

9325

**Botschaft  
des Bundesrates an die Bundesversammlung  
betreffend die Verlängerung des dringlichen Bundesbeschlusses  
über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf  
dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes  
und des Kreditwesens**

(Vom 16. November 1965)

Herr Präsident!

Hochgeehrte Herren!

Die beiden dringlichen Bundesbeschlüsse vom 13. März 1964 über die Bekämpfung der Teuerung – einerseits durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (AS 1964, 213) und andererseits durch Massnahmen auf dem Gebiete der Bauwirtschaft (AS 1964, 218) – gelten nur während zwei Jahren. Immerhin ist die Bundesversammlung ermächtigt worden, «die Gültigkeitsdauer ... nötigenfalls um ein weiteres Jahr unter Ausschluss des Referendums zu verlängern» (Art. 13 des Kreditbeschlusses und Art. 16 des Baubeschlusses, je die Abs. 1 und 2). Die beiden Bundesbeschlüsse treten somit, wenn nichts vorgekehrt wird, ohne weiteres zwei Jahre nach ihrem Inkrafttreten, d. h. am 17. März 1966, ausser Kraft; sie können jedoch um ein weiteres Jahr, d. h. bis zum 17. März 1967, verlängert werden, und zwar beide Beschlüsse gemeinsam oder nur einer.

Wir beehren uns, Ihnen in der Beilage den Entwurf zu einem Bundesbeschluss zu unterbreiten, der allein die Verlängerung des sogenannten Kreditbeschlusses vorsieht. Wir begründen diesen Antrag wie folgt:

**A. Wirtschaftslage der Schweiz im Herbst 1965 und konjunkturelle  
Aussichten für 1966**

**I. Die Konjunktur im Jahre 1965**

In unserem Bericht über die Durchführung der beiden dringlichen Bundesbeschlüsse über die Bekämpfung der Teuerung vom 18. Juni 1965 ist allgemein

festgestellt worden, dass sich die Anzeichen einer gewissen Entspannung der schweizerischen Wirtschaft vermehrten.

Seither hat die Tendenz konjunktureller Entspannung angehalten, ohne dass es bisher gelungen wäre, den Nachfrageüberschuss zu beseitigen. Die Expansion hat sich fortgesetzt, wenn auch in verlangsamtem Tempo. Ansteigenden Staatsausgaben und Exporten steht eine leichte Verminderung des Wachstums der industriellen Investitionen und des privaten Konsums gegenüber. Ebenso stiegen die Lohnsätze weiterhin rascher an als die Produktivität je Beschäftigten.

Das reale Bruttosozialprodukt erfuhr 1964 eine Steigerung um gut 5 Prozent. Es dürfte 1965 nach den verfügbaren Daten ungefähr im gleichen Ausmass zunehmen wie im vergangenen Jahr. Diese weitere Erhöhung ist um so beachtlicher, als die Zahl der in der Industrie beschäftigten Arbeitskräfte Ende September um rund 2 Prozent unter dem Vorjahresstand lag, und die Zahl der kontrollierten ausländischen Arbeitskräfte im August um 6 Prozent tiefer war als im Vorjahr. Als Folge der vorangegangenen Betriebsrationalisierungen und der erzielten individuellen Leistungssteigerungen dürfte der Produktivitätsfortschritt im laufenden Jahr noch höher sein als im vergangenen und möglicherweise 4 Prozent erreichen.

Die Entspannung zeigt sich in einer Reihe von Sektoren. Der Auftrags-eingang in der Industrie ist gegenüber dem Vorjahr gesunken. In Verbindung damit hat der Arbeitsvorrat langsam abgenommen, wenn auch mit beträchtlichen Unterschieden von Branche zu Branche. Die Nachfrage aus dem Inland hat deutlicher nachgelassen als jene aus dem Ausland. Ebenso ist die Zahl der erteilten Wohnbaubewilligungen leider rückläufig, während diese im Vorjahr noch zugenommen hatten. Ferner hat sich der Zuwachs der Wareneinfuhr in den ersten 9 Monaten gegenüber dem Vorjahr von rund 12 auf rund 2 Prozent vermindert. Der Anstieg der Postcheckumsätze ist gegenüber dem Vorjahr in der gleichen Zeit von 12 auf 5 Prozent zurückgegangen. Auf einzelnen Gebieten zeigen sich neuerdings Preis- und Kostensenkungen, wie vor allem bei Grund und Boden, den Baukosten und bei einzelnen Investitionsgütern. Vielfach sind die Margen deutlich zurückgegangen.

Diese Abschwächungen sind mitbeeinflusst von einer Verschiebung in der Nachfragerichtung: Das Wachstum des öffentlichen Konsums und des Exportes steigt noch an, während jenes des privaten Konsums sich leicht verringert und die gewerbliche Investitionstätigkeit sogar zurückgeht. Die Investitionen in Bauten dürften im laufenden Jahr real nur noch etwa den Stand von 1964 erreichen. Der gewerbliche Bau ist gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Der Wohnungsbau in den 65 Städten liegt in den ersten 9 Monaten noch um 7 Prozent höher als im Vorjahr; bei den kleineren Gemeinden wird die Zunahme möglicherweise etwas grösser sein.

Wie aus den Einfuhrzahlen geschlossen werden darf, hat auch der Zuwachs bei den Investitionen in Ausrüstungen und Lagern aufgehört. Der Wert der Warenausfuhr hat sich in den ersten 9 Monaten gegenüber dem Vorjahr noch um 11,7 Prozent erhöht, im Vergleich zu 10,2 Prozent im Jahre 1964. Diese Beschleu-

nigung ist allerdings zur Hauptsache auf Preissteigerungen zurückzuführen. Der Verbrauch der privaten Haushalte stieg im laufenden Jahr etwas langsamer als 1964, was vorwiegend auf den Rückgang der Zahl der Beschäftigten zurückzuführen ist. Der Verbrauch der öffentlichen Hand an Gütern und Dienstleistungen ist dagegen in eine Phase beschleunigten Wachstums eingetreten. Die Zunahme dürfte 1965 etwa 9–10 Prozent betragen gegenüber 6 Prozent im Vorjahr. Zugleich nehmen die Ersparnisse der öffentlichen Haushalte deutlich ab.

Die Veränderungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt sind seit dem Frühjahr relativ gering gewesen. Der Zuwachs der Debitoren der Banken hat sich seit Ende 1964 bei etwa 9 Prozent stabilisiert, nachdem er 1961 und 1962 je 25 Prozent betragen hatte. Der Kapitalimport ist kleiner geworden als im Vorjahr. Die Währungsreserven und die Giro Guthaben der Banken sind Ende Oktober leicht höher als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Die gesamte Geldmenge – Noten, Münzen, Sichteinlagen bei den Banken und beim Postcheckamt – ist weniger stark gewachsen als im Vorjahr. Die Netto-Beanspruchung des öffentlichen Kapitalmarktes ist in den ersten 9 Monaten um 658 Millionen kleiner geblieben als im Vorjahr, teilweise dank der Emissionskontrolle. Die Emissionsbedingungen haben sich in den letzten Monaten nicht mehr wesentlich geändert. Die Aktienkurse stehen weiterhin unter Druck. Das Passivum der Handels- und Ertragsbilanz hat sich kräftig vermindert. Die Beanspruchung des Geldmarktes für die Zwecke des Ertragsbilanzausgleichs ist kleiner geworden. Der Rückgang des Passivsaldos der Ertragsbilanz darf als ein Zeichen der Normalisierung unserer Wirtschaftslage betrachtet werden.

Die Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hat sich bisher noch nicht auf die Lebenskosten ausgewirkt. Der Index der Konsumentenpreise spiegelt gewisse Preise besonders stark wider, so insbesondere jene des Nahrungsmittelsektors und jene für Mietwohnungen. Die Nahrungsmittelproduktion hat in diesem Jahr unter besonders ungünstigen Witterungsverhältnissen ein mengenmäßig ungünstiges Ergebnis gezeigt. Die Preise gewisser Agrarprodukte sind denn auch in der Schweiz, ebenso wie in einer ganzen Anzahl anderer europäischer Länder, aus diesem Grunde stark gestiegen. Auch der Wohnungsbau gehört zu jenen Engpässen in unserer Wirtschaft, wo sich das Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage am hartnäckigsten behauptet. Solange dieses fortbesteht, werden Kostensteigerungen leicht auf den Konsumenten abgewälzt.

Die zur Erfüllung der These vom Paritätslohn zugunsten der Landwirtschaft bewilligten Preiserhöhungen und jene im Bereich der Wohnungswirtschaft können den kurzfristigen Erfordernissen der Konjunkturpolitik nur sehr bedingt unterworfen werden. Sie haben zu Preissteigerungen geführt, die sich insbesondere im Konsumentensektor stark bemerkbar machen.

Die gesamtwirtschaftliche Teuerungsrate unseres Landes ist mit ungefähr 4 Prozent etwa gleich hoch wie jene in für uns massgebenden europäischen Industriestaaten. Es hat sich gezeigt, dass die Teuerung im Konsumsektor auch in diesen Ländern in den letzten Monaten eine Beschleunigung erfahren hat.

## II. Zukunftsaussichten

Die Unternehmererwartungen sind nach den verfügbaren Unterlagen weniger optimistisch als vor Jahresfrist, so dass mit einem Fortschreiten der Entspannung gerechnet werden darf. In der Weltwirtschaft ist nach Ansicht der OECD im kommenden Jahr mit einer ungefähr gleich hohen Wachstumsrate wie 1965 zu rechnen. Die Aussichten der amerikanischen Konjunktur dürften dank der Steigerung der Rüstungsausgaben und der bewussten Expansionspolitik weiterhin als günstig betrachtet werden. In Europa herrscht noch Ungewissheit, inwieweit es gelingt, die Konjunktur in Italien und Frankreich wieder anzuheben. Für Grossbritannien ist mit einer Verlangsamung des Wachstums und für Westdeutschland mit einer Tendenz zur Beruhigung der Konjunktur zu rechnen. Infolgedessen ist anzunehmen, dass die Verlangsamung des Welthandels tendenziell anhält und sich der Bestellungseingang aus dem Ausland abschwächen dürfte.

Bei weiterem Abbau der ausländischen Arbeitskräfte dürfte der private Konsum weiterhin verlangsamt anwachsen. Die Verringerung der Zahl der Arbeitskräfte dürfte sich auf den gesamten privaten Konsum stärker auswirken als die durch die Verknappung am Arbeitsmarkt ausgelösten Lohnsteigerungen. Diese Aussichten der Export- und Binnennachfrage sowie die Beschränkung der ausländischen Arbeitskräfte lassen bei sonst unveränderten Verhältnissen vom privaten Bereich keine zusätzlichen Impulse zu Investitionen in Bauten und Ausrüstungen für 1966 erwarten. Die Ertragsaussichten sind ungünstiger, und die Zins- und Lohnsteigerungen führen zu Kostenerhöhungen. Die Verminderung des Nachfrageauftriebes macht die Kostenüberwälzung schwieriger. Demgegenüber wird sich der Einfluss der Ausgaben der öffentlichen Hand auf die Konjunktur verstärken, und zwar sowohl im Konsum wie bei den Investitionen.

Nach Abwägung aller Umstände, die in den vorausgegangenen Ausführungen dargelegt worden sind, kommen wir zum Schluss, dass auch im kommenden Jahr in der Schweiz ein Nachfrageüberhang bestehen wird. Sollte durch einen Wegfall der Konjunkturbeschlüsse oder durch eine stärkere Entspannung des Kapitalmarktes und in Verbindung damit ein Wiederansteigen der Bankdebitoren eintreten, so würde die Tendenz zur Teuerung nochmals verstärkt. Wenn sich umgekehrt wider Erwarten neue Momente der Anspannung auf dem Geld- und Kapitalmarkt ergeben würden, so könnte der Kreditbeschluss gelockert werden, um einer unerwünschten Rückbildung der Wirtschaft entgegenzuwirken.

## III. Konsequenzen für die künftige Konjunkturpolitik

Aus den vorangegangenen Ausführungen ergibt sich, dass die ursprünglichen Ziele der Konjunkturpolitik nur teilweise erreicht worden sind. Der Nachfrageüberschuss ist erst auf dem Baumarkt annähernd beseitigt worden, nicht aber in den übrigen Bereichen. Ausserdem hat die bisher eingetretene Verminderung nicht zu einer Rückbildung des Preisniveaus geführt, weil die Preissen-

kungen in einzelnen Bereichen durch verstärkte Erhöhungen in andern wettgemacht worden sind.

Die erhofften sukzessiven Wirkungen auf die Preise können nur dann erwartet werden, wenn die Abwehr der Auslandsgelder erhalten bleibt, eine Limite für die Kreditschöpfung besteht und die Löhne der Produktivitätsverbesserung weniger stark vorausseilen.

Eine stärkere Entspannung des Geld- und Kapitalmarktes könnte sogar neue Expansionsimpulse bringen und die angestrebte Verminderung der Teuerung in Frage stellen. Auch ist mit Rücksicht auf die Erhaltung des Wachstums und der Konkurrenzfähigkeit mit einer schrittweisen Liberalisierung der Methoden zur Begrenzung der ausländischen Arbeitskräfte zu rechnen. Dies kann ohne erneuten Lohnauftrieb nur geschehen, wenn sich der Nachfrageüberschuss verringert und die Kreditschöpfung sich nicht inflatorisch ausdehnt. Eine solche Arbeitsmarktpolitik setzt ebenfalls eine wirksame Fortsetzung der bisherigen Konjunkturpolitik voraus. Vorderhand bleibt jedenfalls die Inflationsabwehr das oberste Gebot der Konjunkturpolitik. Darum muss die Fernhaltung des Auslandsgeldes und die Begrenzung der Kreditschöpfung vorläufig fortgesetzt werden, zumal die Expansion der Ausgaben der öffentlichen Hand den Nachfrageauftrieb begünstigt und es offensichtlich schwer hält, diese Expansion in dem dreistufigen Gemeinwesen – Gemeinde, Kantone, Bund – in wünschenswertem Umfang einzudämmen.

## **B. Verzicht auf die Verlängerung des Baubeschlusses**

### **I. Zielsetzung und Auswirkungen des Baubeschlusses**

#### *1. Allgemeines*

Der Baubeschluss bezweckt:

- die Baunachfrage auf das Leistungsvermögen unserer Bauwirtschaft zurückzuführen;
- den besonders überspitzten Preisauftrieb in der Bauwirtschaft einzudämmen;
- den dringlichen Bauvorhaben eine Vorzugsstellung zu sichern.

Mit dem Baubeschluss sollen die nicht realisierbaren Bauvorhaben so lange vom Markt ferngehalten werden, bis die Massnahmen, die gestützt auf den Kreditbeschluss getroffen worden sind, voll wirksam werden und das am Baumarkt angestrebte Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage allein zu gewährleisten vermögen.

Rückblickend sei nochmals kurz dargelegt, wie versucht worden ist, die mit dem Baubeschluss angestrebten Ziele zu erreichen.

Gewisse Bauarbeiten sind wegen ihrer allgemeinen Bedeutung und Dringlichkeit von der Bewilligungspflicht ausgenommen. Es betrifft dies in erster Linie den allgemeinen Wohnungsbau, ausgewählte öffentliche Bauten sowie eine beschränkte Zahl von Bauten, deren Verschiebung nicht hätte verantwortet werden können. Baukategorien geringerer Dringlichkeit sind einem einjährigen Bauverbot unterstellt gewesen.

Um das Marktgleichgewicht herbeizuführen, wird jeweils das jährlich neu zur Inangriffnahme zulässige Bauvolumen vorweg festgelegt und auf die mutmasslich vorhandene Baukapazität abgestimmt. Damit die herkömmlichen marktmässig herausgebildeten Anteile des gewerblich-industriellen und des öffentlichen Baues nicht über das Bewilligungsverfahren willkürlich verändert werden, ist das durchschnittliche Anteilsverhältnis der letzten vier Jahre im wesentlichen zu wahren.

Das Abbrechen von Wohn- und Geschäftshäusern ist einem bedingten Verbot unterstellt, um zu vermeiden, dass die Bewilligung für den Baubeginn durch den vorgängigen Abbruch einer Baute erzwungen wird. Ein Abbruch ist nur zulässig, wenn er für die Erstellung einer bewilligten oder nicht der Bewilligungspflicht unterstehenden Baute oder aus gesundheits- und sicherheitspolizeilichen Gründen erforderlich ist.

## 2. Entwicklung der Baunachfrage

Die Nachfrage nach Bauleistungen hat von 1959, dem Ausgangspunkt des inflatorischen Konjunkturaufschwunges, bis 1964 kontinuierlich zugenommen. Praktisch im Gleichschritt ist auch der Nachfrageüberschuss gewachsen. Dieser tritt in der Differenz zwischen den Bauvorhaben und der Bautätigkeit des Vorjahres, die vereinfachend als die im laufenden Jahr verfügbare baugewerbliche Kapazität angesehen wird, in Erscheinung.

|      | Bauvorhaben | Bautätigkeit<br>(in Millionen Franken) | Überschuss der<br>Bauvorhaben über<br>Bautätigkeit des<br>Vorjahres |
|------|-------------|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 1958 | —           | 4 266                                  | —                                                                   |
| 1959 | 5 096       | 5 134                                  | 830                                                                 |
| 1960 | 6 449       | 6 096                                  | 1315                                                                |
| 1961 | 8 063       | 7 503                                  | 1967                                                                |
| 1962 | 10 258      | 8 515                                  | 2755                                                                |
| 1963 | 11 526      | 9 998                                  | 3011                                                                |
| 1964 | 13 889      | 11 706                                 | 3891                                                                |
| 1965 | 13 515      | —                                      | 1809                                                                |

Im Jahre 1965 hat sich der Nachfrageüberschuss als Folge der eingeleiteten Massnahmen zur Begrenzung der Gesamtnachfrage erstmals und zugleich recht kräftig zurückgebildet. Im Vergleich zum Vorjahr hat der Nachfrageüberhang um etwas mehr als die Hälfte abgebaut werden können. Es ist also innert kurzer Frist möglich gewesen, eine allgemeine Beruhigung im engeren Baugewerbe und damit auch bei den vielen mit dem Baumarkt zusammenhängenden Sektoren unserer Wirtschaft herbeizuführen. Aus dieser Entwicklung geht hervor, dass der Baubeschluss nicht zu einem Aufstau von Bauvorhaben geführt hat, die nach seinem Auslaufen erneut marktwirksam werden müssten.

### 3. Entwicklung der Bau- und Bodenpreise

Leider verfügen wir in der Schweiz noch über keinen gesamtschweizerischen Baukostenindex. Immerhin lassen sich aufschlussreiche Anhaltspunkte aus den Indizes der Städte Zürich, Bern und Luzern, sowie aus den Meldungen der zuständigen eidgenössischen, kantonalen und kommunalen Baudirektionen gewinnen. Die verfügbaren Unterlagen weisen eindeutig auf eine Verlangsamung, teilweise sogar auf einen Stillstand der Bauteuerung hin. Die Baukostenindizes haben sich im Vergleich zu den Vorjahren weniger erhöht. Baufachleute weisen zudem darauf hin, dass die effektiven Baupreise, infolge der veränderten Konkurrenzlage, noch weniger gestiegen sind als dies in den Baukostenindizes zum Ausdruck kommt. Die Baupreise seien heute teilweise niedriger als im Jahre 1964. Diese Feststellungen werden durch Meldungen kantonaler und städtischer Baudirektoren bestätigt. Vieleorts würden vermehrt Offerten zu Konkurrenzbedingungen eingereicht. Insbesondere im Tiefbau würden als Folge der Wiederbelebung des Wettbewerbs auf den eingereichten Offerten teilweise namhafte Angebote gemacht. Auch die von den bauvergebenden Bundesstellen gesammelten Erfahrungen weisen – insbesondere was den Nationalstrassenbau anbetrifft – in dieselbe Richtung.

Im weitem ist auch der Anstieg der Bodenpreise, von städtischen Agglomerationszentren abgesehen, weitgehend zum Stillstand gekommen. Da und dort sind, wie aus den verfügbaren statistischen Unterlagen hervorgeht, sogar sinkende Preise festzustellen. Die Bodenspekulation scheint weitgehend zum Erliegen gekommen zu sein.

### 4. Auswirkungen auf den Wohnungsbau

Im Jahre 1963 sind auf den öffentlichen und privaten Wohnungsbau 36 Prozent der gesamten Bauausgaben entfallen. 1964 hat sich dieser Anteil auf 36,5 Prozent erhöht. In absoluten Zahlen hat der Wohnungsbau insgesamt um 676 Millionen Franken zugenommen. In der gleichen Zeit ist die Zahl der von der Statistik erfassten neuerstellten Wohnungen in den Gemeinden mit über 1000 Einwohnern von 48 695 auf 50 504 Einheiten oder um 3,7 Prozent gestiegen.

Die Wohnungsproduktion in den 65 Städten ist in den ersten neun Monaten 1965 gegenüber der Vergleichszeit des Vorjahres um 6,6 Prozent angewachsen. In den Gemeinden mit über 2000 Einwohnern verzeichnet man im ersten Semester 1965 einen Anstieg von 11 Prozent im Verhältnis zur gleichen Vorjahresperiode. In diesen Gemeinden haben Ende Juni 51 900 Wohnungen im Bau gestanden – was mehr als einer Jahresproduktion der betreffenden Gemeinden entspricht –. Es darf erwartet werden, dass die diesjährige Wohnungsproduktion die letztjährige übertrifft.

Für das Angebot an Wohnungen auf dem Markt ist nicht allein die Wohnungsproduktion massgebend. Die durch Umbau gewonnenen sowie die durch Hausabbruch verlorenen Wohnungen müssen mitberücksichtigt werden. Wie aus der folgenden Zusammenstellung ersichtlich ist, sind die Abbrüche im zwei-

ten Halbjahr 1964 und im ersten Halbjahr 1965 stark zurückgegangen. Dieser Rückgang ist auf das Abbruchverbot und auf eine Schrumpfung der spekulativen Bautätigkeit zurückzuführen.

#### Abbrüche in den Gemeinden mit über 2000 Einwohnern

|      | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Total |
|------|-------------|-------------|-------|
| 1962 | 1717        | 1630        | 3347  |
| 1963 | 1834        | 1587        | 3421  |
| 1964 | 1857        | 1048        | 2905  |
| 1965 | 1000        | —           | —     |

#### Reinzugang an Wohnungen in den Gemeinden mit über 2000 Einwohnern

|      | 1. Halbjahr | 2. Halbjahr | Total  |
|------|-------------|-------------|--------|
| 1962 | 19 504      | 23 442      | 42 946 |
| 1963 | 18 674      | 20 558      | 39 232 |
| 1964 | 18 584      | 21 824      | 40 408 |
| 1965 | 21 715      | —           | —      |

Die Zahl der Wohnungen, die neu an den Wohnungsmarkt gelangt sind, hat sich im ersten Halbjahr 1965 gegenüber der Vergleichszeit der beiden Vorjahre um über 3000 Wohnungen oder rund 17 Prozent vermehrt. Der Reinzugang an Wohnungen im ersten Semester 1965 stellt im Vergleich zu den Vorjahren eine Rekordleistung dar. Zudem dürfte die Zweckentfremdung von Wohnungen, z. B. deren Verwendung für Verwaltungszwecke, zurückgegangen sein.

Über das in nächster Zeit zu erwartende Angebot an Neubauwohnungen geben die Zahlen über die erteilten Wohnbaubewilligungen und die bereits erwähnte Ziffer über die sich Ende Juni 1965 im Bau befindlichen Wohnungen einige Hinweise. Es ist zu beachten, dass die Zahl der Baubewilligungen in den ersten Monaten 1964 besonders aufgebläht gewesen ist, weil vor dem Inkrafttreten des Baubeschlusses ein eigentlicher Run auf die Bewilligungsbehörden eingesetzt hat.

#### Erteilte Baubewilligungen

| Jahre      | In den 65 Städten<br>(Januar-September) |                    | In den Gemeinden<br>mit über 2000 Einwohnern<br>(Januar-Juni) |                    |
|------------|-----------------------------------------|--------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------|
|            | Anzahl                                  | wenn<br>1962 = 100 | Anzahl                                                        | wenn<br>1962 = 100 |
| 1962 ..... | 20 079                                  | 100                | 28 538                                                        | 100                |
| 1963 ..... | 20 047                                  | 100                | 30 730                                                        | 108                |
| 1964 ..... | 22 203                                  | 111                | 34 832                                                        | 122                |
| 1965 ..... | 15 228                                  | 76                 | 22 530                                                        | 79                 |

Auf Grund dieser Zahlen muss mit einem Rückgang der Wohnbautätigkeit im nächsten Jahr gerechnet werden. Angesichts der hohen Zahl der sich noch im Bau befindlichen Wohnungen (Ende Juni 1965: rund 51 900) dürfte dieser Rückgang allerdings nicht so stark ausfallen, wie man auf Grund der rückläufigen Zahl der baubewilligten Wohnungen annehmen könnte.

## II. Notwendigkeit der Verlängerung des Baubeschlusses?

### 1. Die Entwicklung des Baumarktes im Jahre 1966

1964 überstieg die Nachfrage nach Bauleistungen die damalige Baukapazität um nahezu 40 Prozent. Seither hat sich die Lage auf dem Baumarkt entspannt. Der Nachfrageüberschuss hat sich zu Beginn dieses Jahres auf 1,8 Milliarden Franken oder auf 16 Prozent der Baukapazität reduziert. Heute dürfte bei regionalen Unterschieden ein Gleichgewicht nahezu erreicht sein.

Die von den eidgenössischen Fabrikinspektoren begutachteten *industriellen Bauvorhaben* mit Raumerweiterung sind in den ersten neun Monaten dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahr um 241 Vorlagen oder 16,8 Prozent zurückgegangen. Das auf sie entfallende umbaute Bauvolumen hat sich von 10,25 Millionen m<sup>3</sup> auf 7,33 Millionen m<sup>3</sup> verringert. Der Rückgang beträgt 28,5 Prozent. Diese Zahlen lassen erwarten, dass der industriell-gewerbliche Bau als Folge der Finanzierungsschwierigkeiten der Unternehmungen, des Abbaues der ausländischen Arbeitskräfte und einer vorsichtigeren Beurteilung der künftigen Wirtschaftsentwicklung 1966 nicht mehr das diesjährige Bauvolumen erreichen wird. Nach der diesjährigen Bauerhebung liegen die für das laufende Jahr angemeldeten gewerblichen Bauvorhaben bereits unter der letztjährigen Bautätigkeit.

Auch beim *Wohnungsbau* muss auf Grund der bis heute verfügbaren statistischen Unterlagen – insbesondere der Zahl der baubewilligten Wohnungen – mit einem Rückgang gerechnet werden. Diese Entwicklung ist irrtümlicherweise ausschliesslich auf den Kreditbeschluss zurückgeführt worden, während in Wahrheit verschiedenste Gründe für sie verantwortlich sind. So haben die Mieten von Neubauwohnungen teilweise einen Stand erreicht, der die Vermietung dieser Objekte erschwert. Aus gewissen Landesgegenden wird denn auch bereits gemeldet, dass ein Teil der teuren neuen Wohnungen nur noch mit Mühe vermietet werden kann oder bereits leersteht. Im Zuge der Abschwächung des Konjunkturanstieges dürften auch die Einkommen weniger stark ansteigen. Die Mieter können deshalb nicht mehr damit rechnen, dass sich die im Verhältnis zu ihrem Einkommen übersetzten Mietquoten in den kommenden Jahren automatisch auf eine tragbarere Relation zurückbilden. In Anbetracht der Diskrepanz zwischen Mieten und Einkommen und der damit verbundenen Risiken für die Vermietung sind die Bauherren zurückhaltender und die Banken bei der Gewährung neuer Hypothekarkredite vorsichtiger geworden. Ferner wird die Baulust durch die mancherorts rückläufige Bodenpreisentwicklung spürbar gedämpft. Die Chancen, Liegenschaften dank steigender Bodenpreise mit Gewinn verkaufen zu können, sind weniger günstig. Die geringeren Aussichten auf die Realisierung spekulativer Gewinne halten von der Inangriff-

nahme neuer Bauten zurück. Ausserdem bremst der niedrigere Kapitalisierungssatz, der sich aus der Zinssteigerung ergibt und der die Liegenschaftspreise drückt, die Bautätigkeit.

Ein weiteres Moment der Unsicherheit liegt in der Einschätzung des künftigen Wohnungsbedarfes. Angesichts des Abbaues der ausländischen Arbeitskräfte schätzen die Bauinteressenten die Möglichkeiten der Vermietung neuer Wohnungen etwas weniger günstig ein. Gewisse Anhaltspunkte sprechen dafür, dass der künftige Bedarf an Wohnungen kleiner sein wird, als ihn 1963 die Eidgenössische Wohnbaukommission in ihrem Bericht über Wohnungsmarkt und Wohnungspolitik geschätzt hat (Sonderheft 72 der «Volkswirtschaft»). Die seit dem Frühjahr 1963 zu beobachtende Verknappung am Geld- und Kapitalmarkt hat zum Rückgang der Wohnbaubewilligungen beigetragen, doch dürfte den übrigen Faktoren das grössere Gewicht zukommen. Die Eidgenössische Wohnbaukommission legt denn auch in ihrem erwähnten Bericht auf Seite 24 dar, eine Erhöhung des Hypothekarzinsniveaus habe in der Vergangenheit die Investitionen in Wohnbauten nicht verhindert, sofern die Investoren mit einer Vermietung der Wohnungen rechnen konnten und genügend Mittel vorhanden waren.

Demgegenüber muss angesichts eines zum Teil dringlichen Nachholbedarfes der Infrastruktur (Schulen, Spitäler, Gewässerschutz, Verkehrsbauten usw.) bei der öffentlichen Hand mit einer weiterhin steigenden Baunachfrage gerechnet werden. Es handelt sich bei den *öffentlichen Bauvorhaben* zumeist um Investitionen, die durch die vorgängige Expansion der privaten Wirtschaft notwendig werden.

Es darf davon ausgegangen werden, dass die Bauvorhaben insgesamt 1966 nochmals um einen ansehnlichen Betrag zurückgehen dürften. Die verfügbare Baukapazität wird einerseits durch die vorübergehende Abnahme der Zahl der im Baugewerbe beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte vermindert und anderseits durch die steigende Arbeitsproduktivität erhöht. Sie dürfte in Wirklichkeit etwa gleich hoch sein wie 1964. Damit dürfte der Nachfrageüberhang beseitigt sein.

Diese Erwartungen werden durch die Ergebnisse einer im Oktober 1965 durchgeführten Umfrage über die mutmassliche Entwicklung der Bautätigkeit in den Jahren 1965 und 1966 gestützt. Es sind dabei die zuständigen kantonalen Stellen sowie über 1000 private Ingenieur- und Architekturbüros befragt worden. Es handelt sich allerdings teilweise um sehr grobe Schätzungen, die aber insgesamt doch gewisse Grössenordnungen vermitteln. Die Schätzungen für 1965 und 1966 beziehen sich auf das 1964 ausgeführte Bauvolumen, das als 100 angenommen worden ist. Die Umfrage hat folgende Ergebnisse gezeitigt:

|                     | 1964 | 1965 | 1966 |
|---------------------|------|------|------|
| Kantone .....       | 100  | 96   | 95   |
| Private Büros ..... | 100  | 96   | 93   |

Nach diesen Zahlen dürfte der zu erwartende Rückgang nicht das da und dort befürchtete Ausmass annehmen.

## 2. Verzicht auf Verlängerung des Baubeschlusses

In der Frage, ob der Baubeschluss weiterhin notwendig ist, gelangen wir zu folgenden Schlüssen:

Der mit öffentlichen Mitteln unterstützte soziale sowie der allgemeine Wohnungsbau sind von der Bewilligungspflicht ausgenommen. Nachdem für 1966 mit einem Rückgang im Wohnungsbau gerechnet werden muss, kann verantwortet werden, auch den bisher bewilligungspflichtigen luxuriösen Wohnungsbau, der in besonderem Masse der finanziellen Bremswirkung ausgesetzt ist, von der Bewilligungspflicht auszuklammern. Nach der Bauerhebung des Delegierten für Arbeitsbeschaffung hat der gewerblich-industrielle Bau bereits 1965 das im Vorjahr realisierte Volumen nicht mehr erreicht. Die Zahlen für 1966 lassen bei sonst gleichbleibenden Verhältnissen einen weiteren Rückgang erwarten. Auch diese Baukategorie kann deshalb ohne Gefahr aus der Bewilligungspflicht entlassen werden.

Es verbleibt die Frage, ob der Baubeschluss allein für den öffentlichen Bau weiterzuführen ist. Da der Baubeschluss bloss auf einen Abbau des allgemeinen Nachfrageüberhanges und auf eine Abschwächung der Bautuerung und Bodenpreissteigerung abzielt, und diese Ziele im grossen und ganzen erreicht sind, müssen wir dies verneinen. Es hat bei der Konzipierung des Baubeschlusses nie die Meinung bestanden, ihn nach Beseitigung des preistreibenden Nachfrageüberhanges noch für die einseitige Bewirtschaftung einer einzigen Baukategorie einzusetzen. Dies geht schon daraus hervor, dass man das herkömmliche Anteilsverhältnis zwischen dem öffentlichen und dem industriell-gewerblichen Bau hat wahren wollen. Diese Bestimmung hat nur so lange ihren Sinn, als es eine zu knappe Baukapazität gleichmässig auf die drei hauptsächlichsten Baukategorien zu verteilen gilt.

Im übrigen werden die Expansionsmöglichkeiten des öffentlichen Baues durch die angespannte Finanzlage bei Bund, Kantonen und Gemeinden sowie durch die Knappheit am Geld- und Kapitalmarkt und die Kontrolle des Emissionsvolumens in gewissen Schranken gehalten. Sollte sich die finanzielle Bremswirkung als unzureichend erweisen, so müsste versucht werden, im Rahmen der nunmehr eingeleiteten längerfristigen Investitions- und Finanzplanung von Bund und Kantonen die öffentliche Bautätigkeit zu begrenzen. Im übrigen wird über die Koordination der Bausubventionierung eine wünschenswerte Erstreckung der Auslösung von öffentlichen Bauten angestrebt werden müssen. Die langfristige Finanzplanung wird hiezu ohnehin verpflichtet.

Es stellt sich noch die Frage, ob nicht wenigstens am Abbruchverbot für Wohn- und Geschäftshäuser festgehalten werden sollte. Es handelt sich um ein bedingtes Verbot. Der Abbruch ist in jenen Fällen zulässig, in denen er für die Erstellung nicht bewilligungspflichtiger oder bewilligter Bauten notwendig ist. Sind alle Bauten von der Bewilligungspflicht befreit, so ist zwangsläufig das Abbruchverbot aufgehoben. Der Baubeschluss bietet somit rechtlich keine Handhabe für die blosser Aufrechterhaltung des Abbruchverbotes. Wollte man den

Abbruch bewilligungspflichtig erklären, – ein absolutes Verbot käme ja ohnehin nicht in Frage – so würde dies eine Änderung des Baubeschlusses bedingen.

Damit haben wir Ihnen die wesentlichsten Gründe dargelegt, die uns bewogen haben, keinen Antrag auf Verlängerung des Baubeschlusses um ein drittes Jahr zu stellen. Immerhin wird auch hier die Entwicklung sorgfältig beobachtet werden müssen.

## **C. Verlängerung des Kreditbeschlusses**

### **I. Ziel und Zweck des Kreditbeschlusses**

Der Kreditbeschluss hat zum Ziel, den Finanzierungsbedarf für Investitionen der inländischen Kapitalbildung anzupassen und eine übermässige Geld- und Kreditschöpfung einzudämmen.

Kernstück des Kreditbeschlusses bildet die Kompetenzerteilung an den Bundesrat, Vorkehren gegen das Eindringen ausländischer Gelder in die schweizerische Wirtschaft zu treffen. Die massiven Zuflüsse solcher Gelder bildeten in den Jahren 1960 bis 1963 eine der wesentlichen Inflationsquellen. Sie führten zu einer Aufblähung des einheimischen Geldvolumens und ermöglichten damit eine Vergrösserung der Nachfrage im Inland in einem Ausmass, das über das Wachstum des Angebotes an Waren und Dienstleistungen hinausging. Gleichzeitig stieg das kurzfristige Kreditvolumen rascher an als die langfristigen Ersparnisse, was Konsolidierungsschwierigkeiten und Zinsfusssteigerungen zur Folge hatte. Sie verhinderten schliesslich, dass die wachsenden Fehlbeträge der Ertragsbilanz sich in einem Abfluss von Währungsreserven und in einer entsprechenden Verminderung der Geldmenge niederschlugen. Damit waren die monetären Voraussetzungen für die Übersteigerung der Konjunkturentwicklung mit dem daraus resultierenden Anstieg des Kosten- und Preisniveaus in unserem Land gegeben. Massnahmen zur Beruhigung des Konjunkturverlaufes und zur Eindämmung der inflatorischen Auftriebstendenzen mussten deshalb in erster Linie bei den ausländischen Geldern ansetzen. Schon im Sommer 1960 war zwischen der Nationalbank und den Banken eine Vereinbarung über die Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder abgeschlossen worden, doch zeigte es sich, dass diese Regelung, die in die lose Form eines Gentlemen's Agreement gekleidet war, nicht die erwünschte Wirkung entfalten konnte.

Die Mittelzuflüsse aus dem Ausland hatten zur Folge, dass sich die Liquidität der Banken kräftig vermehrte. Dadurch wurde der Spielraum für die Ausweitung der Kreditgewährung vergrössert. Da die Nachfrage nach Krediten im Zuge der allgemeinen Expansion der Wirtschaft sehr gross war, machten die Banken von den erweiterten Kreditmöglichkeiten Gebrauch. So kam es, dass die Debitoren, d. h. die kurzfristigen Kredite der Banken, mit Einschluss der Baukredite, in den zwei Jahren von Ende 1960 bis Ende 1962 um nicht weniger als 43 Prozent anstiegen, die beanspruchten Baukredite im gleichen Zeitraum sogar um 68 Prozent. Mit dieser enormen Kreditexpansion, die in keinem normalen Verhältnis zum Wachstum des Sozialproduktes stand, vermochte die inlän-

dische Kapitalbildung nicht Schritt zu halten. Es zeigte sich, dass die kurzfristigen Kredite, insbesondere für Bauzwecke, nicht ohne weiteres konsolidiert werden konnten, weil die erforderlichen langfristigen Mittel, die im wesentlichen aus den einheimischen Ersparnissen hervorgebracht werden müssen, nicht in ausreichendem Masse zur Verfügung standen. Der Überhang der Nachfrage nach mittel- und langfristigem Kapital führte in der Folge zu einer Anspannung am Markt und zu einem Anstieg der Zinssätze. Die eigentliche Ursache der Zinssatzerhöhung lag somit in der übertriebenen Ausweitung der kurzfristigen Kredite, namentlich in den Jahren 1960 und 1961. Um dieser Entwicklung Schranken zu setzen, hatte die Nationalbank schon im Frühjahr 1962 mit den Banken eine Vereinbarung über die Kreditbegrenzung abgeschlossen.

Angesichts des ausserordentlich hohen Bedarfes an mittel- und langfristigem Kapital, dem nur ein beschränktes Angebot gegenüberstand, drohte die Gefahr einer Überbeanspruchung des Marktes. Die sich abzeichnende Tendenz zu höheren Zinsen hätte zusätzliche kräftige Impulse bekommen können. Im Interesse einer störungsfreien Kapitalmarktentwicklung und einer ruhigen Zinssatzgestaltung mussten die Ansprüche auf die Leistungskraft des Kapitalmarktes abgestimmt werden.

Von den im Kreditbeschluss niedergelegten Ermächtigungen wurde auf dem Gebiete der Auslandsgelder, der Kreditbegrenzung und der öffentlichen Emissionen Gebrauch gemacht. Dagegen erwiesen sich Eingriffe im Bereich der Belehnungsgrenzen im Baukredit- und Hypothekargeschäft sowie bei der Ausgabe von Anteilscheinen der Immobilien-Investmenttrusts nicht als nötig.

## II. Anwendung des Kreditbeschlusses

### *1. Massnahmen gegenüber den ausländischen Geldern*

Die am 31. März 1964 von der Nationalbank mit den Banken abgeschlossene Vereinbarung über die ausländischen Gelder bestimmt im wesentlichen, dass ausländische, auf Schweizerfranken lautende Guthaben, die bei den Banken seit dem 1. Januar 1964 errichtet wurden, nicht verzinst werden dürfen; der Gegenwert einer allfälligen Nettotzunahme solcher Guthaben ist auf ein Sonderkonto bei der Nationalbank einzuzahlen, soweit er nicht in fremder Währung im Ausland angelegt wird. Die Banken verpflichteten sich ferner, bei der Anlage ausländischer Gelder in schweizerischen Grundstücken und Hypotheken nicht mitzuwirken und inländische Wertpapiere nur in dem Umfang an Ausländer zu verkaufen, als solche Titel von Ausländern bei der betreffenden Bank verkauft werden. Über die Bewegung der Frankenguthaben von Ausländern wie auch über die Käufe und Verkäufe schweizerischer Wertschriften für ausländische Rechnung hat jede Bank, die Auslandsgeschäfte betreibt, der Nationalbank monatlich Meldung zu erstatten.

Die Vereinbarung wurde mit Wirkung ab 1. Mai 1964 für alle in Betracht fallenden Institute allgemeinverbindlich erklärt (AS 1964, 418). Von diesem Tage datiert auch die Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder (AS 1964,

423), mit welcher Personen und Gesellschaften, die sich ausserhalb des Bankensystems mit Anlagegeschäften befassen, denselben Anlagevorschriften wie die Banken unterstellt wurden.

Angaben über die Entwicklung der ausländischen Frankenguthaben und den Handel mit schweizerischen Wertschriften für ausländische Rechnung finden sich im Bericht des Bundesrates vom 18. Juni 1965 über die Durchführung der beiden dringlichen Bundesbeschlüsse. Daraus geht hervor, dass die ausländischen Frankenguthaben bei schweizerischen Banken sich Ende Februar 1965 im Ergebnis um 267 Millionen höher stellten als zu Beginn des Jahres 1964. Seit her haben sich diese Gelder – allerdings bei monatlichen Schwankungen in der einen oder andern Richtung – gesamthaft vermindert. Ende September 1965 lagen sie um 285 Millionen Franken unter dem am massgebenden Stichtag vom 1. Januar 1964 registrierten Bestand. Bei verschiedenen Instituten, vor allem bei den Grossbanken, ist indessen in diesem Zeitraum eine zum Teil erhebliche Vermehrung der ausländischen Frankenguthaben eingetreten. Sie wurde zur Hauptsache durch eine Äufnung der Fremdwährungsanlagen im Ausland kompensiert. Lediglich einige wenige Institute mussten die bei ihnen festgestellte Nettozunahme der ausländischen Gelder durch Einzahlung des entsprechenden Betrages auf Sonderkonto bei der Nationalbank neutralisieren. Der Gesamtbestand dieser Pflichtdepots hält sich denn auch seit Inkrafttreten der Bestimmungen in der Regel auf einem niedrigen Niveau; Ende September 1965 wurde er mit 2,2 Millionen Franken ausgewiesen.

Über die Käufe und Verkäufe schweizerischer Wertpapiere durch Ausländer wurde im genannten Bericht des Bundesrates festgestellt, dass im Zeitraum April 1964 bis Februar 1965 im Total aller meldepflichtigen Banken für 62 Millionen Franken mehr inländische Wertschriften von Ausländern verkauft als gekauft wurden. Ende September lag der entsprechende Betrag mit 64 Millionen Franken leicht höher.

Die Tatsache, dass sich sowohl die Frankenguthaben von Ausländern wie auch der ausländische Besitz schweizerischer Wertpapiere vermindert haben, ist vom Standpunkt der Inflationsbekämpfung ohne Zweifel positiv zu werten. Nachdem sich die bei einheimischen Banken liegenden Auslandsgelder in Schweizerwährung im Zeitraum 1960 bis 1963 um durchschnittlich eine Milliarde Franken pro Jahr erhöht hatten, konnte der von dieser Seite herrührende Inflationsdruck also eingedämmt werden. Eine völlige Abschirmung unseres Landes gegen den Zufluss ausländischen Kapitals war hingegen nie beabsichtigt und hätte ohne eine rigorose Kapitalimportkontrolle auch nicht durchgeführt werden können. So werden ausländische Direktinvestitionen in Form des Erwerbs oder der Errichtung von Fabriken und anderen Betriebsstätten in der Schweiz durch die Anlagevorschriften nicht behindert.

## 2. Kreditbegrenzung

Die am 1. Mai 1964 in Kraft gesetzte und vom Bundesrat auf den 1. Juni des gleichen Jahres allgemeinverbindlich erklärte Vereinbarung über die Kredit-

begrenzung (AS 1964, 521) verpflichtet die Banken, bei ihrer Kreditgewährung im Inland bestimmte Zuwachsraten einzuhalten. Für das Jahr 1965 wurden diese Quoten, soweit es sich um Debitoren- und Wechselkredite sowie Vorschüsse und Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften handelt, auf 79 Prozent der entsprechenden Zunahme im Jahre 1961 (oder 1960, falls in diesem Jahr eine stärkere Erhöhung eingetreten war) festgesetzt (AS 1964, 1423). Seit dem 1. Januar 1965 werden Kredite für dringliche öffentliche Bauten wie Spitäler, Heil- und Pflegeanstalten, Altersheime, Schulhäuser, Anlagen für Trinkwasserversorgung und Gewässerschutz sowie Erschliessungsarbeiten für den sozialen und allgemeinen Wohnungsbau der Zuwachsrate für Vorschüsse an öffentliche Körperschaften nicht mehr angerechnet. Die Zuwachsrate für Hypothekaranlagen beträgt, auf der erwähnten Basis berechnet, 120 Prozent.

Über die Entwicklung der inländischen Kredite und die Ausnützung der Zuwachsraten im Jahre 1964 finden sich im Bericht des Bundesrates vom 18. Juni 1965 über die Durchführung der Konjunkturbeschlüsse einige Angaben. Sie zeigen, dass die Banken – gesamthaft betrachtet – die ihnen eingeräumten Kreditquoten mit Ausnahme jener für Vorschüsse an die öffentliche Hand nicht voll beansprucht haben.

Inzwischen hat die Nationalbank die Meldungen von rund 170 Banken mit einer Bilanzsumme von 50 Millionen Franken und mehr über die Quotenbeanspruchung im 1. Halbjahr 1965 erhalten. Daraus geht hervor, dass im Total der drei massgebenden Kreditpositionen Debitoren, Vorschüsse an öffentliche Körperschaften und Hypotheken die Zuwachsraten zu 67 Prozent beansprucht wurden, verglichen mit 64 Prozent im 1. Semester 1964 und 66 Prozent in der gleichen Periode des Jahres 1963.

Bei den Debitoren war die Ausnützung der Zuwachsraten im 1. Halbjahr 1965 mit 60 Prozent deutlich geringer als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres (71 Prozent), jedoch ungefähr gleich hoch wie im 1. Semester 1963 (61 Prozent). Da die gegenüber 1964 verminderte Plafondbeanspruchung vor allem der Entwicklung bei den Kantonalbanken zuzuschreiben ist, liegt die Annahme nahe, dass die Auszahlung von Baukrediten sich etwas verzögerte, weil die ungünstige Frühjahrs- und Sommerwitterung den Fortgang der Bautätigkeit behinderte. Es ist nach den Erfahrungen durchaus möglich, dass in der zweiten Jahreshälfte mindestens der Gleichstand mit dem Vorjahr wieder hergestellt wird, zumal die von den Banken neu bewilligten Baukredite seit Beginn des Jahres 1965 deutlich steigende Tendenzen zeigen.

Im Gegensatz zum 1. Halbjahr 1964, als die Kredite an die öffentliche Hand einen Rückgang verzeichnet hatten, nahmen diese Ausleihungen im 1. Semester 1965 zu. Die Zuwachsrate wurde gesamthaft zwar nur zu 28 Prozent beansprucht, doch liegt das Schwergewicht der Beanspruchung der Banken durch Kantone und Gemeinden erfahrungsgemäss in der zweiten Jahreshälfte, insbesondere gegen Jahresende hin. Da im vergangenen Jahr der erwähnte Rückgang in den ersten sechs Monaten bis Ende des Jahres nicht nur kompensiert wurde, sondern

schliesslich sogar eine erhebliche Überschreitung des Gesamtplafonds eintrat, ist für das laufende Jahr auf Grund der Entwicklung im 1. Semester mit einem noch höheren Mehrbetrag zu rechnen. Ohne Zweifel haben sich die Kreditansprüche der öffentlichen Körperschaften verstärkt.

Bei den Hypotheken war die Quotenausnutzung mit 78 Prozent etwas höher als in der Vergleichsperiode des Vorjahres (75 Prozent), obwohl die Zuwachsrate für 1965 gegenüber jener für 1964 um rund 10 Prozent erhöht worden ist. Tatsächlich haben die Hypothekaranlagen der meldepflichtigen Institute im 1. Halbjahr 1965 um 15 Prozent stärker zugenommen als im Vorjahr.

Trotz der im ganzen nur teilweisen Beanspruchung der erlaubten Quoten verzeichneten Ende Juni 1965 39 Banken von 176 Instituten mit Bilanzsummen von über 50 Millionen Franken bei den Debitoren, 42 bei den Vorschüssen an öffentliche Körperschaften und 30 Institute bei den Hypotheken eine Überschreitung der entsprechenden Plafonds. Es wird sich erweisen, wie weit diese Mehrbeträge im Laufe des 2. Halbjahres wieder abgebaut werden können. Eine am Jahresende bei den Debitoren und Hypotheken festgestellte Überschreitung der Zuwachsrate kann gemäss Artikel 9 der Vereinbarung von der Nationalbank toleriert werden, wenn die in Frage stehende Bank den Nachweis erbringt, dass die von ihr gewährten Kredite dringlichen Charakter hatten. Das gilt vor allem für die Finanzierung von Vorhaben des sozialen und allgemeinen Wohnungsbaus. Der Mehrzuwachs im Sektor der Kredite an die öffentliche Hand muss durch Finanzierungen dringlicher Bauprojekte der bereits erwähnten Kategorien begründet werden.

### *3. Öffentliche Emissionen*

Durch Verordnung des Bundesrates vom 24. April 1964 (AS 1964, 426) wurde die Meldepflicht für öffentliche Emissionen von Schuldverschreibungen, Aktien, Genussscheinen und Papieren ähnlicher Art im Betrage von 5 Millionen Franken und mehr eingeführt. Eine von der Nationalbank geleitete und aus Vertretern der verschiedenen Bankengruppen zusammengestellte Kommission hat den Auftrag, für jedes Quartal ein Emissionsprogramm aufzustellen, das einen für den Kapitalmarkt als tragbar betrachteten Gesamtbetrag nicht übersteigt. Im bereits mehrfach erwähnten Bericht des Bundesrates über die Durchführung der beiden dringlichen Konjunkturbeschlüsse wird darauf hingewiesen, dass es dank der Regelung der Emissionstätigkeit gelungen ist, die Beanspruchung des Kapitalmarktes, die im Sommer 1963 ausserordentlich stark gewesen war, spürbar zu reduzieren. Das geht aus den nachstehenden Angaben über die Nettobeanspruchung des Marktes durch in- und ausländische Obligationenanleihen sowie Aktienemissionen – abzüglich Rückzahlungen – hervor. In diesen Zahlen sind jedoch sämtliche öffentliche Emissionen, also auch jene unter 5 Millionen Franken, die nicht unter die Verordnung über die Meldepflicht fallen, enthalten.

*Nettobeanspruchung des Emissionsmarktes*

(in Millionen Franken)

|                            | 1963          | 1964          |
|----------------------------|---------------|---------------|
| III. Quartal .....         | 555,7         | 654,7         |
| IV. Quartal .....          | 1042,7        | 405,3         |
| 2. Semester .....          | <u>1598,4</u> | <u>1060,0</u> |
|                            | 1964          | 1965          |
| I. Quartal .....           | 1114,4        | 641,9         |
| II. Quartal .....          | 850,3         | 830,1         |
| III. Quartal .....         | 654,7         | 494,2         |
| Januar bis September ..... | <u>2619,4</u> | <u>1966,2</u> |

Für das IV. Quartal 1965 setzte die zuständige Kommission den Totalbetrag der öffentlich aufzulegenden schweizerischen Obligationenanleihen, nach Abzug der Konversionen, auf 587 Millionen Franken fest.

Im Rückblick kann festgestellt werden, dass die im Kreditbeschluss verankerte Kompetenz zur Überwachung und zeitlichen Staffelung der öffentlichen Emissionen es möglich gemacht hat, die Anforderungen an den Markt im Rahmen seiner Leistungsfähigkeit zu halten und eine Deroutierung, wie sie angesichts der hohen Mittelbegehren bei einer unkontrollierten Entwicklung hätte befürchtet werden müssen, zu vermeiden.

### III. Gegenwärtige Lage und Entwicklungsaussichten am Geld- und Kapitalmarkt

Zu Beginn des Jahres 1965 machte sich am Geldmarkt und im Bankensystem eine ausgeprägte Verflüssigung bemerkbar. Sie hatte ihren Ursprung in einem kräftigen, durch die Krise des englischen Pfundes von Ende 1964 ausgelösten Mittelzustrom aus dem Ausland. Die Geldvermehrung erreichte einen Betrag von rund 1,2 Milliarden Franken. Die Giro Guthaben der Wirtschaft bei der Nationalbank wiesen Mitte Januar die Rekordhöhe von 3,3 Milliarden Franken auf und lagen damit um nahezu 400 Millionen über dem entsprechenden Vorjahresbetrag. Da diese starke Verflüssigung aus konjunkturpolitischen Gründen unerwünscht war, trat die Nationalbank den Banken zu Abschöpfungszwecken aus eigenen Beständen kursgesicherte Devisen im Gesamtbetrag von rund 500 Millionen Franken ab. In diesem Ausmass sanken die frei verfügbaren Mittel der Banken. Eine weitere Verminderung der Guthaben der Wirtschaft beim Noteninstitut trat von Ende April an hauptsächlich als Folge von Dollarverkäufen an den Markt ein. Mitte Juli unterschritten die Giro Guthaben mit 1,8 Milliarden Franken ihren Vorjahresstand um 470 Millionen.

Angesichts der starken Rückbildung der Bankenliquidität und der fühlbaren Einengung des Marktes, die unerwünschte Entwicklungen am Devisenmarkt auslöste, entschloss sich die Nationalbank um die Jahresmitte, den grös-

ten Teil der im Januar an die Banken abgetretenen Valutabeträge, nämlich 450 Millionen Franken, wieder zurückzunehmen. Die Verflüssigungsaktion zeigte den beabsichtigten Erfolg, indem sie den einheimischen Geldmarkt stärkte und die Banken in den Stand setzte, der Nachfrage des Auslandes nach Schweizerfranken wieder in grösserem Umfang zu entsprechen. Es liess sich allerdings nicht vermeiden, dass die Nationalbank im Juli und – als Folge neuer Diskussionen über das Schicksal der britischen Währung – im August Dollars im Gegenwert von insgesamt rund 300 Millionen Schweizerfranken zu übernehmen hatte. Das führte zu einer weiteren Verflüssigung des Geldmarktes und zu einem erneuten Anstieg der Giro Guthaben. Ende September lagen diese mit 2044 Millionen Franken jedoch nur noch um 37 Millionen über dem Vorjahresbetrag. Die Giro Guthaben der Banken allein unterschritten in diesem Zeitpunkt sogar geringfügig den letztjährigen Stand. Wenn man berücksichtigt, dass die Bilanzsumme der Banken innert Jahresfrist um rund 10 Prozent angestiegen ist und eine entsprechende Zunahme der Giro Guthaben notwendig gewesen wäre, um die Kassenliquidität im vorjährigen Verhältnis zur Bilanzsumme zu halten, so wird klar, dass die geschilderte Verflüssigungsoperation vom Juli den Bedürfnissen des Geldmarktes entsprach und wirtschaftlich sinnvoll war.

Im übrigen stand der Geld- und Kapitalmarkt in den zurückliegenden Monaten im Zeichen einer ruhigen Entwicklung bei im allgemeinen guter Mittelversorgung. Entsprechend blieb die Zinssatzgestaltung von starken Ausschlägen frei.

Am kurzfristigen Markt bewegte sich die Verzinsung von Dreimonatsdepots bei Grossbanken im Oktober mit  $3\frac{7}{8}$ –4 Prozent im gleichen Rahmen wie im Sommer, lag aber um  $\frac{1}{2}$ – $\frac{3}{4}$  Prozent über den im Frühjahr geltenden Sätzen.

Am mittelfristigen Markt hat sich die Situation in den letzten Monaten kaum verändert. Die Zinssätze für neue Kassenobligationen blieben weitgehend stabil. Die Kantonalbanken und Grossbanken liegen bei  $4\frac{1}{2}$  Prozent, wobei die letzteren sowie einige kantonale Institute die Laufzeit von 5 auf 4 Jahre reduzierten. Bei den Lokalbanken ist der  $4\frac{3}{4}$  Prozent-Satz erst bei einer beschränkten Zahl von Instituten in Anwendung. Die durchschnittliche Verzinsung der Kassenobligationen von 12 Kantonalbanken wurde Mitte Oktober mit 4,36 Prozent gleich hoch berechnet wie zu Beginn des Jahres.

Am langfristigen Markt stand die Durchschnittsrendite der Bundesobligationen Mitte Oktober auf 3,96 Prozent, verglichen mit 3,92 im Sommer und 4,09 Anfang Januar 1965. Die Rendite kantonalen Obligationen stieg von 4,53 am Jahresbeginn auf 4,63 Prozent in den Monaten Mai bis Juli und stellte sich Mitte Oktober auf 4,52 Prozent. Die mittlere Verzinsung der Spareinlagen belief sich bei 12 Kantonalbanken im Oktober auf 3,21 Prozent gegenüber 3,17 im Januar. Bei den I. Hypotheken wurde bei den gleichen Instituten auf den Altbeständen ein Durchschnittssatz von 4,10 Prozent (im Januar 4,04 Prozent), für neue Darlehen zugunsten des allgemeinen Wohnungsbaus und für Darlehen an das Gewerbe ein solcher von 4,34 Prozent (im Januar 4,25 Prozent) ermittelt. Für neue Hypotheken auf dem Gebiet der Landwirtschaft und des sozialen Wohnungsbaus liegt der Satz bei 4,26 Prozent (im Januar 4,19 Prozent) noch

etwas tiefer. Bei den privaten Hypothekarinstituten liegt das Schwergewicht für neue Darlehen im allgemeinen Wohnungsbau bei Sätzen von  $4\frac{1}{2}$ – $4\frac{3}{4}$  Prozent. Einzelne grössere Banken verlangen bis 5 Prozent. Dazu kommt bei verschiedenen Instituten eine einmalige Abschluss-, Auszahlungs- oder Konsolidierungskommission, die sich zwischen  $\frac{1}{8}$  und 1 Prozent bewegt.

Am Emissionsmarkt hat sich das Klima im Laufe des Sommers spürbar verbessert. Die neuen Obligationenanleihen schlossen durchweg mit gutem Erfolg ab und wurden in der Mehrzahl stark überzeichnet. Das lässt erkennen, dass die im Hinblick auf eine weitere Zinssatzerhöhung beobachtete Zurückhaltung der Investoren einer grösseren Anlagebereitschaft Platz gemacht hat. Der Satz für Emissionen von Kantonen und Kantonalbanken hielt sich bei  $4\frac{3}{4}$  Prozent, wobei in einigen Fällen angesichts der entspannten Marktlage eine Erhöhung des Ausgabekurses auf 101 Prozent einschliesslich eidgenössische Stempel verantwortet werden konnte. Für Elektrizitätsanleihen wurde weiterhin der Satz von 5 Prozent, zum Teil mit Ausgabekursen leicht über pari, angewendet.

Aus den Bilanzen der 62 repräsentativen Banken, die von der Nationalbank monatlich erfasst werden, geht hervor, dass der Zuwachs der bankmässigen Ersparnisbildung in Form von Spar-, Depositen- und Einlageheften sowie Kassenobligationen in den ersten 9 Monaten des laufenden Jahres erheblich grösser war als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Die Zunahme betrug 2 Milliarden Franken, d.h. 765 Millionen oder 62 Prozent mehr als 1964. Daraus lässt sich auf eine wieder stärkere Hinwendung der Sparer zu den herkömmlichen Sparformen schliessen. Zweifellos hat auch die bessere Verzinsung zur Förderung des Banksparens beigetragen. Dank dem vermehrten Zufluss mittelfristiger Publikumsgelder verminderten sich die langfristigen Geldaufnahmen der Banken durch Obligationenanleihen, Pfandbriefdarlehen, Darlehen der Kantonalbanken beim AHV-Fonds. Im Vergleich zum Vorjahr ergab sich ein Mehrzuwachs an mittel- bis langfristigen Geldern von über einer halben Milliarde Franken. Die Kreditfähigkeit der Banken weitete sich stärker aus als im Vorjahr. Debitoren, Vorschüsse an öffentliche Körperschaften und Hypothekaranlagen nahmen in den ersten 9 Monaten 1965 um 2,7 Milliarden Franken zu gegenüber 2,2 Milliarden im gleichen Zeitraum 1964. Alle drei Kreditsparten verzeichneten einen namhaften Mehrzuwachs.

Die Aussichten für die Entwicklung des Geld- und Kapitalmarktes in der nächsten Zukunft sind nicht ungünstig. Wenn die in Gang gekommene Rückbildung der Gesamtnachfrage tatsächlich zu einer in Ansätzen bereits sichtbaren Verminderung der Investitionen führt, so scheint die Erwartung berechtigt, dass bei entsprechendem Rückgang des Mittelbedarfs für die Finanzierung von Investitionen das Gleichgewicht zwischen Kapitalnachfrage und Kapitalangebot eintreten wird. Damit käme aber auch die Periode des Zinssatzanstieges zum Abschluss. Eine Entlastung des Geld- und Kapitalmarktes zeichnet sich auch von der bereits dargelegten Verbesserung unserer Ertragsbilanz ab. Da der Geld- und Kapitalmarkt im Herbst und gegen das Jahresende hin jeweils am stärksten in Anspruch genommen ist, wird die Entlastung im laufenden Jahr wohl noch nicht

zu spüren sein. Jedoch könnte im Laufe des nächsten Jahres eine gewisse Beruhigung der Marktlage eintreten.

Eine Situation mit sich stabilisierenden Zinsen und relativ hoher Liquidität im Bankensystem könnte allerdings – wie in der Vergangenheit – Ausgangspunkt für eine über das Wachstum des Volkseinkommens hinausgehende Ausweitung des Kreditvolumens werden. Ein neuer inflationärer Schub, noch ehe sich die Auswirkungen der konjunkturellen Beruhigung auf allen Sektoren auswirken konnten, wäre die Folge. Die Lage auf dem Geld- und Kapitalmarkt wird deshalb aufmerksam verfolgt werden müssen, um unerwünschte Entwicklungen durch geeignete Massnahmen frühzeitig aufzuhalten.

#### IV. Notwendigkeit der Verlängerung des Kreditbeschlusses

Wir haben dargelegt, dass die schweizerische Wirtschaft verschiedene Merkmale der Beruhigung erkennen lässt. Die konjunkturpolitischen Massnahmen haben in Verbindung mit wirtschaftlichen Einflüssen vom Ausland her und mit den von der Geld- und Kapitalmarktentwicklung ausgehenden natürlichen Bremskräften das Bild unserer Wirtschaft seit dem Frühjahr 1964 in mancher Hinsicht verändert. Der Konjunkturauftrieb hat sich gesamthaft verlangsamt und der übermässige Nachfragedruck namentlich bei den Investitionen ist etwas gewichen. Die hohen Fehlbeträge der Handels- und Ertragsbilanz haben eine unerwartet rasche und deutliche Rückbildung erfahren. Die Ausweitung des Notenumlaufes hat sich verringert. Allgemein lässt sich beobachten, dass die Inflationspsychose, die sich insbesondere in einem ausgeprägten Sachwertdenken und in spekulativen Auswüchsen äusserte, abgeklungen ist. Die Preisentwicklung am Immobilienmarkt ist ruhiger geworden und der Anstieg der Baukosten hat sich abgeschwächt.

Indessen hält sich die Konjunktur trotz der eingetretenen Mässigung nach wie vor auf einem hohen Niveau. Noch immer sind starke Auftriebskräfte und inflationäre Tendenzen bemerkbar. Sie zeigen sich besonders deutlich in dem seit einigen Monaten wieder verstärkten Anstieg der Preise und Kosten. Lohnbewegungen sind im Gange; infolge des Nachfrageüberhanges besteht die Gefahr der Überwälzung auf die Preise. Unsere Wirtschaft ist somit aus der Phase der Inflation noch nicht herausgetreten; im Gegenteil gibt die wieder beschleunigt drehende Kosten- und Preisspirale zu neuer Beunruhigung Anlass. Dadurch würde die Konkurrenzfähigkeit unserer Exportindustrie berührt. Dazu kommt, dass die Geldentwertungsrate seit Frühjahr 1965 erneut über den üblichen Zinsertrag für Spareinlagen hinausgestiegen ist. Das könnte die Entwicklung des Banksparens nachteilig beeinflussen, wie dies schon in den Jahren 1962 bis 1964 der Fall war. Eine raschere Gangart der Teuerung birgt ferner die Gefahr in sich, dass das Sachwertdenken von neuem Auftrieb erhält und die Spekulation wieder auflebt. Es lässt sich deshalb nicht verantworten, in einer Zeit latenter und virulenter Auftriebstendenzen sich der im Kreditbeschluss enthaltenen Möglichkeiten der Einflussnahme auf die monetäre Entwicklung zu entschlagen.

Ein Verzicht auf die Möglichkeit zur Eindämmung des Geld- und Kreditvolumens wäre vollends verfehlt, wenn gleichzeitig eine weitere Reduktion der ausländischen Arbeitskräfte angestrebt wird. Andernfalls würde ein vergrössertes Geld- und Kreditangebot auf ein verringertes Arbeitskräftepotential stossen. Die geldseitig bedingte Erhöhung der Gesamtnachfrage würde den Anstieg der Löhne und damit der Kosten und Preise verstärken. Es muss damit gerechnet werden, dass die Erhöhung der Löhne zu einer Einkommenssteigerung führt, die wieder grösser ist als 1964 und über dem landesdurchschnittlichen Produktivitätszuwachs liegt.

Der Wunsch nach tieferen Zinsen, die dem Wohnungsbau förderlich wären, ist im Lichte der gesamtwirtschaftlichen Erwägungen zu beurteilen. Die Bremswirkungen höherer Zinssätze auf die Konjunktur sind grundsätzlich positiv zu werten. Sie haben massgeblich dazu beigetragen, die Konjunkturübersteigerung einzudämmen. Dem Wohnungsbau durch das Fallenlassen des Kreditbeschlusses helfen zu wollen, würde sich sehr bald als ein folgenschwerer Irrtum erweisen, denn die Vorteile einer Senkung des Zinsniveaus, wie sie durch eine Vergrösserung des Geld- und Kreditangebotes angestrebt werden könnte, würden zweifellos durch die Nachteile eines wieder verstärkten Anstieges der Landpreise und der Baukosten mit nachfolgender um so stärkerer Zinssteigerung mehr als wettgemacht.

In diesem Zusammenhang muss ferner darauf hingewiesen werden, dass bei einem Wegfall des Baubeschlusses die Baunachfrage vornehmlich nur durch kreditpolitische Massnahmen unter Kontrolle gehalten werden kann. Allerdings zeigen lediglich die Bauvorhaben der öffentlichen Hand eine stärkere Zunahme als im Vorjahr. Die Weiterführung des Kreditbeschlusses ist aber vor allem auch deshalb notwendig, weil von der Finanzpolitik her in den nächsten Jahren eher expansive Wirkungen ausgehen werden. Unter dem Druck defizitärer Haushaltsgestaltung, die mindestens teilweise auf einen Nachholbedarf für Infrastrukturausgaben zurückzuführen ist, drängen die öffentlichen Körperschaften in immer stärkerem Masse an den Kapitalmarkt, der dadurch übermässig beansprucht werden könnte. Mit dem Kreditbeschluss kann auch verhindert werden, dass von der öffentlichen Hand auf eine inflationsfördernde Geld- und Kreditschöpfung ausgewichen wird.

Bei all diesen Überlegungen ist zu beachten, dass der Nationalbank, ausser dem Kreditbeschluss, vorläufig kein genügend ausgebautes konjunkturpolitisches Instrumentarium zur Verfügung steht, um eine inflationäre Entwicklung von der Geldseite her wirksam zu verhindern. Eine entsprechende Revision des Notenbankgesetzes ist seit längerer Zeit in Bearbeitung und sieht insbesondere vor, dass die Nationalbank von den Banken Mindestreserven einverlangen kann, wenn die Verhältnisse dies erfordern. Eine derartige Kompetenzzerteilung wirft verschiedene wirtschaftliche, rechtliche und politische Fragen auf, die sorgfältiger Abklärung bedürften. Da Mindestreserven für die Geschäftstätigkeit der Banken von weitreichender Bedeutung sein können, ist die Einführung dieses Instruments nicht unbestritten. Eine Lösung, die den unterschiedlichen

Interessen Rechnung trägt, zeichnet sich jedoch ab. Solange aber ein verstärktes notenbankpolitisches Instrumentarium nicht zur Verfügung steht, sollte die Möglichkeit aufrechterhalten bleiben, ausserordentlichen monetären Entwicklungen mit den im Kreditbeschluss enthaltenen Kompetenzen begegnen zu können.

Bei dieser Sachlage muss den Behörden insbesondere die Möglichkeit der Neutralisierung ausländischer Geldzuflüsse, der Kreditbegrenzung und der Überwachung des Emissionsmarktes weiterhin zur Verfügung stehen. Nach den gemachten Erfahrungen kann damit gerechnet werden, dass im Falle weltpolitischer Störungen oder neuer internationaler Währungsunruhen Gelder in hohen Beträgen nach der Schweiz verlegt werden und hier durch die Vergrösserung des Geldvolumens neue inflatorische Auftriebstendenzen auslösen. Auch auf die grundsätzliche Möglichkeit, der Kreditexpansion bei den Banken Grenzen zu setzen, darf noch nicht verzichtet werden. Es wäre übrigens falsch, aus der gesamthaft und im Durchschnitt nicht vollständigen Ausnützung der Zuwachsraten auf die Wirkungslosigkeit der Kreditvereinbarung zu schliessen. Zahlreiche Institute wurden durch die Bestimmungen gezwungen, sich in ihrer Kreditgewährung Zurückhaltung aufzuerlegen und dabei nach den Regeln der Vereinbarung weniger dringliche Begehren zurückzustellen. Dadurch wurde Raum geschaffen für die Finanzierung insbesondere von Projekten des sozialen und allgemeinen Wohnungsbaues sowie von dringlichen öffentlichen Bauvorhaben.

Dass die Aufrechterhaltung der Emissionskontrolle dem Interesse einer möglichst stabilen Zinssatzgestaltung dient, dürfte unbestreitbar sein.

Wir sind uns bewusst, dass die Frage einer Lockerung in der Handhabung des Kreditbeschlusses alle Aufmerksamkeit verdient. Die mit Wirkung ab 1. Januar 1965 zugestandene Erhöhung des Zuwachssatzes für Hypothekaranlagen von 108 auf 120 Prozent führte zu einer Vergrösserung des Spielraumes für die Gewährung von Hypothekarkrediten um 260 Millionen Franken und begünstigte den Abbau der Konsolidierungslücke, was vor allem im Interesse des Wohnungsbaues lag. Es darf ferner darauf hingewiesen werden, dass gleichzeitig der Ausnahmeartikel 9 der Vereinbarung über die Kreditbegrenzung gelockert wurde, indem Kredite für dringliche öffentliche Bauten nicht mehr den Zuwachsraten für Vorschüsse an öffentliche Körperschaften angerechnet werden. Zu den dringlichen Projekten der öffentlichen Hand zählen u. a. Erschliessungsarbeiten der Gemeinden für den sozialen und allgemeinen Wohnungsbau sowie auch Projekte für den Ausbau der Infrastruktur (Spitäler, Schulhäuser, Trinkwasserversorgung, Gewässerschutz usw.), so dass die für die Kreditgewährung an Kantone und Gemeinden vorgenommenen Erleichterungen dem Wohnungsbau ebenfalls förderlich sind. Überdies kann die Nationalbank in begründeten Fällen Überschreitungen der Zuwachsraten tolerieren, soweit sie durch Baukredite und Hypothekardarlehen zugunsten des Wohnungsbaus bedingt sind. Die Finanzierung solcher Vorhaben unterliegt daher heute von den Massnahmen der Kreditbegrenzung her praktisch keiner Einschränkung mehr. Die Behörden waren in dieser Weise bestrebt, den Kreditbeschluss elastisch anzuwenden und im

Rahmen des Verantwortbaren auf dringliche Bedürfnisse der Kreditversorgung Rücksicht zu nehmen. Sie werden dies auch in Zukunft so halten.

Sofern die Merkmale der Konjunkturstabilisierung sich verdeutlichen und die Wiedererlangung eines Gleichgewichtszustandes, der ein gesundes Wachstum der Wirtschaft gewährleistet, sichtbar wird, lassen sich weitere Lockerungen in der Durchführung des Kreditbeschlusses rechtfertigen. Wir denken dabei in erster Linie an Erleichterungen, die dem Wohnungsbau dienen könnten. So ist für das Jahr 1966 eine nochmalige Erhöhung der ordentlichen Hypothekarzuwachsrate sowie der sogenannten Minimalzuwachsrate für Hypotheken in Aussicht genommen. Diese Lockerung hat wiederum zum Zweck, die Schliessung der Konsolidierungslücke im Hypothekengeschäft zu fördern, d.h. die Überführung von Baukrediten in Hypotheken zu erleichtern, was gleichzeitig den Banken einen grösseren Spielraum für die Gewährung neuer Baukredite gibt. Im Bereiche weiterer Lockerungsmöglichkeiten würde eine begrenzte Zulassung ausländischer Gelder für bestimmte inländische Anlagen im Vordergrund stehen. Es wäre im gegenwärtigen Zeitpunkt aber verfrüht, konkrete Vorkehren in Aussicht zu stellen; indessen dürfte schon in einigen Monaten eine zuverlässigere Beurteilung möglich sein.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass Bundesrat und Nationalbank der Überzeugung sind, der Zeitpunkt für die Aufhebung des Kreditbeschlusses sei noch nicht gekommen. Die verantwortlichen Behörden sind auf dieses Instrument vorläufig noch angewiesen, um den Kurs der Antiinflationspolitik, solange als nötig, fortsetzen zu können. Es wäre verhängnisvoll, wenn sich die Auffassung ausbreiten würde, die Zeit der Konjunkturdämpfung und Teuerungskämpfung sei vorbei, denn dann wäre zu befürchten, dass die Beurteilung der wirtschaftlichen Zukunft, die seit Inkrafttreten der Konjunkturbeschlüsse vorsichtiger und zurückhaltender geworden ist, erneut einer euphorischen, von Inflationserwartungen geprägten Stimmung Platz machen würde.

Gestützt auf diese Darlegungen beehren wir uns, Ihnen vorzuschlagen, den beiliegenden Entwurf zu einem Bundesbeschluss betreffend die Verlängerung des Bundesbeschlusses vom 13. März 1964 über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens annehmen zu wollen.

Genehmigen Sie, Herr Präsident, hochgeehrte Herren, die Versicherung unserer vollkommenen Hochschätzung.

Bern, den 16. November 1965.

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates,

Der Bundespräsident:

**Tschudi**

Der Bundeskanzler:

**Ch. Oser**

(Entwurf)

**Bundesbeschluss  
betreffend die Verlängerung des Bundesbeschlusses  
über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf  
dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes  
und des Kreditwesens**

*Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft,  
nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 16. November 1965,  
beschliesst:*

Einziger Artikel

<sup>1</sup> Die Gültigkeitsdauer des Bundesbeschlusses vom 13. März 1964 über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens wird um ein Jahr, d. h. bis zum 17. März 1967, verlängert.

<sup>2</sup> Auf Grund von Artikel 13, Absatz 2 des vorgenannten Bundesbeschlusses vom 13. März 1964 ist dieser Beschluss dem Referendum nicht unterstellt.

**Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung betreffend die Verlängerung des dringlichen Bundesbeschlusses über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (Vom 16. November 196...**

|                     |                  |
|---------------------|------------------|
| In                  | Bundesblatt      |
| Dans                | Feuille fédérale |
| In                  | Foglio federale  |
| Jahr                | 1965             |
| Année               |                  |
| Anno                |                  |
| Band                | 3                |
| Volume              |                  |
| Volume              |                  |
| Heft                | 49               |
| Cahier              |                  |
| Numero              |                  |
| Geschäftsnummer     | 9325             |
| Numéro d'affaire    |                  |
| Numero dell'oggetto |                  |
| Datum               | 09.12.1965       |
| Date                |                  |
| Data                |                  |
| Seite               | 234-257          |
| Page                |                  |
| Pagina              |                  |
| Ref. No             | 10 043 097       |

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.