

Refinanzierungskredite der Nationalbank

Monat	Refinanzierungskredite in Mio Franken, Monatsdurchschnitte aus Tageswerten							
	Swapkredite		Diskont- und Lombardkredite		Total		davon ultimo- bedingte Refinan- zierungskredite ¹	
	(1)	(2)	(1984)	(1985)	(1984)	(1985)	(1984)	(1985)
Januar	11 906	14 470	1 172	721	13 078	15 191	837	603
Februar	12 279	12 926	585	938	12 864	13 864	113	493
März	12 142	13 344	827	973	12 969	14 317	441	639
April	11 318	13 047	1 158	1 268	12 476	14 315	708	689
Mai	11 922	13 256	601	1 191	12 523	14 447	146	577
Juni	11 860	13 585	1 078	996	12 938	14 581	681	569
Juli	11 637	13 209	1 005	1 120	12 642	14 329	716	705
August	11 932	13 202	916	731	12 848	13 933	595	250
September	12 535	12 962	967	1 326	13 502	14 288	530	480
Oktober	12 047	12 945	1 072	1 151	13 119	14 096	525	519
November	12 878	14 641	910	881	13 788	15 342	529	450
Dezember	15 966	16 756	1 300	1 224	17 266	17 980	1 443	916

¹ Entspricht der Differenz zwischen Notenbankgeldmenge und bereinigter Notenbankgeldmenge.

Verzinsung am inländischen Geldmarkt

Die Vergütungen der Festgelder der Grossbanken und die Renditen der Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes entwickelten sich weitgehend parallel zu den Eurofrankenraten. Für vergleichbare Laufzeiten betrug der Unterschied im Durchschnitt $\frac{1}{4}$ bzw. $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte. Nachdem der Bund bisher Buchforderungen von ein, drei und sechs Monaten emittiert hatte, gab er im Herbst 1985 erstmals auch solche mit einjähriger Laufzeit aus.

Zuwachs der Giroguthaben

Gemessen an den Giroguthaben der Banken stieg die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft etwas stärker als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt betrugen sie 8,1 Mrd Franken und lagen damit um 3,4% über dem Vorjahresstand.

Unveränderter Diskont- und Lombardsatz

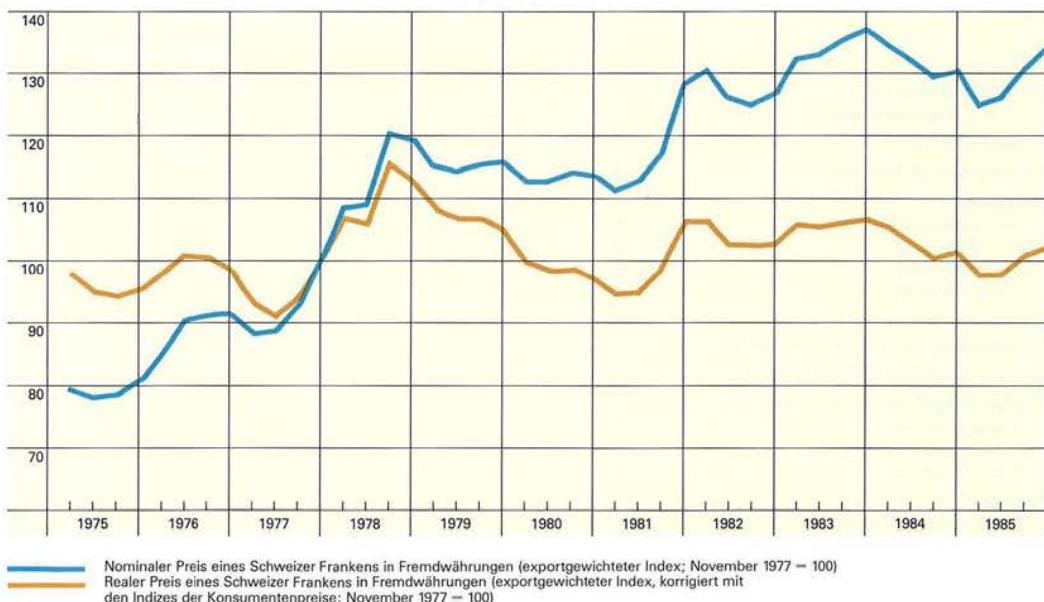
Der von der Nationalbank festgelegte Diskont- und Lombardsatz blieb unverändert bei 4% bzw. $5\frac{1}{2}\%$. Obwohl die Marktsätze im Durchschnitt etwas höher lagen als ein Jahr zuvor, blieb der Anteil der Diskont- und Lombardkredite an den Refinanzierungskrediten der Nationalbank praktisch unverändert. Die Beanspruchung der traditionellen Notenbankkredite war an den Monatsenden erneut so gross, dass die Nationalbank zur Kompensation auslaufende Swapkredite jeweils nur teilweise erneuerte.

Devisenmarkt und Wechselkurs

Höhenflug des Dollars am Jahresanfang — Rückbildung des Kurses im zweiten Halbjahr

Von Anfang des Jahres bis Mitte März stieg der Frankenwert des amerikanischen Dollars stark an und erreichte mit Fr. 2.94 einen seit Oktober 1974 nicht mehr erreichten Höchstwert. Nachdem sich der Dollarkurs bereits deutlich zurückgebildet hatte, fiel er unmittelbar nach der Ankündigung der Fünfergruppe im Septem-

Nominaler und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



ber um weitere 15 Rappen auf rund Fr. 2.20. Im Jahresdurchschnitt verminderte sich der Wert des Schweizer Frankens gegenüber der amerikanischen Währung noch um 3,5%; im Vorjahr hatte er um 11% an Wert eingebüßt. Das Kursverhältnis des Schweizer Frankens zur D-Mark, zum französischen Franken und zum Yen blieb nahezu unverändert. Gegenüber dem englischen Pfund schwächte sich der Schweizer Franken namentlich im ersten Halbjahr ab, während er gegenüber der italienischen Lira tendenziell leicht an Wert gewann.

Der mit den Ausfuhren in die 15 wichtigsten Handelspartnerländer gewichtete Index der Fremdwährungskurse des Schweizer Frankens stieg nach dem Rückgang im ersten Quartal kontinuierlich an. Im Durchschnitt lag er um 1,9% unter dem Stand des Jahres 1984. Der Aussenwert des Frankens sank real etwas stärker als nominal (2,6%), da die Teuerung in der Schweiz geringer war als in den meisten anderen Ländern.

Nominal und real tieferer Aussenwert des Frankens

Kapitalmarkt

Die Zinssätze am Kapitalmarkt blieben 1985 verhältnismässig stabil. Einzig im Frühjahr zogen sie parallel zur Entwicklung am Geldmarkt vorübergehend leicht an. Alle emittierten Bundesobligationen, mit Ausnahme derjenigen vom März, waren mit einem Coupon von $4\frac{3}{4}\%$ ausgestattet. Die sich in der zweiten Jahreshälfte abzeichnende Belebung der Nachfrage nach Wertpapieren schlug sich hauptsächlich in

Stabile Zinssätze am Kapitalmarkt