

19. Dezember erhöhte sie den Lombard- und Diskontsatz erneut auf 5,5% bzw. 3,5%. Seit Anfang 1988 ist die Nationalbank bestrebt, den Lombardsatz grundsätzlich über den kurzfristigen Marktsätzen zu halten. Auf diese Weise möchte sie die Banken veranlassen, den Lombardkredit nur bei ausserordentlichen Liquiditätsanspannungen zu beanspruchen.

## Devisenmarkt und Wechselkurs

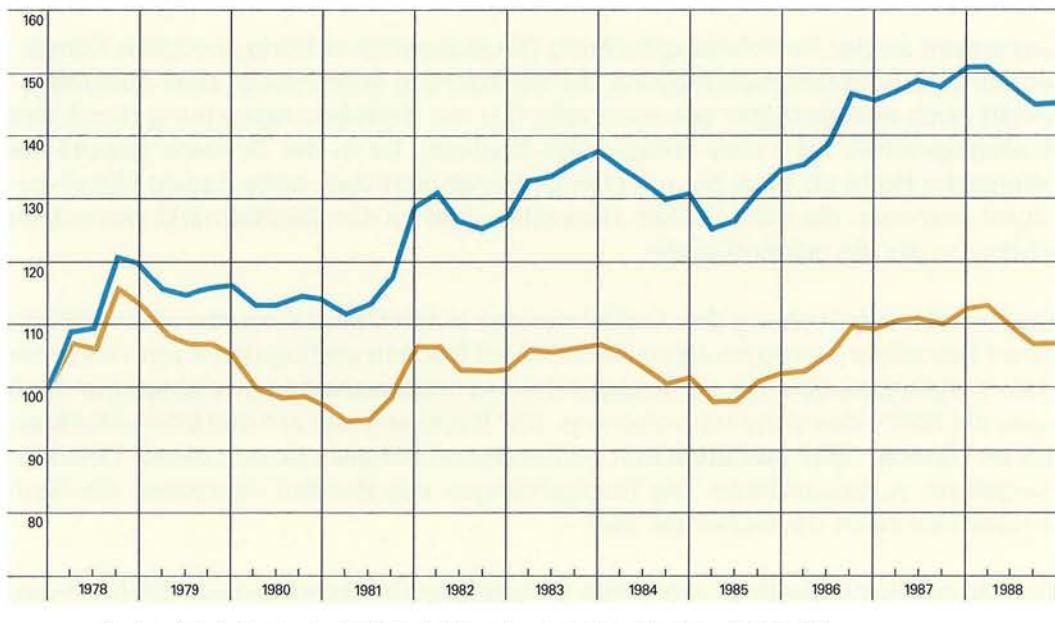
Die Wechselkurse des Schweizer Frankens gegenüber den wichtigsten Währungen entwickelten sich 1988 uneinheitlich. Nachdem Ende 1987 mit Fr. 1.27 der tiefste je beobachtete Dollarkurs bezahlt worden war, erholtete sich die amerikanische Währung bis Mitte August auf Fr. 1.61. Danach sank der Dollarkurs bis Ende Jahr auf Fr. 1.51. Der Franken bewegte sich gegenüber dem japanischen Yen und dem britischen Pfund ähnlich wie gegenüber dem amerikanischen Dollar, während er im Verhältnis zum französischen Franken und zur italienischen Lira stabil blieb. Der Frankenkurs der D-Mark lag im vierten Quartal 1988 zwischen rund 83 und 84 Rappen, nachdem er Ende Dezember 1987 einen Tiefstand von 80 Rappen erreicht hatte.

Der exportgewichtete Außenwert des Frankens fiel vom ersten bis zum vierten Quartal 1988 stetig. Noch ausgeprägter war die reale Tieferbewertung des Frankens. Da die Teuerung in der Schweiz insgesamt geringer war als im Ausland, lag

Kursanstieg von Dollar, Pfund und Yen

Rückgang des exportgewichteten Wechselkurses

### Nominaler und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



Nominaler Preis des Schweizer Frankens in Fremdwährungen (exportgewichteter Index; November 1977 = 100)  
Realer Preis des Schweizer Frankens in Fremdwährungen (exportgewichteter Index, korrigiert mit den Indizes der Konsumtentenpreise; November 1977 = 100)

der reale Frankenkurs im Durchschnitt des Jahres 1988 um 1,8% unter dem Stand von 1987, während er nominal lediglich um 0,9% zurückging.

Devisenmarktinterventionen

Die Schweizerische Nationalbank intervenierte in Abstimmung mit anderen Zentralbanken wiederholt am Devisenmarkt. Von Januar bis April 1988 sowie im November 1988 kaufte sie insgesamt 320 Mio Dollar; zwischen Juni und Oktober verkaufte sie dagegen 730 Mio Dollar.

## Kapitalmarkt

Stabile langfristige Zinssätze

Die Entwicklung am Obligationenmarkt verlief 1988 — wie schon im Vorjahr — ruhig. Die Rendite eidgenössischer Obligationen schwankte nur wenig und lag im Jahresmittel bei 4%. Sie erreichte im April mit 3,75% ihren tiefsten Wert und im Juli mit 4,22% das Jahreshöchst. Der vorübergehende starke Rückgang der Geldmarktzsätze Anfang 1988 wirkte sich kaum auf die Kapitalmarktzinsen aus. Der Hauptgrund für deren Stabilität dürfte sein, dass die Anleger die Verringerung der Geldmarktzsätze Anfang 1988 als vorübergehend einschätzten.

Höhere Bruttobeanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes

Die Bruttobearbeitung des schweizerischen Kapitalmarktes durch Anleihen- (einschliesslich Notes) und Aktienemissionen nahm von 52,9 Mrd Franken im Vorjahr auf 56,2 Mrd zu. Davon entfielen 24,8% auf Obligationenanleihen und 4,1% auf Aktienverkäufe inländischer Emittenten. Der Anteil der Anleihen ausländischer Schuldner lag mit 71,1% deutlich über dem Vorjahresstand (1987: 68,0%).

Verlagerung vom Inland- zum Auslandsgeschäft

Gemessen an der Nettobearbeitung (Bruttobearbeitung abzüglich Konversionen und Rückzahlungen) dürfte die Verlagerung vom Inland- zum Auslandsgeschäft noch ausgeprägter gewesen sein (für die Nettobearbeitung durch das Auslandsgeschäft fehlt eine vollständige Statistik). Da in der Schweiz sowohl die öffentliche Hand als auch die privaten Unternehmen über hohe liquide Mittel verfügten, nahmen die inländischen Rückzahlungen an den Kapitalmarkt wesentlich stärker zu als die ausländischen.

Die Nettobearbeitung des Kapitalmarktes durch Obligationenanleihen inländischer Schuldner betrug im Jahre 1988 5,8 Mrd Franken und lag damit um 17% unter dem Vorjahresniveau. Die schweizerischen Aktienemissionen erreichten nur noch rund die Hälfte des Vorjahresvolumens. Der Rückgang war auf den Börsenkurszfall im Oktober 1987 und die damit verbundenen höheren Kosten dieser Finanzierungsform zurückzuführen. Die Rückzahlungen des Bundes übertrafen die Neuemissionen noch deutlicher als 1987.

Obligationenkäufe der Nationalbank

Die Nationalbank kaufte im Jahre 1988 Obligationen im Nennwert von 539 Mio Franken. Nach Abzug der Rückzahlungen ergab dies einen Nettozuwachs von 324 Mio Franken.