

# Überblick über die Wirtschaftsentwicklung

# 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 Konjunkturerinbruch des Vorjahres. 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.

**Aufhellung der Weltwirtschaft infolge der Erholung in Ostasien**

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 Bruttoinlandsprodukt 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.

**Höheres Wirtschaftswachstum im OECD-Raum**

In den USA setzte sich der Wirtschaftsaufschwung im Jahre 1999 fort. Das reale Bruttoinlandsprodukt 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.

**Anhaltend starkes Wachstum in den USA**

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.

**Überwindung der Rezession in Japan**

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 Bruttoinlandsprodukt 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.

**Konjunkturerholung in Europa**

#### Höhere Beschäftigung

Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt widerspiegelte 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 Süditalien 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 widerspiegelte 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.

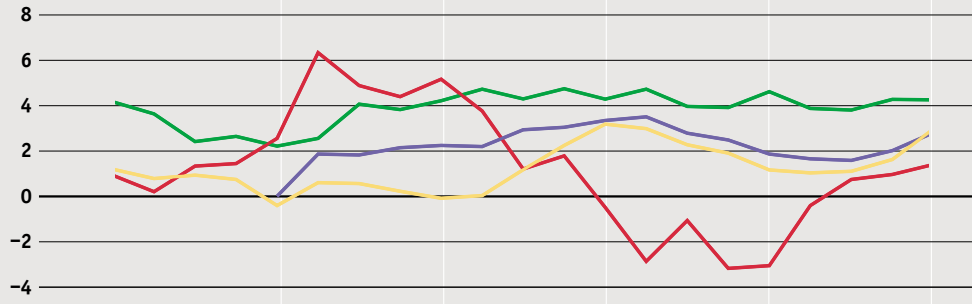
#### Divergierende Ertragsbilanzsalden

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

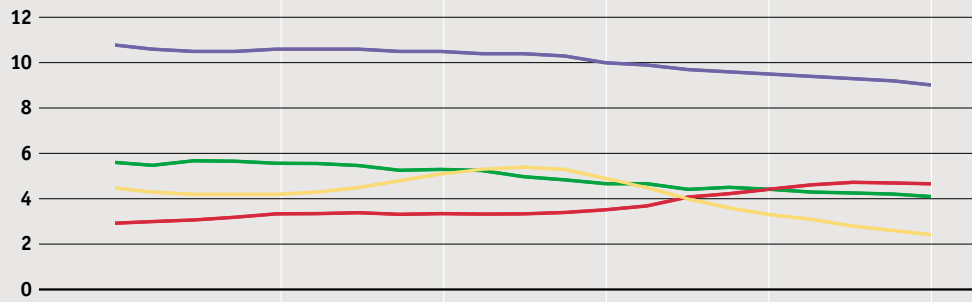
Veränderung gegenüber  
Vorjahr in Prozent.  
Quelle: OECD



### Arbeitslosigkeit

- USA
- Japan
- OECD Europa
- Schweiz

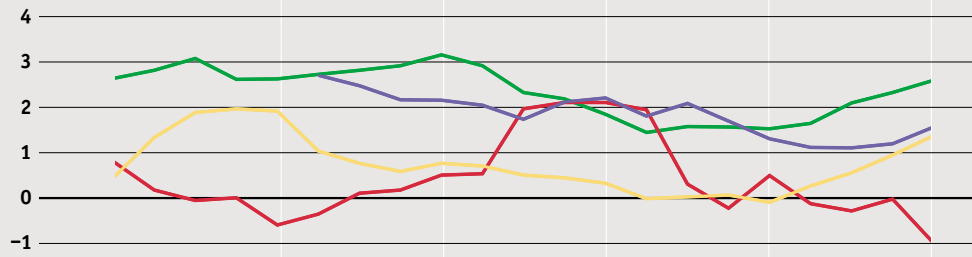
Saisonbereinigt; in Prozent.  
Quelle: OECD



### Teuerung

- USA
- Japan
- OECD Europa
- Schweiz

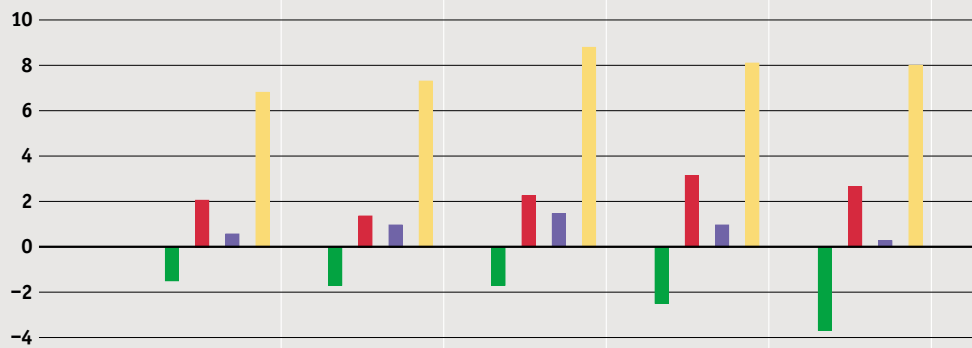
In Prozent.  
Quelle: OECD



### Ertragsbilanz

- USA
- Japan
- Europäische Union
- Schweiz

Saldo in Prozent  
des Bruttoinlandproduktes.  
Quelle: OECD



## Übersicht Konjunktorentwicklung

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>Reales Bruttoinlandprodukt</b> 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 – überwandten 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 Struktur-reformen 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 Währungs-krise 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 Besserung.

## 1.2 Geldpolitik

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 Konjunkturerinbruches 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.

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.

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%.

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.

Die EZB belass den Leitzins, den Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Pensionsgeschäfte), in den ersten drei Monaten des Jahres unverändert bei 3%. Dies entsprach dem Niveau, auf das die Zentralbanken des Euro-Gebietes im Dezember 1998 ihre Leitzinsen in einer koordinierten Aktion reduziert hatten. Angesichts der Konjunkturschwäche und der geringen Teuerung senkte die EZB Anfang April ihren Leitzins um einen halben Prozentpunkt auf 2,5%. Die Aufhellung der Wirtschaftslage in Europa sowie die Befürchtung, die Teuerung könnte in Zukunft wieder steigen, führten dazu, dass die EZB Anfang November 1999 den Leitzins wieder um einen halben Punkt auf 3% heraufsetzte.

Die japanische Zentralbank setzte im Jahre 1999 ihre lockere Geldpolitik fort, um die Wirtschaft zu stützen und den Deflationstendenzen entgegenzuwirken. Im Februar senkte sie den Tagesgeldsatz von 0,25% auf 0,15% und liess ihn anschliessend auf fast 0% zurückgehen.

**Senkung und  
Wiederanhebung des  
Leitzinses durch die  
Europäische Zentralbank**

**Weitere Lockerung der  
Geldpolitik in Japan**



## 1.3 Finanzpolitik

**Besserung bei den öffentlichen Haushalten**

Die Lage der öffentlichen Haushalte besserte sich im Jahre 1999 in vielen Industrieländern und die staatliche Verschuldung, gemessen am Bruttoinlandprodukt, bildete sich zurück. Diese Fortschritte sind sowohl auf die günstige Konjunktorentwicklung als auch auf die in vielen Ländern weiterhin restriktive Finanzpolitik zurückzuführen.

**Überschüsse in den USA und in Grossbritannien**

Infolge des anhaltenden Konjunkturaufschwunges wies der Staatshaushalt der USA im Finanzjahr 1998/1999 erneut einen hohen Überschuss auf. Er betrug 123 Mrd. Dollar bzw. 1,4% des Bruttoinlandproduktes, verglichen mit 1,7% in der Vorperiode. Für das Finanzjahr 1999/2000 dürfte der Überschuss, gemessen am Bruttoinlandprodukt, in einer ähnlichen Grössenordnung liegen. Auch in Grossbritannien schloss der Staatshaushalt wiederum mit einem Überschuss ab. Gemäss Schätzungen war er mit 1% des Bruttoinlandproduktes höher als im Vorjahr. Im Jahre 2000 dürften die Einnahmen des Staatshaushaltes die Ausgaben erneut übertreffen.

**Senkung der Haushaltsdefizite im Euro-Gebiet**

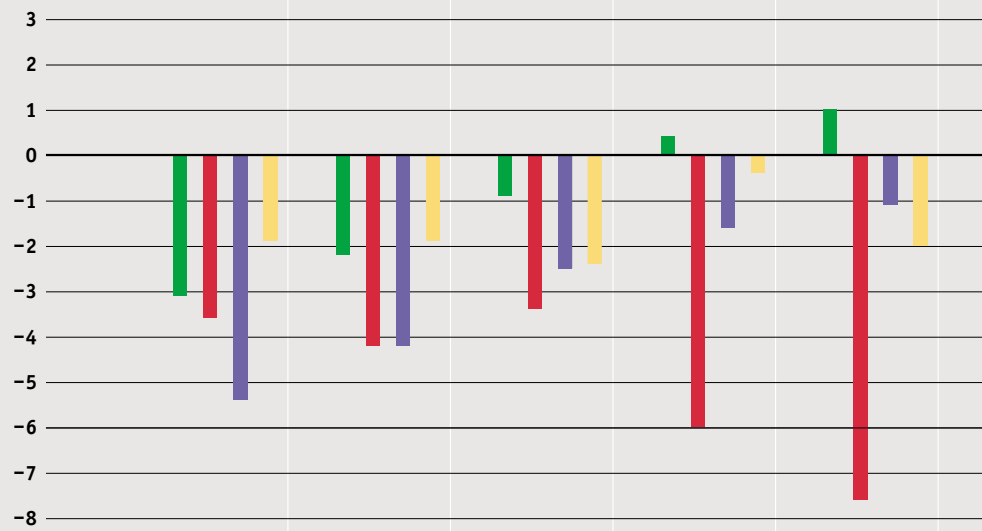
Im Euro-Gebiet besserte sich die Lage der Staatsfinanzen ebenfalls. Das gesamte Defizit ging von 2% auf 1,2% des Bruttoinlandproduktes zurück. Während der Fehlbetrag in Deutschland mit 1,5% nur geringfügig tiefer war als im Vorjahr, sank er in Frankreich und Italien um je fast einen Prozentpunkt auf unter 2%. Im Jahre 2000 dürfte das aggregierte Defizit der staatlichen Haushalte des Euro-Gebietes weiter rückläufig sein. Verschiedene Länder trafen Massnahmen, um das Defizit ihres Staatshaushaltes weiter zu senken; dazu gehört insbesondere die Einschränkung der Staatsausgaben. Auf der Einnahmenseite setzte sich der Trend der Verlagerung von der direkten zur indirekten Besteuerung fort.

**Verschlechterung der Staatsfinanzen in Japan**

Unter den grossen Industrieländern war Japan das einzige Land, dessen Staatsfinanzen sich verschlechterten. Der Fehlbetrag im Staatshaushalt war aufgrund der staatlichen Konjunkturstützungsprogramme sowie der rückläufigen Einnahmen im Finanzjahr 1999/2000 mit schätzungsweise rund 10% des Bruttoinlandproduktes deutlich höher als in der Vorperiode. Der Anteil der öffentlichen Verschuldung nahm um etwa 8 Prozentpunkte auf 105% des Bruttoinlandproduktes zu.

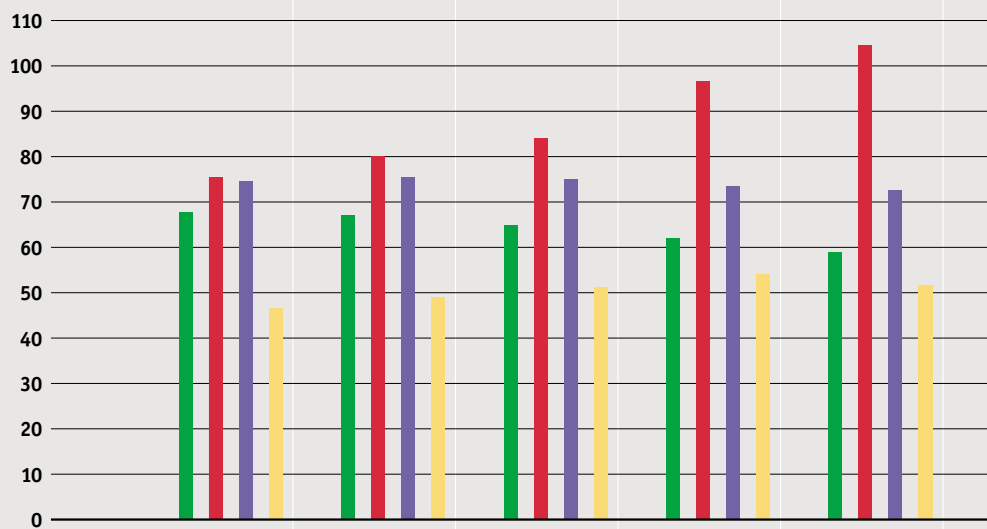
### Staatshaushalte

█ USA  
█ Japan  
█ Europäische Union  
█ Schweiz  
 Staatshaushalte  
 (alle öffentlichen  
 Haushalte, einschliesslich  
 Sozialversicherungen)  
 in Prozent des  
 Bruttoinlandproduktes.  
 1999: Budget.  
 Quelle: OECD



### Staatliche Verschuldung

█ USA  
█ Japan  
█ Europäische Union  
█ Schweiz  
 Gesamte staatliche  
 Verschuldung  
 (alle öffentlichen  
 Haushalte, einschliesslich  
 Sozialversicherungen)  
 in Prozent des  
 Bruttoinlandproduktes.  
 1999: Budget.  
 Quelle: OECD



## 1.4 Devisenmärkte

### Erstarkung des Dollar ...

Aufgrund des robusten Wirtschaftswachstums in den USA erstarkte der Dollar im ersten Halbjahr 1999 gegenüber den meisten anderen Währungen. In der zweiten Jahreshälfte verlor er zunächst an Wert, nahm aber im vierten Quartal erneut deutlich zu. Insgesamt gewann er von Anfang Januar bis Ende Dezember gegenüber dem Euro um 14,7% und gegenüber dem Franken um 16,8% an Wert. Real und handelsgewichtet lag der Dollarkurs im Dezember um 3,9% über seinem Vorjahresstand.

### ... und des Yen

Der Yen stieg, vor allem im zweiten Halbjahr, ebenfalls stark. Gegenüber dem Dollar erhöhte er sich zwischen Anfang Januar und Ende Dezember um knapp 10%, gegenüber dem Euro und dem Franken um je rund 23%.

### Abschwächung des Euro

Der Euro schwächte sich in der ersten Jahreshälfte infolge der zu Beginn des Jahres 1999 unsicheren Wachstumsaussichten im Euro-Gebiet ab. Anfang Januar betrug der Kurs für den Euro 1,18 Dollar/Euro, 133,3 Yen/Euro und 0,7 Pfund/Euro. Bis im Juni sank der Euro auf 1,04 Dollar/Euro. Nach einem vorübergehenden leichten Anstieg bildete er sich bis Ende Dezember auf 1,00 Dollar/Euro zurück. Gegenüber dem Pfund büsste der Euro im Laufe des Jahres um 12,6% an Wert ein. Real und handelsgewichtet lag der Wechselkurs des Euro im Dezember um 11,5% unter dem Stand von Januar. Der Kurs des Franken gegenüber dem Euro bewegte sich während des ganzen Jahres sehr nahe bei 1,60 Franken/Euro.

## 1.5 Finanzmärkte

### Anstieg der langfristigen Zinsen

Die Zinssätze für langfristige Anleihen begannen in den Industrieländern Ende 1998 zu steigen, nachdem sie während vier Jahren rückläufig gewesen waren. Darin widerspiegelten sich die konjunkturbedingt stärkere Nachfrage nach Kapital, aber auch die zunehmenden Teuerungserwartungen. Mit der Straffung der Geldpolitik in den meisten Ländern beruhigte sich die Lage an den Kapitalmärkten und die langfristigen Zinssätze stabilisierten sich. Ende 1999 lagen die Langfristzinsen in den USA mit 6,3% um 1,6 Prozentpunkte und im Euro-Gebiet mit durchschnittlich 5,3% um 1,4 Prozentpunkte über dem Stand vor Jahresfrist. Der Unterschied zwischen der höchsten (Italien) und der tiefsten (Deutschland) Rendite für langfristige Staatsanleihen im Euro-Gebiet bewegte sich während des ganzen Jahres zwischen 0,1 und 0,4 Prozentpunkten.

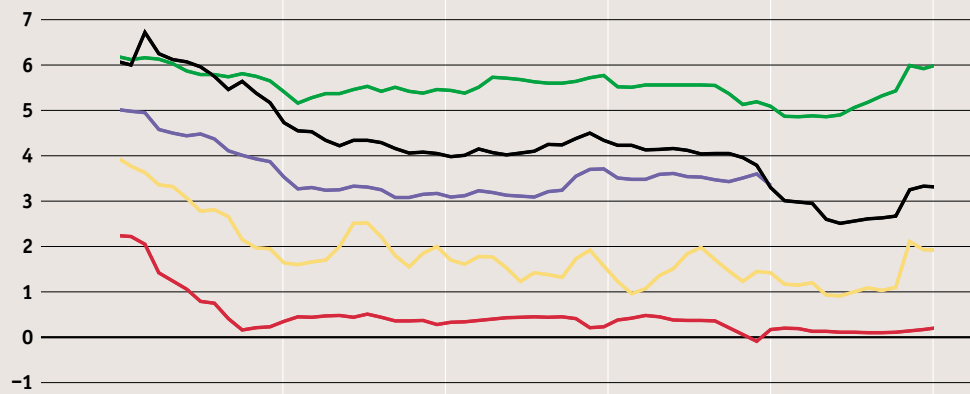
### Fortgesetzte Aktienhausse

An den meisten Börsenplätzen stiegen die Aktienkurse auch im Jahre 1999 kräftig. Besonders stark war der Kursanstieg in den nordischen Ländern Europas, doch erhöhten sich die Aktienkurse auch an den Börsen aller grossen Industrieländer beträchtlich. Der Anstieg hatte regional unterschiedliche Gründe: Während sich in der Entwicklung des japanischen Aktienindex die Erwartung einer künftigen Konjunkturbelebung widerspiegelte, war die Zunahme in den USA vor allem auf den Höhenflug der Papiere der Telekommunikations- und Computerindustrie zurückzuführen. An den europäischen Märkten trug die wirtschaftliche Aufhellung dazu bei, dass die Aktienkurse besonders in der zweiten Jahreshälfte anzogen und im Dezember Höchstwerte erreichten.

### Kurzfristige Zinssätze

█ Dollar  
█ Yen  
█ D-Mark  
█ Euro  
█ Franken

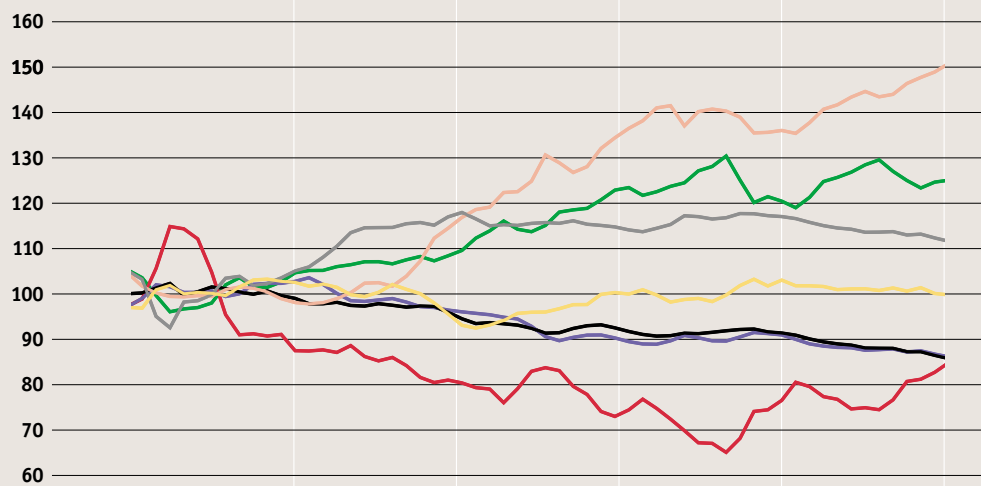
Dreimonatige Zinssätze auf dem Euromarkt.  
 Quelle: BIZ



### Wechselkurse

█ Dollar  
█ Yen  
█ D-Mark  
█ Franc  
█ Pfund  
█ Lira  
█ Franken

Reale, handelsgewichtete Wechselkurse, Index 1995 = 100.  
 Quelle: IMF



**Zunehmende Beanspruchung  
der Finanzmärkte**

Die Nettobeanspruchung der internationalen Finanzmärkte nahm im Jahre 1999 um über ein Drittel zu und betrug 1086 Mrd. Dollar. Davon entfiel der überwiegende Anteil (1017 Mrd. Dollar) auf mittel- und langfristige Anleihen; mit 69 Mrd. Dollar war der Anteil der Geldmarktinstrumente weiterhin relativ gering. Im Vorjahresvergleich stiegen die mittel- und langfristigen Anleihen um 52%, die Geldmarktinstrumente um 600%. Unter den Emissionswährungen gewann der Euro zulasten der anderen Währungen an Marktanteil; dieser stieg von 28% im Vorjahr auf 39%, während die Anteile der in Dollar und in Pfund begebenen Anleihen von 49% auf 43% bzw. von 9% auf 7% sanken. Die Marktanteile des Yen und des Frankens blieben mit 7% bzw. 2% ungefähr gleich wie im Vorjahr.

**Anziehende Gewinne der  
Banken in den USA und in  
Europa**

Nach einem schwierigen Vorjahr steigerten die Geschäftsbanken ihre Gewinne im Jahre 1999 erheblich. In den USA begünstigte das starke Wirtschaftswachstum die Rentabilität der Bankgeschäfte, während in Europa vor allem die Banken Deutschlands und Frankreichs vom Umsatzwachstum an den internationalen Finanzmärkten profitierten. Der Konzentrationsprozess in der Bankenbranche setzte sich fort; in Frankreich, Italien und Spanien schlossen sich bestehende grosse Banken zu den jeweils grössten Instituten des Landes zusammen.

**Liberalisierung der  
Bankengesetzgebung in  
den USA**

Im November 1999 verabschiedete der US-Kongress eine liberalisierte Bankengesetzgebung (Financial Modernization Act). Aufgehoben wurden insbesondere jene Bestimmungen, die bis anhin die Geschäfte der Banken, der Wertpapiergesellschaften und der Versicherungen weitgehend trennten. Mit der Gesetzesrevision wird auch in den USA die Schaffung von Allfinanz- und Universalbankkonzernen möglich.

**Erste Erfolge des  
Restrukturierungsprozesses  
in Japan**

Die Restrukturierung des japanischen Bankensektors führte im Jahre 1999 zu ersten Erfolgen. Verschiedene japanische Grossbanken erzielten wieder Gewinne. Mit Hilfe öffentlicher Mittel trug auch der Staat zur Bereinigung im Bankensektor bei. Fünf Regionalbanken wurden insolvent erklärt und unter öffentliche Verwaltung gestellt. Mehrere Grossbanken fusionierten oder schufen gemeinsame Holdinggesellschaften; ein konkursites Kreditinstitut wurde an ausländische Investoren abgetreten.

**Rekapitalisierung in Ostasien**

In Ostasien belastete der hohe Bestand an notleidenden Ausleihungen die Abschlüsse der Banken. Als Folge fusionierten viele Institute und verschiedene Länder leisteten Kapitalzuschüsse an zahlungsunfähige Banken. Hongkong und Singapur liberalisierten ihre Finanzmärkte und öffneten sie vermehrt der ausländischen Konkurrenz, um ihre Bedeutung als internationale Finanzplätze zu stärken.

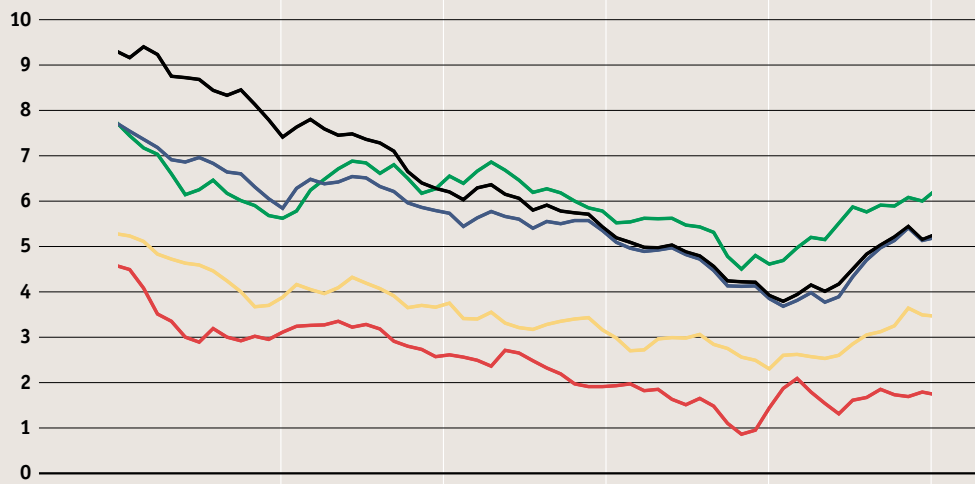
**Probleme in Russland,  
Restrukturierung in  
Osteuropa**

In Russland hatte der Bankensektor weiterhin mit grossen Problemen zu kämpfen. Die russische Zentralbank entzog 16 Kreditinstituten, die ihren Verpflichtungen nicht nachkommen konnten, die Bewilligung zur Ausübung des Geschäftes. In den Ländern Osteuropas ging die Restrukturierung des Bankensektors weiter. In Tschechien und Polen wurde der Finanzsektor teilprivatisiert.

### Langfristige Zinssätze

- USA
- Japan
- Deutschland
- Euro-Gebiet
- Schweiz

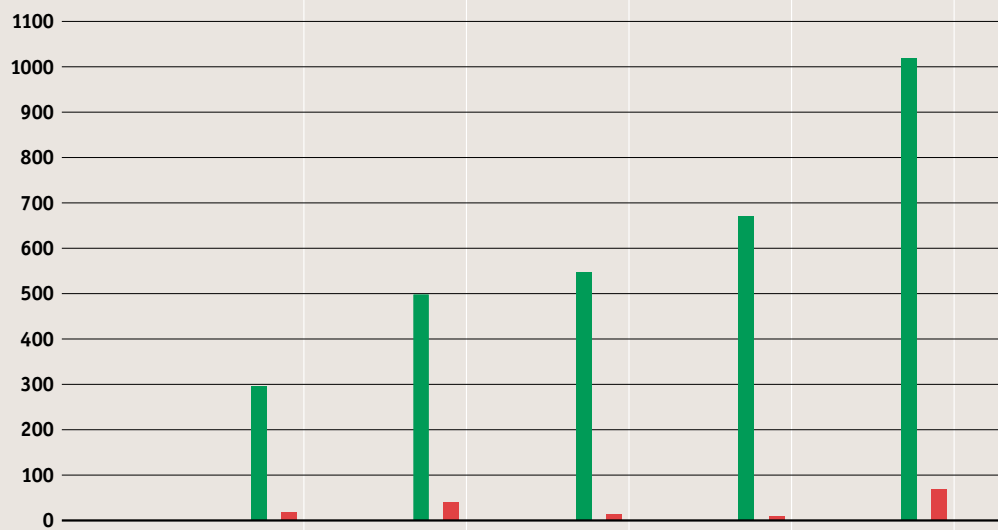
Langfristige Staatspapiere,  
in Prozent.  
Quelle: BIZ



### Nettobeanspruchung der internationalen Finanzmärkte

- Obligationen und mittelfristige Papiere
- Geldmarktpapiere

In Mrd. Dollar.  
Quelle: BIZ



## 2 Schweiz

### 2.1 Realwirtschaftliche Entwicklung

#### Anziehende Konjunktur

Die schweizerische Konjunktur gewann im Laufe des Jahres 1999 an Schwung, nachdem sie im zweiten Halbjahr 1998 infolge der Asienkrise merklich an Dynamik eingebüsst hatte. Die wichtigsten Impulse gingen von den Exporten aus. Erstmals seit vier Jahren trugen auch die Bauinvestitionen wieder zum Wirtschaftswachstum bei. Während die Ausrüstungsinvestitionen schwächer zunahmen, bildete der private Konsum wie im Vorjahr eine bedeutende Konjunkturstütze. Der staatliche Konsum, der weiterhin von den Sanierungsbemühungen der öffentlichen Hand geprägt war, stagnierte. Insgesamt stieg wegen des schwachen Wachstums im ersten Halbjahr das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1999 mit 1,7% weniger stark als im Vorjahr (2,1%).

#### Besserer Geschäftsgang in der Industrie

Der Geschäftsgang in der Industrie besserte sich im Laufe des Jahres spürbar. Dazu trugen vor allem die langsam wieder steigenden Bestellungseingänge und Auftragsbestände bei. Besonders deutlich zeigte sich die Trendwende bei den stark exportorientierten Branchen. Die Industrieproduktion, die sich zu Beginn des Jahres zurückgebildet hatte, stieg in den folgenden Quartalen wieder. Da die Unternehmen jedoch bestrebt waren, die überhöhten Lagerbestände abzubauen, fiel der Produktionszuwachs bescheiden aus. Die Auslastung der technischen Kapazitäten betrug am Jahresende 81,6%, gegenüber 84,7% vor Jahresfrist.

#### Kräftig wachsender privater Konsum

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen mit 2,2% gleich stark zu wie im Vorjahr. Obwohl das Wachstum der realen Einkommen schwächer ausfiel, besserte sich das Konsumklima. Im Januar 2000 erreichte der Konsumentenstimmungsindex den höchsten Stand seit zehn Jahren. Dazu trugen hauptsächlich die optimistischere Beurteilung der Wirtschaftslage und die wachsende Zuversicht bezüglich der Sicherheit des Arbeitsplatzes bei. Wie im Vorjahr erhöhte sich die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern besonders stark. Auch der Binnentourismus entwickelte sich günstig. Die Zahl der ausländischen Gäste sank allerdings, so dass die Tourismusbranche insgesamt ein schlechteres Ergebnis verzeichnete als im Vorjahr.

#### Erholung der Bauinvestitionen

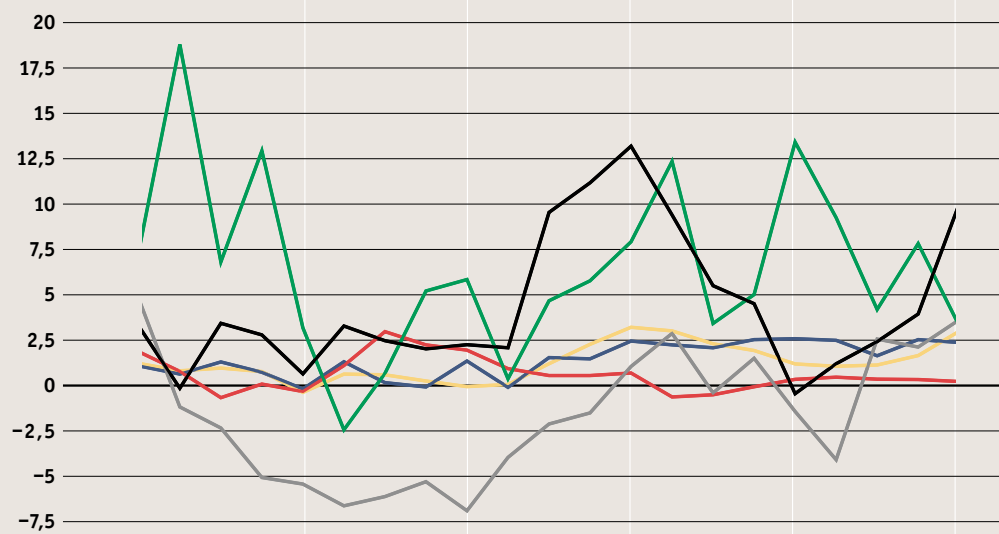
Nachdem die schweizerische Bauwirtschaft im Jahre 1998 die Talsohle erreicht hatte, setzte im Jahre 1999 eine allmähliche Erholung ein. Die Bauinvestitionen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 1,5%. Erhebliche Impulse gingen vom öffentlichen Tiefbau aus, der von den Grossprojekten im Verkehrsreich (Bahn 2000, Nationalstrassen) sowie ersten Auftragsvergaben im Rahmen der NEAT profitierte. Die private Bautätigkeit konzentrierte sich auf den Wohnungsbau, der sich infolge der besseren Einkommenssituation vieler Haushalte, der niedrigen Hypothekensätze und der sinkenden Leerwohnungsquote belebte. Von einem tiefen Stand aus zogen auch die gewerblich-industriellen Bauinvestitionen an. Demgegenüber blieb die Nachfrage im öffentlichen Hochbau infolge der angespannten Finanzlage der öffentlichen Hand schwach.

#### Weniger stark steigende Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im Jahre 1999 mit 5,9% weniger stark als im Vorjahr (8,6%). Während die Industrie mit Investitionen zurückhielt, blieb die Nachfrage im Dienstleistungssektor kräftig. Besonders stark expandierten die Käufe von Computern, wobei der Umstellungsbedarf im Hinblick auf den Jahreswechsel für zusätzliche Nachfrage sorgte.

### Bruttoinlandprodukt und Komponenten

— Reales Bruttoinlandprodukt  
— Privatkonsum  
— Staatskonsum  
— Bauinvestitionen  
— Ausrüstungsinvestitionen  
— Exporte  
 Veränderung gegenüber  
 Vorjahr in Prozent.  
 Quelle: seco





#### **Belebung der Exporte**

Die realen Güterexporte belebten sich im Laufe des Jahres, nachdem sie im Vorjahr infolge der Asienkrise ins Stocken geraten waren. Im Jahresdurchschnitt wuchsen sie mit 4,4% fast gleich schnell wie im Jahre 1998. Besonders dynamisch entwickelten sich im Jahre 1999 die Ausfuhren in die asiatischen Schwellenländer. Auch die Lieferungen in die USA, die sich im Vorjahr abgeflacht hatten, nahmen stark zu. Die Nachfrage aus dem EU-Raum entwickelte sich dagegen verhalten; bremsend wirkte vor allem die nur langsam anziehende Konjunktur in Deutschland und Italien. Nach Gütergruppen gegliedert, stiegen zunächst vor allem die Ausfuhren von Rohstoffen und Halbfabrikaten sowie von Konsumgütern. Im zweiten Halbjahr erstarkte auch die Nachfrage nach Investitionsgütern. Die Exportpreise, die im Vorjahr gesunken waren, zogen leicht an.

#### **Geringerer Anstieg der Importe**

Die Güterimporte wuchsen real mit 5,3% weniger kräftig als im Vorjahr (9,4%). Die Einfuhren von Investitionsgütern nahmen wiederum überdurchschnittlich stark zu; dies gilt auch unter Ausschluss der Lieferung von drei Grossraumflugzeugen, welche die Importziffern zusätzlich erhöhte. Während die Einfuhren von Industriemaschinen moderat ausfielen, stiegen die Importe von Computern mit zweistelligen Wachstumsraten. Die Lieferungen von Konsumgütern erhöhten sich ungefähr gleich stark wie im Vorjahr. Deutlich schwächer nahmen dagegen die Einfuhren von Rohstoffen und Halbfabrikaten zu. Die Importpreise bildeten sich gegenüber dem Vorjahr erneut zurück; der seit Ende 1997 anhaltende Preisrückgang kam aber im Laufe des Jahres 1999 infolge der stark steigenden Erdölpreise zum Stillstand.

#### **Verlangsamtes Wachstum der Beschäftigung**

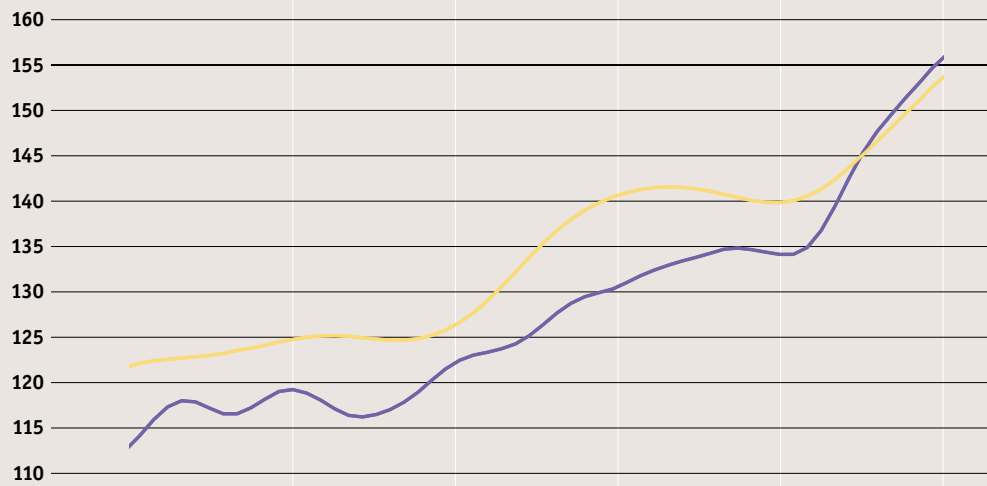
Die konjunkturelle Abschwächung, die das zweite Halbjahr 1998 geprägt hatte, führte dazu, dass sich im Jahre 1999 die Beschäftigung weniger stark erhöhte als im Vorjahr. Sie wuchs im Jahresdurchschnitt um 1,1%, verglichen mit 1,4% im Jahre 1998. In der Industrie stagnierte die Zahl der Arbeitsplätze insgesamt, wobei infolge des anhaltenden Strukturwandels verschiedene Branchen Arbeitsplätze abbauten, während andere solche schufen. Im Dienstleistungssektor stieg die Beschäftigung um 1,4%. Überdurchschnittlich stark erhöhte sich die Nachfrage nach Arbeitskräften in der Informatik- und der Immobilienbranche sowie bei den Versicherungen. Bei den Banken stabilisierte sich der Personalbestand, nachdem er seit Anfang der neunziger Jahre um insgesamt rund 10% gesunken war. In der Bauwirtschaft nahm die Zahl der Arbeitsplätze im Zuge der Erholung wieder zu und übertraf den Vorjahresstand um 0,6%.

#### **Sinkende Arbeitslosigkeit**

Infolge der Erholung auf dem Arbeitsmarkt bildete sich die Arbeitslosigkeit im Jahre 1999 weiter zurück. Im Unterschied zu den beiden Vorjahren sank die Zahl der Stellensuchenden stärker als diejenige der Arbeitslosen. Die Zahl der Stellensuchenden umfasst nebst den Arbeitslosen diejenigen Personen, welche einem Zwischenverdienst nachgehen, an einem Beschäftigungsprogramm teilnehmen oder Umschulungs- und Weiterbildungskurse besuchen. Im Dezember 1999 betrug die Zahl der Stellensuchenden 149 400, gegenüber 197 200 vor Jahresfrist. Im gleichen Zeitraum sank die Zahl der registrierten Arbeitslosen saisonbereinigt von 116 600 auf 85 400. Die Arbeitslosenquote fiel von 3,2% auf 2,4%. Die Quote der Stellensuchenden bildete sich bis zum Jahresende auf 4,1% zurück, verglichen mit 5,4% vor Jahresfrist.

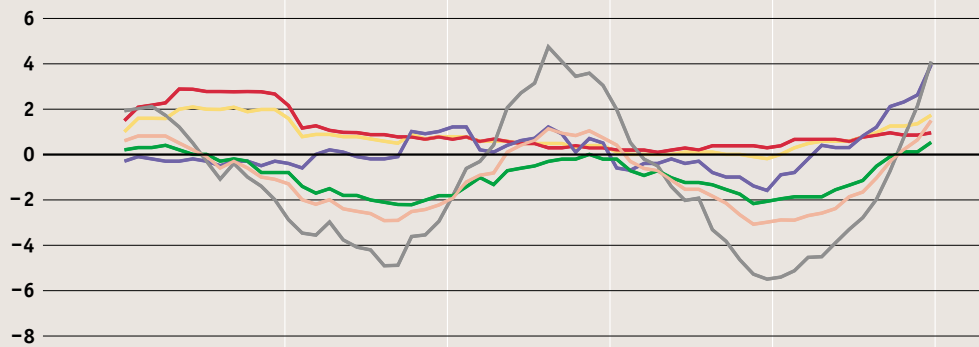
### Aussenhandel

— Import  
— Export  
 Volumen, saisonbereinigt und geglättet.  
 Index: 1988 = 100.  
 Quelle: Oberzolldirektion



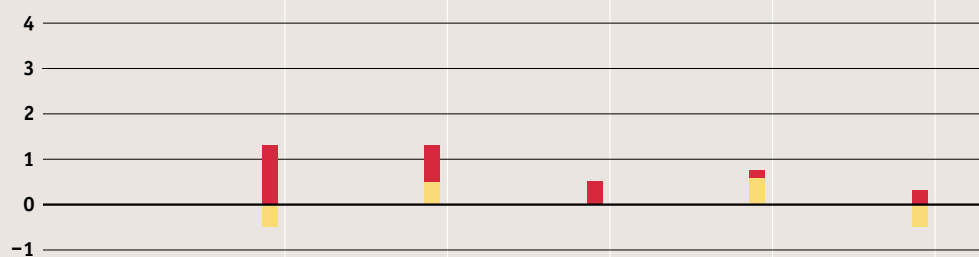
### Preisentwicklung

— Konsumentenpreise  
— Konsumentenpreise für Inlandgüter  
— Konsumentenpreise für Auslandgüter  
— Produzenten- und Importpreise  
— Produzentenpreise  
— Importpreise  
 Index Mai 1993 = 100,  
 Veränderung gegenüber  
 Vorjahr in Prozent.  
 Quelle: Bundesamt für Statistik



### Löhne

■ Nominell  
■ Real  
 Arbeitnehmerverdienste,  
 Veränderung gegenüber  
 Vorjahr in Prozent  
 (1999: Schätzung).  
 Quelle: Bundesamt für Statistik



#### Aussteuerung einer grossen Zahl Arbeitsloser

In den Jahren 1998 und 1999 erreichten je rund 50 000 bzw. 40 000 Personen das Ende der Bezugsdauer für Arbeitslosengelder und wurden aussteuert. Die hohe Zahl der Aussteuerungen ist auf zwei Faktoren zurückzuführen. Sie folgt erstens mit einer Verzögerung von rund zwei Jahren der Entwicklung der Arbeitslosigkeit, die bis Mitte 1997 gestiegen war. Zweitens führten die seit dem Jahre 1997 verstärkt einsetzbaren staatlichen Weiterbildungs-, Umschulungs- und Beschäftigungsprogramme bei einem Teil der Arbeitslosen zu einer Verlängerung der Bezugsdauer und damit zu einer zeitlichen Verschiebung der Aussteuerung. Erfahrungsgemäss sind zwei Monate nach Ende der Bezugsdauer nur rund die Hälfte der Ausgesteuerten noch immer bei den regionalen Arbeitsämtern registriert, während weitere 15% eine neue Stelle gefunden haben. Die restlichen rund 35% lassen sich nicht mehr registrieren, obwohl sie weiterhin stellenlos sind. Dadurch wird der Rückgang der Zahl der Arbeitslosen und der Stellensuchenden in der Statistik überzeichnet.

#### Verringerung der regionalen Unterschiede

Die Arbeitslosenquote ging im Tessin stärker zurück als in der deutschen Schweiz und in den westschweizerischen Kantonen. Im Jahresdurchschnitt betrug die Arbeitslosenquote im Tessin 4,4%, in der Westschweiz 4,0% und in der deutschen Schweiz 2,2%. Mit einem Anteil von 48% waren ausländische Arbeitskräfte weiterhin überdurchschnittlich häufig von der Arbeitslosigkeit betroffen.

#### Zunehmende Erwerbstätigkeit

Gemäss der Schweizerischen Arbeitskräfteerhebung (SAKE), die jeweils im zweiten Quartal durchgeführt wird, verlangsamte sich das Beschäftigungswachstum stärker als in der Beschäftigungsstatistik ausgewiesen. Die Zahl der Erwerbstätigen lag im zweiten Quartal 1999 um 0,8% über dem Vorjahresstand, nach einem Anstieg von 1,8% im Vorjahr. Die Zahl der Vollzeitbeschäftigten sank um 0,5%, nachdem sie zuvor um 1,4% gestiegen war. Dagegen stieg die Teilzeitbeschäftigung mit 3,8% leicht kräftiger als im Vorjahr. Ihr Anteil an der Gesamtbeschäftigung erhöhte sich auf 29,4%. Der Anteil der Männer, die Teilzeit arbeiteten, nahm leicht zu. Nach wie vor wird indessen 82% der Teilzeitarbeit von Frauen geleistet. Während die Erwerbsquote der Männer in den letzten zehn Jahren von 91,1% auf 89,6% zurückging, stieg diejenige der Frauen von 70,6% auf 74,5%. Die Erwerbsquote der Männer war in der Schweiz weiterhin höher als in den anderen Ländern der EU. Bei den Frauen übertraf sie den Durchschnitt der EU-Länder ebenfalls, erreichte jedoch nicht das Niveau der nordischen Länder.

### Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

	1995	1996	1997	1998	1999	
1 gemäss Beschäftigungsstatistik	<b>Vollzeitbeschäftigte</b> <sup>1</sup> Veränderung in Prozent	-0,5	-1,0	-1,8	0,8	0,4
	<b>Voll- und Teilzeitbeschäftigte</b> <sup>1</sup> Veränderung in Prozent	0,1	-0,3	-1,6	1,4	1,1
2 gemäss SAKE	<b>Erwerbstätige</b> <sup>2</sup> Veränderung in Prozent	1,5	0,5	-0,4	1,8	0,8
	<b>Arbeitslosenquote</b> in Prozent	4,2	4,7	5,2	3,9	2,7
3 Fläche der Stelleninserate in den Zeitungen Quellen: BFS, seco, Manpower Index	<b>Arbeitslose</b> in 1000	153,3	168,6	188,3	139,7	98,6
	<b>Kurzarbeitende</b> in 1000	9,9	13,1	6,6	3,1	2,9
	<b>Manpower Stellenindex</b> <sup>3</sup> Veränderung in Prozent	19,7	-19,9	2,4	36,0	26,4

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung betrug im Jahre 1999 0,8%, nach 0,5% bzw. 0,0% in den beiden Vorjahren. Gemäss Schätzungen des Bundesamtes für Statistik sind rund 0,3 Prozentpunkte der Jahresteuern auf die im Januar in Kraft getretene Erhöhung der Mehrwertsteuer von 6,5% auf 7,5% zurückzuführen. Bei den Dienstleistungen belief sich der Preisanstieg auf 0,9%, gegenüber 0,3% im Vorjahr. Die Warenpreise erhöhten sich innert Jahresfrist um 0,7%, nachdem sie im Vorjahr um 0,3% gesunken waren. Neben der höheren Mehrwertsteuer trugen in diesem Bereich die starken Preissteigerungen beim Erdöl zum Teuerungsanstieg bei.

**Moderate Teuerung bei den Konsumentenpreisen**

Die Preise inländischer Güter stiegen um 0,7%, verglichen mit 0,3% im Vorjahr. Die ausländischen Waren und Dienstleistungen, deren Preise zu Jahresbeginn noch gesunken waren, verteuerten sich dagegen in der zweiten Jahreshälfte deutlich und lagen um durchschnittlich 1,0% über ihrem Vorjahresniveau.

**Stärkere Preissteigerungen bei den ausländischen Gütern**

Die Preise des Gesamtangebotes bildeten sich innert Jahresfrist mit 1,4% geringfügig weniger stark zurück als im Vorjahr. Während die Produzentenpreise um 1,0% fielen, sanken die Importpreise um 2,2%. Am stärksten verbiligteten sich – trotz des Anstiegs der Erdölpreise – die Rohstoffe, gefolgt von den Halbfabrikaten. Dagegen sanken die Preise der Investitionsgüter nur wenig und die Konsumgüter verteuerten sich im Durchschnitt leicht.

**Rückläufige Preise des Gesamtangebotes**

Im Jahre 1999 stieg der Ertragsbilanzüberschuss um 9,3 Mrd. auf 43,9 Mrd. Franken. Gemessen am Bruttoinlandprodukt erhöhte er sich auf 11,3%, gegenüber 9,1% im Vorjahr. Die wertmässigen Güterexporte nahmen mit 5,9% stärker zu als die Importe, die infolge der rückläufigen Preise nur um 3,6% stiegen. Die Handelsbilanz (Spezialhandel, d. h. der Warenhandel im Wesentlichen ohne die elektrische Energie) schloss mit einem Überschuss von 0,7 Mrd. Franken, nach einem Defizit von 1,8 Mrd. im Vorjahr. Der Aktivsaldo der Dienstleistungsbilanz erhöhte sich um 2,3 Mrd. Franken. Während die Einnahmen aus dem internationalen Transportgeschäft sowie die Kommissionserträge der Banken weiter zunahmen, gingen die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr leicht zurück. Der Überschuss der Arbeits- und Kapitaleinkommen stieg um 5 Mrd. Franken. Dieser Anstieg ist auf markant höhere Nettoerträge aus Portfolioanlagen und Direktinvestitionen zurückzuführen. Bei den Direktinvestitionen erhöhten sich die Zins- und Dividendenerträge aus dem Ausland, während sich die Zins- und Dividendenzahlungen an das Ausland deutlich zurückbildeten. Das Defizit der laufenden Übertragungen war mit 5,4 Mrd. Franken gleich hoch wie im Vorjahr.

**Höherer Ertragsbilanzüberschuss**

#### Ertragsbilanz Salden in Mrd. Franken

	1995	1996	1997 revidiert	1998 provisorisch	1999 geschätzt
Waren	1,0	1,1	-0,5	-2,2	-0,2
davon Spezialhandel	1,8	1,9	0,3	-1,8	0,7
Dienste	15,2	15,4	18,9	19,0	21,3
davon Fremdenverkehr	2,4	1,6	1,4	1,0	0,6
Arbeits- und Kapitaleinkommen	13,9	15,6	24,0	23,2	28,2
davon Kapitaleinkommen	20,8	22,4	30,6	29,7	34,8
Laufende Übertragungen	-5,0	-4,9	-4,9	-5,4	-5,4
<b>Ertragsbilanz Total</b>	<b>25,2</b>	<b>27,2</b>	<b>37,6</b>	<b>34,6</b>	<b>43,9</b>

## 2.2 Finanzpolitik

### Erneut Defizit im Bundeshaushalt

Die Finanzrechnung des Bundes schloss im Jahre 1999 mit einem Defizit von 2,7 Mrd. Franken bzw. 0,7% des Bruttoinlandproduktes, nachdem im Vorjahr infolge verschiedener Sonderfaktoren ein geringer Überschuss erzielt worden war. Das Defizit lag damit um 1,2 Mrd. Franken unter dem budgetierten Wert. Auf der Einnahmenseite übertrafen vor allem die Erträge aus der direkten Bundessteuer den budgetierten Wert. Zudem waren die Einnahmen aus Zollabgaben, Mineralöl- und Tabaksteuern, die Rückzahlungen von Darlehen sowie die Dividendenausschüttungen der Swisscom höher als veranschlagt. Insgesamt übertrafen die Einnahmen das Budget um 0,6 Mrd. Franken. Auf der Ausgabenseite wurden veranschlagte Kredite für Verkehr und Landesverteidigung nicht vollumfänglich beansprucht. Zudem waren die Passivzinsen tiefer als geplant. Insgesamt fielen die Ausgaben um 0,6 Mrd. Franken tiefer aus als im Budget 1999. Für das Jahr 2000 ist ein Defizit von 1,7 Mrd. Franken bzw. 0,4% des Bruttoinlandproduktes budgetiert. Während die Ausgaben mit 2,3% weniger stark steigen als das Wirtschaftswachstum, rechnet der Bund mit einer Zunahme der Einnahmen von 7,7%.

### Schwierige Einschätzung der Entwicklung der Kantonsfinanzen ...

Wie in den Vorjahren erwies es sich als schwierig, einen Überblick über die Entwicklung der Kantonsfinanzen zu gewinnen, da definitive Daten mit erheblicher Verzögerung verfügbar sind und in der Regel stark von den ersten Angaben abweichen. Gemäss den neuesten verfügbaren Daten betrug das gesamte Defizit der Kantonshaushalte im Jahre 1999 1,5 Mrd. Franken und war damit um 0,3 Mrd. tiefer als im Vorjahr. Wie beim Bund dürften die Steuererträge aufgrund der besseren Konjunkturlage stärker als veranschlagt zugenommen haben. Auf der Ausgabenseite kann im Vergleich zu den Budgets mit tieferen Personalkosten, Investitionsausgaben und Zinszahlungen gerechnet werden.

### ... und der Gemeindefinanzen

Gemäss den verfügbaren Angaben dürfte das gesamte Defizit der Gemeinden mit 0,5 Mrd. Franken fast doppelt so hoch ausfallen wie im Vorjahr. Die meisten Gemeinden verfügten über gesunde Finanzen, während die grossen Städte erneut hohe Defizite auswiesen.

### Rückläufige Verschuldungsquote

Die Verschuldungsquote (Schulden von Bund, Kantonen und Gemeinden, ohne Sozialversicherungen, gemessen am Bruttoinlandprodukt) sank im Jahre 1999 um 2,4 Prozentpunkte auf 52%. Sie war damit erstmals in den neunziger Jahren rückläufig. Gut die Hälfte der Schulden entfiel auf den Bund, 30% auf die Kantone und knapp 20% auf die Gemeinden.

### Erfüllung des Stabilisierungsprogrammes

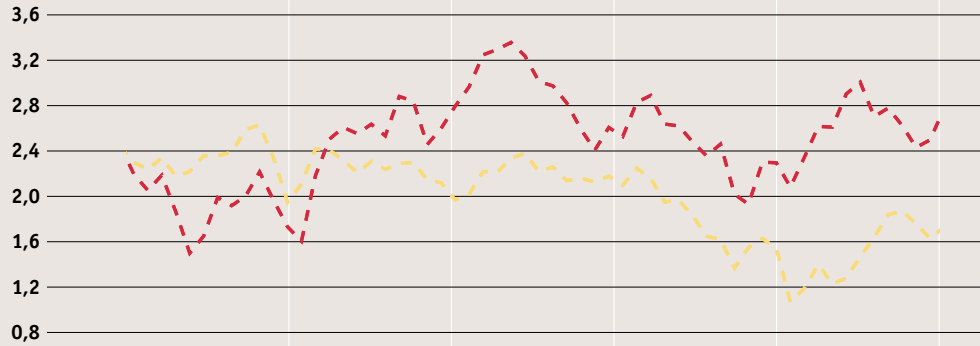
Nach Ablauf der Referendumsfrist setzte der Bundesrat das Stabilisierungsprogramm 1998 in Kraft, das von den Kantonen, den Regierungsparteien und den Sozialpartnern ausgehandelt worden war. Die Vorlage, die den Bundeshaushalt dauerhaft um 2 Mrd. Franken entlasten soll, ist ein wichtiges Instrument zur Erreichung des Haushaltszieles 2001, das im Jahre 1998 in die Bundesverfassung aufgenommen worden war. Mit dem Defizit von 2,7 Mrd. Franken erfüllte der Bund die Vorgabe für das Jahr 1999, die ein Defizit von höchstens 5 Mrd. vorgesehen hatte.

### Entwurf eines Finanzleitbildes

Der Bundesrat entwarf ein Leitbild für die künftige Finanzpolitik, um die Bemühungen zur Sanierung der Bundesfinanzen längerfristig zu sichern und den in der Verfassung verankerten Auftrag zum Haushaltsausgleich zu erfüllen. Das Leitbild enthält Ziele, Grundsätze und Instrumente für eine nachhaltige

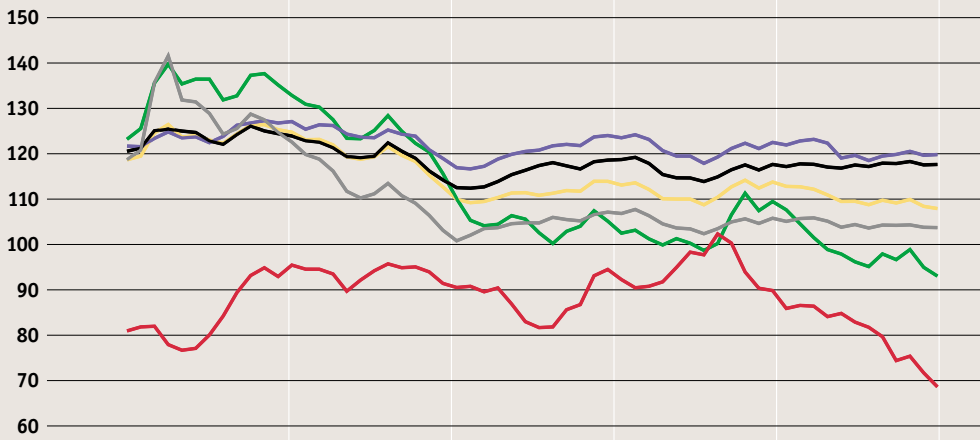
### Differenzen langfristiger Zinssätze

--- Deutschland – Schweiz  
--- USA – Schweiz  
 Differenz in Prozentpunkten.  
 Quelle: BIZ



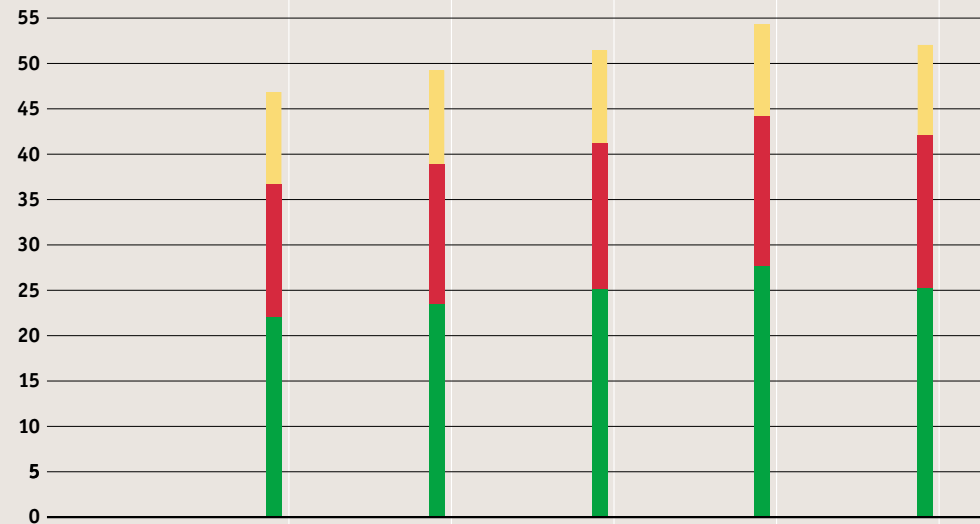
### Fremdwährungskurse des Frankens

— Total (15 Länder)  
— Dollar  
— D-Mark  
— Yen  
— Franc  
— Lira  
 Realer Preis des Frankens in Fremdwährungen.  
 Total: exportgewichtet.  
 Index November 1977 = 100



### Staatliche Verschuldung

■ Gemeinden  
■ Kantone  
■ Bund  
 In Prozent des Bruttoinlandproduktes (1999: Schätzung).  
 Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung



Finanzpolitik. Angestrebt wird eine solide Finanzpolitik, die mit moderaten Steuern, einem ausgeglichenen Haushalt und einer Senkung der Verschuldung das Wirtschaftswachstum begünstigen und die Attraktivität des Standortes Schweiz erhöhen soll.

Der Bund schickte ein neues Finanzausgleichsgesetz in die Vernehmlassung, das den im Jahre 1959 eingeführten Finanzausgleich neu regeln soll. Hauptziele des Neuen Finanzausgleiches sind die Stärkung föderalistischer Strukturen und die Neuordnung der Kompetenzen im Bundesstaat.

**Pläne zur Erneuerung des  
Finanzausgleiches**

## 2.3 Finanzmärkte

**Leichter Zinsanstieg**

Der seit 1995 anhaltende Trend sinkender Zinssätze kam im Jahre 1999 zum Stillstand. Die Zinssätze stabilisierten sich im ersten Halbjahr auf tiefem Niveau und zogen im zweiten Halbjahr an. Die Durchschnittsrendite eidgenössischer Obligationen, die bis im Mai 2,6% betragen hatte, stieg bis im Oktober auf 3,6%. Bis zum Jahresende bildete sie sich leicht zurück und lag im Dezember mit 3,5% um 1,1 Prozentpunkte über dem Vorjahresstand. Weniger ausgeprägt war der Zinsanstieg im kurzfristigen Bereich. Die Rendite der dreimonatigen Geldmarktbuchforderungen des Bundes erreichte im April einen Tiefststand von 0,8%. Zu Beginn des vierten Quartals sprang sie auf 2,0%; im Dezember betrug sie 1,9%.

**Geringere Beanspruchung  
des Kapitalmarktes**

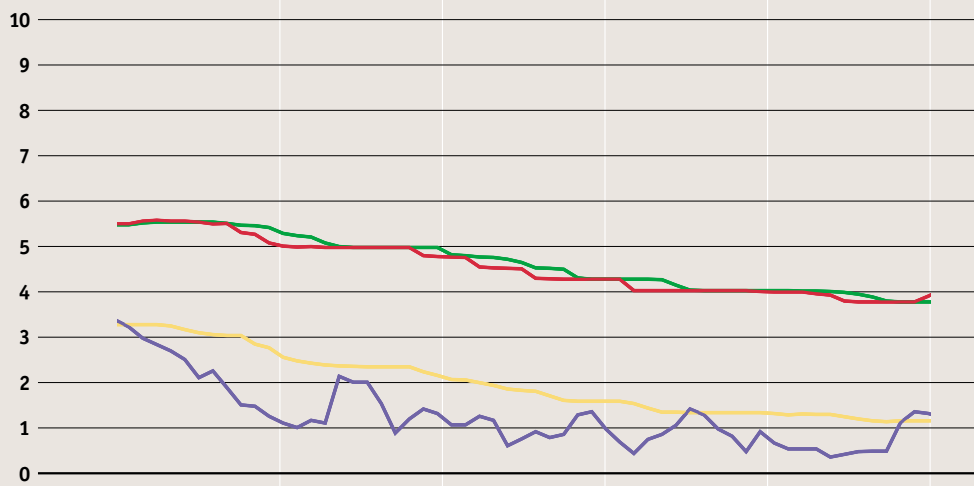
Am schweizerischen Kapitalmarkt wurden im Jahre 1999 erheblich weniger Mittel aufgenommen als im Vorjahr. Die Nettobeanspruchung (Emissionen abzüglich Rückzahlungen) betrug 34,8 Mrd. Franken, verglichen mit 47,3 Mrd. im Vorjahr. Die inländische Mittelbeschaffung ging von 22,0 Mrd. im Jahre 1998 auf 12,0 Mrd. Franken zurück, während die Beanspruchung des Kapitalmarktes durch ausländische Schuldner von 25,3 Mrd. auf 22,7 Mrd. Franken sank. Die inländische Mittelbeschaffung erfolgte zu knapp einem Fünftel über den Aktienmarkt und zu über vier Fünfteln über den Obligationenmarkt.

**Vergleichsweise geringer  
Anstieg der Aktienkurse**

Der schweizerische Aktienkursindex SPI stieg im Jahre 1999 weniger stark als die meisten ausländischen Indizes. Ende Dezember lag er um 11,7% über dem Stand des Vorjahres. In den ersten drei Quartalen bewegte sich der SPI wenig, zog aber im vierten Quartal an und erreichte Ende Dezember einen Höchstwert von 5023 Punkten. Während sich die Teilindizes der kleinen und mittleren Unternehmen im Laufe des Jahres stark erhöhten, blieben die Kursgewinne der grossen Unternehmen insgesamt bescheiden. Der Index für Dienstleistungsaktien wies einen höheren Zuwachs aus als der Industrie-Index, doch gab es zwischen den Branchen beträchtliche Unterschiede: Einen kräftigen Anstieg verzeichneten insbesondere die Elektro- und die Maschinenindustrie sowie der Bausektor, der Detailhandel und die Banken; dagegen blieben die Kursgewinne der Chemie bescheiden und in den Bereichen Lebensmittel und Versicherungen ergaben sich Verluste.

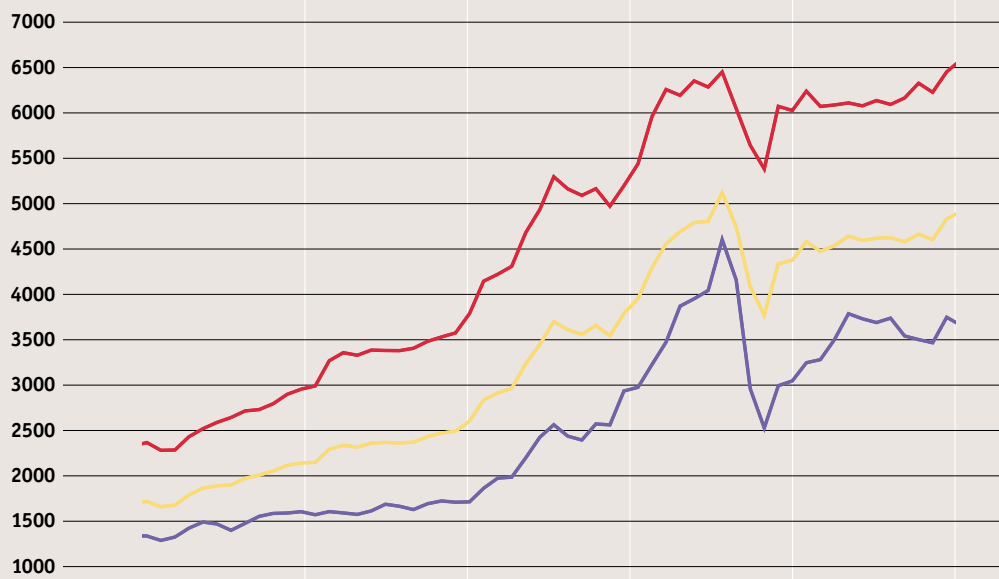
### Ausgewählte Zinssätze der Banken

- Alte Hypotheken bei Kantonalbanken
  - Neue Hypotheken bei Kantonalbanken
  - Spargelder bei Kantonalbanken
  - Dreimonatige Festgelder bei Grossbanken
- Quartalsdurchschnitte in Prozent.



### Aktienkurse

- Insgesamt
  - Banken
  - Industrie
- Swiss Performance Index.  
Quelle: Schweizer Börse





#### **Anziehendes Kreditgeschäft**

Mit der Erholung der Konjunktur belebte sich das inländische Kreditgeschäft der Banken. Überdurchschnittlich stark stiegen die nicht hypothekarisch gedeckten Forderungen, wobei in diesem Kreditsegment die Grossbanken besonders aktiv waren. Die anderen Bankengruppen waren vor allem im Hypothekengeschäft aktiv, das ebenfalls deutlich wuchs. Die klassischen Spargelder – die Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform sowie die Kassenobligationen – gingen erneut zurück. Damit öffnete sich die Schere zwischen der Kreditvergabe und dem Zufluss der traditionell für die Kreditfinanzierung verwendeten längerfristigen Spargelder weiter. Banken mit hypothekarlastigen Bilanzen mussten daher ihre Mittel vermehrt auf dem Interbank- und dem Kapitalmarkt beschaffen.

#### **Bessere Jahresabschlüsse der Banken**

Die Jahresergebnisse der Banken wurden von den operativen Gewinnen, insbesondere aus dem weltweit betriebenen Privatkundengeschäft, günstig beeinflusst. Aufgrund der anziehenden Konjunktur nahm das Total der notleidenden Kredite ab.

#### **Neue Begriffsumschreibung der Kantonalbanken**

Am 1. Oktober 1999 trat das revidierte Bankengesetz in Kraft. Die Staatsgarantie ist seither kein notwendiges Begriffsmerkmal für Kantonalbanken mehr. Neu genügt es, wenn der Kanton mehr als ein Drittel des Kapitals und der Stimmrechte besitzt. Alle Kantonalbanken sind der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) unterstellt. Kantonalbanken mit einer vollen Staatsgarantie bleiben im Genuss eines Eigenmittelrabattes. Dies ist mit der Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen verbunden.