

92. Geschäftsbericht

1999

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIONALA SVIZRA



1 Ausland

1.1 Realwirtschaftliche Entwicklung

Im Jahre 1999 hellte sich die Lage der Weltwirtschaft auf, die in den beiden Vorjahren durch die Krisen in Ostasien, Russland und Lateinamerika sowie Turbulenzen an den Finanzmärkten erschüttert worden war. Die aufstrebenden ostasiatischen Länder erholten sich schneller als erwartet vom Konjunkturteinbruch des Vorjahrs. Auch Japan überwand in der ersten Jahreshälfte die Rezession. Dagegen spürten viele Länder Osteuropas weiterhin die Nachwirkungen der internationalen Finanzkrise sowie die anhaltend schwierige Wirtschaftslage Russlands. In Lateinamerika begann sich die Konjunktur zu bessern, nachdem in Brasilien eine Finanzkrise abgewendet werden konnte. Infolge des insgesamt anziehenden Wirtschaftswachstums belebte sich im Laufe des Jahres 1999 das Welthandelsvolumen beträchtlich.

Die Überwindung der Wirtschaftskrise in Ostasien wirkte sich auf die Industrieländer günstig aus. Die Exporte, die im Vorjahr spürbar abgeflacht waren, zogen in den meisten Ländern an und die Investitionstätigkeit nahm deutlich zu. Das reale Bruttoinlandprodukt der OECD-Länder stieg im Jahre 1999 um durchschnittlich 2,8%, verglichen mit 2,4% im Jahre 1998. Zum stärkeren Wachstum trugen die konjunkturelle Besserung in Japan, aber auch die dynamische Entwicklung in den USA bei.

In den USA setzte sich der Wirtschaftsaufschwung im Jahre 1999 fort. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg zum dritten aufeinander folgenden Mal um über 4%. Gestützt durch steigende Aktienkurse wuchs besonders der private Konsum kräftig; auch vom Investitionsboom im Informatikbereich sowie von den im Laufe des Jahres anziehenden Exporten gingen starke Impulse aus. Dagegen verlor die Bautätigkeit infolge der höheren Zinssätze an Schwung.

Die japanische Wirtschaft wuchs im Jahre 1999 um knapp 1%, nachdem sie im Vorjahr um 2,6% geschrumpft war. Das Wachstum stützte sich vorerst hauptsächlich auf umfangreiche Konjunkturstützungsprogramme, mit denen der Staat der andauernden Nachfrageschwäche begegnete. Im Laufe des Jahres nahmen auch die Exporttätigkeit und der private Konsum wieder zu. In der Folge wich die gedrückte Stimmung bei den Unternehmen einem vorsichtigen Optimismus. Positiv wirkten sich außerdem die tief greifenden Restrukturierungsmaßnahmen aus, die in verschiedenen Branchen eingeleitet wurden.

In Europa festigte sich die konjunkturelle Erholung im Laufe des Jahres 1999. Besonders die Exporte belebten sich. Die deutliche Abschwächung des Euro begünstigte diese Entwicklung. Das allgemein bessere Konjunkturklima verlieh auch der Binnennachfrage Auftrieb. In den meisten Ländern Europas nahmen die Ausrüstungsinvestitionen verstärkt zu und die Bauwirtschaft überwand die lange Phase der Stagnation. Eine wichtige Konjunkturstütze bildete weiterhin der private Konsum. Wegen der Wachstumsschwäche im ersten Halbjahr stieg das reale Bruttoinlandprodukt der EU-Länder im Jahre 1999 mit durchschnittlich 2,1% weniger stark als im Vorjahr (2,7%). Frankreich, Spanien und eine Reihe kleinerer Länder erreichten überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten; in Deutschland und Italien kam die Konjunktur dagegen nur langsam in Fahrt.

Aufhellung der Weltwirtschaft infolge der Erholung in Ostasien

Höheres Wirtschaftswachstum im OECD-Raum

Anhaltend starkes Wachstum in den USA

Überwindung der Rezession in Japan

Konjunkturerholung in Europa

Höhere Beschäftigung

Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt widerspiegeln die beträchtlichen konjunkturellen Unterschiede zwischen den OECD-Ländern. In den USA nahm die Beschäftigung erneut stark zu, während sie in Japan – teilweise als Folge des Restrukturierungsprozesses – weiter abgebaut wurde. In Europa wiesen verschiedene Länder, insbesondere Spanien, Irland und Holland, ein bemerkenswert kräftiges Beschäftigungswachstum auf. Auch in Frankreich zog die Nachfrage nach Arbeitskräften an; dagegen entwickelte sie sich in Deutschland und Italien verhalten.

Weiterhin hohe Arbeitslosigkeit in der EU

Die Arbeitslosenquote bildete sich im Jahre 1999 in den USA auf 4,2% zurück, was dem tiefsten Stand seit 1970 entspricht. In der EU sank sie auf durchschnittlich 9,2%. Bei rückläufiger Tendenz wiesen Spanien, Italien, Griechenland, Frankreich und Belgien nach wie vor eine überdurchschnittlich hohe Arbeitslosigkeit auf. Die massiven Unterschiede innerhalb verschiedener Länder deuten auf anhaltende strukturelle Probleme hin; so war die Arbeitslosenquote in Südalitalien rund vier Mal so hoch wie in Norditalien und in Ostdeutschland doppelt so hoch wie in Westdeutschland.

Leichter Anstieg der Teuerung

Die an den Konsumentenpreisen gemessene Teuerung stieg im Laufe des Jahres 1999 leicht an. Im Durchschnitt der OECD betrug sie im Dezember 3,6% und lag damit um 0,3 Prozentpunkte höher als vor Jahresfrist. Der Teuerungsanstieg widerspiegelt vor allem den starken Anstieg der Erdölpreise. Die ohne Energie und Lebensmittel gemessene Teuerung belief sich auf 1,5% und war damit leicht tiefer als im Vorjahr. Im Unterschied zu den meisten anderen Industrieländern ging in Großbritannien die Teuerung im Laufe des Jahres zurück. Mit durchschnittlich rund einem halben Prozent war die Teuerung in Deutschland und Frankreich bemerkenswert tief, während in Japan das Preisniveau stabil blieb.

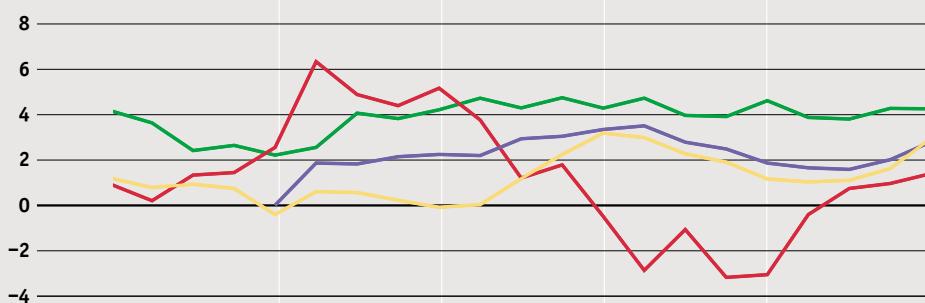
Divergierende Ertragsbilanzsalden

Das amerikanische Ertragsbilanzdefizit weitete sich infolge des starken Importwachstums deutlich aus und belief sich im Jahre 1999 auf fast 4% des Bruttoinlandproduktes. Umgekehrt verminderte sich in Japan wegen des zunehmenden Konsums ausländischer Güter der Überschuss der Ertragsbilanz. Die EU schloss mit einer beinahe ausgeglichenen Ertragsbilanz ab, wobei es jedoch zwischen den einzelnen Ländern erhebliche Unterschiede gab; während Frankreich einen Überschuss verzeichnete, wies Großbritannien ein hohes Defizit auf.

Bruttoinlandprodukt

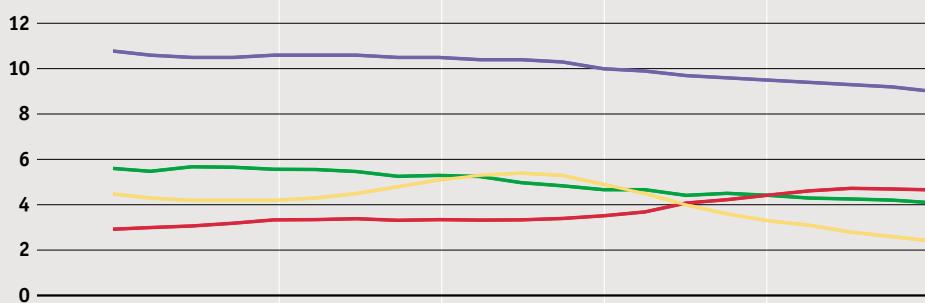
USA
Japan
OECD Europa
Schweiz

Veränderung gegenüber
Vorjahr in Prozent.
Quelle: OECD

**Arbeitslosigkeit**

USA
Japan
OECD Europa
Schweiz

Saisonbereinigt; in Prozent.
Quelle: OECD

**Teuerung**

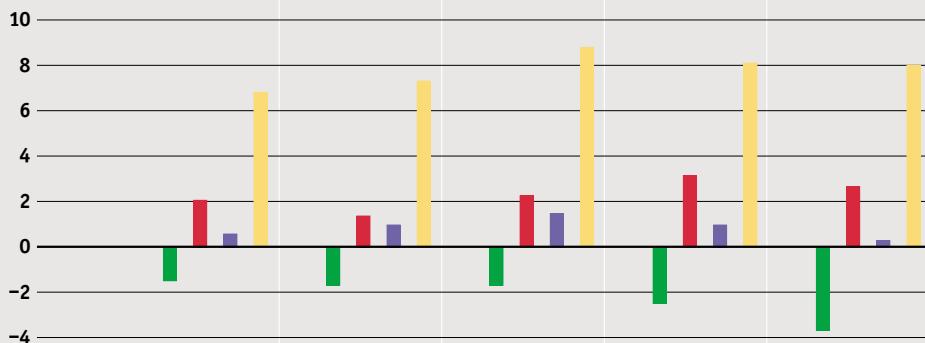
USA
Japan
OECD Europa
Schweiz

In Prozent.
Quelle: OECD

**Ertragsbilanz**

USA
Japan
Europäische Union
Schweiz

Saldo in Prozent
des Bruttoinlandproduktes.
Quelle: OECD



Übersicht Konjunkturentwicklung

	1995	1996	1997	1998	1999
Reales Bruttoinlandprodukt Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent					
USA	2,7	3,7	4,5	4,3	4,1
Japan	1,4	5,2	1,6	-2,6	0,7
Europäische Union	2,4	1,6	2,5	2,7	2,1
Deutschland	1,8	0,8	1,6	2,0	1,4
Frankreich	1,8	1,2	2,0	3,4	2,4
Grossbritannien	2,8	2,6	3,5	2,0	1,7
Italien	2,9	0,9	1,5	1,3	1,0
Schweiz	0,5	0,3	1,7	2,1	1,7
Arbeitslosigkeit in Prozent					
USA	5,6	5,4	4,9	4,5	4,2
Japan	3,2	3,4	3,4	4,1	4,7
Europäische Union	10,8	10,9	10,8	10,1	9,4
Deutschland	9,5	10,4	11,5	11,0	10,5
Frankreich	11,6	12,3	12,5	11,8	11,2
Grossbritannien	8,0	7,3	5,5	4,7	4,3
Italien	11,7	11,7	11,8	11,9	11,4
Schweiz	4,2	4,7	5,2	3,9	2,7
Teuerung auf Konsumstufe in Prozent					
USA	2,8	2,9	2,3	1,6	2,2
Japan	-0,1	0,1	1,7	0,6	-0,1
Europäische Union	3,0	2,4	2,0	1,7	1,2
Deutschland	1,7	1,4	1,9	1,0	0,6
Frankreich	1,8	2,1	1,3	0,7	0,6
Grossbritannien	3,4	2,5	3,1	3,4	3,0
Italien	5,4	3,9	1,8	1,7	1,6
Schweiz	1,8	0,8	0,5	0,0	0,8
Ertragsbilanzsaldo in Prozent des Bruttoinlandproduktes					
USA	-1,5	-1,7	-1,7	-2,5	-3,7
Japan	2,1	1,4	2,3	3,2	2,7
Europäische Union	0,6	1,0	1,5	1,0	0,3
Deutschland	-0,8	-0,2	-0,1	-0,2	0,0
Frankreich	0,7	1,3	2,7	2,8	2,4
Grossbritannien	-0,5	-0,1	0,8	0,0	-1,5
Italien	2,3	3,3	2,9	1,7	0,6
Schweiz	6,9	7,4	8,9	8,2	8,1

Die Zahlen für das Jahr 1999
sind teilweise geschätzt.
Quelle: OECD

Die meisten Länder Ostasiens – vor allem Südkorea, jedoch auch Thailand, Malaysia und die Philippinen – überwanden im Laufe des Jahres 1999 die Folgen der Finanzkrise, die Mitte 1997 ausgebrochen war und eine lange Periode des Aufschwungs beendet hatte. Gestützt durch eine expansive Finanzpolitik begann sich die Binnennachfrage zu erholen und die internationale Konkurrenzfähigkeit nahm infolge der massiven Abwertung der Landeswährungen zu. Als bedeutsam erwiesen sich insbesondere die Einleitung von Strukturreformen und die finanzielle Hilfe des Internationalen Währungsfonds (IWF). Nur geringfügig besserte sich die Lage in Indonesien; das Land hatte weiterhin mit schwer wiegenden politischen Problemen zu kämpfen. In China, das von der Finanzkrise nicht direkt betroffen war, sank das Wirtschaftswachstum infolge zunehmender struktureller Probleme. Belastend wirkte vor allem die mangelnde Restrukturierung unrentabler staatlicher Betriebe.

Überwindung der Krise in Ostasien

In Osteuropa verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum im Jahre 1999. Dies war im Wesentlichen eine Folge der Verschärfung der Finanzpolitik im Vorjahr, mit welcher der drohenden Währungskrise entgegengewirkt worden war. Während in Ungarn, Polen und Slowenien die konjunkturelle Abkühlung bescheiden ausfiel, war die Wachstumseinbusse in der Slowakei und in Bulgarien deutlicher. In Rumänien setzte sich die seit drei Jahren anhaltende Krise fort. Wie in Bulgarien belastete zusätzlich der Kosovo-Krieg die Wirtschaft. Die tschechische Wirtschaft begann sich im Laufe des Jahres 1999 von der Rezession zu erholen, in die das Land im Vorjahr geraten war. Die Teuerung bildete sich aufgrund der Straffung der Geldpolitik in den Vorjahren in vielen osteuropäischen Ländern zurück. Besonders erfolgreich war die Inflationsbekämpfung in Bulgarien, wo die Währung Mitte 1997 strikte an die D-Mark gebunden wurde. Die Anbindung bewirkte indessen eine starke reale Aufwertung und eine entsprechende Ausweitung des Ertragsbilanzdefizites.

Wachstumsverlangsamung in Osteuropa

In Russland stabilisierte sich die Wirtschaftslage im Jahre 1999. Im Frühjahr kam der Wertzerfall des Rubels zum Stillstand und der Inflationsanstieg konnte – wenn auch auf einem Stand von mehr als 100% – gebremst werden. Infolge der Verteuerung der Importe wurden die im Inland hergestellten Güter konkurrenzfähiger, so dass die Industrieproduktion leicht stieg. Im Juli gewährte der IWF einen neuen Bereitschaftskredit, nachdem Russland verschiedene Auflagen im Bereich der Banken- und Steuerreform erfüllt hatte. Vom Kredit, der ausschliesslich zur Bedienung der Schulden Russlands gegenüber dem IWF verwendet werden kann, wurde indessen nur eine erste Tranche ausbezahlt.

Stabilisierung in Russland

In den lateinamerikanischen Ländern, die von der internationalen Finanzkrise und sinkenden Rohstoffpreisen erheblich in Mitleidenschaft gezogen worden waren, entwickelte sich die Wirtschaftslage unterschiedlich. Während die mexikanische Wirtschaft vom Aufschwung in den USA profitierte und sich auch die Konjunktur in Chile aufhellte, brach in Brasilien zu Beginn des Jahres 1999 eine Währungskrise aus. Das Land musste die Bindung seiner Währung an den Dollar aufgeben. Mit der raschen Umsetzung eines Stabilisierungsprogrammes sowie umfangreicher internationaler Finanzhilfe konnte die Inflation jedoch unter Kontrolle gehalten und eine Erholung in die Wege geleitet werden. Wegen der kräftigen Abwertung der brasilianischen Währung geriet Argentinien, dessen wichtigster Handelspartner Brasilien ist, in eine Rezession; gegen Ende des Jahres mehrten sich auch in diesem Land die Zeichen einer Beserung.

1.2 Geldpolitik

Straffung der Geldpolitik im zweiten Halbjahr

Die Zentralbanken der USA und Europas führten in den ersten Monaten des Jahres ihre lockere Geldpolitik fort, mit der sie im Herbst 1998 der Gefahr eines weltweiten Konjunktureinbruches als Folge der internationalen Finanzkrise begegnet waren. Ab der Jahresmitte strafften sie ihre Geldpolitik. Sie reagierten damit auf die Besserung des konjunkturellen Umfeldes und die Gefahr eines Teuerungsanstiegs.

Leitzinserhöhungen in den USA

Die amerikanische Zentralbank erhöhte den angestrebten Satz für Tagesgeld zwischen Juni und November in drei Schritten von 4,75% auf 5,5%. Mitte November lag der Satz damit wieder gleich hoch wie vor Ausbruch der internationalen Finanzkrise im Herbst 1998.

Lockung und erneute Verschärfung der britischen Geldpolitik

Die britische Zentralbank senkte ihren Leitzins zwischen Januar und Juni in vier Schritten von 6,25% auf 5%, nachdem sich die Konjunktur merklich abgekühlt hatte und die Teuerung rückläufig war. Im Laufe des Jahres beschleunigte sich das Wachstum der Binnennachfrage. Mit zunehmender Teuerungsgefahr erhöhte die Zentralbank den Leitzins zwischen September und November um insgesamt einen halben Prozentpunkt auf 5,5%.

Beginn der dritten Stufe der Währungsunion in Europa

Am 1. Januar 1999 begann in elf der fünfzehn EU-Länder die dritte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Der Euro wurde als rechtlich eigenständige Währung eingeführt, nachdem bereits im Mai 1998 die bilateralen Wechselkurse zwischen den Währungen der elf teilnehmenden Länder fixiert worden waren. Gleichzeitig ging die Führung der Geldpolitik im Euro-Gebiet von den Zentralbanken der teilnehmenden Länder an die Europäische Zentralbank (EZB) über.