

**Zeitschrift:** Schweizer Spiegel  
**Herausgeber:** Guggenbühl und Huber  
**Band:** 42 (1966-1967)  
**Heft:** 9

**Artikel:** Blick durch die Wirtschaft  
**Autor:** Frey, Simon  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1079685>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. 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. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **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. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **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. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 02.04.2026

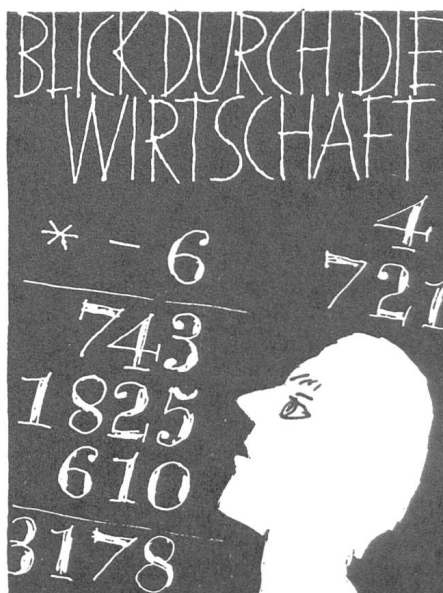
**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## Ein neuer Morgen an unserem Aktienmarkt

Vor wenigen Tagen hat sich jener als «schwarzer Dienstag» in die schweizerische Börsengeschichte eingegangene 29. Mai zum fünften Mal gejährt. Die in den ersten Monaten des Jahres 1962 an unseren Aktienmärkten herrschende Jubelstimmung, die auf dem fruchtbaren Boden der fetten Börsenjahre 1960 und 1961 gediehen war, hatte den Aktiengesamtindex der Schweizerischen Nationalbank auf den Rekordstand von 1218 Punkte klettern lassen. Noch waren viele im Grund optimistisch geblieben, als dann in zweieinhalb Monaten der Index langsam, aber stetig um 22 Prozent absank. Nun folgte die jähe Ernüchterung. Vom 25. auf den 29. Mai – von einem Freitag auf den Dienstag – fiel der Aktienindex um über zehn Prozent, das heißt von 947 auf 825.4 Punkte herunter.

Rückblickend stellt der Chronist fest, daß dieser 29. Mai 1962 als Wendepunkt für unsere Aktienmärkte eine fast fünf Jahre dauernde rückläufige Börsentendenz einleitete, die bei einem Stand des Aktiengesamtindex von 425.9 Punkten anfangs Dezember 1966 anscheinend ihren Tiefpunkt erreichte. Mit Ausnahme der Anteilscheine unseres nationalen Luftverkehrsunternehmens «Swissair» und des Pharmakonzerns Hoffmann-La Roche, deren Kurse der allgemeinen Richtung teilweise entgegenliefen, mußten praktisch alle schweizerischen Aktien in den nachfolgenden viereinhalb Jahren zum Teil empfindliche Kurseinbussen hinnehmen. Verluste von über 50 Prozent waren dabei keine Seltenheit.

Trotz blühender Wirtschaft ließ das Interesse des breiten Publikums am schweizerischen Aktienmarkt nach. Viele dürften nach dem 1962 Erlebten als «gebrannte Kinder» enttäuscht der Aktie den Rücken gekehrt haben. Diese Haltung fand allerdings nur in kleinerem Ausmaß ihren Niederschlag im Geschäftsvolumen unserer wichtigsten Börsenplätze. In den Jahren 1960 und 1961 wurden beispielsweise an der Zürcher Effektenbörse – dem bedeutendsten Börsenplatz der Schweiz



– häufig Monatsumsätze von rund zwei Milliarden Franken erzielt. In den nachfolgenden Jahren sanken sie immerhin auf durchschnittlich 1.6 bis 1.7 Milliarden. Indessen blieb der Gesamtumsatz an Aktien und Obligationen auf den drei Plätzen Zürich, Genf und Basel mit schätzungsweise über 30 Milliarden im Jahr noch recht imposant für ein kleines Land wie die Schweiz. Ja, die Tatsache, daß die Kurse insgesamt bedeutend mehr sanken als die Umsätze, zeigte, daß die gehandelte Stückzahl sogar in den schlechten Börsenjahren anstieg.

Nicht nur die seither wieder aufgehobenen bundesrätlichen Beschlüsse zur Dämpfung der Konjunktur, welche unter anderem das ausländische Kapital von unseren Grenzen fernhielten, sondern auch der hohe Kapitalbedarf des Staates führten 1965 zu einer eigentlichen Austrocknung unseres Kapitalmarktes und infolgedessen zu einer bedeutenden Verteuerung des Kapitals. Das heißt, wer Wertpapiere ausgab, mußte, damit diese gekauft wurden, eine höhere Verzinsung offerieren. Seit Jahren wurde in allen Industriestaaten gewaltig investiert. Im Anschluß daran galt es für die Regierungen, eine der überbordenden Hochkonjunktur entgegengesetzte Wirtschaftspolitik zu betreiben, was dann eben zu einem teilweise starken Anziehen der Zinssätze beitrug.

In der Schweiz wurde diese Entwicklung noch durch die Verhältnisse im Ausland gefördert. Wenn gegen Ende des vergangenen Jahres bei uns Obligationenzinse von  $5\frac{3}{4}$  Prozent für Kraftwerk-Anleihen nicht ungewöhnlich waren, so wurden in unsrem

nördlichen Nachbarland Sätze von über 8 Prozent für langfristiges Kapital offeriert. Solche Angebote aus dem Ausland blieben von schweizerischen Anlegern natürlich nicht unbeachtet – umso mehr als bei steigenden Zinssätzen die Anleger gut rentierende Obligationen den meist weniger rentierenden Aktien zur Kapitalanlage vorziehen.

Was hat nun die in den ersten Monaten dieses Jahres einsetzende kräftige Erholung der Aktienkurse – immerhin stieg der schweizerische Gesamtindex seit Anfang Dezember 1966 bis Mitte April von 426 auf 472.6 Punkte – ausgelöst? Die Ankündigungen der Aktienkapitalerhöhungen von Swissair und Alusuisse unter gleichzeitiger Ausgabe von Inhaber-Aktien, die auch von Ausländern erworben werden können, gaben den ersten Anstoß. Eine weitere Triebfeder bildete die Fusion zwischen Brown, Boveri und der Maschinenfabrik Oerlikon.

Von größerer Bedeutung dürften aber die Symptome sein, die seit Mitte Januar dieses Jahres eine Verflüssigung an den ausländischen Geld- und Kapitalmärkten anzeigen. Von einer solchen Verflüssigung spricht man dann, wenn große Summen Geld kurz- oder langfristig gut verzinsliche Anlagemöglichkeiten suchen und nur in geringem Ausmaß finden können, weil nur wenige Geldnehmer entsprechende Angebote machen. Ein solches Überangebot von Geld führt über kurz oder lang zu Zinssatzsenkungen für fast alle Kreditarten.

Zur Wiederbelebung des wirtschaftlichen Wachstums entschlossen sich in den vergangenen Monaten verschiedene Notenbanken fremder Staaten zu Senkungen ihres offiziellen Diskontsatzes. Ist der Diskontsatz einer Notenbank hoch, so werden ihr von den Geschäftsbanken des entsprechenden Staates weniger Wechsel zum Diskont, das heißt zur Zahlung vor dem Fälligkeitstermin, eingereicht, weil sie dafür mehr Zins bezahlen müssen. Es resultiert daraus eine geringere Kreditfähigkeit der Notenbank und folgerichtig eine Reduktion des Kre-

## Ein neuer Morgen an unserem Aktienmarkt?

ditgeschäftes der Geschäftsbanken. Wird der Diskontsatz gesenkt, so werden der Notenbank von den Geschäftsbanken wieder häufiger Wechsel zum Diskont eingereicht. Die Diskontierung von Wechseln dient den Geschäftsbanken zur Verbesserung ihrer Liquidität, das heißt – laienhaft ausgedrückt – zur Erhöhung ihrer Barmittel. Da der Wechsel als Zahlungsmittel heute stark an Bedeutung eingebüßt hat, ist die Wirksamkeit der Diskontpolitik freilich umstritten. Immerhin dürften der Diskontpolitik einer Notenbank die psychologischen Wirkungen nicht abgesprochen werden.

Den Reigen der offiziellen Diskontsatzsenkungen eröffnete Großbritannien. Bald folgten auch Kanada, Belgien, Schweden, die Bundesrepublik Deutschland; etwas später zogen Holland und die USA nach. Kurz danach wiederholten Großbritannien, Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, Schweden und Kanada diesen Schritt. In der Schweiz wird der zuletzt am 6. Juli 1966 auf 3½ Prozent erhöhte Diskontsatz wohl kaum in nächster Zukunft eine Neuanspassung erfahren, da erwiesenermaßen unser Satz erst dann reduziert wird, wenn die Zinssätze der Geschäftsbanken bereits gesenkt worden sind.

Indessen zeigen die glänzenden Zeichnungsergebnisse der in den letzten Wochen aufgelegten Anleihen schweizerischer Schuldner, daß unser Kapitalmarkt auch ohnedies wieder flüssiger geworden ist. Wie die Erfahrung gelehrt hat, rechtfertigt das die Annahme, daß auch in unserem Land Anpassungen der Obligationzinse nach unten in nächster Zukunft erwartet werden dürften. Und damit werden die Aktien automatisch wieder als Anlagemöglichkeit interessanter, indem die zu erwartenden Kurserhöhungen den kleineren Zins wettmachen.

**Everon**

**TOILETTEMILCH**

reinigt, pflegt und erfrischt die Haut

Ganz besonders geschätzt für das Gefühl aufweckend-gepflegter Frische nach ermüdender Arbeit, geistiger und körperlicher Anstrengung.

Fr. 3.15, 6.30, 14.40

**WELEDA & -ARLESHEIM**

Für jung und alt

## «Der schweizerische Knigge»

Von Adolf Guggenbühl. Fr. 6.80

Stark veränderte Neuauflage 66.-75. Tausend

Schweizer Spiegel Verlag Zürich