



Konjunkturtendenzen Frühjahr 2015

(Daten bis Mitte März 2015)

Seite

Übersicht	Die Schweizer Konjunktur blieb 2014 solide aufwärtsgerichtet. Seit Januar 2015 wird die Wirtschaftsentwicklung aber durch die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro belastet. Sofern der Euroraum seine Erholung fortsetzen kann, schätzt die Expertengruppe des Bundes die schweizerischen Konjunkturperspektiven für 2015/16 als verhalten aber immerhin noch positiv ein.	2
-----------	---	---

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft	Anfang 2015 ist die Lage etwas freundlicher als noch einige Monate zuvor. Die Euroländer haben im 4. Quartal 2014 positiv überrascht. Die konjunkturellen Divergenzen zwischen den Wirtschaftsräumen bleiben aber gross.	3
Monetäres Umfeld	Die Langfristzinsen und die Inflation in Europa sinken weiterhin. Die Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro hatte einen Aufwertungsschub, einen kurzen Börsencrash in der Schweiz und einen Taucher der Zinskurve zur Folge.	8

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt	In der Schweiz hat sich die konjunkturelle Expansion auch zum Jahresende fortgesetzt. Das reale BIP stieg im 4. Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0,6%. Im Gesamtjahr 2014 wuchs das BIP mit soliden 2%.	13
Produktion	Im 4. Quartal konnten die meisten Wirtschaftssektoren am Wachstum partizipieren. Die verarbeitende Industrie, der Finanzsektor sowie staatsnahe Bereiche trugen am meisten zum BIP-Wachstum bei.	13
Verwendung	Sowohl der private und staatliche Konsum als auch die Ausrüstungsinvestitionen trugen im 4. Quartal zum BIP-Wachstum bei. Daneben gingen auch vom Aussenhandel positive Impulse aus.	15
Arbeitsmarkt	Das Beschäftigungswachstum hat sich im 4. Quartal deutlich beschleunigt. Die saisonbereinigten Arbeitslosenzahlen sanken gegen Ende Jahr tendenziell, zogen aber zu Beginn 2015 wieder leicht an.	24
Preise	Die Inflationsrate in der Schweiz sank zum Jahreswechsel aufgrund der gesunkenen Energiepreisen ins Negative. Die Kernteuerung liegt nach dem Frankenschock knapp über null.	27

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen	Der Konjunkturausblick für die Eurozone hat sich verbessert, und in den USA bleibt der Ausblick gut. Trotzdem dürfte das weltwirtschaftliche Konjunkturmilieu in den kommenden beiden Jahren anfällig für Rückschläge bleiben.	29
Prognose Schweiz	Die Expertengruppe prognostiziert eine deutliche Abschwächung des BIP-Wachstums von 2,0% im Jahr 2014 auf 0,9% im Jahr 2015 und 1,8% im Jahr 2016. Damit dürfte auch ein leichter Anstieg der Arbeitslosenquote einhergehen.	31
Risiken	Mögliche Rückschläge der internationalen Konjunktur, allfällige zusätzliche Aufwertungsschübe des Frankens und die politische Unsicherheit im Verhältnis zur EU könnten die konjunkturelle Entwicklung der Schweiz beeinträchtigen.	32

Spezialthema

Immigration und Wachstum	Der Zusammenhang ist komplex und vielschichtig. Die Zuwanderung der letzten Jahre wirkte sich positiv auf das Arbeitsangebot aus. Auf längere Frist dürften sich auch produktivitätsfördernde Faktoren wie der Qualifikationsmix der Einwanderer stärker auswirken.	33
--------------------------	---	----

Konjunkturtendenzen auf einer Seite

Weltkonjunktur	<p>Das weltwirtschaftliche Konjunkturmilieu stellt sich grundsätzlich freundlich aber sehr heterogen dar. Gute Nachrichten kommen aus den USA, wo der Aufschwung gefestigt scheint. Im Euroraum gewann die wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2014 ebenfalls etwas an Fahrt. Deutschland konnte eine temporäre Schwächephase überwinden und dürfte in den kommenden Quartalen dank dem tiefen Aussenwert des Euro von einer Belebung des Exportgeschäfts profitieren. In den Schwellenländern entwickelt sich die Konjunktur uneinheitlich, bei insgesamt eher mässiger Wachstumsdynamik. China und Indien erweisen sich als konjunkturell relativ robust, Russland rutscht hingegen in eine starke Rezession. Die tiefen Erdölpreise dürften der Konjunktur in vielen ölimportierenden Ländern willkommene Impulse geben. Allerdings könnte der damit einhergehende Teuerungsrückgang auch die latenten Deflationsrisiken im Euroraum verstärken.</p>
Schweizer Wirtschaft	<p>Nach einem schwächeren 2. Quartal 2014 konnte sich die Dynamik der Schweizer Wirtschaft im zweiten Halbjahr wieder verstärken. Für das Gesamtjahr 2014 wurde ein BIP-Wachstum von 2,0% erreicht, womit die Schweiz im europäischen Quervergleich abermals gut abschneidet. Allerdings geht vom Wechselkursschock (Aufhebung der Untergrenze zum Euro) eine massive Unsicherheit aus, was sich zum Jahresbeginn 2015 in den Konjunkturmessungen bei Unternehmen und privaten Haushalten widerspiegelte.</p> <p>Unter der Voraussetzung, dass der Euroraum seine Erholung fortsetzt und der Franken keine weiteren, starken Aufwertungsschübe erfährt, schätzt die Expertengruppe die schweizerischen Konjunkturperspektiven 2015/16 als nur noch verhalten positiv ein. Es wird keine Exporterholung eintreffen, wie noch bei der letzten Prognose erwartet. Von der inländischen Nachfrage, die in den letzten Jahren die wesentliche Konjunkturstütze gebildet hatte, gehen aber weiterhin positive Impulse aus. Kurzfristig könnte der private Konsum durch die Frankenaufwertung zusätzlich an Dynamik gewinnen, da Konsumgüter durch gesunkene Importpreise tendenziell erschwinglicher werden. Die Bauinvestitionen haben ihren Zenit hingegen überschritten. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften durch die insgesamt gesunkene preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz ebenfalls gebremst werden.</p> <p>Insgesamt prognostiziert die Expertengruppe eine Abschwächung des BIP-Wachstums von 2,0% im vergangenen Jahr auf 0,9% im Jahr 2015 und 1,8% im Jahr 2016. Der Franken-Schock dürfte sich nach und nach auch auf den Arbeitsmarkt übertragen und die Arbeitslosenquote von 3,2% im Jahresdurchschnitt 2014 auf 3,3% im Jahr 2015 und 3,4% im Jahr 2016 erhöhen.</p>
Risiken	<p>Der Konjunkturausblick bleibt mit erheblichen Risiken behaftet, die sowohl vom Ausland als auch vom Inland und neu auch von der Wechselkursfront herrühren. Die Abschwächung der schweizerischen Wirtschaft könnte durch konjunkturelle Rückschläge im Euroraum verstärkt werden. Aber auch die Entwicklung in den Schwellenländern, die in den vergangenen Jahren eine immer wichtigere Rolle für die Schweizer Exporteure gespielt haben, beeinflusst die Schweizer Konjunktur. Zudem hätte es – vor allem für Teile der Exportindustrie und der Tourismuswirtschaft – schwerwiegende Folgen, wenn der Schweizer Franken neuerliche Aufwertungsschübe auf deutlich unter die Parität erfahren würde. Diese Faktoren könnten sich aber auch positiver als erwartet entwickeln. So könnte etwa eine deutlich schwungvollere Erholung der Eurozone die negativen Effekte des Frankens auf die Wirtschaft teilweise kompensieren.</p> <p>Die unsicheren politischen Rahmenbedingungen (v.a. bezüglich Verhältnis zur EU) bleiben ebenfalls ein wesentlicher Risikopunkt für die Schweizer Wirtschaft. Am Immobilienmarkt haben sich die Beruhigungstendenzen immerhin fortgesetzt. Entwarnung in Bezug auf mögliche Überhitzungsgefahren kann aber noch keine gegeben werden.</p> <p>Die Aufhebung des Euro-Mindestkurses ging mit einem Rückgang des Dreimonats-Libor auf -0,75% einher. Dieser Entscheid hatte Auswirkungen auf die gesamte Zinskurve; die meisten Zinssätze, die bereits einen historischen Tiefststand erreicht hatten, näherten sich dem Null-Zins an oder fielen (zumindest zeitweise) unter null. Diese veränderten monetären Bedingungen stellen ein neues Umfeld dar, dessen Folgen vorerst schwierig abzuschätzen sind.</p>

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

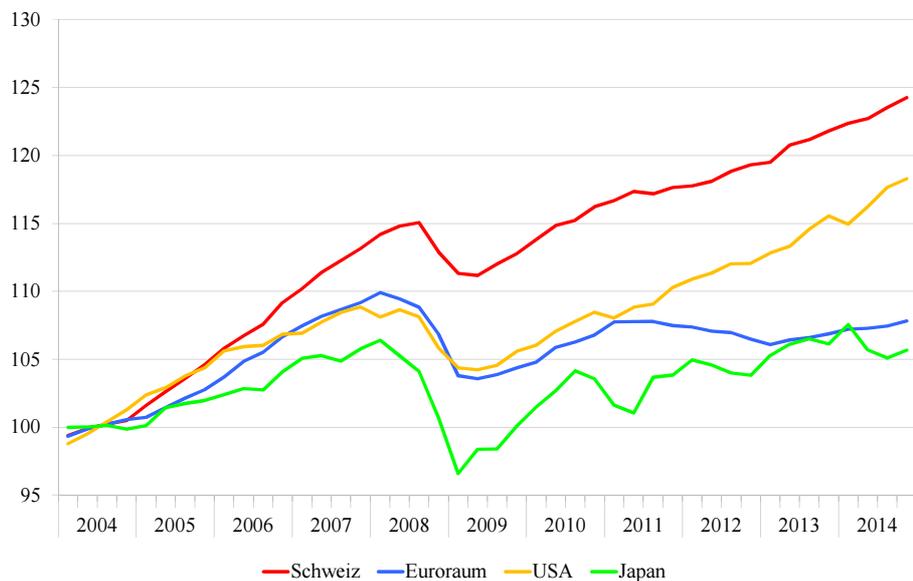
Weltwirtschaft

Insgesamt freundliche, aber heterogene Aussichten

Das weltwirtschaftliche Konjunkturmilieu stellt sich etwas freundlicher dar als noch im letzten Herbst. Die USA befinden sich in einer breit fundierten Aufschwung, im Zuge dessen die Arbeitslosenquote auf den tiefsten Wert seit Ausbruch der Finanzkrise gesunken ist. Auch im Euroraum zeichnet sich eine langsame Erholung ab. Die deutsche Wirtschaft konnte eine vorübergehende Schwächephase überwinden, und in anderen europäischen Ländern, wie etwa Spanien, hellen sich die Aussichten ebenfalls etwas auf. Auch Japan konnte im 4. Quartal wieder wachsen und dürfte weiterhin eine moderate Wachstumsdynamik an den Tag legen. In den großen Schwellenländern sind die Grundtendenzen weiterhin heterogen. Die chinesische Wirtschaft scheint sich auf einem etwas tieferen Wachstumspfad zu stabilisieren. In Brasilien bleiben die kurzfristigen Aussichten verhalten, und in Russland rutscht in eine schwere Rezession.

Abbildung 1: Bruttoinlandprodukt

Index, real, 2004=100, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

USA

Breit abgestützter Aufschwung...

Die USA befinden sich mittlerweile in einem selbsttragenden Aufschwung. Auf ein hauptsächlich witterungsbedingt negatives 1. Quartal 2014 folgten zwei starke Quartale mit BIP-Wachstumsraten von über 1%. Im 4. Quartal steigerte die Wirtschaft ihre Leistung um 0,5%, grösstenteils dank der relativ robusten Konsumententwicklung. Von den Investitionen gingen ebenfalls positive Impulse aus. Abschwächend wirkten sich die Normalisierung der öffentlichen Nachfrage, die im 3. Quartal ungewöhnlich stark ausgefallen war, sowie ein relativ kräftiger Importschub (Importe gehen rechnerisch mit einem negativen Vorzeichen in die verwendungsseitige BIP-Gleichung ein). Insgesamt wuchs die amerikanische Wirtschaft im Jahr 2014 um 2,4% (Abbildung 1).

Der wirtschaftliche Aufschwung macht sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Die Arbeitslosenquote setzte den rückläufigen Trend der vergangenen Jahre fort und sank im Februar 2015 auf 5,5% (saisonbereinigt), der tiefste Wert seit Ausbruch der Finanzkrise (Abbildung 3). Gleichzeitig hielt der Beschäftigungsaufbau an. Im Mittel der letzten drei Monate stieg die Anzahl Arbeitsplätze saisonbereinigt um 288'000. Die Arbeitsmarktpartizipation, die seit Ausbruch der Finanzkrise von 66% auf unter 63% gesunken war, hat sich seit dem vergangenen Sommer zudem stabilisiert. Das ist ein Hinweis darauf, dass die Arbeitslosigkeit zuletzt tatsächlich dank besserer Beschäftigungsperspektiven und nicht aufgrund eines starken Ausscheidens entmutigter Personen aus dem Arbeitsmarkt zurückgegangen ist.

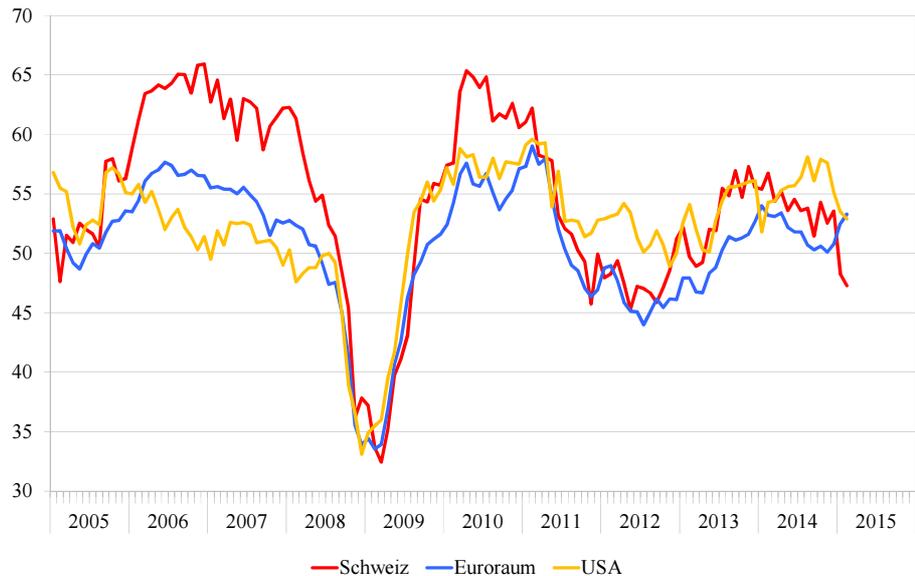
... und weiter positive Aussichten

Am aktuellen Rand haben sich in den USA einige Stimmungsindikatoren etwas eingetrübt, darunter der Einkaufsmanagerindex für die Industrie (Abbildung 2) und die Kon-

sumentenstimmung. Das könnte auf eine vorübergehende Abschwächung der Wirtschaftsdynamik hindeuten. Allerdings bleiben die Aussichten für die nächsten Quartale grundsätzlich positiv. So ist für das laufende Jahr aufgrund der tiefen Inflation mit merklichen realen Einkommensgewinnen für die Haushalte zu rechnen, und auch die Lohnentwicklung könnte angesichts der guten Arbeitsmarktlage an Dynamik gewinnen. Das spricht dafür, dass der private Konsum ein wichtiger Wachstumstreiber bleiben wird. Auch für die Investitionen wird eine positive Entwicklung erwartet, obwohl der tiefe Erdölpreis Investitionsvorhaben im Energiesektor bremsen könnte. Die amerikanischen Exporteure werden aufgrund des relativ starken Dollars allerdings an Wettbewerbsfähigkeit einbüßen. Insgesamt dürfte sich das Wachstum von 2,4% im Jahr 2014 auf 3,2% für das laufende Jahr beschleunigen.

Abbildung 2: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie

Saisonbereinigte Werte



Quelle: Credit Suisse, Markit, Institute for Supply Management

Euroraum

Leichte Erholung...

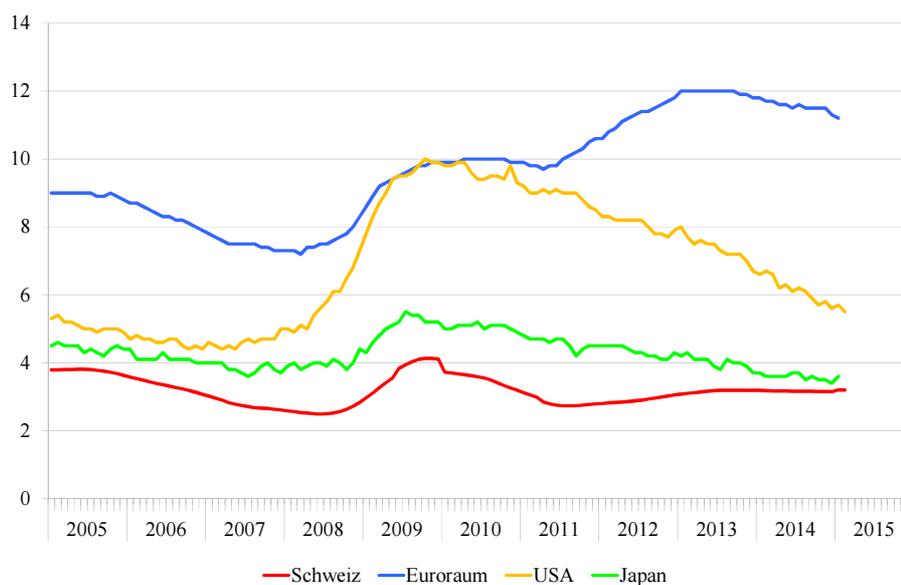
Der Euroraum setzte seine langsame wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte fort (Abbildung 1). Das BIP wuchs im 4. Quartal um 0,3% gegenüber dem Vorquartal. Für das Gesamtjahr 2014 kam das Wachstum mit 0,9% nach einer zwei Jahre andauernden Talfahrt (2012: -0,8%, 2013: -0,5%) leicht über den Erwartungen zu liegen. Wie auch schon in den Vorjahren erwies sich der Konsum als wichtiger Wachstumstreiber, während die Investitionen hinter den Erwartungen zurückblieben. Das langsame Tempo des wirtschaftlichen Aufschwungs wirkt sich auch auf den Arbeitsmarkt aus. So liegt die Arbeitslosenquote mit 11,8% nicht nur auf einem relativ hohen Niveau, sondern sie bildet sich auch verhältnismässig langsam zurück (Abbildung 3).

... aber grosse Unterschiede zwischen den Ländern.

Hinter den Daten für den Euroraum als Ganzes verbergen sich sehr heterogene Entwicklungen auf der Länderebene. Bezogen auf das Gesamtjahr 2014 wuchsen Deutschland (+1,7%) und Spanien (+1,4%) unter den grossen Volkswirtschaften am stärksten. Die französische Wirtschaft konnte hingegen nur geringfügig wachsen (+0,4%), während Italien zum dritten Mal in Folge ein negatives Jahreswachstum verzeichnete (-0,4%). Die Spanne der länderspezifischen Wachstumsraten innerhalb des Euroraums reicht für das Jahr 2014 von -2,3% in Zypern bis +4,8% in Irland. Verhalten optimistisch kann die Feststellung stimmen, dass von 19 Mitgliederländern im Jahr 2014 wohl nur vier einen Rückgang der Wirtschaftsleistung verzeichneten, während es in den zwei Vorjahren noch acht beziehungsweise zehn gewesen waren.

Abbildung 3: Arbeitslosigkeit

Arbeitslosenquoten in %, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat

Die Aussichten verbessern sich

In den letzten Monaten haben sich einige Entwicklungen abgezeichnet, die zu einer Verbesserung der konjunkturellen Aussichten für die kommenden zwei Jahre beitragen könnten. Die wichtigsten sind:

- Die tiefen Energiepreise, die sich günstig auf die reale Kaufkraft der Haushalte auswirken und die Produktionskosten von Unternehmen senken. Davon wird eine stimulierende Wirkung auf die Binnennachfrage erwartet.
- Die Massnahmen zur quantitativen Lockerung („Quantitative Easing“) durch die Europäische Zentralbank (EZB). Diese geldpolitische Strategie soll die mittelfristigen Inflationserwartungen in der Nähe der 2% verankern, welche die EZB als Obergrenze für die Preisstabilität ansieht. Ausserdem soll sie dazu beitragen, die Langfristzinsen tief zu halten, die Entschuldungsanstrengungen zu erleichtern und den Unternehmen einen besseren Zugang zu Krediten zu verschaffen.
- Die Abwertung des Euro. Ein tief bewerteter Euro stärkt die Wettbewerbsposition von Unternehmen gegenüber Konkurrenten aus anderen Währungsräumen auf dem inländischen Markt und auf den Weltmärkten.
- Der im letzten November durch die Europäische Kommission verabschiedete Investitionsplan. Im Zeitraum von 2015 bis 2017 sollen über 300 Milliarden Euro für langfristige Infrastrukturprojekte sowie Projekte kleiner und mittlerer Unternehmen mobilisiert werden. Da die Umsetzung noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, werden die Effekte für 2016 und 2017 erwartet.

Es mehren sich auch die Anzeichen, dass das Wirtschaftswachstum im Euroraum schon kurzfristig etwas an Dynamik gewinnen könnte. So entwickeln sich verschiedene Stimmungsindikatoren, wie der Einkaufsmanagerindex (Abbildung 2) und die Konsumentenstimmung, stabil bis positiv. All die positiven Signale dürfen aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass einige europäische Länder noch vor grossen Herausforderungen stehen. So werden die anvisierten Strukturreformen nicht überall gleich schnell umgesetzt, und der Entschuldungsprozess im öffentlichen und privaten Sektor kommt trotz der Anstrengungen der letzten Jahre nur schleppend voran. Auch die Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung in Griechenland bleibt bestehen. Insgesamt erscheint ein leicht beschleunigtes Wachstum von 1,4% im laufenden und 1,7% im nächsten Jahr das wahrscheinlichste Szenario.

Die deutsche Wirtschaft wächst wieder

Aus Schweizer Sicht ist besonders erfreulich, dass sich die konjunkturelle Lage im wichtigen Exportmarkt **Deutschland** stabilisiert. Nach einer temporären Schwächephase im letzten Sommer (2. Quartal: -0,1%, 3. Quartal: +0,1%) wuchs die deutsche Wirtschaft

im 4. Quartal um 0,7%. Kräftige Impulse kamen vor allem von der inländischen Nachfrage. Die gute Arbeitsmarktlage, die im Vergleich zu den letzten Jahren hohen Lohnzuwächse und die Kaufkraftgewinne, die aus den tiefen Energiepreisen resultieren, wirkten sich positiv auf den privaten Konsum aus. Im Jahresschlussquartal 2014 zogen ausserdem die Exporte deutlich an. Auch in den kommenden Quartalen dürfte die deutsche Exportwirtschaft von dem tiefen Aussenwert des Euro profitieren.

Japan
Zurück auf moderatem Wachstumspfad

Die **japanische Wirtschaft** ist im Schlussquartal 2014 wieder gewachsen (+0,4%), nachdem sie nach der Erhöhung der Mehrwertsteuer im Frühjahr für zwei Quartale in Folge und damit länger als erwartet geschrumpft war. Die Steuererhöhung hatte zu einem deutlichen Teuerungsschub geführt (Abbildung 5) und damit zu einer gewissen Zurückhaltung bei den Konsumausgaben. Insgesamt blieb das Jahreswachstum hinter den Erwartungen zurück. Angesichts der verhaltenen Konjunkturlage hat die japanische Regierung die nächste geplante Mehrwertsteuer auf das Jahr 2017 verschoben und ein umfangreiches Konjunkturpaket verabschiedet. Zusätzlich dürfte Japan, das seit der Reaktorkatastrophe von Fukushima verstärkt von fossilen Energieträgern abhängig ist, von den tiefen Erdölpreisen profitieren. Auch die Geldpolitik agiert weiterhin expansiv. All diese Faktoren sprechen für ein moderates Wachstum in den kommenden Quartalen.

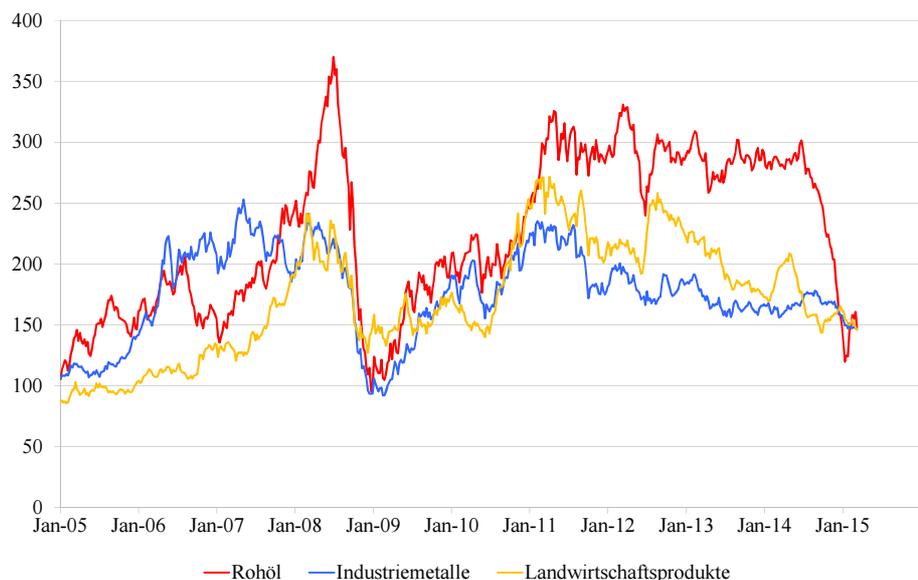
Schwellenländer
China auf moderaterem Wachstumskurs, Russland in der Rezession

In **China** erwies sich die Konjunktur im Jahr 2014 relativ robust. Dies obwohl das Jahr mit einem starken Abschwung auf den Immobilienmärkten begonnen hatte, im Zuge dessen die Bauwirtschaft aber auch Branchen wie die Stahlverarbeitung litten. Eine Reihe stimulierender Massnahmen, darunter Investitionen in die Bahninfrastruktur und Steuererleichterungen für kleine Unternehmen, haben sich in der zweiten Jahreshälfte stützend ausgewirkt. Gegen Ende Jahr zog auch das Exportgeschäft wieder an. Über das Gesamtjahr 2014 beträgt das Wachstum 7,4%, eine für chinesische Verhältnisse relativ tiefe Zuwachsrate. Angesichts des erreichten Entwicklungsstands ist allerdings davon auszugehen, dass sich das chinesische Wachstum in den nächsten Jahren strukturell auf einen etwas tieferen Pfad einpendeln wird. Dem trägt auch das Wachstumsziel der chinesischen Regierung für das laufende Jahr Rechnung, das jüngst auf rund 7% festgelegt wurde.

In anderen grossen Schwellenländern zeigt sich ein heterogenes Bild: Während die Aussichten für Indien weitgehend freundlich sind, kommt in Brasilien eine Erholung nur sehr zögerlich in Gang. **Russlands wirtschaftliche Lage** stellt sich dramatisch dar. Das Land rutscht im Zuge der geopolitischen Spannungen um die Ukraine, der verhängten Wirtschaftssanktionen und des tiefen Ölpreises in eine schwere Rezession (Veränderungsrate des BIP im Jahr 2015 zwischen -3% und -3,5%), während sich der Rubel deutlich abgewertet hat und die Inflation angestiegen ist.

Abbildung 4: Rohstoffpreisentwicklung

Preise (in US-Dollar) für verschiedene Kategorien, 2004=100



Quellen: U.K. Dep.of Energy, Standard and Poors

Rohwarenpreise

Keine Erdölpreiserhöhung in naher Zukunft erwartet

Tiefe Erdölpreise stützen die Weltkonjunktur

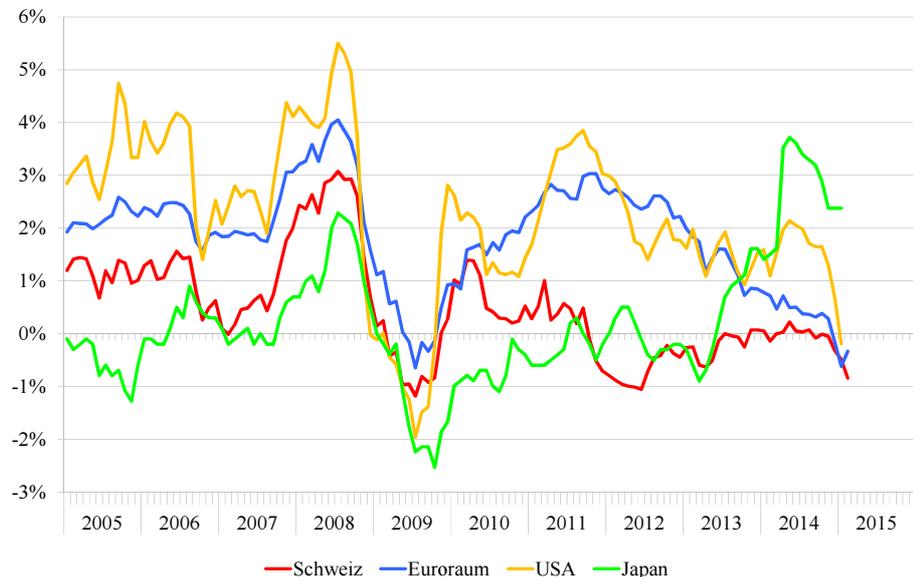
Der starke Rückgang der Erdölpreise seit Juni 2014 setzte sich bis in den Januar fort, als ein Barrel Rohöl zeitweise weniger als 50 US-Dollar kostete (Abbildung 4). Trotz der leichten Erholung Anfang 2015 erwarten Analysten, dass die Preisbaisse in den kommenden Monaten anhalten wird. Im Unterschied zum Jahr 2008, als die Erdölpreise aufgrund der Finanzkrise und den damit verbundenen Unsicherheiten einbrachen, ist die aktuelle Entwicklung massgeblich von Angebotsfaktoren bestimmt. So wurde in den vergangenen Jahren die nichtkonventionelle Ölförderung, etwa des Sandöls in Kanada und des Schieferöls in den USA, stetig ausgeweitet. Gleichzeitig lag die Nachfrage nach Erdöl wiederholt unter den Erwartungen. Darüber hinaus hat sich in den vergangenen Monaten die Aufwertung des US Dollars dämpfend auf die in Dollar denominierten Rohstoffpreise ausgewirkt. Trotz der aktuellen Marktlage verfügte die OPEC bislang keine Senkung der Fördermenge. Erklärtes Ziel des Kartells ist die Verteidigung seiner Marktanteile.

Auch für Industriemetalle und Landwirtschaftsprodukte wird für das Jahr 2015 eine eher verhaltene Preisentwicklung erwartet. Bei ersteren trifft ein wachsendes Angebot auf eine stagnierende Nachfrage, namentlich in der chinesischen Bauwirtschaft. Bei letzteren spielen die derzeit eher positiven Ernterwartungen eine wichtige Rolle.

Die tiefen Erdölpreise bewirken eine Einkommensumverteilung von den ölexportierenden zu den ölimportierenden Ländern. Erstere erleiden starke Rückgänge der Erlöse, Verschlechterungen der Handelsbilanz und in vielen Fällen auch einen spürbaren Rückgang der Staatseinnahmen. Für letztere wirken sich tiefe Erdöl- und Energiepreise hingegen analog einer Steuersenkung aus. Das reale verfügbare Einkommen der Haushalte vergrössert sich, und die Produktionskosten der Unternehmen gehen zurück. Es kann also mehr konsumiert und investiert werden. Empirische Studien¹ legen den Schluss nahe, dass der stimulierende Effekt auf die ölimportierenden Volkswirtschaften unter dem Strich stärker sein wird als der bremsende Effekt auf die Ölförderer. Für die Weltwirtschaft als Ganzes setzt der tiefe Erdölpreis somit positive Impulse.

Abbildung 5: Inflationsentwicklung

Konsumteuerung, Veränderungsraten in % gegenüber dem Vorjahr



Quellen: BFS, Eurostat, EZB

¹ Vgl. World Bank Group, 2015, Global Economic Prospects, January 2015: Having Fiscal Space and Using It. Washington, DC

Tiefe Erdölpreise dämpfen die Teuerung

Gleichzeitig wirken sich die tiefen Energiepreise dämpfend auf die Teuerung aus. So wurden im Euroraum in den letzten drei Monaten zum ersten Mal seit dem Jahr 2009 negative Inflationsraten gemessen (Abbildung 5). Die Kerninflation, die unter Ausschluss der sehr volatilen Preise von Energie und Nahrungsmittel berechnet wird, blieb allerdings im niedrigen positiven Bereich. Zusammen mit der vergleichsweise langsamen Erholung von Konjunktur und Arbeitsmarkt könnten sich bestehende Deflationsrisiken verschärfen, sofern sich die mittelfristigen Inflationserwartungen auf einem (zu) tiefen Niveau einpendeln, und Zweitrundeneffekte auf Preise und Löhne folgen. Gegen diese Gefahr stemmt sich die Europäische Zentralbank seit Neuestem auch mit ihrem Quantitative-Easing-Programm. Eine andere Entwicklung hat die Teuerung in den letzten Quartalen in Japan erfahren. So zeigt sich in Abbildung 5 sehr deutlich der sprunghafte Anstieg des Preisniveaus nach der Mehrwertsteuererhöhung im Frühjahr 2014.

Monetäres Umfeld

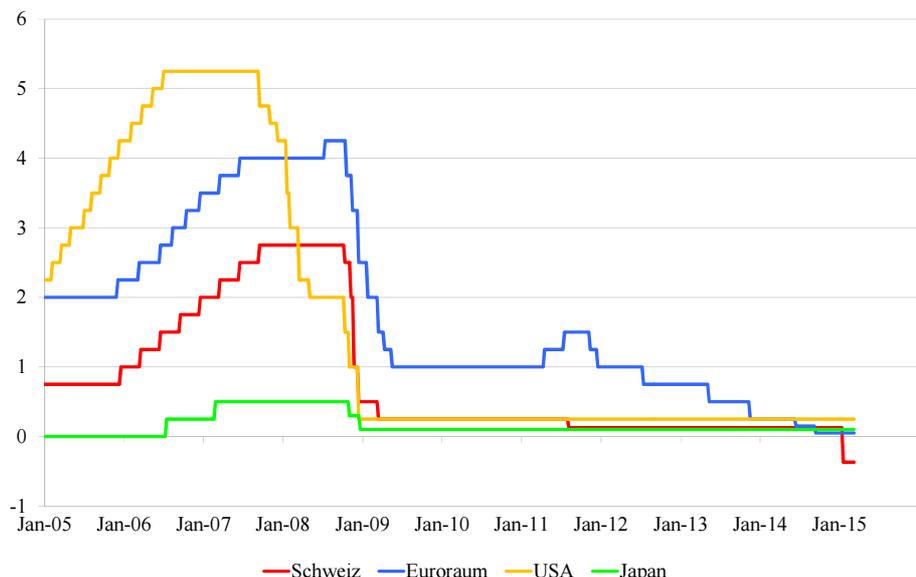
Die Abschaffung der Euro-Kursuntergrenze im Januar erschütterte die Finanzwelt. Die schlagartige und massive Aufwertung des Frankens gegenüber allen Währungen verschlechterte die Wettbewerbsfähigkeit vieler Schweizer Unternehmen und liess die Schweizer Börse einbrechen. Die Einführung von Negativzinsen auf Bankeinlagen durch die SNB verschob zudem die Zinskurve in der Schweiz deutlich nach unten. Parallel dazu kündigte die EZB wie erwartet ein „Quantitative Easing“ Programm mit dem Ziel des massiven Aufkaufs von Staatsanleihen an. Dementsprechend waren die Renditen auf Staatspapieren auf breiter Front rückläufig. Für die USA wird hingegen nach wie vor erwartet, dass die Geldpolitik im laufenden Jahr restriktiver wird. Zusätzlich zu den monetären Verschiebungen hat die neue griechische Regierung Ängste vor einem Bankrott Griechenlands erneut aufflackern lassen. Angesichts des monetären Schutzschirms der EZB blieben die Auswirkungen jedoch gering.

Geldpolitik
Schocktherapie der SNB

Die Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro änderte die monetären Rahmenbedingungen für die gesamte Schweizer Wirtschaft schlagartig. De facto entspricht dies einer Straffung der monetären Bedingungen in der Schweiz. Die Einführung von Negativzinsen auf Einlagen der Geschäftsbanken im Dezember und deren Senkung auf -0,75% im Januar wirken dem jedoch entgegen. Das Zielband für den Libor liegt derzeit bei -0,25% bis -1,25%. Nichtsdestotrotz dürften die Deflationsrisiken für 2015 in der Schweiz eher gestiegen sein. Gründe dafür sind die tiefen Energiepreise und die wechselkursbedingt rückläufigen Importpreise, aber auch die infolge der Frankenaufwertung gesunkene internationale Wettbewerbsfähigkeit, die mit einer entsprechenden Eintrübung der Konjunkturaussichten in der Schweiz einhergeht. Solange die Konjunktur aber nicht einbricht, ist kaum zu erwarten, dass die Schweiz in eine negative Lohn-Preis-Spirale gerät, welche für die weitere wirtschaftliche Entwicklung schädlich sein könnte. Im Gegenteil, gerade die tiefen Energiepreise wirken stimulierend auf die Konjunktur.

Abbildung 6: Geldpolitische Leitzinsen

in %, Wochenwerte



Quellen: SNB, EZB, Fed, BOJ

Quantitative Easing der EZB Tatsache

Auch in der Eurozone drücken die tiefen Energiepreise auf die Teuerung. Angesichts der ebenfalls sehr tiefen Kerninflation, welche die Energiepreise ausklammert, und der noch immer schleppenden Konjunkturerholung hat die EZB ein „Quantitative Easing“-Programm beschlossen. Das heisst, dass die Zentralbank direkt und massiv am Anleihenmarkt intervenieren und insbesondere Staatspapiere aufkaufen wird. Zwar ist ein solches Programm erwartet worden, trotzdem hat der Entscheid den Aussenwert des Euro sowie die Langfristzinsen weiter nach unten gedrückt. In den USA lässt die geldpolitische Straffung zwar noch auf sich warten. Jedoch dürfte das Fed noch in diesem Jahr mit der Anhebung der Leitzinsen beginnen, sofern sich die Konjunkturerholung in den USA fortsetzt.

Kapitalmärkte
Geldschwemme drückt Zinssätze

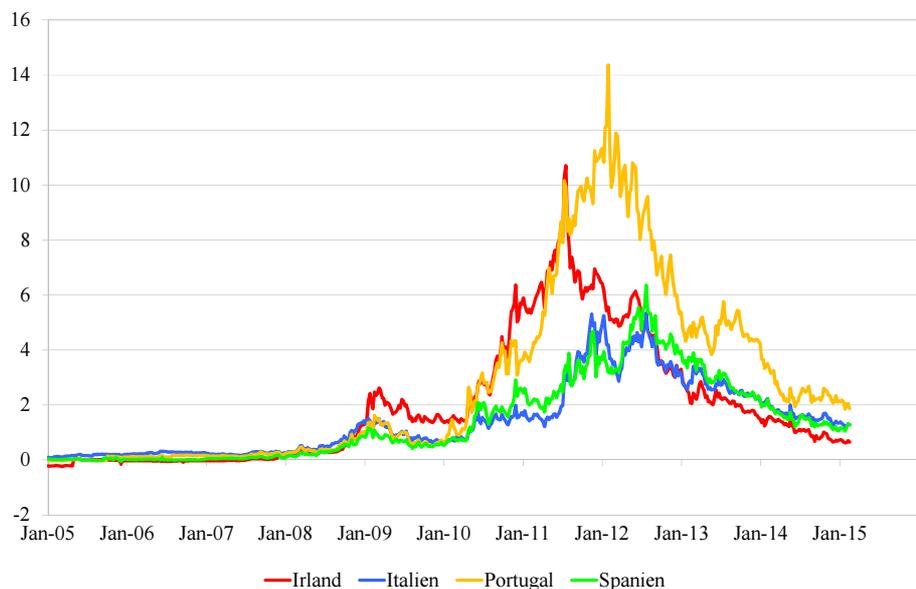
Die Langfristzinsen in Europa sanken 2014 deutlich. Im Zuge der bevorstehenden massiven Intervention der EZB am Kapitalmarkt setzte sich diese Entwicklung auf breiter Front fort. Bei vielen Euroländern – inklusive der meisten Sorgenkinder der Schuldenkrise – wurden neue historische Tiefststände erreicht. So rentieren beispielsweise zehnjährige irische Staatsanleihen bei etwas über 1%. In Italien und Spanien sind die Renditen ebenfalls deutlich unter 2% gesunken. Die Renditeaufschläge zu deutschen Staatsanleihen sind damit (mit Ausnahme Griechenlands und Portugals) auf die Niveaus von vor der Schuldenkrise zurückgekehrt (Abbildung 7). Dies nachdem vor wenigen Jahren noch ein Bankrott einiger dieser Länder vor der Türe stand. Somit zeigt der Schutzschirm der EZB verbunden mit der neuesten quantitativen Lockerung Wirkung. Immerhin wurden aber in den letzten Jahren einige Reformprogramme in den Krisenländern durchgepeitscht. Die italienische Regierung zeigt sich beispielsweise reformfreudiger denn je und nahm kürzlich auch die dringend benötigten Reformen des verkrusteten Arbeitsmarktes in Angriff. Ob diese Bemühungen ausreichen, um Flexibilität und Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft genügend zu verbessern, bleibt allerdings ungewiss.

Aufflackernde Schuldenkrise in Griechenland

Anders sieht die Situation in Griechenland aus. Nach Jahren der Rezession – in ihrem Ausmass mit der Grossen Depression (30er Jahre) in den westlichen Ländern vergleichbar – und Reformbemühungen fällt die Bilanz unter dem Strich ernüchternd aus. Die wirtschaftlichen Aussichten bleiben verhalten, und die griechische Regierung bleibt von der Nabelschnur zu den anderen Ländern der Eurozone abhängig. Allerdings kann Griechenland mittlerweile einen deutlichen Primärüberschuss aufweisen, was bedeutet, dass das Budget ohne die drückende Schuldenlast im grünen Bereich liegen würde. Ohne die Zinslast des Schuldenbergs könnte das Land die laufenden Staatsausgaben also selber ohne weiteres bestreiten. Und somit kann man Griechenland in den Reformbemühungen der letzten Jahre durchaus Erfolg zusprechen. Allenfalls gibt dies Griechenland gar einen gewissen Verhandlungsspielraum gegenüber den Geldgebern, den die neu gewählte Regierung scheinbar auszunutzen versucht.

Abbildung 7: Renditeaufschläge zu Deutschland für zehnjährige Staatsanleihen

Wochenwerte



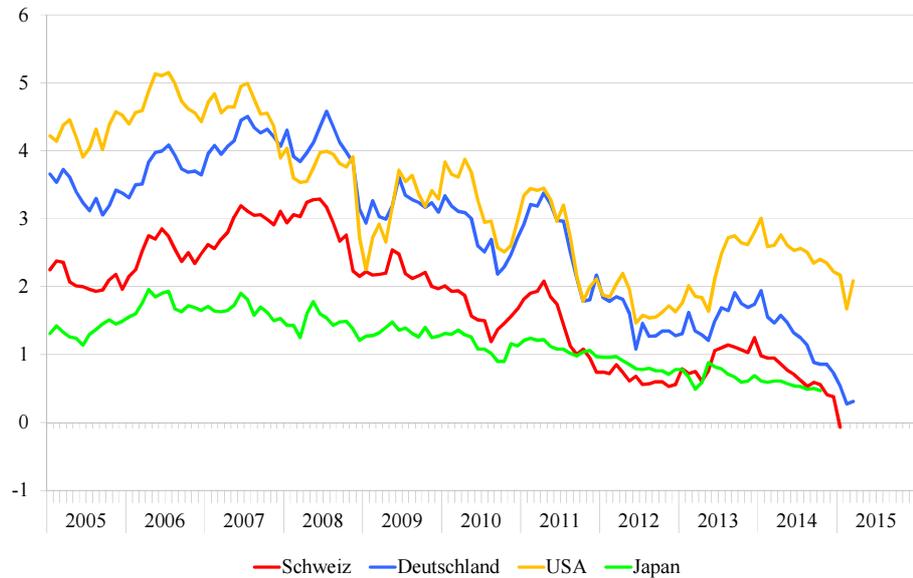
Quelle: Datastream

Zinskurve Schweiz

In der Schweiz ging die Jagd nach neuen historischen Tiefstständen ebenfalls weiter. Der zehnjährige Eidgenosse schoss im Januar kurz in den negativen Bereich, als die SNB die abermalige Zinssenkung und die Aufgabe der Wechselkursuntergrenze bekanntgab (Abbildung 8). Momentan kann sich der Schweizer Staat somit bei den meisten Laufzeiten kostenlos oder zu negativen Zinsen verschulden. Bei kurzfristigen Schulden notierten die Sätze gar tiefer als -0,5%. Darüber hinaus sind am Schweizer Kapitalmarkt die Zinssätze durchs Band nochmals gesunken. So rentierten Anfang Jahr sogar Anleihen von einigen Unternehmen im negativen Bereich.

Abbildung 8: Renditen für langfristige Staatsanleihen (zehn Jahre)

Monatsmittelwerte



Quellen: SNB, ECB, Datastream, OECD

Aktienmärkte
Achterbahnfahrt der Schweizer Börse

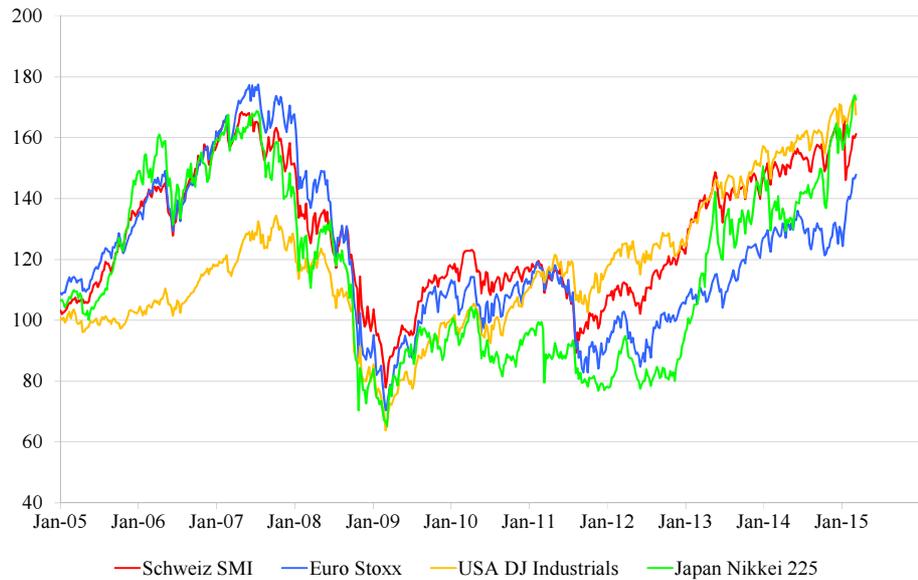
Die schlagartig schlechteren Aussichten für die Schweizer Wirtschaft nach Aufhebung der Wechselkursuntergrenze liessen die Schweizer Leitindizes rekordverdächtig einbrechen. In wenigen Tagen verloren SMI und SPI deutlich über 10% an Wert. Allerdings folgte nach kurzer Katerstimmung eine schnelle Erholung, sodass die Indizes per Mitte März wieder die Niveaus von Januar erreichten. Das ist insofern erstaunlich, als sich diese Erholungstendenz nicht nur im SMI, sondern praktisch in allen Branchenindizes manifestiert. Da der SMI von grossen und international tätigen Konzernen dominiert wird, welche von der Entwicklung des Franken-Wechselkurses eher weniger betroffen sind (geringerer Kostenanteil in der Schweiz), hätte man erwarten können, der SMI eine stärkere Performance an den Tag legt, als andere Schweizer Börsenindizes.

Starke europäische Märkte

Entwickelten sich die europäischen Märkte 2014 noch vergleichsweise verhalten und heterogen, bereitete sich Anfang 2015 Optimismus aus. In praktisch allen Ländern der Eurozone erreichten die Leitindizes zumindest Mehrjahreshochs. Der DAX liegt nach der jüngsten Kursavance bereits rund 50% über den Vorkrisenhochstständen von 2007 und stellt damit gar die Performance des Dow Jones Industrial in den Schatten. Auch an den südeuropäischen Märkten scheint der Schuldenkrisenkater nicht mehr stark auf den Kursen zu lasten. Dies dürfte mit der voraussichtlichen Geldschwemme der EZB zusammenhängen, welche für tiefere Zinsen und einen tieferen Aussenwert des Euro sorgt. Die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den anderen grossen Wirtschaftsblöcken dürfte daher etwas gestiegen sein. Zudem ist klar, dass die tiefen Ölpreise in Europa die Konjunktur unterstützen werden.

Abbildung 9: Aktienmärkte

Wochenmittelwerte, Januar 2004=100



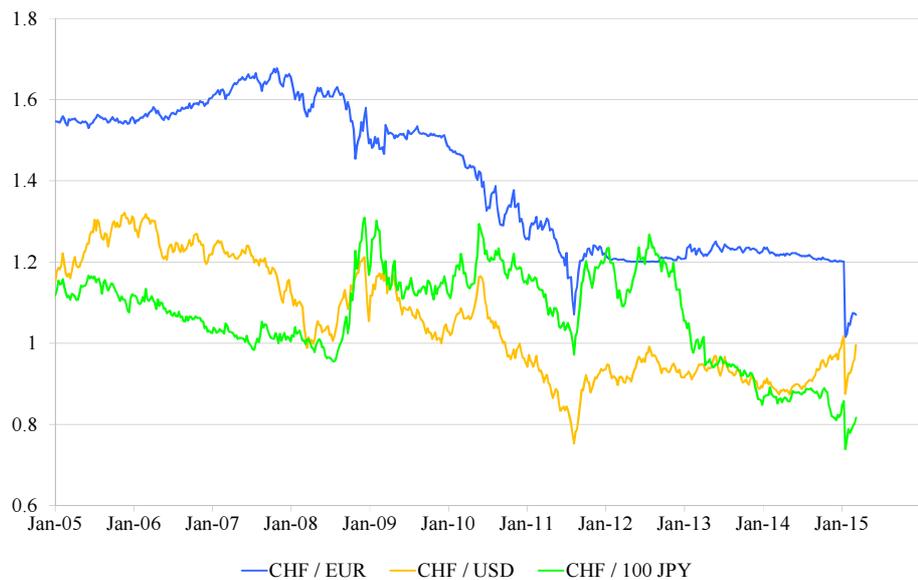
Quellen: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

Wechselkurse
Aufhebung der Wechselkursuntergrenze

Die Aufhebung der Franken-Euro-Kursuntergrenze zog eine schlagartige Aufwertung des Frankens von über 15% gegenüber allen wichtigen Währungen nach sich und versetzte viele Akteure in eine Schockstarre. Immerhin folgte darauf wieder eine prompte Abschwächung, sodass der Franken im März beispielweise gegenüber dem US-Dollar oder dem englischen Pfund praktisch wieder auf den Werten von Ende 2014 lag. Verglichen mit Anfang 2014 hat sich der Franken gegenüber diesen Währungen trotz Aufhebung der Kursuntergrenze sogar abgewertet. Auch gegenüber dem Euro bewegte sich der Kurs des Schweizer Frankens wieder allmählich Richtung Marke 1,10 CHF/EUR, bleibt aber von den gewohnten 1,20 CHF/EUR weit entfernt. Der Euro setzte seine Abwertungstendenz im Zuge der gelockerten Geldpolitik der EZB gegenüber den meisten Währungen auch Anfang 2015 fort.

Abbildung 10: Nominaler Wechselkurs

Wochenmittelwerte



Quelle: SNB

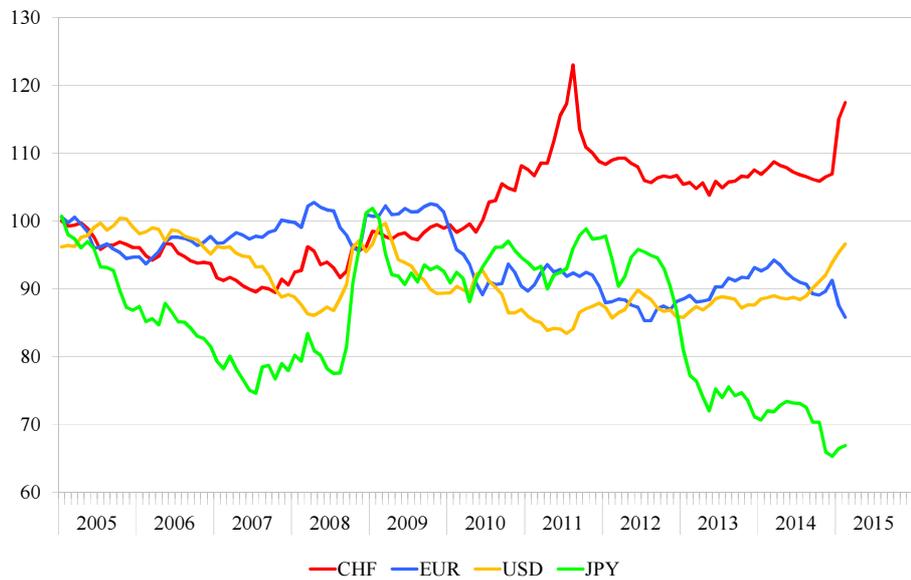
Handelsgewichtete reale Wechselkurse

Etwas mehr Aussagekraft in Bezug auf die Wettbewerbsfähigkeit als die nominellen Währungskurse haben die handelsgewichteten realen Wechselkurse. Diese berücksichtigen neben der nominellen Wechselkursentwicklung auch die unterschiedliche Preisentwicklung der Handelspartner. Abgesehen vom Spitzenwert im Sommer 2011 liegt der reale Wechselkurs für den Schweizer Franken auf dem langfristigen Höchststand. Wie stark sich diese Entwicklung effektiv auf die Schweizer Gesamtwirtschaft auswirkt, bleibt jedoch abzuwarten. Immerhin konnte die Schweizer Wirtschaft die Aufwertung von 2008 bis 2011, als der reale Frankenkurs trotz Intervention der SNB um rund 20% zugelegt hat, überraschend gut verkraften (keine Rezessionstendenzen).

Auch der US-Dollar erlebt seit Längerem eine deutliche reale Aufwertungstendenz. Dies im Zuge der Erwartungen einer weiteren Straffung der Geldpolitik in den USA sowie der jüngsten monetären Lockerung im Euroraum (Abwertung des Euro). Bezüglich der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der Währungsblöcke wendet sich das Blatt also allmählich zugunsten der Eurozone.

Abbildung 11: Handelsgewichteter realer Wechselkurs

Monatsdurchschnittswerte (Jahresdurchschnitt 2004=100)



Quelle: OECD

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt
Wachstum bleibt im 4. Quartal stark

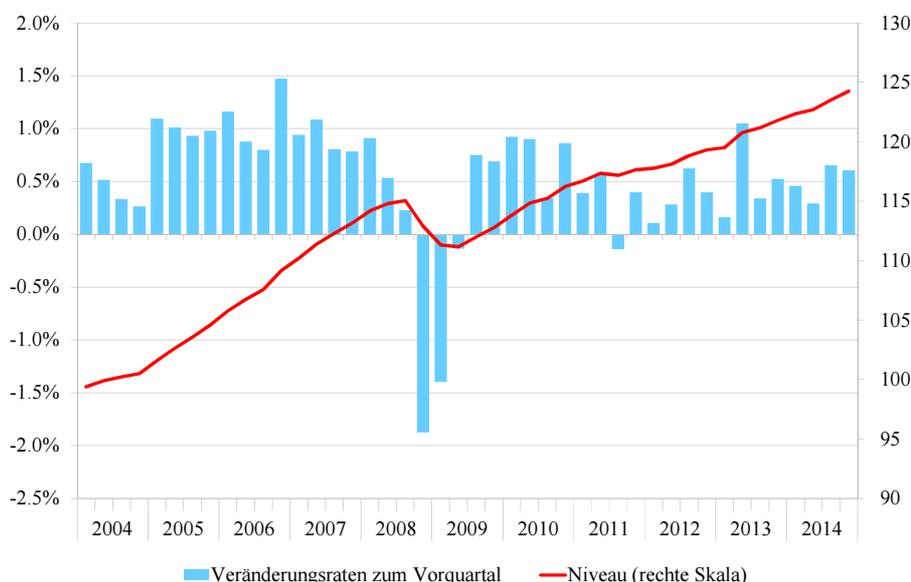
Positive Impulse von der Inlandnachfrage und vom Aussenhandel

In der Schweiz hielt die konjunkturelle Expansion auch im 4. Quartal 2014 an. Das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) stieg im 4. Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0,6% (Abbildung 12). Im Vergleich zum 4. Quartal 2013 resultierte ein BIP-Wachstum von 1,9%. Die kurze Wachstumsdelle im 2. Quartal 2014 wurde in der zweiten Jahreshälfte somit flott wettgemacht.

Das Wachstum blieb damit wie bereits im 3. Quartal sowohl produktions- wie verwendungsseitig relativ breit abgestützt. Auf der Verwendungsseite kamen sowohl von der Inlandkonjunktur als auch vom Aussenhandel positive Impulse. Der Konsum blieb auf seinem Expansionspfad, wobei im 4. Quartal vom Staatskonsum besonders starke Impulse kamen. Die Investitionen entwickelten sich etwas verhaltener – insbesondere beim Bau setzte sich die schwache Entwicklung von Anfang Jahr fort. Daneben gingen auch von der Handelsbilanz positive Wachstumsimpulse aus. Zwar entwickelten sich die Warenexporte schwach, die Warenimporte gingen hingegen noch deutlicher zurück. Zusammen mit dem Dienstleistungshandel kamen daher klar positive Impulse auch vom Aussenhandel.

Abbildung 12: Schweiz, reales Bruttoinlandprodukt

Veränderungsraten zum Vorquartal und Volumenindex (rechte Achse, 2004=100), saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Produktion
Die breite Erholung setzt sich fort

Positives Jahr 2014

Die branchenmässig breite Erholung des 3. Quartals konnte bis Ende Jahr fortgesetzt werden. Die verarbeitende Industrie (+1,8%) trug abermals am stärksten zum Wachstum des BIP bei. Daneben kamen starke Wachstumsimpulse von den Finanzdienstleistungen (+1,8%), vom Grundstück- und Wohnungswesen (+0,5%) sowie von der öffentlichen Verwaltung (+0,8%). Negative Impulse kamen vom Baugewerbe (-0,5%), von dem Sektor Verkehr/Lagerei und Information/Kommunikation (-0,5%) sowie von der Landwirtschaft (-1,3%). Abermals stagniert hat der Sektor Handel und Reparatur. Abbildung 13 zeigt die Beiträge einiger Wirtschaftsbereiche zum gesamten BIP-Wachstum.²

Damit ergibt sich auch für das Gesamtjahr 2014 ein durchwegs erfreuliches Bild. Mit +2,0% liegt die Wachstumsrate zum Vorjahr für die Gesamtwirtschaft auf ungefähr demselben Niveau wie 2013. Die wesentlichen Impulse kamen im Jahr 2014 von dem

² Zur Ermittlung der Wachstumsbeiträge werden die Veränderungsraten einer Komponente mit ihrem Anteil am Total gewichtet. Die Summe der Wachstumsbeiträge aller Komponenten entspricht demnach der Wachstumsrate des Totals. Die Höhe der Kästchen entspricht der Anzahl Prozentpunkte, welche der jeweilige Sektor zum BIP-Wachstum (im Vorquartalsvergleich) beiträgt. Komponenten, deren Kästchen sich oberhalb der Nulllinie befinden, tragen positiv zum BIP-Wachstum bei, solche unterhalb der Nulllinie verringern das BIP-Wachstum.

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

verarbeitenden Gewerbe und der Finanzbranche (Finanzdienstleistungen, Versicherungsdienste und Grundstück/Wohnungswesen). Daneben kamen auch von den staatsnahen Bereichen (öffentliche Verwaltung, Gesundheits- und Sozialwesen) klar positive Beiträge. Positive Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahr zeigten darüber hinaus das Baugewerbe und der Sektor Handel und Reparaturen, allerdings klang das Wachstum in diesen beiden Sektoren im Verlauf des Jahres stark ab oder war sogar leicht negativ.

Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz ESGV 2010

Veränderungsraten in Prozent gegenüber der Vorperiode (real)

	2013	2014	2013:3	2013:4	2014:1	2014:2	2014:3	2014:4
Landwirtschaft & Industrie	-0,3	2,9	0,3	0,1	1,0	0,7	1,0	1,6
Baugewerbe/Bau	-0,7	2,0	0,4	1,1	1,2	-0,3	0,5	-0,5
Handel, Kommunikation, Transport & Gastgewerbe	2,3	1,4	0,3	0,6	0,5	-0,1	0,3	0,0
Finanz & sonst. wirtschaftliche Dienstleistungen	4,5	2,1	1,1	0,5	0,2	0,3	0,4	0,8
Staat & Übrige	1,8	1,6	-0,1	0,7	0,1	0,4	0,9	0,4
Bruttoinlandprodukt	1,9	2,0	0,3	0,5	0,5	0,3	0,7	0,6

Preisbereinigte, verkettete, saison- und kalenderbereinigte Werte nach X-13ARIMA-SEATS, Veränderung in % gegenüber der Vorperiode

Landwirtschaft & Industrie: Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei; Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden; Gewerbe/Herstellung von Waren; Energie- und Wasserversorgung, Beseitigung von Umweltverschmutzungen

Handel, Kommunikation, Transport & Gastgewerbe: Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen; Verkehr und Lagerei; Information und Kommunikation; Gastgewerbe und Beherbergung

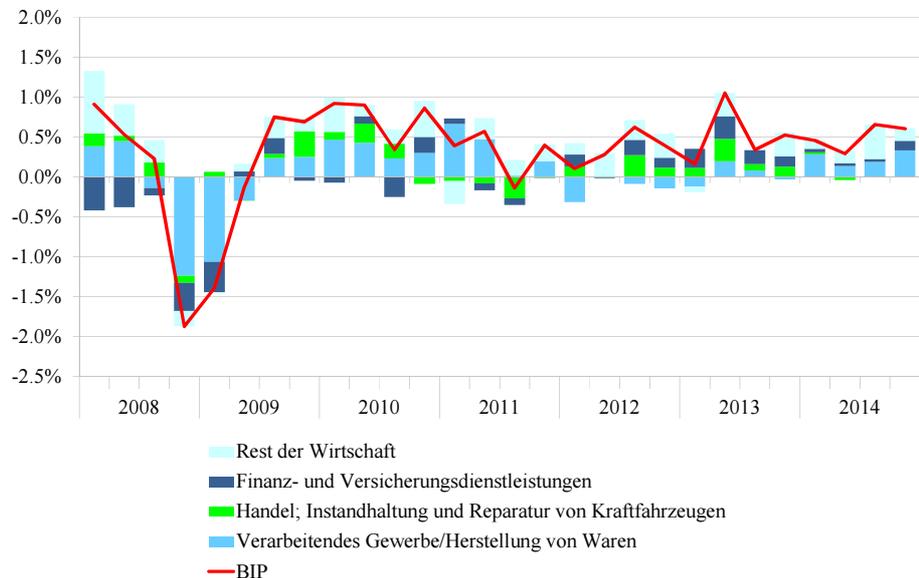
Finanz & sonst. wirtschaftliche Dienstleistungen: Finanzdienstleistungen; Versicherungsdienstleistungen; Grundstücks- und Wohnungswesen; Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen; Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen

Staat & Übrige: Öffentliche Verwaltung; Erziehung und Unterricht; Gesundheits- und Sozialwesen; Kunst, Unterhaltung, Erholung und sonstige Dienstleistungen; Private Haushalte als Arbeitgeber und Hersteller von Waren für den Eigenbedarf; Gütersteuern; Gütersubventionen

Quellen: BFS, SECO

Abbildung 13: Bruttoinlandprodukt nach Branchen

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Verwendung

Tabelle 2: Bruttoinlandprodukt und Verwendungskomponenten (ESVG 2010)

Veränderungsraten in Prozent gegenüber der Vorperiode (real)

	2013	2014	2013:3	2013:4	2014:1	2014:2	2014:3	2014:4
Privater Konsum und POoE	2,2	1,0	0,1	0,5	-0,2	0,3	0,6	0,3
Staatskonsum	1,4	1,1	1,4	1,0	-0,8	-0,3	0,7	1,9
Ausrüstungsinvestitionen	2,0	1,8	0,1	1,0	0,4	0,2	1,4	1,0
Bauinvestitionen	1,2	0,9	1,0	1,1	0,1	-0,8	0,7	-1,4
Warenexporte	18,9	-10,1	-15,5	-3,5	-3,2	-11,1	5,3	12,6
Warenexp. ohne Wertsachen ¹ und Transithandel	-1,0	4,1	1,0	-0,8	2,0	0,9	2,7	-1,0
Dienstleistungsexporte	4,7	2,3	-0,5	0,5	3,1	-3,8	1,2	0,6
Warenimporte	16,6	-12,7	-10,4	-5,6	0,6	-14,2	2,8	7,6
Warenimp. ohne Wertsachen ¹	0,7	1,3	0,2	3,5	-3,0	1,8	1,0	-1,8
Dienstleistungsimporte	3,1	2,1	1,6	-1,4	3,1	-2,7	0,6	0,5
Bruttoinlandprodukt	1,9	2,0	0,3	0,5	0,5	0,3	0,7	0,6

Preisbereinigte, verkettete, saison- und kalenderbereinigte Werte nach X-13ARIMA-SEATS, Veränderung in % gegenüber der Vorperiode, Beiträge zum BIP-Wachstum (WB)

¹ Seit der Umstellung auf ESVG 2010 beinhalten die Wertsachen neben Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten (Definition ESVG 1995) zusätzlich auch das nicht-monetäre Gold.

Quellen: BFS, SECO

Privater Konsum
Moderates aber breit abgestütztes Wachstum

Im 4. Quartal 2014 wuchsen die Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) um 0,3% (real und saisonbereinigt) und damit etwas weniger stark als im Vorquartal. Wenn auch nicht ausserordentlich dynamisch, war das Konsumwachstum aber breit abgestützt. Fast alle Subrubriken lieferten positive Impulse, lediglich von Bekleidung und Schuhe ging ein leicht negativer Beitrag aus. Für das Gesamtjahr 2014 fällt das Konsumwachstum mit 1,0% etwas geringer aus als im langjährigen Mittel. Ähnlich wie in den Vorjahren ging der grösste Wachstumsbeitrag mit 0,4% von der Subrubrik Gesundheit aus.

Konsumentenstimmung im Januar durch Frankenaufwertung geprägt

Der Index der Konsumentenstimmung blieb im Januar 2015 mit -6 fast unverändert im Vergleich zum letzten Oktober (-11; Abbildung 14). Drei Viertel der rund 1'200 Interviews zur Abschätzung der Konsumentenstimmung wurden vor der Aufgabe des Euro-Mindestkurses durch die SNB am 15. Januar durchgeführt, rund ein Viertel danach. Das ermöglicht einen direkten Vorher-nachher-Vergleich der Stimmungsindikatoren. Die Ergebnisse für die zweite Januarhälfte sind aufgrund des geringeren Stichprobenumfangs allerdings mit einer grösseren Schätzunsicherheit behaftet (grössere Vertrauensintervalle).

Berechnet man den Index der Konsumentenstimmung ausschliesslich anhand der Interviews vor der Frankenaufwertung, zeigt sich im Vergleich zum Oktober 2014 eine Aufhellung (neuer Indexwert: -3). Basierend auf den Befragungen in der zweiten Monatshälfte lässt sich hingegen eine leichte Verschlechterung feststellen (neuer Indexwert: -17). Damit bewegt sich die Stimmung derjenigen, die nach der Frankenaufwertung befragt wurden, in einem ähnlichen Bereich wie die Konsumentenstimmung der Jahre 2011/2012, die durch die Euro-Schuldenkrise und den damit einhergehenden Unsicherheiten geprägt waren. Mit den Tiefstwerten der Krisenjahre 2008/2009 sind die aktuellen Ergebnisse hingegen nicht vergleichbar.

Wirtschaftsentwicklung nach Frankenaufwertung pessimistischer beurteilt

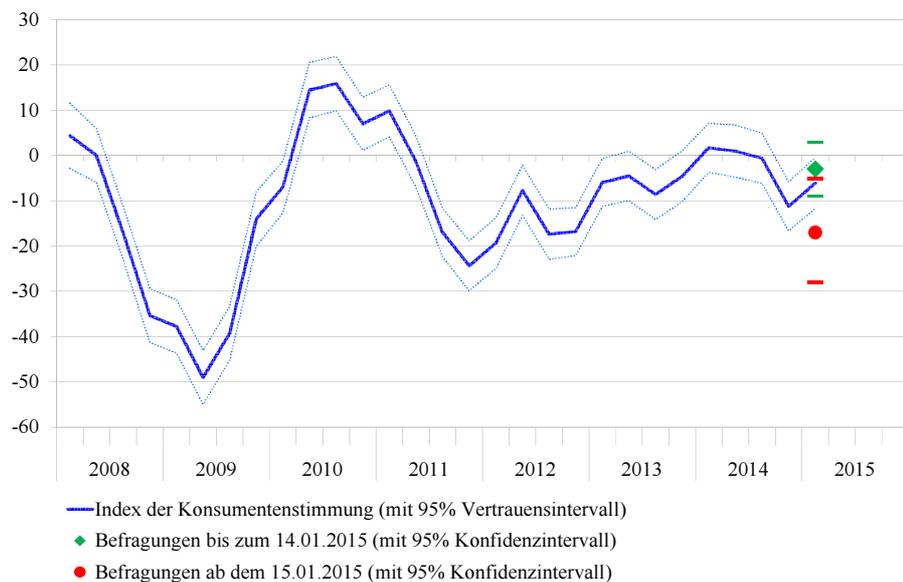
Die stärkste Anpassung nach unten bewirkte der Entscheid der SNB bei den Erwartungen der Konsumenten in Bezug auf die zukünftige allgemeine Wirtschafts- und Preisentwicklung. Auch die Frage, ob derzeit ein günstiger Zeitpunkt für grössere Anschaffungen sei, wurde nach der Frankenaufwertung weniger optimistisch beantwortet. Dasselbe gilt in geringerem Ausmass für die Fragen zur Arbeitsmarktentwicklung (Sicherheit des Arbeitsplatzes und erwartete Arbeitslosigkeit). Kaum von der Frankenaufwertung beeinflusst scheinen hingegen die Erwartungen zur finanziellen Situation des eigenen Haushaltes sowie die Einschätzung, inwiefern man in den nächsten Monaten in der Lage sei, Geld auf die Seite zu legen.

Konsumaussichten durch gegensätzliche Faktoren beeinflusst

Die Ergebnisse der Konsumentenbefragung im Januar widerspiegeln die Tatsache, dass sich in den kommenden Quartalen unterschiedliche Faktoren entgegengesetzt auf den Konsum auswirken dürften. Einerseits tragen die anhaltend tiefen Erdöl- und Energiepreise sowie ein relativ hoch bewerteter Franken zu deutlichen Kaufkraftgewinnen bei den Haushalten bei. So liegt die erwartete Teuerung für das Jahr 2015 bei -1,0%, während der Grossteil der Löhne in der kurzen Frist nominal unverändert bleiben dürfte. Auch eine weiter anhaltende Zuwanderung würde zum Konsumwachstum beitragen. Andererseits ist zu befürchten, dass gewisse Wirtschaftszweige, wie etwa der Tourismus und andere stark exportorientierte Branchen, unter einem anhaltend starken Franken leiden würden. Sollte sich in der Folge die Arbeitsmarktlage in den kommenden Quartalen deutlich verschlechtern, könnten sich die Konsumaussichten dementsprechend eintrüben. Ähnlich könnte sich auch eine Verschlechterung der „empfundenen“ Arbeitsmarktlage bei weitgehend positiven Daten auswirken. Allerdings hat sich der private Konsum in den vergangenen Jahren wiederholt als äusserst krisenresistent erwiesen.

Abbildung 14: Konsumentenstimmung

Index der Konsumentenstimmung (SECO)



Quelle: SECO

Staatskonsum

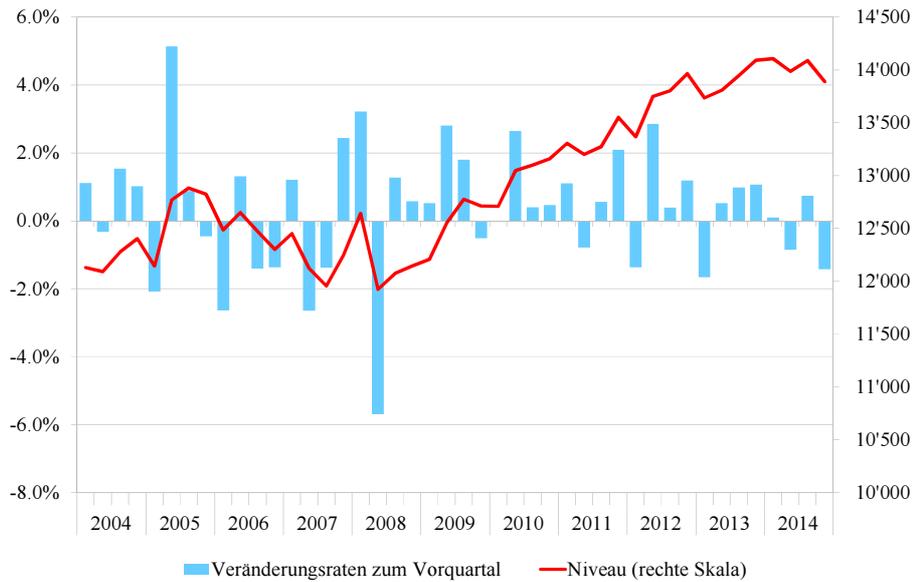
Die Konsumausgaben des Staates und der Sozialversicherungen nahmen im 4. Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal um 1,9% zu, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte rückläufig und im 3. Quartal nur sehr moderat angestiegen waren. Für das Gesamtjahr 2014 resultiert ein Wachstum von 1,1%.

Investitionen
Rückgang der **Bauinvestitionen** im 4. Quartal, schwaches Wachstum im 2014

Im 4. Quartal 2014 verzeichneten die Bauinvestitionen im Vergleich zum Vorquartal einen Rückgang um 1,4% (Abbildung 15). Das Jahr 2014 war von einer insgesamt verhaltenen und dabei eher volatilen Entwicklung der Bauinvestitionen geprägt. Nach einer schwachen ersten Jahreshälfte legten die Bauinvestitionen im 3. Quartal zu, sanken Ende Jahr jedoch wieder stark ab. Für das Gesamtjahr 2014 resultiert ein Wachstum von 0,9%. Dieses wurde jedoch auch durch das starke Jahresende 2013 getragen, welches zu einem positiven Basiseffekt führte.

Abbildung 15: Bauinvestitionen real

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saison- und kalenderbereinigte Werte



Quelle: SECO

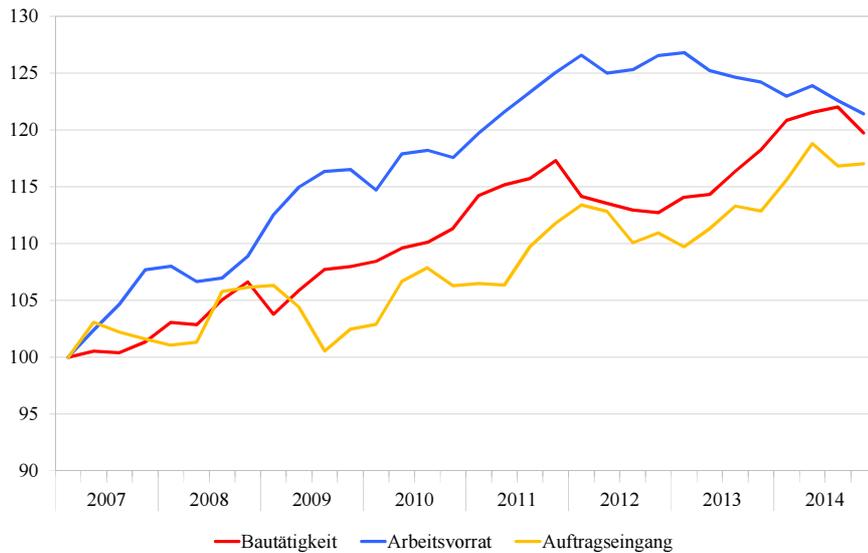
Nachlassende Bautätigkeit

Seit Mitte 2014 zeichnet sich in der Statistik des Baumeisterverbandes eine nachlassende Wachstumsdynamik ab (Abbildung 16). Der seit einiger Zeit rückgängige Arbeitsvorrat lässt darauf schliessen, dass die bis Mitte 2014 beobachtete starke Zunahme der Bautätigkeit schwer aufrechterhalten werden kann. Ermunternd stimmt jedoch, dass die Abnahme des Arbeitsvorrates primär durch eine starke Ausweitung der Bautätigkeit zustande kam und nicht durch einen markanten Rückgang der Auftragseingänge. Obwohl diese Anfangs 2014 noch etwas höher lagen, liegen sie weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Wenn dieses weiterhin gehalten werden kann, ist nicht mit einem starken Einbruch der Bautätigkeit sondern nur mit einem leichten Rückgang zu rechnen. Es gibt zudem weitere Anzeichen für eine nachlassende Dynamik im ganzen Bau- und Immobiliensektor. Die etwas grösseren Absatzschwierigkeiten von Wohneigentum sowie eine erhöhte Leerwohnungsziffer bei Mietwohnungen deuten auf eine gewisse Marktsättigung hin. Die nachlassende Nachfrage wird sich mittelfristig negativ auf die Bauinvestitionen auswirken.

Das tiefe Zinsniveau wirkt zwar weiterhin förderlich, jedoch sind von dieser Seite keine weiteren deutlichen Impulse zu erwarten. Dies weil die Negativzinsen der SNB nicht spürbar auf die Sparzinsen durchschlagen. Damit senken sich auch die Refinanzierungskosten der Banken nicht weiter und somit scheinen weitere markante Hypothekenzinssenkungen nicht wahrscheinlich. Für Investoren hat der Immobiliensektor jedoch noch einmal an Attraktivität gewonnen. Alternative Anlagen mit einer ansprechenden Rendite stehen kaum zur Auswahl, was das Interesse der Anleger an Immobilien – trotz des hohen Preisniveaus – noch einmal befeuert. Das Preiswachstum der Immobilien entwickelt sich weniger dynamisch, liegt jedoch immer noch auf einem hohen Niveau. Dies wirkt gerade auf den Eigentumserwerb von Privatpersonen dämpfend aufgrund potenzieller Wertverminderung und der Schwierigkeit genügend Eigenkapital anzubieten.

Abbildung 16: Bautätigkeit, Arbeitsvorrat und Auftragseingang

Niveaus, gleitende Mittelwerte über vier Quartale, indiziert, Q1 2007 = 100



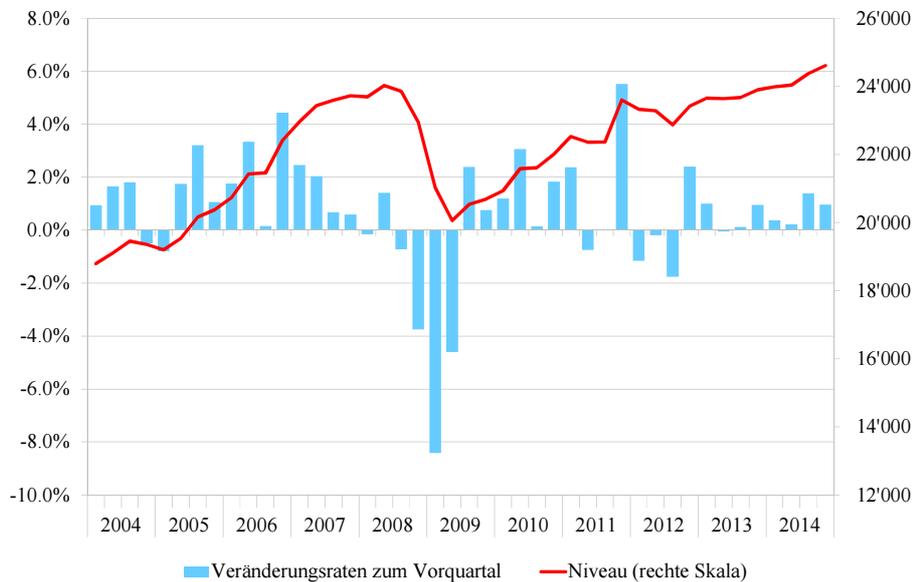
Quelle: SBV

Beschleunigung der **Ausrüstungsinvestitionen** gegen Jahresende

Die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten ein gutes zweites Halbjahr 2014. Im 4. Quartal 2014 stiegen sie um 1,0% nachdem bereits im 3. Quartal 2014 ein Anstieg um 1,4% verzeichnet wurde.

Abbildung 17: Ausrüstungsinvestitionen real

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saison- und kalenderbereinigte Werte



Quelle: SECO

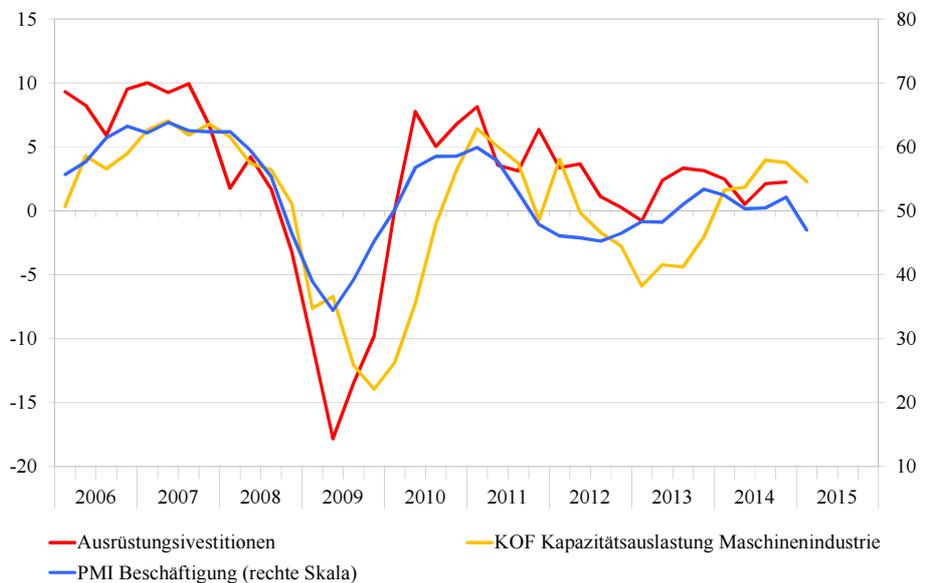
Frankenstärke als potenzieller Bremsfaktor

Die Ausrüstungsinvestitionen folgten im 3. und 4. Quartal 2014 der positiven Entwicklung wichtiger Indikatoren (Abbildung 18). Für das 1. Quartal 2015 zeichnen die Indikatoren aber ein sich verdüsterndes Bild. Der PMI-Beschäftigungsindikator fiel in Folge der Aufhebung des Mindestkurses gar unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten.³ Auch die Kapazitätsauslastung (KOF) nahm nach einer positiven Entwicklung im zweiten Halbjahr 2014 zu Beginn des Jahres 2015 ab, kommt aber noch über dem langjährigen Durchschnitt zu liegen.

Der ursprünglich positive Ausblick für 2015 wird durch die Frankenstärke getrübt. Die Stimmung der Einkaufsmanager (PMI) hat deutlich unter dem Entscheid gelitten. Während in der kurzen Frist positive Effekte aufgrund des verbilligten Importes von Investitionsgütern möglich sind, ist bei anhaltender Frankenstärke mit einem negativen Einfluss auf die Investitionstätigkeit zu rechnen. Eine deutliche Beschleunigung der weltwirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere in der Eurozone, würde diese negative Entwicklungstendenz abschwächen. Solange eine gewisse Unsicherheit bezüglich der Entwicklung des Frankenkurses sowie bezüglich der weltwirtschaftlichen Entwicklung bestehen bleibt, ist mit gedämpfter Investitionstätigkeit zu rechnen.

Abbildung 18: Ausrüstungsinvestitionen und relevante Indikatoren

Quartalsdaten; Ausrüstungsinvestitionen in Veränderungsraten zum Vorjahresquartal, KOF um Mittelwert bereinigt



Quellen: CS, procure.ch, KOF, SECO

³ Der Wert für das 1. Quartal 2015 entspricht dem Durchschnitt der Monate Januar und Februar 2015.

Aussenhandel

Nach einem kräftigen Vorquartal, Rückgang der Warenexporte im 4.Quartal.

Rückläufige Warenimporte, Seitwärtsbewegung setzt sich in 2014 fort.

Jahreswachstum 2014 getrieben durch Chemie/Pharma

Die Warenexporte⁴ (ohne nicht monetäres (n.m.) Gold, Wertsachen und Transithandel) sind im 4. Quartal 2014 um 1.0% zurückgegangen (Abbildung 19). In den ersten drei Quartalen des Jahres 2014 waren die Warenexporte gewachsen, doch der Rückgang im 4.Quartal zeigt, dass die Erholung des Exportgeschäfts noch nicht vollumfänglich gefestigt ist.

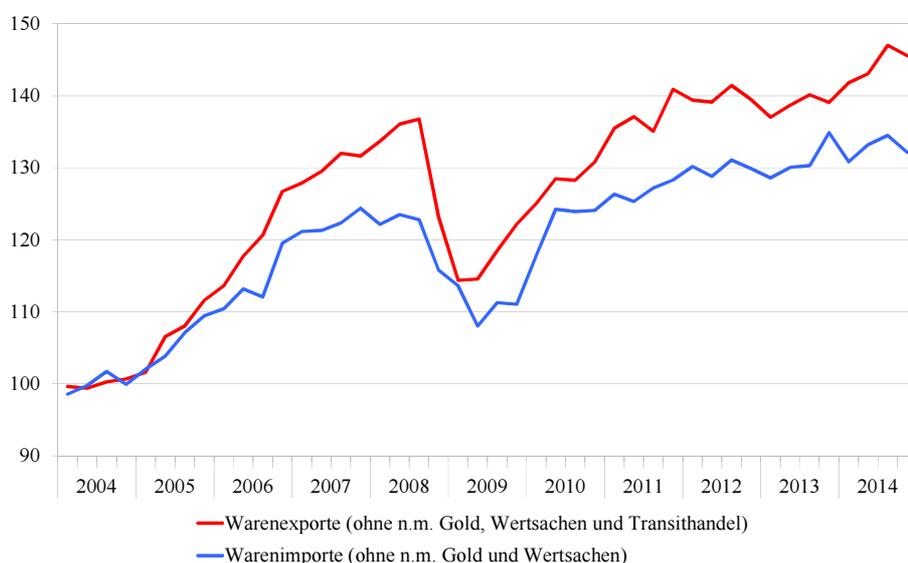
Für das Gesamtjahr 2014 resultiert ein Wachstum der Warenexporte von 4.1%. Nach den vergleichsweise verhaltenen Wachstumsraten in den Vorjahren (vgl. 2012: +1.7% 2013: -1.0%) wurde der Exportmotor der Schweiz im Jahr 2014 wieder in Gang gesetzt.

Die Warenimporte (ohne n.m. Gold und Wertsachen) entwickeln sich auch im 4.Quartal weiterhin verhalten und haben sich um 1.8% zurückgebildet.

Im Jahresvergleich 2014 setzen die Warenimporte mit einem Wachstum von +1.3% ihr geringes Wachstum weiter fort (vgl. 2012: 2.3%, 2013: 0.7%).

Abbildung 19: Warenexporte (ohne n.m. Gold, Wertsachen und Transithandel) der Schweiz (real)

Saisonbereinigte Quartalsdaten, Volumenindex (2004=100)



Quellen: EZV, SECO

Im 4. Quartal 2014 haben sich die meisten Rubriken stagnierend bis leicht negativ entwickelt (Abbildung 20). Einzig die Fahrzeugexporte (Schienenfahrzeuge) haben sich positiv entwickelt, siehe „Rest der Rubriken“ in (Abbildung 20). Ein deutlicher Rückgang ist beim Aggregat Präzisionsinstrumente/Uhren/Bijouterie zu verzeichnen.

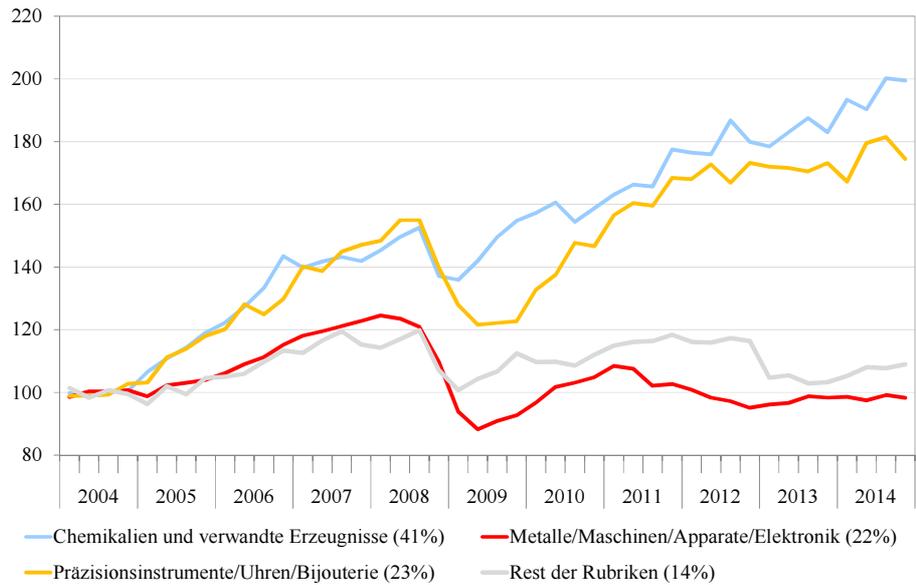
Die Abbildung verdeutlicht, dass das Wachstum der Warenexporte im Jahr 2014 insbesondere auf die Chemie/Pharma Industrie sowie auf das kräftige Wachstum des Aggregats Präzisionsinstrumente/Uhren/Bijouterie im 1.Quartal zurückzuführen ist. Die restlichen Aggregate entwickeln sich weiterhin mit einer Seitwärtsbewegung und finden nur schwer aus der Talsohle.

⁴ In diesem Kapitel beziehen wir uns ausschliesslich auf Warenexporte ohne nicht monetäres Gold, Wertsachen und Transithandel bzw. Warenimporte ohne nicht monetäres Gold und Wertsachen.

Warenexporte nach Branchen: Mehrheit der Rubriken schwach

Abbildung 20: Warenexporte nach Branchen

Saisonbereinigte Quartalsdaten, Volumenindex (2004=100), jeweilige Anteile in Klammern

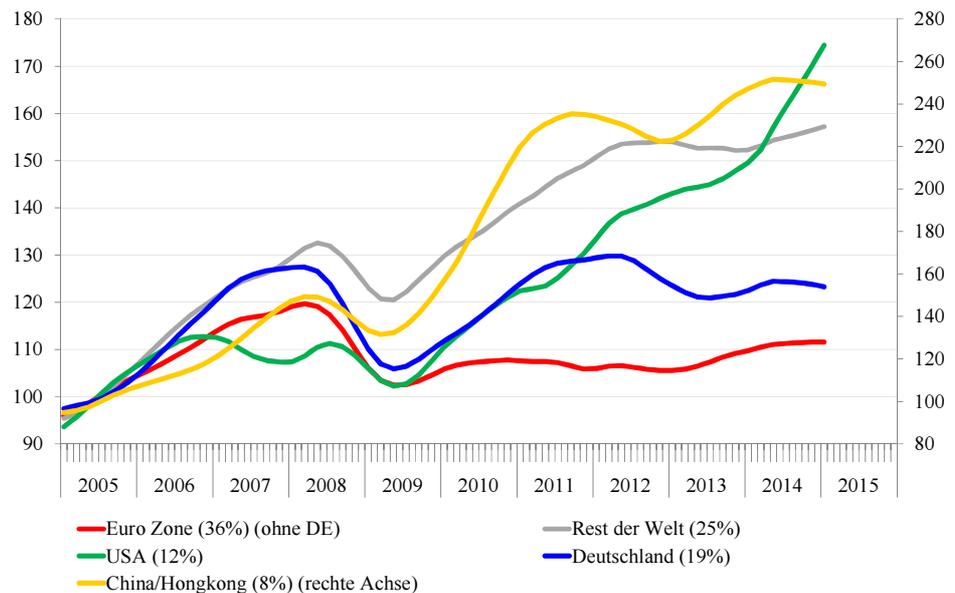


Quellen: EZV, SECO

Warenexporte nach Regionen: Exporte in die USA boomen, schwach in die restlichen Regionen

Abbildung 21: Warenexporte nach Regionen

Volumenindex (2005=100), geglättete Monatswerte, 2005:01–2015:1, jeweilige Anteile in Klammern



Quellen: EZV, SECO

Warenexporte nach Regionen

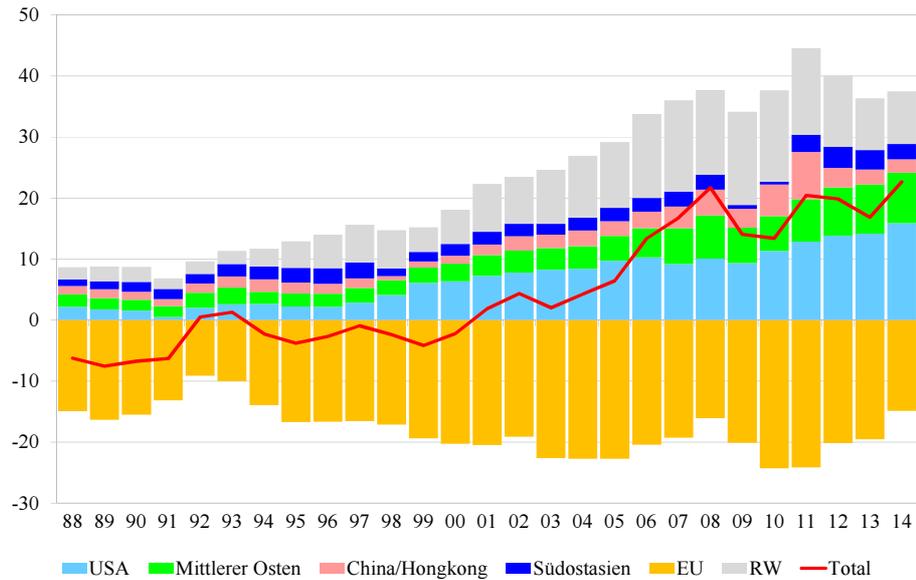
Gegliedert nach den verschiedenen Regionen zeigt sich insbesondere bei den Warenexporten in die USA eine deutliche Beschleunigung (siehe grüne Linie in Abbildung 21). In den USA kräftigt sich der wirtschaftliche Aufschwung, was sich auch auf die Schweizer Exporte stimulierend auswirkt. Hierbei wird das Wachstum der Exporte in die USA vom Grossteil der Rubriken getragen. Am aktuellen Rand zeigen sich auch bei den Exporten der MEM-Industrie in die USA eine gewisse Beschleunigung und erste Zeichen einer Erholung.

Die Exporte in die Eurozone verlaufen nach einer gewissen Belebung in 2013 seit Anfang 2014 wieder seitwärts. Das Wachstum der Warenexporte nach China/Hongkong hat sich am aktuellen Rand teilweise wieder abgeschwächt. Der Hintergrund ist eine Abschwächung der Exporte von Chemie/Pharma nach China/Hongkong, welche bis Mitte 2014 eine Boom Phase durchlebten und seither stagnieren.

Handelsbilanz mit Waren nach Regionen

Abbildung 22: Handelsbilanz mit Waren nach Regionen und Total

In Mia CHF, Jahreswerte in realen Preisen



Quellen: EZV, SECO

Handelsbilanz: neuer Rekordwert

Für das BIP-Wachstum stellt die Entwicklung der Handelsbilanz (HB) mit Waren (Differenz zwischen Warenexporten und Warenimporten) die relevante Grösse dar. Im folgenden Abschnitt wird die Entwicklung der Handelsbilanz mit Waren kurz erläutert.

Während die Schweiz Ende der 80er Jahre ein Handelsbilanzdefizit mit Waren auswies und somit mehr Waren in die Schweiz importiert als exportiert wurden, ist seit Anfang der 2000er Jahre ausschliesslich ein Handelsbilanzüberschuss zu verzeichnen (siehe rote Linie in Abbildung 22). Der HB-Überschuss ist im Jahr 2014 erneut kräftig angestiegen und hat einen neuen Rekordwert erreicht.

Nach Ländern bzw. Ländergruppen gegliedert zeigt sich ein heterogenes Bild. Mit der EU weist die Schweiz ein Handelsbilanzdefizit auf, während mit der USA klar ein Überschuss ausgewiesen wird.

Im historischen Vergleich seit 1988 zeigt sich eine Zunahme des positiven Handelsbilanzsaldos der Schweiz mit den USA, dem Mittleren Osten sowie dem Länderaggregat „Rest der Welt“. Der steigende Überschuss mit den USA ist insbesondere auf den hohen Anteil der Exporte von pharmazeutischen Produkten zurückzuführen. Im Weiteren lässt sich in den letzten zwei Jahren eine rückläufige Tendenz des Handelsbilanzdefizits mit der EU feststellen. Hier sollte jedoch darauf hingewiesen werden, dass die Länderangabe in der Aussenhandelsstatistik mit Waren Anfang 2012 vom Versendungsland auf das Ursprungsland umgestellt wurde. Dies führte dazu, dass Waren aus Übersee, welche die Schweiz über die EU erreichen, vor 2012 als Waren aus der EU deklariert wurden, seit 2012 jedoch mit dem Ursprungsland deklariert werden. Dadurch haben sich sowohl der HB-Überschuss mit Ländern wie China/Hongkong als auch das HB-Defizit mit der EU deutlich verkleinert.

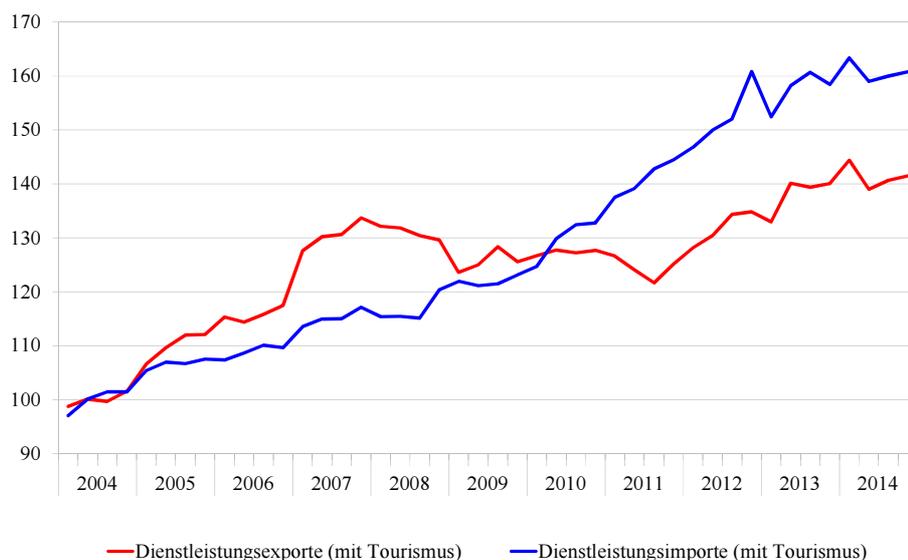
Dienstleistungsexporte und -importe: Bescheidenes Wachstum

Die Dienstleistungsexporte (mit Tourismusexporten) sind im 3. Quartal 2014 im Vergleich zum Vorquartal um 0,5% angestiegen (siehe Abbildung 23). Ähnlich haben sich auch die Dienstleistungsimporte (mit Tourismusimporten) entwickelt (+0,6%).

Im Jahresvergleich 2014 resultiert für die Dienstleistungsexporte ein Wachstum von 1,7%, bei den Dienstleistungsimporten ergibt sich ein Anstieg von 2,1%.

Abbildung 23: Dienstleistungsexporte und -importe (mit Tourismus)

Volumenindex (2004=100), saisonbereinigte Quartalswerte

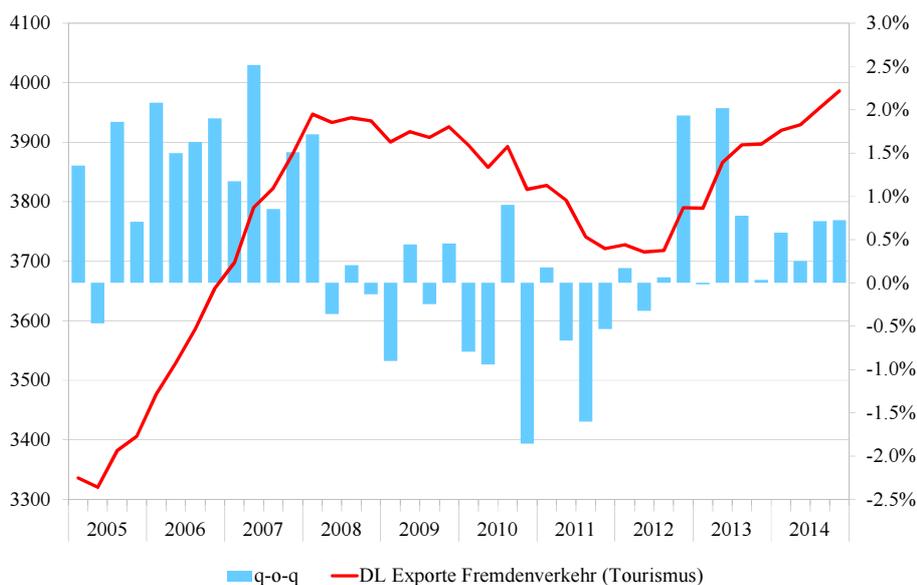


Quellen: SNB, SECO

Tourismusexporte: Vorkrisenniveau wieder erreicht

Abbildung 24: Tourismusexporte

Saisonbereinigte Quartalswerte, Vorquartalswachstumsraten (q-o-q), in Mio. CHF



Quellen: SNB, SECO

Der Tourismussektor in der Schweiz hat unter der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 sowie im Zuge der Frankenaufwertung/Eurokrise 2011 stark gelitten und hat Mitte 2012 einen Tiefpunkt erreicht (Abbildung 24). Die Einführung des Mindestkurses gegenüber dem Euro stellte für den Tourismussektor eine wichtige Stütze dar. Mitte 2012 hat eine Erholung eingesetzt, und im zweiten Halbjahr 2014 hat sich das Wachstum weiter beschleunigt. Am aktuellen Rand haben die Tourismusexporte die Vorkrisenwerte überschritten und sich somit gänzlich erholt.

Seit Mitte Januar 2015 hat sich die Ausgangslage jedoch grundlegend geändert. Mit der Aufhebung des Mindestkurses und der weiteren Aufwertung des Schweizer Francs, insbesondere gegenüber dem Euro, ist der Druck auf den Tourismussektor stark gestiegen.

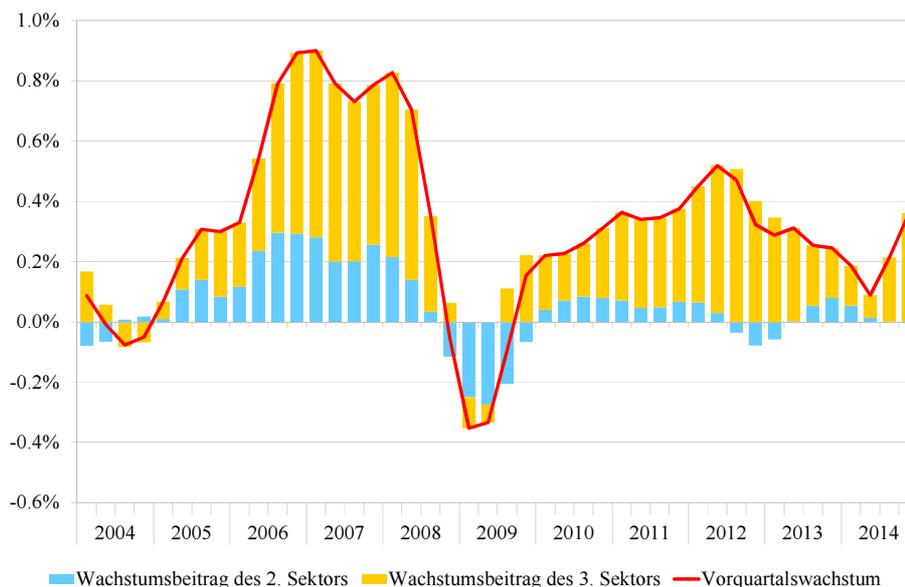
Arbeitsmarkt

Deutlich anziehendes Beschäftigungswachstum

Die Beschäftigung in der Schweiz nahm im 4. Quartal 2014 deutlich kräftiger zu als in den beiden Vorquartalen. Das Beschäftigungsvolumen in Vollzeitäquivalenten gemäss Beschäftigungsstatistik (BESTA) erhöhte sich im 4. Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal auf saison- und zufallsbereinigter Basis⁵ um rund +12'500 Stellen respektive um +0,35%. Nachdem sich das Beschäftigungswachstum seit Mitte 2012 kontinuierlich verlangsamt hat, zeigt es nunmehr wieder deutlich nach oben.

Abbildung 25: Beschäftigungswachstum und Beiträge der Sektoren

Vollzeitäquivalente, Veränderungsraten zum Vorquartal, saison- und zufallsbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Sektoren: Beschäftigungszunahme fast nur im Dienstleistungssektor

Die Beiträge der Sektoren zum gesamten Beschäftigungswachstum⁶ verdeutlichen, dass der gesamtwirtschaftliche Stellenzuwachs seit der Rezession 2008/2009 grösstenteils vom Dienstleistungssektor getragen wurde. Diese Entwicklung bleibt auch am aktuellen Rand bestehen.

Branchen: Die meisten Dienstleistungsbranchen wuchsen, Einzelhandel schrumpfte

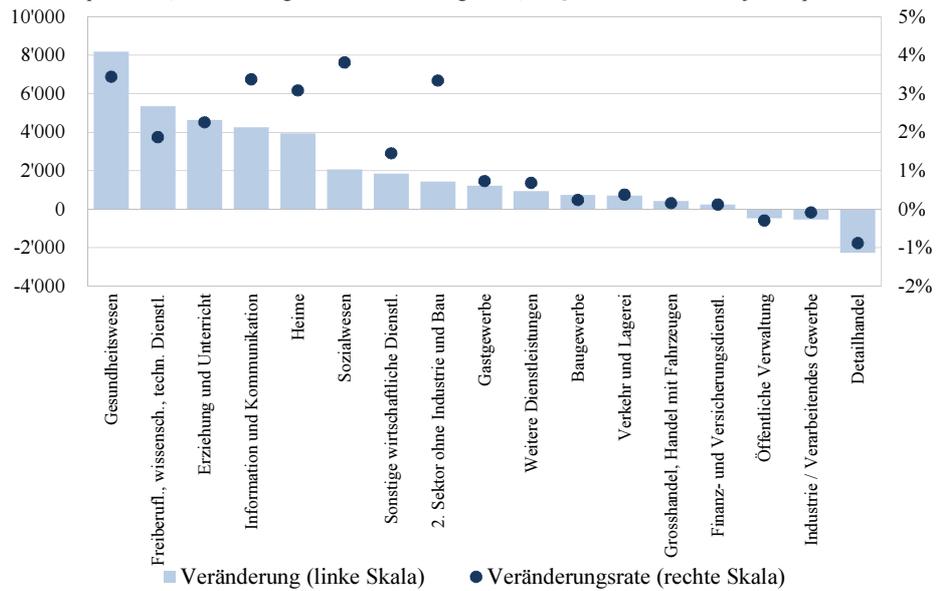
Im Jahr 2014 entwickelte sich die Beschäftigung in den meisten Dienstleistungsbranchen positiv (Abbildung 26). So wurden im Gesundheitswesen innert Jahresfrist rund 8'200 zusätzliche Stellen (Vollzeitäquivalente) geschaffen (+3,4%), im Bereich Information und Kommunikation rund 4'300 (+3,4%) und im Sozialwesen 2'100 (+3,8%). Am anderen Ende des Spektrums war es vor allem die Beschäftigung im Einzelhandel, die im Vergleich zum Vorjahresquartal kleiner wurde. Bereits vor der erneuten Frankenaufwertung Mitte Januar 2015 hat hier möglicherweise der anhaltende Einkaufstourismus im nahen Ausland Spuren hinterlassen. Daneben sank auch die Beschäftigung in der Industrie sowie in der öffentlichen Verwaltung leicht.

⁵ Die nachfolgend kommentierten Beschäftigungszahlen beziehen sich stets auf die Abgrenzung nach Vollzeitäquivalenten gemäss BFS. Die ausgewiesenen Veränderungsraten beziehen sich, sofern nicht anders erwähnt, auf den Vergleich gegenüber dem Vorquartal (auf saison- und zufallsbereinigter Basis).

⁶ Die Wachstumsbeiträge der Sektoren zur Beschäftigung berechnen sich analog zu denen für das BIP-Wachstum, vgl. Fussnote 2 auf Seite 13.

Abbildung 26: Beschäftigungswachstum der Branchen

Vollzeitäquivalente, Veränderungen und Veränderungsrate, 4. Quartal 2014 zum Vorjahresquartal



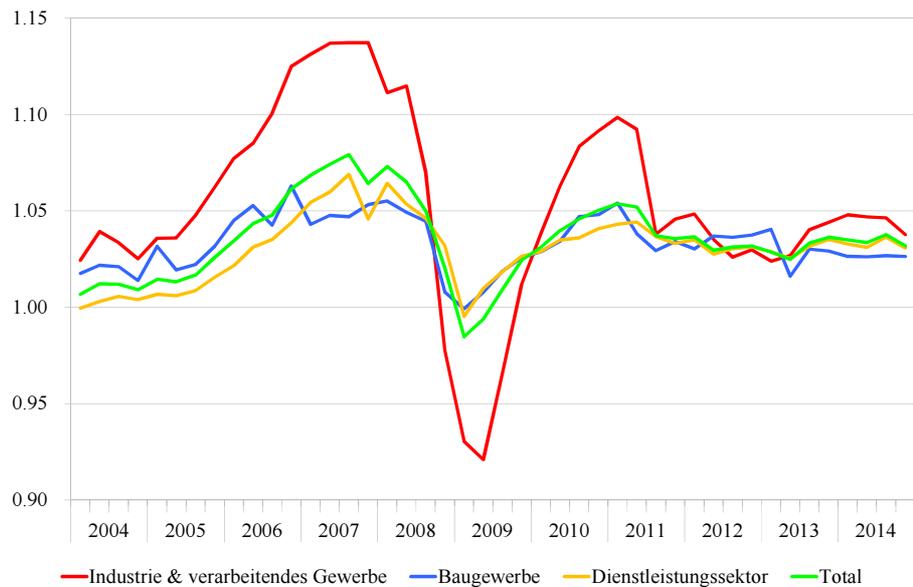
Quellen: BFS, SECO

Frühindikatoren zeigen eine leicht abschwächende Dynamik der Beschäftigung

Der Indikator der Beschäftigungsaussichten zeigte im 4. Quartal 2014 erstmals wieder spürbar nach unten (Abbildung 27), nachdem 2013 und 2014 eine ganz leichte Aufwärtstendenz registriert worden war. Erstmals seit längerer Zeit wird somit wieder ein Zeichen für eine erwartete Abschwächung der Beschäftigungsentwicklung ausgesendet. Weil in der Umfrage des 4. Quartals 2014 noch immer in sämtlichen Branchen und Regionen Werte über 1,0 resultierten, ist zu konstatieren, dass kurz vor Bekanntgabe der Aufgabe des CHF/EUR-Mindestkurses Mitte Januar 2015 noch mehrheitlich mit weiter steigenden Beschäftigtenzahlen gerechnet worden ist. In der nächsten Umfrage im 1. Quartal 2015 wird dies für einige Branchen vermutlich nicht mehr der Fall sein.

Abbildung 27: Indikator der Beschäftigungsaussichten

Gewichtung nach Anzahl der Beschäftigten, saisonbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Offene Stellen entwickeln sich wenig dynamisch

Die saisonbereinigten Indizes der offenen Stellen des BFS haben sich im letzten Jahr in den Bereichen Erziehung und Unterricht, Metall- und Maschinenbau sowie von Verkehr

und Lagerei positiv entwickelt. Auf ein eher schwieriges Umfeld deuten die Indizes hingegen bei den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, dem Wohnungswesen sowie beim Bau.

Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) gemeldeten offenen Stellen hat sich seit Frühjahr 2011 trendmässig zurückgebildet und ist Ende Februar 2015 im Vergleich zum Vorjahresmonat um weitere rund 3'800 oder 26,7% geschrumpft. Hier ist allerdings zu berücksichtigen, dass mit der Einführung eines Online-Portals die zusätzlichen Meldungen bei den RAV systematisch seltener werden. Allein im Kanton Zürich ist binnen eines Jahres die Zahl der gemeldeten offenen Stellen um 1'640 zurückgegangen, ohne dass dies durch die konjunkturelle Entwicklung eindeutig zu erklären wäre.

Der Adecco Swiss Job Market Index hat sich seit Anfang 2011 auf einem sehr hohen Niveau bewegt. Seit Mitte 2014 ist dieser hingegen eher nach unten gerichtet und sank im 4. Quartal 2014 um 10%. Knapp die Hälfte davon ist allerdings auf negative saisonale Effekte zurückzuführen. Im Vergleich zum Vorjahr ist ein Rückgang um 5% zu verzeichnen. Der KOF-Beschäftigungsindikator lag mit +0.2 im Januar wieder knapp im positiven Bereich, nachdem er im Oktober 2014 mit -2.0 noch eine sinkende Beschäftigung für die nahe Zukunft angezeigt hatte. Allerdings gab die grosse Mehrheit der befragten Unternehmen ihre Antwort vor der Freigabe des CHF/EUR-Wechselkurses von Mitte Januar ab. Die kurz *nach* Aufgabe des CHF/EUR-Mindestkurses durchgeführte Umfrage des Manpower Arbeitsmarktbarometers zeigt für das 2. Quartal 2015 eine weiter ansteigende Beschäftigungsentwicklung an. Rund 11% der befragten Unternehmen rechnen mit steigenden und rund 5% mit fallenden Personalbeständen, woraus ein positiver Saldo von 6% resultiert. Saisonbereinigt beträgt der Saldo +4%. Im Vergleich zum Vorjahresquartal bleibt der Indikator unverändert.

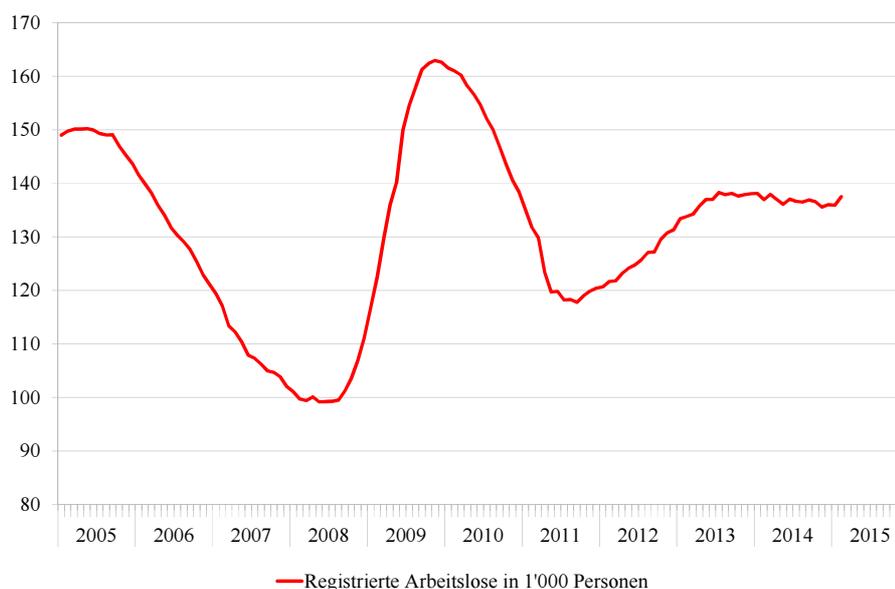
Insgesamt zeigen die Frühindikatoren am aktuellen Rand eine weiterhin leicht zunehmende, sich in der Tendenz aber wieder abschwächende Beschäftigungsentwicklung an. Mehr als Erwartungen einer vielleicht stagnierenden Beschäftigungsentwicklung sind aus den Indikatoren zurzeit jedoch nicht herauszulesen. Offenbar hat sich der seit Mitte Januar medial allseits erwartete Frankenaufwertungsschock (noch) nicht in entsprechend eingetrübte Beschäftigungsaussichten der Unternehmen niedergeschlagen.

Seit Januar 2013 pendelt die saisonbereinigte Arbeitslosenquote zwischen 3,1% und 3,2%. Das über so lange Zeit ausserordentlich stabil gewesene ‚Plateau‘ der Arbeitslosenquote (Abbildung 28) ist historisch einmalig. In den nächsten Monaten ist nun aber mit einer eher ansteigenden Tendenz zu rechnen.

Arbeitslosenquote seit Januar 2013 zwischen 3,1% und 3,2%.

Abbildung 28: Arbeitslosigkeit

Registrierte Arbeitslose in Tausend, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Ohne Bereinigung um saisonale Effekte waren Ende Februar 2014 effektiv 149'921 Personen als arbeitslos bei den RAV gemeldet. Die unbereinigte Arbeitslosenquote lag Ende Februar unverändert bei 3,5%, saisonbereinigt bei 3,2%. Insgesamt 206'369 Personen waren als Stellensuchende gemeldet (registrierte Arbeitslose plus registrierte nicht arbeitslose Stellensuchende, die an Aktivierungsprogrammen der ALV teilnehmen).

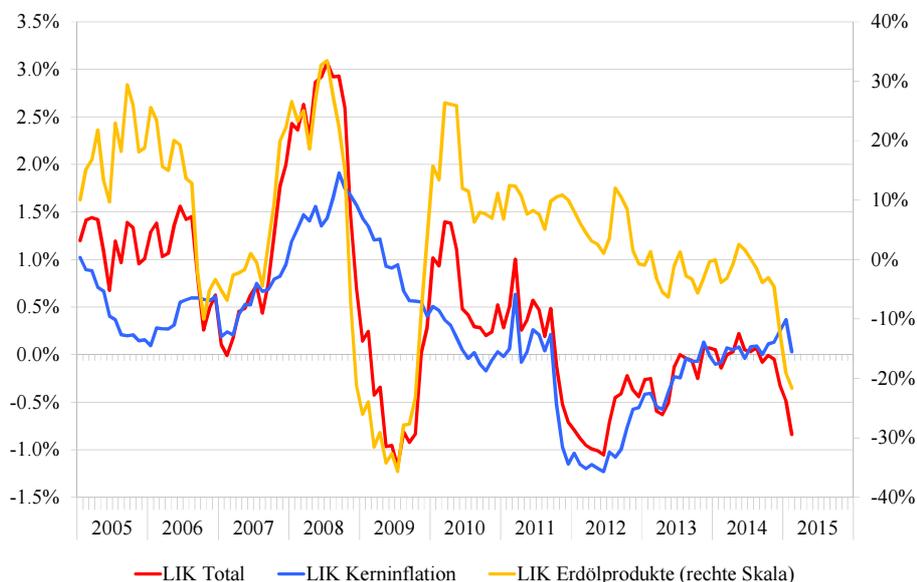
Preise

Ölpreise und Aufwertung zum Euro treiben den LIK ins Negative

Verglichen mit dem Vorjahresmonat sind die Energiepreise (v.a. für Erdöl) so stark gesunken wie seit der Krise 2008/2009 nicht mehr. Dies übertrug sich auch auf den Landesindex der Konsumentenpreise (LIK Total). Der LIK sank im Vorjahresvergleich im Dezember 2014 um 0,3%, im Januar 2015 um 0,5% und im Februar 2015 gar um 0,8%. Dies ist der stärkste Rückgang seit fast drei Jahren. Bis zur Aufhebung des Franken-Mindestkurses hat sich diese Tendenz nicht auf die übrige Preisentwicklung im Inland übertragen. Zum Jahreswechsel lag die Kerninflation, welche die Erdölprodukte ausklammert, gar deutlich im positiven Bereich (+0,3% im Dezember 2014 und +0,4% im Januar 2015). Seit der Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro scheint aber auch die Kerninflation in Bewegung zu geraten. Im Februar sank diese denn auch deutlich und lag mit +0,0% nur noch knapp im positiven Bereich.

Abbildung 29: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Veränderungsraten zum Vorjahr



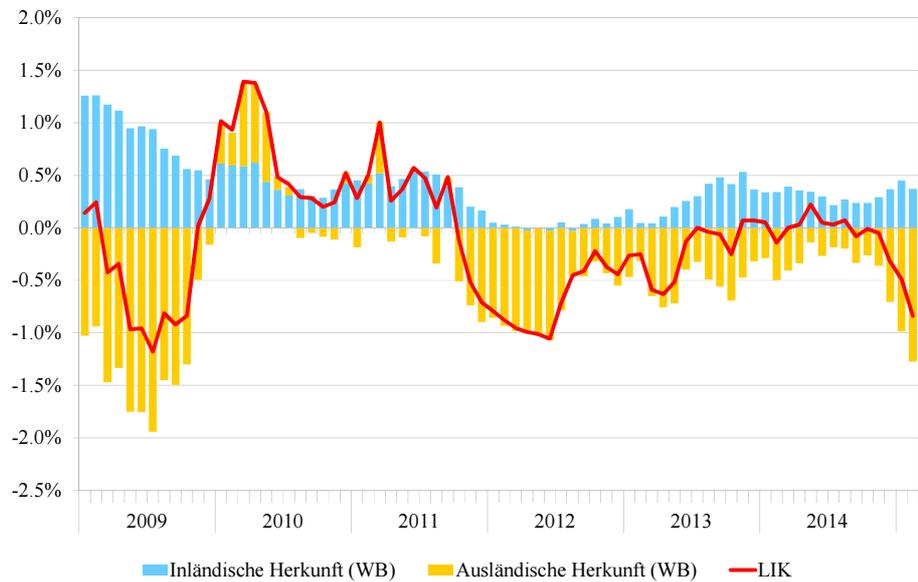
Quelle: BFS

Aufwertung drückt auf Preise

Neben den noch immer sehr tiefen Energiepreisen dürfte seit Anfang Jahr also auch von der Währungsfront her Deflationsdruck kommen. Die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro von über 10% (Stand Mitte März) wird sich über tiefere Importpreise bemerkbar machen und auch den LIK weiter nach unten drücken. Allerdings zeichnet sich hier bisher noch keine starke Übertragung auf die Preise von inländischen Gütern ab, wie Abbildung 30 zeigt. Zum Jahreswechsel haben die Inlandgüterpreise tendenziell angezogen und diese Entwicklung hat sich im Februar nur leicht abgeschwächt. Allerdings zeigt die Grafik auch, dass die Importgüterpreise Anfang 2015 stark gesunken sind. Wie schon in den Jahren 2011/2012 dürfte sich diese Entwicklung nach und nach auch auf die Inlandgüter übertragen – zumindest solange die konjunkturelle Entwicklung in der Schweiz verhalten und der Wechselkurs des Frankens hoch bleibt. In letzterer Hinsicht zeigt sich allerdings gegenüber vielen Währungen bereits eine Entspannung. Z.B. lag der Franken gegenüber dem US-Dollar bereits Anfang März wieder auf dem Niveau von Anfang Januar – kurz vor der Freigabe des Wechselkurses zum Euro durch die SNB.

Abbildung 30: LIK nach Herkunft der Güter und Dienstleistungen

Veränderungsraten zum Vorjahr



Quelle: BFS

Konjunkturprognose

Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen Impulsgeber USA

Das weltwirtschaftliche Umfeld stellt sich insgesamt etwas freundlicher dar als noch im letzten Herbst, obwohl sich die einzelnen Wirtschaftsräume sehr unterschiedlich entwickeln. Von den USA kommen positive Impulse. Nach einem negativen 1. Quartal 2014 beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr wieder deutlich, und die Arbeitslosenquote sank im Februar 2015 mit 5,5% (saisonbereinigt) auf den tiefsten Wert seit Ausbruch der Finanzkrise. Für das laufende Jahr ist angesichts der guten Arbeitsmarktlage und der tiefen Inflation mit realen Einkommensgewinnen für die Haushalte zu rechnen. Der private Konsum dürfte daher wichtigster Wachstumstreiber bleiben. Von den Ausrüstungsinvestitionen werden ebenfalls positive Impulse ausgehen, während sich der relativ hoch bewertete Dollar bremsend auf die Exporte auswirkt. Insgesamt dürfte sich das Wachstum von 2,4% im Jahr 2014 auf 3,2% für das laufende Jahr beschleunigen. Vor diesem Hintergrund ist eine graduelle Straffung der Geldpolitik durch das Fed im Laufe des Jahres wahrscheinlich.

Erholung im Euroraum beschleunigt sich leicht

Im Euroraum gewann die wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2014 etwas an Fahrt, vor allem dank der stützenden Wirkung des privaten Konsums, und es mehren sich die Anzeichen für eine leichte Beschleunigung des Wachstums. Insbesondere von der expansiven Geldpolitik und den tiefen Energiepreisen werden weitere Stimuli für die Binnennachfrage erwartet, und der schwache Euro steigert die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Exporteure auf den Weltmärkten. So zeichnet sich in den aktuellen Stimmungsindikatoren für die deutsche Wirtschaft, die Mitte 2014 noch etwas geschwächt hatte, eine Aufhellung ab. Aber auch weitere Länder, wie etwa Spanien, können mit besseren Aussichten auftrumpfen. In einigen Ländern des Euroraums bleiben die Aussichten vor dem Hintergrund schleppender Entschuldungs- und Reformanstrengungen und schwieriger Arbeitsmarktbedingungen allerdings weiter verhalten, und die Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung in Griechenland bleibt bestehen. Insgesamt scheint für die nächsten beiden Jahre ein etwas stärkeres Wachstum als bisher angenommen wahrscheinlich (2015: +1,4%, 2016: 1,7%).

Gemischte Aussichten in den übrigen Wirtschaftsräumen

In den übrigen Weltregionen zeigt sich ein uneinheitliches Bild. Die japanische Wirtschaft ist im Schlussquartal 2014 wieder gewachsen, nachdem sie nach der Erhöhung der Mehrwertsteuer im Frühjahr für zwei Quartale in Folge geschrumpft war. Angesichts der expansiven Geld- und Fiskalpolitik, der Verschiebung der zweiten geplanten Mehrwertsteuererhöhung und der tiefen Erdölpreise wird für die nächsten Quartale weiterhin eine moderate Wachstumsdynamik erwartet (+0,8% im Jahr 2015). In China erwies sich die Konjunktur im Jahr 2014 trotz des abrupten Abschwungs auf den Immobilienmärkten zwar als relativ robust. Angesichts des erreichten Entwicklungsstands ist allerdings davon auszugehen, dass sich das Wachstum in den nächsten Jahren auf einem strukturell tieferen Pfad einpendeln wird. Dem trägt auch das Wachstumsziel der chinesischen Regierung für das laufende Jahr Rechnung, das jüngst auf rund 7% festgelegt wurde. Dramatisch stellt sich die konjunkturelle Lage hingegen in Russland dar. Der starke Rückgang der Erdölpreise, die politischen Unsicherheiten und die verhängten Wirtschaftssanktionen (Ukraine-Krise) führen das Land in eine schwere Rezession (Veränderungsrate des BIP zwischen -3% und -3,5%). Auch für Brasilien sind die kurzfristigen Wachstumsperspektiven eher verhalten.

Tiefere Ölpreise stützen die Konjunktur und senken die Teuerung

Die seit Mitte 2014 deutlich gesunkenen Erdölpreise beeinträchtigen die Einnahmensituation von ölexportierenden Ländern stark. In den erdölimportierenden Industrienationen wirken sie sich hingegen günstig auf die verfügbaren Einkommen und auf die Produktionskosten aus. Unter dem Strich ist für die Weltwirtschaft von einem stimulierenden Effekt auszugehen. Gleichzeitig wirkt sich die Erdölpreissenkung dämpfend auf die Teuerung aus. Das könnte bestehende Deflationsrisiken – etwa im Euroraum – verschärfen, sofern daraus Zweitrundeneffekte auf Preise und Löhne folgen. Gegen diese Gefahr stemmt sich die Europäische Zentralbank seit Neuestem auch mit einem grossangelegten Programm zum Kauf von Staatsanleihen.

Konjunkturprognose

Tabelle 3 enthält die exogenen Annahmen, die der Konjunkturprognose der Expertengruppe des Bundes⁷ von März 2015 zugrunde liegen.

Exogene Annahmen für die Prognosen

Tabelle 3: Exogene Annahmen für die Prognose (März 2015)

	2014	2015	2016
BIP			
USA	2,4%	3,2%	3,0%
Euroraum	0,9%	1,4%	1,7%
Deutschland	1,6%	1,8%	2,0%
Japan	0,0%	0,8%	1,5%
BRIC ¹	5,5%	5,2%	5,6%
China	7,4%	7,1%	6,9%
Erdölpreis (\$/Fass Brent)	99,0	60,0	70,0
Zinsen für Dreimonatsdepots (Libor)	0,0%	-0,8%	-0,3%
Rendite eidg. Obligationen (10 Jahre)	0,7%	0,0%	0,3%
Realer Wechselkursindex exportgewogen	0,3%	9,3%	-2,0%
Landesindex der Konsumentenpreise	0,0%	-1,0%	0,3%

¹ Gewichtetes Aggregat aus Brasilien, Russland, Indien, China (BIP zu Kaufkraftparitäten IWF)

Quellen: Internationale Organisationen, SNB, BFS, Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

⁷ Die Expertengruppe des Bundes publiziert viermal pro Jahr (jedes Quartal) eine Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz. Die aktuelle Prognose datiert vom 19. März 2015.

Prognose Schweiz

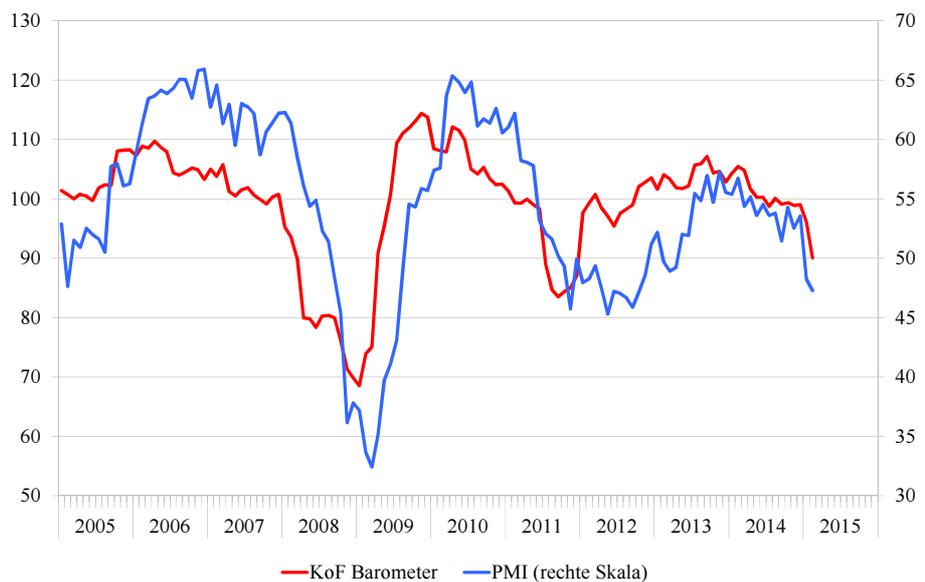
Gute Ausgangslage, Verschlechterung der Frühindikatoren nach Frankenaufwertung

Die Schweizer Wirtschaft hat 2014 etwa 33 000 Arbeitsplätze geschaffen (Vollzeitstellen) und das jährliche BIP-Wachstum betrug 2,0%. Seit 2010 gehörte die Binnennachfrage jeweils zu den wichtigsten Wachstumspfeilern. 2014 war dies jedoch nicht mehr der Fall. Im vergangenen Jahr trug die Handelsbilanz mit Waren und Dienstleistungen zwei Drittel zum BIP-Wachstum von 2,0% bei.

Die kurzfristigen Indikatoren mehrerer europäischer Länder haben sich seit Ende Sommer 2014 verbessert. Dieser Trend setzte sich auch in den ersten Monaten des Jahres 2015 fort. Das gilt indessen nicht für die Schweiz: Nach der Aufhebung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 15. Januar 2015 und der darauf folgenden Aufwertung des Schweizer Frankens haben sich die Konjunkturindikatoren der Schweiz verschlechtert (z.B. die Ergebnisse der KOF-Konjunkturumfrage).

Abbildung 31: Schweiz, konjunkturelle Frühindikatoren

Saisonbereinigte Indizes (KOF-Barometer 100=langjähriger Durchschnitt, PMI 50=neutral)



Quellen: KOF, Crédit Suisse

Reale Aufwertung des Frankens um 7,5%

Der reale Wechselkursindex des Frankens (exportgewichtet gegenüber 40 Handelspartnern) stieg im Januar 2015 im Vormonatsvergleich um 7,5%. Damit legte dieser Index innerhalb eines Monats so stark zu wie nie zuvor. Seither hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar, dem britischen Pfund oder anderen Währungen ausserhalb der Eurozone zwar erneut an Wert verloren. Die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro war hingegen bis Mitte März nach wie vor beachtlich.

BIP-Prognose: Korrektur nach unten für 2015/16

Obwohl sich die Schweizer Wirtschaft im 1. Quartal 2015 wegen des grossen Währungsschocks in einer ungewöhnlichen Situation befindet, wird zum jetzigen Zeitpunkt eine über mehrere Quartale hinweg rückläufige Wirtschaftstätigkeit mit deutlich steigender Arbeitslosigkeit nicht erwartet. Die Wachstumsprognosen für das BIP zu konstanten Preisen wurden allerdings deutlich nach unten korrigiert. Das BIP-Wachstum der Schweizer Wirtschaft wird 2015 voraussichtlich bei 0,9% (im Dezember 2014 wurden 2,1% prognostiziert) und im Jahr 2016 bei 1,8% (ggü. 2,4% gemäss der Prognose vom Dezember 2014) liegen. Die Aufhellung der Konjunkturperspektiven im Euroraum sowie die erwartete kontinuierliche Zunahme der Wohnbevölkerung infolge der positiven Netto-Zuwanderung spielen eine wichtige konjunkturstützende Rolle und dürften dazu beitragen, die Wachstumsabschwächung zu begrenzen. Während sich 2014 die Handelsbilanz noch positiv auf das Wachstum auswirkte, werden für 2015 negative Impulse erwartet. Die Bauinvestitionen dürften 2015, unabhängig vom Währungsschock, um 1,5% zurückgehen und 2016 stagnieren. Die Zunahme bei der inländischen Endnachfrage sollte 2015 und 2016 trotz allem positive Wachstumsimpulse liefern.

Konjunkturprognose

Leichter Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet

Für 2015 negative, ab 2016 wieder positive Inflation

Die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl nahm im Februar 2015 zum ersten Mal seit dem Frühling 2013 zu; rund 1500 Personen mehr waren als arbeitslos gemeldet. Die Expertengruppe des Bundes rechnet für 2015 mit einer weiterhin leicht steigenden Arbeitslosenquote, die im Jahresdurchschnitt 2015 bei 3,3% (Prognose vom Dezember 2014: 3,0%) und 2016 bei 3,4% (Prognose vom Dezember 2014: 2,8%) liegen dürfte.

Die ausländischen Preise im Konsumentenpreisindex und damit die Konsumentenpreise insgesamt waren auch schon zwischen Oktober 2011 und Oktober 2013 zurückgegangen, obwohl damals die Preise für Erdölprodukte anstiegen. Seit September 2014 sind die Konsumentenpreise wiederum rückläufig. Im Januar und Februar 2015 belief sich der Rückgang (im Vorjahresvergleich) auf -0,5% bzw. -0,8%. Dieses Mal liegt der Grund für die negative Inflation vor allem bei den tieferen Preisen für Erdölprodukte. Neben den tiefen Erdölpreisen wird 2015 auch der starke Franken einen deutlichen Einfluss auf die Inflationsentwicklung haben. Dennoch rechnet die Expertengruppe des Bundes ab 2016 wieder mit einer positiven Inflation. Für das Gesamtjahr 2015 dürften die Konsumentenpreise um -1,0% sinken, für 2016 um +0,3% steigen.

Tabelle 4: Konjunkturprognose Schweiz (März 2015)

Ausgewählte Prognoseergebnisse zur schweizerischen Wirtschaft				
Vergleich der Prognosen vom März 15 und Dezember 14				
Veränderung zum Vorjahr in %, Quoten				
	2015		2016	
	März 15	Dez. 14	März 15	Dez. 14
BIP	0,9%	2,1%	1,8%	2,4%
Konsumausgaben:				
Private Haushalte und POoE	1,5%	1,9%	1,3%	1,9%
Staat	2,6%	2,4%	2,6%	2,2%
Bauinvestitionen	-1,5%	1,0%	0,0%	1,0%
Ausrüstungsinvestitionen	1,5%	3,0%	2,7%	4,0%
Exporte	0,7%	4,1%	3,8%	4,8%
Importe	2,4%	4,4%	3,1%	4,8%
Beschäftigung (Vollzeitaquivalente)	0,8%	1,0%	0,6%	1,3%
Arbeitslosenquote	3,3%	3,0%	3,4%	2,8%
Landesindex der Konsumentenpreise	-1,0%	0,2%	0,3%	0,4%

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

Risiken

Branchen unterschiedlich stark betroffen

Teile der Exportindustrie und der Tourismuswirtschaft leiden bereits unter dem hochbewerteten Schweizer Franken. Alle neuen Aufwertungsschübe des Schweizer Franks hätten für diese Sektoren gravierende Folgen.

Internationale Konjunktur wichtiger Einflussfaktor

Die Abschwächung der schweizerischen Wirtschaft könnte durch konjunkturelle Rückschläge vor allem im Euroraum deutlich verstärkt werden. Auch eine schwächere Entwicklung in den Schwellenländern, die in den letzten Jahren für die Schweizer Exporteure eine immer wichtigere Rolle gespielt haben, würde die Lage in der Schweiz verschlechtern. Allerdings könnten sich diese Faktoren auch positiver als erwartet entwickeln. Bei einer deutlich schwungvolleren Erholung der Eurozone beispielsweise könnten die negativen Effekte des Franks auf die Wirtschaft teilweise kompensiert werden.

Unsicherheit bezüglich Verhältnis zu EU

Die unsicheren politischen Rahmenbedingungen (v.a. bezüglich Verhältnis zur EU) bleiben ebenfalls ein wesentlicher Risikopol für die Schweizer Wirtschaft. Am Immobilienmarkt haben sich die Beruhigungstendenzen immerhin fortgesetzt. Entwarnung in Bezug auf mögliche Überhitzungsgefahren kann aber noch keine gegeben werden.

Folgen von Negativzinsen schwer abschätzbar

Die Aufhebung des Euro-Mindestkurses ging mit einem Rückgang des Dreimonats-Libor auf -0,75% einher. Dieser Entscheid hatte Auswirkungen auf die gesamte Zinskurve; die meisten Zinssätze, die bereits einen historischen Tiefstand erreicht hatten, näherten sich dem Null-Zins an oder fielen (zumindest zeitweise) unter null. Diese veränderten monetären Bedingungen stellen ein neues Umfeld dar, dessen Folgen vorerst schwierig abzuschätzen sind.

Spezialthema: Immigration und Wirtschaftswachstum

Executive Summary

Die Auswirkungen von Zuwanderung auf die wirtschaftliche Entwicklung sind komplex und vielschichtig. Dieser aus der volkswirtschaftlichen Literatur bekannte Befund hat sich in den letzten Jahren auch für die Schweiz bestätigt. Zwar ist weitgehend unbestritten, dass die kräftige Zuwanderung der letzten Jahre die schweizerische Konjunktur, gemessen am BIP-Wachstum, in einem schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld massgeblich gestützt hat. Hingegen werden die Auswirkungen der Zuwanderung auf das Wachstum des BIP pro Kopf, die gebräuchlichste Messgrösse für die (durchschnittliche) Wohlstandsentwicklung in einer Volkswirtschaft, auch unter Ökonomen kontrovers diskutiert. Grundsätzlich kann Zuwanderung das gesamtwirtschaftliche Pro-Kopf-Wachstum auf zwei Arten erhöhen. Sie kann das Arbeitsangebot ausweiten, und damit sowohl eine quantitative (bezüglich der Anzahl verfügbarer Arbeitskräfte bzw. des Arbeitsvolumens) als auch eine qualitative (in Bezug auf die demografische und qualifikatorische Struktur des Arbeitsangebots) Verbesserung bewirken. Ausserdem kann Zuwanderung zu einer Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Arbeitsproduktivität führen.

Inwieweit diese volkswirtschaftlichen Effekte von Zuwanderung in den letzten Jahren in der Schweiz zum Tragen kamen, insbesondere seit Inkrafttreten des Freizügigkeitsabkommens (FZA) mit der Europäischen Union im Jahr 2002, ist Gegenstand dieses Spezialthemas. Dabei werden sowohl theoretische Zusammenhänge als auch empirische Fakten behandelt, jeweils auf Basis der aktuellen wissenschaftlichen Evidenz. Sämtliche Analysen des Zusammenhangs zwischen Zuwanderung und Wirtschaftswachstum sind allerdings mit dem Problem konfrontiert, dass die Wirtschaftsentwicklung gleichzeitig durch eine Vielzahl von Faktoren (Konjunktur, Strukturwandel, Demografie, ...) getrieben wird. Dies erschwert es, die Effekte eines einzelnen Faktors wie der Zuwanderung eindeutig zu erfassen und zu quantifizieren. Nichtsdestotrotz erlauben die gewonnenen Erkenntnisse ein insgesamt positives – wenn auch nuanciertes – Fazit über die Effekte der Zuwanderung auf die schweizerische Wirtschaftsentwicklung und insbesondere in Bezug auf das Pro-Kopf-Wachstum zu ziehen.

Positiv wirkte sich die Zuwanderung der letzten Jahre auf das Arbeitsangebot aus. Ausländische Arbeitskräfte trugen entsprechend den Bedürfnissen der Wirtschaft dazu bei, Engpässe am schweizerischen Arbeitsmarkt (Fachkräftemangel) zu entspannen. Dies hatte ein deutliches Beschäftigungswachstum und einen weiteren Anstieg der im internationalen Vergleich bereits hohen Erwerbsbeteiligung zur Folge, was sich wiederum positiv auf das Wachstum des BIP pro Kopf auswirkte. Unerwünschte Nebeneffekte wie die Verdrängung einheimischer Arbeitskräfte, Lohndruck oder steigende Arbeitslosigkeit konnten bislang zumindest nicht in grösserem Ausmass beobachtet werden. Dennoch muss die Entwicklung auch unter diesem Aspekt weiterhin aufmerksam verfolgt werden.

Die Arbeitsproduktivität und das BIP pro Kopf sind in der Schweiz seit 2007, ähnlich wie in vielen anderen Ländern, nur moderat gewachsen. Daraus kann man allerdings nicht schliessen, dass von der Zuwanderung der letzten Jahre keine positiven Produktivitätseffekte ausgegangen sind. Welche Entwicklung die Schweizer Volkswirtschaft ohne (starke) Zuwanderung erfahren hätte, ist schlicht unbekannt. Die kräftige Zuwanderung der letzten zehn Jahre dürfte sich allerdings dahingehend bremsend auf die Produktivität ausgewirkt haben, als sie mit einer Verlangsamung der Kapitalintensität einherging. Dem bereits vorhandenen Kapitalstock stand ein grösseres Arbeitsangebot gegenüber, und gleichzeitig entwickelten sich die Investitionen der Unternehmen aufgrund konjunktureller Faktoren nur sehr zögerlich. Auf längere Frist dürfte dieser dämpfende Effekt mit der Anpassung des Kapitalstocks an das grössere Arbeitsangebot allmählich verschwinden, während sich produktivitätsfördernde Faktoren, namentlich die Erhöhung des Humankapitals durch die Zuwanderung, stärker auswirken dürften.

Internationale Studien geben Grund zur Annahme, dass durch die Zuwanderung gut gebildeter Arbeitskräfte Innovationskraft, Unternehmertum und internationale Verflechtungen günstig beeinflusst werden. Die Grösse der hieraus resultierenden positiven Effekte auf Produktivität und Pro-Kopf-Einkommen sollte aber nicht überschätzt werden, zumal die Wirtschaftsentwicklung durch zahlreiche andere Faktoren beeinflusst wird. Auch kleine Effekte können allerdings, kumuliert über mehrere Jahrzehnte, eine grosse Rolle für den Wohlstand der Volkswirtschaft spielen.

EINLEITUNG

Migration birgt Potenzial für Wohlfahrtsgewinne

Zeitliche und örtliche Diskrepanz zwischen Nutzen und Kosten der Migration

Bevölkerungswachstum und Migration

Starker Anstieg von Bevölkerung und BIP pro Kopf seit der industriellen Revolution

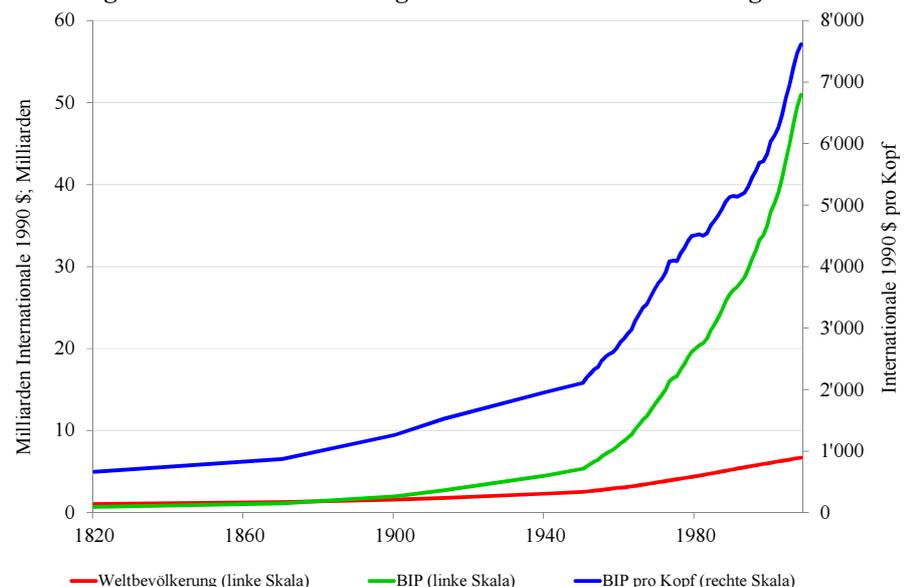
Die Annahme der Masseneinwanderungsinitiative vom 9. Februar 2014 zeigt, dass ein beträchtlicher Teil der Schweizer Bevölkerung unbeschränkte Migration eher als Problem denn als Chance sieht. Meinungsumfragen in anderen Industrieländern kommen zu ähnlichen Ergebnissen (Goldin, Cameron, & Balarajan, 2011). Im Gegensatz dazu schätzt die Weltbank, dass in der langen Frist der Nutzen von mehr Migration signifikant höher ist als die damit verbundenen Kosten, und dass diese Wohlfahrtsgewinne nicht nur den Migranten, sondern auch den einheimischen Bevölkerungen in den reichen Zielländern zugutekommen (World Bank, 2006). In Bezug auf das Potenzial für globale Wohlfahrtsgewinne oder Armutsbekämpfung sehen einige Ökonomen Migration als wichtige Einflussgrösse, sogar noch wichtiger als eine völlige Liberalisierung des Welthandels oder Entwicklungshilfe (Prichett, 2006).

Die Ursachen der weltweit zunehmenden Migrationsbewegungen wie das Streben nach wirtschaftlichem Wohlstand oder generell einem „besseren“ Leben, der Bedarf an Fachkräften, die tiefe Geburtenrate in reichen und die hohe Geburtenrate in armen Ländern und nicht zuletzt sinkende Transportkosten scheinen relativ persistente Faktoren zu sein (Productivity Commission, 2011). Dass Migration insbesondere in den Zuwanderungsländern oftmals im politischen Gegenwind steht, dürfte nicht zuletzt mit der ungleichmässigen zeitlichen und örtlichen Verteilung von Nutzen und Kosten zusammenhängen. Während sich der Nutzen von Migration eher in der langen Frist manifestiert, sich relativ wenig spürbar über grosse Teile der Gesellschaft verteilt und somit schwer fassbar ist, fallen die Kosten der Migration eher kurzfristig und konzentriert bei bestimmten Personen, Sektoren oder Orten an (Goldin, Cameron, & Balarajan, 2011). In dieser Problemstellung sind viele Parallelen zum Thema Freihandel erkennbar.

In der Tradition von Thomas Malthus warnen Wissenschaftler auch heute vor Überbevölkerung und einer langfristig untragbaren Beanspruchung der Ökosysteme, wobei heutzutage vorwiegend globale ökologische Herausforderungen im Fokus stehen. Gerade dieser globale Charakter bedeutet allerdings auch, dass die Herausforderungen nicht über die Migrationspolitik zu bewältigen sind. So entwickelt sich beispielsweise der globale Klimawandel völlig unabhängig von der Immigration in die Schweiz.

Ein Blick in die jüngere Vergangenheit zeigt, dass seit der Industriellen Revolution (Abbildung 32) eine regelrechte Explosion der Bevölkerung und des Wohlstands, auch pro Kopf, stattgefunden hat (Maddison, 2010). Nobelpreisträger Gary Becker und Mitautoren (1999) folgerten, dass die Vorstellung, dass Bevölkerungswachstum (oder Immigration) mit einem sinkenden BIP pro Kopf und abnehmenden Grenzerträgen einhergeht, im Widerspruch zur persistenten Wachstumserfahrung der Industrieländer steht.

Abbildung 32: Globale Bevölkerungs- und Wohlstandsentwicklung seit 1820



Quelle: Maddison

Problemstellung

Es ist heute wenig kontrovers anzunehmen, dass Immigration, ähnlich dem natürlichen Bevölkerungswachstum, zu einer proportionalen Erhöhung des BIP-Wachstums führt. Dies, weil die Zuwanderer einerseits (zum überwiegenden Teil) arbeiten und andererseits Konsum- und Wohnraumnachfrage entfalten und so die Konjunktur anregen. Um aber die Entwicklung des individuellen (durchschnittlichen) Wohlstands abschätzen zu können, bedarf es der Analyse des BIP pro Kopf. Da sich Immigranten bezüglich arbeitsmarktrelevanten Charakteristika oft erheblich von der bereits ansässigen Bevölkerung unterscheiden, ist nicht eindeutig klar, wie sich Immigration auf volkswirtschaftliche Schlüsselgrößen wie das BIP pro Kopf oder die Produktivität auswirkt. Die Beziehungen sind in der Regel indirekt und oft zeitabhängig. Während Immigranten nur bei ihrer Ankunft in der Einwanderungsstatistik auftauchen, ist die Wirkung der Immigration auf Demographie, Humankapital und internationale Vernetzung noch über Jahrzehnte spürbar (Borjas, 1994). Darüber hinaus lässt sich Geschichte bekanntermassen nicht wiederholen. Es fehlt also jeweils die kontrafaktische Entwicklung ohne Immigration, um Kausalzusammenhänge, die sich über weite Zeiträume erstrecken, zu isolieren. Eindeutige und allgemeingültige Sachverhalte sind entsprechend rar. Vor diesem Hintergrund dient die nachfolgend beschriebene analytische Zerlegung des BIP pro Kopf als Rahmen und hilft die einzelnen Wirkungskanäle abzugrenzen.

STRUKTUR DER ANALYSE

Als Orientierungshilfe dient eine analytische Zerlegung des BIP pro Kopf, das weithin gebräuchlichste Mass für Wohlstand. Das BIP pro Kopf (Y/P) kann in das Produkt aus Arbeitsproduktivität (Y/L) und Arbeitseinsatz, d.h. geleistete Arbeitsstunden pro Kopf (L/P), zerlegt werden:

$$(1) \quad \left(\frac{Y}{P}\right) \equiv \left(\frac{Y}{L}\right) \left(\frac{L}{P}\right)$$

Identität (1) lässt sich um eine detailliertere Beschreibung des Arbeitsangebots erweitern:

$$(2) \quad \left(\frac{Y}{P}\right) \equiv \underbrace{\left(\frac{Y}{L}\right) \left(\frac{L}{ET}\right)}_{\text{Arbeitsproduktivität}} \underbrace{\left(\frac{ET}{ET+EL}\right) \left(\frac{ET+EL}{P_{15-64}}\right) \left(\frac{P_{15-64}}{P}\right)}_{\text{Arbeitsangebot}}$$

wobei: Y = BIP, L = geleistete Arbeitsstunden, ET = Erwerbstätige, EL = Erwerbslose, P = Population, P_{15-64} = Population im Erwerbsalter.

Basierend auf Solow (1956) kann auch die Arbeitsproduktivität, also der erste Term in Gleichung (2), noch detaillierter beschrieben werden⁸, wobei K = Kapitalstock:

$$(3) \quad \left(\frac{Y}{L}\right) = \left(\frac{K}{L}\right)^\alpha TFP$$

BIP pro Kopf (Y/P)

Gemäss Identität (2) entspricht das BIP pro Kopf dem Produkt der Arbeitsproduktivität, der Arbeitszeit pro Erwerbstätigen L/ET , des Erwerbstätigenanteils an der Erwerbsbevölkerung $ET/(ET+EL)$, der Arbeitsmarktpartizipation $(ET+EL)/P_{15-64}$ und des Anteils Personen im Erwerbsalter, P_{15-64}/P , der die demographische Entwicklung widerspiegelt. Die letzten vier Komponenten beschreiben das Arbeitsangebot, wobei der Anteil Erwerbstätiger auch durch die Konjunktur und somit die Nachfrageseite beeinflusst wird. Auf der analytischen Ebene lässt sich festhalten, dass eine Erhöhung des BIP pro Kopf entweder durch einen steigenden Arbeitseinsatz pro Kopf oder durch eine höhere Arbeitsproduktivität (mit dem gleichen Arbeitsinput kann mehr Output generiert werden)

⁸ Wir nehmen eine Standard Cobb-Douglas Produktionsfunktion an ($Y = TFP K^\alpha L^{1-\alpha}$) und dividieren auf beiden Seiten durch L . Dies ergibt $\frac{Y}{L} = TFP K^\alpha L^{-\alpha-1} = TFP (K/L)^\alpha$.

oder durch eine Kombination von beidem zustande kommt. Eine Ausweitung der durchschnittlichen Arbeitsstunden, eine Erhöhung der Arbeitsmarktpartizipation und eine Steigerung des Anteils der Personen im Erwerbsalter wirken sich positiv auf das BIP pro Kopf aus. Umgekehrt ermöglicht es eine wachsende Arbeitsproduktivität, ohne Einkommenseinbussen weniger Arbeitsstunden zu leisten.

Arbeitsproduktivität und Totale Faktorproduktivität (TFP)

Gemäss Identität (3) wird die Arbeitsproduktivität erstens von der Kapitalintensität (K/L) und dem Kostenanteil des Kapitalinputs an den gesamten Faktorkosten⁹ (α), und zweitens von der Totalen Faktorproduktivität (TFP), oft auch Multifaktorproduktivität genannt, beeinflusst. Arbeitsproduktivität und TFP sind die gebräuchlichsten Messgrößen für aggregiertes Produktivitätswachstum. Die Idee hinter der TFP ist, das Wachstum des Kapital- und Arbeitsinputs vom Wachstum des BIP zu subtrahieren. Das Residual wird dann als Produktivitätssteigerung interpretiert. Die TFP beinhaltet also zahlreiche Faktoren wie die Qualität der Kapitalgüter, die Qualität des Faktors Arbeit (Bildung, Humankapital etc.) und den technologischen Fortschritt (Siegenthaler & Sturm, 2012). Angesichts dieser Fülle an Faktoren bezeichnete Abramovitz (1993) die TFP gar als „Mass unserer Unwissenheit“. Man kann zwar zeigen, dass Immigration einen Einfluss auf den Bildungsmix oder andere Faktoren hat und daraus folgern, dass sie indirekt auch die Produktivität beeinflusst. Empirisch nachweisen lässt sich dies aber nicht. Immerhin lassen sich allfällige Wirkungsmechanismen anhand der in Gleichungen 1-3 beschriebenen Dekomposition auf ihre Plausibilität hin prüfen.

Zerlegung des Pro-Kopf-BIP-Wachstums in Arbeitsproduktivität und Arbeitseinsatz

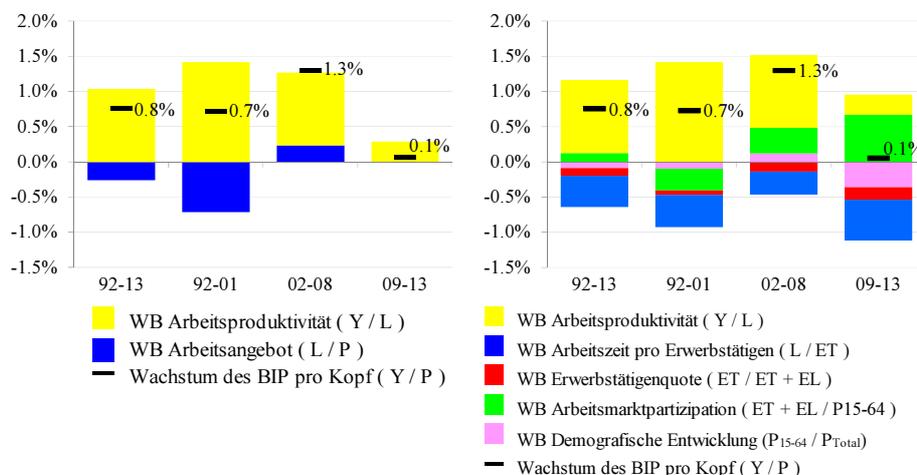
Die Gleichungen 1-3 basieren auf *Niveaugrößen*. Dieselbe Zerlegung kann auch bezogen auf die *Wachstumsraten* erfolgen, wie exemplarisch anhand der Umformung von Gleichung (1) zu (4) gezeigt wird:

$$(4) \quad \Delta\% \left(\frac{Y_t}{P_t} \right) \approx \Delta\% \left(\frac{Y_t}{L_t} \right) + \Delta\% \left(\frac{L_t}{P_t} \right)$$

Analog dazu können auch Gleichungen (2) und (3) in Wachstumsraten ausgedrückt werden, um die *Wachstumsbeiträge* der einzelnen Komponenten zu erhalten. Abbildung 33 zeigt die Zerlegung der Wachstumsrate des BIP pro Kopf in die Wachstumsbeiträge der Arbeitsproduktivität einerseits und des Arbeitseinsatzes andererseits. Die linke Säule entspricht jeweils dem Mittelwert des gesamten Zeitraums 1992-2013, die drei weiteren Säulen dem Mittelwert einzelner Unterperioden. So ist einerseits eine „Vorher-Nachher“ Betrachtung des Inkrafttretens des Freizügigkeitsabkommens (FZA) im Jahr 2002 und andererseits eine Isolierung der Krisen- und Nachkrisenjahre seit 2009 möglich.

Abbildung 33: Beiträge zum Wachstum des BIP pro Kopf

Wachstumsbeitrag Arbeitsproduktivität und Arbeitsangebots (linke Grafik), Wachstumsbeitrag Arbeitsproduktivität und Komponenten des Arbeitsangebots (rechte Grafik); WB: Wachstumsbeitrag



Quellen: BFS, SECO

⁹ Eine Faustregel besagt, dass 1/3 des BIP an Kapitaleigner und 2/3 an Arbeiter geht. Zwischen 2002-2012 lag α im Schnitt in der Schweiz bei 26.8% (BFS, 2014b).

Wachstum des BIP pro Kopf über längere Sicht durch Produktivitätsentwicklung getrieben

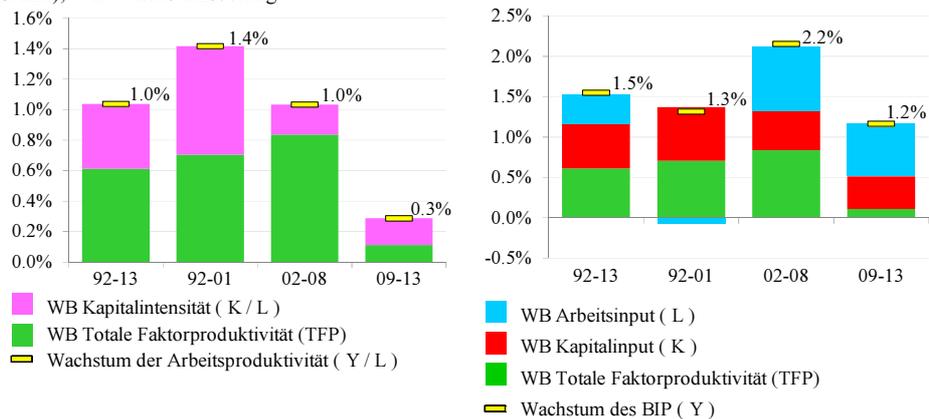
Unterschiede zwischen den einzelnen Perioden

In einer hoch entwickelten Volkswirtschaft wie der Schweiz erfolgt das Wachstum des BIP pro Kopf langfristig vorwiegend über eine steigende Arbeitsproduktivität, während der Arbeitseinsatz einen geringeren, tendenziell eher negativen Wachstumsbeitrag leistet, da etwa die demografische Alterung das Arbeitsangebot verringert. Dies ist aus Abbildung 33 (linke Grafik) ersichtlich: Zwischen 1992 und 2013 wurde das durchschnittliche jährliche Wachstum des BIP pro Kopf (0,8%) deutlich positiv durch die steigende Arbeitsproduktivität (jahresdurchschnittlich 1%) und leicht negativ durch das fallende Arbeitsvolumen (-0,3%) beeinflusst.

Allerdings zeigt Abbildung 33 für die verschiedenen Perioden deutliche Unterschiede in den Wachstumsbeiträgen der einzelnen Komponenten. In den 1990er Jahren war das Arbeitsvolumen deutlich rückläufig, nicht zuletzt wegen der damaligen Wirtschaftschwäche und der steigenden Arbeitslosigkeit. Demgegenüber gingen nach 2002 vom Arbeitsangebot leicht positive Beiträge auf das Pro-Kopf-Wachstum aus. Die rechte Grafik macht deutlich, dass dafür insbesondere die erhöhte Arbeitsmarktpartizipation, die auch auf die Arbeitsmigranten zurückgeht, verantwortlich war. Von 2002 bis 2008 verzeichnete die Arbeitsproduktivität eine mässige Zunahme, die seit der Zäsur der Finanzkrise weitgehend zum Erliegen kam. Die letzten Jahre waren stark durch die Nachwirkungen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrisen geprägt, die in der Schweiz wichtige international ausgerichtete Sektoren (Industrie, Finanzsektor, Grosshandel) in Mitleidenschaft zogen.

Abbildung 34: Beiträge zum Wachstum der Arbeitsproduktivität und des BIP

Beiträge zum Wachstum der Arbeitsproduktivität (linke Grafik), Beiträge zum Wachstum des BIP (rechte Grafik); WB: Wachstumsbeitrag



Quellen: BFS, SECO

Vor 2002 kapitalintensives Wachstum, danach eher arbeitsintensives

Abbildung 34 zeigt, schliesslich, die Zerlegung des Wachstums der Arbeitsproduktivität in die Beiträge der Kapitalintensität und der TFP (linke Grafik), sowie die Zerlegung des BIP-Wachstums in die Beiträge der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit sowie der TFP (rechte Grafik).¹⁰ Während die Beiträge der TFP zumindest bis 2008 relativ konstant geblieben sind, kam es zwischen den Faktoren Arbeit und Kapital zu deutlichen Verschiebungen. War das BIP-Wachstum vor 2002 relativ stark vom Beitrag des Kapitalinputs abhängig, so nahm nach 2002 die Bedeutung des Faktors Arbeit im Verhältnis zum Faktor Kapital zu (Abbildung 34, rechte Grafik). Das vor 2002 eher kapitalintensive Wachstum der Schweizer Wirtschaft hat sich damit zu einem vermehrt arbeitsintensiven Wachstum gewandelt. Hierzu dürfte nicht zuletzt das zuwanderungsbedingt gestiegene Arbeitskräftepotenzial beigetragen haben. Zum einen waren die Firmen weniger als früher durch Arbeitskräfteengpässe eingeschränkt, und zum andern erfolgt die Anpassung des Kapitalstocks an ein gestiegenes Arbeitsangebot erfahrungsgemäss mit zeitlicher Verzögerung. Die relative Verschiebung zwischen Kapital und Arbeit spiegelt sich in einer verlangsamtten Zunahme der Kapitalintensität nach 2002 wider, die sich bremsend auf das Wachstum der Arbeitsproduktivität ausgewirkt hat. Die um den Effekt der Kapitalintensität bereinigte TFP zeigte über alle Perioden ein relativ

¹⁰ Aus Gründen der Datenkonsistenz zum Bundesamt für Statistik (BFS) erfolgt die Berechnung nach dem Inländerprinzip und schliesst daher Grenzgänger und andere Gruppen, die nicht zur ständigen Wohnbevölkerung gehören, aus.

Ausblick auf die folgenden Kapitel

stabiles, mässiges Wachstum (gut 0,5% pro Jahr), abgesehen von der bereits erwähnten Schwäche seit der Finanzkrise.

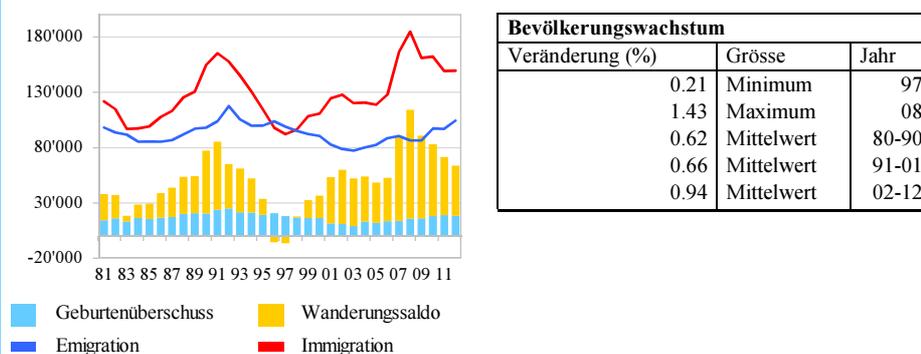
Im Folgenden wird zuerst die Entwicklung der Immigration in einem schweizerischen und internationalen Kontext beschrieben. Anschliessend werden die verschiedenen Wirkungsmechanismen der Zuwanderung auf die Wirtschaftsentwicklung, insbesondere das Pro-Kopf-Wachstum, analysiert. Bei der Analyse unterscheiden wir zwischen Wirkungsmechanismen, die das Arbeitsangebot und solchen, welche die Arbeitsproduktivität beeinflussen, sowie zwischen kürzer- und längerfristigen Effekten. Auch die Auswirkungen auf den Kapitalstock werden thematisiert. Während Technologie und Kapital kurzfristig unveränderbar sind, können sie sich langfristig an neue Gegebenheiten – beispielsweise ein Zunahme der Bevölkerung durch Immigration – anpassen. Allerdings gibt es auch verschiedene begrenzende Faktoren wie Boden und Infrastruktur, die nicht beliebig ausgeweitet werden können.

IMMIGRATIONSERFAHRUNG

In der Schweiz liegt die Fertilitätsrate heute mit 1,5 Kindern pro Frau, ähnlich wie in den meisten Industrieländern, unter der für den „Erhalt“ der Bevölkerungsgrösse notwendigen Rate von 2,1 (Eurostat, 2014). Wie Abbildung 35 zeigt, wuchs die Schweizer Bevölkerung in den letzten Jahrzehnten hauptsächlich aufgrund des positiven Wanderungssaldos (Immigration > Emigration) und in weit geringerem Masse wegen der steigenden Lebenserwartung (BFS, 2014c).

Abbildung 35: Entwicklung der ständigen Schweizer Wohnbevölkerung

Deskriptive Statistik des Bevölkerungswachstums (1980-2012)



Quelle: BFS

Schweizer Bevölkerung wächst vorwiegend dank Nettozuwanderung

Zwischen 1980 und 2012 ist die Schweizer Bevölkerung von 6,3 auf 8 Mio. angewachsen. An den jeweils über mehrere Jahre gemittelten Bevölkerungswachstumsraten ist zudem ein leicht steigender Trend zu beobachten, wie aus der Tabelle zu Abbildung 35 ersichtlich ist (BFS, 2014c). Die Migrationsbewegungen sind, zumindest in der Schweiz, stark von den Konjunkturzyklen abhängig. Das wird etwa an den Rückgängen der Zuwanderung nach der Immobilienblase Anfang der 1990er Jahre und nach der jüngsten Wirtschaftskrise sichtbar. In den Jahren 2006 bis 2008, als das Wirtschaftswachstum in der Schweiz auch im Vergleich zu den Nachbarstaaten relativ kräftig war, fiel die Zuwanderung hingegen besonders stark aus. Im Juli 2007 liefen ausserdem die für die Übergangphase des Freizügigkeitsabkommens (FZA) geltenden Kontingentsregelung aus, und die volle Freizügigkeit gegenüber den alten EU-Staaten sowie Malta und Zypern trat in Kraft.

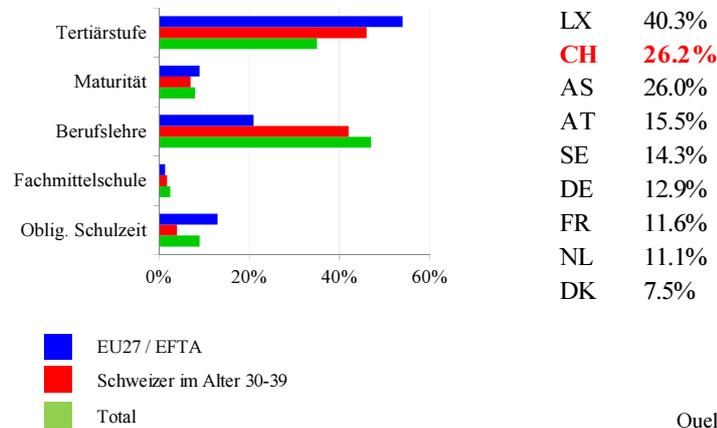
Migration gestern und heute

Migration innerhalb Europas hat eine lange Tradition. In den Jahrzehnten vor dem Ersten Weltkrieg genoss Migration vor allem in Westeuropa eine breite Legitimation. Die meisten Regierungen sahen Pässe als Hindernis bei der effizienten Allokation von Arbeitskräften und schafften diese daher einfach ab (Goldin, Cameron, & Balarajan, 2011). In der Schweiz betrug der Ausländeranteil bereits 1910 rund 15% und entwickelte sich in den folgenden Jahrzehnten in Abhängigkeit von politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen. Ende 2012 lag der Anteil der ständigen ausländischen Wohnbevölkerung bei rund 23% (BFS, 2014a). Während die Zuwanderung vor Inkrafttreten des FZA oft im Rahmen des Familiennachzugs stattfand, handelt es sich seit 2002 primär um Arbeitsmigration. Die neuen Immigranten sind überwiegend im Erwerbsalter und dazu mehrheitlich gut ausgebildet (SECO, 2014). Die in diesem Zusammenhang im öffentlichen Diskurs oft erwähnte Erhöhung des Qualifikationsniveaus ist in Abbildung

36 (Grafik) dargestellt. Über die letzten Jahrzehnte ist der Anteil der Arbeitskräfte mit Universitätsabschluss zwar auch in der Schweizer Bevölkerung stark gestiegen, wie der Vergleich der 30-39 Jährigen zum Total aller Arbeitskräfte zeigt. Noch höher ist die Tertiärquote unter den neuen Immigranten.

Abbildung 36: Bildungsniveau und Ausländeranteile

Grafik: Bildungsniveau der Schweizer Arbeitskräfte nach Herkunft (2012); Tabelle: Anteil der im Ausland geborenen Bevölkerung im Vergleich mit nordeuropäischen OECD-Staaten (Durchschnitt 2008-2011) und Australien (AS)¹¹.



Quellen: BFS, SECO, OECD

Vergleich mit relevanten OECD-Staaten

Um die Immigrationsfrage in einen internationalen Kontext zu stellen, vergleichen wir die Schweiz mit anderen nordeuropäischen Staaten¹² und, aufgrund der sehr ähnlichen Entwicklung der Ausländeranteile, mit Australien. Ende 2011 waren rund 27% der ständigen Schweizer Wohnbevölkerung im Ausland geboren. Unter der Referenzgruppe weist nur Luxemburg einen deutlich höheren Anteil auf (OECD, 2013).

Interessanterweise entwickeln sich die Ausländeranteile der Schweiz und Australiens über den gesamten Betrachtungszeitraum sehr ähnlich. Auch gegenüber den anderen Referenzstaaten kam es zu keiner deutlichen Verschiebung, da sich die Ausländeranteile überall in einem ähnlichen Ausmass nach oben entwickelten. Aus dieser Perspektive scheint der Effekt des FZA auf den Anteil der ausländischen Bevölkerung in der Schweiz sogar eher gering.

Im Folgenden werden die verschiedenen Wirkungsmechanismen der Zuwanderung auf die Wirtschaftsentwicklung, insbesondere das Pro-Kopf-Wachstum, beleuchtet. Zuerst behandeln wir die Wirkungskanäle über das Arbeitsangebot, anschliessend jene über die Arbeitsproduktivität, wie in den Gleichungen (2) und (3) beschrieben.

IMMIGRATION UND ARBEITSANGEBOT

Immigration kann das Arbeitsangebot über die in Gleichung (2) definierten Wirkungskanäle, also die Arbeitsstunden, die Erwerbstätigenquote, die Arbeitsmarktpartizipation und die Demographie beeinflussen. Diese Effekte werden im Folgenden kurz aufgezeigt.

Arbeitsstunden (L/ET)

In der Schweiz wie in vielen Industrieländern fallen die Arbeitsstunden pro Erwerbstätigen (L/ET) im Trend seit der Industriellen Revolution. Abgesehen von konjunkturellen Schwankungen sind die Jahre seit 2002 keine Ausnahme (OECD, 2014).

Erwerbstätigkeit ET/(ET+EL)

Arbeitsmigranten erhöhen das Arbeitsangebot. Inwiefern diese neuen Arbeitskräfte tatsächlich eingestellt werden und ob sie bereits ansässige Arbeitskräfte verdrängen, hängt unter anderem von der Konjunktur und somit der Nachfrage nach Arbeitskräften ab. Ein weiterer entscheidender Faktor ist der Grad der *Substitution/Komplementarität* zwischen einheimischen und ausländischen Arbeitskräften. Gemeint ist damit, dass sich Arbeitskräfte entweder eher konkurrieren oder eher ergänzen können. Den Grad der

¹¹ Da die Dauer von Einbürgerungsprozessen stark länderspezifisch ist, wird hier der besseren Vergleichbarkeit halber der Anteil der im Ausland Geborenen ausgewiesen.

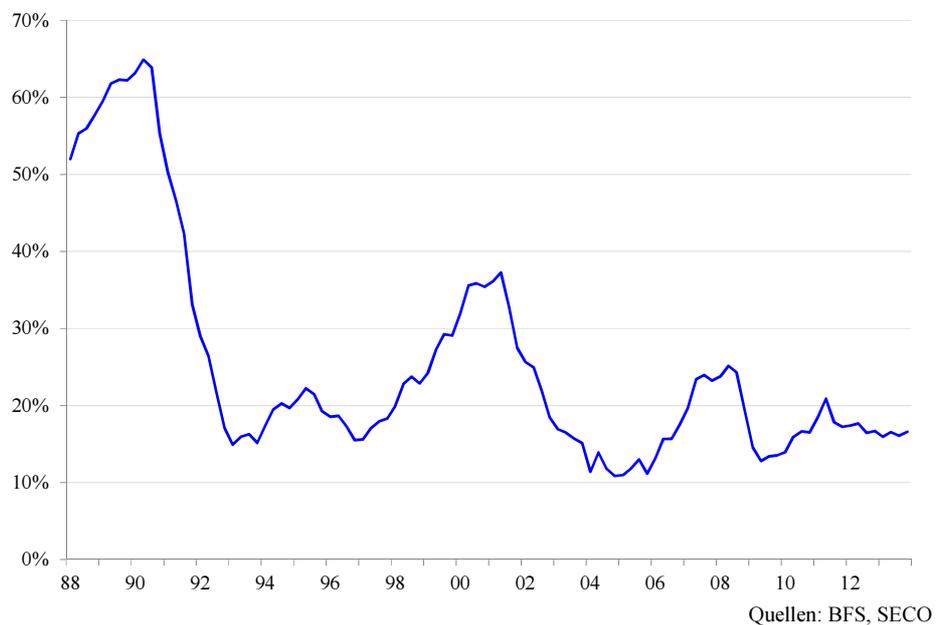
¹² CH: Schweiz, AS: Australien, AT: Österreich, DK: Dänemark, FR: Frankreich, DE: Deutschland, LX: Luxemburg, NL: Niederlande, SE: Schweden

Fachkräftemangel und Pull-Migration

Substitution/Komplementarität sowie dessen Auswirkungen auf Löhne und Beschäftigungslage der einheimischen Arbeitskräfte beleuchten wir in einem gesonderten Exkurs am Ende dieses Kapitels zum Arbeitsangebot.

In den letzten Jahren stieg der Bedarf an Arbeitskräften mit Tertiärbildung stetig an. Der oft diskutierte Fachkräftemangel hat aller Wahrscheinlichkeit nach einen dämpfenden Effekt auf die wirtschaftliche Entwicklung gehabt. Wie bereits angedeutet ist die Immigration hierzulande stark von der Schweizer Konjunktur und der Arbeitsmarktsituation abhängig, was in der Literatur als sogenannte „Pull-Migration“ bezeichnet wird. Demgegenüber ist „Push-Migration“ abhängig von Bedingungen im Herkunftsland. Wie Abbildung 37 zeigt, ist es für Firmen seit der Vergrößerung des Arbeitskräftepools durch das FZA und dank der „Pull“-Eigenschaft der Immigration deutlich einfacher, offene Stellen zu besetzen. Die Spitzen der Umfragewerte, die stark mit Zeiten hoher Kapazitätsauslastung korrelieren, sind seit 2002 deutlich niedriger (Siegenthaler & Sturm, 2012). Dies ist ein Indiz dafür, dass das FZA Arbeitsmarktengpässe, vor allem während Aufschwungsphasen, beseitigt hat und somit positiv auf die wirtschaftliche Dynamik der Schweiz wirkt.

Abbildung 37: Anteil der Firmen, die Mühe bekunden offene Stellen zu besetzen



Rekrutierungsverhalten

Gemäss einer Unternehmensbefragung aus dem Jahr 2013 ist der nationale Fachkräftemangel mit 45% das Hauptmotiv für die Rekrutierung ausländischer Arbeitskräfte, während nur 20% das Verhältnis zwischen Lohn und Leistung nennen. Die Befragung zeigt auch, dass direkte Rekrutierungsanstrengungen der Firmen im Ausland relativ selten sind. Für die potenziellen Stellenbewerber im Ausland sind das Vorhandensein von Bekannten im Inland oder der explizite Wunsch in der Schweiz zu arbeiten die wichtigsten Bewerbungsmotive (B,S,S, 2013). Bei einer ähnlichen Befragung gab rund die Hälfte der Firmen die positiven Effekte der Einwanderer auf die Innovationsfähigkeit an (BAK Basel, 2013). Immigration von bereits gut ausgebildeten Personen bietet offensichtliche Zeit- und Kostenersparnisse für die Firmen. Die Kehrseite davon ist allerdings, dass eine starke Fokussierung auf Immigration zur Bewältigung von Fachkräftengpässen die Preissignale (Lohn) auf dem Arbeitsmarkt verzerren kann und inländische Bildungsinvestitionen (Ausbildung der Inländer) hemmen kann.

Arbeitsmarktpartizipation (ET+EL)/P15-64

Wie Abbildung 38 (linke Grafik) zeigt, ist die Arbeitsmarktpartizipation im Erwerbsalter (15 bis 64 Jahre) bei der Schweizer Bevölkerung etwa gleich hoch wie bei der ausländischen. Dass die ausländische Bevölkerung in ihrer Gesamtheit das Arbeitsangebot erhöht hat, hängt somit weniger mit dieser Komponente der analytischen Zerlegung gemäss Identität (2) zusammen, sondern hauptsächlich damit, dass unter der ausländischen Bevölkerung der Anteil Personen im Erwerbsalter höher ist, was sich positiv auf die demographische Komponente auswirkt. In der Summe zeigt sich, dass die Arbeits-

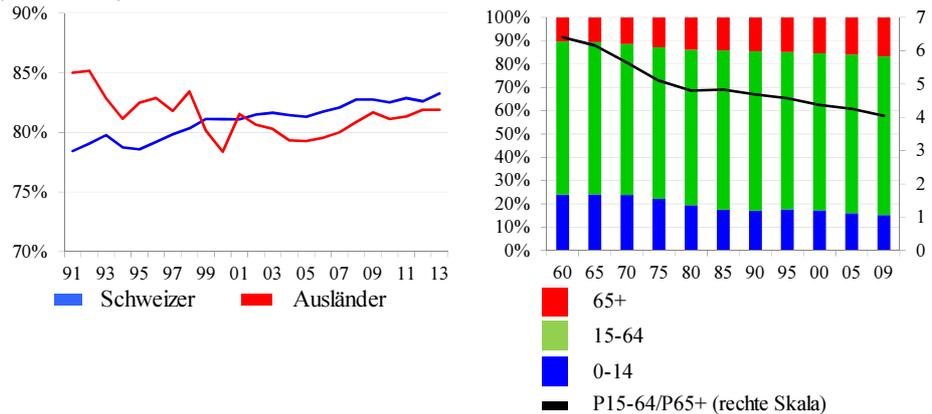
Demographische Komponente P_{15-64}/P

marktpartizipation, gemessen an der Bevölkerung im Alter ab 15 Jahren, bei der ausländischen Bevölkerung mit 75,8% höher ausfällt als bei der Schweizer Bevölkerung (66,3%; Stand 2014).

In den vergangenen Jahrzehnten hat sich das Verhältnis von Personen im Erwerbsalter zu Personen im Rentenalter in der Schweiz von rund 6 auf etwa 4 verringert (Abbildung 38, rechte Grafik, rechte Skala). Allerdings gibt es erhebliche Unterschiede zwischen der Schweizer und der ausländischen Bevölkerung. Im letzten Jahrzehnt lag das Verhältnis unter den Schweizern bei rund drei Personen im Erwerbsalter zu einer Person im Rentenalter, während es unter der ausländischen Bevölkerung bei rund acht zu eins lag (BFS/SECO, 2014).

Abbildung 38: Arbeitsmarktpartizipation und demographische Komponente

Arbeitsmarktpartizipation (Alter 15-64) nach Herkunft (linke Grafik), Altersstruktur der Bevölkerung (rechte Grafik)



Quelle: BFS

Zusammenfassung Arbeitsangebot: Positive Effekte, auf Dauer begrenzt

Somit lässt sich als erste Zwischenbilanz ziehen, dass sich die Zuwanderung der letzten Jahre positiv auf das Arbeitsangebot ausgewirkt hat, quantitativ wie qualitativ. Die ausländischen Arbeitskräfte trugen den Bedürfnissen der Wirtschaft entsprechend dazu bei, Engpässe am schweizerischen Arbeitsmarkt (Fachkräftemangel) zu mildern. Die Folgen waren ein deutliches Beschäftigungswachstum und ein weiterer Anstieg der im internationalen Vergleich bereits hohen Erwerbsbeteiligung in der Schweiz. Die Immigration von vorwiegend erwerbstätigen Personen hat zudem eindeutig positive Effekte auf die Demographie. Beides wirkt sich positiv auf das BIP pro Kopf aus. Bezüglich der demographischen Komponente sei allerdings erwähnt, dass eine Immigrationswelle die Finanzierungsprobleme der Sozialwerke nicht auf Dauer löst, sondern nur hinauszögert (die Auswirkungen auf die Sozialwerke sind nicht Gegenstand dieses Spezialthemas). Unerwünschte Nebeneffekte auf den Arbeitsmarkt wie die Verdrängung einheimischer Arbeitskräfte, Lohndruck oder steigende Arbeitslosigkeit konnten bislang zumindest nicht in grösserem Ausmass beobachtet werden, obwohl die Entwicklung auch diesbezüglich weiterhin aufmerksam verfolgt werden muss (vgl. hierzu den Exkurs).

Eine Steigerung der Arbeitsmarktpartizipation, sei es durch Zuwanderung oder bessere Ausschöpfung des inländischen Potenzials (Frauen, ältere Arbeitnehmer), erhöht das BIP-Wachstum pro Kopf. Allerdings ist dieser Effekt limitiert, weil die Erwerbsbeteiligung nicht unbegrenzt steigen kann. Dies im Unterschied zur Arbeitsproduktivität, die im Prinzip (theoretisch) immer weiter wachsen kann und daher auf längere Sicht der Haupttreiber wirtschaftlichen Wachstums darstellt. Im folgenden Kapitel die Effekte der Zuwanderung auf die Produktivitätsentwicklung behandelt.

Exkurs

Komplementäre versus substitutive Beziehung zwischen einheimischen und ausländischen Arbeitskräften

Methoden und zentrale Annahmen

Auswirkungen auf die Löhne: Kein generell erhöhter Lohndruck durch die Zuwanderung, gewisse Evidenz am ehesten bei Hochqualifizierten

Auswirkungen der Immigration auf Löhne und Arbeitslosigkeit im Inland

Generell wirken Immigranten, je nach ihren arbeitsmarktrelevanten Charakteristika, entweder als Substitut oder als Komplement zu den bereits ansässigen Arbeitskräften. Der Grad der Substitution/Komplementarität zwischen einheimischen und ausländischen Arbeitskräften spielt eine wichtige Rolle für den Effekt von ausländischen Arbeitskräften auf den heimischen Arbeitsmarkt. Zur Veranschaulichung stellen wir uns ein Land mit nur einem Vermessungszeichner vor. Kommt noch ein ausländischer Vermessungszeichner dazu, *konkurrenziert* er den bereits Ansässigen, was zu Lohndruck und/oder Arbeitslosigkeit führen kann. Kommt hingegen ein Bauingenieur dazu, *ergänzen* oder *komplementieren* sich die zwei Profile, und es entstehen neue Beschäftigungsmöglichkeiten für beide. Das Produkt ist sozusagen grösser als die Summe der beiden einzelnen Arbeitskräfte. In diesem Exkurs besprechen wir die Themen Lohn und Arbeitslosigkeit, die eng zusammenhängen und in empirischen Studien oft zusammen behandelt werden.

Gemäss einer empirischen Analyse ausgewählter OECD-Staaten zwischen 1960 und 2005 wirkten Bildungsstand und demographische Charakteristika der Immigranten eher komplementär zur jeweiligen einheimischen Bevölkerung, interessanterweise auch in Ländern, die historisch gesehen keine selektive Immigrationspolitik kannten¹³. Dank dieser Komplementarität wirkte Immigration vorwiegend positiv auf Arbeitsproduktivität und Löhne der einheimischen Bevölkerung (Aleksynska & Ahmed, 2009).

Um den Effekt von Immigranten auf die Löhne der einheimischen Bevölkerung abzuschätzen, werden in der Literatur verschiedene ökonometrische Ansätze verwendet. Der räumliche Ansatz (*area approach*) nutzt regionale Unterschiede bezüglich Ausländeranteilen, Lohnniveau und Beschäftigungssituation. Allerdings vernachlässigt dieser Ansatz, dass Siedlungsentscheidungen von Ausländern sowie Einheimischen unter anderem von lokalen Arbeitsmarktbedingungen beeinflusst werden. Borjas schlug daher vor, den nationalen Arbeitsmarkt in Qualifikations- und Erfahrungssegmente aufzuteilen (*skill cell approach*), weil diese Charakteristika zum Zeitpunkt der Einreise exogen, also nicht beeinflussbar sind (Borjas, 2003). Dieser Ansatz wird heutzutage am meisten verwendet. Eine seiner zentralen Annahmen, die Annahme perfekter Substitution zwischen einheimischen und ausländischen Arbeitskräften mit gleicher Erfahrung und gleichem Bildungsstand, wurde allerdings kritisiert (Ottaviano & Peri, 2012). In neueren Studien wird daher oft auch imperfekte Substitution angenommen. Diese Erweiterung ist entscheidend, weil imperfekte Substitution heterogene Lohneffekte auf die verschiedenen Qualifikationsniveaus erlaubt. Teilweise werden auch *direkte Regressionsansätze* verwendet, wobei der Lohn durch den Ausländeranteil im jeweiligen Sektor und eine Reihe von Kontrollvariablen erklärt wird (SECO, 2014).

Eine methodisch ganz andere Art von Studien nutzt makroökonomische Modelle, um verschiedene Einwanderungsszenarien und deren wirtschaftliche Auswirkungen zu simulieren. Gemäss einer makroökonomischen Simulation der Schweizer Wirtschaftsentwicklung zwischen 2002 und 2006 reduzierte die Immigration den Fachkräftemangel, was den Lohn- und den Inflationsanstieg leicht dämpfte. Die Reduktion des Preisdrucks wird allerdings von der zusätzlichen Konsum- und Immobiliennachfrage durch Immigranten zumindest teilweise kompensiert (Stalder, 2010).

Für die Schweiz existiert eine Reihe ökonometrischer Studien, die den Effekt der neuen Immigranten auf die Lohn- oder Beschäftigungssituation abschätzen. Mittels Skill Cell Approach simulieren Gerfin und Kaiser (2010) den kausalen Immigrationeffekt, also unter Berücksichtigung konjunktureller Schwankungen oder anderen Störfaktoren in der kurzen und langen Frist. So schätzen sie, dass sich das Reallohnwachstum bei einheimischen beziehungsweise ausländischen hochqualifizierten¹⁴ Arbeitskräften dauerhaft um 0,9 respektive 7,4 Prozentpunkte verringerte und somit half, die Ungleichheit in der Verteilung der Löhne zu reduzieren. Hingegen erhöhte die Immigration bei einheimischen sowie ausländischen Arbeitskräften mit tiefem und mittleren Bildungsstand das Reallohnwachstum dauerhaft um 1,1-1,5 Prozentpunkte (Gerfin & Kaiser, 2010).

¹³ Dies ist ein gewichtiger Befund bei der Debatte um Kontingente, also selektive Immigrationspolitik. Im Gegensatz dazu sieht die von der australischen Regierung eingesetzte Expertenkommission Australiens selektive Ausländerpolitik als Grund für die hohe Arbeitsmarktpartizipation und vermutet sogar positive Effekte auf die Produktivität (Productivity Commission, 2011).

¹⁴ Der Begriff „hochqualifizierte“ Arbeitskraft meint im Kontext dieses Berichts Person mit tertiärer Bildung.

Aufholen der ausländischen Arbeitskräfte beim Lohn dank höherem Qualifikationsmix

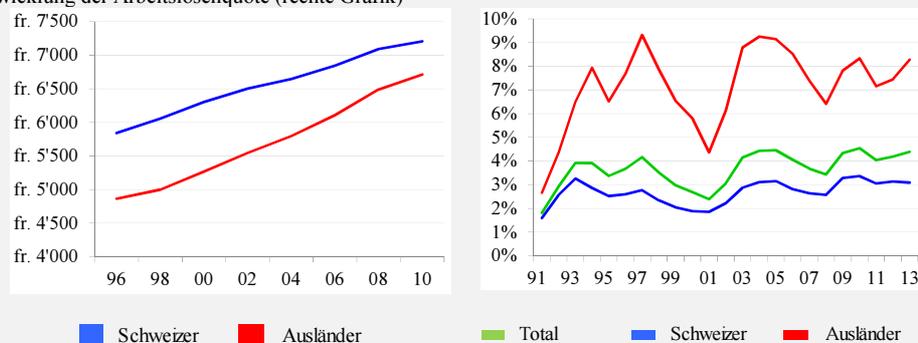
Andere empirische Studien bestätigen diese Befunde und finden ebenfalls nur schwache Lohneffekte, wobei sie für Hochqualifizierten wiederum eher negativ und für Niedrigqualifizierte eher positiv wirken (Favre, 2012; Müller, Asensio, & Graf, 2013). Cueni & Sheldon (2011) hingegen verwenden einen direkten Regressionsansatz und finden einen leicht positiven Effekt auf die Löhne der einheimischen Bevölkerung, wobei vor allem Hochqualifizierte profitierten, aber bei Niedrigqualifizierten ein gewisser Lohn- druck festzustellen ist. Henneberger & Ziegler (2011) konzentrieren sich auf Einstiegs- löhne, weil anzunehmen ist, dass Lohn- druck durch Immigration sich hier zuerst mani- festiert. Sie finden für die Jahre 2004-2008 auffällige Lohnabschläge bei den Einstiegs- löhnen von Immigranten, die nicht mit den üblichen lohnrelevanten Merkmalen wie Alter, Ausbildung, etc. erklärbar sind. Die Vermutung, dass Grenzregionen besonders stark betroffen sind, lässt sich nicht erhärten. Basten & Siegenthaler (2013) finden keine signifikanten Lohn- effekte durch Immigration.

Die Ausführungen hier zeigen, dass es gewisse Evidenz für eine Zunahme von Lohn- druck bei Hochqualifizierten gibt. Die Resultate sind aber teilweise widersprüchlich. Am unteren Ende der Lohn- verteilung, wo Lohn- druck aufgrund des FZA stets befürchtet wird, orten die meisten Studien kein Ab- leiten, ein Umstand, der teilweise auch auf die flankierenden Massnahmen¹⁵ zurück- geführt werden kann (SECO, 2014).

Löhne werden gemäss ökonomischer Theorie oft als Approximation an die Produktivi- tät einer Arbeitskraft gesehen. Daher sind in Abbildung 39 (linke Grafik) die Entwick- lung der durchschnittlichen Monatslöhne für Schweizer und ausländische Arbeitskräfte dargestellt. Auffällig ist der deutliche Lohn- unterschied zugunsten der Schweizer, der demzufolge auf eine höhere durchschnittliche Produktivität der Schweizer gegenüber den Ausländern hinweist. Allerdings zeigt sich, dass die zwei Lohn- kurven über die Zeit konvergieren. Müller et al. (2013) erklären diesen Konvergenz- trend mit dem steigenden Qualifikationsmix der ausländischen Arbeitskräfte. Diese sich annähernde Lohn- entwick- lung ist demnach konsistent mit der hohen Bildung und der daraus abgeleiteten hohen Produktivität der neuen Immigranten.

Abbildung 39: Lohn und Arbeitslosenquote nach Herkunft

Unbedingter durchschnittlicher Monatslohn Schweizer und ausländischer Arbeitskräfte (linke Grafik), Ent- wicklung der Arbeitslosenquote (rechte Grafik)



Quellen: BFS, SECO

Auswirkungen auf die Arbeitslosigkeit: Studien zeigen uneinheitliches Bild, aber kaum Evidenz für Verdrängungseffekte in grösserem Stil

Abbildung 39 (rechte Grafik) zeigt, dass die Arbeitslosigkeit (gemäss ILO-Definition) unter den Schweizern konstant tiefer ist als unter der ausländischen Bevölkerung. Substitution/Komplementarität spielen auch in diesem Zusammenhang eine zentrale Rolle. Konsistent mit den Befunden bezüglich Lohn- effekten finden Studien zur Beschäfti- gungssituation in der Schweiz ebenfalls mehrheitlich eine komplementäre Beziehung zwischen ausländischen und bereits ansässigen Arbeitskräften (Flückiger, 2005) (Kempeneers & Flückiger, 2012). Lalive et al. (2013) finden einzig bei bereits ansässigen hochqualifizierten Arbeitskräften statistisch gesicherte negative Effekte des FZA. Cueni & Sheldon (2011) schätzen hingegen, dass das Arbeitslosigkeitsrisiko zwischen 2003 und 2009 aufgrund des FZA bei bereits ansässigen Niedrigqualifizierten zugenom- men hat, orten aber keine signifikanten Verdrängungseffekte bei den Mittel- und Hoch-

¹⁵ Gemäss regelmässigen Untersuchungen ist die Quote der vermuteten Verstösse und Lohnunterbietungen insgesamt zurückgegangen (SECO, 2014).

qualifizierten. Losa et al. (2012) fokussieren auf die Beschäftigungslage in Grenzregionen zwischen 2001 und 2005 und finden Hinweise für eine gewisse Substitution zwischen einheimischen und ausländischen Arbeitskräften. Dass sich die Ergebnisse der einzelnen Studien unterscheiden, ist auf die Nutzung unterschiedlicher Daten und Schätzmethoden zurückzuführen.

Negative Effekte der Immigration auf die Arbeitslosigkeit können aufgrund der hier besprochenen Evidenz nicht vollständig ausgeschlossen werden. Solche Verdrängungseffekte scheinen allerdings geringfügig zu sein und wiederum vorwiegend das Segment der Hochqualifizierten zu betreffen, welches nach wie vor durch eine sehr tiefe Arbeitslosenrate und hohe Nachfrage gekennzeichnet ist. Generell scheint der Arbeitsmarkt die Immigration gut aufgenommen zu haben (SECO, 2014). Die Resultate der ökonometrischen Analysen deuten darauf hin, dass die Immigration der letzten Jahre eher durch eine komplementäre Beziehung, wie in unserem Beispiel zwischen Vermessungszeichner und Bauingenieur, charakterisiert war.

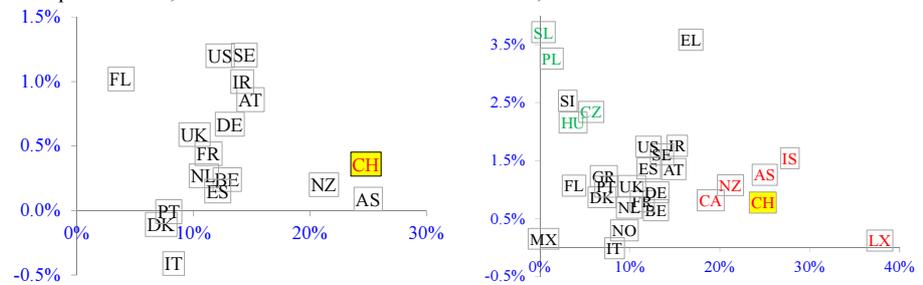
IMMIGRATION UND PRODUKTIVITÄT

Die Beziehung zwischen Immigration und Produktivität läuft indirekt über Bildung, Innovationskraft und viele andere Faktoren, die auch bei einheimischen Arbeitskräften produktivitätsrelevant sind. Diese indirekten Effekte sind aber oftmals schwer zu isolieren, denn die zur Verfügung stehenden Messgrößen für Produktivität, nämlich Arbeitsproduktivität und TFP, widerspiegeln wie eingangs beschrieben ein Sammelsurium von Effekten. Darüber hinaus gilt es zu berücksichtigen, dass die verschiedenen Wirkungskanäle kurzfristig und/oder langfristig wirken können.

Als Einstieg betrachten wir in Abbildung 40 den Zusammenhang zwischen Ausländeranteil¹⁶ und Produktivitätswachstum in den OECD-Staaten, sofern Daten vorhanden sind. Abbildung 40 (Grafik links) lässt sich als Streuwolke beschreiben, ein systematischer Zusammenhang zwischen den beiden Grössen ist nicht ersichtlich. Solche Streudiagramme sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren. So scheint Abbildung 40 (rechte Grafik) fast zu implizieren, dass höhere Ausländeranteile zu tieferem Produktivitätswachstum führen.

Abbildung 40: Streudiagramme Produktivitätswachstum und Ausländeranteile

Linke Grafik: X-Achse = durchschn. Ausländeranteil, Y-Achse = durchschn. Produktivitätswachstum (TFP); Rechte Grafik: X-Achse= durchschn. Ausländeranteil, Y-Achse = durchschnittliches Wachstum der Arbeitsproduktivität; Durchschnitt über die Periode 2002-2012; Länderkürzel siehe Seitenende¹⁷



Quelle: OECD

Geringe Korrelation zwischen Ausländeranteilen und Produktivität

Bei genauerer Betrachtung lassen sich allerdings zwei relativ homogene Gruppen bilden, die für die negative Korrelation verantwortlich sind. Die Gruppe oben links (grün), die durch hohe Produktivitätszuwächse und tiefe Ausländeranteile gekennzeichnet ist, besteht fast ausschliesslich aus mittel- und osteuropäischen, vormals planwirtschaftlich organisierten Volkswirtschaften. Diese weisen, historisch bedingt, tiefe Ausländeranteile auf und verzeichnen im Zuge ihres wirtschaftlichen Aufholprozesses hohe Wachstumsraten des BIP und der Produktivität (Stichwort „catch-up growth“). Zur Gruppe unten rechts (rot) – hohe Ausländeranteile und tiefes Produktivitätswachstum –

¹⁶ Falls Immigranten tatsächlich die Produktivität beeinflussen, wäre dieser Einfluss wahrscheinlich nicht auf das Jahr ihrer Ankunft begrenzt. Deshalb benutzen wir hier den Ausländeranteil und nicht die jährlichen Immigrationsraten.

¹⁷ CH: Schweiz, AS: Australien, AT: Österreich, BE: Belgien, CA: Kanada, CZ: Tschechien, DK: Dänemark, EL: Estland, FL: Finnland, FR: Frankreich, DE: Deutschland, GR: Griechenland, HU: Ungarn, IR: Irland, IS: Israel, IT: Italien, LX: Luxemburg, MX: Mexiko, NL: Niederlande, NZ: Neuseeland, NO: Norwegen, PL: Polen, PT: Portugal, SL: Slowakei, SI: Slowenien, ES: Spanien, SW: Schweden, UK: Grossbritannien, US: Vereinigte Staaten.

gehören die Schweiz, Australien, Israel, Kanada, Luxemburg und Neuseeland. Diese Länder sind, bedingt durch ihren hohen wirtschaftlichen Entwicklungsstand, einerseits beliebte Einwanderungsländer, andererseits geprägt von relativ tiefen Wachstumsraten. Folglich kann ohne die Berücksichtigung von weiteren Einflussfaktoren, wie dem Entwicklungsstand, der kausale Effekt von Immigration auf Produktivitätswachstum nicht ermittelt werden. Immigration und Ausländeranteile scheinen demnach bezüglich ihrer Relevanz für das Produktivitätswachstum von anderen Faktoren überlagert zu werden. Diese Erkenntnisse deuten darauf hin, dass Immigration und Ausländeranteile nur relativ schwach mit dem Produktivitätswachstum korrelieren und/oder Produktivitätswachstum viel stärker von länderspezifischen und daher heterogen wirkenden Faktoren abhängt (z.B. der Branchenstruktur).

Guter Qualifikationsmix der Zuwanderung als Indiz für hohe Produktivität

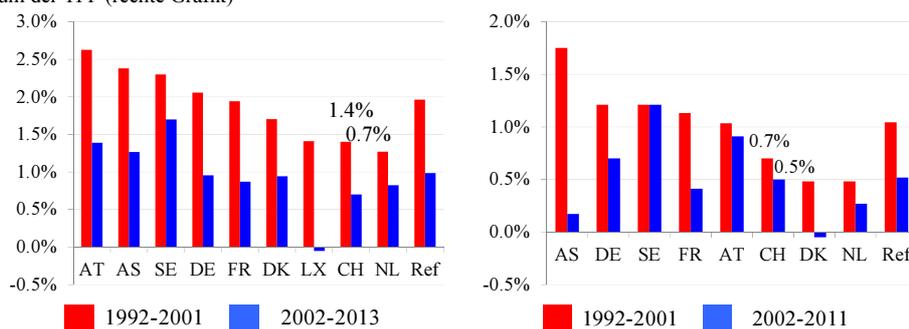
Die Zuwanderung der letzten Jahre in die Schweiz war durch ein überdurchschnittliches Bildungsniveau gekennzeichnet. Da gut ausgebildete Arbeitskräfte in der Regel eine hohe Produktivität aufweisen, wären von der Zuwanderung Hochqualifizierter positive Produktivitätspulse für die Schweizer Wirtschaft zu erwarten. Der Produktivitätseffekt der Immigration lässt sich indirekt über die Bildungsrendite schätzen. Eine konservative Schätzung der Bildungsrendite in der Schweiz liegt bei 8% (Suter, 2006). In diesem Ausmass steigert ein zusätzliches Ausbildungsjahr den Lohn und damit auch die Produktivität eines Individuums. Durch die FZA-Immigranten ist die durchschnittliche Ausbildungsdauer zwischen 2003 und 2011 um 0,17 Jahre gestiegen. Unter Verwendung der Bildungsrendite von 8% pro Jahr errechnet sich daraus eine Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität um insgesamt 1,36% oder rund 0,15% pro Jahr (Can, Ramel, & Sheldon, 2014).

Aber nur bescheidenes gesamtwirtschaftliches Produktivitätswachstum in den letzten Jahren

Die effektiven gesamtwirtschaftlichen Produktivitätszahlen zeichnen für die letzten Jahre allerdings ein ernüchterndes Bild. Das Produktivitätswachstum hat sich über die letzten zehn Jahre trotz hochqualifizierter Zuwanderung im Durchschnitt nicht verstärkt, sondern eher verlangsamt. In der Periode 1992-2001 wuchs die Arbeitsproduktivität noch um 1,4% pro Jahr, in der Periode 2002-2013 um weniger als 1% pro Jahr. Auch bei dem Wachstum der Totalen Faktorproduktivität (TFP) zeigt sich eine Abschwächung von 0,7% in der ersten auf 0,5% in der zweiten Vergleichsperiode. Abbildung 41 zeigt, dass die Schweiz bei der Produktivitätsentwicklung im Vergleich zu anderen Ländern im unteren Mittelfeld liegt (OECD, 2014). Es ist aber auch augenscheinlich, dass eine deutliche Verlangsamung des Produktivitätswachstums zwischen den beiden Vergleichsperioden in der gesamten Referenzgruppe (und darüber hinaus in den meisten Industriestaaten) stattgefunden hat.

Abbildung 41: Produktivitätswachstum seit 1992¹⁸

Jahresdurchschnittliches Wachstum der Arbeitsproduktivität (linke Grafik), jahresdurchschnittliches Wachstum der TFP (rechte Grafik)¹⁹



Quellen: OECD, BFS

Produktivität durch viele Faktoren beeinflusst

Eine plausible Erklärung für den scheinbaren Widerspruch aus überdurchschnittlich produktiven Zuwanderern auf der einen und schwachem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstum auf der anderen Seite dürfte darin liegen, dass die positiven Produktivitätseffekte durch andere gegenläufige Faktoren überlagert wurden. In den letzten

¹⁸ Die leicht unterschiedlichen Betrachtungszeiträume sind bedingt durch mangelnde Datenverfügbarkeit.

¹⁹ CH: Schweiz, AS: Australien, AT: Österreich, DK: Dänemark, FR: Frankreich, DE: Deutschland, LX: Luxemburg, NL: Niederlande, SE: Schweden; Ref: Referenzgruppe

Jahren verzeichneten insbesondere international ausgerichtete Sektoren wie Industrie, Finanzdienste oder auch Grosshandel ein abgeschwächtes Wachstum der Arbeitsproduktivität, welches wohl mehr mit dem schwierigen Konjunkturmilieu als mit der Zuwanderung zusammenhängen dürfte, ähnlich wie die seit der Finanzkrise in vielen Ländern festzustellende Produktivitätsschwäche. Weil die Auswirkungen der Zuwanderung auf die Produktivitätsentwicklung somit offenbar durch andere Einflüsse überlagert werden, lassen sich auf der aggregierten Ebene keine eindeutigen Schlüsse ziehen. Es ist jedoch möglich, einige spezifische Wirkungszusammenhänge zwischen Zuwanderung und Produktivität zu analysieren, um so weitere Erkenntnisse zu gewinnen.

Kurzfristige Effekte auf die Produktivität: Engpassfaktor Kapitalstock

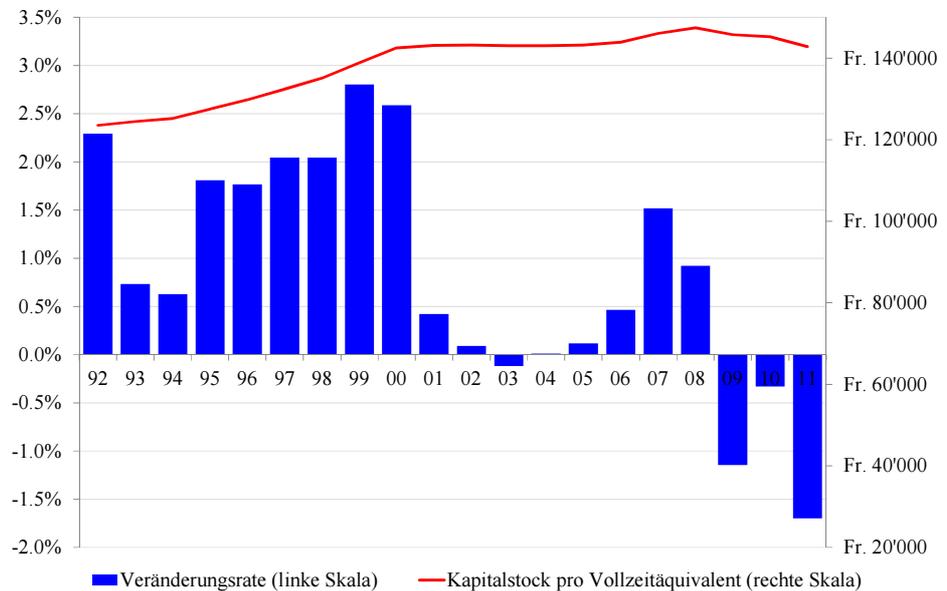
Wie weiter vorne bereits erwähnt (Ausführungen zu Abbildung 34), könnte die Zuwanderung in den letzten Jahren die Kapitalintensivierung gebremst haben. Ein erhöhtes Arbeitsangebot traf auf einen (kurzfristig) fixen Kapitalstock. Dementsprechend verlangsamte sich das Wachstum der Kapitalintensität (K/L), also des Kapitalstocks pro Arbeiter oder Arbeitsstunde, was wiederum bremsende Effekte auf die Entwicklung der Arbeitsproduktivität hatte. Die zentrale Frage ist, ob und wie schnell sich der Kapitalstock an die neuen Gegebenheiten anpasst.

Verzögerte Anpassung des Kapitalstocks bremst die Kapitalintensität

Seit Solows fundamentalen Beitrag zur Wachstumstheorie gilt die Annahme eines positiven Zusammenhangs zwischen Kapital pro Kopf (Arbeiter) und Arbeitsproduktivität (Solow, 1956). Je mehr Maschinen eine Arbeitskraft zur Verfügung hat, desto produktiver ist sie und desto mehr Output generiert sie. Eine steigende Kapitalintensität wird also gemeinhin als wachstumsförderlich angesehen. Darüber hinaus gilt es anzunehmen, dass der Kapitalstock einer Volkswirtschaft, wie Maschinen, Infrastruktur und dergleichen, nicht unmittelbar auf einen starken Bevölkerungszuwachs reagieren kann. Wird aber die Immigration nicht von einer entsprechenden Zunahme der Investitionstätigkeit in den Kapitalstock begleitet, verändert sich, zumindest vorübergehend, das Verhältnis zwischen den Inputfaktoren Kapital und Arbeit. Die neue, tiefere Kapitalintensität wirkt sich theoretisch negativ auf das Wachstum des BIP pro Kopf aus.

Abbildung 42: Kapitalstock pro Arbeiter

Konstante Preise (2005)



Quellen: BFS, SECO

Normalisierungsthese

Wie Abbildung 42 zeigt, war die Entwicklung der Schweiz in den letzten Jahren tatsächlich durch starkes Beschäftigungswachstum und niedrige Investitionstätigkeit bei produktiven Anlagen²⁰ gekennzeichnet, was zusammengenommen zu einer annähernden Stagnation der Kapitalintensität führte. Allerdings wies die Schweiz im Jahr 2010 im internationalen Vergleich hinter Japan und Luxemburg und vor Norwegen nach wie

²⁰ Produktive Investitionen umfassen hier Maschinen und Ausrüstungsgüter, IT und Nutztiere, nicht aber Hoch- und Tiefbauten.

vor eine der höchsten Kapitalintensitäten auf (Berlemann, 2012). Vor diesem Hintergrund kann die Trendwende bei der Entwicklung der Kapitalintensität auch als Normalisierung nach einem besonders starken Anstieg interpretiert werden. Während Schweizer Firmen wegen obengenanntem Fachkräftemangel früher eher über die Kapitalakkumulation wuchsen, trug das FZA hier zu einer gewissen Entspannung bei (Siegenthaler & Sturm, 2012), und das Wirtschaftswachstum fiel relativ arbeitsintensiv aus (Abbildung 34, Grafik rechts). Siegenthaler & Sturm (2012) gehen davon aus, dass sich der dämpfende Effekt des FZA auf die Kapitalintensität langfristig auflösen und sich die Kapitalintensität den neuen Bedingungen anpassen wird.

Während der Kapitalstock pro Vollzeitäquivalent bis 2000 jährlich jeweils um rund 1,5% und mehr anstieg, stagnierte er dann während ein paar Jahren weitgehend und entwickelte sich ab 2009 gar rückläufig. Dabei spielen die globale Wirtschaftskrise und damit verbundene Überkapazitäten eine wichtige Rolle, da Firmen in einem solchen Umfeld eher zurückhaltend investieren (Dembinski, Soissons, Kohler, & Schoenenberger, 2013). Dies umso mehr als die verarbeitende Industrie, die normalerweise für einen grossen Anteil der produktiven Investitionen verantwortlich ist, am stärksten von der Krise und der damit verbundenen Frankenstärke getroffen wurde.

Engpässe beim immobilien Kapitalstock

Wie bei dem mobilen Kapitalstock kommt es nach einer Einwanderungswelle auch bei der Infrastruktur kurzzeitig, möglicherweise aber auch längerfristig, etwa bei erschöpften räumlichen Kapazitäten, zu Knappheiten. Engpässe bei der Verkehrsinfrastruktur wie Stau und volle Pendlerzüge oder Wohnraumverknappung mit steigenden Immobilienpreisen haben in jüngster Vergangenheit in der öffentlichen Debatte an Bedeutung gewonnen. Die Argumentation greift allerdings oft etwas zu kurz. So würde der ständig wachsende Bedarf an Wohnfläche pro Person (BFS, 2014d) oder das Mobilitätsverhalten, getrieben von steigender Erwerbstätigkeit und weiteren Pendlerdistanzen,²¹ auch ohne Immigration zu Knappheitssignalen wie Preissteigerungen führen. Solche Preisveränderungen sind nicht per se schlecht, sondern helfen Angebot und Nachfrage zu koordinieren. Führen sie allerdings bei Firmen, etwa in Form höherer Staukosten und Bodenpreise²², zu dauerhaften Kostensteigerungen, dann wirken sie sich negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit aus. Wenn Arbeitskräfte wegen Wohnungsknappheit von einem Stellenwechsel absehen, kann sich diese eingeschränkte Arbeitskräftemobilität ebenfalls negativ auf die Produktivität auswirken.

An der Finanzierung von Infrastruktur beteiligen sich Immigranten, genau wie die bereits ansässige Bevölkerung, über Steuern. Eine eingehende Betrachtung der sogenannten Fiskalbilanz²³ von Immigranten ist nicht Gegenstand dieses Spezialthemas.

Langfristige Effekte der Zuwanderung auf die Produktivität

Im Anschluss folgt nun die Analyse einiger Faktoren, die sich eher langfristig auf die Produktivität auswirken, wie Bildung und Humankapital, Innovationskraft, Unternehmertum, Wettbewerb oder internationale Vernetzung. Diese Faktoren wirken sich vorwiegend auf die Totale Faktorproduktivität aus.

Humankapital und Qualifikationsmix

Die in den letzten Jahren stattgefundenen Erhöhung des Qualifikationsniveaus der Zuwanderung kann als Qualitätsverbesserung des Faktors Arbeit angesehen werden. Es ist daher anzunehmen, dass die jüngste Immigration seit dem FZA die Produktivität positiv beeinflusst, auch wenn dieser Effekt, wie weiter vorne erwähnt, bislang offenbar durch andere Faktoren überlagert wurde. Empirische Evidenz aus anderen Ländern deutet darauf hin, dass solche Erhöhungen des Humankapitals relativ lange wirken (Siegenthaler & Sturm, 2012), beispielsweise indem die Immigranten ihr Wissen an inländische Arbeitskräfte weitergeben.

Innovation, Unternehmertum und Wettbewerb

Es ist weithin unbestritten, dass Innovationskraft und Unternehmertum massgeblich das langfristige Wachstumspotential eines Landes beeinflussen. Massnahmen, die generell als innovationsfördernd gelten, wie das Qualifikationsniveau der Arbeitskräfte zu erhöhen oder mehr Diversität am Arbeitsplatz zuzulassen (Goldin, Cameron, & Balarajan, 2011) sind durch die Schweizer Immigrationserfahrung der letzten Jahre gewissermas-

²¹ Da sich Immigranten eher in Städten niederlassen, wo Arbeitswege naturgemäss kürzer sind, liegt ihre durchschnittliche Tagesdistanz sogar unterhalb des Werts von Personen mit Schweizer Pass (BFS, 2014e).

²² Evidenz in diese Richtung liefern Degen & Fischer (2009).

²³ Siehe dazu beispielsweise Can, Ramel, & Sheldon (2014)

Evidenz aus den USA	<p>sen „automatisch“ geschehen. Obwohl für die Schweiz bislang wenig empirische Studien zu den langfristigen Produktivitätseffekten von Immigration vorhanden sind, bieten andere Länder interessante Einblicke.</p> <p>Nobelpreise und andere wissenschaftliche und kulturelle Höchstauszeichnungen gehen rund 3 bis 4 Mal häufiger an Immigranten als an im Inland geborenen US-Amerikaner (Putnam, 2007). Obwohl der Ausländeranteil in den USA lediglich 12% beträgt, ist diese Bevölkerungsgruppe für rund ein Viertel der angemeldeten Patente verantwortlich (Wadhwa, Saxenian, Freemann, & Gereffi, 2009). Auch Kerr (2013) und Kerr & Lincoln (2010) finden, dass höhere Immigrationsraten zu einer stärkeren Beschäftigung und Innovationstätigkeit in Wissenschaft und Ingenieurwesen in der entsprechenden Region führen. Dabei stellen die Autoren keine Verdrängungseffekte, sondern im Gegenteil eher einen geringen positiven Effekt für die bereits ansässige Bevölkerung fest, was wiederum zu unseren Ausführungen im Exkurs zu Substitution/Komplementarität passt. Hunt & Gauthier-Loiselle (2010) finden, dass eine Erhöhung des Anteils der ausländischen Studienabgänger an der Gesamtbevölkerung um 1% in den USA die Anzahl Patente pro Kopf langfristig um 9-18% erhöht. Nebst solchen direkten Effekten postulieren Studien zum Teil auch Zweitrundeneffekte, beispielsweise eine gesteigerte Attraktivität für international mobile Talente mit verschiedensten Hintergründen aufgrund der höheren Diversität/Offenheit (Florida, 2002).</p>
Evidenz aus der Schweiz	<p>Eine aktuelle Umfrage unter rund 17'000 Wissenschaftlern in 16 Ländern ergab, dass die Schweiz mit rund 56% den höchsten Anteil an im Ausland geborenen Wissenschaftler beschäftigt (Franzoni, Scellato, & Stephan, 2012). Gemäss dem Institut für Jungunternehmen IFJ (2013) ist der Anteil der Firmengründungen durch Immigranten von 22% im Jahr 2000 auf 40% im Jahr 2013 gestiegen. In der Literatur werden speziell neue Firmen oft als förderlich für den technologischen Fortschritt und als wettbewerbsstimulierend angesehen (Jovanovic & Rousseau, 2005).</p> <p>Es bleibt zu erwähnen, dass solche positiven Effekte der Immigration auf die Produktivität erst nach einer gewissen Zeit auftreten. Insbesondere Unternehmertum entsteht vorwiegend, wenn Immigranten die Verbindung zum Gastland als dauerhaft ansehen.</p>
Internationale Vernetzung	<p>Immigranten verfügen über spezifischen Kenntnisse fremder Sprachen und Kulturen und können daher auch als Brückenbauer bei der Etablierung von internationalen Handelsbeziehungen fungieren. Ökonomie basiert auf der Idee der Effizienzsteigerung durch Arbeitsteilung, daher sind Impulse in diese Richtung grundsätzlich begrüssenswert. Gemäss einer Firmenbefragung zu den Rekrutierungsgründen ausländischer Arbeitskräfte gaben rund 10% der befragten Handelsfirmen an, dass spezifische Sprach- und Absatzmarktkenntnisse ausschlaggebend waren (B,S,S, 2013). Empirische Studien aus anderen Ländern finden ebenfalls einen positiven Zusammenhang zwischen Immigration und Handelsaktivitäten (Peri & Requena-Silvente, 2010).</p>

FAZIT

Zusammenfassung der Wirkungskanäle

Analysen des Zusammenhangs zwischen Zuwanderung und Wirtschaftswachstum sind mit dem Problem behaftet, dass die Wirtschaftsentwicklung gleichzeitig durch eine Vielzahl von Faktoren (Konjunktur, Strukturwandel, Demografie, ...) getrieben wird. Dies erschwert es, die Effekte eines einzelnen Faktors wie der Zuwanderung eindeutig zu erfassen und zu quantifizieren. Gleichwohl vermag die Analyse spezifischer Wirkungszusammenhänge wertvolle Erkenntnisse zu liefern.

Tabelle fasst die analysierten Wirkungskanäle der Zuwanderung auf die Wirtschaftsentwicklung, insbesondere auf das Wachstum des BIP pro Kopf, schematisch zusammen, wobei jeweils zwischen eher kurzfristigen und langfristigen Effekten unterschieden wird.²⁴

In Anbetracht dessen, dass die Unterscheidung zwischen „kurzfristig“ und „mittel/langfristigen“ Effekten in der Ökonomie sehr verbreitet ist, sei hier die Definition im Kontext dieser Studie kurz geschildert. Es wäre irrtümlich, die Unterscheidung nur auf eine zeitliche Dimension zu reduzieren und somit die „mittel/langfristigen“ mit der fernen Zukunft, und die kurze Frist mit der Aktualität (dieser Monat, dieses Quartal oder kurz bevorstehend) zu verknüpfen. Die Unterscheidung zwischen kurz- und mittelfristig stützt sich vielmehr auf die folgenden zwei Aspekte:

- In der ökonomischen Theorie spielt das Konzept der Marktgleichgewichte eine grosse Rolle. Verschiedene Friktionen (Hemmnisse) können dazu führen, dass die Gleichgewichte nicht zustande kommen bzw. gestört sind, und dies unter Umständen über längere Perioden (mehrere Jahre). Der Begriff „langfristig“ bezieht sich darauf, dass ein Gleichgewicht zustande kommt, unter der Annahme, dass bestehende Hindernisse (Friktionen) abnehmen (oder – in der langen Frist – nicht vorhanden sind). Diese Gleichgewichte können sich auch die kurze Frist auswirken, werden jedoch durch die Effekte der Friktionen überlagert.
- Der Begriff „Kausalität“ (oder einfach Einfluss) hat in der Ökonomie stets einen dynamischen Charakter (die Immigration von heute hat einen Effekt auf die Demografie von morgen). Im Falle „langfristiger“ Phänomene sind diese dynamischen Effekte sind jedoch nicht direkt sichtbar. Im Laufe der Zeit können sich unterschiedliche (und neue, unvorhersehbare) Ereignisse auf die ökonomischen Variablen auswirken. Eine klare Trennung der einzelnen Ereignisse und die Quantifizierung der einzelnen „langfristigen“ Effekte sind sehr schwierig, wenn nicht unmöglich zu erreichen.

Die Tabelle 5 fasst die in diesem Bericht thematisierten Aspekte zusammen, mit der folgenden Bewertung +: positive Effekte, -: negative Effekte; +/- unklare Nettoeffekte, = : relativ neutrale Ef

ffekte. Kurze und lange Frist werden im Sinne der obigen Definition verwendet.

Tabelle 5: Qualitative Beurteilung der Wirkungskanäle der Zuwanderung

	Kurze Frist	Lange Frist
Wirtschaftswachstum		
BIP (Y)	+	+
BIP pro Kopf (Y/P)	+/-	+
Arbeitsangebot		
Arbeitszeit (L/ET)	+/-	=
Erwerbstätigenquote (ET/(ET+EL))	+/-	=
Arbeitsmarktpartizipation ((ET+EL)/P ₁₅₋₆₄)	+	=
Demographische Komponente (P ₁₅₋₆₄ /P)	+	=
Produktivität		
Arbeitsproduktivität (Y/L)	+/-	+
Kapitalintensität (K/L) und Infrastruktur	-	=
Totale Faktorproduktivität (TFP)	+	+
Bildung und Humankapital	+	+
Innovation, Unternehmertum und Wettbewerb	+	+
Internationale Verflechtung	+	+

Effekte auf das Arbeitsangebot: Positiv, auf lange Sicht begrenzt

Positiv sind die Effekte der Zuwanderung der letzten Jahre auf das Arbeitsangebot zu beurteilen. Die ausländischen Arbeitskräfte trugen entsprechend den Bedürfnissen der Wirtschaft dazu bei, Engpässe am schweizerischen Arbeitsmarkt (Fachkräftemangel) zu entspannen. Die Folgen waren ein deutliches Beschäftigungswachstum und ein weiterer Anstieg der im internationalen Vergleich bereits hohen Arbeitsmarktpartizipation (Erwerbsbeteiligung) in der Schweiz, was sich positiv auf das Wachstum des BIP pro Kopf ausgewirkt hat. Unerwünschte kurzfristige Nebeneffekte wie die Verdrängung einheimischer Arbeitskräfte mit Lohndruck oder steigender Arbeitslosigkeit konnten bislang zumindest nicht in grösserem Ausmass beobachtet werden, obwohl die Entwicklung unter diesem Aspekt auch weiterhin aufmerksam verfolgt werden muss. Allerdings sind die positiven Effekte eines steigenden Arbeitsangebots auf das Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum zeitlich limitiert. Einerseits wird der Prozess der demografischen Alterung durch Zuwanderung nur hinausgeschoben und nicht aufgehoben, andererseits kann die Erwerbsbeteiligung nicht unbegrenzt steigen.

Effekte auf das Produktivitätswachstum: Kurzfristig ambivalent, langfristig leicht positiv

Auf längere Sicht ist die Zunahme der Arbeitsproduktivität der Haupttreiber wirtschaftlichen Wachstums. Über die letzten zehn Jahre hat sich die Arbeitsproduktivität in der Schweiz freilich nur moderat gesteigert. Das beweist aber nicht, dass die Zuwanderung der letzten Jahre keine produktivitätssteigernden Effekte hatte. Vielmehr muss auch berücksichtigt werden, dass seit der Finanzkrise zahlreiche Länder eine eher verhaltene Produktivitätsentwicklung erfahren haben, was eher mit den Nachwehen der Krisen zusammenhängt. Die kräftige Zuwanderung der letzten zehn Jahre dürfte sich allerdings dahingehend bremsend auf die Produktivität ausgewirkt haben, als sie mit einer Verlangsamung der Kapitalintensität einherging. Dem bereits vorhandenen Kapitalstock stand ein grösseres Arbeitsangebot gegenüber, und gleichzeitig entwickelten sich die Investitionen der Unternehmen aufgrund konjunktureller Faktoren nur sehr zögerlich. Dieser dämpfende Effekt dürfte sich auf längerer Sicht mit der Anpassung des Kapitalstocks allmählich auflösen, während sich produktivitätsfördernde Faktoren, namentlich die Erhöhung des Humankapitals und der gute Qualifikationsmix der Zuwanderer, stärker auswirken dürften. Internationale Studien geben Grund zur Annahme, dass durch die Immigration gut gebildeter Arbeitskräfte Innovationskraft, Unternehmertum und internationale Verflechtungen günstig beeinflusst werden.

Schlussbemerkungen

Insgesamt erlauben die in diesem Spezialthema gewonnenen Erkenntnisse somit das vorsichtige Fazit, dass die Zuwanderung der letzten Jahre das durchschnittliche Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum in der Schweiz tendenziell positiv beeinflusst haben dürfte und es gute Gründe gibt, dies auch für die Zukunft zu erwarten. Allerdings ist vor überzogenen Erwartungen über die Grössenordnung der Wachstums- und Produktivitätseffekte zu warnen. Erfahrungsgemäss werden die Effekte auch zukünftig eher klein und gesamtwirtschaftlich schwer messbar bleiben, weil sie leicht durch andere Faktoren (wie etwa die Konjunkturlage) überlagert werden. Auch solche kleinen Effekte wirken sich allerdings, kumuliert über mehrere Jahrzehnte, auf das Niveau des BIP pro Kopf aus. Aus diesem Grund darf die Frage des Einflusses von Immigration auf das Wirtschaftswachstum politisch nicht vernachlässigt werden.

²⁴ Eine ähnliche Darstellung findet sich in Siegenthaler & Sturm (2012).

Bibliographie

- Abramovitz, M. (1993). The Search for Sources of Growth: Areas of Ignorance, Old and New. *Journal of Economic History*, 53(2), S. 217-243.
- Aleksynska, M., & Ahmed, T. (2009). Immigration, Income and Productivity of Host. *Working Paper No 2009 - 23: Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII)*.
- Angrist, J., & Pischke, J.-S. (2009). *Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist's Companion*. Princeton University Press.
- B,S,S. (2013). Motivation der Zuwanderung aus dem EU25/EFTA-Raum in die Schweiz. Eine Untersuchung der Migrationsgründe der Zuzüger/innen sowie der Rekrutierungsgründe von Arbeitgeber/innen. Studie zuhanden des Bundesamtes für Migration.
- BAK Basel. (2013). Bedeutung der Personenfreizügigkeit aus Branchensicht. Ergebnisse einer Unternehmensbefragung. Studie im Auftrag der Wirtschafts- und Branchenverbände Swissmem, hotelleriesuisse, TVS Textilverband Schweiz, ASA/SVV Schweizerischer Versicherungsverband, scienceindustries, AGV Banken, economiesuisse, Schweizer Obsetverband und Privatkliniken Schweiz.
- Basten, C., & Michael, S. (2013). Do Immigrants Take or Create Residents' Jobs? Quasiexperimental Evidence from Switzerland. *KOF Working Papers No.335*, ETH Zürich.
- Becker, G., Glaeser, E., & Murphy, K. (1999). Population and Economic Growth. *American Economic Review*, 89(2), S. 145-149.
- Berlemann, M. W.-E. (2012). Estimating aggregate capital stocks using the perpetual inventory method: New empirical evidence for 103 countries. Helmut Schmidt Universität. *Working Paper Series 125*.
- BFS. (2014a). Staatsangehörigkeit. Abgerufen am 21. Juli 2014 von Migration und Integration - Indikatoren: Anteil der ständigen ausländischen Wohnbevölkerung: <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/01/07/blank/key/01/01.html>
- BFS. (2014b). Produktivität – Daten, Indikatoren. Abgerufen am 16. September 2014 von Multifaktorproduktivität: <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/04/03/blank/key/04.html>
- BFS. (2014c). Bilanz der ständigen Wohnbevölkerung. Abgerufen am 22. Juli 2014 von Bevölkerungsstand und -struktur – Detaillierte Daten: <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/01/02/blank/data/01.html>
- BFS. (2014d). Wohnfläche pro Kopf. Abgerufen am 28. Juli 2014 von Nachhaltig Entwicklung MONET: <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/21/02/ind32.indicator.70401.290102.html>
- BFS. (2014e). Pendlermobilität in der Schweiz 2012. Abgerufen am 28. Juli 2014 von Publikationen: <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/news/publikationen.html?publicationID=5563>
- Borjas, G. (1994). The Economics of Immigration. *Journal of Economic Literature*, XXXII, S. 1667-1717.
- Borjas, G. (2003). The labor demand curve is downward sloping: reexamining the impact of immigration on the labor market. *Quarterly Journal of Economics*, S. 1335-1374.
- Can, E., Ramel, N., & Sheldon, G. (2014). Effekte der Personenfreizügigkeit auf die wirtschaftliche Entwicklung der Schweiz. Forschungsstelle für Arbeitsmarkt- und Industrieökonomik (FAI), Universität Basel. Basel: Studie erstellt im Auftrag des Schweizerischen Arbeitgeberverbands.
- Cueni, D., & Sheldon, G. (2011). Die Auswirkungen der Personenfreizügigkeit der Schweiz mit der EU auf die Löhne einheimischer Arbeitskräfte. WWZ Forschungsbericht 2011/05, Universität Basel.
- Degen, K., & Fischer, A. (2009). Immigration and Swiss House Prices. Centre for Economic Policy Research.

- Dembinski, P., Soissons, H., Kohler, E., & Schoenenberger, A. (2013). Productivité et rentabilité du capital physique et financier. Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. Bern: Strukturberichterstattung Nr. 50/5.
- Eurostat. (2014). Number of children per women. Abgerufen am 24. Juli 2014 von Total fertility rate (tsdde220): <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsdde220>
- Favre, S. (2012). The Impact of Immigration on the Wage Distribution in Switzerland. Universitäten Linz und Zürich. *NRN Working Paper 1108/2011*.
- Florida, R. (2002). The Economic Geography of Talent. *Annals of the Association of American Geographers*, 92(4), S. 743-755.
- Flückiger, Y. (2005). Analyse der Auswirkungen der Ausdehnung der Personenfreizügigkeit auf die neuen Mitgliedsländer der Europäischen Union in Bezug auf den Schweizerischen Arbeitsmarkt. Observatoire Universitaire de l'Emploi, Université de Genève. Im Auftrag des Bundesamtes für Migration (BFM).
- Franzoni, C., Scellato, G., & Stephan, P. (2012). Foreign Born Scientists: Mobility Patterns for Sixteen Countries. *NBER Working Paper 18067*.
- Gerfin, M., & Kaiser, B. (2010). The Effects of Immigration on Wages: An Application of the Structural Skill-Cell Approach. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 146(4).
- Goldin, I., Cameron, G., & Balarajan, M. (2011). Exceptional People: How Migration Shaped Our World and Will Define Our Future. Princeton: Princeton University Press.
- Henneberger, F., & Ziegler, A. (2011). Evaluation der Wirksamkeit der flankierenden Massnahmen zur Personenfreizügigkeit. Teil 2: Empirische Überprüfung des Auftretens von Lohndruck aufgrund des Immigrationsdrucks aus den EU17/EFTA-Mitgliedstaaten. *Diskussionspapier Nr. 125*, Forschungsinstituts für Arbeit und Arbeitsrecht, Universität St. Gallen.
- Hunt, J., & Gauthier-Loiselle, M. (2010). How Much Does Immigration Boost Innovation?". *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(2), S. 31-56.
- IFJ, Institute für Jungunternehmen (2013). Ausländer gründen 4 von 10 Firmen . Abgerufen am 10. September 2014 von Wirtschaft: <http://www.srf.ch/news/wirtschaft/auslaender-gruenden-4-von-10-firmen>
- Jovanovic, B., & Rousseau, P. (2005). General Purpose Technologies. In P. Aghion, & S. Durlauf, *Handbook of Economic Growth*. Elsevier B.V.
- Kempeneers, P., & Flückiger, Y. (2012). Immigration, libre circulation des personnes et marché de l'emploi. Observatoire Universitaire de l'Emploi, Université de Genève.
- Kerr, W. (2013). U.S. High-Skilled Immigration, Innovation, and Entrepreneurship: Empirical Approaches and Evidence. NBER. *NBER Working Paper No. 19377*.
- Kerr, W., & Lincoln, W. (2010). The Supply Side of Innovation: H-1B Visa Reforms and U.S. Ethnic Invention. *Journal of Labor Economics*, 28(3), S. 473-508.
- Lalive, R., Zweimüller, J., & Favre, S. (2013). Verdrängungseffekte des Freizügigkeitsabkommens Schweiz-EU auf dem Schweizer Arbeitsmarkt. Studie im Auftrag des SECO, Bern.
- Losa, F., Bigotta, M., & Gonzales, O. (2012). Libera circolazione: gioie o dolori? Ufficio di statistica, Repubblica e Cantone Ticino.
- Maddison, A. (2010). Groningen Growth and Development Center. Abgerufen am 9. September 2014 von Historical Statistics: <http://www.ggdc.net/maddison/ori-index.htm>
- Müller, T., Asensio, N., & Graf, R. (2013). Les effets de la libre circulation des personnes sur les salaires en Suisse. Observatoire Universitaire de l'Emploi, OUE; Université de Genève.
- OECD. (2013). International migration policies and data. Abgerufen am 21. Juli 2014 von Key indicators on International Migration: A.1.4 Stocks of foreign-born population: <http://www.oecd.org/migration/mig/keyindicatorsoninternational-migration.htm>

- OECD. (2014). Statistical resources. Abgerufen am 4. August 2014 von OECD.StatExtracts: <http://stats.oecd.org/>
- Ottaviano, G., & Peri, G. (2012). Rethinking the Effects of Immigration on Wages. *Journal of the European Economic Association*, 10(1), S. 152-197.
- Peri, G., & Requena-Silvente, F. (2010). The trade creation effect of immigrants: evidence from the remarkable case of Spain. *Canadian Journal of Economics*, 43(4), S. 1433-1459.
- Prichett, L. (2006). Let Their People come: Breaking the Gridlock on International Labor Mobility. Center for Global Development. Baltimore: Brookings Institution Press.
- Productivity Commission. (2011). A 'Sustainable' Population? — Key Policy Issues. Productivity Commission, Australian Government.
- Putnam, R. (2007). E Pluribus Unum: Diversity and Community in the Twenty-first Century. *Scandinavian Political Studies*, 30(2).
- SECO. (2014). 10. Bericht des Observatoriums zum Freizügigkeitsabkommen Schweiz-EU. Auswirkungen der Personenfreizügigkeit auf den Schweizer Arbeitsmarkt. Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO); Bundesamt für Migration (BFM); Bundesamt für Statistik (BFS); Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV).
- Siegenthaler, M., & Sturm, J.-E. (2012). Das Personenfreizügigkeitsabkommen Schweiz-EU / EFTA und das Wachstum des BIP pro Kopf in der Schweiz. Bericht zuhanden des Bundesamtes für Migration (BFM). KOF Swiss Economic Institute, ETH Zurich.
- Solow, R. (1956). A contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), S. 65-94.
- Stalder, P. (2010). Free Migration between the EU and Switzerland: Impacts on the Swiss Economy and Implications for Monetary Policy. Zürich: Swiss National Bank Research.
- Suter, S. (2006). Bildung oder Begabung? Ökonometrische Untersuchungen zu den Ursachen. Hamburg: Dr. Kovac.
- The Economist. (12. Januar 2013). The great innovation debate. Abgerufen am 7. August 2014 von The Economist: <http://www.economist.com/news/leaders/21569393-fears-innovation-slowng-are-exaggerated-governments-need-help-it-along-great>
- Wadhwa, V., Saxenian, A., Freemann, R., & Gereffi, G. (2009). America's Loss Is the World's gain: America's New Immigrant Entrepreneurs, Part IV. Abgerufen am 30. Juli 2014 von SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1348616
- World Bank. (2006). Global Economic Perspectives: Economic Implications of Remittances and Migration. Washington DC.

Impressum

ISSN 1661-3767

Die "Konjunkturtendenzen" erscheinen viermal pro Jahr auf dem Internet als PDF-Dokument und werden als gedruckte Ausgabe der Januar/Februar-, April-, Juli/August- und Oktobernummern der Zeitschrift "Die Volkswirtschaft" beigelegt.

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft
Direktion für Wirtschaftspolitik
Holzikofenweg 36
3007 Bern

Tel. 058 462 42 27

Fax. 058 463 50 01

<http://www.seco.admin.ch>

Themen, Konjunktur, Wirtschaftsentwicklung, Konjunkturtendenzen