

## **88. Geschäftsbericht 1995**

# A. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick

## 1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung

Im Jahre 1995 wuchs die Weltwirtschaft erneut, doch liess die konjunkturelle Dynamik nach. Das reale Bruttoinlandprodukt der OECD-Länder stieg um 2,4%, gegenüber 2,9% im Vorjahr. Besonders ausgeprägt war die Abflachung in Nordamerika. In der EU fiel das durchschnittliche Wachstum dagegen nur wenig geringer aus als im Vorjahr. In Mittel- und Osteuropa setzte sich die wirtschaftliche Erholung fort; in einigen Nachfolgestaaten der Sowjetunion zeichnete sich nach einem massiven Rückgang eine Stabilisierung der Produktion ab. Die asiatischen Entwicklungsländer konnten ihr rasches Wachstumstempo aufrechterhalten, während sich die Erholung in Lateinamerika verlangsamte. In Afrika verbesserte sich die Wirtschaftslage nur geringfügig.

Abgeschwächtes  
Wachstum im OECD-  
Raum

Der Welthandel nahm erneut stark zu. Gemäss Schätzungen der Welthandelsorganisation (WTO), die Anfang Januar 1995 die Nachfolge des GATT antrat, stieg das Welthandelsvolumen mit 8% ähnlich stark wie im Vorjahr. Wichtige Impulse gingen von der fortschreitenden Globalisierung und Liberalisierung des Welthandels aus.

Dynamischer  
Welthandel

Die konjunkturelle Abflachung im OECD-Raum war auf unterschiedliche Faktoren zurückzuführen. In den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien wirkte vor allem die bis Anfang 1995 schrittweise verschärfte Geldpolitik nachfragedämpfend, mit der die Zentralbanken einer konjunkturellen Überhitzung vorzubeugen versuchten. In vielen Industrieländern gingen auch von der Fiskalpolitik restriktive Wirkungen aus. In Deutschland, Japan und der Schweiz, deren Währungen beträchtlich höher bewertet wurden, bremste der Aussenhandel die Konjunkturerholung. In Frankreich sowie einer Reihe weiterer Staaten, welche die Zinssätze angesichts der zur Schwäche neigenden Währungen zeitweise erhöhten, schwächten sich insbesondere die zinsempfindlichen Nachfragekomponenten ab. In Italien stimulierte der Rückgang des Wechselkurses das Wirtschaftswachstum, obwohl die Zentralbank die geldpolitischen Zügel straffte.

Unterschiedliche  
Ursachen für die  
Konjunktur-  
abschwächung im  
OECD-Raum

Die Beschäftigung nahm im OECD-Raum im Jahre 1995 gleich stark zu wie im Vorjahr. Während sie in den Vereinigten Staaten deutlich verlangsamt wuchs, erhöhte sie sich in der EU erstmals seit 1992 wieder leicht. In den Vereinigten Staaten sank die Arbeitslosigkeit erheblich. In den meisten Ländern Europas ging sie dagegen nur wenig zurück; die durchschnittliche Arbeitslosenquote der EU-Länder sank auf 11%.

Leichter Rückgang  
der Arbeitslosigkeit

Die Teuerung betrug im Durchschnitt der grossen OECD-Länder 2,4%. Sie blieb damit auf dem tiefen Niveau, das sie im Vorjahr erreicht hatte. In Deutschland sank die Teuerung spürbar, in Japan bildeten sich die Konsumentenpreise sogar zurück. Während die Teuerung in den Vereinigten Staaten und in Frankreich tief blieb, erhöhte sie sich in Italien, Kanada und Grossbritannien deutlich.

Geringe Teuerung

Finanzkrise in Mexiko

Mexiko geriet Anfang 1995 in eine Finanzkrise. Ende 1994 hatte angesichts der wachsenden wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit ein massiver Kapitalabfluss eingesetzt. Deshalb benötigte Mexiko kurzfristig grosse Devisenbeträge. Anfang Februar erhielt das Land umfangreiche internationale Finanzhilfe; im Gegenzug musste es ein straffes wirtschaftliches Sanierungsprogramm einleiten. Die Finanzkrise erschütterte vorübergehend das Vertrauen in die rasch wachsenden Finanzmärkte der Schwellenländer.

Starke Wechselkursverschiebungen

Zu Beginn des Jahres 1995 verlor der Dollar massiv an Wert. Der Fall des Dollars schwächte auch das Pfund, die Lira und die Peseta. Gleichzeitig gewannen der Yen sowie die D-Mark an Wert. Während sich die amerikanische Währung in der zweiten Jahreshälfte gegenüber dem Yen deutlich festigte, blieb sie gegenüber der D-Mark schwach.

Unterschiedliche Ausrichtung der Geldpolitik

Eine Reihe von Zentralbanken lockerte die Geldpolitik im Jahre 1995, wobei die Motive von Land zu Land unterschiedlich waren. Die Zentralbank der Vereinigten Staaten senkte den Tagesgeldsatz im Juli und im Dezember, nachdem die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung sowie eines Teuerungsschubs gebannt schien. Die britischen Währungsbehörden reduzierten den Leitzins am Jahresende aus dem gleichen Grund. Die Deutsche Bundesbank senkte die Leitzinsen in mehreren Schritten, da sich die Teuerung zurückbildete und die Geldmenge nur schwach wuchs. Eine Reihe europäischer Zentralbanken folgte der Bundesbank. In Frankreich und anderen europäischen Ländern wurden die Zinssätze zeitweise angehoben, um die Währungen zu stützen. Die italienische Zentralbank straffte die Geldpolitik im ersten Halbjahr, nachdem die Lira erneut massiv an Wert verloren und die Teuerung spürbar angezogen hatte.

Expansive Geldpolitik in Japan

Die japanische Zentralbank lockerte die Geldpolitik nochmals stark. Sie reagierte damit auf die anhaltende Konjunkturschwäche und die massive Höherbewertung des Yen. Die tiefen Zinsen entlasteten die Banken, die weiterhin unter den Folgen des Zusammenbruchs der Wertpapier- und Immobilienmärkte litten. Verschiedene Institute mussten ihre Geschäftstätigkeit aufgeben.

Sinkende langfristige Zinsen

Die langfristigen Zinsen bildeten sich weltweit zurück, nachdem sie im Vorjahr markant gestiegen waren. Besonders deutlich war der Rückgang in den Vereinigten Staaten, in Japan und in Deutschland. Weniger ausgeprägt war er in den Ländern, die ihre Geldpolitik strafften.

Geringere Staatsdefizite

In vielen Industrieländern sanken die Staatsdefizite. Darin widerspiegelten sich die Anstrengungen, die öffentlichen Finanzen zu sanieren. Insbesondere bemühten sich die EU-Länder im Hinblick auf die geplante Währungsunion, ihre Staatshaushalte in Ordnung zu bringen. Die konjunkturelle Erholung, die zu reichlicher fließenden Einnahmen führte, trug ebenfalls zur Verbesserung der Haushalte bei. Dagegen nahm in Japan das Defizit infolge der wirtschaftlichen Stagnation und der massiven Konjunkturstützungsprogramme weiter zu.

Die Europäische Kommission und das Europäische Währungsinstitut konkretisierten das Vorgehen beim Übergang zur Währungsunion. Beide Institutionen sahen drei Übergangsstufen vor, die sich über insgesamt viereinhalb Jahre erstrecken. Im Laufe des Jahres zeichnete sich ab, dass die meisten Länder Schwierigkeiten haben werden, die Konvergenzkriterien zu erfüllen.

Übergang  
zur Währungsunion

## 2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

In der Schweiz blieb die konjunkturelle Erholung im Jahre 1995 bescheiden. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs um lediglich 0,7% und stieg damit deutlich schwächer als im Durchschnitt der OECD-Länder. Die flauere konjunkturelle Entwicklung war eine Folge der andauernden Probleme der Baubranche, der Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte sowie der Höherbewertung des Frankens.

Schwache Konjunktur

Das Wachstum der Binnennachfrage stützte sich auf den Lageraufbau und die kräftige Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen. Letztere kam jedoch nur zu einem geringen Teil der inländischen Wertschöpfung zugute, da der überwiegende Teil der Ausrüstungsgüter importiert wird.

Kräftig wachsende  
Ausrüstungsinvestitionen  
und Lageraufbau

Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen verloren infolge der Konjunkturabflachung im OECD-Raum und des Kursanstiegs des Frankens an Dynamik. Dennoch trugen sie beträchtlich zum Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts bei. Deutlich stärker erhöhten sich die Einfuhren von Gütern und Dienstleistungen, so dass der Aussenhandel insgesamt das Wachstum dämpfte.

Geringere  
Exportdynamik

Der Ertragsbilanzüberschuss war niedriger als im Vorjahr. Darin widerspiegelten sich die stark gestiegenen Einfuhren, die zu einem geringeren Aktivsaldo der Handelsbilanz führten. Ausserdem nahm der Überschuss der Dienstleistungsbilanz infolge des massiven Rückgangs der Tourismuseinnahmen ab.

Geringerer Ertrags-  
bilanzüberschuss

Die Beschäftigung ging deutlich verlangsamt zurück. Wie im Vorjahr war der Rückgang ausschliesslich auf den Abbau von Vollzeitstellen zurückzuführen, während die Teilzeitbeschäftigung kräftig stieg. Die Arbeitslosenquote sank im Jahresdurchschnitt, wobei sich die Zahl der Arbeitslosen vor allem in der ersten Jahreshälfte zurückbildete.

Abgeschwächter  
Beschäftigungs-  
rückgang

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung fiel mit 1,8% geringer als erwartet aus. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr, in dem die Teuerung lediglich 0,9% betragen hatte, war dem Übergang von der Warenumsatzsteuer zur Mehrwertsteuer am 1. Januar 1995 zuzuschreiben.

Mehrwertsteuer-  
bedingter Preisanstieg