

USA

EIDG. FINANZVERWALTUNG  
Währung/Wirtschaft/Tresorerie  
Kae/sb/allg/sbbrady.txt  
992.

Bern, 17. April 1991

Notiz an Herrn Bundesrat Stich

Besprechung mit dem amerikanischen Schatzsekretär Brady

Herr Bundesrat,

Die vorliegende Notiz enthält einige Elemente für Ihre  
Besprechung mit dem amerikanischen Schatzsekretär.

- Im Namen der schweizerischen Regierung möchte ich Ihnen  
sehr danken für Ihre Unterstützung und diejenige Ihrer  
Verwaltung in den Verhandlungen zur Festlegung der  
schweizerischen Quote beim Internationalen Währungsfonds.  
Sowohl die Voten des amerikanischen Vertreters im Mit-  
gliedschaftsausschuss wie auch die Ratschläge, die wir  
von der Treasury während dieser langen Verhandlungen  
erhielten, haben uns sehr geholfen und wurden von uns  
entsprechend geschätzt.

Wir hoffen, dass Sie uns weiterhin unterstützen werden,  
wenn es darum gehen wird, eine Ländergruppe zu bilden und  
unseren Sitzanspruch in den Exekutivgremien des Währungs-  
fonds geltend zu machen.

- Wir haben mit Bedauern zur Kenntnis genommen, dass die  
Treasury den Posten des Finanzattachés in Bern aufgehoben  
hat, auch wenn wir Verständnis für die Sparanstrengungen  
der amerikanischen Regierung haben. Um diesen Entscheid  
in positiver Weise zu interpretieren, dürfen wir den  
Schluss ziehen, dass die Treasury kein Problem mit der  
Schweiz hat und die Beziehungen zwischen unserem Land und  
der Treasury von unserer Botschaft in Washington bestens  
betreut werden?

- 2 -

- Es ist in der Tat zu erwarten, dass die Wiedervereinigung Deutschlands, der Uebergang der osteuropäischen Länder von der Plan- zur Marktwirtschaft und die Beseitigung der Kriegsfolgen zu einer wesentlich stärkeren Beanspruchung der internationalen Kredit- und Kapitalmärkte führen werden. Man kann sich fragen, ob diese Märkte in der Lage sein werden, diese grössere Nachfrage zu befriedigen und ob negative Rückwirkungen zu erwarten sind.

Diese Frage soll sowohl in einer mikroökonomischen als auch makroökonomischen Betrachtungsweise angegangen werden.

M i k r o ö k o n o m i s c h stellte sich das Problem der Kreditwürdigkeit der Kapitalnachfrager und der "prudential rules" der Bankenaufsichtsbehörden der wichtigsten internationalen Finanzplätze.

Was die Kreditwürdigkeit der Kapitalnachfrager anbetrifft, gibt es grosse Unterschiede. Während die Vereinigten Staaten weiterhin als der beste Schuldner betrachtet werden und Deutschland auch nach der Wiedervereinigung eine Nettokapitalausfuhr verzeichnet (Ueberschuss der laufenden Bilanz), geben die übrigen Kapitalnachfrager ein kontrastierendes Bild.

Israel ist das einzige Land in der Golfregion, dessen Kreditwürdigkeit von der Firma "Moody" mit einem Rating versehen wurden. Das langfristige Rating wird mit Bbb- angegeben.

Eine Grossbank, welche sich grundsätzlich auf die gleichen Bewertungskategorien wie die Firma "Moody" stützt, aber eine weniger feine Gliederung der drei Rating-Kategorien A, B und C vornimmt, hat die Golfstaaten untersucht und bewertet.

Der Türkei und Saudi-Arabien werden Ratings von A zugeordnet. Israel, Aegypten und Syrien wird ein Rating von B zugeteilt. Für Kuwait galt die gleiche Einschätzung bis zum Zeitpunkt des Kriegsausbruches. Bisher hat noch keine zuverlässige Neubeurteilung stattgefunden. Iran erzielt als Ra-

- 3 -

ting ein "schwaches" B. Von der angefragten Bank sind keinerlei Rating-Angaben für die übrigen Länder der Golfregion (Irak, Libyen und Oman) erhältlich.

Osteuropa wird das Rating von B zugeordnet. Die Kreditwürdigkeit von Polen wird mit dem Rating von C bewertet.

**M a k r o ö k o n o m i s c h** lässt sich zur Entwicklung auf den Kapitalmärkten folgendes sagen:

In der zweiten Hälfte der achtziger Jahren übertrafen die Investitionen das Sparvolumen insbesondere in den USA, dem Vereinigten Königreich und Kanada. Diese Sparlücke wurde weitgehend durch Sparüberschüsse in Japan, Deutschland, (Holland und der Schweiz) kompensiert. Zudem war in den meisten OECD-Ländern eine Zunahme der Sparquote (Sparen in % des BIP) zu verzeichnen.

In Zukunft ist aus verschiedenen Gründen weltweit mit zunehmendem Kapitalbedarf zu rechnen, der tendenziell zu einer Erhöhung der Zinssätze führen dürfte.

In Deutschland kommt die Vereinigung mit der ehemaligen DDR teurer zu stehen als ursprünglich angenommen, sodass trotz einer Steuererhöhung mit einem Rückgang des gesamtwirtschaftlichen Sparüberschusses zu rechnen sein wird. Die konsequent auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik führt zu hohen Zinsen. Dadurch entsteht ein Anreiz zur Anlage von Spargeldern in Deutschland. Der Kapitalexport dürfte entsprechend zurückgehen. Allerdings sind den Zinsdifferenzen zwischen Deutschland und den EWS-Partnern wegen der Einbindung der DM in den Wechselkursverbund gewisse Grenzen gesetzt.

Die USA betrieben in den achtziger Jahren im Vertrauen auf den anhaltenden Aufschwung eine ausgeprägte Schuldenwirtschaft. Es ist fraglich, ob es in absehbarer Zeit gelingt, die öffentlichen Finanzen ins Gleichgewicht zu bringen. Je-

denfalls ist noch für einige Zeit mit staatlichem Entsparen zu rechnen, zumal zur Ueberwindung der Rezession eine expansive Geld- und Finanzpolitik angezeigt ist. Mit dem zu erwartenden Wiederaufschwung der Konjunktur wird auch der Investitionsbedarf ansteigen mit entsprechend zunehmendem Kapitalbedarf.

In Japan beansprucht der erhebliche Investitionsbedarf einen zunehmenden Anteil des einheimischen Sparaufkommens. Zudem dürfte die demographische Entwicklung (Zunahme des Durchschnittsalters) zu einer Abnahme der Sparquote führen.

Auch in der Schweiz stehen grosse Investitionsprojekte vor der Tür (Alpentransit), die einen erheblichen Teil des volkswirtschaftlichen Sparaufkommens absorbieren werden. Der Ertragsbilanzüberschuss der Schweiz ist im weltweiten Massstab jedoch relativ gering. Dessen Veränderung hat deshalb weltwirtschaftlich betrachtet nur marginale Bedeutung.

In den osteuropäischen Ländern besteht ein enormer Nachholbedarf nach Investitionen, der kaum mit einheimischem Sparaufkommen wird finanziert werden können. Die erforderliche Kreditvergabe wird die internationalen Kapitalmärkte belasten. Die Kredite der öffentlichen Hand werden kaum über Steuereinnahmen finanziert werden können.

Die OPEC-Länder insgesamt dürften angesichts sinkender Oelpreise in Zukunft wieder Ertragsbilanzdefizite aufweisen. Der Wiederaufbau nach dem Krieg in der Golfregion wird ebenfalls erhebliche Summen erfordern. Auch wenn diese Investitionen zum Teil durch wieder fliessende Oeleinnahmen abgedeckt werden können, so fehlen diese "Petro-Dollars" als Angebot auf den Kapitalmärkten.

Als Antwort auf die zu erwartende Kapitalknappheit mit entsprechend hohen Zinsen ist es unabdingbar, dass die öffentlichen Haushalte ins Gleichgewicht gebracht werden. Es be-

steht die Gefahr, dass der Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage auf den Kapitalmärkten über höhere Zinsen erfolgt und mit einem Rückgang der Investitionsnachfrage mit entsprechendem konjunkturellen Abschwung erkauft werden muss.

Die Mehrbelastung der internationalen Kapitalmärkte kann nicht nur zu einer tendenziellen Erhöhung des durchschnittlichen Zinsniveaus führen, sondern auch zu einer grösseren Volatilität der Zinssätze und der Wechselkurse. Es wird die Aufgabe der wichtigsten Industrieländer sein, diese Volatilität zu reduzieren, was eine bessere Koordinierung und eine grössere Konvergenz ihrer Wirtschaftspolitiken erfordert.

- **Gulf Crisis Financial Coordination Group:**

Der schweizerische Beitrag von 100 Mio US \$ wurde Ende März 1991 vom Parlament gebilligt. Er wird in der Form von Ko-Finanzierungen von Weltbankprojekten an Aegypten, Jordanien und die Türkei ausbezahlt. (Pro Memoria: Für die "Coordination Group" sowie fürs Parlament haben wir folgende provisorische Aufteilung vorgenommen: je 25 Mio an Aegypten, Jordanien und die Türkei, sowie 25 Mio als Reserve.) Die definitive Aufteilung wird demnächst vom Bundesrat genehmigt. Ein vernünftiger Vorschlag wäre u.E.: 30 Mio an Aegypten, 40 Mio an Jordanien und 30 Mio an die Türkei.

Was die Frage eines weiteren Beitrags anbetrifft, sollte klar und deutlich gesagt werden, dass die Schweiz bereit wäre, einen angemessenen finanziellen Beitrag an die wirtschaftliche Sicherstellung des Friedens in der Golfregion zu leisten. Die "conditio sine qua non" bildet selbstverständlich das Zustandekommen eines Friedensabkommens, das potentielle Konfliktherde in dieser Gegend ausschaltet.

- Zehnergruppe

Zusammensetzung: Die Schweiz wäre mit einer gewissen Erweiterung der Gruppe einverstanden (Australien, Spanien), wenn dies mit einer Anreicherung der Substanz der Diskussionen der Zehnergruppe z.B. über Fragen des Systems verbunden wäre. Der heutige Inhalt und Ablauf der Ministersitzungen der Zehnergruppe ist einfach unbefriedigend.

Unsere Stellvertreter in der Zehnergruppe haben sich mit den Fragen auseinandergesetzt, die sich aus der Unterstützung der Wirtschaftsreformen in den osteuropäischen Ländern ergeben. Wir sind der Auffassung, dass das Problem der Koordinierung des Einsatzes der G24, der Bretton Woods Institutionen, der OECD und der BERD nicht zufriedenstellend gelöst ist. Wenn es gilt, die Kohärenz der Hilfe sicherzustellen und Doppelspurigkeiten zu vermeiden, ohne einen schwerfälligen bürokratischen Apparat aufzubauen, sollte u.E. für jedes Land eine Art von "Policy Framework Paper" erstellt werden. Ein solches Papier sollte die Bedürfnisse des Landes (in technischer, finanzieller Hinsicht usw.) inventarisieren und die Rolle jeder internationalen Organisation sowie derjenigen der G24 klar umreißen.

