

Angleichung der
Kapital- und Geld-
marktsätze

Wie üblich im Konjunkturaufschwung stiegen die Geldmarktzinsen stärker als die Kapitalmarktsätze, so dass sich das Zinsniveau an beiden Märkten zusehends angleich. Im Laufe des Jahres, insbesondere in der zweiten Jahreshälfte, verringerte sich die Zinsdifferenz zu den deutschen Geldmarktsätzen. Demgegenüber wuchs der Unterschied zu den amerikanischen Zinssätzen zu Beginn des Jahres noch an, ging dann aber im zweiten Halbjahr infolge des Rückgangs der Dollar-Zinssätze ebenfalls zurück.

Anstieg der Festgeld-
sätze

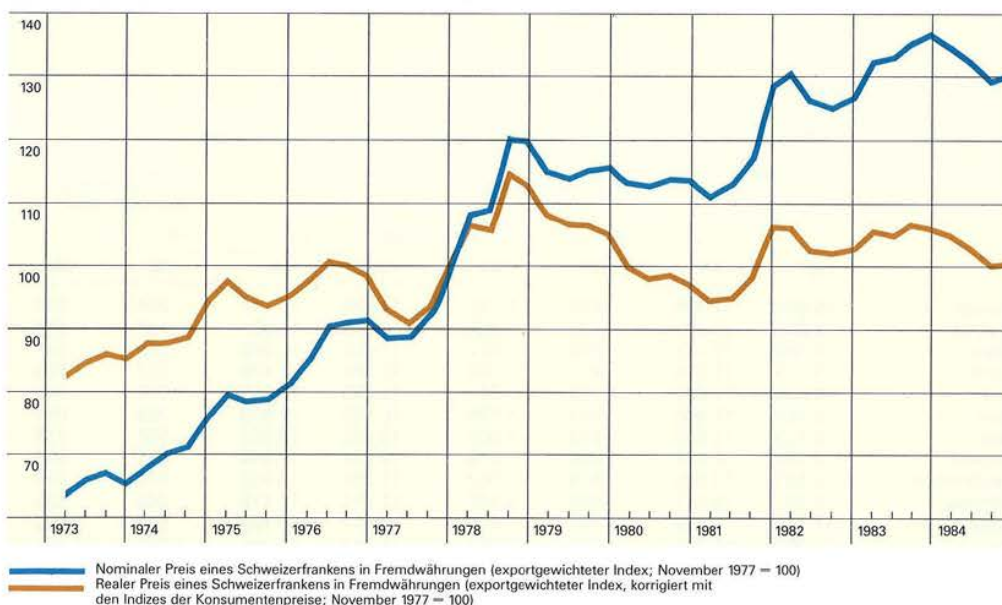
Die Renditen der Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund und die Festgeldsätze der Grossbanken bewegten sich weitgehend parallel zu den Eurofranken-zinsen. Unverändert blieben die offiziellen Zinssätze der Nationalbank; der Diskontsatz betrug 4% und der Lombardsatz 5½%.

Devisenmarkt und Wechselkurs

Hoher Dollarkurs

Der Frankenkurs entwickelte sich gegenüber den für die Schweizer Wirtschaft wichtigsten Währungen uneinheitlich. Unter starken Schwankungen erhöhte sich der Frankenkurs des Dollars bis Ende Jahr auf einen seit acht Jahren nicht mehr erreichten Höchststand. Auch der japanische Yen stieg merklich. Dagegen gewann die D-Mark gegenüber dem Schweizerfranken nur wenig an Wert. Während der Kurs der italienischen Lira gegenüber dem Vorjahr praktisch unverändert blieb,

Nominaler und realer Fremdwährungskurs des Schweizerfrankens



schwächten sich sowohl der französische Franken als auch das englische Pfund etwas ab.

Der Index des mit den Ausfuhren in die 15 wichtigsten Handelspartnerländer gewichteten nominalen Frankenkurses bildete sich im Laufe des Jahres 1984 zurück. Im Durchschnitt lag er um 2,2% unter dem Vorjahresstand. Da die Teuerung in der Schweiz geringer war als bei den meisten Handelspartnern, sank der exportgewichtete Wechselkurs real stärker als nominal (—3,5%).

Nominal und real
gesunkener Aussen-
wert des Frankens

Kapitalmarkt

Die Zinsen am Obligationenmarkt stiegen im vergangenen Jahr leicht an. Die Couponsätze erstklassiger Schuldner wurden im Mai um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt erhöht, und die Durchschnittsrendite der Bundesobligationen (nach Kündbarkeit berechnet) bewegte sich zwischen 4,20% (5. Januar) und 4,79% (17. Oktober).

Leicht höheres Zins-
niveau am Kapital-
markt

Die Beanspruchung des Kapitalmarktes durch öffentlich aufgelegte Aktienemissionen und Obligationenanleihen in- und ausländischer Schuldner (ohne Konversionen) betrug 1984 19,8 Mrd Franken und war damit etwa gleich hoch wie im Vorjahr. Der Anteil der Emissionen inländischer Obligationen-Schuldner fiel von 44% auf 35%.

Unveränderte Neu-
beanspruchung des
schweizerischen
Kapitalmarktes

Die Entwicklung nach Schuldnerkategorien zeigt gegenüber 1983 ein leicht verändertes Bild. Von den inländischen Emittenten nahmen einzig der Bund und die Pfandbriefinstitute mehr Geld auf als im Vorjahr. Die Beanspruchung des Kapitalmarktes durch die Kantone und Gemeinden, die in den Jahren 1982 und 1983 kräftig zugenommen hatte, bildete sich 1984 wieder zurück. Das Gleiche gilt für die Industrie und die Kraftwerke. Der Bund nahm als grösster Einzelschuldner rund 1,6 Mrd Franken auf, wovon 0,5 Mrd Franken auf Konversionen entfielen. Seine Rückzahlungen an den Kapitalmarkt betrugen etwa 0,7 Mrd Franken. Mit 13,7 Mrd Franken machten die Anleihen Ende 1984 rund 60% der verzinsbaren Bundes-schuld aus.

Verminderte Kapital-
aufnahme der Industrie
und der Gemeinden

Die Nationalbank setzte die im Jahre 1982 begonnene Diversifizierung ihrer Aktiven fort und kaufte 1984 Obligationen in der Höhe von netto rund 300 Mio Franken. Dies entspricht rund einem Drittel des Zuwachses der bereinigten Notenbankgeldmenge.

Käufe am
Obligationenmarkt

Die von der Nationalbank erteilten Bewilligungen für Kapitalexporte lagen im Jahre 1984 mit 40,9 Mrd Franken (brutto) leicht über dem Niveau des Vorjahres (40,2 Mrd). Bei diesen Beträgen handelt es sich nicht um den Export von Schweizer Kapital; vielmehr widerspiegeln sie die Bedeutung der Schweiz als Drehscheibe für internationale Kapitalströme, da der Grossteil dieses Kapitals von Ausländern gezeichnet und mit Auslandsgeldern bezahlt wird. Die Notesemissionen, wovon

Kapitalexport leicht
über dem Niveau des
Vorjahres