

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA +

86. Geschäftsbericht 1993

B. Entwicklung der Weltwirtschaft

1. Konjunkturelle Entwicklung

Deutliche konjunkturelle Abschwächung in den OECD-Ländern

Im Jahre 1993 schwächte sich die Konjunktur in den meisten OECD-Staaten deutlich ab. Die wirtschaftliche Entwicklung verlief indessen von Land zu Land unterschiedlich: Während die Erholung in den Vereinigten Staaten weiterging, kühlte sich die Wirtschaft Japans stark ab, und die meisten europäischen Staaten gerieten in eine Rezession. In der EG sank das reale Bruttoinlandprodukt um durchschnittlich 0,3%, verglichen mit einem Wachstum von 1,1% im Vorjahr.

Fortgesetzte Erholung in Nordamerika

In den Vereinigten Staaten ging der mässige Aufschwung, der 1992 eingesetzt hatte, weiter. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs 1993 um 3%, verglichen mit 2,6% im Vorjahr. Die Erholung stützte sich hauptsächlich auf den privaten Konsum und auf die Ausrüstungsinvestitionen. Der staatliche Konsum nahm dagegen aufgrund der Sparanstrengungen der öffentlichen Haushalte ab. Auch vom Export gingen weniger Impulse aus, da die Nachfrage wichtiger Handelspartner der Vereinigten Staaten stagnierte. In Kanada erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt erheblich stärker als im Vorjahr. Dazu trugen neben dem Konsum vor allem die Exporte bei, die in bedeutendem Ausmass von der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten profitierten.

Weitere Abkühlung in Japan

In Japan kühlte sich die Konjunktur deutlich ab. Nachdem die Wirtschaft 1992 vor allem unter dem Zerfall der Wertpapier- und Immobilienpreise gelitten hatte, spürte sie 1993 zusätzlich die Höherbewertung des Yens. Das Wachstum des privaten Konsums und der Exporte verlangsamte sich stark, und die Investitionstätigkeit sank erneut. Das reale Bruttoinlandprodukt Japans ging um 0,5% zurück, verglichen mit einer Zunahme von 1,4% im Jahre 1992 und von 4,1% im Jahre 1991.

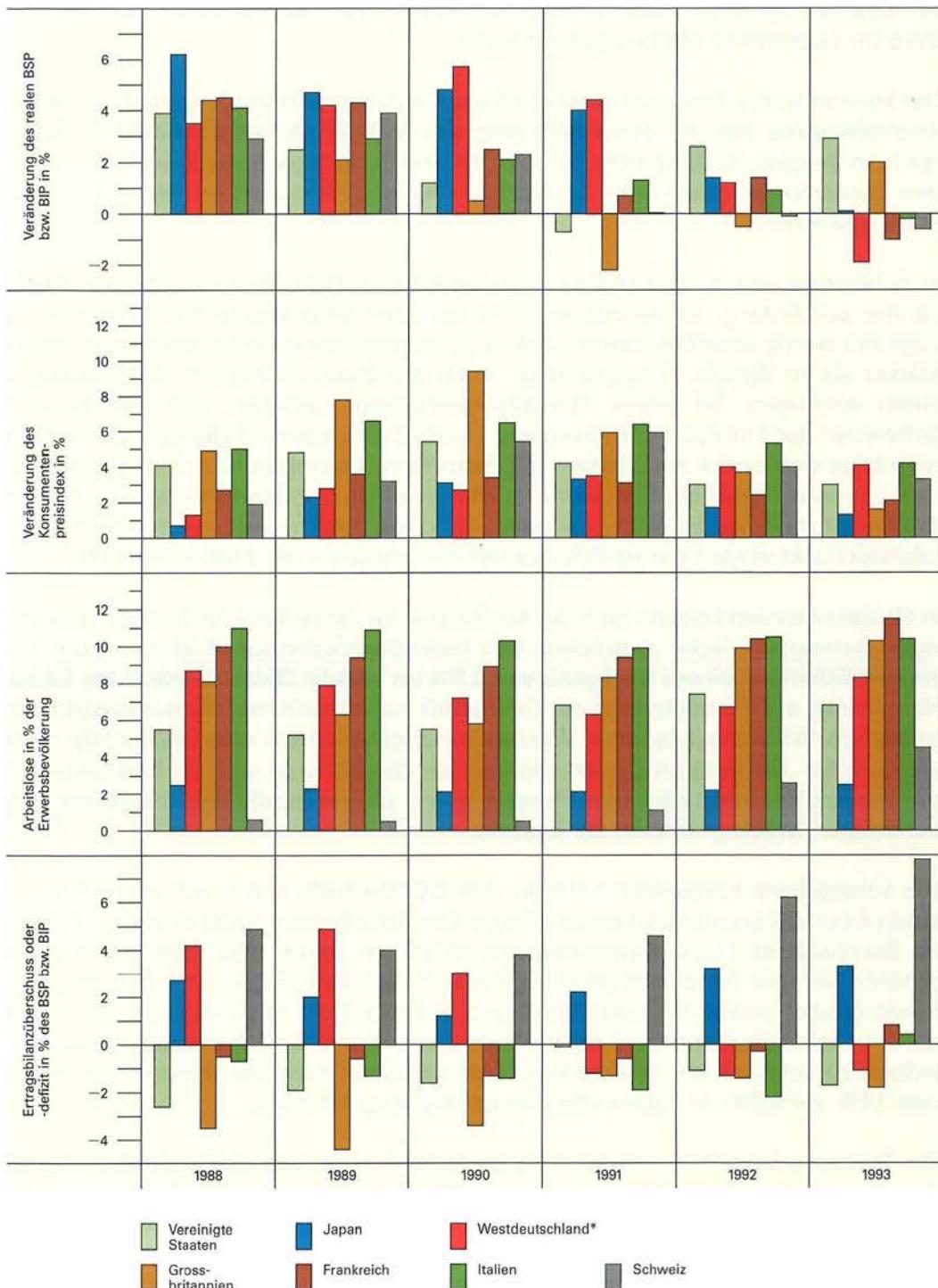
Rezession in Deutschland...

Westdeutschland geriet in eine Rezession, nachdem sich das Wachstum schon im Jahre 1992 abgeschwächt hatte. Das reale Bruttoinlandprodukt sank 1993 um 1,9%, wobei der Einbruch in der ersten Jahreshälfte besonders deutlich war. Der private und der staatliche Konsum und, in erheblich stärkerem Ausmass, die Exporte und die Investitionen gingen zurück. In Ostdeutschland schritt der Umbau der Wirtschaft mit Hilfe umfangreicher staatlicher Stützmassnahmen voran. Während der Landwirtschafts- und der Industriesektor erneut schrumpften, wuchsen die Bauwirtschaft und verschiedene Dienstleistungsbereiche kräftig. Trotzdem erarbeiteten die neuen Bundesländer 1993 mit einem Bevölkerungsanteil von rund 18% erst etwa 8% des gesamtdeutschen Bruttoinlandprodukts.

...in Frankreich und in Italien...

In Frankreich sank das reale Bruttoinlandprodukt 1993 um 0,9%, nachdem es im Vorjahr um 1,4% gestiegen war. Der private und der staatliche Konsum nahmen nur noch leicht zu. Die Investitionen und die Exporte waren stark rückläufig. Während die Investitionen unter den hohen realen Zinsen litten, spürte die Exportwirtschaft die schwache Nachfrage in Europa. Auch in Italien war das reale Bruttoinlandprodukt leicht tiefer als im Vorjahr, da Konsum und Investitionen schrumpften.

Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



* Ertragsbilanz ab Juli 1990 einschliesslich Transaktionen der neuen Bundesländer mit dem Ausland.

ten. Dagegen stiegen die Ausfuhren kräftig an. Sie profitierten von der Abwertung der Lira, die nach dem Austritt Italiens aus dem Wechselkursmechanismus des EWS im September 1992 eingesetzt hatte.

...sowie in den meisten übrigen Ländern Kontinentaleuropas

Der konjunkturelle Einbruch wirkte sich auch auf die meisten übrigen Länder Kontinentaleuropas aus. Im Jahre 1993 ging das reale Bruttoinlandprodukt in Österreich, in Belgien, in Dänemark, in Spanien und in Portugal zurück, während es in den Niederlanden stagnierte. Im Vorjahr war die Wirtschaft in diesen Ländern noch gewachsen.

Krise im Norden Europas

In Schweden und in Finnland dauerte die Wirtschaftskrise an, in der sich beide Länder seit Anfang der neunziger Jahre befinden. Während sich in Finnland die Lage nur wenig verschlechterte, sank in Schweden das reale Bruttoinlandprodukt stärker als im Vorjahr. Finnland hatte durch den Zusammenbruch des Ostblocks einen wichtigen Teil seiner Handelsbeziehungen verloren, während sich in Schweden der Einbruch des spekulativ überhitzten Liegenschaftsmarktes und die restriktive Geldpolitik auswirkten. Die Exporte verbesserten sich dagegen in beiden Ländern erheblich, vor allem da die jeweilige Landeswährung seit Herbst 1992 nicht mehr an die ECU gebunden ist. In Norwegen wuchs das reale Bruttoinlandprodukt wegen der umfangreichen Investitionen der Erdölwirtschaft.

Erholung in Grossbritannien

In Grossbritannien begann sich die Konjunktur im Jahre 1993 nach einer zweijährigen Rezession wieder zu erholen. Das reale Bruttoinlandprodukt nahm um 2% zu, verglichen mit einem Rückgang von 0,5% im Vorjahr. Diese Entwicklung ist zur Hauptsache auf die Lockerung der Geldpolitik zurückzuführen, die der Austritt der britischen Währung aus dem Wechselkursmechanismus des EWS Ende 1992 ermöglichte. Die tieferen Zinsen stimulierten den Konsum und die Investitionen; der Wertverlust des britischen Pfundes sowie die steigende Nachfrage aus den Vereinigten Staaten stützten die Exporte.

Erneut zunehmende Arbeitslosigkeit

Die schwächere Konjunktur hatte in den OECD-Ländern wie schon im Vorjahr einen Beschäftigungsrückgang zur Folge. Die Arbeitslosenquote in der EG betrug im Durchschnitt 11,3%, verglichen mit 10,3% im Jahre 1992. Besonders stark erhöhte sich die Arbeitslosigkeit in Finnland, Spanien, Schweden, Belgien, den Niederlanden sowie in Deutschland und in Frankreich. In Grossbritannien stieg die Arbeitslosigkeit ebenfalls noch leicht; gegen Ende des Jahres begann sie sich jedoch zurückzubilden. In den Vereinigten Staaten sank die Arbeitslosenquote von 7,4% auf 6,8%; in Japan stieg sie geringfügig auf 2,5%.

Weiter rückläufige Teuerung

Die Teuerung liess in den meisten OECD-Staaten nochmals merklich nach. Die an den Konsumentenpreisen gemessene Inflationsrate belief sich 1993 auf durchschnittlich 2,8% (ohne Türkei), gegenüber 3,2% im Vorjahr. In Frankreich, Grossbritannien und Japan lag die Teuerung unter dem Durchschnitt, in den Vereinigten Staaten und in Italien befand sie sich darüber. In Westdeutschland erhöhte sich die Inflationsrate geringfügig auf 4,1%.

Die Entwicklung des Aussenhandels der grossen Industrieländer spiegelte den unterschiedlichen Konjunkturverlauf. Im Jahre 1993 betrug das Ertragsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten rund 100 Mrd. Dollar, verglichen mit 66 Mrd. Dollar im Vorjahr. Das grössere Defizit ergab sich vor allem aus den stark zunehmenden Einfuhren. Der Aktivsaldo der japanischen Ertragsbilanz stieg von 118 Mrd. auf etwa 140 Mrd. Dollar. Dieses Ergebnis ist auf den Höhenflug des Yen zurückzuführen, der den Dollarwert der Exporte aufblähte. Der Ertragsbilanzüberschuss – in Yen ausgedrückt –, gemessen in Prozent des Bruttoinlandprodukts, war gleich gross wie im Vorjahr (3,2%). In Deutschland belief sich das Ertragsbilanzdefizit auf über 50 Mrd. D-Mark, gegenüber 39 Mrd. D-Mark im Vorjahr. Einerseits stieg der Überschuss der Handelsbilanz, andererseits war der Fehlbetrag bei den Dienstleistungen deutlich höher als im Vorjahr. Der Überschuss der französischen Ertragsbilanz verdoppelte sich, da die Einfuhren stärker schrumpften als die Ausfuhren. In Italien war das Defizit nur noch knapp halb so gross wie im Vorjahr, hauptsächlich aufgrund der stark positiven Handelsbilanz. Der Passivsaldo der britischen Ertragsbilanz war leicht tiefer als 1992.

Unterschiedliche Entwicklung der Ertragsbilanzen

Die Länder Mittel- und Osteuropas entwickelten sich weiterhin uneinheitlich. Die Trennlinie verläuft zwischen den Ländern mit einer konsequenten Reformpolitik und solchen, die sich bis jetzt zu keinem klaren marktwirtschaftlichen Kurs durchringen konnten. Polen erzielte 1993 erneut als einziges Land ein Wachstum. In Ungarn und in Tschechien konnte der Niedergang der Wirtschaft gestoppt werden, während sich in Rumänien, Bulgarien und der Slowakei der Produktionsrückgang verlangsamte. In den Staaten der früheren Sowjetunion setzte sich die Talfahrt mit ähnlicher Geschwindigkeit wie im Vorjahr fort; nur in den baltischen Staaten besserte sich die Lage.

Weiterhin uneinheitliche Entwicklung in den Ländern Mittel- und Osteuropas

Der Aussenhandelssektor entwickelte sich 1993 in den meisten mittel- und ost-europäischen Ländern ungünstig. Mit Ausnahme der Tschechischen Republik und des Baltikums wiesen alle Staaten geringere Exporte aus, unter anderem wegen der Rezession in Westeuropa. Demgegenüber nahmen die Importe als Folge der Liberalisierung des Aussenhandels in den meisten Ländern zu.

Ungünstige Entwicklung des Aussen-sektors

Während die Privatisierung kleiner Unternehmen 1993 weiter voranschritt, steht jene der grossen Betriebe noch weitgehend aus. Wichtige Voraussetzungen für eine erfolgreiche Weiterführung der Privatisierung sind die Errichtung einer verlässlichen Rechtsordnung, die Entwicklung effizienter Finanzmärkte sowie die Lösung des Problems der gegenseitigen Verschuldung der Staatsunternehmen.

Stand der Privatisierung

Die Entwicklungsländer bildeten den Lichtblick im sonst düsteren Bild der Weltwirtschaft. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs schätzungsweise um mehr als 6%. Die Ausfuhren stiegen um 5,4%. Die Einfuhren nahmen um 9,3% zu und waren damit eine wichtige Konjunkturstütze der Industriestaaten. Bemerkenswert waren auch die beträchtlichen privaten Kapitalzuflüsse. Die Früchte der positiven

Hohe Wachstumsraten in den Entwicklungsländern, ...

Entwicklung ernteten diejenigen Länder, die in den letzten Jahren Strukturreformen durchgeführt und sich auf eine stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik verpflichtet hatten.

...aber markante regionale Unterschiede

Unter den Entwicklungsländern gab es indessen markante regionale Unterschiede. Weiterhin dynamisch entwickelte sich Asien mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von real 8,7%. Die jährliche Inflationsrate war mit 8,3% die tiefste aller Regionen. Auffallend war die anhaltend schnelle Entwicklung Chinas: Gegenüber dem Vorjahr stieg das reale Bruttoinlandprodukt um 13%, nachdem es im Durchschnitt der vorangegangenen zehn Jahre um 9% gewachsen war. Die ausländischen Direktinvestitionen in China erhöhten sich massiv. Der wirtschaftliche Liberalisierungsprozess führte in Lateinamerika, mit Ausnahme Brasiliens, zu einer Überwindung der Hochinflation, zu stabileren Wechselkursen und zu geringeren Staatsdefiziten. Das reale Bruttoinlandprodukt Lateinamerikas wuchs um 3,4% (1992: 2,5%). In Afrika erhöhte sich das Bruttoinlandprodukt um 1,6% (1992: 0,4%); das Pro-Kopf-Einkommen ging jedoch weiter zurück.

2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik

Unterschiedliche Entwicklung der Geldpolitik in den Industrieländern

Geringe Inflationsraten und die mehrheitlich gedrückte Konjunktur veranlassten die Industrieländer, ihre Geldpolitik im Jahre 1993 zu lockern. Eine Ausnahme bildeten die Vereinigten Staaten, die den geldpolitischen Kurs unverändert liessen. Während die japanischen Währungsbehörden ihre Zinssätze deutlich senkten, gingen die meisten europäischen Länder – insbesondere Deutschland – nur vorsichtig zu einer grosszügigeren Geldversorgung über.

Weiterhin expansive Geldpolitik in den Vereinigten Staaten

Nachdem die amerikanischen Währungsbehörden ihre Geldpolitik in den Jahren 1991 und 1992 deutlich gelockert hatten, hielten sie 1993 sowohl den Diskontsatz als auch den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate) – das wichtigste Instrument zur Steuerung der Geldmenge – bei rund 3%. Der Zins für dreimonatige Einlagen verharrte auf einem Niveau von etwas mehr als 3%. Das Federal Reserve Board liess indessen verschiedene Male erkennen, dass es die Zinssätze bei Zeichen einer wieder anziehenden Inflation anheben würde. Trotz der tiefen Zinssätze und der konjunkturellen Erholung wuchs die Geldmenge M_2 nur schwach. Im vierten Quartal 1993 lag sie an der unteren Grenze des Zielkorridors von 1–5%.

Lockung der Geldpolitik in Japan

Die japanischen Währungsbehörden lockerten ihre Geldpolitik. Der Diskontsatz wurde in zwei Schritten von 3,25% auf 1,75%, den tiefsten je erreichten Stand, gesenkt. Die Rendite für dreimonatige Geldmarktpapiere (Certificates of Deposit) sank von 3,7% im Januar auf 2,2% im Dezember. Nachdem sich das Wachstum der Geldmenge M_2+CD 1992 abgeschwächt hatte, erhöhte es sich im Laufe von