

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA +

87. Geschäftsbericht 1994

B. Wirtschaftsentwicklung im Ausland

1. Realwirtschaftlicher Bereich

Im Jahre 1994 besserte sich die konjunkturelle Lage in den meisten OECD-Ländern erheblich. In den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien wuchs das reale Bruttoinlandprodukt stärker als im Vorjahr. In Kontinentaleuropa setzte auf breiter Ebene ein Konjunkturaufschwung ein. In den EU-Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt um durchschnittlich 2,5% zu, gegenüber einem leichten Rückgang im Vorjahr. In Japan stagnierte die Wirtschaft weiterhin, indessen waren erste Anzeichen einer Erholung zu erkennen.

Besserung der konjunkturellen Lage in den OECD-Ländern

In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandprodukt um rund 4%, verglichen mit 3% im Vorjahr; gegen das Jahresende stiess die amerikanische Wirtschaft an ihre Kapazitätsgrenzen. Besonders kräftig wuchsen die Investitionen und die Exporte. Die lebhafte Investitionstätigkeit widerspiegelte den umfangreichen Erneuerungsbedarf der Unternehmen, während die Exporte aufgrund der höheren Nachfrage wichtiger Handelspartner und des schwachen Dollars anzogen. Der private Konsum nahm weniger stark zu als im Vorjahr, und der staatliche Konsum sank wegen der Sparanstrengungen der öffentlichen Hand erneut. Die hohe Inlandsnachfrage wirkte sich auch auf die Importe aus, welche damit den Anstieg der Exporte übertrafen. Die gute Konjunkturlage in den Vereinigten Staaten beflogelte außerdem die Wirtschaft Kanadas, die deutlich stärker wuchs als im Vorjahr.

Starkes Wachstum in Nordamerika...

In Grossbritannien setzte sich der Wirtschaftsaufschwung fort, der im Jahre 1993 nach einer zweijährigen, tiefen Rezession begonnen hatte. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg um rund 4%, gegenüber 2% im Vorjahr. Der Aufschwung stützte sich hauptsächlich auf die Exporte und die Investitionen. Dagegen gingen vom Konsum, der im Vorjahr als wichtigste Konjunkturstütze gewirkt hatte, geringere Impulse aus.

...und in Grossbritannien

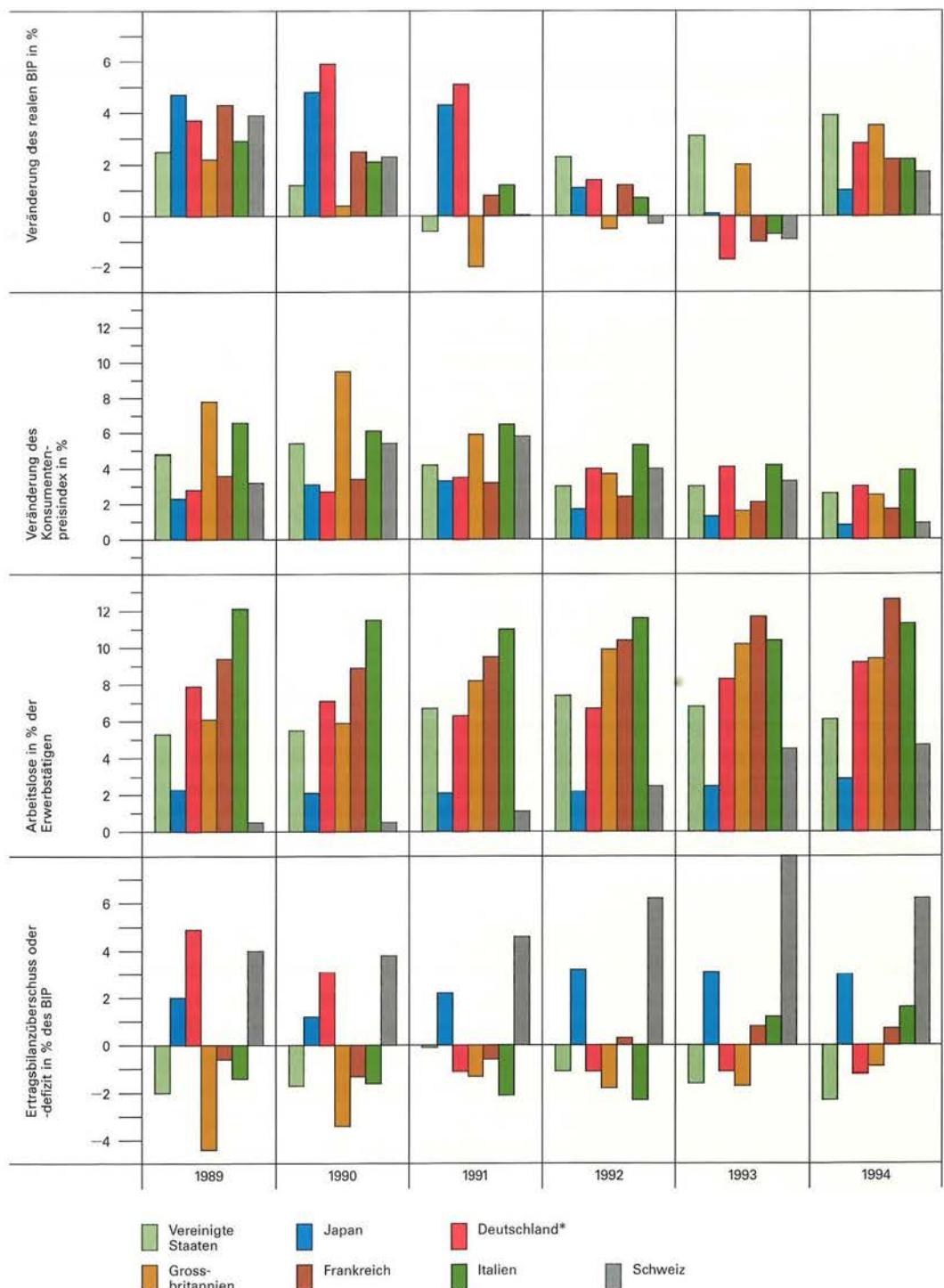
In Deutschland ging die Rezession überraschend schnell zu Ende. In den alten Bundesländern wuchs das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1994 um 2,5%, wobei die Exporte und die Investitionen besonders stark zur Erholung beitrugen. Dagegen dämpfte die Erhöhung verschiedener Abgaben und Steuern den privaten Konsum, und der staatliche Konsum litt unter den Sparanstrengungen der öffentlichen Hand. Die neuen Bundesländer setzten ihren Umbauprozess fort, wobei sie sich auf umfangreiche Hilfe aus den alten Bundesländern stützen konnten. Während ein grosser Teil der Industrie weiterhin mit erheblichen Schwierigkeiten zu kämpfen hatte, blühten die Bauwirtschaft und verschiedene Dienstleistungsbereiche auf.

Erholung in Deutschland...

Auch in Frankreich und in Italien erholt sich die Konjunktur. In beiden Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt, das im Vorjahr zurückgegangen war, um mehr als 2% zu. Dafür war hauptsächlich die steigende Auslandsnachfrage verantwortlich. In Frankreich belebten sich zusätzlich der private Konsum und der Wohnungsbau dank verschiedener staatlicher Anreize. In Italien wuchsen neben den Exporten

...in Frankreich und in Italien...

Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



* Alte Bundesländer, Arbeitslosenzahlen in Prozent der nicht selbstständig Erwerbstätigen, Ertragsbilanz ab Juli 1990 einschließlich Transaktionen der neuen Bundesländer mit dem Ausland.

auch der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen, während die Bauinvestitionen nochmals sanken.

Die konjunkturelle Besserung in den grossen Industrieländern wirkte sich auf die übrigen Staaten Europas aus. Schweden und Finnland überwanden dank einem beträchtlichen Exportanstieg ihre tiefe Wirtschaftskrise. Die Binnennachfrage blieb jedoch in beiden Ländern schwach. In Norwegen trug dagegen auch der Konsum zur Erholung der Wirtschaft bei. Die Konjunktur belebte sich ebenfalls in Dänemark, Österreich, Belgien, den Niederlanden und Luxemburg, wo die Wirtschaft stark von der deutschen Konjunktur abhängt. Ferner wuchs das Bruttoinlandprodukt in Spanien, Portugal und Griechenland, nachdem es im Vorjahr in allen drei Staaten geschrumpft war.

In Japan hielt die konjunkturelle Flaute an; in der zweiten Jahreshälfte 1994 mehrten sich allerdings die Anzeichen einer Erholung. Das reale Bruttoinlandprodukt stagnierte wie schon im Vorjahr. Der Konsum wuchs nur wenig, und die Investitionen gingen insgesamt leicht zurück. Während sich der private und der öffentliche Bau belebten, sanken die Ausrüstungsinvestitionen deutlich. Die japanische Industrie verlagert zunehmend wesentliche Teile ihrer Produktion ins Ausland, hauptsächlich nach Südostasien.

Die Arbeitslosigkeit, die auf die wirtschaftliche Entwicklung verzögert reagiert, stieg im Jahre 1994 nochmals. In den OECD-Ländern erreichte die Arbeitslosenquote durchschnittlich 8,2%, gegenüber 8% im Vorjahr. Innerhalb der OECD entwickelte sich die Arbeitslosigkeit jedoch unterschiedlich: In den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien und in Kanada, wo die konjunkturelle Erholung am weitesten fortgeschritten war, bildete sie sich spürbar zurück, während sie in Kontinentaleuropa und in Japan weiter zunahm. In der EU betrug die Arbeitslosenquote durchschnittlich 11,8%, verglichen mit 11,2% im Vorjahr.

Die Teuerung war in den meisten OECD-Ländern wiederum tiefer als im Vorjahr. Die an den Konsumentenpreisen gemessene Teuerungsrate belief sich auf durchschnittlich 2,4%, verglichen mit 2,8% im Vorjahr. Alle grossen Industrieländer außer Grossbritannien wiesen eine rückläufige Teuerung auf. Besonders stark sank sie in Deutschland und in Japan.

Die konjunkturelle Entwicklung schlug sich im Aussenhandel und damit in den Ertragsbilanzen der einzelnen Länder nieder. In den Vereinigten Staaten nahm das Ertragsbilanzdefizit infolge kräftiger steigender Einfuhren von 104 Mrd. Dollar im Vorjahr auf schätzungsweise 154 Mrd. Dollar im Jahre 1994 zu. In Japan war der Ertragsbilanzüberschuss mit 140 Mrd. Dollar etwas höher als im Vorjahr; gemessen am Bruttoinlandprodukt ging er jedoch von 3,1% auf 3% zurück. In Deutschland betrug der Fehlbetrag der Ertragsbilanz rund 48 Mrd. D-Mark, gegenüber 32 Mrd. D-Mark im Vorjahr. Während der Überschuss der Handelsbilanz leicht höher ausfiel als im Vorjahr, wuchs das Defizit der Dienstleistungsbilanz beträchtlich. Die deut-

...sowie in den übrigen Ländern Europas

Anhaltende Stagnation in Japan

Weiterhin hohe Arbeitslosigkeit

Tiefe Teuerung

Unterschiedliche Entwicklung der Ertragsbilanzen

sche Ertragsbilanz ist seit der Vereinigung defizitär, während sie in den Jahren zuvor erhebliche Überschüsse aufgewiesen hatte. Der Überschuss der französischen Ertragsbilanz war kleiner als im Vorjahr. Der Fehlbetrag der britischen Ertragsbilanz sank deutlich, während Italien einen höheren Ertragsbilanzüberschuss verzeichnete. In beiden Ländern wuchsen die Ausfuhren erheblich stärker als die Einfuhren.

Erholung in Mittel- und Osteuropa, anhaltende Probleme in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion

Die meisten Volkswirtschaften Mittel- und Osteuropas erholten sich im vergangenen Jahr, allerdings in unterschiedlichem Ausmass. Tschechien, Ungarn, die slowakische Republik und Slowenien erzielten erstmals seit dem Umbruch ein Wachstum. In Polen und in Albanien stieg das Bruttoinlandprodukt überdurchschnittlich, während in Bulgarien und in Rumänien politische Unsicherheiten den Reformprozess verzögerten. Den Nachfolgestaaten der Sowjetunion gelang es hingegen mit Ausnahme des Baltikums nicht, ihre grundlegenden Probleme in den Griff zu bekommen; der Produktionsrückgang setzte sich in diesen Ländern unvermindert fort.

Belebung der Binnennachfrage und steigende Exporte

Hauptsächlich belebte sich die Binnennachfrage, insbesondere der private Konsum. In den Staaten, die eine konsequente Reformpolitik verfolgten, erhöhte sich zudem die Investitionstätigkeit, welche zu Beginn des Transformationsprozesses stark geschrumpft war. Überdies konnten dank der Konjunkturerholung in Westeuropa alle Staaten Mittel- und Osteuropas, ausgenommen Bulgarien, ihre Exporte kräftig steigern.

Umstrukturierung und zunehmende Privatisierung

Der Umstrukturierungsprozess kam in sämtlichen Transitionsländern in Gang, obwohl einige Staaten noch ganz am Anfang stehen. Als Folge der Privatisierung und der Neugründung von Unternehmen erarbeitete die Privatwirtschaft in mehreren Ländern über die Hälfte des Bruttoinlandprodukts, wobei vor allem der tertiäre Sektor kräftig expandierte. Der Umstrukturierungsprozess war von einem weiteren Beschäftigungsabbau begleitet; abgesehen von Tschechien wiesen alle mittel- und osteuropäischen Länder zweistellige Arbeitslosenquoten aus.

Erneut hohe Wachstumsraten in den Entwicklungsländern ...

Die Entwicklungsländer erreichten – wie schon im Vorjahr – hohe Wachstumsraten. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg schätzungsweise um durchschnittlich 5,6%. Die erfolgreichsten Länder zeichneten sich durch stabile makroökonomische Rahmenbedingungen, Fortschritte in den Strukturreformen und steigende Sparquoten aus. Die privaten Kapitalzuflüsse in die Entwicklungsländer flachten aufgrund der Konjunkturerholung und der steigenden Zinssätze in den Industrieländern leicht ab.

... sowie deutliche regionale Unterschiede

Innerhalb der Entwicklungsländer gab es deutliche Unterschiede: In den asiatischen Ländern erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt um durchschnittlich 8%. China wies mit fast 12% weiterhin die stärkste reale Zunahme auf. Das rasante Wirtschaftswachstum in Asien liess die Inflationsrate auf durchschnittlich über 10% anschnellen. Die meisten lateinamerikanischen Länder befinden sich dank marktwirtschaftlicher Reformen auf dem Weg zur makroökonomischen Stabilität; aller-

dings belasteten politische Probleme und wirtschaftliche Rückschläge die Anpassungsprozesse. Im Jahre 1994 betrug das reale Wachstum in Lateinamerika insgesamt knapp 3%. Auch in Afrika verbesserte sich die wirtschaftliche Entwicklung, jedoch auf erheblich tieferem Niveau als in Lateinamerika.

Um die Jahreswende 1994/95 brach in Mexiko eine Währungskrise aus, deren Ursache ein starker Anstieg des Ertragsbilanzdefizits war. In der Folge verlor der mexikanische Peso gegenüber dem Dollar massiv an Wert. Im Januar kündigte die mexikanische Regierung ein Wirtschaftsprogramm zur Bekämpfung der Krise an. Der Internationale Währungsfonds (IWF) gewährte als Teil einer internationalen Hilfsaktion einen Bereitschaftskredit in der Höhe von 12,07 Mrd. Sonderziehungsrechten (SZR). Weiter setzt sich das Paket aus Finanzierungsbeiträgen der Vereinigten Staaten (20 Mrd. Dollar), Kanadas (1,5 Mrd. Kanadische Dollar) und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ, 10 Mrd. Dollar) zusammen.

Währungskrise
in Mexiko

2. Geld- und Währungspolitik

Die unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung der Industrieländer prägte auch die Geldpolitik. Die amerikanischen und die britischen Währungsbehörden zogen im Jahre 1994 die geldpolitischen Zügel an, um der Gefahr einer Konjunkturüberhitzung und steigender Inflation zu begegnen. Auf dem europäischen Kontinent wurde die Geldpolitik dagegen bis zur Jahresmitte vorsichtig gelockert. Währungsprobleme führten im zweiten Halbjahr vereinzelt zu Zinserhöhungen. In Japan verharrten die Leitzinsen auf dem tiefen Niveau, das sie Ende 1993 erreicht hatten.

Unterschiedliche Geldpolitik in den Industrieländern

Die amerikanische Zentralbank erhöhte den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate) zwischen Februar und August 1994 in fünf Schritten von 3% auf 4,75%, nachdem dieser im Vorjahr stabil geblieben war. Im Mai und im August wurde auch der Diskontsatz um insgesamt einen Prozentpunkt auf 4% angehoben. Dieser Zinsanstieg genügte — angesichts der rasch sinkenden Arbeitslosigkeit, des kräftigen Kreditwachstums und der zunehmenden Kapazitätsauslastung — indessen nicht, um die Inflationsbefürchtungen zu zerstreuen. Die langfristigen Zinsen stiegen weiter, und der Dollar geriet auf den Devisenmärkten stärker unter Druck. Die amerikanische Zentralbank reagierte auf die Teuerungsängste am 15. November mit einem energischeren Zinsschritt und hob den Tagesgeld- sowie den Diskontsatz um je 0,75 Prozentpunkt auf 5,5% bzw. 4,75% an. Die Geldaggregate M_2 und M_3 wuchsen im Jahre 1994 nur geringfügig und lagen damit an der unteren Grenze der entsprechenden Zielkorridore.

Straffung der amerikanischen Geldpolitik

Die Bank von Japan liess den Diskontsatz angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche und der niedrigen Teuerung unverändert auf dem tiefen Niveau von

Unverändert tief Zinssätze in Japan