumente eingefügt worden, die innerhalb der Kreditpolitik bereits angewandt worden sind oder deren Anwendung dort denkbar ist, nämlich Vorschriften über Ausleihungsplafond - Aus-

leihungsregelung – sowie Vorschriften in bezug auf die Gewährung von Bauzwischenkrediten durch die Banken für den Wohnungsbau, insbesondere die Platzierungsverpflichtung. In Schweden hat es Kreditbegrenzungen in den Jahren 1955 bis 1957 sowie 1969 und 1970 gegeben.

384 Offenmarktpolitik

Gemäss Artikel 16 des Gesetzes darf die Riksbank festverzinsliche Wertpapiere und alle Staatstitel an- und verkaufen. Seit etwa 1967 konnte die Riksbank das Instrument der Geldmarktpolitik nur noch in beschränktem Umfang einsetzen, da sie in immer stärkerem Masse zur Finanzierung des hohen Haushaltsdefizits des Staates herangezogen wurde.

385 Emissionskontrolle

Die frühere Emissionskontrolle umfasste Obligationen, Schuldverschreibungen oder andere für den allgemeinen Geschäftsbetrieb vorgesehene Schuldtitel sowie sonstige Schuldtitel, die von Kreditaktiengesellschaften begeben werden. Die Vorschriften der Emissionskontrolle sind nunmehr so erweitert worden, dass – ausser Schuldtitel für den allgemeinen Geschäftsbetrieb – überhaupt jede Art der von Kreditinstituten emittierten Schuldtitel erfasst werden. Dadurch fallen vor allem auch die langfristigen Kreditbeanspruchungen der Banken und Hypothekarinstitute beispielsweise aus dem allgemeinen Staatsrentenfonds unter die Bestimmungen der Emissionskontrolle.

386 Massnahmen gegen den Zufluss von Auslandgeldern

Jede Form von Kapitalimport ist genehmigungspflichtig. Für die Kontrolle zuständige Stellen sind der Devisenbewirtschaftungsrat, unter Mitwirkung der Riksbank.

4 Notwendigkeit der Verbesserung des notenbankpolitischen Instrumentariums

41 Überführung der Notrechtsmassnahmen ins ordentliche Recht

Die Führung einer dem volkswirtschaftlichen Gesamtinteresse verpflichteten Geld-, Kredit- und Währungspolitik stellt eine staatliche Daueraufgabe dar, die nicht über längere Zeit auf Notrechtsbasis zu lösen ist. Diese Auffassung hat sich aber erst in den letzten Jahren, nach Durchlaufen mehrerer kritischer Situationen, durchgesetzt. Noch im Jahre 1969 sind die beiden Kammern des Parlamentes auf die mit Botschaft vom 24. Juni 1968 angebehrte Revision des Nationalbankgesetzes (BBl 1968 II 253 ff.) nicht eingetreten. Statt dessen wurde im September 1969 eine Rahmenvereinbarung zwischen den Schweizer Banken und der Nationalbank über Mindestguthaben und die zulässige Kreditausweitung abgeschlossen. Die Kreditzuwachsbegrenzung lief 1972 unwiderruflich aus.

Die weltweite Währungsunruhe führte in den Jahren 1971/72 trotz Aufwertung des Schweizerfrankens um 7 Prozent zu einem übermässigen Zustrom ausländischen Geldes. Um eine unverantwortbare Verstärkung des inflationären Auftriebes infolge Aufblähung des Geldumlaufes zu verhindern, beantragte der Bundesrat den eidgenössischen Räten im Dezember 1972 Massnahmen zur Dämpfung der Überkonjunktur. Es erwies sich als unumgänglich, das vordem vorgeschlagene Instrumentarium in das restriktive Massnahmenpaket einzubauen und in Form eines befristeten, dringlichen, nicht auf entsprechende Verfassungsbestimmungen abgestützten Bundesbeschlusses zu erlassen. Am 20. Dezember 1972 ist der dringliche Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens (AS 1972 3068) erlassen und in der Volksabstimmung vom 2. Dezember 1973 angenommen worden. Er ist am 19. Dezember 1975 in Form des Bundesbeschlusses über Geld- und Kreditpolitik – im materiellen Gehalt weitgehend identisch mit seinem Vorgänger – nach einem weiteren obligatorischen Referendum im Jahre 1976 bis zum 31. Dezember 1978 verlängert worden (SR 951.90).

In ähnlicher Weise verlief das Schicksal des Währungsbeschlusses. Zur Abwehr unerwünschter Geldzuflüsse aus dem Ausland, die während den wiederkehrenden internationalen Währungsunruhen die Geldpolitik der Nationalbank zu durchkreuzen drohten, musste am 8. Oktober 1971 der auf drei Jahre befristete Bundesbeschluss über den Schutz der Währung erlassen werden (AS 1971 1449). Da er einer ausdrücklichen Verfassungsgrundlage entbehrte, wurde er am 4. Juni 1972 Volk und Ständen zur Abstimmung unterbreitet und gutgeheissen. Seiner Verlängerung bis zum 15. Oktober 1977 hat der Souverän am 8. Juni 1975 zugestimmt (SR 941.11). Die Ablehnung des Konjunkturartikels der Bundesverfassung in der Volksabstimmung vom 2. März 1975 verzögerte auch die Überführung der beiden dringlichen Bundesbeschlüsse ins ordentliche Recht. Der Währungsbeschluss musste deshalb mit Bundesbeschluss vom 7. Oktober 1977 (AS 1977 1859) ein weiteres Mal bis zum 15. Oktober 1980 verlängert werden.

Solange eine ausreichende Verfassungsgrundlage fehlte, musste auf notrechtlicher Basis legiferiert werden. Bei der letzten Verlängerung des Kredit- und des Währungsbeschlusses ist in den eidgenössischen Räten deutlich der Wunsch ausgesprochen worden, dass bis zum Ablauf der Geltungsdauer eine ordentliche Rechtsgrundlage für geld-, kredit- und währungspolitische Massnahmen zu schaffen sei. Seither ist eher noch deutlicher zutage getreten, dass die langfristig erwünschte Verstetigung der Geldmengenausweitung institutionell in dauernder Weise abgesichert werden muss. Der Grundsatz der konjunkturpolitischen Globalsteuerung auf dem Gebiete des Geld- und Kreditwesens ist bei der Beratung des Konjunkturartikels vom Parlament als notwendig anerkannt worden. Die Überführung der heute bloss notrechtlich verankerten Steuerungsinstrumente ins ordentliche Recht ist unumgänglich.

Die wiederholten Erfahrungen mit freiwilligen Vereinbarungen zwischen den Schweizer Banken und der Nationalbank haben mit aller Deutlichkeit bestätigt, dass sie für die Steuerung der Geldmenge bzw. die Beeinflussung des Geld- und Kreditschöpfungsprozesses im Bankensystem nicht mehr in Frage kommen. Unerwünschte Verschiebungen im Konjunkturverlauf und kurzfristige Lageänderungen an den Geld- und Kapitalmärkten verlangen rasch wirksame Massnahmen, die weder durch langwierige Vertragsverhandlungen verzögert, noch durch die

Suche nach dem kleinsten gemeinsamen Nenner verwässert werden dürfen. Überhaupt sind wichtige geldpolitische Entscheidungen von den verfassungsmässig zur Wahrung des Gesamtinteresses bestellten Behörden zu fassen und dürfen nicht der Zustimmung der Banken anheimgestellt werden. Hingegen wird es im Interesse der Sache liegen, wenn die zuständigen Behörden vor der Anordnung von Massnahmen sich mit den Banken besprechen und deren Argumente würdigen.

42 **Klassische Instrumente und Abwehr von Auslandgeldern**

Vor dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen wurde oft die Meinung vertreten, dass ein Land nach deren Einführung eine vom Ausland unabhängige Geldpolitik betreiben könne, da die nationale Geldpolitik nicht mehr durch internationale Kapitalbewegungen durchkreuzt werden könne. Nach der Aufhebung der festen Wechselkurse machte man jedoch sehr schnell die Erfahrung, dass sich die zu meistern den Probleme lediglich auf die Wechselkurs- und Zinsentwicklung verlagerten. Die Aufgaben sind eher vielschichtiger und damit schwerer durchschaubar geworden.

Wenn beispielsweise das Ausland seine Politik weniger auf ein stabiles Preisniveau ausrichtet als die Schweiz, oder in der Stabilisierungspolitik weniger erfolgreich ist, entsteht ein Aufwertungsdruck auf den Schweizerfranken. Ähnliche Auswirkungen ergeben sich bei unterschiedlicher politischer und sozialer Stabilität im In- und Ausland, indem die daraus resultierenden internationalen Kapitalbewegungen zu einer Aufwertung des Schweizerfrankens führen. Erfahrungsgemäss ist die Reaktionsgeschwindigkeit von monetären Impulsen schneller als jene von güterwirtschaftlichen. Insbesondere ist die zeitliche Verzögerung, mit der die Preise auf monetäre Veränderungen reagieren, verhältnismässig lang. Auf Grund dieser unterschiedlichen Anpassungsgeschwindigkeiten können bei abweichender monetärer Entwicklung im In- und Ausland der Exportwirtschaft im stabilitätsorientierten Land für die Zeit der güterwirtschaftlichen Umstellung durch den Anstieg des Wechselkurses vorübergehend Konkurrenz Nachteile erwachsen. Die damit verbundenen Verzerrungen im internationalen Handel können ihrerseits wieder Ursache von Konjunkturschwankungen sein. Diesem Umstand muss durch einen teilweisen Ausgleich der Wechselkursschwankungen mittels Operationen am Devisenmarkt Rechnung getragen werden. Dies kann nur mit einer Geldmengenpolitik geschehen, die sich trotz vorrangiger Ausrichtung auf Preisstabilität eine gewisse Flexibilität wahrt.

Um den verschiedenartigen Anforderungen an die Notenbankpolitik gerecht zu werden, braucht die Nationalbank ein ausgebautes Instrumentarium, welches das festgelegte Geldmengenziel zu erreichen erlaubt, ohne dass erratische Schwankungen des Wechselkurses tatenlos hingenommen werden müssen. Zu diesem Instrumentarium gehören sicher die drei klassischen Instrumente: Diskont- und Lombardpolitik, Offenmarktpolitik und Mindestreservepolitik.

Die *Diskont- und Lombardpolitik* ist das älteste Mittel der Nationalbank zur Erfüllung ihres verfassungsmässigen Auftrags. Im Rahmen dieser Politik setzt die Notenbank den Zinssatz fest, den sie beim Ankauf von Wechseln und Checks für die Zeit bis zu ihrer Fälligkeit abzieht bzw. bei der Gewährung von Lombardvorschüssen berechnet. Durch die Gewährung eines Diskont- oder Lombardkredites

erhalten die Geschäftsbanken die Möglichkeit, sich statt am Geldmarkt bei der Notenbank kurzfristig zu verschulden. Die Nationalbank ist also theoretisch in der Lage, die kurzfristige Verschuldung der Geschäftsbanken bei ihr durch eine Variation des Diskont- und Lombardsatzes zu beeinflussen. Liegen diese Sätze über dem Geldmarktsatz, so werden die Geschäftsbanken relativ mehr Liquidität am Geldmarkt als bei der Notenbank nachfragen. Die Geldmenge erhöht sich nicht. Setzt die Notenbank die beiden Sätze unter dem Geldmarktzins fest, wird es für die Geschäftsbanken bei gleichbleibender Liquiditätsnachfrage lohnender, sich bei der Nationalbank zu verschulden. Dadurch wird das Geldangebot durch die Nationalbank erhöht.

In der Schweiz war die Wechseldiskontierung bei ihrer Einführung ein relativ wichtiges Finanzierungsinstrument. Bald nahm deren Bedeutung aber ab und erreichte in den Jahren 1971/72 den Tiefststand. Viel wichtiger als das Diskont- und Lombardgeschäft sind in der Schweiz die Dollar/Schweizerfranken-Swaps, welche die Nationalbank mit den Geschäftsbanken, insbesondere zur Ultimofinanzierung, abschliesst. Diese Swaps sind Refinanzierungskredite, da die Nationalbank sowohl den Preis als auch das Volumen bestimmt. Eine grundsätzliche Änderung der bisherigen Regelung der Diskontpolitik ist nicht notwendig.

Unter *Offenmarktpolitik* wird der An- und Verkauf von meist kurzfristigen Wertpapieren durch die Zentralbank verstanden. Die Nationalbank kann aus eigener Initiative durch den Ankauf von bestimmten, im Gesetz genau umschriebenen Schatzanweisungen, Schuldverschreibungen und Pfandbriefen die monetäre Basis ausdehnen oder durch deren Verkauf reduzieren. In der Schweiz hat die Offenmarktpolitik bis heute keine grosse Rolle gespielt. Dies ist hauptsächlich auf die Bestimmungen über die Notendeckung zurückzuführen, wonach nur Wertpapiere mit einer Verfallzeit bis zu zwei Jahren deckungsfähig sind. Da Papiere mit einer Restlaufzeit von weniger als zwei Jahren auf dem schweizerischen Markt nur in sehr begrenztem Umfange zur Verfügung stehen, blieb für Offenmarktoperationen der Nationalbank nur ein bescheidener Spielraum. Zudem beschränkte sich die bisherige Offenmarktpolitik weitgehend auf die Abschöpfung von Notenbankgeld durch Plazierungen von Schatzanweisungen des Bundes und von Sterilisierungsreskriptionen. Solche Abschöpfungsoperationen waren aber umständlich, da die Nationalbank über kein genügend grosses Wertschriftenportefeuille verfügte. Eine Verstärkung der Offenmarktbefugnisse der Nationalbank und insbesondere die Kompetenz zur Ausgabe von eigenen Geldmarktpapieren drängt sich auf, weil die Offenmarktoperationen eine besser dosierbare Steuerung der Geldmenge ohne den Einsatz staatlichen Zwanges ermöglichen. Die Offenmarktpolitik ergänzt die übrigen monetären Instrumente der Nationalbank, insbesondere die Mindestreserven und die Devisenmarktinterventionen.

Die *Mindestreservpolitik* ist das klassische Instrument der modernen Notenbankpolitik. Mindestreserven können sowohl auf dem Bestand als auch dem Zuwachs der Bankeinlagen erhoben werden. Durch die Einführung der Mindestreserven werden die Banken verpflichtet, Zahlungen an die Nationalbank zu leisten, die dort vorübergehend blockiert werden. Damit wird Liquidität bei den Banken abgeschöpft. Dies engt deren Spielraum zur Buchgeldschöpfung ein, eine Senkung der Mindestreserven dagegen erweitert ihn. Das Wachstum der Geldmenge kann somit durch eine Variation der Mindestreserven gesteuert werden.

Mindestreserven auf dem Bestand und dem Zuwachs der Bankeinlagen konnten auf Grund des Bundesbeschlusses über Geld- und Kreditpolitik bzw. der gleichnamigen Verordnung (SR 951.90, 951.91) nach Bedarf eingefordert werden. Dieses Instrument hat sich bewährt zur Beeinflussung der Bankenliquidität und Abschöpfung von Mitteln, die aus der Übernahme von Devisen durch die Nationalbank stammten. Weil Mindestreserven unmittelbar hauptsächlich auf das Zinsniveau einwirken, waren ihrer Anwendung – mit Rücksicht auf Wechselkurs- und Kostenentwicklung – Grenzen gesetzt. Auf das wichtige Instrument zur aktiven Geldmengensteuerung kann indessen nicht verzichtet werden.

Zur Verstärkung der Wirkungen der drei klassischen Instrumente drängen sich zwei weitere Vorkehren auf: die Emissionskontrolle und Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder. Hauptzweck der *Emissionskontrolle* ist es, durch eine zeitliche Staffelung der Emissionen eine vorübergehende Überlastung des Kapitalmarktes und daraus resultierende heftige Zinsauschläge nach oben zu vermeiden. Starke Zinsschwankungen können zur Bildung falscher Zinserwartungen führen und damit längerfristige Störungen am Kapital- und Devisenmarkt auslösen. Die bereits im geltenden, befristeten Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik (SR 951.90, 951.91) verankerte Emissionskontrolle wirkte über den engen Bereich der Banken hinaus auf Unternehmungen sowie öffentliche Haushalte und war im ganzen erfolgreich. Sie hat vor allem auch die Transparenz des Emissionsmarktes für alle Beteiligten erhöht.

Die Aufwertung des Schweizerfrankens nach der Freigabe des Wechselkurses nahm ein Ausmass an, das nicht mehr allein mit der im internationalen Vergleich niedrigeren Wachstumsrate der Geldmenge und des Preisniveaus in der Schweiz erklärt werden konnte. Es steht ausser Zweifel, dass der Schweizerfranken-Wechselkurs auch durch den Tatbestand beeinflusst wird, dass der Schweizerfranken im Ausland als eines der zuverlässigsten Wertaufbewahrungsmittel betrachtet wird. Um zu verhindern, dass der Schweizerfranken durch spekulative und risikomotivierte Kapitalzuflüsse in die Höhe getrieben wird, sind Massnahmen zur *Abwehr von unerwünschten Kapitalzuflüssen* unentbehrlich. Die im Einzelfall zu ergreifenden Vorkehren hängen von der Art der Kapitalzuflüsse ab. Die gestützt auf den Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1971/28. Juni 1974 über den Schutz der Währung (SR 941.11) bisher getroffenen Massnahmen bezweckten, dem Aufwertungsdruck des Frankens entgegenzuwirken und dienten letztlich der Erhaltung der Konkurrenzfähigkeit unserer Exportwirtschaft sowie der Sicherung der Arbeitsplätze. Das wurde einerseits durch die Erhöhung der Transparenz der Devisentransaktionen und andererseits durch eine gewisse Einschränkung der Drehscheibenfunktion des Finanzplatzes Schweiz sowie die Abwehr anlagesuchender Gelder erreicht.

Da die Attraktivität von Anlagen in Schweizerfranken nach wie vor gross bleiben dürfte, die Überschüsse der Ertragsbilanz hoch sind und die offene schweizerische Volkswirtschaft auch künftig starken Einflüssen aus dem Ausland ausgesetzt ist, muss die Nationalbank weiterhin über Instrumente zur Abwehr von ausländischen Geldern verfügen. Die Unsicherheit über die künftige Entwicklung des Weltwährungssystems verunmöglicht es aber, bereits heute die notwendigen Massnahmen abschliessend aufzuzählen. Damit die Handlungs- und Reaktionsfähigkeit unseres Landes gewahrt bleibt, ist eine nach Ziel und Gegenstand be-

grenzte Ermächtigung an den Bundesrat zur Abwehr von Geldern aus dem Ausland notwendig.

43 Verhältnis der Geldpolitik zu den übrigen Instrumenten der Konjunkturpolitik

Wie vorstehend dargelegt, stellt die angestrebte Kontrolle und Verstetigung der Geldmengenentwicklung eine notwendige Bedingung für die Glättung der Konjunktur und für die Erreichung der Geldwertstabilität dar. Weil die Wirtschaftstätigkeit massgeblich durch die Geld- und Kreditversorgung der Haushalte, der Unternehmungen und der öffentlichen Körperschaften beeinflusst wird, besteht die Aufgabe der Geldpolitik darin, die Geldversorgung der Wirtschaft laufend der Güterversorgung anzupassen. Es wäre jedoch allzu einseitig, der Notenbank die alleinige Verantwortlichkeit für die Inflation aufzuerlegen und gleichzeitig die andern Wirtschaftssubjekte – Arbeitgeber und Arbeitnehmer mit ihren Verbänden sowie die öffentlichen Haushalte – aus ihrer Mitverantwortung zu entlassen. Wohl setzt die Notenbank mit dem offen deklarierten Geldmengenziel einen Fixpunkt, es liegt aber an den Sozialpartnern, die dem Verteilungskampf um das Sozialprodukt innewohnende Gefährdung von Beschäftigung und Preisstabilität rechtzeitig zu erkennen. Mit ebensolcher Sorgfalt wird der Staat in einer Phase der Überbeanspruchung der Kapazitäten der Wirtschaft ungedeckte Haushaltdefizite zu vermeiden haben, um das Stabilitätsziel nicht zu unterlaufen.

Die Geldpolitik stört in ihrer indirekten Wirkung auf Nachfrage und Angebot den Marktmechanismus nicht oder nur wenig und löst somit kaum ordnungspolitische Bedenken aus. Allerdings ist die Wirksamkeit der Geldmengensteuerung – wie wir gerade in den letzten Jahren eindrucksvoll gesehen haben – in starkem Masse von aussenwirtschaftlichen und währungspolitischen Voraussetzungen abhängig. Diese Randbedingungen internationalen Charakters entziehen sich weitgehend dem nationalen Einfluss.

Angesichts der weitgetriebenen internationalen Liberalisierung des Aussenhandels und des Überganges zu flexiblen Wechselkursen fallen die herkömmlichen handelspolitischen Instrumente der Konjunkturpolitik weitgehend ausser Betracht. Der Wechselkurs wird langfristig durch die Geldpolitik der Notenbank beeinflusst. Der Beitrag der *Aussenwirtschaftspolitik* liegt deshalb im wesentlichen in der Beeinflussung des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland, in der Handelsförderung und längerfristig in Massnahmen zur Produktivitätssteigerung und zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft. Da unkontrollierte internationale Geldbewegungen die konjunkturelle Entwicklung der Wirtschaft empfindlich stören können, sind die nötigen gesetzlichen Grundlagen bereitzustellen, damit die Nationalbank allfällige Abwehrmassnahmen rasch treffen kann.

Die jüngsten Erfahrungen im In- und Ausland haben gezeigt, dass in der Rezession sich das konjunkturelle Gleichgewicht mit geldpolitischen Massnahmen allein nur ungenügend wiederherstellen lässt. Die Geld- und Kreditpolitik bedarf in diesem Falle der Ergänzung durch die *Finanzpolitik*. Insbesondere auf der Ausgabenseite bieten sich allerdings umfangmässig beschränkte Möglichkeiten zum verhältnismässig schnellen und koordinierten Einsatz der öffentlichen Haushalte

zur Ankurbelung der Nachfrage. Ergänzungsmöglichkeiten, die weitere Bereiche beeinflussen, sind die im Konjunkturartikel vorgesehenen Steuerensenkungen und der Einsatz von Arbeitsbeschaffungsreserven der privaten Wirtschaft. Weniger günstig sind im Augenblick die Voraussetzungen für einen substantiellen Beitrag der Budget- und Fiskalpolitik zur Dämpfung der Nachfrage, was durch den Zeitaufwand des politischen Entscheidungsprozesses und durch föderalistische Hemmnisse bedingt ist. Es ist deshalb wünschbar, dass durch die Ausführungsgesetzgebung zum Konjunkturartikel auch in dieser Beziehung Verbesserungen erzielt werden können. Bereits eine Verstetigung der Ausgabenentwicklung bei Bund, Kantonen und Gemeinden kann ein Stabilitätselement bilden, wenn die Marktkräfte zum Übersteuern neigen.

Die Geldpolitik dient der Globalsteuerung. Eine Verstetigung des Geldmengenwachstums setzt durch den Abbau der Inflationserwartungen und die Senkung des Zinsniveaus die Rahmenbedingungen, die für das Wirtschaftswachstum entscheidend sind. Die Finanzpolitik hat wegen ihrer grösseren Differenzierungsmöglichkeit auch wachstums-, struktur- und sozialpolitische Zielsetzungen mitzubetrachten.

In jeder konjunkturellen Phase – ob Rezession oder drohende Überhitzung – werden die Behörden die ganze Breite der zur Verfügung stehenden Möglichkeiten daraufhin zu prüfen haben, welches Instrumentenbündel der ökonomischen Lage angemessen und politisch realisierbar erscheint. Insofern ergibt sich immer eine Durchdringung der verschiedenen Aktionsbereiche, ein «policy mix». Dabei nimmt die Regulierung der Geldmenge in einem marktwirtschaftlichen, globalsteuernden System die zentrale Stellung innerhalb der Stabilitätspolitik ein, während das Schwergewicht der Rezessionsbekämpfung bei der Finanzpolitik liegt.

5 Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens

51 Grundsätzliche Bemerkungen

Der in das Vernehmlassungsverfahren gegebene Entwurf für eine Änderung des Nationalbankgesetzes sah folgende Hauptrevisionspunkte vor:

1. Neben *Mindestreserven auf den Bankeinlagen* (Passiven der Bank), wie sie der Nationalbank bereits auf Grund des dringlichen Bundesbeschlusses vom 19. Dezember 1975 über Geld- und Kreditpolitik (SR 951.90, 951.901) zur Verfügung stehen, sollten *Mindestreserven auf den Bankausleihungen* (Aktiven der Bank) erhoben werden können. Letztere waren als Ersatz für die nichtwettbewerbsneutrale Kreditbegrenzung gedacht. Sie wären auf dem Zuwachs der inländischen Kredite berechnet worden, wobei eine bestimmte minimale Zuwachsrate von der Belastung ausgenommen würde. Der Bundesrat hätte Ausleihungen von der Mindestreservebelastung ausnehmen können, sofern die Kredite für besonders betroffene Wirtschaftsregionen oder dringliche Infrastrukturvorhaben bestimmt wären.
2. Die *Emissionskontrolle* sollte ebenfalls ins ordentliche Recht übergeführt werden.
3. Mit einer generellen *Vollmacht zur Abwehr* übermässiger, die ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung des Landes bedrohender *Zuflüsse von Geldern*

aus dem Ausland sollte der Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1971 (SR 941.11) über den Schutz der Währung abgelöst werden.

4. Als Gegengewicht zu den weitreichenden Kompetenzen der Nationalbank enthielt der Gesetzesentwurf eine generelle Bestimmung, welche die *Mitwirkung des Bundesrates bei Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung* ausdrücklich festhielt.
5. *Weitere Revisionspunkte* betrafen die Offenmarktpolitik, die Währungsreserven und Notendeckung, die Auskunftspflicht, die Bankorgane und die Strafbestimmungen.
6. Die Revision des Nationalbankgesetzes sollte auf Artikel 39 und bei Annahme auf die zweite Fassung des Konjunkturartikels der Bundesverfassung abgestützt werden.

Unter den 58 eingegangenen Vernehmlassungen befinden sich die Stellungnahmen aller massgebenden Parteien und Verbände sowie mit einer Ausnahme aller Kantone.

Die Vernehmlassungen zeigen, dass die Notwendigkeit eines modernen notenbankpolitischen Instrumentariums und dessen Verankerung im ordentlichen Recht kaum noch bestritten sind. Eine auf ein ausgeglichenes wirtschaftliches Wachstum ausgerichtete Geld- und Kreditpolitik wird nachdrücklich bejaht.

Bei den vorgesehenen Instrumenten stossen die Mindestreserven auf Aktiven und die Generalkompetenz zur Abwehr ausländischer Gelder auf grundsätzliche Einwände. Kontrovers sind die Meinungen über das Verhältnis von Bundesrat und Nationalbank sowie zum Einbezug regional- und strukturpolitischer Elemente in einzelne Steuerungsmittel. Verbreitet wird die Abstützung der Vorlage auf den Konjunkturartikel 31^{quinquies} BV – nach dessen Annahme – gefordert.

52 Kritik an einzelnen Revisionspunkten

521 Mindestreserven auf Passiven

Mindestreserven auf den Bankeinlagen finden allgemeine Zustimmung. Es wird anerkannt, dass sie ein Kernstück der Geldpolitik der Notenbank bilden. Allerdings werden eine Reihe von Vorbehalten angebracht hinsichtlich der Wettbewerbsneutralität, der Unterstellung von Nichtbanken, der Differenzierung der Einlagesätze und der Handhabung.

Eine überwiegende Zahl der Kantone befürchtet, dass sich Mindestreserven auf den Einlagen je nach Geschäftsstruktur unterschiedlich auswirken, und daher die Gefahr von *Wettbewerbsverzerrungen* gegeben sei. Insbesondere Kantonal- und Lokalbanken, bei denen das Kreditgeschäft hauptsächliche Ertragsquelle ist, werden durch die globale Anwendung der Mindestreserven in ihren Verdienstmöglichkeiten stärker betroffen als diejenigen Institute, die vornehmlich das indifferente Geschäft (wie Wertschriften- und Devisengeschäft) pflegen. Von dieser Seite wird eine Differenzierung der Mindestreservesätze nach Bankengruppen gefordert. Andererseits meldet eine kleine Gruppe von Vernehmlassern Bedenken an, dass Erleichterungen von der Mindestreservepflicht nicht ganzen Bankengruppen zugute kommen dürfen, sondern ausschliesslich einzelnen Härtefällen

Rechnung zu tragen sei. Während einige Vernehmlassungen die Entlassung von Banken mit kleiner Bilanzsumme, die vorwiegend der Förderung der lokalen Infrastruktur, dem örtlichen Kleinhandel, Gewerbe sowie der Land- und Forstwirtschaft dienen, aus der Mindestreservepflicht fordern, wenden sich andere gegen solche Befreiungen, welche den Grundsatz der Wettbewerbsneutralität strapazieren und jenen Instituten einen Konkurrenzvorsprung einräumen.

In einzelnen gewichtigen Stellungnahmen wird beantragt, alle Institutionen, die in der Lage sind, Buchgeld zu schöpfen, künftig der Mindestreservepflicht zu unterstellen. Namentlich das *Postscheck-System* sei gleich zu behandeln wie die Banken. Ausserdem könne die ausschliessliche Belastung der traditionellen Träger des Geld- und Kapitalmarktes mit Mindestreserven zur Bildung grauer Kreditmärkte führen; die missbräuchliche Ausnützung der Situation durch dem Bankengesetz nicht unterstellte *Finanzgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen* sei durch geeignete Massnahmen zu unterbinden.

Breite Zustimmung findet die *Differenzierung der maximalen Mindestreservesätze*, die Möglichkeit, neben Bestandes- auch Zuwachsreserven einzufordern und die doppelt so hohe Belastung der ausländischen Gelder. Von verschiedenen Seiten wird im Sinne einer Präzisierung verlangt, dass *Bankeinlagen in ausländischer Währung* generell zu befreien seien, da sie keinen unerwünschten Einfluss auf den inländischen Geldumlauf ausüben; die Schweiz habe ein Interesse daran, dass die Drehscheibenfunktion des Finanzplatzes den Wechselkurs unbeeinträchtigt lässt. Die Mehrheit der Kantone beantragt, dass Spareinlagen sowie Kassenobligationen von der Belastung mit Mindestreserven ausgenommen werden. Kritik richtet sich auch gegen die Einrechnung von Aktieneinzahlungskonten und Gelder öffentlicher Institutionen (kantonale Fonds) in die Mindestguthaben auf Kreditoren. Ausserdem seien die Treuhandgelder nur soweit mindestreservenpflichtig, als sie im Inland angelegt sind bzw. auf Landeswährung lauten.

Von Bankenseite wird für *Bankenkreditoren auf Zeit* ein niedrigerer Satz verlangt als für Bankenkreditoren auf Sicht. Der Stichtag für die Erhebung von *Zuwachsreserven* dürfe nicht weit zurückliegen, denn die Zurückversetzung führe zu Wettbewerbsverzerrungen. Ausserdem ist der Stichtag periodisch nachzuziehen, um eine Strukturerrstarrung im Bankwesen zu verhindern.

Vorbehalte werden auch angebracht zur höheren Belastung von Auslandsgeldern: Die Banken könnten weder erkennen noch kontrollieren, ob es sich beim Einleger mit Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz um einen Strohhalm für *ausländische Gläubiger* handelt. Dieser Einwand ist indessen seit der Vernehmlassung durch die Unterzeichnung der Vereinbarung vom 2. Juni 1977 über die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses gegenstandslos geworden.

Von seiten der Banken wird ebenfalls beantragt, die *Kompensation von ausländischen Fremdwährungsverbindlichkeiten mit Devisenforderungen* gegenüber dem Ausland wie unter dem Geld- und Kreditbeschluss unbeschränkt zuzulassen.

In einzelnen Stellungnahmen wird der subsidiäre Einsatz der Passivreserven gefordert, d. h. erst wenn andere marktkonforme Mittel nicht genügen; auch dürfe die Mindestreservepflicht nicht zu Zinserhöhungen führen.

522 Mindestreserven auf Aktiven (Krediten)

Eine grosse Mehrheit von Vernehmlassungen stimmt Aktivreserven – als Ersatz für die Kreditbegrenzung – nur mit Vorbehalten zu. Lediglich eine kleine Minderheit akzeptiert die vorgeschlagene Fassung. Insbesondere von Bankenseite wird geltend gemacht, dass jeder Eingriff auf der Aktivseite eine scharfe Intervention bilde, nicht wettbewerbsneutral sei und die Gefahr staatlicher Kredit- und Investitionslenkung in sich birgt. Allenfalls wäre eine *Befristung* auf einen verhältnismässig kurzen Zeitraum vorzusehen. Die Mehrheit ist sich auch einig, dass Mindestreserven auf den Aktiven nur subsidiär eingesetzt werden dürfen, wenn die übrigen monetären Steuerungsmittel zur Erreichung der angestrebten Ziele nicht ausreichen.

Namentlich Kantone wünschen nach Bankengruppen *differenzierte Sätze auf Aktivreserven*, weil sonst die Banken, die vorwiegend im langfristigen Kreditgeschäft tätig sind, Wettbewerbsnachteile in Kauf nehmen müssen. Gewarnt wird auch vor *Befreiung* etwa der kleinen Institute von der Mindestguthabenpflicht auf Aktiven, die zu ernsthaften Wettbewerbsverzerrungen führe. Andererseits werden Stimmen laut, welche gerade die lokal tätigen Banken und Sparkassen im Interesse der regionalen Wirtschaftsförderung ausnehmen möchten. Vereinzelt wird auch gefordert, die Kredite in fremder Währung an ausländische Schuldner in die Berechnung der Mindestreserven nicht einzubeziehen.

Die Bestimmung, wonach die durch eine restriktive Kreditpolitik verursachte *Benachteiligung wirtschaftlich schwacher Regionen* oder zur *Sicherstellung besonders dringlicher Infrastrukturvorhaben* auszugleichen sei, erfährt eine stark kontroverse Beurteilung. Besonders jene Kantone, welche mit Problemen der Strukturschwäche bestimmter Regionen befasst sind, messen der strukturellen und regionalen Absicherung geldpolitischer Massnahmen grosse Bedeutung zu. Es fehlt auf der andern Seite nicht an gewichtigen Stimmen, die vor einer Denaturierung der Geld- und Kreditpolitik sowie einer Durchbrechung des Grundsatzes der Wettbewerbsneutralität durch Einbau strukturpolitischer Elemente warnen. Um Härtefällen begegnen zu können, genüge eine *Ausnahmeklausel*. Nach Meinungen der einen soll für die *Anordnung der Aktivreserven* der Bundesrat zuständig sein, ebenso für struktur- und regionalpolitische Ausnahmen. Andere hingegen sehen diese Zuständigkeit eher bei der Nationalbank.

523 Diskont- und Offenmarktpolitik

Die Erweiterung der offenmarktpolitischen Möglichkeiten stösst nicht auf Opposition. Sie erhöhen die Manövriermasse der Notenbank. Die Chancen zur wirkungsvollen Steuerung der Geldmenge durch Offenmarktoperationen haben sich durch das Floating verbessert.

Um der Nationalbank eine flexible Beeinflussung des Geldmarktes zu ermöglichen, wünschen verschiedene Vernehmlasser eine Verlängerung der Verfallzeiten der diskontierten Forderungen; nicht zuletzt würde dies die Exportrefinanzierung erleichtern. Unterstützt wird der Einbezug des An- und Verkaufs leicht realisierbarer Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemein-

den in den Geschäftskreis der Nationalbank, was ihr offenmarktpolitisches Aktionsfeld erweitern würde. Von zwei Seiten wird auf die Wünschbarkeit der Vereinheitlichung der Bestimmungen von Artikel 19 (Notendeckung) und Artikel 14 (Geschäftskreis) hingewiesen. Zustimmung findet die Ausgabe eigener verzinslicher Schuldverschreibungen durch die Nationalbank. Vorgeschlagen wird sodann eine Vereinheitlichung und Verlängerung der Laufzeiten der nationalbankfähigen Forderungen auf das Ausland. Nur eine einzige Vernehmlassung wendet sich schliesslich gegen die Ermächtigung zum An- und Verkauf internationaler Zahlungsmittel, wie Sonderziehungsrechte, die ein Instrument der internationalen Geldschöpfung seien und deshalb in Widerspruch ständen zur Eindämmung des Geldschöpfungspotentials des Bankensystems.

524 Emissionskontrolle

Die Emissionskontrolle wird mit einer Ausnahme befürwortet, obschon auch gewisse Zweifel hinsichtlich Wettbewerbsneutralität und Befürchtungen über Investitionslenkung geäussert werden. Klar geordnet werden sollte die Anordnungs-kompetenz.

Völlig gegensätzlich bleiben die Auffassungen, ob die Emissionskommission bei der Zuteilung auf die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung der einzelnen Regionen Rücksicht zu nehmen hat, oder im Gegenteil ausschliesslich konjunkturpolitisch auszurichten sei (nötigenfalls durch proportionale Kürzung der Anleihegesuche). Ebenso konträr sind die Ansichten über die Prioritäten bei der Finanzierung der Haushalte: keine Erschwerung der Emissionen der öffentlichen Hand fordern die einen, keine Bevorzugung der öffentlichen Hand gegenüber der privaten Wirtschaft verlangen die andern. Verschiedene Wünsche zur Erweiterung der Emissionskommission werden angemeldet.

525 Abwehr von Geldern aus dem Ausland

Der überwiegende Teil der Vernehmlasser erachtet Massnahmen zur Abwehr von Auslandsgeldern angesichts der labilen Währungsverhältnisse als unerlässlich. Einige gewichtige Vernehmlassungen lehnen die Übernahme der Bestimmungen über den Schutz der Währung in das ordentliche Recht ab und verweisen auf Notrecht. Unter dem Floating habe die Abwehrklausel kaum einen Sinn. Einer starken Minderheit geht die vorgeschlagene Generalvollmacht an den Bundesrat zu weit. Sie wünscht die abschliessende Aufzählung der möglichen Massnahmen und deren Befristung sowie die Übernahme der geltenden Verordnung über die Fremdwährungspositionen der Banken in das Nationalbankgesetz.

Es empfehle sich, bei Erlass der Massnahmen die Grundsätze der Subsidiarität, Verhältnismässigkeit und der Wettbewerbsneutralität zu beachten sowie die Kantone anzuhören, sofern sie beim Vollzug und bei der Überwachung mitzuwirken haben.

Die Mehrzahl der Vernehmlasser ist mit der unveränderten Aufgabenumschreibung (Art. 2 Abs. 1 des Nationalbankgesetzes) einverstanden oder äussert sich nicht dazu. Soweit Änderungsvorschläge unterbreitet werden, gehen sie einerseits auf Konkretisierung des Aufgabenbereichs der Nationalbank und andererseits auf die Festlegung vorrangig zu erreichender Ziele der Notenbankpolitik.

Die Vernehmlassung der Kommission für Konjunkturfragen will insbesondere die Hauptaufgabe der Nationalbank «den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen» auf das im neuen Konjunkturartikel der Bundesverfassung verankerte Stabilitätsziel ausrichten; eine andere schlägt im Gegenteil vor, die Politik der Nationalbank nicht auf die monetäre Rolle einzuengen, sondern auf alle Ziele der Wirtschaftspolitik auszurichten (Preisstabilität, Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung und Zahlungsbilanzgleichgewicht). Einige Vernehmlasser beantragen dagegen, die Notenbank habe mit ihrer Geldpolitik ausschliesslich die Preisstabilität anzustreben, während vereinzelte der Wechselkursstabilität neben der Geldwertstabilität grosse Bedeutung beimessen. Verschiedene Vernehmlassungen fordern zusätzlich eine Berücksichtigung der unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklung einzelner Landesteile bei der Kredit- und Währungspolitik.

Stark kontrovers bleiben die Meinungen über die Kompetenzaufteilung zwischen Bundesrat und Direktorium der Nationalbank. Nur eine Minderheit der Vernehmlasser spricht sich für die vorgeschlagene Regelung aus, wonach die Nationalbank Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung in Verbindung mit dem Bundesrat zu treffen habe. Mehrheitlich wird entweder eine Kompetenzverschiebung zu Gunsten der Notenbank oder aber des Bundesrates befürwortet. Die Notwendigkeit einer engen Zusammenarbeit und gegenseitigen Abstimmung der Konjunkturpolitik zwischen Landesregierung und Direktorium der Nationalbank wird betont.

Namentlich Kantone, politische Parteien und wichtige Spitzenverbände der Wirtschaft empfehlen, die geldpolitische Unabhängigkeit der Notenbank zu wahren. Die Nationalbank sei ihrer Aufgabe bisher mit grosser Sachkenntnis und Objektivität nachgekommen. Sie könne ihre Aufgaben umso besser erfüllen, je unabhängiger sie von politischen Einflüssen sei. Gefordert wird eine klare Aufgabentrennung, wonach der Bundesrat die erforderlichen Verordnungen zum Nationalbankgesetz erlässt, die Nationalbank dagegen für den Erlass der Ausführungsbestimmungen sowie den Gesetzesvollzug und die Anordnung der einzelnen Massnahmen zuständig ist. Vorgeschlagen wird von dieser Seite die Wiederaufnahme der Formel des Revisionsentwurfes von 1968, wonach sich Bundesrat und Nationalbank vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung über ihre Absichten unterrichten und für eine gegenseitige Abstimmung ihrer Massnahmen sorgen.

Eine andere Gruppe von Vernehmlassungen hingegen wünscht eine verstärkte Mitwirkung der politischen Behörden bei geldpolitischen Entscheidungen. Zumindest sei die bisher nur gewohnheitsrechtlich geübte Absprache zwischen Nationalbank und Bundesrat vor konjunkturpolitisch bedeutenden Beschlüssen

zu kodifizieren. Weiter wird darauf hingewiesen, dass in einem demokratischen Staatswesen die Konjunkturpolitik von der Regierung zu führen sei und nicht technischen Institutionen überlassen werden dürfe. Nur die politischen Behörden werden erfahrungsgemäss eine regional differenzierte Anwendung von monetären Restriktionen durchsetzen können. Durch das Floating sei es zu einer gewissen Kompetenzverlagerung gekommen; einige Stellungnahmen beantragen deshalb, dem Bundesrat auch ein Mitspracherecht bezüglich Interventionen am Devisenmarkt einzuräumen.

527 Sonstige Revisionspunkte

Die Aufhebung der Mindestgolddeckung des Notenumlaufes (Art. 19 Abs. 2 des geltenden Nationalbankgesetzes) stösst, von einer Ausnahme abgesehen, nicht auf Opposition. Sie wird von der Kommission für Konjunkturfragen als erster Schritt zur Bereinigung der veralteten Goldwährungsbestimmungen begrüsst. Eine einzige Vernehmlassung einer politischen Partei beantragt Beibehaltung der Golddeckung. Aus Kreisen, die der Freigeldlehre nahestehen, wird die Aufhebung der Goldeinlösepflicht und die schrittweise Auflösung des Goldbestandes der Nationalbank gefordert.

Verschiedene Vernehmlassungen greifen daneben weniger wichtige Punkte, wie Gesetzgebungstechnik, Strafandrohung für das Nichterstatten von Meldungen und die Angabe falscher Tatsachen, die Wahlen der Abteilungsdirektoren, die Wünschbarkeit einer rätoromanischen Firmenbezeichnung und die Bezeichnung einer Generaldirektion auf.

528 Verfassungsgrundlage

Nur eine Minderheit der Vernehmlassungen erachtet Artikel 39 der Bundesverfassung als ausreichende Verfassungsgrundlage für den Ausbau des notenbankpolitischen Instrumentariums, die Vorbehalte überwiegen. Die Mehrheit bringt Vorbehalte gegen die Abstützung auf Artikel 39 BV an, weil er keine Abweichung von der Handels- und Gewerbefreiheit (Emissionskontrolle, Abwehrmassnahmen gegen ausländische Gelder) zulässt. Bei Annahme des von den Räten verabschiedeten Konjunkturartikels 31^{quinquies} BV in der Volksabstimmung werde erst eine genügende verfassungsrechtliche Basis geschaffen. Mit dem Rückgriff auf dringliche Bundesbeschlüsse im Bereich der Kredit- und Währungspolitik habe der Gesetzgeber in der Vergangenheit klar zum Ausdruck gebracht, dass die Verfassungsgrundlage für solche Regelungen derzeit nicht gegeben sei.

53 Schlussfolgerungen aus dem Vernehmlassungsverfahren

Wir haben aus den Vernehmlassungen den Schluss gezogen, dass die Nationalbank wohl ein besseres, gesetzlich abgestütztes notenbankpolitisches Instrumentarium braucht, die politische Mehrheit aber nur einer beschränkten und klar umschriebenen Kompetenzerweiterung auf monetärem Gebiet zustimmt.

Bereits im Vorfeld des Vernehmlassungsverfahrens hatte sich Opposition geäußert zur Kreditbegrenzung, wie sie Artikel 3 des geltenden dringlichen Bundesbeschlusses über Geld- und Kreditpolitik (SR 951.90) zulässt. Bundesrat und Nationalbank waren sich stets bewusst, dass die gesetzliche Plafonierung der Kreditvergabe einem scharfen kreditpolitischen Eingriff gleichkommt, der zudem wettbewerbsverzerrend und strukturerhaltend wirken kann. Im Vernehmlassungsverfahren wurde auf die nicht wettbewerbsneutrale Kreditbegrenzung verzichtet. Als Ersatz sind Mindestreserven auf den Bankausleihungen (Aktivzuwachsreserven) vorgeschlagen worden.

Im Vergleich zur hergebrachten Kreditbegrenzung sind die Aktivzuwachsreserven viel flexibler und deshalb wettbewerbsneutraler zu handhaben. Als Sanktion für die Überschreitung des Kreditplafonds musste bei der Kreditbegrenzung der volle Betrag der Kreditüberschreitung auf einem unverzinslichen Konto bei der Nationalbank einbezahlt werden. Demgegenüber würde bei den Aktivzuwachsreserven eine von der Belastung mit Mindestreserven freie Zuwachsquote für inländische Kredite festgelegt; nur Banken, die ihre Kreditgewährung über den reservefreien Wachstumssockel hinaus ausdehnen, würden mindestreservspflichtig. Dabei könnten die Belastungssätze je nach Wirtschaftsentwicklung angepasst werden. Da in einem solchen System die Mindestreservesätze (Rahmenbedingungen) für alle Kreditarten einheitlich fixiert werden, handelt es sich um ein Instrument der Globalsteuerung und nicht etwa um ein Mittel zur Kreditlenkung.

Die Aktivzuwachsreserven würden gezielt diejenigen Bankinstitute treffen, welche in der Kreditexpansion vordringen und folglich mindestreservspflichtig werden. Dadurch verengt sich deren durchschnittliche Zinsmarge, da Mindestreserven zinslos zu halten sind. Diese Banken könnten jedoch ihre gestiegenen Kosten aus Konkurrenzgründen kaum über eine Erhöhung der Zinssätze abwälzen. Ausserdem dürften Aktivzuwachsreserven – verglichen mit Mindestreserven auf Bankeinlagen – verhältnismässig schnell wirken und einen geringeren Zinsanstieg verursachen. Eine Erhöhung der Passivreserven beeinflusst dagegen die Kreditgewährung der Banken nur indirekt und mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. Eine konsequente Liquiditätsabschöpfung dürfte, bei ungebremst steigender Kreditnachfrage, einen merklichen Zinsanstieg und einen damit einhergehenden Anstieg des Frankenkurses zur Folge haben mit dämpfenden Auswirkungen auf Export- und Investitionsnachfrage. Andererseits erlauben nur Mindestreserven auf Bankeinlagen die quantitative Steuerung der Überschussliquidität der Banken; im Falle einer rezessiven Wirtschaftsentwicklung könnten erhebliche Mittel freigegeben und eine Politik des billigen Geldes eingeleitet werden, was sich mit Aktivreserven nicht erreichen lässt.

Vorstehendes erhellt, dass Mindestreserven auf den Bankeinlagen sich vornehmlich zur «Grobsteuerung» der Geldmengenentwicklung eignen, während Mindestreserven auf den Krediten neben der Offenmarkt- und Swap-Politik eher der «Feinsteuerung» dienen dürften. Aktivzuwachsreserven wären eine nützliche Ergänzung der Passivreserven. Der kombinierte Einsatz der beiden Instrumente würde eine dosierte Beeinflussung der Geld- und Kreditexpansion zulassen unter Rücksichtnahme auf Zins- und Wechselkursentwicklung.

Die überraschend starke Opposition gegen Mindestreserven auf Bankausleihungen bewogen den Bundesrat und das Direktorium der Nationalbank, darauf zu

verzichten, die Aufnahme dieses Instrumentes in die ordentliche Gesetzgebung zu beantragen. Durch diesen Verzicht entfällt zwar ein unter gewissen Umständen nützliches Instrument, doch ist dieses nicht unersetzlich. In vermehrtem Masse muss deshalb im Falle einer restriktiven Geldpolitik die Offenmarktpolitik in allen Spielarten eingesetzt werden, wobei den Banken von der Notenbank Anlagemöglichkeiten offeriert werden, die in direkten Wettbewerb zur Kreditnachfrage der Wirtschaft treten. Diese Konkurrenz dürfte raschere und möglicherweise ausgeprägtere Zinswirkungen auslösen als andere Formen der Begrenzung der Kreditnachfrage. Wir müssen uns vorbehalten, in Zeiten gestörter wirtschaftlicher Verhältnisse und struktureller Fehlentwicklung, sofern andere Stabilisierungsmassnahmen versagen, auf Notrechtsbasis die Kreditbegrenzung oder Aktivreserven zu beantragen.

Ein zweites Entgegenkommen drängt sich bei der Abwehr ausländischer Gelder auf. Die Kritik richtete sich nicht grundsätzlich gegen Massnahmen zum Schutze der Währung. Vielmehr wurden Befürchtungen über die Generalvollmacht an den Bundesrat geussert. Wir haben diesen Einwänden zum Teil Rechnung getragen, indem jene Massnahmen namentlich aufgeführt werden, die gegen den Zufluss von Auslandgeldern ergriffen werden können. Es handelt sich um die gleichen Massnahmen, die durch Verordnungen auf Grund des Bundesbeschlusses über den Schutz der Währung (SR 941.112, 941.113, 941.114, 941.115, 941.116) bereits in Kraft gesetzt wurden und sich bewährt haben. Darüber hinaus soll der Bundesrat jedoch ermächtigt werden, zur Abwehr neuer, heute noch nicht voraussehbarer Gefahren für unsere Währung subsidiär auch andere geeignete Vorkehren gegen einen übermässigen Zufluss von Geldern aus dem Ausland anzuordnen.

Ein letzter Punkt, in dem das Ergebnis der Vernehmlassung eine materielle Änderung des Gesetzesentwurfes nahelegt, betrifft die Kompetenzordnung zwischen Bundesrat und Nationalbank. Wir erachten eine starke und unabhängige Notenbank als besten Garanten für eine am Gesamtinteresse des Landes orientierte Geldpolitik. Ihre Unabhängigkeit soll nicht tangiert werden. Hingegen schlagen wir vor, die bisherigen engen Kontakte zwischen Bundesrat und Nationalbank in wirtschaftspolitischen Fragen auch gesetzlich zu verankern.

6 Hauptziele der Revisionsvorlage

61 Vorbemerkungen

Die klassischen Mittel der Geldpolitik – Änderung des Diskontsatzes, Offenmarktgeschäfte und Änderung des Mindestreservesatzes – wirken global, weil mit ihnen die gesamte Menge der Bankkredite gesteuert werden soll. Daneben ist auch der Einsatz gezielter oder qualitativer Instrumente denkbar und möglich, die das Ziel verfolgen, den Umfang besonderer Kreditarten zu beeinflussen.

Wie vorstehend dargelegt, sind die teilweise unbefriedigenden Erfolge der Geldmengensteuerung in der Vergangenheit vor allem auf zwei Umstände zurückzuführen. Einmal besass die Nationalbank, in deren Verantwortungsbereich primär die Führung der Geldpolitik fällt, lediglich ein rudimentäres Instrumentarium, das erst dann, als die massgebenden Indikatoren auf «Sturm» standen, durch Notrecht ergänzt werden konnte. Zweitens ist Geldschaffung nur dann wirksam

zu kontrollieren, wenn aussenwirtschaftliche Störungen des frühern Ausmasses künftig vermieden werden können.

Die Geldschaffung der Nationalbank basierte bisher fast ausschliesslich auf der *Devisenübernahme*. Damit unterscheiden sich die spezifisch schweizerischen Verhältnisse wesentlich von denjenigen in andern Ländern, wo Notenbankgeld in erster Linie durch Staatsverschuldung bei der Notenbank geschaffen wird.

Für die Notenbank eines kleinen Landes mit sehr grosser Abhängigkeit vom Welthandel und starker internationaler Gläubigerposition bildet die Interdependenz von Wechselkurs, Zins und Geldmenge eine erhebliche Beeinträchtigung des geldpolitischen Spielraums. Eine Verringerung der Zinsdifferenz zum Ausland war unter bestimmten Voraussetzungen geeignet, an den Devisenmärkten die Nachfrage nach Schweizerfranken zu erhöhen. Dem Druck auf den Frankenkurs konnte oft nur durch Interventionen am Devisenmarkt, die zu unerwünschter Geldschöpfung führte, begegnet werden. Umgekehrt war eine Zinssenkung nur um den Preis einer expansiven Geldpolitik zu erreichen. Ein ausgebautes Instrumentarium wird in einem gewissen Rahmen mithelfen, vorübergehend geschaffene Liquidität wieder abzuschöpfen und den Zugzwang der Nationalbank zu vermindern.

In wesentlichem Umfange ist in den letzten Jahren der *Kapitalexport* in den Dienst der Geldmengensteuerung und Wechselkurspolitik gestellt worden, indem Überschussliquiditäten der Banken durch die Konversionspflicht von Kapitalexporten wieder abgeschöpft worden sind. Auf die Dauer kann aber nicht mit einer stets hohen Verschuldung des Auslandes in Schweizerfranken gerechnet werden. Aus Bonitätserwägungen oder aus andern Gründen, die ausserhalb der Einflussphäre der Geschäftsbanken und der Nationalbank liegen, kann der Devisenabfluss ins Stocken geraten. Der Spielraum der Nationalbank für Interventionen am Devisenmarkt wird dann entsprechend kleiner. Die Wechselkurspolitik gerät in diesem Falle in einen Zielkonflikt mit der Geldmengen- und Zinspolitik. Zwar besteht die Möglichkeit, den Geldzufluss über die Erhöhung von Mindestreserven oder Ausgabe von Sterilisierungsreskriptionen (Offenmarktpapiere) zu neutralisieren. Solchen Operationen sind aber betragsmässig Grenzen gesetzt.

Von der Erörterung der spezifisch schweizerischen Grenzen und Probleme sollte man nun nicht darauf schliessen, dass die Geldpolitik eine stumpfe und unwirksame Waffe für wirtschaftliche Stabilisierung ist. *Geldpolitik* bleibt ein wichtiges *Stabilisierungsmittel*, das seinen Wert in der Inflationsbekämpfung unter Beweis gestellt hat. Die Änderung der Geldversorgung stellt nachgewiesenermassen eine Schlüsselgrösse für die volkswirtschaftliche Aktivität dar. Deshalb soll der verantwortlichen Behörde ein ausgebautes geldpolitisches Instrumentarium zur Verfügung gestellt werden.

62 Mindestreserven auf Bankeinlagen

Die Erhebung von Mindestreserven auf den Bankeinlagen zählt zu den klassischen Instrumenten der Notenbankpolitik. Diese gesetzliche Mindestreserve ist der Betrag an Barmitteln, der einem festgelegten Prozentsatz der eigenen Verbindlichkeiten (Einlagen oder Passiven) einer Bank entspricht und bei der Natio-

nalbank auf ein besonderes Konto einbezahlt werden muss. Dieses Instrument steht der Nationalbank befristet auf Grund des dringlichen Bundesbeschlusses vom 19. Dezember 1975 über Geld- und Kreditpolitik zur Verfügung (SR 951.90).

621 Zweck der Passivreserven

Mit der Erhebung von Mindestreserven auf Bankeinlagen wird die Bankenliquidität und damit indirekt die Geld- und Kreditschöpfung der Banken beeinflusst. Die auf ein unverzinsliches Konto bei der Nationalbank einzuzahlenden Mindestguthaben können auf die durch das Bankengesetz vorgeschriebene Liquidität – die allein dem Gläubigerschutz dient – nicht angerechnet werden.

Eine Erhöhung des Mindestreservensatzes beeinflusst die Geldschöpfung des Bankensystems auf folgende Weise: Entweder verlieren die einzelnen Banken Überschussreserven oder sie sehen sich einem Defizit in den Reserven gegenüber und werden gezwungen, sich Liquidität von andern Banken zu beschaffen. In beiden Fällen steigen die Zinssätze und das Bankensystem bietet weniger Kredite an. Umgekehrt wird die Ermässigung des Mindestreservensatzes Pflichtreserven in Überschussreserven verwandeln, wodurch die Kreditmöglichkeiten der Banken ausgeweitet und die Zinssätze gesenkt werden. Bei entsprechender Kreditnachfrage wird die Geldmenge erhöht.

Mindestreserven auf Passiven sind somit ein Instrument für die Regulierung der Geldmenge. Sie stehen gleichrangig und komplementär neben Diskont- und Offenmarktpolitik. Mindestreserven haben im Zusammenspiel der Instrumente eher die grossen Linien zu setzen. Die Globalsteuerung durch Satzänderungen bedarf der Ergänzung durch die Diskont- und Offenmarktpolitik. Erhöhungen der Pflichtreservesätze haben nicht zuletzt auch die Funktion, den Notenbankkredit vermehrt ins Spiel zu bringen und damit den Diskontsatz wirksamer als bisher zu machen.

622 Unterstellte Banken

Mindestreservspflichtig sind jene Institute, die dem Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (SR 952.0, letzte Revision vom 11. März 1971 [AS 1971 808]) unterstellt sind. *Kleine Institute*, die eine bestimmte Bilanzsumme nicht erreichen, können von der Mindestreservpflicht befreit werden (Art. 16a Abs. 2 und 3). Im Vernehmlassungsverfahren (vgl. Abschn. 5) ist verschiedentlich der Befürchtung Ausdruck gegeben worden, dass die Einforderung von Mindestreserven teilweise zu Wettbewerbsverzerrungen führe. Wir stimmen der Ansicht zu, dass Befreiungen von der Mindestreservpflicht nicht zu Wettbewerbsverzerrungen innerhalb des Bankensektors führen dürfen. Deshalb sind Ausnahmen nur für Kleininstitute vorgesehen. Allerdings können die Entlassungen nicht so weit getrieben werden, dass ganze Bankengruppen ausgeschlossen würden. Jede Beschränkung der Pflichten schwächt die globale Wirkung der Mindestreserven und erfordert – um den gleichen Effekt zu bringen – eine umso höhere Einlagenbelastung bei den unterstellten Instituten.

Mindestreserven setzen aber den Preismechanismus im Geld- und Kapitalmarkt nicht ausser Kraft: die Verteilung des Kreditangebots erfolgt nach wie vor dezentralisiert durch sich konkurrierende Institute am Markt. Zudem kann die Buchgeldschaffung nicht allein privaten Interessen überlassen bleiben. Geldmengensteuerung ist eine hoheitliche Aufgabe des Staates; die damit beauftragte Notenbank hat die Rahmenbedingungen zu setzen, was durch Festlegung von Reserveätzen in qualifizierter Weise geschieht.

Nicht der Mindestreservspflicht unterstellt wird das *Postschecksystem*. Zweifellos gehören die Postscheckguthaben zur Geldmenge im engeren Sinne (M_1). Der Postscheck kann insofern zur Buchgeldschaffung beitragen, als bei den PTT-Betrieben oder beim Bund aus dem Postscheck stammende liquide Mittel zur Finanzierung von Investitionen verwendet werden, wobei Zahlungen durch Giro aus den Postscheckkonten der PTT-Verwaltung und des Bundes geleistet werden, also zu einem Rückfluss der Gelder ins Postschecksystem führen. Der Postscheck könnte am besten als unselbständige Finanzgesellschaft mit nur zwei Kreditnehmern bezeichnet werden. Insbesondere werden alle übrigen Aktiven entweder als Kasse oder auf dem Girokonto des Bundes bei der Nationalbank gehalten; Bankendebitoren sind keine vorhanden und die Tätigkeit des Postschecks beschränkt sich auf den Zahlungsverkehr. Der Postscheck besitzt auch keine eigene Rechtspersönlichkeit mit eigener Bilanz. Diese Besonderheiten verbieten die Gleichbehandlung des Postschecksystems mit den Banken, vor allem die Unterstellung unter das Bankengesetz. Ebenso wenig sinnvoll ist es, wenn der Postscheck der Weisungsbefugnis und Kontrolle der Nationalbank unterstellt wird, da er mit seinen Zahlungsströmen in das ganze System der PTT-Betriebe integriert ist, die wiederum der Aufsicht des Bundes unterstehen. Die Abtrennung des Postschecks von den übrigen PTT-Betrieben mit Führung einer eigenen Rechnung und Bilanz würde auch eine Revision des PTT-Organisationsgesetzes (SR 781.0) erforderlich machen. Vom geldpolitischen Ziel her drängt sich die Unterstellung unter die Mindestreservenregelung ebenfalls nicht auf, weil die an sich beschränkte Möglichkeit der Buchgeldschaffung durch den Budgetbeschluss der eidgenössischen Räte (Investitionen) und dessen Überwachung auf Grund des Finanzhaushaltgesetzes (SR 611.0) nötigenfalls begrenzt werden kann. Andererseits versteht sich, dass auch beim Postscheck jederzeit eine ausreichende Liquiditätsreserve vorhanden sein muss. Sollten sich besondere Restriktionen der Geldmengenentwicklung als notwendig erweisen, soll im Rahmen der Bundestresorerie eine spezielle Liquiditätsreserve für den Postscheck geschaffen werden, in die der Einlagenzuwachs abzuführen wäre.

Die vorgeschlagene Mindestreservenregelung sieht überdies von einem Einbezug der *Finanzgesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen* ab. Diese dem Bankengesetz nicht unterstellten Unternehmungen können gegebenenfalls Kredite gewähren wie Banken, aber sie sind nicht in der Lage, Buchgeld zu schaffen und damit die gesamte Geldmenge – die Zielgrösse der Mindestguthabenpolitik – zu erhöhen. Der entscheidende Unterschied der sog. «financial intermediaries» zum Bankensystem besteht gerade darin, dass sie im Gegensatz zu letzterem durch ihre Kredite nicht Geld, in Form von Rückflüssen in die Depositen, zu schöpfen vermögen. Durch Kreditgewährung dieser nicht bankmässigen Vermittler werden deren Passiven nicht verändert. Im Bankensystem kommt es ebenfalls nicht zu Änderungen der Einlagen, da Abzügen von Geldanlagen der Finanzgesellschaf-

ten, Versicherungen und Pensionskassen neue Einlagen der Kreditnehmer gegenüberstehen. Im Gegensatz zur Kreditbegrenzung soll nicht die Kreditsumme der Volkswirtschaft, sondern die Geldmenge kontrolliert werden. Grundsätzlich sollen die Kompetenzen der Nationalbank auf den materiell klar abgegrenzten Bereich der Banken beschränkt werden.

623 Handhabung der Passivreserven

623.1 Differenzierung nach Art der Verbindlichkeiten

Entsprechend ihrer Grösse sowie Struktur der Aktiven und Passiven befolgen die Banken eine recht unterschiedliche Liquiditätspolitik. Bei einheitlichem Mindestreservesatz würde die Kreditschöpfung der verschiedenen Banken deshalb in sehr ungleichem Masse beeinflusst. Die Belastung der Banken wäre ungleich verteilt und es müsste mit Strukturverschiebungen gerechnet werden. Je grösser eine Bank und je höher der Anteil der kurzfristigen Gelder in ihrer Bilanz, desto eher werden sich neugewährte Kredite beim gleichen Institut in Kreditrückzahlungen oder neuen Einlagen niederschlagen, sodass der durch die Kreditvergabe erfolgte Liquiditätsentzug häufig wieder kompensiert wird. Banken, die vorwiegend im Hypothekengeschäft tätig sind und über wenig kurz- und mittelfristige Gelder verfügen, verlieren dagegen durch eine Kreditgewährung in der Regel liquide Mittel an jene Banken, über die ein Grossteil der Zahlungen abgewickelt wird.

Zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen wurde in Vernehmlassungen (vgl. Abschn. 5) gefordert, die maximalen Mindestreservesätze nach Grösse und Typ der Bank abzustufen. Wir erachten eine solche Differenzierung der Sätze nach der Grösse der Banken als kompliziert und nicht zielkonform, weil die Gefahr heraufbeschworen wird, dass bei der Anwendung der Mindestreserven einzelne Bankengruppen bewusst bevorzugt oder benachteiligt werden. Dagegen schlagen wir vor, die Reservesätze *nach der Fristigkeit der Bankeinlagen zu differenzieren* (Art. 16c Abs. 1), womit auf die unterschiedliche Geschäftstätigkeit der verschiedenen Bankengruppen angemessen Rücksicht genommen werden kann. Die unterschiedliche Liquiditätspolitik verschiedener Banken rührt ja grossenteils von der ungleichen Struktur ihrer Passiven her. Diesen Unterschieden wird dadurch Rechnung getragen, dass die Mindestreservesätze auf kurzfristigen Bankeinlagen deutlich höher angesetzt werden als auf den langfristigen Geldern (z. B. Spareinlagen). Die höhere Belastung der kurzfristigen Bankeinlagen ergibt sich auch aus der mit der Mindestreservepolitik verfolgten Zielsetzung, die Geld- und Kreditschöpfung des Bankensystems einzuschränken. Diejenigen (kurzfristigen) Fremdgelder, die aus der Kreditschöpfung entstanden sind und wiederum zur kurzfristigen Kreditgewährung herangezogen werden, sind am stärksten zu belasten, während echte Ersparnisse nach Möglichkeit von der Belastung auszunehmen sind. Die vorgeschlagene Abstufung nach der Art der Verbindlichkeiten bedeutet deshalb automatisch auch eine weitgehende Abstufung nach der Art und Grösse der Bank.

Das geeignetste Kriterium für die *Bemessung der Satzunterschiede* dürfte das Verhältnis jener Liquiditätssätze sein, welche die Banken für Verbindlichkeiten einer

bestimmten Art ohnehin für erforderlich halten. Genau lassen sie sich naturgemäss nicht bestimmen. Immerhin steht fest, dass für Sichteinlagen höhere Mittel für nötig gehalten werden als für Zeiteinlagen, während für Spareinlagen und Kassaobligationen der Liquiditätsbedarf noch niedriger ist. Anhand der vorhandenen Unterlagen ist geschätzt worden, dass die freiwilligen Sätze sich wie 6 zu 4 zu 1 verhalten. Beträgt der maximale Pflichtreservesatz für Sichteinlagen 12 Prozent, so wäre er demzufolge für Termineinlagen auf 8–9 Prozent, für Spargelder und Kassaobligationen auf 2 Prozent festzusetzen.

Abzulehnen ist die völlige Befreiung der Spareinlagen. *Einlagen auf Sparheften, Depositen- und Einlageheften sowie Anlagen in Kassaobligationen* dienen zwar vorwiegend der Konsolidierung bereits gewährter kurzfristiger Kredite und weniger als Basis für zusätzliche Buchgeldschaffung. Es ist aber nicht zu übersehen, dass Umlagerungen von Sicht- auf Sparkonten und der Aufbau unechter Depositen- und Sparheftbeträge möglich wären. Durch solche Substitutionen können Spargelder einen «geldähnlichen» Charakter annehmen. (Mit andern Worten sind unter gewissen Umständen Überleitungen von Spareinlagen zu Termin- oder Sichteinlagen des Publikums bei Banken möglich und umgekehrt, wodurch die Prognostizierbarkeit und Kontrolle der Geldmengenentwicklung im engeren Sinne erschwert wird.) Verschiebungen von hoch- zu niedrigbelasteten Verbindlichkeiten müssten im Laufe der Zeit den Wirkungsgrad der Mindestreserven herabsetzen. Nach den Erfahrungen mit den Mindestreserven auf Grund des dringlichen Bundesbeschlusses über Geld- und Kreditpolitik (Art. 2 Abs. 2) (SR 951.90) ist die vorgeschlagene Abstufung der Reservesätze geeignet, Substitutionsprozesse der genannten Art auf ein erträgliches Mass herabzudrücken. Gleiches gilt für den Einbezug der treuhänderischen Verpflichtungen der Banken in die Bemessung der Mindestreserven, mit der Wettbewerbsverzerrungen durch Umgehung der Mindestreservepflicht verhindert werden (Art. 16c Abs. 3).

Um der Nationalbank eine möglichst *flexible Handhabung* der Mindestreserven zu ermöglichen, wird sie ermächtigt, einzelne Passivpositionen der Bankbilanzen oder deren Untergruppen unterschiedlich zu belasten oder auszunehmen (Art. 16c Abs. 5). Das gilt insbesondere für Einlagen in fremder Währung, die den schweizerischen Geldumlauf höchstens indirekt beeinflussen. Mit diesen Bestimmungen wird bezweckt, das Auslandsgeschäft der Schweizer Banken von Beschränkungen zu befreien, solange die Notenbankpolitik nicht gestört wird; andernfalls soll die Nationalbank Fremdwährungspositionen und deren Zuwachs abschöpfen können.

623.2 Zuwachsreserven

Die Bestimmung, wonach Mindestreserven sowohl auf dem Bestand als auch auf dem Zuwachs oder nur auf dem Zuwachs erhoben werden können (Art. 16c Abs. 1 und 4), bringt eine zusätzliche Differenzierungsmöglichkeit. Zuwachsreserven erlauben im Falle einer restriktiven Geldpolitik, spezifischen potentiellen Expansionsquellen frühzeitig und gezielt beizukommen. Umgekehrt kann durch die Freigabe von Zuwachsreserven im Bedarfsfall speziell die Kreditausweitung bei den expansiven Instituten mit dem grössten Einlagenzuwachs gefördert werden. Ferner könnten Zuwachsreserven als Übergangshilfe bei der Heranführung der

allgemeinen Mindestreservequote an ein wesentlich höheres Niveau gute Dienste leisten. Um Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden, sollte indessen der Stichtag, von dem an der Zuwachs der Einlagen berechnet wird, nicht zu weit zurückliegen. Andererseits benötigt die Nationalbank einen gewissen Zeitraum, um eine Entwicklung statistisch erkennen zu können. Deshalb wird in Artikel 16c Absatz 6 festgehalten, dass der früheste Stichtag im Zeitpunkt der Anordnung der Zuwachsreserven nicht mehr als drei Monate zurückliegen darf.

623.3 Mindestreserven auf Auslandgeldern

Für Auslandgelder können die Mindestreservesätze bis auf das Doppelte der im Gesetz genannten Höchstsätze (Art. 16c Abs. 1) erhöht werden (Art. 16c Abs. 2). Als solche gelten Bankeinlagen von Personen und Gesellschaften mit Domizil im Ausland. Die Repatriierung von Guthaben von Schweizern bzw. Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz fällt also nicht unter diesen Begriff. Die gesonderte Belastung von Auslandgeldern oder deren höhere Mindestreservesätze dürften den Wiederabfluss zugeströmter Gelder fördern und dazu beitragen, die Zahlungsbilanzentwicklung auf das Geldmengenziel auszurichten. Zudem würden sich Änderungen der allgemeinen Mindestreservesätze erübrigen, wenn zum Beispiel aus Gründen einer ausländischen Währungsspekulation gegen den Schweizerfranken die Nationalbank plötzlich in grossem Ausmass am Devisenmarkt intervenieren müsste, um erratische Kursbewegungen zu vermeiden. Die Veränderung der Mindestreservesätze auf Auslandgeldern, insbesondere von Zuwachsreserven, wäre in solchen Fällen eine direktere und schneller wirkende Massnahme als eine Änderung der allgemeinen Sätze. Die Nationalbank sollte daher auch in der Festlegung des Verhältnisses der Mindestreservesätze auf in- und ausländischen Verbindlichkeiten frei sein. Die speziellen Sätze sind geeignet, das Dispositiv gegen den unerwünschten Zufluss von Auslandgeldern zu verstärken.

Um die reine Drehscheibenfunktion der Schweizer Banken, soweit sie für die Währungspolitik nicht von Nachteil ist, aufrechtzuerhalten, können Fremdwährungsverbindlichkeiten und ihr Zuwachs mit Forderungen gegenüber dem Ausland in fremder Währung und ihrem Zuwachs kompensiert werden (Art. 16d Abs. 1).

624 Zur Anordnungsbefugnis

Die Nationalbank setzt die Mindestreserven fest (Art. 16b Abs. 2). Über entscheidende Änderungen der geldpolitischen Ziele sowie wechsellkurs- und zinspolitische Entscheidungen von wesentlicher Bedeutung ist der Bundesrat zu unterrichten (Art. 2 Abs. 2 und Art. 63 Ziff. 2 Bst. 1).

63 Erweiterung der Offenmarktkompetenzen der Notenbank

631 Zweck

Die Offenmarktpolitik zählt zu den klassischen Instrumenten der Notenbankpolitik und nimmt in vielen Ländern, insbesondere in den Vereinigten Staaten, eine

zentrale Stellung ein. Unter Offenmarktpolitik im engeren Sinne versteht man den An- und Verkauf von Wertpapieren durch die Notenbank. Zweck der Offenmarktoperationen ist eine Beeinflussung der monetären Basis, bzw. der Geldmenge oder der Zinssätze. Ein Kauf von Wertpapieren am offenen Markt durch die Notenbank erhöht die Liquidität der Banken; ein Wertpapierverkauf vermindert die Liquidität. Die Offenmarktpolitik ist ein äusserst flexibles und kurzfristig wirksames Instrument, das der Feinsteuerung dient und eine wertvolle Ergänzung der Mindestreserven darstellt.

632 Handhabung

Das Instrument der Offenmarktpolitik ist rechtsgeschäftlicher und nicht hoheitlicher Natur, seine Anwendung obliegt deshalb allein dem Direktorium der Nationalbank. Die bisherigen Offenmarktoperationen der Nationalbank beschränkten sich weitgehend auf die Plazierung von Schatzanweisungen des Bundes und von Sterilisierungsreskriptionen. Obschon die Nationalbank nach geltendem Recht befugt war, Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes und der Bundesbahnen, eidgenössische Schuldbuchforderungen, Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonalbanken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen sowie Pfandbriefe der schweizerischen Pfandbriefzentralen ohne Rücksicht auf die Laufzeit der Papiere zu kaufen oder zu verkaufen, waren die Möglichkeiten der Offenmarktpolitik mit mittel- und längerfristigen Papieren praktisch eingeschränkt. Der Grund dafür liegt in der in Artikel 19 des Nationalbankgesetzes (SR 951.11) festgehaltenen Notendeckungsvorschrift, wonach nur Wertpapiere mit einer Verfallzeit bis zu zwei Jahren deckungsfähig sind. Da Papiere mit einer Restlaufzeit von weniger als zwei Jahren im schweizerischen Markt in begrenztem Umfang zur Verfügung stehen, blieb für die Offenmarktoperationen der Nationalbank nur ein bescheidener Spielraum.

Die Revisionsvorlage des Nationalbankgesetzes sieht einerseits vor, den Kreis für Offenmarktoperationen zulässigen Papiere um leicht realisierbare *Schuldverschreibungen schweizerischer Banken und Gemeinden* zu erweitern (Art. 14 Ziff. 2). Andererseits erhält die *Nationalbank die Kompetenz zur Ausgabe und zum Rückkauf von eigenen verzinslichen Schuldverschreibungen* mit einer Laufzeit von nicht mehr als zwei Jahren (Art. 14 Ziff. 2^{bis}). Dadurch werden die Möglichkeiten einer effektiven Offenmarktpolitik verbessert, indem die Nationalbank zwecks Abschöpfung von Liquidität im Bankensystem eigene Geldmarktpapiere ausgeben kann. Mit dieser Kompetenz erhöht sich die Flexibilität der Geldmengenpolitik beträchtlich.

Ähnliche Abschöpfungsoperationen wurden zwar auch schon früher durchgeführt, doch waren sie umständlich und zeitraubend, da die Nationalbank über kein genügend grosses Wertschriftenportefeuille verfügte und ihr die Ausgabe eigener Geldmarktpapiere untersagt war. Als Ersatzlösung stellte daher der Bund der Nationalbank verschiedentlich Schatzanweisungen zur Verfügung, die bei Banken plazierte wurden, wobei der Erlös auf einem Sperrkonto bei der Nationalbank gutgeschrieben wurde. Die Zinskosten dieser sogenannten Sterilisierungsreskriptionen gingen zu Lasten der Nationalbank. Zurzeit sind S-Reskriptionen im Gesamtbetrag von 3,45 Milliarden Franken ausstehend (Stand 22. Februar 1978).

Ein anderer Bereich von Offenmarktoperationen im weitern Sinne stellt der An- und Verkauf von *Devisen* dar. Wie der Kauf eines Wertpapieres führt auch ein Devisenkauf der Nationalbank zu einer Ausweitung der Notenbankgeldmenge. Im geltenden Nationalbankgesetz zählen neben dem An- und Verkauf von Wechseln und Checks auf das Ausland mit mindestens zwei als zahlungsfähig bekannten und voneinander unabhängigen Unterschriften und mit einer Verfallzeit von höchstens drei Monaten, auch der An- und Verkauf von leicht realisierbaren Schuldverschreibungen ausländischer Staaten mit einer Verfallzeit von höchstens drei Monaten sowie der An- und Verkauf von anderen Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens drei Monaten zum Geschäftskreis der Nationalbank (SR 951.11, Art. 14 Ziff. 3). Neu wird vorgeschlagen, den Geschäftsverkehr der Notenbank mit dem Ausland insofern zu erweitern, dass auch *leicht realisierbare Schuldverschreibungen internationaler Organisationen oder ausländischer Banken* erworben und verkauft werden können. Ausserdem soll die maximale *Verfallzeit* für Forderungen auf das Ausland von bisher drei auf sechs Monate erhöht werden. Dies ermöglicht der Nationalbank, den Bedürfnissen der internationalen Geldmärkte entsprechend zu operieren.

Da nur erstklassige Adressen ausgewählt werden, entsteht dadurch keine Gefahr für die Notenbank.

Die Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten sollen künftig deckungsfähig sein. Die Änderung von Artikel 19 des Nationalbankgesetzes bezweckt, sie in die Notendeckung einzubeziehen, was mithilft, den Spielraum für Offenmarktoperationen entscheidend zu vergrössern.

64 Emissionskontrolle

Die Anfänge der Emissionskontrolle gehen auf das Jahr 1957 zurück, als im Zuge einer Verknappung am Kapitalmarkt das Kartell schweizerischer Banken und der Verband schweizerischer Kantonalbanken auf der Basis einer freiwilligen Vereinbarung einen Emissionskalender erstellten, um die Nachfrage nach langfristigem Kapital der Aufnahmefähigkeit des Marktes anzupassen. Im Jahre 1964 wurde im Rahmen der damaligen Konjunkturdämpfungsmassnahmen erstmals eine gesetzliche Basis für die Emissionskontrolle geschaffen. Nach dem Auslaufen des «Kreditbeschlusses» im Jahre 1967 führten die Banken die Emissionskontrolle wiederum auf freiwilliger Basis weiter, bis Ende 1972 erneut auf dem Dringlichkeitswege Konjunkturdämpfungsmassnahmen erlassen wurden, die u. a. auch die Emissionskontrolle beinhalteten. Die heute praktizierte Emissionskontrolle basiert auf dem Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik vom 19. Dezember 1975 (SR 951.90).

641 Zweck

Auf Grund der in den letzten zwanzig Jahren gemachten positiven Erfahrungen mit der Emissionskontrolle, ist die Wünschbarkeit einer Verankerung im Nationalbankgesetz heute weitgehend unbestritten. Die Emissionskontrolle hat den Hauptzweck, eine zeitweilige Überlastung des Geld- und Kapitalmarktes in Pha-

sen konjunktureller Überhitzung mit entsprechend hoher Kapitalnachfrage und einen dadurch bedingten Zinsanstieg zu verhindern.

Mit der Meldepflicht der Emissionen von inländischen Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen jeder Art sowie von Aktien, Genussscheinen und sonstigen ähnlichen Papieren wird die *Markttransparenz verbessert* (Art. 16g Abs. 1). Es kann erwartet werden, dass bei übermässiger Nachfrage nach Neugeld die Emittenten freiwillig ihre Emissionen zeitlich staffeln, um den Emissionskalender zu entlasten und damit ihren eigenen Interessen zuwiderlaufende Zinsausschläge zu vermeiden. Nicht zuletzt würden die *öffentlichen Haushalte* der verschiedenen Stufen zur vermehrten Beachtung und Aufteilung eines volkswirtschaftlich tragbaren *Verschuldensplafonds* angehalten.

642 Handhabung

Die Ausgestaltung der Emissionskontrolle im neuen Nationalbankgesetz entspricht grundsätzlich der im Bundesbeschluss vom 19. Dezember 1975 über Geld- und Kreditpolitik (SR 951.90) getroffenen Regelung. Danach kann der Bundesrat in Verbindung mit der Nationalbank die öffentliche Ausgabe von inländischen Anleihe- und Kassenobligationen, Aktien, Genussscheinen und Papieren ähnlicher Art einschliesslich Konversionen einer Bewilligung unterstellen (Art. 16g Abs. 1). Das Direktorium der Nationalbank setzt den zulässigen Gesamtbetrag für die in einer bestimmten Periode auszugebenden inländischen Schuldverschreibungen fest (Art. 16g Abs. 2 und Art. 52 Abs. 1), wobei es den Umfang der Konversionen und die Finanzierungszusagen der Hypothekarinstitute in Rechnung stellt.

Da die Zeichnungen von inländischen und ausländischen Anleihen partiell vom gleichen Publikum vorgenommen werden, kann die Nationalbank die Kapitalversorgung der inländischen Wirtschaft zudem über die Bewilligungspraxis für Kapitalexporte (Art. 8 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 [SR 952.0]) indirekt steuern. Tritt auf dem Markt für inländische Anleihen eine unerwünschte Verknappung auf, dann wird der Plafond für Auslandsanleihen vorübergehend reduziert, während bei liquider Verfassung des inländischen Geld- und Kapitalmarktes der Kapitalexport im Rahmen der gegebenen Möglichkeiten gefördert wird.

Innerhalb des von der Nationalbank festgesetzten Rahmens entscheidet eine vom Bundesrat gewählte Kommission über die einzelnen Gesuche (Art. 16h Abs. 1 und 3).

In Nachachtung der im Konjunkturartikel¹⁾ der Bundesverfassung verankerten Pflicht zur Berücksichtigung der wirtschaftlichen Regionalinteressen, hat die Emissionskommission bei der Verteilung der Bewilligungen den unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen der einzelnen Gebiete des Landes angemessen Rechnung zu tragen (Art. 16h Abs. 2).

¹⁾ Botschaft vom 27. September 1976 über einen Konjunkturartikel der Bundesverfassung (Art. 31^{quingies} Abs. 4 BV; BBl 1976 III 677).

65 Abwehr ausländischer Gelder

651 Das währungspolitische Dispositiv beruhte auf Dringlichkeitsrecht

Seit den sechziger Jahren erwachsen der Schweiz aus dem Zufluss ausländischer Gelder erhebliche Probleme. Unter dem System fester Wechselkurse schlugen diese Mittelzuflüsse in einer Ausweitung der inländischen Geldmenge zu Buch und gefährdeten die Preisstabilität. Nach dem Übergang zum Floating führen sie unter gewissen Umständen zur bekannten Aufwärtsbewegung des Frankens und können sich auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit weiter Bereiche der schweizerischen Wirtschaft nachteilig auswirken. Bereits mit dem dringlichen und daher befristeten Bundesbeschluss über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens vom 13. März 1964 (SR 941.11) wurde der Bundesrat ermächtigt, Banken und bankähnlichen Finanzgesellschaften die Verzinsung neu zugeflossener ausländischer Gelder zu verbieten und den Gegenwert zu sterilisieren (Mindestreserven auf dem Zuwachs von 100%). Zusätzlich konnte der Bundesrat Banken, Finanzgesellschaften, Börsen- und Wertpapierhandelsfirmen sowie weiteren Personen und Gesellschaften, die sich mit der Anlage von Geldern befassen, untersagen, ausländische Gelder in inländischen Wertpapieren, Grundstücken und Hypotheken anzulegen. Von dieser Ermächtigung wurde mit Bundesratsbeschluss vom 24. April 1964 über die Allgemeinverbindlicherklärung der Vereinbarung über die ausländischen Gelder (AS 1964 413) sowie Verordnung vom 24. April 1964 über die Anlage ausländischer Gelder (AS 1964 419) vorübergehend Gebrauch gemacht. Zur Abwehr der durch wiederholte Währungsunruhen ausgelösten stabilitätsgefährdenden Zuflüsse ausländischer Gelder ist ohne ausreichende Verfassungsgrundlage der befristete Bundesbeschluss über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971 (SR 941.11) erlassen worden. Er wurde am 28. Juni 1974 bereits einmal verlängert und in der Volksabstimmung gutgeheissen. Mit Botschaft vom 27. April 1977 (BBl 1977 II 325) haben wir die eidgenössischen Räte um eine nochmalige Verlängerung¹⁾ ersucht, weil das währungspolitische Dispositiv zur Abwehr von Auslandgeldern angesichts der sich verschärfenden Unsicherheit der internationalen Währungslage unbedingt aufrechterhalten bleiben muss. Im geltenden ordentlichen Recht sind indessen keine Massnahmen zur Kontrolle der Kapitalimporte enthalten, sondern lediglich Vorkehren gegen einen übermässigen Kapitalexport aus der Schweiz (Art. 8 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 [SR 952.0]). Diese Lücke soll geschlossen werden.

652 Zweck der Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder

Übermässige Geldzuflüsse aus dem Ausland sind geeignet, durch ihre kurstreibende oder – wenn die Notenbank mit Rücksicht auf die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Aussenwirtschaft zu Devisenübernahmen gezwungen wird –

¹⁾ Die Bundesversammlung hat dieser Verlängerung mit Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1977 zugestimmt (AS 1977 1859).

stabilitätsgefährdende Wirkung die ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung des Landes empfindlich zu stören. Die Gefahr solcher Störungen ist seit dem Zusammenbruch der Währungsordnung von Bretton Woods latent vorhanden. Ertragsbilanz-Ungleichgewichte und ein hohes Inflationsgefälle haben die Kluft zwischen starken und schwachen Währungen in der jüngsten Vergangenheit eher verstärkt. In der angestrebten Neuordnung der internationalen Währungsbeziehungen konnten gewisse Fortschritte erzielt werden. Indessen zeichnet sich höchstens eine langsame Reduktion des Ungleichgewichtes zwischen erdölproduzierenden und -importierenden Ländern ab. Es muss deshalb jederzeit mit grösseren Unruhen an den Devisenmärkten gerechnet werden.

Die Anziehungskraft der schweizerischen Währung auf ausländische Anleger hat sich angesichts der vorstehend geschilderten Labilität und Unsicherheit im internationalen Währungsgefüge nicht vermindert. Massnahmen gegen das weitere Eindringen umfangreicher ausländischer Gelder in die schweizerische Geld-, Kredit- und Kapitalversorgung, wie sie derzeit auf Notrechtsbasis in Kraft sind, werden daher auch in Zukunft notwendig sein. Dabei sind Eingriffe zur direkten Begrenzung der ausländischen Nachfrage nach Schweizerfranken mit Vorkehrungen zu kombinieren, die den Spielraum für unerwünschte Devisentransaktionen spekulativen Charakters einengen. Anders lassen sich die geschilderten negativen Auswirkungen auf Wechselkurs und Preisniveau nicht verhindern.

653 Handhabung des Abwehrdispositivs

Die Erfahrung mit den bisherigen Abwehrmassnahmen gegen Geldzuflüsse aus dem Ausland zeigen, dass sie in der Regel nicht auf den Bankensektor beschränkt werden können, sondern den Nichtbankensektor miteinzubeziehen haben. Andernfalls wären Tür und Tor für Umgehungen geöffnet; Umlagerungen ausländischer Gelder vom Banken- in den Nichtbankensektor liessen nicht lange auf sich warten. Beispielsweise könnten Erlasse, die den Banken die Verzinsung von auf Franken lautenden ausländischen Guthaben untersagen oder gar die Erhebung von Negativzinsen vorschreiben, durch direkte Ausleihungen ausländischer Gläubiger an inländische Nichtbanken umgangen werden. Hier ist flankierend einzugreifen. Bei der Konzeption der einzelnen Massnahmen wird jedoch darauf geachtet, den kommerziellen Zahlungsverkehr nicht zu stören und namentlich die Funktionsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz so weit wie möglich zu wahren. Trotzdem lässt sich eine Beeinträchtigung gewisser Sparten des Auslandgeschäftes nicht vermeiden. Im Hinblick auf die ausserordentlich grosse Auslandverflechtung, namentlich unseres Bankensystems, die zu einem nicht unwesentlichen Teil gerade durch die unsicheren Währungsverhältnisse gefördert wurde, dürfte ein verlangsamtes Wachstum des Auslandgeschäftes aber auf längere Sicht im Gesamtinteresse unseres Landes liegen.

Der Bundesbeschluss über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971 (SR 941.11; AS 1977 1859) ermächtigt den Bundesrat, in Verbindung mit der Nationalbank jene «ausserordentlichen Massnahmen zu treffen, die er zur Führung einer dem Gesamtinteresse des Landes dienenden Währungspolitik als notwendig und unaufschiebbar erachtet, namentlich um den unerwünschten Zufluss ausländischer Gelder abzuwehren und ihren Abfluss zu fördern.» Auf Grund dieser Er-

mächtigung sind im einzelnen folgende Vorkehren für längere oder kürzere Zeit beschlossen worden:

- Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland;
- Vorschriften über die Fremdwährungspositionen der Banken;
- Verzinsungsverbot für ausländische Gelder;
- Kommissionsbelastung auf ausländischem Geldzufluss;
- Begrenzung der Terminverkäufe von Schweizerfranken an Ausländer;
- Stilllegung von Schweizerfrankenerlösen aus Interventionen am Devisenmarkt;
- Beschränkung der Einfuhr ausländischer Banknoten.

Die Vollmacht findet in Gegenstand (Zufluss von Geldern aus dem Ausland) und Ziel (Abwehr von konjunkturellen Störungen) der Massnahmen klar umschriebene Grenzen.

Wir sind uns bewusst, dass eine generelle Ermächtigung des Bundesrates in der ordentlichen Gesetzgebung verpönt ist. Was in einem dringlichen, extrakonstitutionellen Bundesbeschluss noch hingehen mag, kann den Ansprüchen der Rechtsstaatlichkeit nicht genügen, wenn es sich um die dauernde Befugnis handelt, auf dem Verordnungswege wesentliche Einschränkungen des grenzüberschreitenden Geldverkehrs anzuordnen. Andererseits sprechen gewichtige sachliche und politische Gründe für währungspolitische Eingriffsmöglichkeiten, um den Frankenkurs und die Geldversorgung nicht zum Spielball der internationalen Spekulation und der Anlagewünsche ausländischer Währungsbehörden werden zu lassen. Im Sinne einer Konkretisierung der allfällig vorgesehenen Massnahmen werden im Gesetzesentwurf (Art. 16i Abs. 1) die wesentlichen Instrumente aufgeführt, die der Bundesrat anordnen kann:

- Verzinsungsverbot der auf Schweizerfranken lautenden Guthaben von Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland und Erhebung von Kommissionen auf solchen Guthaben;
- Begrenzung von Devisentermingeschäften mit Devisenausländern;
- Einschränkung des Erwerbs inländischer Wertpapiere durch Personen im Ausland;
- Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland durch Deviseninländer;
- Ausgleich von Fremdwährungspositionen der Banken.

Die entsprechenden Bundesratsbeschlüsse sind ausschliesslich dazu bestimmt, schwerwiegende Störungen der konjunkturellen Entwicklung zu verhüten, die Kaufkraft der Währung zu erhalten und den starken Auftriebstendenzen des Frankenkurses im Interesse der Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Aussenwirtschaft entgegenzutreten.

Angesichts der andauernden Unsicherheit über die Entwicklung der internationalen Währungslage und über die Reaktionen der andern Staaten ist es nicht möglich, zum vorneherein alle sich gegebenenfalls aufdrängenden Vorkehren zu nennen. Wir erachten es deshalb als unumgänglich, dass der Bundesrat *subsidiär* – nach Ausschöpfung aller andern Möglichkeiten zur Abwehr von Auslandsgeldern – weitere geeignete Vorkehren soll anordnen können. Diese wären zu befristen (Art. 16i Abs. 2). Bei allen behördlichen Massnahmen gilt der im gleichen Absatz verankerte Grundsatz, dass die Einführung der *Devisenbewirtschaftung ausgeschlossen* bleibt.

Der Entwurf unterscheidet sich vom bisherigen Dringlichkeitsrecht im wesentlichen darin, dass auf die Kompetenz des Bundesrates, Vereinbarungen zwischen der Nationalbank und einer Mehrheit der zum Beitritt aufgeforderten Personen oder Gesellschaften allgemeinverbindlich zu erklären, verzichtet wird. Der Verzicht hat zwei Gründe: Einmal ist der Erlass von Vorschriften unter Umgehung des ordentlichen Rechtsetzungsverfahrens juristisch fragwürdig. Zweitens dürften Vereinbarungen – selbst wenn sie später allgemeinverbindlich erklärt werden – in der Währungspolitik heute nicht mehr genügen. Massnahmen zur Abwehr von Auslandsgeldern erstrecken sich häufig auch auf Nichtbanken (Vermögensverwalter, Immobiliengesellschaften, Geldvermittler, Treuhänder u. a. m.). Bei diesen Personen und Gesellschaften, die nicht einheitlich organisiert sind, wären Vereinbarungen ohnehin nur schwer zustande zu bringen.

Auf die Ermächtigung der Behörden, zum Erlass geeigneter Währungsschutzmassnahmen kann nicht verzichtet werden. Es ist deshalb notwendig, die entsprechenden Kompetenzen ins Nationalbankgesetz aufzunehmen.

66 Weitere Revisionspunkte

66.1 Aufhebung der Mindestgolddeckung

Die Aufhebung der Mindestgolddeckung in Artikel 19 Absatz 2 erfolgt aus praktischen Erwägungen. Seit die Goldkonvertibilität des US-Dollars 1971 aufgehoben wurde, konnte die Notenbank kaum mehr Gold kaufen, weil die Diskrepanz zwischen der offiziellen Goldparität und dem Marktpreis des Goldes allzu gross geworden ist. Mit dem Wirtschaftswachstum ist aber der heimische Notenumlauf stark gestiegen. Sofern die Entwicklung weitergeht, könnte die Nationalbank gezwungen sein, Gold am freien Markt zu kaufen, um den gesetzlichen Bestimmungen Genüge zu tun. Solche Käufe dürften erhebliche Preisausschläge nach oben an den Goldmärkten zur Folge haben und die Bewertungsprobleme verschärfen.

Gold wird aber Teil der Notendeckung bleiben, wie es Artikel 39 Absatz 7 der Bundesverfassung vorschreibt, weil es seine Funktion als Wertaufbewahrungsmittel trotz vollständiger Abkehr von der Goldwährung weiterhin erfüllen kann. Zusätzlich werden Schuldverschreibungen schweizerischer Banken und von Gemeinden mit einer Verfallzeit von höchstens zwei Jahren sowie internationale Zahlungsmittel (gedacht ist an Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds) neu als Deckungsmittel zugelassen (Art. 19).

In die vorgeschlagene Gesetzesrevision wird die Demonetisierung des Goldes nicht einbezogen. Die Aufhebung der veralteten Goldwährungsbestimmungen dürfte eine Verfassungsrevision (Einlösungspflicht Art. 39 Abs. 6 BV) notwendig machen. Die neue Weltwährungsordnung zeichnet sich indessen noch zu wenig deutlich ab, um eine ausreichende Grundlage für die Revision abzugeben. Wir erachten es als verfrüht, das Gold schon heute aus der Notenbankpolitik völlig auszuschalten, umso mehr, als in gewissen Fällen Währungshilfen gegen Verpfändung von Goldmünzen und -barren gewährt worden sind.

Die Bereinigung der Bestimmungen über die Goldparität ist einer spätern Revision vorzubehalten. Diese müsste, in Anlehnung an die Umstrukturierung der Weltwährungsordnung auch die Möglichkeit flexibler Wechselkurse gesetzlich sanktionieren.

Im Vernehmlassungsverfahren (vgl. Abschn. 5) wurde auf die Notwendigkeit einer guten Zusammenarbeit zwischen Landesregierung und Notenbank hingewiesen. Voraussetzung für die Koordination der Entscheidungen bildet die laufende gegenseitige Orientierung. Dies entspricht der bisherigen Praxis. Das Direktorium der Nationalbank hat vor der Entscheidung wichtiger Fragen auf dem Gebiete der Geld- und Kreditpolitik stets mit dem Bundesrat oder den zuständigen Departementen der Bundesverwaltung Fühlung genommen. Es berät den Bundesrat in Währungsfragen, die in dessen Zuständigkeit fallen. Andererseits haben Bundesrat und Verwaltung in wirtschafts- und finanzpolitischen Fragen die Nationalbank konsultiert und über ihre Absichten unterrichtet. Daran soll auch in Zukunft festgehalten werden.

Über die gegenseitige Orientierung hinaus ist anzustreben, dass die Notenbankpolitik mit der staatlichen Wirtschaftspolitik, insbesondere den Staatsausgaben und der Schuldenpolitik, abgestimmt wird. In den Vernehmlassungen sind zu dieser Ordnungsfrage sehr kontroverse Auffassungen vertreten worden. Unser erster Vorschlag ging dahin, dass die Nationalbank Entscheidungen von wesentlicher konjunktureller Bedeutung «in Verbindung mit dem Bundesrat» zu fällen habe. Damit wurde keineswegs eine Beschränkung der geldpolitischen Unabhängigkeit der Notenbank angestrebt. Vielmehr sollte die enge Zusammenarbeit mit dem Bund, der auf Grund des Konjunkturartikels der Bundesverfassung¹⁾ «Vorkehren für eine ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung» zu treffen hat, auch institutionell verankert werden.

Wir sind entschieden gegen eine Kompetenzverschiebung, wonach die Nationalbank nur im Einvernehmen mit dem Bundesrat handeln könnte, denn die Unabhängigkeit der Notenbank, besonders im monetären Bereich, dürfte am ehesten Gewähr bieten für den entscheidenden, rechtzeitigen Einsatz der ihr übertragenen notenbankpolitischen Instrumente. Hingegen erachten wir die gesetzliche Verankerung der Koordination als unumgänglich.

7 Kommentar zu den einzelnen Gesetzesartikeln

Artikel 2 Absatz 2 (neu)

Die vorgeschlagene Bestimmung trägt dem Umstand Rechnung, dass die Notenbankpolitik und die Konjunkturpolitik des Bundes zu koordinieren sind. Dies geschieht durch laufende gegenseitige Orientierung und durch Abstimmung der Massnahmen. Damit wird an der geltenden klaren Kompetenzaufteilung zwischen Bundesrat und Nationalbank festgehalten, gleichzeitig jedoch das Erfordernis einer engen Zusammenarbeit zwischen den beiden Behörden hervorgehoben. Dies gilt auch für die Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wechselkurspolitik.

Die Zusammenarbeit bestand schon bisher. Die Nationalbank pflegte jeweils vor der Entscheidung wichtiger Fragen auf den Gebieten der Geld- und Kreditpolitik mit dem Bundesrat Fühlung zu nehmen und Entscheidungen auf dem Gebiet der

¹⁾ Botschaft vom 27. September 1976 über einen Konjunkturartikel der Bundesverfassung (BB1 1976 III 677).

Wechselkurspolitik gemeinsam mit dem Bundesrat vorzubereiten. Der Bundesrat schlägt daher vor, die unbestrittene Formulierung der Revisionsvorlage von 1968 wieder in Artikel 2 einzufügen (vgl. BBl 1968 II 298).

Artikel 2 Absatz 3

Neufassung des alten Absatzes 2. Der neue Ausdruck «Geldverkehr» ist weiter als «Kassenverkehr» und soll auch den Überweisungsverkehr erfassen.

Artikel 14 Ziffern 1, 2, 2^{bis} (neu), 3, 4 und 6 sowie Ziffer 14 (neu)

Zu Ziffer 1

Die Terminologie wird vereinheitlicht (Schatzanweisungen).

Bisher betrug die maximale Verfallzeit diskontierbarer Forderungen drei Monate. Die vorgeschlagene verlängerte Verfallzeit wird der Nationalbank eine flexiblere Marktbeeinflussung gestatten und zudem die Exportfinanzierung erleichtern.

Zu Ziffer 2

Neu werden «leicht realisierbare Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden» als offenmarktfähige Papiere aufgeführt.

Zu Ziffer 2^{bis} (neu)

Da sich in Zukunft die Notwendigkeit ergeben kann, Geldmarktpapiere zu Sterilisierungszwecken auszugeben, wird vorgeschlagen, die Nationalbank zur Ausgabe eigener verzinslicher Schuldverschreibungen zu ermächtigen. Die Notenbank kann dadurch vermehrt die Kassenliquidität der Banken beeinflussen.

Zu Ziffer 3

Die Verlängerung der maximalen Laufzeit von drei auf sechs Monate entspricht den heutigen Bedürfnissen des Geldmarktes und erleichtert den internationalen Zahlungsverkehr. Zudem können Wechsel (promissory notes), leicht realisierbare Schuldverschreibungen ausländischer Staaten, internationaler Organisationen und ausländischer Banken sowie Buchgeldguthaben bei ausländischen Banken als Anlage der Währungsreserven verwendet werden. Dabei werfen etwas längerfristige Anlagen im allgemeinen bessere Erträge ab als Dreimonatsanlagen. Mit Rücksicht auf das Erfordernis der Liquidität sollen aber solche Geschäfte die Laufzeit von sechs Monaten nicht übersteigen.

Zu Ziffern 4 und 6

Die Erweiterung des Katalogs der verzinslichen Gelder entspricht der Praxis, ausgenommen im letzten Fall (Depotkunden). Die Ausnahme für Depotkunden erspart die Umtriebe mit Sparheften bei anderen Banken, ohne dass eine nennenswerte Geldschöpfung zu befürchten wäre.

Zu Ziffer 14 (neu)

Darunter fallen insbesondere Forderungen auf den Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte, da diese nach heutiger Ausgestaltung nicht «als

Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten» gemäss Ziffer 3 dieses Artikels betrachtet werden können. Die Sonderziehungsrechte sind ein Instrument der internationalen Geldschöpfung.

Artikel 15

Keine Bemerkung.

Artikel 16 Absatz 2

Eine bloss dreimalige Publikation des Ausweises im Monat gegenüber der bisher wöchentlichen Veröffentlichung bringt der Nationalbank eine spürbare Arbeitsentlastung und genügt dem Informationsbedürfnis der Öffentlichkeit.

Abschnitt IIa (Mindestreserven) (neu)

Artikel 16a Absatz 1

Die Bestimmung legt den Grundsatz fest, wonach die Banken, je nach den Erfordernissen der Geldmarkt-, Kapitalmarkt- und Kreditlage, verpflichtet werden können, variable Mindestguthaben bei der Nationalbank zu unterhalten. Wie schon im geltenden Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik (SR 951.90) sind dabei die Mindestreserven als Dauerinstrument ausgestaltet. Die Nationalbank kann dadurch die Liquidität der Banken beeinflussen.

Artikel 16a Absätze 2 und 3

Der Geltungsbereich zur Haltung von Mindestguthaben soll die dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (SR 952.0) unterstellten Institute umfassen. Bei der praktischen Anwendung dieses Instrumentes wird es zweckmässig sein, die kleinsten Institute auszunehmen, da der durch die Erfassung dieser Banken erzielbare Abschöpfungseffekt in keinem angemessenen Verhältnis zum administrativen Aufwand steht.

Artikel 16b

Die Mindestguthaben, wie wir sie vorschlagen, stellen zinslose und ihrer Natur nach nicht frei verfügbare Gelder dar. Sie können deshalb weder als greifbare Mittel noch als leicht verwertbare Aktiven im Sinne des Bankengesetzes gelten und fallen als Liquiditätsreserven der Banken ausser Betracht (Art. 15ff. der Verordnung vom 17. Mai 1972 zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen [SR 952.02]). Zuständig zur Einforderung, Freigabe oder Änderung der Mindestguthaben ist das Direktorium der Nationalbank (Art. 16b Abs. 2; Art. 16e Abs. 2; Art. 52 Abs. 1).

Artikel 16c Absätze 1–5

Mindestguthaben können auf dem *Bestand* und auf dem *Zuwachs* oder nur auf einem von beiden erhoben werden. Nach diesem System wird die Nationalbank ermächtigt, Bestandes- mit Zuwachsreserven zu kombinieren (Abs. 1 und Abs. 4). Das gewährleistet eine rasche Breitenwirkung und macht die Anwendung des Instrumentes flexibel.

Als *mindestguthabenpflichtige Fremdgelder* sind folgende Passivpositionen der Bankbilanz in Schweizerfranken und ausländischer Währung vorgesehen:¹⁾

– *Bankenkreditoren auf Sicht und Zeit:*

Das sind Gelder kurzfristiger Natur, die von andern Banken entgegengenommen werden. Sie fallen nur unter die Mindestguthabenregelung, soweit nicht die Bankgläubiger selbst mindestreserverpflichtig sind.

– *Kreditoren auf Sicht:*

In dieser Bilanzposition sind die Sichteinlagen von Nichtbanken enthalten.

– *Kreditoren auf Zeit:*

Darunter fallen von Kunden hereingenommene Gelder mit einer bestimmten festen Laufzeit oder mit schriftlich vereinbartem Kündigungstermin.

– *Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte:*

Ihrer rechtlichen Natur nach handelt es sich bei diesen Einlagen um kurzfristige Gelder, da sie teils sofort, teils mit relativ kurzen Kündigungsfristen abrufbar sind. Wirtschaftlich haben sie allerdings zu einem wesentlichen Teil den Charakter einer längerfristigen Anlage von Ersparnissen. Die grundsätzliche Unterstellung drängt sich auf, da sonst mit vorübergehenden Umlagerungen von Sicht- und Terminguthaben auf solche Hefte zu rechnen wäre; auch im Falle von Repatriierungen können erhebliche Beträge an heimgeschaffenen Geldern sich in diesen Anlageformen niederschlagen.

– *Kassenobligationen:*

Gelder, die den Banken aus der Abgabe von Kassenobligationen zufließen und die ähnlich wie Spareinlagen eingesetzt werden. Auch hier könnten ohne Einbezug in die Mindestreserverpflicht Verschiebungen stattfinden. Kassenobligationen mit einer Laufzeit von fünf und mehr Jahren sollen nicht mindestreserverpflichtig sein.

– Einbezogen werden schliesslich entsprechende *treuhänderische Verpflichtungen*, um die Umgehungsmöglichkeiten weitgehendst auszuschalten (Art. 16c Abs. 3).

Mindestguthabensätze

Für die Mindestguthabenbelastung sowohl auf dem Bestand als auch auf dem Zuwachs werden im Gesetz *Höchstsätze* festgelegt, wobei aus den genannten Gründen Sichteinlagen am stärksten und Einlagen mit Sparcharakter am wenigsten zu belasten sind (Art. 16c Abs. 1). Für Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern mit Sitz oder Wohnsitz im Ausland können die *Höchstsätze* verdoppelt werden (Art. 16c Abs. 2). Die *Mindestguthabensätze* wurden aufgrund von Bilanzuntersuchungen gewählt.

Die in den Absätzen 1 und 2 dieses Artikels genannten Sätze sind *Höchstsätze*, die nur dann Anwendung finden sollen, wenn es unumgänglich ist. Innerhalb der gesetzlichen Limiten soll die Nationalbank frei sein, die *Mindestguthabensätze* so anzusetzen, wie die Verhältnisse es erfordern. Dabei kann sie einzelne Bilanzpositionen unterschiedlich belasten oder auf eine Belastung verzichten (Art. 16c Abs. 5).

¹⁾ Für Einzelheiten wird auf die V vom 17. Mai 1972 zum BG über die Banken und Sparkassen (SR 952.02) sowie deren Anhang II verwiesen.

Artikel 16c Absatz 6 (Stichtag)

Das vorgeschlagene Mindestguthabensystem setzt einen oder mehrere Stichtage voraus, von denen an der Zuwachs der Verbindlichkeit berechnet wird. Dieser Stichtag darf nach dem Gesetzesentwurf im Zeitpunkt der Anordnung von Mindestguthaben nicht mehr als drei Monate zurückliegen. Müssen die Mindestguthabensätze später erhöht werden, so kann dem erhöhten Satz der ganze Zuwachs seit dem ursprünglichen Stichtag unterworfen werden, unabhängig davon, ob dieser Stichtag drei Monate zurückliegt oder nicht. Zur Anpassung vergleiche Bemerkungen zu Artikel 16e.

Artikel 16d

Bei der Berechnung der Mindestreserven auf Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland in fremder Währung und ihrem Zuwachs kann die Nationalbank bestimmen, ob die zur gleichen Zeit bestehenden Auslandsanlagen in fremder Währung und ihr Zuwachs abgezogen werden dürfen.

Artikel 16e Absätze 1 und 2

Die Mindestguthaben werden vom Bestand und Zuwachs periodisch aufgrund der von den Banken einzureichenden Meldungen neu berechnet (vgl. auch Art. 16k Abs. 1). Die Höhe des für Mindestguthaben massgebenden Zuwachses der Verbindlichkeiten errechnet sich als Differenz zwischen dem Bestand der betreffenden Position am Anfangsstichtag und dem jüngsten Bestand.

Artikel 16e Absatz 3 (Härtefälle)

Von den Erleichterungen soll ausdrücklich nur im Einzelfall und zur Abwendung von speziellen Härten Gebrauch gemacht werden (z. B. angespannte Liquidität einer Bank bei Einführung oder Erhöhung der Mindestreserven). Damit ist sichergestellt, dass die Ausnahmeklausel nicht zur Befreiung ganzer Bankengruppen von den Mindestreserven führen kann.

Artikel 16f

Erfüllt eine Bank die Mindestguthabenpflicht nicht, so kann sie durch Verfügung angehalten werden, den entsprechenden Betrag samt einem Strafzins zu entrichten, der bis zu 5 Prozent über dem jeweiligen Lombardsatz liegt.

Ausnahmsweise, z. B. wenn eine Bank durch Leistung der Mindestguthaben in Liquiditätsschwierigkeiten kommt, kann sich die Nationalbank mit der Leistung eines Sonderzinses begnügen.

Abschnitt IIb (Emissionskontrolle) (neu)

Artikel 16g und 16h

Die Mittel der Emissionskontrolle sind: Festsetzung eines Gesamtplafonds durch die Nationalbank (Art. 16g Abs. 2) und innerhalb desselben Bewilligung nach gesetzlichen Kriterien (Art. 16h Abs. 1 und Abs. 2).

Über die zeitliche Staffelung und allenfalls Reduktion der Emissionsbegehren soll eine aus Vertretern der Wirtschaft und der öffentlichen Hand (Bund, Kantone und Gemeinden) gebildete Kommission entscheiden (Art. 16h Abs. 1 und 3). Ihr Entscheid ist endgültig, da die Aufteilung des «Kapitalmarktkuchens» nicht justi-

ziabel ist. Dagegen kann gegen die Unterstellung einer Emission unter die Bewilligungspflicht im Einzelfall Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht erhoben werden (Art. 16g Abs. 3 und Art. 68a).

Abschnitt IIc (Gelder aus dem Ausland) (neu)

Artikel 16i

Die Bestimmung enthält eine nach Ziel und Gegenstand beschränkte Ermächtigung an den Bundesrat. Er kann geeignete Vorkehren gegen einen unerwünschten Zufluss von Geldern aus dem Ausland treffen. Dabei besteht das Ziel darin, Störungen in der Geldmengen- und Wechselkursentwicklung zu vermeiden. Genügen die im Gesetz aufgezählten Massnahmen dazu nicht, kann der Bundesrat befristete zusätzliche Anordnungen treffen. Eine umfassende Devisenbewirtschaftung wird ausgeschlossen (Art. 16i Abs. 2). Die Nationalbank ist in diesem Bereiche mit dem Vollzug betraut (Art. 16i Abs. 3); zur Mitwirkung kann der Bundesrat eidgenössische und kantonale Amtsstellen beiziehen (Art. 16i Abs. 4).

Abschnitt IIId (Auskunftspflicht und Kontrolle) (neu)

Artikel 16k

Das Konzept der Geldmengensteuerung bei flexiblen Wechselkursen und die Anwendung des erweiterten notenbankpolitischen Instrumentariums erheischen zur Durchführung vermehrte Information der mit dem Vollzug dieses Gesetzes beauftragten Amtsstellen. Die Melde- und Auskunftspflicht obliegt allen Personen und Gesellschaften, die den gesetzlichen Vorschriften unterstehen und damit zu einem bestimmten Verhalten verpflichtet sind. Sie haben daher über die Erfüllung der ihnen obliegenden Pflichten Rechenschaft abzulegen und können sich demgegenüber nicht auf das Bankgeheimnis oder die Pflicht zur Wahrung des Berufsgeheimnisses gemäss Artikel 321 StGB berufen (Art. 16k Abs. 1). Die bankengesetzlichen Revisionsstellen werden zur Mitwirkung bei diesem Gesetz herangezogen und beauftragt, die Einhaltung der erlassenen Vorschriften zu überprüfen (Art. 16k Abs. 2). Die Nationalbank kann diesen Revisionsstellen zudem besondere Aufträge erteilen und auf diese Weise deren Spezialkenntnisse nutzen zur vertieften Kontrolle der unterstellten Banken und Personen (Art. 16k Abs. 3).

Die Meldungen, Unterlagen und Auskünfte sollen ausschliesslich zur Durchführung und Überwachung dieses Gesetzes dienen. Deshalb werden die Nationalbank, die mit der Überwachung betrauten Amtsstellen und Revisionsgesellschaften verpflichtet, hierüber das Geheimnis zu wahren.

Artikel 17 Absatz 2

Die Kontrolle des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartementes über die «Anfertigung, Ablieferung, Einziehung und Vernichtung der Noten» stammt aus der Zeit, da die Notenausgabe der früheren Emissionsinstitute der Bundesaufsicht unterstellt wurde. Diese rein formale Kontrolle ist heute überflüssig.

Artikel 19

Die Erweiterung des Geschäftsbereiches der Nationalbank in Artikel 14 erfordert eine Anpassung der Deckungsvorschriften in Artikel 19, um zwischen den beiden Bestimmungen die Übereinstimmung wiederherzustellen.

Die Verfallzeit für deckungsfähige Wechsel und Checks wird entsprechend Artikel 14 Ziffern 1 und 3 von drei auf sechs Monate erhöht. Bezüglich Offenmarktpapiere ist festzuhalten, dass das geltende Nationalbankgesetz alle in Artikel 14 Ziffer 2 aufgeführten Papiere mit einer Verfallzeit von höchstens zwei Jahren als deckungsfähig anerkennt. Da der Revisionsentwurf vorsieht, den Kreis der Offenmarktpapiere durch Aufnahme «leicht realisierbarer Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden» zu erweitern, ist die Aufzählung der deckungsfähigen Papiere entsprechend zu ergänzen. Neu einbezogen in die Deckung werden die internationalen Zahlungsmittel.

Der bisherige Absatz 2 des Artikels 19 («Die Golddeckung muss wenigstens 40 Prozent der im Umlauf befindlichen Noten betragen. Die Mindestgolddeckung ist im Inland aufzubewahren.») ist zu streichen, da nicht anzunehmen ist, dass wir je wieder zur Einlösung von Banknoten in Gold kommen. Die Pflicht, die Mindestgolddeckung stets im Inland aufzubewahren, trägt den Erfordernissen einer sichern Aufbewahrung nicht genügend Rechnung, da diese ändern können.

Artikel 43 Absatz 1 Ziffern 12 und 13 sowie Absätze 2 und 3

Die Kompetenzabgrenzung zwischen Bankrat, Bankausschuss und Direktorium wird flexibler gestaltet, indem auf die Nennung von Frankenbeträgen sowie auf ein bestimmtes Stimmenquorum bei Kredittaxationen im Gesetz verzichtet wird. Das bedingt eine Aufhebung von Absatz 2, der lautete: «Über Kredittaxationen in einem Betrag von mehr als 10 Millionen Franken kann der Bankrat nur mit Zustimmung von mindestens 30 Mitgliedern beschliessen.»

Im weitem werden in Ziffer 13 die Kompetenzen des Bankrates erweitert. Die bisherige Ordnung war unbefriedigend, indem allein Bauinvestitionen vom Bankrat genehmigt werden mussten, nicht aber ebenso ins Gewicht fallende Anschaffungen anderer Art (z. B. EDV-Anlagen).

Artikel 48 Absatz 3

Der geltende Artikel 48 Absatz 3 bestimmt, dass der Bankausschuss wenigstens einmal im Monat zusammenzutreten hat. Diese Vorschrift gestattet es nicht immer, den Bedürfnissen der Praxis in genügendem Masse Rechnung zu tragen. So kann es z. B. im Hinblick auf die zu behandelnden Geschäfte zweckmässig erscheinen, eine auf Ende des Monats angesetzte Sitzung des Bankausschusses auf den Beginn des nächsten Monats zu verschieben. Es empfiehlt sich daher, die genannte Vorschrift durch den Zusatz «in der Regel» etwas geschmeidiger zu gestalten.

Artikel 49 Absätze 1, 3 und 5

Zu Absatz 1

Die Bestimmung wird redaktionell durch den Ausdruck «Lombardsatz» angepasst.

Zu Absatz 3

Neben der Generalkompetenz von Absatz 2 werden die Kompetenzen des Bankausschusses in Absatz 3 auf Gesetzesstufe erweitert (bisher nur für Kredittaxatio-

nen, deren Betrag im Einzelfall die Summe von 3 Millionen Franken überstieg und die nicht dem Bankrat zur Beschlussfassung zu unterbreiten waren). Die neu formulierten Befugnisse des Bankrates werden gemäss Artikel 43 Absatz 1 Ziffern 12 und 13 des Gesetzesentwurfes abgestimmt. Die Kompetenzabgrenzung der Bankbehörden im einzelnen wird wie bisher durch Reglement des Bankrates festgelegt, das der Genehmigung des Bundesrates unterliegt (Art. 61 und 63 Ziff. 2 Bst. h).

Zu Absatz 5

Der Titel Abteilungsdirektor wird zugunsten des Titels «stellvertretender Direktor» aufgegeben, entsprechend der üblichen Rangordnung bei den Banken.

Artikel 50 Absatz 1 und Absatz 1^{bis} (neu)

Die Rolle der Lokalkomitees hat sich gewandelt, so dass ihre Stellung neu zu umschreiben ist. Eine Aufhebung der Lokalkomitees scheint nicht opportun, um so weniger, als in Zukunft die Beanspruchung des Diskont- und Lombardkredites wieder wachsen dürfte. Der vorgeschlagene Text sucht die wünschenswerte Verbindung der Nationalbank mit breiten Kreisen der Wirtschaft sichtbar zu machen und zu institutionalisieren.

Artikel 52 Absatz 1

Wie wir bereits unter Artikel 2 Absatz 2 ausgeführt haben, bestehen gute Gründe, die Führung der Geld-, Kredit- und zum Teil auch der Währungspolitik einer selbständigen und unpolitischen Anstalt zu übertragen. Die Nationalbank, die mit den Banken in engem Kontakt steht, vermag am ehesten die Entwicklung des Geldmarktes, des Kredit- und Währungswesens mit Sachkenntnis zu beurteilen. Sie ist in der Lage, rechtzeitig festzustellen, wann die herkömmlichen Mittel der Diskont- und Lombardpolitik, der Offenmarkt- und Devisenpolitik nicht mehr ausreichen.

Demgemäss soll dem Direktorium der Nationalbank neben der bisherigen Befugnis, den offiziellen Diskontsatz und den Zinsfuss für Darlehen zu bestimmen auch die Befugnis, *Mindestguthaben einzufordern* sowie den *Gesamtbetrag der Emissionen festzusetzen*, übertragen werden. Ausserdem soll das Direktorium zu den vom Bundesrat beschlossenen Massnahmen zur Abwehr von Geldern aus dem Ausland (Art. 16i des Entwurfes) Vollzugsbestimmungen erlassen können.

Artikel 53 Absätze 1, 4 und 5

Bei den Absätzen 1 und 5 werden redaktionelle Anpassungen vorgenommen. Vgl. dazu auch die Bemerkungen zu Artikel 49 Absatz 5.

In Absatz 4 werden die seit der letzten Gesetzesrevision dem Direktorium zusätzlich zugeteilten bzw. ausgebauten Dienste der volkswirtschaftlichen Studien, des Rechts- und Personalwesens sowie der Goldverwaltung ausdrücklich erwähnt.

Artikel 56

Entsprechend den neuen Ämtern bzw. Titeln werden die Unvereinbarkeitsbestimmungen erweitert.

Artikel 57 Absatz 2 (neu)

Vom Erfordernis der Doppelunterzeichnung soll zur Rationalisierung des Unterschriftswesens bei Formularen usw. abgewichen werden können.

Artikel 63 Ziffer 2 Buchstabe 1 (neu) und Ziffer 3

Als Gegenstück zu den vermehrten Kompetenzen der Nationalbank wird die verfassungsmässige Aufsicht des Bundes durch die Mitwirkung und Orientierung des Bundesrates bei Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung erweitert.

Zum Verhältnis Bundesrat Nationalbank wird auf die Bemerkungen zu Artikel 2 Absatz 2 verwiesen.

Zu Ziffer 3

Die Bestimmung, wonach die verfassungsmässige Mitwirkung und Aufsicht des Bundes u. a. «vom Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartement ausgeübt wird durch die Kontrolle der Ausfertigung, Ablieferung, Einziehung und Vernichtung der Noten», ist in Anpassung an Artikel 17 Absatz 2 des Entwurfes ebenfalls aufzuheben.

Artikel 65a-65d (neu) (Strafbestimmungen)

Die Strafbestimmungen des Nationalbankgesetzes sind im Lichte der mit dem geltenden Währungs- (SR 941.11) und Kreditbeschluss (SR 951.90) gemachten Erfahrungen und unter Berücksichtigung der auf dem Gebiete der Verwaltungsstrafgesetzgebung eingetretenen Entwicklungen neu überprüft worden. Der Ausbau des Notenbankinstrumentariums führte dazu, dass auch die Straftatbestände erweitert wurden. Diese sind vorwiegend vom geltenden Kredit- und Währungsbeschluss übernommen. Gesetzestechnisch neu ist dabei jedoch, dass wir allgemeine Umschreibungen vermieden und die einzelnen Straftatbestände möglichst präzise formuliert haben. Dies wird zweifellos der Rechtssicherheit dienen.

Die Artikel 65a und 65b umfassen folgende Tatbestandsgruppen:

- Verstöße gegen die Emissionskontrolle (Art. 65a Ziff. 1 Bst. a);
- Widerhandlungen gegen Massnahmen zur Abwehr von Geldern aus dem Ausland (Art. 65a Ziff. 1 Bst. b–e);
- Verstöße gegen die Auskunftspflicht und Kontrollmassnahmen sowie Pflichtverletzungen durch die Revisionsstellen und ihre Organe (Art. 65b).

In Artikel 65c schliesslich ist für Widerhandlungen gegen vom Bundesrat zusätzlich angeordnete temporäre Massnahmen eine Generalklausel vorgesehen.

Die Widerhandlungen gegen Artikel 65a und 65b werden, mit Ausnahme der fahrlässigen Begehung, als Vergehen qualifiziert, die Verstöße gegen Ausführungsvorschriften des Bundesrates nach Artikel 65c als Übertretungen. Die letztere Bestimmung hat im übrigen subsidiären Charakter.

Neben Gefängnis wird auch Busse bis zu 100 000 Franken angedroht. Mit dem Höchstmass der Busse wird dem Umstand Rechnung getragen, dass vorsätzliche Widerhandlungen oft aus Bereicherungsabsicht begangen werden. Im übrigen sol-

len die neuen Strafbestimmungen mithelfen, das erweiterte Notenbankinstrumentarium durchzusetzen.

Auf eine besondere Regelung für Widerhandlungen, die im Geschäftsbetrieb von einer juristischen Person usw. begangen werden, kann verzichtet werden, da diese nun in Artikel 6 und 7 des Verwaltungsstrafrechtes (SR 313.0) geordnet sind. Dieses findet gestützt auf Artikel 65d des Gesetzesentwurfes Anwendung.

Artikel 65d

Mit Rücksicht auf die Besonderheiten der Materie empfiehlt es sich, wie bei den Widerhandlungen gegen die verwaltungsrechtlichen Bestimmungen des Währungs- und Kreditbeschlusses sowie des Banken- und Anlagengesetzes, die Verfolgung und Beurteilung dem Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartement zu übertragen, soweit nicht die Verhängung einer Gefängnisstrafe in Betracht kommt. Dabei genießt der Beschuldigte vollen Rechtsschutz. Nach Artikel 72 des Verwaltungsstrafrechtes kann er in jedem Fall gegen die Strafverfügung der Verwaltung die gerichtliche Beurteilung verlangen.

Für die Verfolgung von Übertretungen wird anstelle der bloss zweijährigen Verjährungsfrist nach Verwaltungsstrafrecht (Art. 11) eine solche von fünf Jahren vorgeschlagen. Damit sollen die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, dass Übertretungen, von denen die Nationalbank oder das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement meist erst aufgrund eines Berichtes der Revisionsstelle Kenntnis erhält, noch gehandelt werden können.

Artikel 68a (neu)

Der Rechtsschutz wird ausgebaut und für den Rechtssuchenden sichtbar gemacht. Die im Gesetz genannten Verfügungen können durch verwaltungsgerichtliche Beschwerde beim Bundesgericht wegen Verletzung von Bundesrecht oder unrichtiger Feststellung des rechtserheblichen Sachverhaltes angefochten werden (vgl. dazu auch die Generalklausel von Art. 98 Bst. d des Bundesgesetzes vom 16. Dezember 1943 über die Organisation der Bundesrechtspflege; SR 173.10). Eine Rechtskontrolle über die Verfügungen der Nationalbank ist somit gewährleistet.

8 Finanzielle und personelle Auswirkungen

81 Finanzielle Auswirkungen

Direkte finanzielle Auswirkungen, die dem Bund aus der vorgeschlagenen Gesetzesänderung erwachsen, sind keine zu erwarten. Die nicht haushaltrelevante Vorlage ist im Finanzplan nicht aufgeführt. Der Nationalbank werden ebenfalls keine zusätzlichen Aufwendungen entstehen. Da sie schon bisher für die Verzinsung der vom Bund abgegebenen Sterilisierungsreskriptionen aufkam, wird sie durch die Ausgabe eigener Offenmarktpapiere nicht belastet. Der Wegfall der Mindestgolddeckung des Notenumlaufes dürfte sich in einer Kostenersparnis für gelegentliche Goldtransporte niederschlagen.

82 Personelle Auswirkungen

Der Personalbedarf des Bundes wird nicht tangiert.

83 Auswirkungen auf Kantone und Gemeinden

Da die Geld- und Kreditpolitik ausschliesslich in den Zuständigkeitsbereich der Nationalbank fällt, dürften die Kantone in der Regel nicht mit Vollzugsaufgaben belastet werden. Die allfällige Mitwirkung der kantonalen Strafuntersuchungsbehörden geht nicht über den wegen der dringlichen Bundesbeschlüsse über Geld- und Kreditpolitik und den Schutz der Währung geleisteten Beistand hinaus.

84 Bezug auf die Richtlinien der Regierungspolitik

Wir haben in den Richtlinien der Regierungspolitik in der Legislaturperiode 1975–1979 vom 28. Januar 1976 (BBl 1976 I 442) die Vorlage über den Ausbau des Instrumentariums der Notenbank angekündigt. Die Revision des Nationalbankgesetzes bildet Teil der Konkretisierung des Konjunkturartikels in der Verfassung, welcher zu den Schwerpunkten der Legislaturperiode gehört.

9 Verfassungsmässigkeit

Nach Artikel 39 Absatz 3 der Bundesverfassung obliegt der Nationalbank «die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und im Rahmen der Bundesgesetzgebung eine dem Gesamtinteresse des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik» zu betreiben. Ob diese Verfassungsgrundlage zum vorgeschlagenen Ausbau des kredit- und währungspolitischen Instrumentariums genügt, war bisher im Zusammenhang mit der Handels- und Gewerbefreiheit umstritten. Durch den neuen Konjunkturartikel der Bundesverfassung ist diese Frage jedoch gegenstandslos geworden, da der Bund gestützt auf Artikel 31^{quinquies} Absatz 2 BV befugt ist, bei Massnahmen auf den Gebieten des Geld- und Kreditwesens, der öffentlichen Finanzen und der Aussenwirtschaft nötigenfalls von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen (vgl. dazu auch Botschaft über einen Konjunkturartikel der Bundesverfassung; BBl 1976 III 677, 704 ff.). Damit sind die im Gesetzesentwurf vorgeschlagenen Massnahmen wie Mindestreserven, Emissionskontrolle und Abwehr von Geldern aus dem Ausland, selbst wenn im Gesamtinteresse eine Abweichung von der Handels- und Gewerbefreiheit unerlässlich sein sollte, verfassungsrechtlich gedeckt. Da die vorgeschlagenen Massnahmen nach den Grundsätzen der Verhältnismässigkeit, der Wettbewerbsneutralität und der Zielkonformität ausgestaltet sind, wird die Erwerbsfreiheit in jedem Fall nur auf das Unerlässliche beschränkt werden.

Die Verfassungsmässigkeit der Gesetzesvorlage ist somit aufgrund der Artikel 31^{quinquies} und 39 der Bundesverfassung gegeben.

Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank

Entwurf

Änderung vom

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft,
nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 27. Februar 1978¹⁾,
beschliesst:

I

Das Bundesgesetz vom 23. Dezember 1953²⁾ über die Schweizerische Nationalbank wird wie folgt geändert:

Titel

Nationalbankgesetz (NBG)

Ingress

gestützt auf die Artikel 31^{quinquies}, 39 und 64^{bis} der Bundesverfassung,

Art. 2 Abs. 2 (neu) und 3

² Bundesrat und Nationalbank unterrichten sich vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten und stimmen ihre Massnahmen aufeinander ab.

³ Die Nationalbank besorgt die ihr vom Bunde übertragenen Aufgaben auf dem Gebiete des Geldverkehrs, des Münzwesens, der Verwaltung von Geldern und Wertschriften, der Anlage von Staatsgeldern, der Staatsschuldenverwaltung und der Begebung von Anleihen.

Art. 14 Ziff. 1, 2, 2^{bis} (neu), 3, 4 und 6 sowie Ziff. 14 (neu)

Die Nationalbank ist befugt, folgende Geschäfte zu betreiben:

1. Diskontierung

von Wechseln und Checks auf die Schweiz mit mindestens zwei Unterschriften, die unabhängig voneinander Zahlungsfähigkeit gewährleisten,
von Schatzanweisungen des Bundes,
von Schatzanweisungen der Kantone und Gemeinden mit der Unterschrift einer Bank,

¹⁾ BBl 1978 I 769

²⁾ SR 951.11

von belehnbaren Schuldverschreibungen auf die Schweiz sowie von eidgenössischen Schuldbuchforderungen.

Die Verfallzeit der diskontierten Forderung darf sechs Monate nicht überschreiten.

2. An- und Verkauf

von Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes sowie von eidgenössischen Schuldbuchforderungen, von Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonalbanken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen¹⁾,

von Pfandbriefen der schweizerischen Pfandbriefzentralen, von leicht realisierbaren Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden;

2.^{bis} Ausgabe und Rückkauf von eigenen, verzinslichen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von nicht mehr als zwei Jahren, soweit dies zum Zwecke der Offenmarktpolitik nötig ist;

3. An- und Verkauf

von Wechseln und Checks auf das Ausland mit mindestens zwei Unterschriften, die unabhängig voneinander Zahlungsfähigkeit gewährleisten, und mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten,

von leicht realisierbaren Schuldverschreibungen ausländischer Staaten, internationaler Organisationen oder ausländischer Banken mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten, von andern Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten;

4. Gewährung von verzinslichen Darlehen in laufender Rechnung mit höchstens zehntägiger Kündigungsfrist gegen Verpfändung von Schuldverschreibungen auf die Schweiz, von eidgenössischen Schuldbuchforderungen, von diskontierbaren Wechseln sowie von Gold (Lombardvorschüsse). Aktien und Genossenschaftsanteile sind von der Belehnung ausgeschlossen;

6. Annahme von Geldern in unverzinslicher Rechnung; nur die Gelder des Bundes, des eigenen Personals, der eigenen Fürsorgeeinrichtungen sowie die aus der Verwaltung von Wertschriften für Rechnung Dritter anfallenden Erträge dürfen verzinst werden.

14. An- und Verkauf von internationalen Zahlungsmitteln.

Art. 15 Abs. 1

¹ Die Nationalbank nimmt für Rechnung des Bundes Zahlungen entgegen und führt in dessen Auftrag und bis zur Höhe des Bundesguthabens Zahlungen an Dritte aus. Sie übernimmt ferner die Aufbewahrung und Verwaltung der ihr von Bundesstellen übergebenen Wertschriften und Wertgegenstände. Sie führt im Namen und Auftrag des Bundes das eidgenössische Schuldbuch. Die Nationalbank übt ihre Tätigkeit für Rechnung des Bundes unentgeltlich aus.

¹⁾ SR 952.0

Art. 16 Abs. 2

² Sie veröffentlicht Ausweise über den Stand ihrer Aktiven und Passiven am 10., 20. und letzten jeden Monats.

Abschn. IIa (neu)

IIa. Mindestreserven

Art. 16a

¹ Die Banken können zur Anpassung der Geldmenge an die Bedürfnisse einer ausgeglichenen konjunkturellen Entwicklung verpflichtet werden, Mindestreserven bei der Nationalbank zu unterhalten.

² Als Banken gelten die dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen¹⁾ unterstellten Unternehmen.

³ Banken, die eine bestimmte Bilanzsumme nicht erreichen, können von der Pflicht befreit werden, Mindestreserven zu unterhalten.

Art. 16b

¹ Mindestreserven sind zinslose Guthaben der Banken bei der Nationalbank. Sie werden auf die bankengesetzliche Liquidität nicht angerechnet. Die Banken können darüber nicht verfügen.

² Die Nationalbank setzt sie auf Grund der Bankeinlagen fest.

Art. 16c

¹ Die Mindestreserven bemessen sich nach dem Bestand und dem Zuwachs der nachstehenden Passivpositionen der Bankbilanzen (Bankeinlagen); die aufgeführten Prozentsätze dürfen nicht überschritten werden:

	in Prozenten	
	des Bestandes	des Zuwachses
Bankenkreditoren auf Sicht und auf Zeit, soweit die Gläubiger nicht ihrerseits Mindestreserven bei der Nationalbank zu unterhalten haben.....	12	40
Kreditoren auf Sicht	12	40
Kreditoren auf Zeit	9	30
Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte.....	2	5
Kassenobligationen mit einer Laufzeit von weniger als fünf Jahren	2	5

¹⁾ SR 952.0

² Auf den Bankeinlagen von Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland können die Mindestreserven bis auf das Doppelte der im vorangehenden Absatz angeführten Höchstsätze festgesetzt werden.

³ Einzelne Bilanzpositionen oder bestimmte Teile davon, namentlich Verbindlichkeiten in fremder Währung und Einlagen von Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland, können mit Mindestreserven unterschiedlich belastet oder davon befreit werden.

⁴ Die treuhänderischen Verpflichtungen der Banken sind in die Berechnung der Mindestreserven einzubeziehen.

⁵ Mindestreserven können gleichzeitig auf dem Bestand und dem Zuwachs oder nur auf dem Bestand oder dem Zuwachs erhoben werden.

⁶ Die Nationalbank setzt die Stichtage fest, von denen an der Zuwachs der Einlagen berechnet wird. Der früheste Stichtag darf im Zeitpunkt der Anordnung der Mindestreserven nicht mehr als drei Monate zurückliegen.

Art. 16d

¹ Die Nationalbank kann bestimmen, dass Forderungen gegenüber dem Ausland in fremder Währung und ihr Zuwachs für die Berechnung der Mindestreserven von den Auslandeinzahlungen in fremder Währung und deren Zuwachs abgezogen werden dürfen.

² Als Auslandeinzahlungen gelten auch Einlagen von Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz, wenn sie für Rechnung von Dritten mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland gehalten werden.

Art. 16e

¹ Die Mindestreserven werden periodisch neu berechnet.

² Die Nationalbank setzt die Frist für die Abrechnung über die Mindestreserven und für deren Einzahlung fest.

³ Die Nationalbank kann zur Abwendung von Härten im Einzelfall Erleichterungen von der Pflicht, Mindestreserven zu unterhalten, bewilligen.

Art. 16f

¹ Unterhält eine Bank die geschuldeten Mindestreserven nicht, so erlässt die Nationalbank eine Verfügung auf Einzahlung des fehlenden Betrages, mit Einschluss eines Strafzinses bis zu 5 Prozent über dem jeweiligen Lombardsatz von der Fälligkeit bis zur Einzahlung.

² In besonderen Verhältnissen kann die Nationalbank anstelle der Einzahlung für den fehlenden Betrag einen Zins erheben, der bis zu 6 Prozent über dem jeweiligen Lombardsatz liegt.

Abschn. IIb (neu)

IIb. Emissionskontrolle

Art. 16g

¹ Zur Vermeidung einer übermässigen Beanspruchung des Geld- und Kapitalmarktes kann der Bundesrat die öffentliche Ausgabe von inländischen Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen jeder Art, insbesondere von Anleihsen- und Kassenobligationen, sowie von Aktien, Genussscheinen und sonstigen ähnlichen Papieren bewilligungspflichtig erklären.

² Die Nationalbank setzt den Gesamtbetrag für die Emissionen fest, die in einem bestimmten Zeitraum bewilligt werden.

³ Ist im Einzelfall streitig, ob eine Emission der Bewilligungspflicht unterliegt, so erlässt die Nationalbank darüber eine Verfügung.

Art. 16h

¹ Innerhalb des festgesetzten Gesamtbetrages entscheidet eine vom Bundesrat gewählte Kommission von neun bis elf Mitgliedern über die einzelnen Gesuche. Den Vorsitz führt ein Mitglied des Direktoriums der Nationalbank.

² Die Kommission berücksichtigt die unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen der einzelnen Gebiete des Landes.

³ Sie entscheidet endgültig.

Abschn. IIc (neu)

IIc. Gelder aus dem Ausland

Art. 16i

¹ Wird die ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung des Landes durch einen übermässigen Zufluss von Geldern aus dem Ausland gestört oder bedroht, so kann der Bundesrat

1. die Verzinsung der auf Schweizerfranken lautenden Guthaben von Personen im Ausland bei inländischen Banken einschränken oder verbieten und anordnen, dass auf solchen Guthaben dem Bunde abzuliefernde Kommissionen zu erheben sind;
2. Devisentermingeschäfte mit Personen im Ausland begrenzen;
3. den Erwerb inländischer Wertpapiere durch Personen im Ausland einschränken;
4. die Aufnahme von Geldern im Ausland durch Personen im Inland bewilligungspflichtig erklären;
5. den Ausgleich von Fremdwährungspositionen bei inländischen Banken vorschreiben.

² Genügen diese Massnahmen nicht, so kann der Bundesrat weitere Vorkehren anordnen. Diese sind zu befristen. Der ordentliche Zahlungsverkehr mit dem Ausland soll durch sie nicht behindert werden.

³ Der Vollzug der Massnahmen obliegt der Nationalbank. Sie erlässt die erforderlichen Ausführungsbestimmungen.

⁴ Der Bundesrat kann anordnen, dass eidgenössische und kantonale Amtsstellen bei der Überwachung und dem Vollzug mitwirken.

Abschn. II d (neu)

II d. Auskunftspflicht und Kontrolle

Art. 16 k

¹ Personen und Gesellschaften, die den Vorschriften unterstehen, welche auf Grund der Abschnitte II a–II c erlassen werden, müssen der Nationalbank und andern zuständigen Amtsstellen alle zur Durchführung nötigen Meldungen und Auskünfte erstatten, die entsprechenden Unterlagen zur Verfügung stellen und deren Richtigkeit an Ort und Stelle überprüfen lassen.

² Die bankengesetzlichen Revisionsstellen prüfen bei der Revision der Banken die Einhaltung der erlassenen Vorschriften, insbesondere die Richtigkeit der der Nationalbank eingereichten Meldungen und halten das Ergebnis im Revisionsbericht fest. Stellen sie Verstösse oder unrichtige Meldungen fest, so benachrichtigen sie die Nationalbank.

³ Die Nationalbank kann den bankengesetzlichen Revisionsstellen oder anderen Revisoren besondere Revisionsaufträge erteilen. Sie trägt die Kosten. Wird ein Verstoss gegen die erlassenen Vorschriften festgestellt, so hat die Nationalbank ein Rückgriffsrecht.

⁴ Über Meldungen, Unterlagen und Auskünfte sowie über Feststellungen, die bei Überprüfungen an Ort und Stelle gemacht werden, ist das Geheimnis zu wahren.

Art. 17 Abs. 2

Aufgehoben

Art. 19

Der Gegenwart der im Umlauf befindlichen Noten soll vorhanden sein:

in Goldmünzen und Goldbarren;

in Wechseln und Checks auf die Schweiz und das Ausland sowie in Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten (Art. 14 Ziff. 1 und 3);

in Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes, eidgenössischen Schuldbuchforderungen, Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonal-

banken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen¹⁾, in Pfandbriefen der schweizerischen Pfandbriefzentralen sowie in leicht realisierbaren Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden mit einer Verfallzeit von höchstens zwei Jahren; in Lombardvorschüssen nach Artikel 14 Ziffer 4; in internationalen Zahlungsmitteln.

Art. 43 Abs. 1 Ziff. 12 und 13 sowie Abs. 2 und 3

¹ Dem Bankrat liegt ausser der allgemeinen Beaufsichtigung des Geschäftsganges und der Geschäftsführung die Behandlung folgender Geschäfte ob:

12. die Beschlussfassung über Taxationen der Kreditfähigkeit von Kunden, die nach Reglement die Kompetenz des Bankausschusses und des Direktoriums übersteigt;
13. die Genehmigung des An- und Verkaufs von Liegenschaften sowie die Bewilligung von Krediten für Bauvorhaben und betriebliche Investitionen, wenn das Vorhaben nach Reglement die Kompetenz des Bankausschusses und des Direktoriums übersteigt.

² Aufgehoben

³ Der Bankrat fasst seine Beschlüsse mit der absoluten Mehrheit der Stimmen; bei Stimmengleichheit zählt die Stimme des Vorsitzenden doppelt.

Art. 48 Abs. 3

³ Der Bankausschuss tritt nach Bedarf, in der Regel einmal im Monat, zusammen. Zu gültigen Verhandlungen ist die Anwesenheit der Mehrheit der Mitglieder erforderlich. Bei Stimmengleichheit zählt die Stimme des Vorsitzenden doppelt.

Art. 49 Abs. 1, 3 und 5

¹ Dem Bankausschuss obliegt die Vorberatung aller vom Bankrat zu behandelnden Geschäfte. Er begutachtet die Festsetzung des offiziellen Diskont- und Lombardsatzes.

³ Seiner Genehmigung unterliegen Kredittaxationen, Liegenschaftenkäufe und -verkäufe, Bauvorhaben, betriebliche Investitionen und Verwaltungsausgaben, die nach Reglement in seine Kompetenz fallen.

⁵ Der Bankausschuss wählt nach Anhören des Direktoriums die Direktoren der Sitze, die stellvertretenden Direktoren, Vizedirektoren, Abteilungsvorsteher, Prokuristen und Handlungsbevollmächtigten der Bank und setzt deren Besoldungen fest.

¹⁾ SR 952.0

Art. 50 Abs. 1 und Abs. 1^{bis} (neu)

¹ Bei den Sitzen und Zweiganstalten bestehen Lokalkomitees von drei Mitgliedern, die der Bankrat vorzugsweise aus Wirtschaftskreisen ihres Gebietes für eine Amtsdauer von vier Jahren ernennt.

^{1bis} Die Lokalkomitees begutachten die Kredittaxationen und prüfen periodisch die diskontierten Wechsel und Lombardvorschüsse ihres Sitzes oder ihrer Zweiganstalt. Sie pflegen mit dem Direktor Aussprachen über die Wirtschaftslage und die Auswirkungen der Notenbankpolitik in ihrem Gebiet.

Art. 52 Abs. 1

¹ Das Direktorium ist die oberste geschäftsleitende und ausführende Behörde. Ihm obliegt, unter Vorbehalt der Artikel 43 und 49, nach den Reglementen die Verwirklichung der Aufgaben und Zwecke der Nationalbank. Insbesondere bestimmt es den offiziellen Diskontsatz, den Lombardsatz, die Mindestreserven, den Gesamtbetrag für die zu bewilligenden Emissionen sowie die Ausführungsvorschriften zur Abwehr von Geldern aus dem Ausland.

Art. 53 Abs. 1, 4 und 5

¹ Das Direktorium besteht aus drei Mitgliedern, denen Stellvertreter und Direktoren beigegeben werden.

⁴ Die Geschäfte werden auf die drei Departemente verteilt (Art. 3 Abs. 3). Die Departemente in Zürich leiten das Diskont-, Devisen- und Lombardgeschäft, den Giroverkehr, die volkswirtschaftlichen Studien, das Rechts- und Personalwesen und die Kontrolle. Das Departement in Bern leitet die Notenenmission, verwaltet das Gold und die Barvorräte und besorgt den Geschäftsverkehr mit der Bundesverwaltung, den Schweizerischen Bundesbahnen und den PTT-Betrieben.

⁵ Die Direktoren verwalten ihren Geschäftsbereich nach den Beschlüssen und Weisungen des Direktoriums.

Art. 56

Die Mitglieder des Direktoriums, ihre Stellvertreter, die Direktoren der Sitze und Zweiganstalten sowie die stellvertretenden Direktoren dürfen nicht der Bundesversammlung, einer kantonalen Regierung oder dem Bankrat angehören.

Art. 57 Abs. 2 (neu)

² Für den laufenden Geschäftsverkehr können vom Bankausschuss abweichende Vorschriften erlassen werden.

Art. 63 Ziff. 2 Bst. 1 (neu) und Ziff. 3

Die verfassungsmässige Mitwirkung und Aufsicht des Bundes wird ausgeübt:

2. vom Bundesrat:

1. durch die Mitwirkung bei Entscheiden von wesentlicher konjunkturpolitischer Bedeutung (Art. 2 Abs. 2).

3. *Aufgehoben*

Art. 65a (neu)

1. Wer entgegen den vom Bundesrat oder der Nationalbank auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Vorschriften

- a. ohne Bewilligung öffentlich inländische Schatzanweisungen oder Schuldverschreibungen jeder Art sowie Aktien, Genussscheine oder sonstige ähnliche Papiere ausgibt,
 - b. auf Schweizerfranken lautende Guthaben von Ausländern verzinst oder die Kommissionen auf solchen Guthaben nicht erhebt oder nicht abliefern,
 - c. mit Ausländern nicht erlaubte Devisentermin- oder Wertpapiergeschäfte tätigt,
 - d. ohne Bewilligung Gelder im Ausland aufnimmt,
 - e. den Ausgleich auf Fremdwährungspositionen nicht vornimmt,
- wird mit Gefängnis bis zu sechs Monaten oder mit Busse bis zu 100 000 Franken bestraft.

2. Handelt der Täter fahrlässig, so ist die Strafe Busse bis zu 50 000 Franken.

Art. 65b (neu)

1. Wer entgegen den Vorschriften dieses Gesetzes

- a. der Pflicht zur Einreichung von Meldungen und Abrechnungen, zur Erteilung von Auskünften und zur Vorlage von Geschäftsbüchern und Belegen nicht nachkommt oder unrichtige oder unvollständige Angaben macht,
- b. die ordnungsgemässe Durchführung einer amtlichen Kontrolle, insbesondere einer Buchprüfung, erschwert, behindert oder verunmöglicht,
- c. als anerkannte Revisionsstelle bei der Revision oder bei Erstattung des Revisionsberichtes die ihm durch dieses Gesetz oder die Ausführungsbestimmungen auferlegten Pflichten verletzt, namentlich im Revisionsbericht falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt,

wird mit Gefängnis bis zu sechs Monaten oder mit Busse bis zu 50 000 Franken bestraft.

2. Handelt der Täter fahrlässig, so ist die Strafe Busse bis zu 50 000 Franken.

3. Bei einer Widerhandlung im Sinne von Ziffer 1 Buchstabe b bleibt die Strafverfolgung nach Artikel 285 des Schweizerischen Strafgesetzbuches¹⁾ vorbehalten.

¹⁾ SR 311.0

Art. 65c (neu)

Der Bundesrat kann für Übertretungen seiner Ausführungsvorschriften Haft oder Busse bis zu 100 000 Franken androhen, soweit nicht Artikel 65a gilt.

Art. 65d (neu)

1. Widerhandlungen der Artikel 65a–65c werden nach den Verfahrensvorschriften des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht¹⁾ durch das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement verfolgt und beurteilt.
Der zweite Titel des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht ist anwendbar.
Erhält die Nationalbank Kenntnis von solchen Widerhandlungen, benachrichtigt sie unverzüglich das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement.
2. Die Verfolgung von Übertretungen verjährt in fünf Jahren. Die Verjährungsfrist kann durch Unterbrechung nicht um mehr als die Hälfte hinausgeschoben werden.

Abschn. IX

IX. Rechtsschutz und Vollstreckbarkeit

Art. 68a (neu)

¹ Gegen die auf Grund der Artikel 16f, 16g Absatz 3, 16i und 16k dieses Gesetzes oder der entsprechenden Ausführungsbestimmungen erlassenen Verfügungen der Nationalbank ist die Verwaltungsgerichtsbeschwerde an das Bundesgericht zulässig.

² Rechtskräftige Verfügungen der Nationalbank stehen vollstreckbaren Gerichtsurteilen im Sinne von Artikel 80 des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs²⁾ gleich.

II

¹ Dieses Gesetz untersteht dem fakultativen Referendum.

² Der Bundesrat bestimmt das Inkrafttreten.

¹⁾ SR 313.0

²⁾ SR 281.1

Botschaft über die Revision des Nationalbankgesetzes vom 27. Februar 1978

In	Bundesblatt
Dans	Feuille fédérale
In	Foglio federale
Jahr	1978
Année	
Anno	
Band	1
Volume	
Volume	
Heft	14
Cahier	
Numero	
Geschäftsnummer	78.015
Numéro d'affaire	
Numero dell'oggetto	
Datum	04.04.1978
Date	
Data	
Seite	769-848
Page	
Pagina	
Ref. No	10 047 338

Das Dokument wurde durch das Schweizerische Bundesarchiv digitalisiert.

Le document a été digitalisé par les Archives Fédérales Suisses.

Il documento è stato digitalizzato dell'Archivio federale svizzero.