

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 46 (1966-1967)  
**Heft:** 10

**Artikel:** Der Ausbau des Instrumentariums der Schweizerischen Nationalbank  
**Autor:** Winterberger, Gerhard  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-161912>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 01.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Worten aber in gleichem Sinne gesagt haben, einem schweizerischen Gedanken verpflichtet sein. Ein solches Streben wird freilich in der Gefahr eines doppelten Mißverständnisses stehen. Wer nur die Freiheit der Glieder sieht, wird von einem ertötenden «Dirigismus» sprechen. Und wem auch die in reichlichem Ausmaße fortbestehenden Freiheiten noch immer zu viel sind, wird das Wort vom Mangel eines einheitlichen Konzeptes, von der helvetischen Planlosigkeit ausgeben. Alles, was in diesem Lande geschieht, muß seine Kraft aus einer zweifachen Wurzel schöpfen: aus dem Respekt vor der gewachsenen Vielfalt, das heißt vor dem Selbstbewußtsein der Teile, nicht minder als aus dem Streben nach gestalteter und gefügter Einheit. Diese Synthese zu vollziehen und unsere alten Hochschulen, vermehrt vielleicht um weitere Glieder, bei Wahrung ihrer Eigenständigkeit zu tragenden Säulen eines neuen und größeren Gebäudes zu machen, ist die Aufgabe der Zukunft.

## Der Ausbau des Instrumentariums der Schweizerischen Nationalbank

GERHARD WINTERBERGER

### *Das Problem*

Unter Konjunkturpolitik sind die öffentlichen und privaten Maßnahmen zu verstehen, die eine Milderung der zyklischen Schwankungen der Volkswirtschaft (Produktion, Einkommensverteilung und Beschäftigung) und nach Möglichkeit eine Verhinderung der negativen Folgen von Krisen- und Depressionszuständen bezwecken. Träger der Konjunkturpolitik können sowohl der Staat (Bund, Kantone und Gemeinden) als auch Verbände, Parteien, Gruppen und private Unternehmungen sein. Das Ziel der Konjunkturpolitik ist somit die Erhaltung des wirtschaftlichen Gleichgewichts. Ziel und Mittel der Konjunkturpolitik müssen jedoch mit andern Zwecksetzungen wirtschaftlicher, sozialer und politischer Art vereinbar sein. Die Auffassungen der Parteien und Gruppen gehen aber hinsichtlich dieser Mittel und vielfach auch über das Ausmaß der zu erreichenden Stabilisierung der Wirtschaft auseinander. Für den auf eher liberal-konservativem Boden stehenden darf die Stabilisie-

rung beispielsweise nicht mit Mitteln erreicht und aufrechterhalten werden, welche die wirtschaftlichen Kräfte in ihrer produktiven Entfaltung allzusehr hemmen, den Wettbewerb einschränken und den demokratischen und föderalistischen Staatsaufbau gefährden.

In der Schweiz beschränkte sich die Konjunkturpolitik bis Ende der dreißiger Jahre zur Hauptsache auf die Milderung der Krisenfolgen und auf einige Ansätze der Krisenbekämpfung. Für eine umfassende Politik fehlten sowohl die theoretischen als auch die politischen und staatsrechtlichen Voraussetzungen. Erst unter dem nachträglichen Eindruck der Depression der Jahre 1929 bis 1936 ist der Gedanke einer aktiven Konjunkturpolitik während des Zweiten Weltkrieges zur Entwicklung und allgemeinen Anerkennung gelangt. Dieser fand seinen konkreten Niederschlag im Bundesratsbeschluß vom 29. Juli 1942 über die Regelung der Arbeitsbeschaffung in der Kriegskrisenzeit. Der betreffende Bundesratsbeschluß, welcher sich auf das Vollmachtenrecht stützte, übertrug dem Bund erstmals die Verantwortung «für die Erhaltung und Erweiterung bestehender und die Schaffung neuer Arbeitsgelegenheiten», insofern die private Wirtschaft nicht in der Lage sein sollte, von sich aus ausreichende Beschäftigungsmöglichkeiten zu bieten. Die Wirtschaftsartikel der Bundesverfassung vom Jahre 1947 bestätigten diesen Grundgedanken, indem Art. 31 quinquies festhält: «Der Bund trifft in Verbindung mit den Kantonen und der privaten Wirtschaft Maßnahmen zur Verhütung der Wirtschaftskrisen und nötigenfalls zur Bekämpfung eingetretener Arbeitslosigkeit. Er erläßt Vorschriften über die Arbeitsbeschaffung.»

Wie Eugen Böhler zutreffend ausführt, gewann gleichzeitig der Gedanke der aktiven Konjunkturpolitik in der Wissenschaft, der öffentlichen Meinung sowie in der Wirtschaftspolitik einen wachsenden Einfluß<sup>1</sup>. Die geistige Wandlung, die auf diesem Gebiet seit den dreißiger Jahren eingetreten ist, ist evident. Heute herrscht allgemein die Auffassung, daß die Währungs-, Kredit-, Finanz-, Handels- und Arbeitsmarktpolitik in einem gewissen Umfang auf das konjunkturpolitische Ziel eingestellt und als bewußte konjunkturpolitische Mittel eingesetzt werden. In diesem Sinn hat heute auch die Schweizerische Nationalbank eine *konjunkturpolitische Aufgabe* zu erfüllen.

Nach dem revidierten Nationalbankgesetz besteht die Hauptaufgabe der Nationalbank darin, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen. Eine direkte konjunkturpolitische Aufgabe wurde der Nationalbank damit zwar nicht überbunden. Geldversorgung und Wirtschaftsentwicklung stehen jedoch im allgemeinen in engem Zusammenhang. So kann eine überreichliche Geldversorgung volkswirtschaftlich unerwünschte Investitionen und Preiserhöhungen auslösen, während umgekehrt eine allzu knappe Geldversorgung in der Regel zu einem Schrumpfungsprozeß der Wirtschaft und damit zu Unterbeschäftigung und zu Arbeits-

losigkeit führt. Daraus ergibt sich folgerichtig, daß die Nationalbank für eine volkswirtschaftlich angemessene Geldversorgung bemüht sein muß und durch geeignete Maßnahmen ihrer Geld- und Kreditpolitik sowohl Inflations- wie auch Deflationstendenzen zu begegnen hat.

Im Jahre 1959 hat in der konjunkturellen Entwicklung unseres Landes — nicht zuletzt als Folge massiver Kapitalzuflüsse aus dem Ausland — ein beschleunigter Aufschwung eingesetzt, der zu einer regelrechten Überforderung der Produktivkräfte geführt hat. Die Verschärfung der Geldentwertung und das Ansteigen der Zahl der Fremdarbeiter hat weite Kreise alarmiert. Die Spitzenverbände der Wirtschaft erließen Appelle zur Selbstdisziplinierung, die in zahlreichen Branchen auf fruchtbaren Boden fielen, gesamthaft sich jedoch nicht durchsetzen konnten, da die Marktkräfte stärker waren. Die Selbstdisziplinierungsaktion wurde 1964 abgelöst durch Maßnahmen des Bundes auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens sowie über konjunkturpolitische Vorkehren auf dem Gebiete der Bauwirtschaft. Ferner führte der Staat in verschiedenen Stufen Maßnahmen zur Eindämmung des Fremdarbeiterzustroms beziehungsweise zur Herabsetzung des Bestandes ausländischer Arbeitskräfte durch. Seit längerer Zeit wird in der Öffentlichkeit eine Diskussion über die Vermehrung und Ausgestaltung des marktpolitischen Instrumentariums durchgeführt. Dabei wird in erster Linie an *vermehrte Kompetenzen der Nationalbank* beziehungsweise an eine Erweiterung ihres marktpolitischen Instrumentariums gedacht.

Die herrschenden inflatorischen Tendenzen sind das Ergebnis einer gegenüber dem Angebot schneller wachsenden effektiven Nachfrage nach Gütern. Sie treten nur dann auf, wenn die Kreditausdehnung dermaßen stark ist, daß die Ausweitung der Geldmenge diejenige des Güterangebots übersteigt. Um preistreibende und die Konjunktur übersteigernde Einflüsse von der Geldseite her auszuschalten, ist seitens der Notenbank eine Politik der Knapphaltung der Geldmenge beziehungsweise des Geld- und Kreditangebotes erforderlich. Zur Erfüllung dieser Aufgabe standen der Nationalbank bisher einige gesetzliche Mittel zur Verfügung, so zum Beispiel die Diskont- und Lombardpolitik, gewisse Möglichkeiten der Offenmarktpolitik, Kompetenzen für die Einflußnahme auf den Zinssatz für Kassenobligationen von Banken und die Bewilligung von Kapitalexporten in Form von Bankenkrediten an das Ausland und ausländischen Anleihen in der Schweiz<sup>2</sup>. Verglichen mit der Schweiz sind die Instrumentarien ausländischer Notenbanken reichhaltiger ausgestattet.

Die Nationalbank suchte deshalb durch Ermahnung und durch freiwillige Vereinbarungen zu erreichen, was sie infolge Fehlens gesetzlicher marktpolitischer Mittel sonst nicht bewerkstelligen kann. In den letzten 30 Jahren haben die Banken zwölfmal freiwillig zu Vereinbarungen mit der Nationalbank Hand geboten. Die Gentlemen's Agreements können die Gestaltung der

Zinssätze, Sicherheitsanforderungen, Belehnungsgrenzen, liquide Mittel, Auslandsgelder, Kreditzuwachsrate und so weiter betreffen. Diese Vereinbarungen tragen den Charakter von Kartellabreden und bezwecken eine gewisse Konkurrenzbeschränkung, indem sie den Beteiligten ein anderes Verhalten vorschreiben, als sie sonst unter dem Druck des Wettbewerbs eingeschlagen hätten. Eine Anzahl freiwilliger Vereinbarungen hat gut funktioniert. Nicht bewährt in seiner Wirksamkeit hat sich das Abkommen über die Behandlung des Auslandskapitals. Es scheiterte vor allem daran, daß sich mangels Allgemeinverbindlichkeit der Abmachungen die ausländischen Gelder auf mancherlei Wegen trotzdem in unser Land ergossen. Anfangs der sechziger Jahre belief sich nach Schätzungen der Nationalbank die Vermehrung der Währungsreserven als Folge von Devisenübernahmen auf 4,4 Milliarden Franken. Dies führte zu einer Ausweitung der Kreditstätigkeit. Es dürfte heute allgemein anerkannt werden, daß die Konjunkturüberhitzung, die Austrocknung des Arbeitsmarktes und die Heranziehung von Fremdarbeitern kaum einen so hohen Grad erreicht hätte, wenn es gelungen wäre, mittels erweiterter marktpolitischer Möglichkeiten der Nationalbank, die Mittelzuflüsse aus dem Ausland zu neutralisieren und die Kreditexpansion bei den Banken in Schranken zu halten, beziehungsweise die Ausdehnung des Inflationspotentials innerhalb des Bankensystems zu verhindern<sup>3</sup>.

#### *Die Vorschläge auf Erweiterung des marktpolitischen Instrumentariums*

Das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement und die Schweizerische Nationalbank schlagen nun die Erweiterung des marktpolitischen Instrumentariums in folgender Richtung vor<sup>4</sup>:

- Vermehrte Möglichkeiten zu Operationen am offenen Markt durch Ausgabe eigener Geldmarktpapiere durch die Nationalbank.
- Verpflichtung der Banken, Mindestguthaben zu unterhalten. Dieselben würden auf den Zuwachs bestimmter Passivposten der Bilanz berechnet.
- Festsetzung jährlicher Kreditzuwachsrate für eine Reihe von Bilanzpositionen. Gemäß Art. 161 des Entwurfs würde diese Maßnahme nur getroffen, wenn andere Mittel nicht ausreichen, um nachteiligen Auswirkungen übermäßiger Geldzuflüsse zu begegnen.

Die Festsetzung von Mindestguthaben und von Kreditzuwachsrate obliegt dem Direktorium der Schweizerischen Nationalbank. Art. 16b des Entwurfs sieht ein spezielles Verfahren vor, beziehungsweise einen «Entscheidungsmechanismus», welcher im Falle der Anordnung der vorgesehenen Maßnahmen Anwendung fände.

Das Direktorium holt zunächst die Stellungnahme einer ständigen, von der

Schweizerischen Bankiervereinigung bestellten Kommission von neun Mitgliedern ein, in der die verschiedenen Bankengruppen nach Maßgabe ihrer Bilanzsumme vertreten sind. Die Kommission hat ihre Auffassung innert 14 Tagen bekanntzugeben; in dringenden Fällen kann das Direktorium diese Frist verkürzen. Stimmt die Kommission nicht zu, so unterbreitet das Direktorium die Angelegenheit dem Bankausschuß der Nationalbank. Der Bankausschuß entscheidet nach Anhören des Direktoriums und der Kommission. Heißt er die beantragten Maßnahmen nicht mit der Mehrheit der anwesenden Mitglieder gut, so weist er die Sache zu neuer Behandlung an das Direktorium zurück.

Zweifellos bilden die *Offenmarktoperationen* ein marktkonformes Instrument der Notenbankpolitik. Während bei der Diskont- und Lombardpolitik die Notenbank auf ein bestimmtes Marktbedürfnis reagiert, greift die Bank bei Offenmarktoperationen aktiv von sich aus in das Marktgeschehen ein, indem sie dem Markt durch Übernahme oder Abgabe von Wertschriften oder von Gold und Devisen Mittel zuführt oder entzieht. Maßnahmen der Offenmarktpolitik können zur Unterstützung der Diskontpolitik getroffen werden; sie können aber auch ein selbständiges kreditpolitisches Instrument einer Notenbank bilden. Die Anwendung der Offenmarktpolitik wurde vor allem auch durch das Bestreben gefördert, die Konjunktur von der Geldseite her zu beeinflussen. Im weitem ist das zunehmende Gewicht der Offenmarktpolitik im Ausland auf das Anwachsen der Staatsschulden, also auf das steigende Interesse des Staates an der Gestaltung des Geld- und Kapitalmarktes und dessen Zinsbedingungen zurückzuführen. Der Offenmarktpolitik sind gewisse Grenzen gezogen. Wird sie als rein konjunkturpolitisches oder politisches Instrument eingesetzt, so kann sie negative volkswirtschaftliche Auswirkungen zeitigen, wie dies vor allem in den nordischen Staaten der Fall war, die lange ausgeprägt einer Politik des billigen Geldes huldigten. Die Erweiterung der Möglichkeit zu Offenmarktoperationen durch Ausgabe eigener Geldmarktpapiere durch die Nationalbank ist unbestritten. Die bisherigen Möglichkeiten der Offenmarktpolitik der Nationalbank waren beschränkt. Infolge der anhaltenden Hochkonjunktur und großer Geldflüssigkeit war die Nationalbank nicht in der Lage, ein größeres Portefeuille an Offenmarktpapieren anzuschaffen.

*Mindestguthaben oder Pflichtreserven* sind Mittel, welche die Banken in bestimmter Form, vor allem als Guthaben bei der Zentralbank, und in gesetzlich vorgeschriebenem Umfang zu halten haben. Die Zentralbank oder eine andere vom Gesetzgeber bezeichnete Behörde ist daher ermächtigt, diese Reserven zur Beeinflussung des Kreditvolumens und des Konjunkturverlaufs zu erhöhen oder zu ermäßigen. Durch eine Herauf- oder Herabsetzung der Reservesätze sind die Währungsbehörden in der Lage, die Liquidität der Banken zu steuern und damit das Kreditvolumen einzuschränken oder auszudehnen.

Ist eine Kreditexpansion beziehungsweise eine «Ankurbelung» der Konjunktur notwendig, so werden die Reservesätze entsprechend reduziert, während sie zur Verhinderung einer unerwünschten Kreditausweitung und Konjunkturüberhitzung erhöht werden. Die Politik der Mindestreserven wurde namentlich in den Vereinigten Staaten und in Westdeutschland zu einem beachtlichen marktpolitischen Instrument der Notenbank ausgestaltet.

Das besondere Merkmal der Mindestguthaben besteht darin, daß sie im Gegensatz zur Diskont- und Lombardpolitik eine gewisse Breitenwirkung erzielt, die auch bei flüssigem Geld- und Kapitalmarkt wirksam bleiben kann<sup>5</sup>. Der Wirksamkeit dieses Instrumentes sind aber auch Grenzen gesetzt, besonders wenn es auf dem Zuwachs der Verbindlichkeiten aufbaut. Weder die restriktive noch die expansive Wirkung sind in allen Fällen zum vornherein gewährleistet. Durch eine Senkung der Reservesätze werden Mittel freigesetzt und den Banken zur Verfügung gestellt. Es steht jedoch keineswegs fest, ob die Banken bei rückläufiger wirtschaftlicher Entwicklung von den Möglichkeiten einer erweiterten Kreditgewährung Gebrauch machen werden. Die Reservepolitik kann eine Kreditausweitung erleichtern, aber nicht unbedingt herbeiführen. Die Voraussetzung einer Kreditexpansion ist immer das Vorhandensein einer entsprechenden Kreditnachfrage. Diese Voraussetzung gilt natürlich nicht nur für die Mindest- oder Pflichtreservepolitik, sondern allgemein für die monetären Mittel zur Beeinflussung der Konjunkturentwicklung.

Es kann unter Umständen aber auch der restriktive Erfolg der Reservepolitik in Frage gestellt werden, nämlich dann, wenn die Banken über die Möglichkeit verfügen, die ihnen durch Verschärfung der Reserveanforderungen entzogenen Gelder sich leicht wieder zu beschaffen, zum Beispiel durch den Abbau von Anlagen (Devisen, Wechsel, Wertschriften) oder durch Kreditaufnahmen beim Noteninstitut zu liberalen Bedingungen. Falls die Geldzuflüsse in das Bankensystem zum Beispiel aus einer aktiven Ertragsbilanz, aus Repatriierung schweizerischer Gelder aus dem Ausland, aus dem Rückgang des Notenumlaufes und so weiter nicht zur Bildung von Einlagen, sondern zu Kreditrückzahlungen führt, erhöht sich die Kassenliquidität und damit das Kreditpotential der Banken. In diesen Fällen könnten Mindestguthaben gar nicht eingefordert werden, weil die Einlagen unverändert geblieben sind. Grundsätzlich könnte den Mindestguthaben zugestimmt werden. Die Vorschriften über die Mindestguthaben stellen einen Kompromiß zwischen den Banken und der Nationalbank dar. In Art. 16a sollte ausdrücklich vorgesehen werden, daß die Nationalbank die Banken verpflichten kann, vorübergehend bei ihr Mindestguthaben zu unterhalten. Von dieser Kompetenz sollte jedoch nur unter der Bedingung Gebrauch gemacht werden, daß andere, mildere Mittel nicht zum Ziele führen.

Bei der *Kreditbegrenzung* handelt es sich um eine dirigistische Maßnahme; sie hätte je nach ihrer Handhabung eine Erstarrung der Bankenstruktur und

eine Beeinträchtigung des Wettbewerbs im Bankengewerbe zur Folge. Die Kreditbegrenzung gehört nach vorherrschender Auffassung der Wirtschaft nicht ins Gesetz. Sie kann leicht zur Kreditlenkung führen, wovon vor allem öffentliche Bauvorhaben profitieren würden. Sollte sich in bestimmten Fällen eine Kreditbegrenzung als notwendig erweisen, so wäre dieselbe zum Gegenstand freiwilliger Vereinbarungen zwischen den Banken und der Nationalbank zu machen. Wirtschaftspolitisch, das heißt in bezug auf die Marktkonformität, stellt die Kreditbegrenzung den schärferen Eingriff dar als die Einforderung von Mindestguthaben, besonders wenn sie lediglich den Zuwachs gewisser Verbindlichkeiten erfassen. Die Mindestguthaben tragen ähnlichen Charakter wie die Liquiditätsreserven, nur dienen sie konjunkturpolitischen Zielen. Sie gehören heute zu den unbestrittenen, klassischen Mitteln der monetären Konjunkturpolitik. Da im Gegensatz zur Offenmarktpolitik die Notenbank nicht als Marktpartei, sondern als Behörde auftritt, können Vorschriften über Mindestguthaben indessen nicht in jeder Hinsicht als marktkonform bezeichnet werden. Andererseits wird der Preismechanismus beziehungsweise das Spiel von Angebot und Nachfrage nicht außer Kraft gesetzt. Zwar wird das Angebot verändert, doch bildet sich gleichwohl ein Marktgleichgewicht heraus, indem das verbleibende Kreditangebot durch den Markt verteilt wird. Demgegenüber würde durch die Kreditbegrenzung oder die selektive Kreditkontrolle, die einen direkten Eingriff in die Kreditfähigkeit der Banken darstellt, verhindert, daß sich Angebot und Nachfrage ausgleichen. Die Kreditbegrenzung, bei welcher die Notenbank ebenfalls als Behörde amtiert, stört das Marktgleichgewicht, indem sie die Banken allenfalls verhindert, die verfügbaren Mittel voll auszunützen, wenn sie den Plafond erreicht haben. Auch Hugo Sieber kommt zum Schluß, daß die Kreditbegrenzung das Marktgleichgewicht im Aktivkreditgeschäft der Banken stört und damit gegen die liberale Forderung der Marktkonformität verstößt.

«Ist nämlich eine Bank, die über ausleihbare Mittelzuflüsse verfügt, am gesetzlichen Plafond angelangt, so kann sie ihr vorhandenes Kreditpotential nicht mehr voll ausnützen. Dies im Gegensatz zur Mindestguthabenpolitik, wo eine solche Wirkung nicht besteht. Die Vereinbarkeit mit liberalen ordnungspolitischen Erfordernissen ist somit der Kreditbegrenzungspolitik abzusprechen. Wer aus Zielkonformitätserwägungen dieses Mittel trotzdem akzeptiert, verzichtet daher auf die Anwendung des erwähnten liberalen Beurteilungskriteriums. Das gilt auch dann, wenn man das Mittel — wie es die Nationalbank beabsichtigt — lediglich als ultima ratio betrachtet und bei seiner praktischen Anwendung den betroffenen Bankkreisen ein weitgehendes Mitspracherecht bewilligt<sup>6</sup>.»

Durch die Festsetzung eines Plafonds oder einer festen Zuwachsrates beziehungsweise von Zuwachskontingenten kann die Kreditexpansion der Banken unabhängig von ihrer Liquiditätslage direkt beschränkt werden. Würde auf die 4teilige Abstufung (Debitoren, Wechsel, Hypothekaranlagen, Kontokorrentvorschüsse und Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften) ver-



zichtet und den Banken freigestellt, ihre Kredite im Rahmen einer Globalquote auf die einzelnen Positionen zu verteilen, so würde der Grad der Intervention etwas abgeschwächt. Der Eingriff in die Handlungsfreiheit der Banken würde aber dennoch bestehen. Stellt man auf den Grad der Marktkonformität der monetären Maßnahmen ab, so ist die Kreditbegrenzung das am wenigsten marktkonforme Mittel. Rechtlich betrachtet stellen sowohl die Mindestguthaben als auch die Kreditbegrenzung Eingriffe in die Handlungsfreiheit der Banken dar.

Durch die Ablehnung der Kreditbegrenzung erfahren die gesetzlichen Möglichkeiten der Nationalbank eine *starke Einschränkung*. Es kann deshalb die Frage aufgeworfen werden, ob bei den Mindestguthaben statt auf den Zuwachs der Verbindlichkeiten nicht auf den Bestand abgestellt werden sollte<sup>7</sup>. Dadurch könnte ein voller Abschöpfungseffekt bei überschüssiger Liquidität erreicht werden. Durch eine Umstellung auf Bestandesreserven würde die Intervention der Notenbank in die Handlungsfreiheit der Banken aber verschärft. Es würde dies auch einen Eingriff in bestehende Geschäfte der Banken bedeuten. Besondere Probleme ergäben sich aus dem Umstand, daß die Struktur und der Liquiditätsstatus der einzelnen Banken und Bankengruppen stark differieren. Die Berechnung der Mindestguthaben auf dem Zuwachs gewisser Passivposten der Bilanz verhindert außerdem, daß eine deflationische Kreditpolitik betrieben wird, indem die überflüssige Liquidität nur partiell abgeschöpft wird. Von kompetenter Seite ist auch darauf hingewiesen worden, daß bei einer Umstellung auf Bestandesreserven die Banken bestrebt sein würden, die Schmälerung ihrer Ertragsbasis, die sie durch die Pflicht zum Unterhalt von Mindestguthaben erleiden, durch eine umso intensivere Nutzung der ihnen verbleibenden Möglichkeiten wettzumachen, wodurch die kreditrestriktive Absicht der Reservepflicht unter Umständen illusorisch würde. Schließlich ist festzuhalten, daß die Banken und die Nationalbank bisher die Einführung von Bestandesreserven strikte ablehnten. Die Kreditbegrenzung könnte — wie erwähnt — nötigenfalls auf dem Wege freiwilliger Vereinbarungen zwischen den Banken und der Nationalbank herbeigeführt werden. Auch weitere freiwillige Abmachungen sind möglich, um die Wirkung des marktpolitischen Instrumentariums der Notenbank zu verstärken. Für Notsituationen verbleibt schließlich die Anwendung des Dringlichkeitsrechtes gemäß Artikel 89 bis BV.

Es handelt sich um eine *Grundsatzfrage* und um eine solche der *praktischen Erfahrung*, inwieweit man sich für freiwillige Vereinbarungen oder für eine gesetzliche Regelung der Kompetenzen der Notenbank entscheidet. Freiwillige Vereinbarungen sind oft zweckmäßiger und elastischer als eine direkte Intervention der Notenbank. Sie entsprechen auch eher der liberal-konservativen Grundhaltung der schweizerischen Währungspolitik sowie bewährter eidgenössischer politischer Tradition. Das Gentlemen's Agreement ist einer

gesetzlichen Regelung dort überlegen, wo die Maßnahmen nur vorübergehend notwendig sind. Wo es die Verhältnisse erfordern, kann es aufgehoben oder entsprechend angepaßt werden, während gesetzliche Erlasse auch noch in Kraft bleiben können, wenn die Voraussetzungen dazu nicht mehr bestehen. Die gesetzliche Regelung ist dort überlegen, wo rasche Entscheide notwendig sind und wo die Gentlemen's Agreements nicht zustande kommen oder keine Abschirmung gewährleisten, wie dies im Falle übermäßiger Zuflüsse ausländischer Gelder der Fall war.

Daß der Kampf gegen die Inflation geführt werden muß, wird allgemein anerkannt. Die Marktwirtschaft beziehungsweise das Lenkungssystem über den Preismechanismus kann nur bei annähernd stabilem Geldwert richtig funktionieren. Eine Politik der monetären Disziplin gehört deshalb zu den Voraussetzungen einer möglichst freien Wirtschaft. Indessen ist darauf hinzuweisen, daß Walter Eucken darlegte, eine Währungsverfassung, die den Leitern der Geldpolitik freie Hand lasse, mute diesen mehr zu, als ihnen im allgemeinen zugetraut werden könne. Unkenntnis, Schwäche gegenüber Interessentengruppen und der öffentlichen Meinung, falsche Theorien, alles das beeinflusse diese Leiter sehr zum Schaden der ihnen anvertrauten Aufgabe<sup>8</sup>.

Es handelt sich somit darum, das richtige Maß in der Übertragung neuer Kompetenzen zu finden. Dies wäre bei den Mindestreserven auf Grund des Entscheidungsmechanismus beziehungsweise des Mitspracherechtes der Banken der Fall. Es kann verantwortet werden, der Nationalbank unter bestimmten Voraussetzungen erweiterte marktpolitische Möglichkeiten in die Hand zu geben, um preistreibende und die Konjunktur übersteigernde Einflüsse von der Geldseite her auszuschalten. Die Notenbank sollte in der Lage sein, die Buchgeldschöpfung und damit das Kreditpotential der Banken zu beeinflussen. Günther Schmölders hat diesen Tatbestand zutreffend wie folgt formuliert: «Die Geldverfassung und die technischen Grundlagen der Geldschöpfung müssen elastisch genug sein, um einer wachsenden Wirtschaft jederzeit zusätzliche Mittel zur Verfügung stellen zu können und dabei doch der staatlichen Geldpolitik jederzeit die Möglichkeit zu gewährleisten, das Ausmaß der Geldschöpfung zwecks Stabilisierung des Geldwertes zu drosseln<sup>9</sup>.»

Eine Gefahr besteht ganz offensichtlich: Die Nationalbank gerät umso stärker ins Kraftfeld der Politik je mehr Kompetenzen sie erhält. Gehen diese zu weit, so würden von allen Seiten politische Ansprüche an sie gestellt, denen sie auf die Dauer nicht gewachsen wäre und denen sie nicht standhalten könnte. Sie wäre auch in ihrer Verantwortung für die Konjunkturpolitik und die Erhaltung eines stabilen Geldwertes überfordert. Die Begrenzung der Interventionsmöglichkeiten dient gleichzeitig dem Schutz des Emissionsinstituts vor allfälligen staatlichen Begehren zu einer planmäßigen Beeinflussung des Kapitalmarktes und der Zinsfußgestaltung.

## *Grenzen der monetären Konjunkturpolitik*

Den Auswirkungen der monetären Maßnahmen der Notenbank sind *engere Grenzen* gesetzt, als man auf Grund des offiziellen Berichtes anzunehmen geneigt wäre. Hinsichtlich der Regulierung der Geldversorgung darf man keine übersteigerten Ansprüche an die Nationalbank stellen. Die Nationalbank kann zwar den Umfang der ausgegebenen Banknoten begrenzen; diese machen aber nur einen Bruchteil des Geldumlaufes aus, der vorwiegend in Form von Giralgeld, in Check- und Wechselform und in der Übertragung von Konto zu Konto vor sich geht. Sie kann also nur einen Teil der Geldmenge regulieren, das Bargeld, und sie kann darüber hinaus einen gewissen Einfluß auf den Geld- und Kapitalmarkt und die Liquidität der Banken durch den Einsatz ihres marktpolitischen Instrumentariums ausüben, also der Diskontpolitik, der Offenmarktpolitik und der Mindestguthaben. Das Gebiet, auf dem die Nationalbank tätig sein kann, berührt aber nur einen Teil der Volkswirtschaft, nämlich ihren privaten Sektor. Von diesem privaten Sektor der Wirtschaft muß wiederum ein Teil ausgeklammert werden, nämlich derjenige, der den Kapitalmarkt nicht zu beanspruchen braucht. Die Selbstfinanzierung bleibt der Einflußnahme der Kreditpolitik entzogen. Jede Kreditbegrenzung und Kreditverteuerung, jede marktpolitische Maßnahme der Notenbank würde die Selbstfinanzierung nicht oder höchstens indirekt berühren. Die Unternehmungen, die den Ausbau ihres Produktionsapparates selber finanzieren, müssen den Kapitalmarkt nicht beanspruchen, inflationsvirulentes Geld kann somit dort nicht abgeschöpft werden.

Ein Teil des Geldumlaufes vollzieht sich auch aus *öffentlichen Kassen*. Die Kassengebarung, die Finanz- und Ausgabenpolitik der öffentlichen Hand — des Bundes, der Kantone, der Gemeinden, der staatlichen Sozialversicherung sowie die privaten Lebensversicherungsgesellschaften — werden von allfälligen Vorkehren der Nationalbank überhaupt nicht oder nur zum Teil erfaßt. Einen Anhaltspunkt bietet der Anteil der Ausgaben der öffentlichen Hand am Sozialprodukt. Dieser betrug im Jahre 1965 20,2%. Für das Jahr 1974 wird er von der Kommission Jöhr über die Schätzung der Einnahmen und Ausgaben des Bundes 1966—1974 auf 24,8% veranschlagt. Es hat sich gezeigt, daß sich seit 1963 die Auftriebskräfte von den privaten Investitionen in vermehrtem Maße auf die öffentlichen Haushalte aller Stufen verschoben hat<sup>10</sup>. Hinzu kommt die Tatsache, daß in unserem Land langfristige Teuerungsfaktoren bestehen, wobei auf den Automatismus in den Gesamtarbeitsverträgen, den im Landwirtschaftsgesetz eingebauten Teuerungsmechanismus beziehungsweise die Geltendmachung und Durchsetzung des Prinzips des paritätischen Lohnanspruchs seitens der Landwirtschaft hingewiesen sei.

Auf dem Arbeitsmarkt werden — als Folge seiner Austrocknung — Ansprüche an das Sozialprodukt ausgehandelt, die dann effektiv aus dem Sozial-

produkt bestritten werden müssen, auch wenn ihre Honorierung nur auf Kosten einer inflatorischen Preissteigerung möglich ist, weil die Produktion nicht entsprechend gestiegen ist und keine entsprechenden Produktivitätsfortschritte erzielt worden sind. Die Ansprüche, die durch die Autonomie der Sozialpartner von verschiedenen Seiten an das Sozialprodukt gestellt werden, unterliegen einem merkwürdigen Gesetz, welches der bekannte deutsche Finanzwissenschaftler Günther Schmolders mit einem Sperriegel verglichen hat, und zwar mit einem solchen nach unten.

«Die Löhne, die Preise sind nach unten dadurch zementiert, daß Vereinbarungen vorliegen oder daß gewisse Mindestvorstellungen von der Lebenshaltung, von der zugebilligten, der angemessenen, der beanspruchten Lebenshaltung bestehen. Da sind Kräfte am Werk, die es verhindern, daß sich Löhne und damit auch Preise in größter Breite oder allgemein nach unten entwickeln können. Nach oben wohl, nach oben sind sie frei, aber nach unten ist eine Sperrklinke eingebaut, herunter geht es nicht, nur immer herauf<sup>11</sup>.»

Es ist unvermeidlich, daß die übertriebenen Ansprüche an das Sozialprodukt allseitig — seitens Privater und der öffentlichen Hand — etwas zurückgeschraubt werden müssen, wenn die inflatorischen Auftriebskräfte unter Kontrolle gebracht werden sollen. Diese Ansprüche an das Sozialprodukt mit dem eingebauten Sperriegel nach unten hängt mit dem Prestigebedürfnis des Menschen in der modernen Industrie- und Verbrauchergesellschaft zusammen. Man glaubt materielle Erfolge aufweisen zu müssen, um bestehen zu können.

Immer wieder ist daran zu erinnern, daß allein von der Notenbank aus eine annähernde Stabilisierung des Geldwertes nicht erreicht werden kann. Dies wäre selbst in einem großen geschlossenen Wirtschaftsraum kaum möglich, in welchem die außenwirtschaftlichen Komponenten nicht mehr entscheidend ins Gewicht fallen. Die starke wirtschaftliche Verflechtung unseres Landes mit dem Ausland bringt es mit sich, daß die schweizerische Wirtschaft Einflüssen von außen ausgesetzt ist. Dies zeigt sich sowohl in der Versorgung mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen, in der Preisentwicklung, wo die Weltmarktpreise unser inländisches Preisniveau beeinflussen, und in den zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen, deren in gewissen Fällen marktstörender Einfluß mit den Mindestreserven aufgefangen werden soll. Falls unsere Handelspartner Inflationspolitik betreiben und wir auf die Aufrechterhaltung stabiler Wechselkursparitäten bedacht sind, wird die Inflation gewissermaßen importiert. Die Stellung unseres Landes in der Weltwirtschaft, die hohe Bedeutung der Außenwirtschaft bei der Bildung des Volkseinkommens haben zur Folge, daß sich die schweizerische Volkswirtschaft allfälligen, von außen kommenden inflatorischen Tendenzen nicht entziehen kann. Eine völlige Stabilisierung des Preisniveaus ist in einer freien, weltverbundenen und wachstumsorientierten Wirtschaft nicht möglich. Die Grenzen der Konjunkturpolitik und der Teuerungsbekämpfung werden uns auch vom Ausland her auferlegt. Völlige

Kaufkraftstabilität einerseits und Voll- beziehungsweise Überbeschäftigung, Wirtschaftswachstum, stabile Wechselkurse und forcierter Ausbau des Sozial- und Wohlfahrtsstaates andererseits kann man nicht gleichzeitig haben. Ohne Teilarbeitslosigkeit, ohne eine fluktuierende Zahl von Arbeitslosen gibt es wohl keine völlige Stabilität des Geldwertes. Es wäre deshalb wenig realistisch, unter den gegebenen Bedingungen für die Zukunft mit einem vollständig stabilen Preisniveau zu rechnen. Und doch müssen die Bemühungen um die Erhaltung des Geldwertes weiter vorangetrieben werden. Es sollte deshalb nicht gezögert werden, der Nationalbank ein wirksames Instrumentarium in die Hand zu geben, um preistreibende und die Konjunktur übersteigernde Einflüsse von der Geldseite her zu mildern. Hat sie diese Möglichkeiten der Einflußnahme nicht, so wird die gesamte Wirtschaft der Leidtragende sein, es sei denn, man greife wiederum zu notrechtlichen Maßnahmen wie im Jahre 1964. Wir tragen immer noch an gewissen Hypothesen der Überexpansion der Jahre 1959 bis 1963.

#### *Zur Frage der Verfassungsmäßigkeit der Mindestguthaben und der Kreditbegrenzung*

Es ist unverständlich, daß der offizielle Bericht des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartements und der Schweizerischen Nationalbank die Verfassungsmäßigkeit gestützt auf Art. 31 quater ohne nähere Begründung bejaht.

Mindestguthaben und Kreditbegrenzung auferlegen den Banken *Verpflichtungen, die ihre Handlungsfreiheit beschränken*. Nach dem Gesetzesentwurf und dem offiziellen Bericht soll der *Bankenartikel Artikel 31 quater BV* («Der Bund ist befugt, über das Bankwesen Bestimmungen aufzustellen») die verfassungsmäßige Grundlage bilden für den gesetzlichen Erlaß zum Unterhalt von Mindestguthaben und der Kreditbegrenzung. Der Bericht beruft sich stets auf allgemein wirtschaftspolitische und konjunkturpolitische Motive. Verfassungsrechtlich betrachtet entlehnt er diese dem Artikel 39, in den entscheidenden Punkten stützt er sich aber auf Art. 31 quater.

Wer auf die «Materialien» beziehungsweise auf die Entstehungsgeschichte von Artikel 31 quater abstellt, muß ihn als verfassungsmäßige Grundlage für derartige Maßnahmen eindeutig ablehnen. Artikel 31 quater ermächtigt den Bund nicht, in Abweichung von der Handels- und Gewerbefreiheit, Bestimmungen über das Bankwesen aufzustellen. Im Laufe der parlamentarischen Beratungen wurde wiederholt (1939 und 1945) eine Ergänzung der Verfassung durch die Ermächtigung des Bundes verlangt, von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen, wenn die allgemeinen Interessen des Landes es erfordern. Man wollte dies nicht zuletzt deshalb, um für die Artikel 8 (Bestimmungen über den Kapitalexport) und 10 (Zinsfußgestaltung) des Bankengesetzes, die zweifellos den Rahmen gewerbepolizeilicher Vor-

schriften sprengen, eine sichere Verfassungsgrundlage zu schaffen. Eine solche Ergänzung als Ziffer 3 des Bankenartikels der BV wurde aber schließlich von beiden Räten gestrichen. Die Berichterstatter führten damals aus, daß der Bund in seiner Bankengesetzgebung an den Grundsatz der Handels- und Gewerbefreiheit gebunden sei. Es sei in diesem Zusammenhang erinnert an die Voten von Nationalrat Nietlisbach<sup>12</sup> und Ständerat Amstalden<sup>13</sup> im Jahre 1939 und bei der Behandlung der zweiten Vorlage für eine Revision der Wirtschaftsartikel im Jahre 1945 an die Voten der Nationalräte Condrau, Eugster und Gitermann und von Bundesrat Stampfli.

Das Parlament hat Artikel 31 bis, 31 quater und 31 quinquies im gleichen Verfahren, in einem Akt, behandelt, wobei die Abweichungen von der Handels- und Gewerbefreiheit auf die ausdrücklich genannten Fälle beschränkt sein sollten. Dies geht aus den Beratungen beider Räte hervor, wo wiederholt erklärt wurde, daß die Abweichungen von der Handels- und Gewerbefreiheit in Artikel 31 bis, Absatz 3, abschließend aufgezählt seien. Bundesrat Stampfli hat sich wie folgt ausgedrückt: «Es wird eindeutig in Artikel 31 bis erschöpfend festgelegt, unter welchen Voraussetzungen und in welchen Fällen vom Grundsatz der Handels- und Gewerbefreiheit abgewichen werden kann. Nur in denjenigen Fällen, die Artikel 31 bis aufzählt und in keinen andern ist das zulässig. Bei Ausführungsgesetzen zu allen andern Artikeln ist der Bund an den Grundsatz der Handels- und Gewerbefreiheit gebunden<sup>14</sup>.»

Die Zusammengehörigkeit beziehungsweise Einheitlichkeit der «Wirtschaftsartikel» wird auch durch Artikel 32 (und Artikel 34ter, Absatz 4) unterstrichen. Die Wirtschaftsartikel wurden Volk und Ständen am gleichen Tag unterbreitet. Durch die Formulierung von Artikel 31 quater und die Streichung von Ziffer 3 betreffend die Abweichungen von der Handels- und Gewerbefreiheit ist es also nicht gelungen, für die Artikel 8 und 10 des Bankengesetzes (Bestimmungen über den Kapitalmarkt und über den Obligationenzinsfuß) nachträglich eine klare Verfassungsgrundlage zu schaffen. Aus dieser Toleranz und Inkonsequenz, die sich aus dem Umstand ergab, daß die Auslegung des alten Bankenartikels (Artikel 34ter) schwankend war und bei der Revision der Wirtschaftsartikel das Bankengesetz schon in Kraft stand, darf man nicht die Zulässigkeit weitergehender wirtschaftspolitischer Eingriffe ableiten. Es ist offensichtlich, daß, nach dem Willen des damaligen Verfassungsgesetzgebers, Artikel 31 quater den Bundesgesetzgeber nicht ermächtigt, von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen. Freilich gibt es auch eine grammatikalische und eine teleologische Auslegung der Verfassung. Diese verlieren jedoch an Bedeutung in Anbetracht des Umstandes, daß die Schaffung des Artikel 31 quater BV und der andern Wirtschaftsartikel erst zwanzig Jahre zurückliegt und die Materialien nicht nur klar zeigen, was der Verfassungsgesetzgeber wollte, sondern auch keine Zweifel darüber offen ließen, was er nicht wollte.

Nicht ohne schwerwiegende Bedenken können deshalb die Ausführungen zweier Staatsrechtler in einem gemeinsamen Gutachten über die wachsende Bedeutung der unausgesprochenen Einschränkungen der in Artikel 31 BV verankerten Handels- und Gewerbefreiheit hingenommen werden. Würde man Artikel 31 quater als Grundlage für die Einführung von Mindestreserven oder sogar für die Kreditbegrenzung akzeptieren, so müßten die unausgesprochenen und in Artikel 31 bis, Absatz 3, nicht ausdrücklich vorbehaltenen Einschränkungen der Handels- und Gewerbefreiheit gegenüber diesem in Artikel 31 verankerten Grundrecht immer schwerer wiegen. Es würde damit ein Präjudiz geschaffen, welches für die künftige Entwicklung des Wirtschaftsrechtes bedrohliche Folgen haben könnte. Schließlich ist zu beachten, daß auch die von den gleichen Gutachtern vorgenommene Ausscheidung der von den Kreditinstituten ausgehenden Impulse gegenüber den von den Investitionen ausgehenden und ihre unterschiedliche verfassungsrechtliche Behandlung fragwürdig und allzu konstruiert erscheint. Die Voraussetzung einer Kreditexpansion ist nämlich stets das Vorhandensein einer entsprechenden Kreditnachfrage der Investoren.

Es geht auch nicht an, im Sinne zweier anderer Gutachter mit dem Begriff der «Währungspolizei» zu operieren und die vorgeschlagenen marktpolitischen Maßnahmen der Nationalbank unter diesen Begriff zu subsumieren und solchen Vorkehrungen nicht wirtschaftspolitischen, sondern lediglich polizeilichen Charakter zuzuschreiben. Dabei sind es nach der herrschenden Terminologie unzweifelhaft währungs- und wirtschaftspolitische Vorkehrungen, die eine Begrenzung des Kreditpotentials der Banken und damit eine Dämpfung der Nachfrage, das heißt insbesondere der Investition zum Ziele haben. Diese Tatsache bleibt bestehen, auch wenn die Eingriffe in abgestufter Weise erfolgen. Die Fragwürdigkeit solcher neuartiger Begriffsbildungen, mit deren Hilfe die Verfassungsmäßigkeit der Eingriffe nachzuweisen versucht wird, ist offensichtlich. Auf diese Weise könnten schließlich auch Eingriffe, wie die Preis- und Investitionskontrolle im Interesse der Sicherung einer gesunden Währung zum Schutze der öffentlichen Ordnung als verfassungsmäßig bezeichnet werden. Der Versuch einer Ausdehnung des Polizeibegriffs in den Bereich der eigentlichen Wirtschaftspolitik ist besonders gefährlich, indem wirtschaftspolitische Maßnahmen als solche gewerbepolizeilicher Natur qualifiziert werden. Auf diese Weise wären Eingriffen in die Handels- und Gewerbefreiheit keine verfassungsrechtlichen Grenzen mehr gesetzt.

Nach Auffassung des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements (Gutachten vom 18. August 1964) ist die Frage der Auslegung von Artikel 31 quater BV weitgehend eine Angelegenheit des Ermessens und der allgemeinen politischen Einstellung. Wer mehr zur Planwirtschaft neige, werde Eingriffe in die Handels- und Gewerbefreiheit unter verhältnismäßig leichten Voraussetzungen und in weitem Umfang zulassen, während der Befürworter

der freien Wirtschaft naturgemäß eine möglichst freiheitliche Lösung anstrebe. Man könne daher nicht einen strikten Beweis dafür geben, daß eine bestimmte Auslegung die allein richtige sei . . .

Zu prüfen ist auch die *Heranziehung von Artikel 39 BV* (Notenbankartikel), obschon dies nach dem Gutachten zweier Staatsrechtler und auch nach einem Gutachten des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements vom 24. August 1965 nicht zulässig sein soll. Zwei andere Gutachter bejahen jedoch diese Frage. Auch Leo Schürmann möchte gewisse, das Bankgewerbe betreffende Einschränkungen der Handels- und Gewerbefreiheit aus Artikel 39 BV herleiten<sup>15</sup>. Das Gutachten des Justizdepartementes hält fest, daß eine gesetzliche Einführung variabler Mindestguthaben und direkter Kreditbeschränkungen der Banken gestützt auf Artikel 39 BV nicht zulässig sei, weil der von dieser Verfassungsbestimmung vorausgesetzte Tätigkeitsbereich der Notenbank kein hoheitlicher, sondern ein ausschließlich bankgewerblicher und damit rechtsgeschäftlicher zu sein habe. Aus den Botschaften betreffend Notenbankartikel und Revision des Nationalbankgesetzes geht übrigens hervor, daß die Änderung von Artikel 39 keine neuen Kompetenzen begründen sollte. Ausdrücklich wurde festgehalten, daß man der Nationalbank keine neue Aufgabe zuweisen, sondern nur Funktionen bestätigen wollte, die sie schon bisher ausgeübt hat und die im Laufe der Zeit an Bedeutung zugenommen haben<sup>16</sup>. Zur Frage der Mindestguthaben bemerkte der Bundesrat in der zweiten Botschaft (S. 906), sie bedürfe «in materieller wie auch in gesetzgeberischer Beziehung noch gründlicher Abklärung». Damit waren die rechtlichen Schwierigkeiten angedeutet.

Nach Absatz 3 des Artikels 39 hat die Nationalbank die Aufgabe, 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 führen. Die nähere Regelung ist gemäß Artikel 39, Absatz 8, BV Sache der Gesetzgebung. Die Gesetzgebung hat der Nationalbank das nötige Rüstzeug zur Erfüllung ihrer Aufgaben *im Rahmen der ihr durch die Verfassung gezogenen Schranken* zur Verfügung zu stellen. Daraus können sicher Kompetenzen zu Offenmarktoperationen und zur Diskont- und Lombardpolitik abgeleitet werden. Es dürfen aber nicht aus einer lediglich die Aufgabe der Notenbank umschreibenden Bestimmung Kompetenzen zur Verpflichtung Dritter abgeleitet werden können, die einer Einschränkung ihrer Handlungsfreiheit gleichkommt, wie dies die Mindestreserven und die Kreditbegrenzung bedeuten. Es handelt sich hier um eine grundsätzliche Frage, für manche jedoch um eine solche des Ermessens. Einer Einschränkung der Handels- und Gewerbefreiheit im Rahmen der Gesetzgebung steht Artikel 31 entgegen, der dieses Grundrecht verankert. Es kann nur durch ausdrückliche Verfassungsbestimmungen unter bestimmten Voraussetzungen eingeschränkt werden, welche jedoch bei Artikel 39 BV fehlen.



«Denn das Grundrecht selber», so sagt Hans Huber, «ist unmittelbar anwendbares, auch die gesetzgebende Gewalt bindendes Recht zur Beschränkung der Staatsgewalt<sup>17.</sup>»

Auch wenn man den Mindestguthaben wohlwollend zugute hält, daß sie ähnlichen Charakter tragen wie die Liquiditätsreserven, wobei diese jedoch nicht konjunkturpolitischen Zielen, sondern dem Schutze der Anleger dienen, daß sie ferner zu den normalen Mitteln eines Instrumentariums gehören, die eine Notenbank zur Erfüllung ihrer verfassungsmäßigen Aufgabe zur Verfügung haben sollte, daß sie außerdem nur zum Einsatz gelangen, wenn andere, mildere Mittel versagen und sie nur mit einem in Artikel 16b formulierten Mitspracherecht einer Kommission der Banken zum Zwecke der Abwehr nachteiliger Auswirkungen übermäßiger Geldzuflüsse auf die Wirtschaft dekretiert werden können, bildet die Einforderung von Mindestguthaben doch einen Eingriff in die Handlungsfreiheit der Banken. Die Verfassungsgrundlage für die Mindestguthaben bleibt selbst bei weitherzigster, extensiver Interpretation sehr schmal und unsicher. Noch unsicherer und fragwürdiger ist demnach die Verfassungsgrundlage für die Kreditbegrenzung, die wirtschaftspolitisch einen stärkeren Eingriff als die Mindestguthaben darstellt, besonders wenn letztere auf dem Zuwachs gewisser Verbindlichkeiten aufbaut. Eine staatliche Investitionskontrolle würde zweifellos als unzulässig bezeichnet. Mindestguthaben und Kreditbegrenzung zielen jedoch mittels Verpflichtung der Geldgeber auf eine Begrenzung der Investitionstätigkeit. Wenn dies, gestützt auf eine Verkittung der Artikel 39 und 31 quater, statthaft sein soll, dann kann der Bund oder die Nationalbank morgen die Bankkredite und übermorgen die Exportkredite durch Verpflichtung der Banken beschränken.

Daß der Krisenbekämpfungartikel Artikel 31 quinquies keine Grundlage für die Abweichung von der Handels- und Gewerbefreiheit darstellt, ist offensichtlich. Dies geht auch aus der Botschaft über die Konjunkturbeschlüsse hervor; für den Kreditbeschluß stützte man sich damals auf Artikel 89 bis BV, der die Bundesversammlung zum Erlaß befristeter, sich nicht auf die Verfassung stützender Bundesbeschlüsse ermächtigt. In der genannten Botschaft wurde ausdrücklich ausgeführt, daß andere Verfassungsbestimmungen, die als Grundlage für die beiden dringlichen Bundesbeschlüsse angerufen werden könnten, nicht bestehen<sup>18.</sup> Damals war also weder von Artikel 31 quater noch von Artikel 39 die Rede, obschon der Kreditbeschluß ähnliche Interventionsbefugnisse vorsah wie die Vorschläge zur Erweiterung des Instrumentariums.

Eingriffe in die Handels- und Gewerbefreiheit sollten nicht leichthin, das heißt unter schwer zu präzisierenden Voraussetzungen und auf unsicheren Verfassungsgrundlagen vorgenommen werden. Wird verfassungsrechtlichen Bedenken nicht Rechnung getragen, könnte das Grundrecht bei andern Gelegenheiten, auf Grund des Präjudizes bei der Interpretation der dem Notenbankinstrumentarium zugrunde gelegten Verfassungsartikel, eine sukzessive

Aushöhlung erfahren, was für die weitere Entwicklung unseres Verfassungsrechtes, des Rechtsstaates und einer möglichst freiheitlichen Wirtschaftsordnung unabsehbare Konsequenzen nach sich ziehen würde. Eine allzu sorglose Verfassungsinterpretation hätte zur Folge, daß mit der Zeit die ganze Verfassung interventionistisch ausgelegt werden könnte.

Aus diesen Überlegungen erweist es sich als notwendig, daß die Bundesbehörden die Verfassungsfrage nochmals sorgfältig abklären.

Es liegt auf der Hand, daß der Bund eine schwerwiegende Bedrohung der Währung und des wirtschaftlichen Gleichgewichtes vom Ausland her nicht untätig hinnehmen kann. In einer *ausgesprochenen Notlage* kann der Anlaß zu Maßnahmen vorliegen. Ob unter *dieser Voraussetzung* verfassungsrechtlich eine Verpflichtung der Banken zur Beschränkung des Zustroms von Auslandsgeldern und damit einer Begrenzung des Kreditpotentials der Banken vertretbar wäre, sollte noch näher geprüft werden.

<sup>1</sup>Vgl. Art. Böhler: Konjunktur- und Krisenpolitik. Handbuch der schweizerischen Volkswirtschaft. Bern 1955. <sup>2</sup>Das bestehende marktpolitische Instrumentarium der Nationalbank ist in folgenden Arbeiten des Verfassers näher umschrieben: Grenzen der staatlichen Konjunkturpolitik. NZZ Nrn. 4267 und 4284 vom 2. und 3. November 1962; Notenbank und Konjunkturpolitik, in: Probleme der schweizerischen Wirtschaftspolitik. Bern 1957. <sup>3</sup>Vgl. hierzu: G. Winterberger: Überfremdung und Überexpansion. NZZ Nr. 105, 1965. <sup>4</sup>Vgl. Bericht zu den Vorschlägen betreffend die Revision des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 über die Schweizerische Nationalbank. <sup>5</sup>Vgl. hierzu auch: F. Leutwiler: Mindestreserven als Instrument der Notenbankpolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. Nr. 1, 1956. <sup>6</sup>Art. Sieber: Liberale Mißverständnisse. NZZ Nr. 3889, 1966. <sup>7</sup>Vgl. auch Art. Böhler «Ein Minimum», NZZ Nr. 3347. Eugen Böhler betrachtet die Vorschläge der Nationalbank als Minimum. Seiner Ansicht nach sollte man im Falle der Ablehnung der Kreditbegrenzung zur Bemessung der Mindestguthaben nach den Beständen zurückkehren. Auch Hugo Sieber wendet sich gegen eine «Verwässerung der Mindestguthaben». Ein bloßer Wegfall der Kreditbegrenzung ohne ausgleichende Verstärkung der übrigen Instrumente müßte als sehr bedenklich bezeichnet werden. Sieber empfiehlt deshalb ein Mindestguthabensystem, das die Pflichtguthaben der Banken nicht nach dem Zuwachs, sondern nach dem Bestand der Verbindlichkeiten oder der Aktiven bemißt. Vgl. Art. Sieber: Liberale Mißverständnisse. NZZ Nr. 3889, 1966. <sup>8</sup>W. Eucken: Grundsätze der Wirtschaftspolitik. Bern 1952, S. 257. <sup>9</sup>Vgl. G. Schmolders: Geldpolitik. Tübingen/Zürich 1962. S. 154f. <sup>10</sup>Vgl. hierzu die Präsidialansprache von H. R. Schwarzenbach, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins, an der Delegiertenversammlung des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins vom 17. September 1966 in Lausanne. <sup>11</sup>G. Schmolders: Stabile Währung, gezügelte Finanzen, in: Hat der Westen eine Idee? Tagungsprotokoll Nr. 7 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft. Ludwigsburg 1957. <sup>12</sup>Sten. Bull. NR 1939, S. 532f. <sup>13</sup>Sten. Bull. STR 1939, S. 393f. und S. 597. <sup>14</sup>Sten. Bull. STR 1945, S. 278. <sup>15</sup>Vgl. Art. Schürmann: Der Bankenartikel der Bundesverfassung. Wirtschaft und Recht. S. 69ff. 1958. <sup>16</sup>Vgl. BBL 1950 I, S. 905f.; BBL 1953 I, S. 905f. <sup>17</sup>H. Huber: Grundsätze in der Auslegung der Wirtschaftsartikel. Wirtschaft und Recht. S. 1ff. 1958. <sup>18</sup>Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über Maßnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens sowie über konjunkturpolitische Maßnahmen auf dem Gebiete der Bauwirtschaft vom 24. Januar 1964. S. 41f.