

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA +

83. Geschäftsbericht 1990

B. Entwicklung der Weltwirtschaft

1. Konjunkturelle Entwicklung

Uneinheitliches Wachstum in den Industrieländern

Die Konjunktur bot im Jahre 1990 ein uneinheitliches Bild. Während sich das Wachstum in Nordamerika und Grossbritannien deutlich abschwächte, setzte sich der Aufschwung in Japan und vor allem in Westdeutschland fort. Insgesamt mussten die OECD-Länder eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hinnehmen. Im zweiten Halbjahr verschlechterte sich das konjunkturelle Klima, wozu auch der Anstieg der Erdölpreise beitrug. Gemäss provisorischen Schätzungen der OECD stieg das reale Bruttonsozialprodukt der OECD-Länder um durchschnittlich etwas weniger als 3%, gegenüber 3,4% im Vorjahr.

Schwache Binnennachfrage, aber erhöhte Ausfuhren in den Vereinigten Staaten

In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttonsozialprodukt um 0,9% (1989: 2,5%), wobei sich vor allem die Zunahme der Binnennachfrage zurückbildete. Der private Konsum und die Investitionstätigkeit nahmen als Folge der restriktiven Geldpolitik der Vorjahre und der Strukturprobleme im Immobilien- und Finanzsektor nur noch schwach zu. Die Bautätigkeit erlitt erneut einen deutlichen Rückgang, nachdem sie bereits im Vorjahr geschrumpft war. Dagegen blieben die Ausfuhren eine wichtige Konjunkturstütze.

Dynamische Entwicklung in Japan

In Japan verlief die wirtschaftliche Entwicklung aufgrund der steigenden Binnennachfrage sehr lebhaft. Die Investitionen der Unternehmen nahmen um rund 14% zu, gegenüber 18% im Jahre 1989. Der private Konsum wurde durch Lohnerhöhungen und die Zunahme der Beschäftigung gestützt. Das reale Bruttonsozialprodukt wuchs um rund 6% (1989: 4,9%).

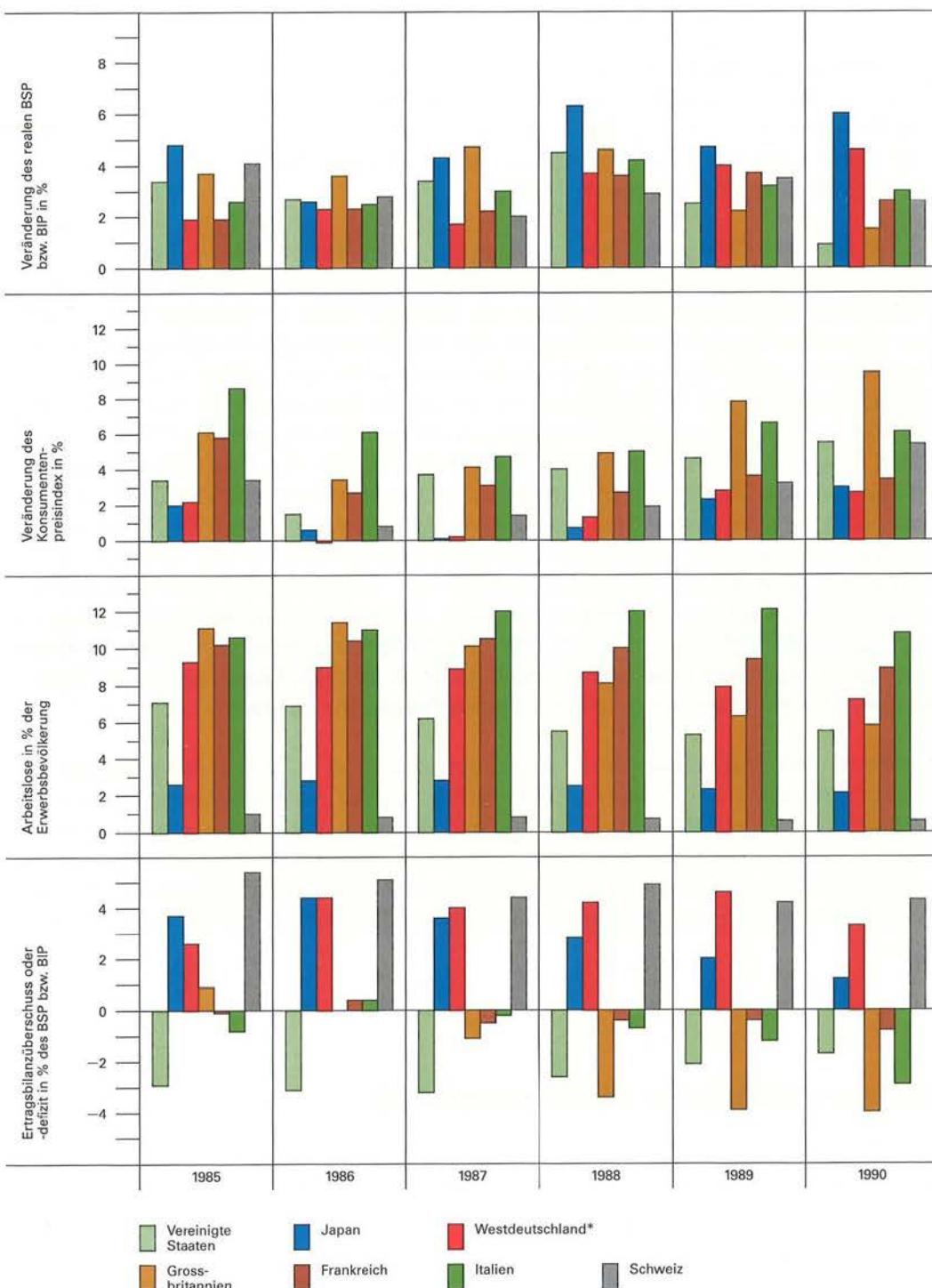
Abschwächung in Europa, trotz starker deutscher Konjunktur

In Europa schwächte sich das Wirtschaftswachstum ab. Grossbritannien geriet im zweiten Halbjahr in eine Rezession. Der Anstieg des britischen Bruttoinlandprodukts belief sich für das ganze Jahr 1990 auf 1,0%, gegenüber 2,2% im Vorjahr. Auch in Frankreich und Italien verlor die Konjunktur an Schwung. Nur in Westdeutschland beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum weiter. Dazu trugen die Steuererleichterungen, die zu Beginn des Jahres in Kraft gesetzt worden waren, sowie die Nachfrage der zahlreichen Aus- und Übersiedler nach Konsumgütern und Wohnraum bei. Die Wirtschafts- und Währungsunion mit Ostdeutschland und die politische Einigung belebten die westdeutsche Wirtschaft ebenfalls. Das reale Bruttonsozialprodukt Westdeutschlands wuchs um 4,6% (1989: 3,9%), während Ostdeutschland einen drastischen Rückgang von nahezu 20% hinnehmen musste.

Anhaltend hohe Arbeitslosigkeit

Die Arbeitslosigkeit betrug 1990 in den Industrieländern 6,0%. Damit lag sie zwar im Jahresdurchschnitt leicht unter dem Vorjahresniveau, doch war in der zweiten Jahreshälfte ein Wiederanstieg feststellbar. In den Vereinigten Staaten stieg die Arbeitslosenquote von 5,3% Ende 1989 auf 6,1% Ende 1990. In Japan verharrte sie mit durchschnittlich 2,1% weiterhin auf tiefem Niveau, obwohl die Zahl der offenen Stellen in den letzten Monaten des Jahres 1990 zurückging und damit eine Entspannung auf dem Arbeitsmarkt signalisierte. Westdeutschland, Grossbritan-

Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



* Ertragsbilanz ab Juli 1990 einschliesslich Transaktionen der ehemaligen DDR mit dem Ausland.

nien, Frankreich und Italien verzeichneten einen leichten Rückgang ihrer Arbeitslosigkeit, während sich die Beschäftigungslage in Ostdeutschland in der zweiten Jahreshälfte deutlich verschlechterte.

Höhere Teuerung

Der Anstieg der Teuerung setzte sich im Jahre 1990 fort. Er beschleunigte sich vor allem im zweiten Halbjahr wegen der massiven Erhöhung der Erdölpreise. Im OECD-Durchschnitt betrug die Inflation, gemessen am Konsumentenpreisindex, 6,5% gegenüber 5,9% im Vorjahr. Besonders hoch war sie in Grossbritannien, wo sie vorübergehend auf knapp 11% stieg.

Verringerte Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen

Die Aktiv- und Passivsaldo der Leistungsbilanzen der wichtigen Industrieländer verringerten sich im Jahre 1990. Diese Entwicklung spiegelte den unterschiedlichen Konjunkturverlauf in den einzelnen Ländern wider. In den Vereinigten Staaten nahm das Handelsbilanzdefizit ab, und der Überschuss der Dienstleistungsbilanz erhöhte sich. Insgesamt betrug der Passivsaldo der Leistungsbilanz 89 Mrd Dollar, verglichen mit 110 Mrd Dollar im Vorjahr. In Japan liess die kräftige Binnen-nachfrage den Leistungsbilanzüberschuss weiter schrumpfen. Der entsprechende Saldo ging von 57 Mrd Dollar auf 36 Mrd Dollar zurück. Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss, der im Vorjahr für Westdeutschland allein 104 Mrd D-Mark betragen hatte, ging im Jahre 1990 auf 72 Mrd D-Mark zurück. Ab Mitte 1990 wurden die Transaktionen der ehemaligen DDR mit dem Ausland in die Berechnung der deutschen Leistungsbilanz eingeschlossen. Der Rückgang des Aktivsaldo wider-spiegelte den kräftigen Anstieg der Importe, der durch die politische Einigung und das starke Wirtschaftswachstum Westdeutschlands ausgelöst wurde. In Frank-reich und in Italien fiel das Leistungsbilanzdefizit deutlich höher aus als im Vorjahr, während Grossbritannien einen geringeren Passivsaldo auswies.

Weiterhin Stagflation in den Entwicklungsländern

Mit einem Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 2,2% war die Lage der Entwicklungs länder auch im Jahre 1990 unbefriedigend. Im asiatischen Raum und in den erdölexportierenden Ländern lag der Zuwachs des realen Bruttonsozialprodukts zwar über dem Durchschnitt, doch nahm es in den Ländern südlich der Sahara und in Lateinamerika nur geringfügig zu oder bildete sich sogar zurück. Ausserdem kletterte in verschiedenen Ländern Lateinamerikas die Inflation beträchtlich.

2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik

Unterschiedliche Geldpolitik der Industrieländer

Die Notenbanken der grossen Industrieländer verfolgten angesichts der verschie-denen weit fortgeschrittenen Konjunkturzyklen eine unterschiedliche Geldpolitik. Die amerikanische Notenbank lockerte ihre geldpolitischen Zügel wegen der konjunkturellen Abkühlung vorsichtig. Japan straffte die Geldpolitik dagegen deut-

lich, um die Inflationsgefahr zu begrenzen. Die Deutsche Bundesbank setzte ihre restriktive Geldpolitik fort, weil die konjunkturellen Überhitzungserscheinungen in Westdeutschland den Preisanstieg zu verstärken drohten. Auch Frankreich und Grossbritannien hielten an ihrer restriktiven Geldpolitik fest.

Monetäre Zielgrössen in ausgewählten Ländern

Land	Zielgrösse	Zielperiode	Ziel	effektives Wachstum
Vereinigte Staaten von Amerika	M_2 M_3	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	3 bis 7% 3,5 bis 7,5%	3,7% 1,4%
Japan	$M_2 + CD$	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	9 bis 10% ¹	10,1%
Westdeutschland	M_3	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	4 bis 6%	5,5%
Frankreich	M_2	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	3,5 bis 5,5%	-0,7%
Grossbritannien	M_0	April 1989 bis März 1990	1 bis 5% ²	6,0% ³
Italien	M_2	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	6 bis 9%	9,7%
Schweiz	Saisonbereinigte Notenbank-geldmenge	4. Quartal 1989 bis 4. Quartal 1990	2% ⁴	-2,6% ⁴

¹ Projektion

² Veränderung gegenüber Vorjahresmonat

³ Dezember 1990 gegenüber Dezember 1989

⁴ Veränderung gegenüber Durchschnittswert des vierten Quartals 1989

Die amerikanische Zentralbank lockerte ihre Geldpolitik in mehreren kleinen Schritten. Sie nahm den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate), ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument, im zweiten Halbjahr stufenweise von 8,25% auf 7% zurück. Im Dezember verringerte sie zusätzlich die Mindestreservesätze der Banken und senkte den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 6,5%. Die Gründe für die Kursänderung lagen in der deutlichen Konjunkturabflachung, dem Budgetentscheid des Kongresses und in den Verknappungserscheinungen, die an den Märkten für inländische Bankkredite auftraten. Das Wachstum der Geldmenge M_2 bewegte sich zunächst am oberen Rand des Zielkorridors von 3 bis 7%, flachte sich in der zweiten Jahreshälfte jedoch ab. Die kurzfristigen Zinssätze lagen während des ganzen Jahres unter dem Niveau von 1989.

Vorsichtige Lockerung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten

Die Bank von Japan straffte im Jahre 1990 ihre Geldpolitik deutlich. Sie befürchtete, dass die bis zum Sommer anhaltende Schwäche des Yen sowie das hohe Wachstum der Geldmenge $M_2 + CD$, das in der ersten Jahreshälfte weit über der Projektion von 9 bis 10% lag, die Inflation weiter anfachen werde. Die Zentralbank erhöhte daher den Diskontsatz im Laufe des Jahres mehrmals um insgesamt

Deutliche Straffung der Geldpolitik in Japan

$1\frac{3}{4}$ Prozentpunkte auf 6%. Der Satz für dreimonatige Geldmarktpapiere (Gensaki) stieg von durchschnittlich 4,7% im Jahre 1989 auf 6,9% im Jahre 1990.

Restriktive Geldpolitik in Deutschland

Die Deutsche Bundesbank verfolgte im Jahre 1990 weiterhin eine restriktive Geldpolitik. Die Geldmenge M_3 wuchs im ersten Halbjahr nur langsam und befand sich Mitte 1990 am unteren Rand des Zielkorridors von 4 bis 6%. In der zweiten Jahreshälfte beschleunigte sich das Geldmengenwachstum infolge der Wirtschafts- und Währungsunion deutlich. Anfang November unterstrich die Bundesbank ihren Willen zur Dämpfung der Inflation durch eine Erhöhung des Lombardzinssatzes um einen halben Prozentpunkt auf 8,5%.

Rückgang der französischen Geldmenge

Die Banque de France reduzierte das Geldmengenziel für M_2 gegenüber dem Vorjahr um einen halben Prozentpunkt auf 3,5 bis 5,5%. Effektiv ging die Geldmenge allerdings zurück, was zum grossen Teil auf die vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs und die damit einhergehenden vermehrten Anlagen auf dem Euromarkt zurückzuführen ist. Ausserdem fanden Umlagerungen in neue Anlageformen statt. Die Banque de France senkte aufgrund des schwachen Geldmengenwachstums und des starken Franc erstmals seit 1988 wieder ihre Interventionssätze um insgesamt $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt auf 9,25% (taux d'appel d'offres) und auf 10% (taux des prises en pension).

Restriktive Geldpolitik in Grossbritannien und Italien

Obschon sich das Wachstum der britischen Wirtschaft deutlich verlangsamte, hielt die Bank of England in den ersten drei Quartalen angesichts der hohen Inflation an ihrer restriktiven Geldpolitik fest. Der Basiszinssatz, d.h. der Satz, den die Banken erstklassigen Schuldern verrechnen, blieb in dieser Periode unverändert bei 15%. Im Oktober wurde der Beitritt Grossbritanniens zum Wechselkursmechanismus des EWS zum Anlass genommen, den Basiszinssatz von 15 auf 14% zu senken. Die Banca d'Italia verfolgte eine etwas weniger restriktive Geldpolitik als im Vorjahr. Im Mai 1990 nahm sie den offiziellen Diskontsatz um einen Prozentpunkt auf 12,5% zurück. Das Wachstum der Geldmenge M_2 war zwar kleiner als im Jahre 1989, lag aber über dem Zielkorridor von 6 bis 9%.

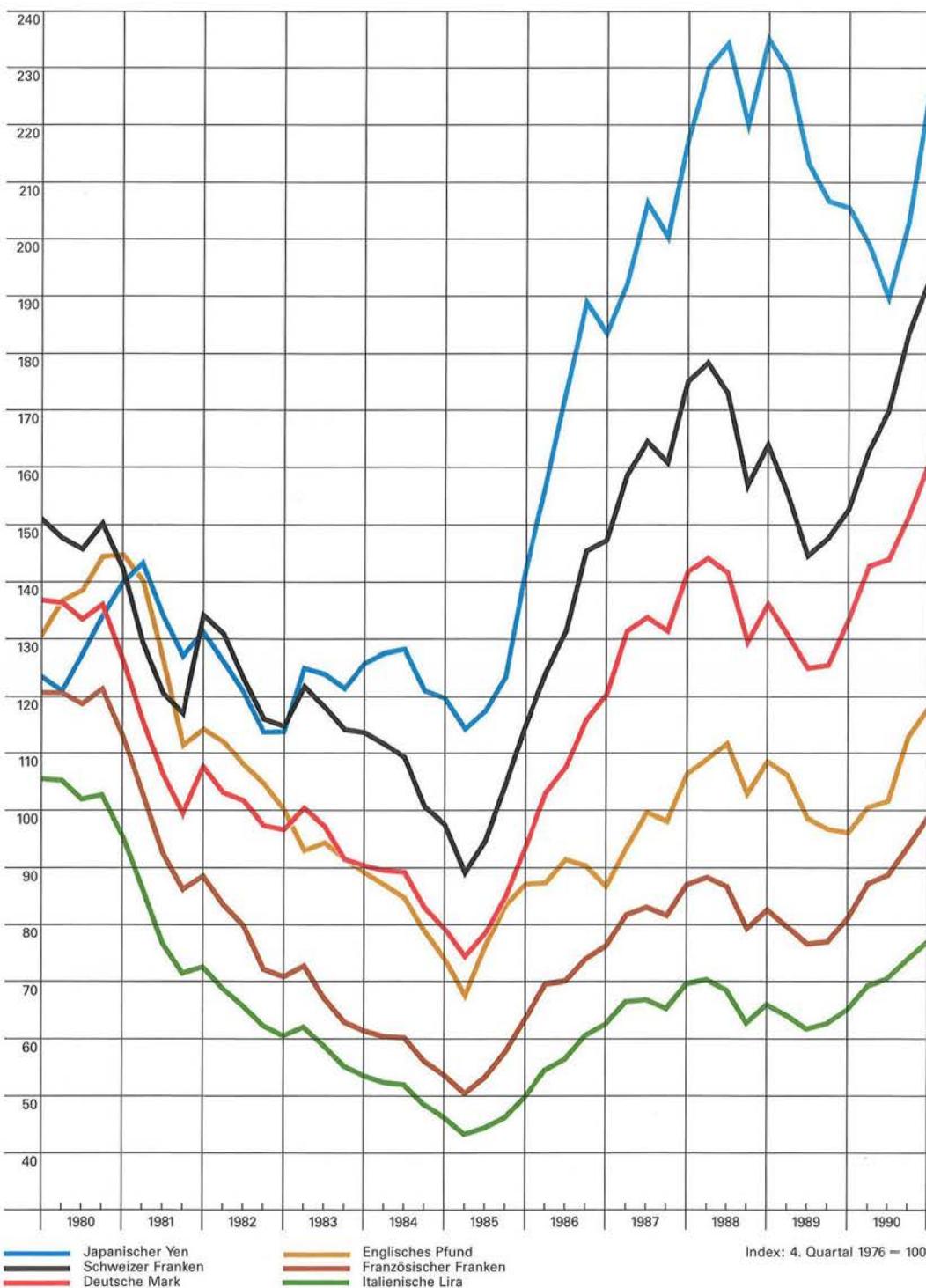
Sinkender Dollar- und Yenwechselkurs

Im Jahre 1990 sank der Dollar gegenüber dem Franken um 17%. Auch im Vergleich zu den EWS-Währungen büsst der Dollar deutlich an Wert ein. In der zweiten Jahreshälfte erreichte er gegenüber der D-Mark ein historisches Tief. Nach einer vorübergehenden Aufwertung im ersten Quartal verlor die amerikanische Währung schliesslich auch gegenüber dem japanischen Yen stark an Boden. Diese Entwicklung wurde hauptsächlich durch die Lockerung der amerikanischen Geldpolitik verursacht. Der Yen neigte gegenüber den wichtigen europäischen Währungen zur Schwäche.

Ausbau des Europäischen Währungssystems

Innerhalb des EWS wurde der Leitkurs der italienischen Lira im Januar um 3,7% gesenkt. Gleichzeitig wurde die Lira der für die anderen Währungen gültigen Bandbreite von +/- 2,25% vom Paritätswert unterstellt. Im Juni beschloss die belgische Regierung, den belgischen Franken enger an die D-Mark zu knüpfen. Im

Der Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar



Oktober trat Grossbritannien mit einer weiten Bandbreite von +/- 6% dem Wechselkursmechanismus des EWS bei. Mit Ausnahme Griechenlands und Portugals sind jetzt alle EG-Länder am Wechselkursmechanismus beteiligt.

Wachsende Staats-
haushaltsdefizite...

Das Haushaltsdefizit der sieben grössten Industrieländer stieg von 1,0% des Bruttosozialprodukts im Jahre 1989 auf 1,5% im Jahre 1990. Dieser Anstieg war vor allem auf die Entwicklung in den Vereinigten Staaten und Deutschland zurückzuführen. Von den übrigen grossen Industrieländern verzeichneten Japan, Frankreich und Italien eine Verbesserung ihres Staatshaushalts, während Grossbritannien zwar erneut einen Überschuss aufwies, der aber kleiner ausfiel als im Vorjahr.

...namentlich in den
Vereinigten Staaten...

Das Haushaltsdefizit der Vereinigten Staaten betrug im Fiskaljahr 1990, das im September endete, 228 Mrd Dollar und übertraf den Vorjahreswert um 65 Mrd Dollar. Für das Fiskaljahr 1991 wird mit einem noch höheren Fehlbetrag von rund 300 Mrd Dollar gerechnet. Diese Entwicklung ist einerseits den sprunghaft angestiegenen Kosten der Sparkassen-Sanierung und andererseits dem unerwartet schwachen Wirtschaftswachstum zuzuschreiben. Ein vom Kongress Ende Oktober verabschiedetes Budgetpaket für den Zeitraum 1991 bis 1995 sieht Massnahmen zur Defizitreduktion im Gesamtbetrag von fast 500 Mrd Dollar vor. Die Konsolidierung soll zu einem Drittel über höhere Steuern und zu zwei Dritteln über Ausgabenkürzungen erreicht werden.

... und in Deutschland

Das Haushaltsdefizit Deutschlands, das für 1990 ursprünglich auf knapp 27 Mrd D-Mark geschätzt worden war, kletterte als Folge des Einigungsprozesses auf rund 50 Mrd D-Mark. Ein Grossteil der Mehrausgaben floss in Form von Transferzahlungen in die fünf neuen Bundesländer. Die Kosten des Zusammenschlusses sowie die Höhe der finanziellen Beteiligung des Staates sind noch nicht absehbar.

3. Finanzmärkte

Uneinheitliche Zins-
entwicklung am
Kapitalmarkt

Die Entwicklung der Kapitalmarktzinssätze wurde 1990 vor allem durch die Konjunkturlage und die Inflationserwartungen geprägt. In den Vereinigten Staaten und Grossbritannien, wo die rezessiven Tendenzen am stärksten waren, bildeten sich die Zinssätze im Laufe des Jahres zurück. Gleichzeitig stiegen sie in Deutschland und Japan, während sie in Frankreich weitgehend unverändert blieben. Im Jahresdurchschnitt lagen die Kapitalmarktzinssätze indessen in allen diesen Ländern mit Ausnahme der Vereinigten Staaten höher als im Vorjahr.

Kursrückgänge an den
Aktienmärkten

Die meisten Aktienindizes bildeten sich im Verlaufe des Jahres 1990 erheblich zurück. Besonders dramatisch war der Rückgang am japanischen Aktienmarkt, wo die Kurse von Januar bis Dezember um 40% fielen. Die Indizes in New York,

London, Frankfurt und Zürich erreichten im Sommer zunächst Jahreshöchstwerte, ehe die Ereignisse am Golf einen Kurszerfall auslösten.

Das Emissionsvolumen an den internationalen Finanzmärkten (Euromärkte) betrug im Jahre 1990 nur noch 425 Mrd Dollar. Der Rückgang um 40 Mrd Dollar gegenüber dem Vorjahr betraf syndizierte Kredite und verbrieft Wertpapiere, d.h. Obligationen, Notes und Wandelanleihen. Am Primärmarkt entfielen vom Gesamtumsatz 54% auf Obligationen mit festem Zinssatz, 28% auf syndizierte Kredite, 10% auf Notes mit variabler Verzinsung und 8% auf Papiere mit Eigenkapitalbezug. Auffällig ist die vermehrte Ausgabe variabel verzinslicher Notes und der deutliche Rückgang eigenkapitalbezogener Instrumente. Als Folge des Kurszerfalls an der Tokioter Börse sank der Wert der emittierten Wandel- und Optionsanleihen um 33% bzw. um 69%.

Der Anteil der auf Dollar lautenden Emissionen am gesamten Primärmarktvolumen sank 1990 um 19 Prozentpunkte auf 33%, während Yen- und ECU-Emissionen Marktanteile gewannen. Zudem wurde der Rückgang bei den traditionell auf Dollar lautenden Transaktionen mit Eigenkapitalbezug nur zum Teil durch die Ausgabe anderer Anleihensformen kompensiert.

Die privaten und staatlichen Schuldner der OECD-Länder beanspruchten wiederum den Grossteil der von den Euromärkten bereitgestellten Mittel. Während die osteuropäischen Länder ihre Neuverschuldung auf 4,6 Mrd Dollar verringerten, steigerten die Entwicklungsländer ihre Mittelaufnahme auf 23,1 Mrd Dollar.

Das ausserordentliche Wachstum des Swapmarktes, das in den letzten Jahren zu beobachten war, schwächte sich im Jahre 1990 ab. Zins- und Währungswaps blieben mit zugrundeliegenden Kapitalien von rund 1500 bzw. 500 Mrd Dollar indessen die wichtigsten derivativen Finanzinstrumente. Verschiedene Gründe sind für die starke Stellung des Swapmarktes verantwortlich. Swaps erlauben die Steuerung von Zins- und Wechselkursrisiken, womit zwei der bedeutendsten Risiken vermieden werden können. Die Anpassung von Portfolios an veränderte Zins- oder Wechselkurspräferenzen lässt sich kostengünstiger mit Swaps als mit der Umstrukturierung ganzer Obligationen- oder Kreditportefeuilles vornehmen. Zudem können mit Swaps Arbitragemöglichkeiten segmentierter und unvollkommener Kapitalmärkte ausgenutzt werden. Zu einer Verunsicherung am Swapmarkt führte ein richterlicher Entscheid, mit dem Swap-Transaktionen britischer Gemeinden für ungültig erklärt wurden. Den rund achtzig davon betroffenen Banken könnten daraus erhebliche Verluste erwachsen.

Sinkende Kurse und geringere Handelsvolumina auf den Wertpapiermärkten sowie Probleme beim traditionellen Kreditgeschäft beschleunigten weltweit den Strukturwandel im Finanzsektor. Besonders in den Vereinigten Staaten litten viele Banken unter einer Verschlechterung der Ertragslage. Die Konkurse kleinerer Institute häuften sich. Grosse Kommerzbanken kündigten Umstrukturierungs-

Geringeres
Emissionsvolumen an
den internationalen
Finanzmärkten

Rückgang der Dollar-
Emissionen

OECD-Länder grösste
Schuldner

Abgeschwächtes
Wachstum am Swap-
markt

Beschleunigter Struk-
turwandel im Finanz-
sektor

massnahmen und die Reduktion des Personalbestandes an. Die grössere Renditedifferenz zwischen Geldmarktpapieren der Banken und des Schatzamtes sowie die tiefere Einstufung vieler Banken durch die Rating-Agenturen widerspiegeln die sinkende Bonität der amerikanischen Finanzinstitute.

Reform des Sparkassensektors in den Vereinigten Staaten

Mit der im August 1989 erlassenen «Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act» wurde ein institutioneller Rahmen für die Lösung der Probleme des amerikanischen Sparkassensektors geschaffen. Die Resolution Trust Corporation wurde mit der Liquidierung zahlungsunfähiger Institute betraut. Die beträchtlichen Sanierungskosten sind wegen der sinkenden Preise auf den Immobilien- und Junk-Bond-Märkten noch nicht absehbar.

Erschütterungen auch bei den Investment-Banken

Die auf hochrentierende Unternehmensobligationen (Junk-Bonds) spezialisierte Investmentbank Drexel Burnham Lambert musste wegen dem Niedergang des Marktes für diese Papiere den Konkurs anmelden. Andere Wertpapierhäuser versuchten, ihre Ertragseinbussen mit dem Abbau von Überkapazitäten aufzufangen.

Aufweichung des amerikanischen Regulierungsnetzes

In den Vereinigten Staaten verstärkten sich in den letzten Jahren die Bestrebungen, legislative Hemmnisse für das Bankensystem abzubauen. Die Trennung in Kommerz- und Investmentbanken (Glass Steagall Act), welche das Entstehen von Universalbanken verhindert, sowie die Beschränkung der Geschäftstätigkeit von Banken auf jeweils einen Bundesstaat (McFadden Act) werden zunehmend als unzeitgemäß erachtet. Ausdruck dieses Wandels ist die Bewilligung für die CS Holding, als erstes ausländisch beherrschtes Finanz- und Kreditinstitut die Aktienmehrheit an einer amerikanischen Investmentbank – der First Boston Corporation – zu erwerben.

Knappe Eigenkapitalquoten bei japanischen Banken

Die Eigenkapitalquoten japanischer Banken sind nach dem Kursrückgang an der Tokioter Börse zum Teil unter die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht empfohlene Marke von 8% der risikogewichteten Aktiven gefallen. Um eine Kreditverknappung zu vermeiden, hat das Finanzministerium jedoch darauf verzichtet, die Banken zur frühzeitigen Erfüllung der in Japan ab 1993 geltenden Eigenmittelvorschriften anzuhalten.

Trend zu Finanzkonglomeraten in Europa

In Europa hielt der Trend zu Finanzkonglomeraten an. In Belgien, Holland und Schweden fusionierten jeweils eine grosse Bank und ein führendes Versicherungsunternehmen. Auch andere Formen der gemeinsamen Vermarktung von Versicherungs- und Bankdienstleistungen erfreuten sich wachsender Beliebtheit. So gründeten die CS Holding, der Crédit Agricole und die Deutsche Bank Tochtergesellschaften, die Lebensversicherungen anbieten. Daneben kam es zu grenzüberschreitenden Joint Ventures und Marketing-Vereinbarungen zwischen Versicherungen und Banken in Europa. Auch in den Vereinigten Staaten erhielt erstmals eine Kommerzbank die Erlaubnis, Versicherungspolicen zu verkaufen. Der Entscheid wurde allerdings gerichtlich angefochten.

4. Internationale Verschuldung und monetäre Zusammenarbeit

Das Leistungsbilanzdefizit der Entwicklungsländer ging auf 5 Mrd Dollar zurück (1989: 16 Mrd Dollar). Die erdölexportierenden Länder erzielten Überschüsse von insgesamt 12 Mrd Dollar, während der Fehlbetrag der übrigen Entwicklungsländer 17 Mrd Dollar erreichte. Das Verhältnis der Schulden zu den Ausfuhren der Entwicklungsländer nahm gegenüber dem Vorjahr von 130% auf insgesamt 124% ab. In Lateinamerika betrug die Schuldenquote gleichwohl noch 255%.

Geringfügige Fortschritte bei der Schuldenentlastung

Mexiko unterzeichnete Anfang 1990 im Rahmen des Brady-Planes ein Umschuldungsabkommen mit den Gläubigerbanken, das bereits im Vorjahr ausgehandelt worden war. Von den drei angebotenen Möglichkeiten der Schuldenentlastung fanden die Reduktion des Nominalwerts oder des Zinssatzes bei den Banken ungefähr in gleichem Masse Anklang, während Neugeld nur in sehr geringer Höhe gewährt wurde. Mexiko sicherte einen Teil der reduzierten Verpflichtungen finanziell ab, unter anderem durch den Erwerb von Zerobonds des amerikanischen Schatzamtes. Dafür konnten in begrenztem Umfang Kredite des IWF und der Weltbank verwendet werden. Venezuela handelte im Frühjahr 1990 ein ähnliches Umschuldungsabkommen aus, das als zusätzliche Möglichkeiten eine neue Variante der Zinssatzreduktion und die Umwandlung von Altschulden in kurzfristige Notes vorsieht. Bisher entschieden sich die Banken jedoch nur in geringem Umfang für diese beiden Angebote.

Umschuldungsabkommen mit Mexiko und Venezuela

Im Herbst nahm Brasilien mit den Gläubigerbanken Umschuldungsverhandlungen auf. Die Weigerung der brasilianischen Regierung, zu einer Lösung des Problems der Zinsrückstände in Höhe von 7,1 Mrd Dollar Hand zu bieten, hatte lange Zeit das Gespräch verhindert. Angesichts der Rückstände gewährte auch der IWF keine Kredite mehr.

Verhandlungen der Banken mit Brasilien

In der Schweiz beschloss die Eidgenössische Bankenkommission, den Wertberichtigungssatz für Finanzkredite an Problemländer auf Ende 1991 von 50% auf mindestens 65% anzuheben. Gleichzeitig wird auf diesen Zeitpunkt die Wertberichtigungspflicht für kurzfristige Handelskredite von bisher 10% abgeschafft. Gewisse Forderungen gegenüber multilateralen Entwicklungsbanken wurden bereits Ende 1990 von dieser Pflicht befreit.

Höherer Wertberichtigungssatz auf Finanzkrediten Ende 1991

In Osteuropa wurden bei der Einführung der Demokratie raschere Fortschritte erzielt als beim Übergang von der Zentralverwaltungs- zur Marktwirtschaft. In mehreren osteuropäischen Ländern ging der Lebensstandard zurück. So sank gemäss Schätzungen des IWF und der OECD das Nationalprodukt (Netto-Materialprodukt) in der Sowjetunion um 1,5% und in Polen um 15%. Die Leistungsbilanz der osteuropäischen Länder wies insgesamt einen Fehlbetrag von 8,5 Mrd Dollar aus, wobei jedoch zwischen den einzelnen Staaten erhebliche Unterschiede bestehen. Die Gesamtverschuldung Osteuropas betrug 138 Mrd Dollar (1989 inkl.

Schwierige Lage ...

frühere DDR: 148 Mrd Dollar). Die Verteuerung des Erdöls in der zweiten Hälfte des Jahres 1990 erschwerte die wirtschaftliche Lage zusätzlich.

... und strukturelle Reformansätze in Ost-europa

In den Ländern Osteuropas erreichten die Strukturreformen einen unterschiedlichen Stand. Ziel ist die Erneuerung des Preissystems, die Privatisierung von Unternehmen, der Aufbau von Finanzmärkten sowie die Liberalisierung des Außenhandels und der Wechselkurse. Die Industrieländer gewährten auf bilateraler Ebene Hilfe. Die Schweiz stellte einen Rahmenkredit von 250 Mio Schweizer Franken bereit. Außerdem beteiligte sie sich mit einem Kredit von 30 Mio Dollar an der Finanzierung eines Stabilisierungsfonds von rund 1 Mrd Dollar zugunsten Polens, auf den bisher allerdings nicht zurückgegriffen werden musste. Auf multilateraler Ebene wurde die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) mit Sitz in London und einem Grundkapital von 10 Mrd Ecu geschaffen. Ihr Zweck sind die Gewährung von Darlehen zur Finanzierung staatlicher Infrastrukturvorhaben, die Vergabe von Krediten und Garantien sowie Beteiligungen an den Privatsektor. Der Anteil der Schweiz am Grundkapital der EBRD beträgt 2,3%.

Massnahmen gegen die Auswirkungen der Golf-krise

Im November beschloss der IWF, den von der Golfkrise besonders betroffenen Ländern im Rahmen der bestehenden Kreditfazilitäten zusätzliche Finanzhilfe zu gewähren. Falls erforderlich, sollen die Kreditmechanismen entsprechend angepasst werden. Insbesondere soll die Fazilität zur Kompensierung von Exporterlösausfällen und unerwarteten externen Störungen vorübergehend zur Finanzierung erhöhter Kosten bei den Erdölimporteuren verwendet werden können. Ferner wurde eine Koordinationsgruppe gebildet und mit der Aufgabe betraut, den von der Golfkrise betroffenen Ländern finanzielle Hilfe zukommen zu lassen. An dieser Aufgabe beteiligt sich die Mehrheit der OECD-Länder, darunter auch die Schweiz.

Wirtschaftssanktionen im Zusammenhang mit der Golf-Krise

Der Sicherheitsrat der Vereinten Nationen verabschiedete am 6. August 1990 eine Resolution über Wirtschaftssanktionen gegen Irak und das von Irak besetzte Kuwait. Erstmals erliess der Bundesrat in Anlehnung an völkerrechtlich nur für die UNO-Mitglieder verbindliche Massnahmen zwei Verordnungen, um die Umgehung der weltweit einhellig beschlossenen Sanktionen über die Schweiz zu vermeiden. Die «Verordnung über Wirtschaftsmassnahmen gegenüber der Republik Irak und dem Staate Kuwait» vom 7. August 1990 (Boykottverordnung) ordnete ein generelles Handelsverbot gegenüber Irak und Kuwait an. Untersagt sind auch Zahlungen und Darlehen im Zusammenhang mit den verbotenen Handelsgeschäften sowie sämtliche übrigen Finanztransaktionen mit juristischen oder natürlichen Personen und öffentlichen Institutionen in Irak und Kuwait. Die «Verordnung über den Schutz von Vermögenswerten des Staates Kuwait in der Schweiz» vom 10. August 1990 (Schutzverordnung) ordnete eine Verfügungssperre für Vermögenswerte des Staates Kuwait an. Diese gilt solange, als nicht klar ist, wer über diese Vermögenswerte verfügen darf. Beide Verordnungen sehen vor, dass der Bund unter gewissen Voraussetzungen Ausnahmebewilligungen erteilen kann.

Der Gouverneursrat des IWF einigte sich am 28. Juni 1990 nach mehrjähriger Diskussion grundsätzlich auf eine Erhöhung des Grundkapitals um 50% und auf eine damit zusammenhängende dritte Änderung der Statuten. Letztere sieht vor, dass Mitgliedern, die ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem IWF nicht nachkommen, gewisse Rechte, insbesondere das Stimmrecht, abgesprochen werden können. Die neuen Bestimmungen sollen, die einzelstaatlichen Zustimmungen vorausgesetzt, vor Ende 1991 in Kraft treten.

Neunte Quoten-
erhöhung beim IWF

Im Juni 1990 reichte die Schweiz ein Gesuch um Beitritt zu den Institutionen von Bretton Woods, dem IWF und der Weltbank-Gruppe, ein. Diesem Schritt waren exploratorische Gespräche mit der Zehnergruppe sowie weiteren massgebenden Ländern vorausgegangen. Zur Bestimmung des Kapitalanteils am IWF (Quote), welcher neben den finanziellen Verpflichtungen auch die Mitbestimmungsrechte festlegt, setzte der IWF einen Mitgliedschaftsausschuss ein. Aus der Quote im IWF leitet sich in einem zweiten Schritt der Kapitalanteil bei der Weltbank ab. Obwohl alle Länder das Beitrittsgesuch der Schweiz grundsätzlich begrüssten, war es bis Ende 1990 nicht möglich, eine Einigung über die Quotenhöhe zu erzielen. Für die Schweiz ist ein Beitritt nur sinnvoll, wenn er zu einer Verbesserung ihrer Position im IWF beiträgt. Der Kapitalanteil am IWF müsste durch eine Umschichtung der Währungsreserven der Nationalbank finanziert werden, während der Anteil bei der Weltbank vom Bund übernommen würde.

Beitrittsgesuch der
Schweiz zu den Institu-
tionen von Bretton
Woods

Am 1. Juli 1990 trat die erste Phase der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion in Kraft. Ziel des ersten Schrittes ist es, die Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung und die Koordination der Wirtschafts- und Währungspolitik im bestehenden institutionellen Rahmen zu verstärken. Der Rat der EG wurde mit der Aufgabe betraut, die Wirtschaftspolitik der Teilnehmerländer mindestens zweimal pro Jahr zu überprüfen. Ferner wurden die Kompetenzen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten der EG erweitert und der Ausschuss ermächtigt, die Ergebnisse seiner geldpolitischen Beratungen zu veröffentlichen.

Inkrafttreten der ersten
Phase der europäischen
Wirtschafts- und Währ-
ungsunion

Ende Oktober 1990 setzten die Staats- und Regierungschefs der EG den Beginn der zweiten Phase der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion auf den 1. Januar 1994 fest. Voraussetzung ist allerdings die Vollendung des Binnenmarktes und die Anpassung des Gründungsvertrags der EG. Das Hauptziel der zweiten Stufe ist die Schaffung einer Währungsinstitution, die schrittweise zu einer Europäischen Zentralbank ausgebaut werden soll. Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten der EG legte Ende November einen Entwurf der Statuten des Europäischen Zentralbankensystems und der Europäischen Zentralbank vor. In Artikel 2 dieser Statuten wird die Gewährleistung von Preisniveaustabilität explizit als Hauptanliegen bezeichnet. Ferner enthält der Entwurf eine Reihe von Bestimmungen, welche die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank sichern sollen. Mitte Dezember 1990 wurde eine Regierungskonferenz in Rom eröffnet, welche die Revision des Gründungsvertrags im Hinblick auf die Wirtschafts- und Währungsunion zum Ziel hatte.

Beschlüsse über die
zweite Phase der
Wirtschafts- und
Währungsunion

Alternativplan Grossbritanniens

Vor allem Grossbritannien zeigte sich im Jahre 1990 zurückhaltend gegenüber den EG-Plänen zur Wirtschafts- und Währungsunion. Im Juni präsentierte die Regierung einen Alternativplan, in dem die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds und eines harten Ecu angeregt wird. Letzterer zeichnet sich dadurch aus, dass er gegenüber den EG-Währungen nicht abgewertet werden dürfte, was ihm eine besondere Attraktivität verliehe. Die britische Regierung hat Anfang 1991 einen Vertragsentwurf für die Wirtschafts- und Währungsunion vorgelegt, welcher das Konzept präzisiert.