



Konjunkturtendenzen Herbst 2013

(Daten bis Mitte September 2013)

Seite

Übersicht	Die Schweizer Wirtschaft erweist sich auch 2013 in einem herausfordernden internationalen Konjunkturmilieu – wie bereits in den letzten Jahren – als erfreulich widerstandsfähig. Eine Schlüsselrolle spielt die anhaltend robuste Inlandkonjunktur, welche durch die stetige Zuwanderung, die tiefen Zinsen und die fehlende Inflation getragen wird. Die Exporte hinken noch nach, doch mehren sich auch hier die Anzeichen für einen positiven Umschwung.	2
-----------	--	---

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft	Die graduelle Erholung der Weltkonjunktur konnte sich seit dem Frühling 2013 gesamthaft etwas festigen. Aufhellungstendenzen sind insbesondere im krisengeplagten Euroraum auszumachen, wohingegen die Wachstumsdynamik in vielen Schwellenländern weiterhin unter den Erwartungen blieb.	3
----------------	---	---

Monetäres Umfeld	In den vergangenen Monaten standen die Finanzmärkte im Zeichen der Diskussion um den Beginn der geldpolitischen Normalisierung in den USA („Einstieg in den Ausstieg“). Diese führte zu einem deutlichen Anstieg der Langfristzinsen in den USA mit weltweiten Ausstrahlungseffekten.	7
------------------	---	---

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt	Im 2. Quartal stieg das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz um 0,5% gegenüber dem Vorquartal. Damit setzte sich die positive BIP-Entwicklung des 1. Quartals (+0,6%) in nur wenig verlangsamtem Tempo weiter fort.	11
---------------------	--	----

Produktion	Auf der Produktionsseite verzeichnete im 2. Quartal insbesondere die Industrie eine Abnahme der Wertschöpfung. Demgegenüber nahm die Wertschöpfung in vielen Rubriken des Dienstleistungssektors weiter zu.	12
------------	---	----

Verwendung	Im 2. Quartal stützte vor allem der private Konsum das Wachstum. Die Ausstattungsinvestitionen verzeichneten für das erste Mal seit einem Jahr wieder eine Zunahme. Negative Impulse gingen vom Aussenhandel mit Waren aus.	13
------------	---	----

Arbeitsmarkt	Die Beschäftigung nahm im 2. Quartal weiterhin moderat zu, wobei Stellenzuwächsen im Dienstleistungssektor und in der Bauwirtschaft ein fortgesetzter Beschäftigungsrückgang in der Industrie gegenüberstand. Die (saisonbereinigte) Arbeitslosenquote zeigte sich in den letzten Monaten stabil bei 3,2%.	22
--------------	--	----

Preise	Die fast zweijährige Phase rückläufiger Preise in der Schweiz scheint langsam auszulaufen. Seit Mitte 2012 nähern sich die Teuerungsraten des LIK Total sowie der Kerninflation allmählich wieder der Marke von 0%.	25
--------	---	----

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen	Die moderate weltwirtschaftliche Erholung dürfte weiter voranschreiten, wobei aufgehellten Aussichten für den OECD-Raum die spürbar aus dem Tritt geratenen Schwellenländer gegenüberstehen.	26
-------------------	--	----

Prognose Schweiz	Dank der ungebrochen lebhaften Binnenkonjunktur korrigiert die Expertengruppe ihre BIP-Wachstumsprognose für 2013 von bisher 1,4% auf neu 1,8% nach oben. Für 2014 lassen die sich aufhellenden Exportaussichten eine weitere Wachstumsverstärkung auf 2,3% erwarten (bisher 2,1%).	27
------------------	---	----

Risiken	Für das erste Mal seit längerem sind die Prognoserisiken nicht nur nach unten gerichtet. Trotz der gestiegenen Zuversicht dürfen die nach wie vor erheblichen negativen weltwirtschaftlichen Risiken (noch nicht bewältigte Euro-Schuldenkrise, Volatilität an den Finanzmärkten) nicht aus dem Blick geraten.	28
---------	--	----

Konjunkturtendenzen auf einer Seite

Weltkonjunktur

Die Weltkonjunktur befindet sich gesamthaft in einer moderaten Erholung. Aufhellungstendenzen sind insbesondere im krisengeplagten Euroraum auszumachen. So blieb die Schuldenkrise an den Finanzmärkten in den letzten Monaten weiter unter Kontrolle, und die konjunkturelle Talsohle scheint durchschritten. Während in den relativ gut dastehenden Kernländern, namentlich in Deutschland, der Konjunkturmotor bereits wieder zügig Fahrt aufnimmt, zeichnet sich in den südlichen Peripherieländern immerhin ein Ende der Rezession ab. Ihre Erholung dürfte allerdings weiterhin durch die Austeritätspolitik und angeschlagene Banken gebremst werden und entsprechend nur langsam vorankommen.

In den USA kommt die wirtschaftliche Erholung im laufenden Jahr trotz forciert staatlicher Budgetkonsolidierung gut voran, und die Arbeitsmarktlage verbessert sich stetig. In Japan hat sich die Konjunktur dank der sehr expansiven Geldpolitik und staatlicher Konjunkturprogramme deutlich belebt. Demgegenüber verläuft die Konjunktur in vielen Schwellenländern unter den Erwartungen. Zwar scheint sich in China die Konjunktur wieder gefangen zu haben, diverse andere Länder gerieten dagegen in den letzten Monaten unter Druck der Finanzmärkte und verzeichneten abrupte Kapitalabflüsse und steigende Finanzierungskosten.

Schweizer Wirtschaft

In der Schweiz setzte sich das positive BIP-Wachstum im 2. Quartal 2013 (+0,5% gegenüber dem Vorquartal) weiter fort. Damit erweist sich die Schweizer Wirtschaft auch 2013 in einem herausfordernden internationalen Konjunkturmilieu – wie bereits in den letzten Jahren – als erfreulich widerstandsfähig. Eine Schlüsselrolle spielt die anhaltend robuste Inlandkonjunktur, welche durch die stetige Zuwanderung, die tiefen Zinsen und die fehlende Inflation getragen wird. Dank der ungebrochen lebhaften Binnenkonjunktur dürfte die Schweizer Wirtschaft bereits 2013 ein ansprechendes Wachstum von 1,8% erreichen.

Demgegenüber lässt eine durchgreifende Erholung in der Exportindustrie, die sich in den schwierigen letzten Jahren relativ krisenfest zeigte, bislang noch auf sich warten. Auch in diesem Bereich ist jedoch Besserung in Sicht, weil die internationale Konjunktur, namentlich die sich anbahnende Erholung im Euroraum, für positive Impulse sorgen dürfte. Entsprechend rechnet die Expertengruppe für 2014 mit einem breiter abgestützten und weiter verstärkten BIP-Wachstum von 2,3%.

Im Zuge sich festigenden Konjunktur dürfte auch bei der Arbeitslosigkeit im nächsten Jahr allmählich eine Trendwende nach unten einsetzen. Aktuell gibt es erste Anzeichen, dass der Anstieg der (saisonbereinigten) Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten auslaufen könnte. Im kommenden Jahr dürfte dann die gefestigte Konjunktur die Arbeitslosenzahlen im Jahresverlauf allmählich absinken lassen. Im Jahresdurchschnitt rechnet die Expertengruppe mit Arbeitslosenquoten von jeweils 3,2% für 2013 und 2014, was leicht unter der bisherigen Prognose (jeweils 3,3%) liegt.

Risiken

Im Jahresverlauf 2013 hat sich das internationale Umfeld für die Schweizer Konjunktur leicht verbessert. Für das erste Mal seit längerem sind die Prognoserisiken nicht nur nach unten gerichtet. Günstigenfalls könnten sich im Euroraum die jüngsten positiven Überraschungen – schneller einsetzende Erholung – weiter fortsetzen und/oder die Schwellenländer ihre derzeitige Konjunkturdelle zügig überwinden. Eine stärkere Nachfrage aus wichtigen Schweizer Absatzmärkten würde der Exportwirtschaft zusätzlichen Rückenwind verleihen und könnte die konjunkturelle Belebung der Schweizer Wirtschaft weiter beschleunigen.

Trotz der gestiegenen Zuversicht dürfen jedoch die nach wie vor erheblichen negativen weltwirtschaftlichen Risiken nicht aus dem Blick geraten. So kann die Schuldenkrise im Euroraum noch nicht als überwunden angesehen werden, und Rückschläge bei den Wirtschaftsreformen sind möglich. Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die für die kommenden Jahre anstehende Normalisierung der extrem expansiven Geldpolitik nicht reibungslos vonstatten geht, sondern es – wie bereits in den letzten Monaten gesehen – zu einer höheren Volatilität an den internationalen Finanzmärkten (z.B. starker Zinsanstieg, abrupte Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern) käme, welche die Erholung der Weltkonjunktur empfindlich stören könnte.

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

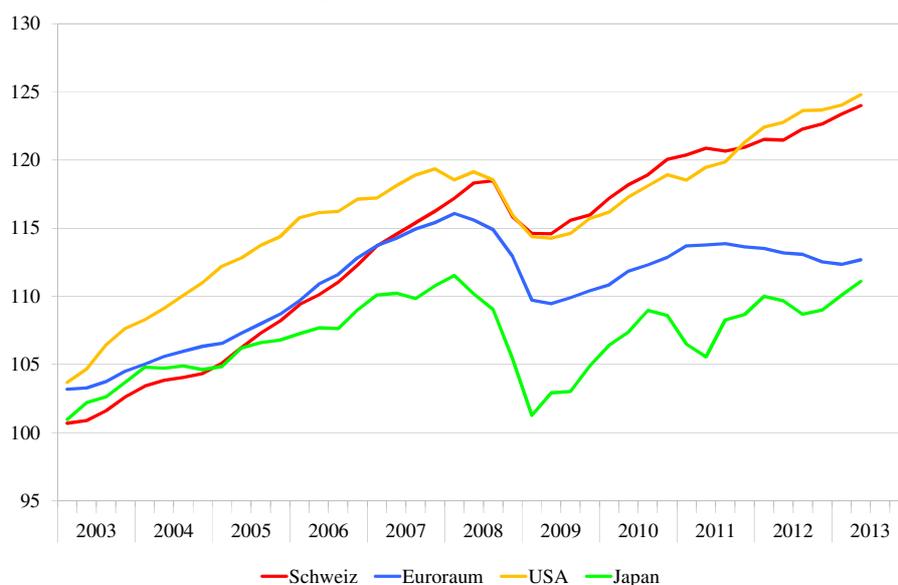
Weltwirtschaft

Besserung im OECD-Raum, Schwellenländer aus dem Tritt geraten

Die graduelle Erholung der Weltkonjunktur konnte sich seit dem Frühling 2013 gesamthaft etwas festigen. Allerdings verläuft die Entwicklung uneinheitlich: Während sich in den OECD-Ländern Konjunkturlage und Aussichten in den letzten Monaten mehrheitlich verbessert haben, sind zahlreiche Schwellenländer spürbar aus dem Tritt geraten.

Abbildung 1: Bruttoinlandprodukt

Index, real, 2000 = 100, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

Euroraum

Rückkehr zum Wachstum

Aufhellungstendenzen sind insbesondere im krisengeplagten Euroraum auszumachen. So blieb die Schuldenkrise an den Finanzmärkten in den letzten Monaten weiter unter Kontrolle, und die konjunkturelle Talsohle scheint durchschritten. Im 2. Quartal 2013 fiel das BIP-Wachstum für den gesamten Euroraum erstmals nach sechs negativen Quartalen wieder positiv aus (+0,3% gegenüber dem Vorquartal, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis) erzielen. Nach Ländern betrachtet verbuchten sowohl Deutschland (+0,7%) als auch Frankreich (+0,5%) eine deutliche BIP-Zunahme, aber auch die portugiesische Wirtschaft sendete ein Lebenszeichen (+1,1%). Demgegenüber hielt der BIP-Rückgang in Italien (-0,2%), Spanien (-0,1%) und in den Niederlanden (-0,2%) nochmals an, aber weniger ausgeprägt als in den vorangegangenen Quartalen.

Zwar genügt ein einzelnes positives Quartal noch nicht, um die Rezession für beendet zu erklären, sondern hierfür muss sich die Besserungstendenz erst noch weiter festigen. Anlass zur Zuversicht geben indes die über den Sommer fortgesetzte Verbesserung der Stimmungsindikatoren (z.B. Einkaufsmanagerindex oder Economic sentiment Indicator), welche für die zweite Jahreshälfte eine Fortsetzung der positiven Tendenz erwarten lassen.

Beginnende konjunkturelle Stabilisierung in den Peripherieländern

Während in Kernländern wie Deutschland der robuste Konjunkturmotor nur kurzzeitig ins Stocken geraten war und bereits wieder zügig Fahrt aufgenommen hat, zeichnet sich in den südlichen Peripherieländern immerhin ein Ende der Rezession ab. Dabei stützen sich die Hoffnungen in erster Linie auf Impulse vom Export; dies dank wiedergewonnener Konkurrenzfähigkeit in verschiedenen Ländern, namentlich Spanien und Portugal. Allerdings bleiben die immer noch vorherrschende, nur partiell gelockerte Austeritätspolitik und die fragilen Bankensysteme, welche die Kreditkonditionen für Unternehmen in den Peripherieländern erschweren, weiterhin gewichtige Bremsklötze.

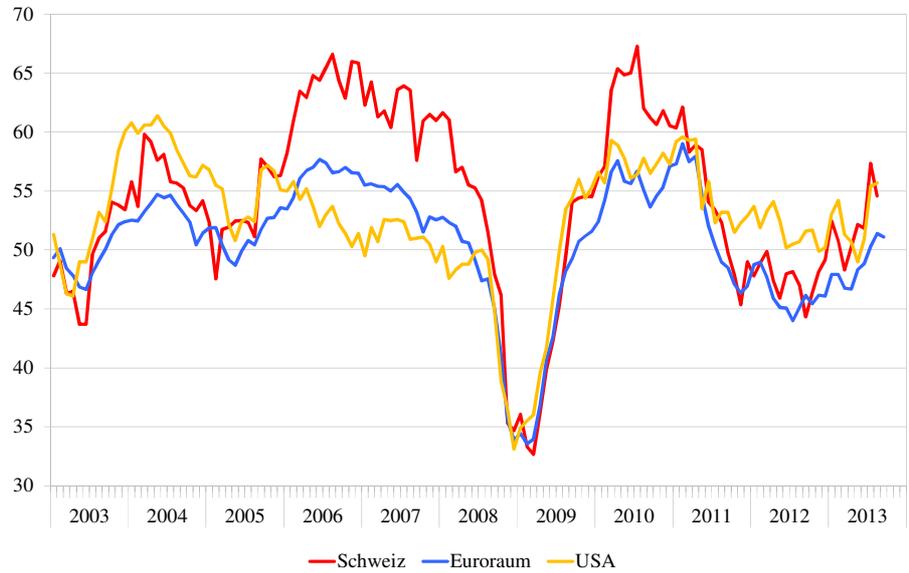
Anstieg der Arbeitslosigkeit gestoppt

Die Arbeitsmarktlage im Euroraum ist nach wie vor unerfreulich, hat sich in den letzten Monaten aber zumindest nicht weiter verschlechtert. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit ist zum Stillstand gekommen. Seit März 2013 verharrt die (saisonbereinigte)

Arbeitslosenquote für den Euroraum bei 12,1%. In den Krisenländern ist das Bild uneinheitlich. Während in Griechenland noch keine Anzeichen für eine Verbesserung zu erkennen sind, hat sich die Arbeitslosenquote in den Sommermonaten in Italien (im Juli 12%), Spanien (26,3%), Portugal (16,5%) und Irland (13,8%) sogar leicht zurückgebildet, wobei es sicherlich noch verfrüht wäre, bereits von einer erfolgreichen Trendwende zu sprechen.

Abbildung 2: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie

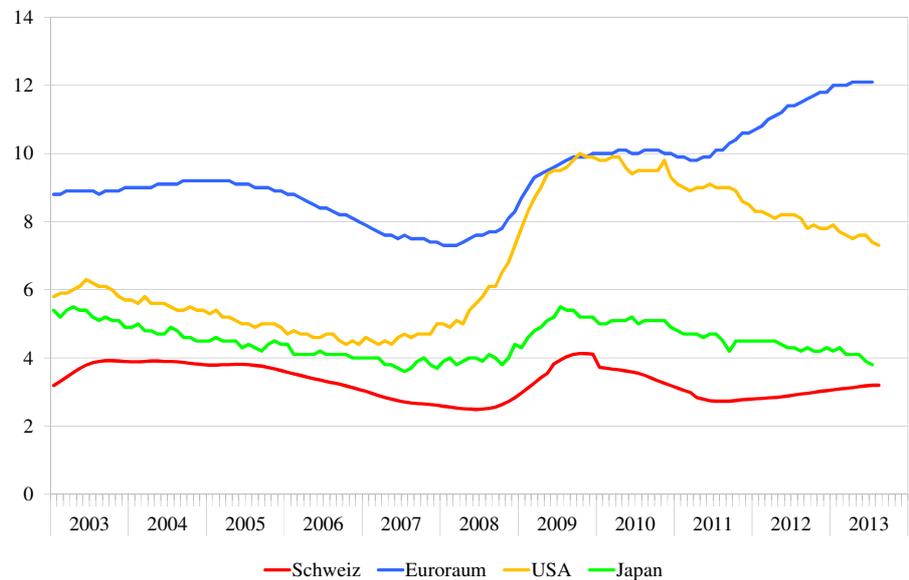
Saisonbereinigte Werte



Quelle: Credit Suisse, Markit, Institute for Supply Management

Abbildung 3: Arbeitslosigkeit

Arbeitslosenquoten in %, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat

USA
Fiskalpolitische Konsolidierung gut verdaut

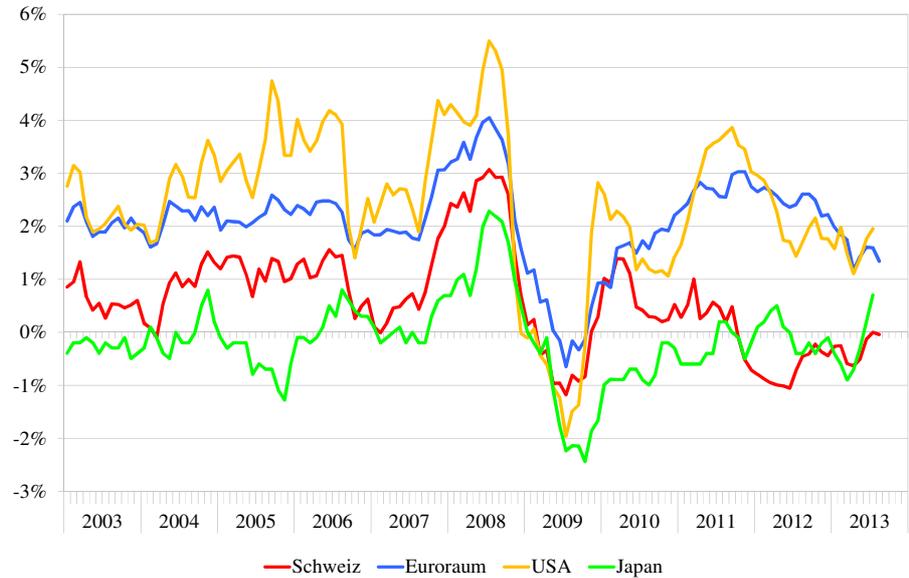
In den USA schreitet die konjunkturelle Erholung weiter voran, wenn auch nicht so schnell wie von der US-Notenbank erhofft. Die forcierte fiskalpolitische Konsolidierung – Steuererhöhungen und automatische Ausgabenkürzungen – dämpft die Konjunktur, würgt sie jedoch nicht ab. Nach zwei eher bescheidenen Quartalen konnte sich das BIP-Wachstum im 2. Quartal wieder beschleunigen (+0,6% gegenüber Vorquartal, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis). Robuste Stützen bilden steigende private Konsum- und Investitionsausgaben. Auch am Arbeitsmarkt setzte sich die

	<p>langsame Verbesserung fort; seit Anfang 2013 fiel die Arbeitslosenquote von 7,9% auf 7,3% im August. Über den Sommer haben sich die Stimmungskennzahlen für die Industrie und den Dienstleistungssektor sowie das Konsumentenvertrauen weiter aufgehellt, was auf eine Fortsetzung der langsamen konjunkturellen Verbesserung im zweiten Halbjahr hindeutet.</p>
Japan Weiter aufwärts dank expansiver Geld- und Fiskalpolitik	<p>In Japan hat sich die Konjunktur dank der sehr expansiven Geldpolitik und staatlicher Konjunkturprogramme stark belebt und die positive Tendenz dürfte vorerst anhalten. Das kräftige Wachstumstempo des 1. Quartals (+1% gegenüber Vorquartal, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis) hielt im 2. Quartal mit +0,9% nahezu unvermindert an. Starke Impulse gehen von den Exporten aus, die von der verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit infolge der Yen-Abwertung profitieren. Aber auch der private Konsum expandiert lebhaft, und die bis zum Frühjahr schwächelnden Unternehmensinvestitionen beginnen sich zu erholen. Ausserdem hat das Anfang Jahr beschlossene Konjunkturprogramm die Staatsausgaben angekurbelt.</p>
Schwellenländer mehrheitlich weiterhin unter den Erwartungen	<p>Im Gegensatz zu den Besserungstendenzen in den OECD-Ländern verlief die Konjunktur in vielen Schwellenländern im bisherigen Jahresverlauf unter den Erwartungen. Die nach der letztjährigen Abkühlung erhoffte Wachstumsbelebung ist bislang ausgeblieben.</p>
Konjunktur in China scheint sich zu fangen	<p>Zwar haben sich die Befürchtungen über einen drohenden Abschwung in China wieder gelegt. Nachdem sich das Wachstumstempo der chinesischen Wirtschaft in der ersten Jahreshälfte weiter verlangsamt hatte (2. Quartal +7,3% im Vergleich zum Vorjahresquartal), fielen die jüngsten Exportzahlen und sonstigen Konjunkturindikatoren (z.B. Einkaufsmanagerindex für die Industrie) mehrheitlich positiv aus und deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur wieder gefangen hat. Die von der Regierung angestrebte langfristige Umorientierung auf ein breiter abgestütztes, stärker konsum- und weniger einseitig investitionsgetragenes Wirtschaftswachstum ist allerdings noch nicht in Sicht.</p>
Diverse Schwellenländer durch abrupte Umkehr der Kapitalströme belastet	<p>Andere aufstrebende Länder gerieten in den letzten Monaten an den Finanzmärkten vermehrt unter Druck. Nachdem in den letzten Jahren eher starke Kapitalzuflüsse den Schwellenländern Probleme bereitet hatten (Gefahr für starken Aufwertungsdruck auf die Währungen sowie überhitzte Finanz- und Immobilienmärkte), hat sich die Situation mittlerweile komplett gedreht. Aufgekommene Erwartungen über eine baldige Beendigung des Anleihekaufprogramms (Quantitative Easing 3) der US-Notenbank führten zu einem abrupten Kapitalabfluss aus den Schwellenländern, welcher die Währungen und die Börsen unter Abwärtsdruck setzt und ihre Zinsen nach oben treibt. Besonders betroffen waren Länder mit schwachen makro-ökonomischen Kennzahlen (schlechte Konjunkturdaten und/oder hohe Ertragsbilanzdefizite), wie derzeit etwa Brasilien, Indien, Indonesien, Südafrika und die Türkei. Der abrupte Abfluss ausländischen Kapitals sorgt für erschwerte Finanzierungsbedingungen und bedeutet insbesondere für diejenigen Länder eine Belastung, die hohe Ertragsbilanzdefizite finanzieren müssen.</p>
Teilweise strukturelle Wachstumsverlangsamung	<p>Abgesehen von der Problematik volatiler Kapitalströme scheinen diverse Schwellenländer darüber hinaus auch mit einer strukturellen Wachstumsverlangsamung konfrontiert zu sein. Dies sowohl aufgrund der demografischen Alterung (namentlich in China ein wesentlicher Faktor) als auch wegen Versäumnissen bei den wachstumspolitischen Rahmenbedingungen (u.a. abgeschottete Märkte, unzureichende Infrastrukturen). Gleichwohl bleiben die Schwellenländer eine wichtige Stütze der Weltwirtschaft, weil sie auch mit tieferem Wachstumstrend stärker expandieren als die fortgeschrittenen Industrieländer.</p>
Inflation Mehrheitlich weiter in ruhigen Bahnen, Sorgen in einigen Schwellenländern	<p>Zumindest im OECD-Raum sind unmittelbare Inflationssorgen nach wie vor kein Thema. Die Konsumteuerung bewegt sich sowohl in den USA mit knapp 2% als auch im Euroraum mit rund 1,5% (jeweils Vorjahresraten) in bescheidenem Rahmen. In Japan stieg die Inflationsrate im Sommer erstmals seit einem Jahr wieder in den positiven Bereich (0,7% im Juli), was in erster Linie der Yen-Abwertung, welche die Importpreise erhöht hat, zugeschrieben wird. Ob sich dieser Impuls auf die seit Jahren negative Inlandteuerung überträgt und die dauerhafte Überwindung der Deflation ermöglicht, bleibt noch abzuwarten. In den Schwellenländern hingegen sind die Inflationsprobleme trotz der abgekühlten Konjunktur vielerorts ausgeprägter, u.a. in Brasilien, Russland oder der Türkei, was es den Zentralbanken erschwert, die kon-</p>

junkturelle Schwäche mit einer gelockerten Geldpolitik zu bekämpfen.

Abbildung 4: Inflationsentwicklung

Konsumteuerung, Veränderungsraten in % gegenüber dem Vorjahr



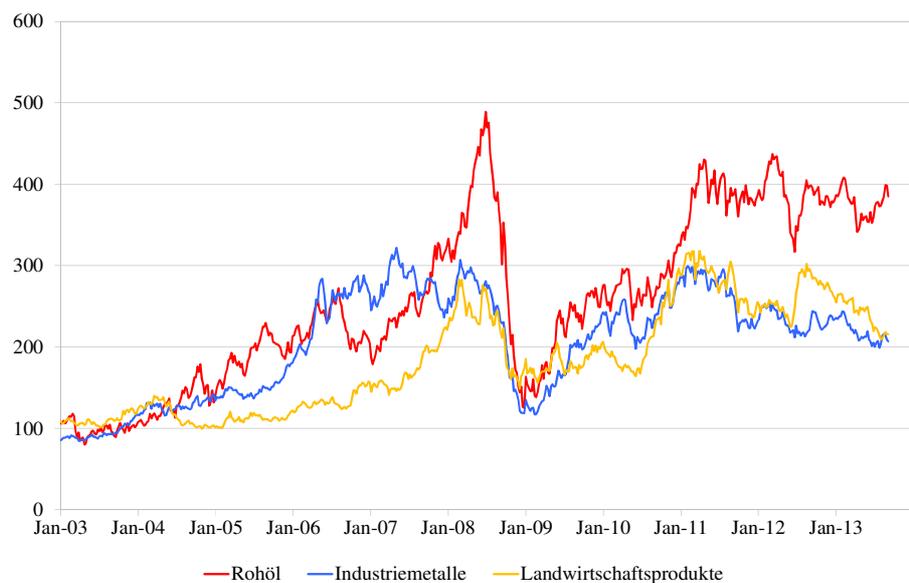
Quellen: BFS, Eurostat, EZB

Kaum Teuerungsimpulse von den **Rohstoffpreisen**

An den Rohstoffmärkten verlief die Preisentwicklung in den letzten Monaten uneinheitlich nach Segmenten, insgesamt aber weiterhin in relativ ruhigen Bahnen. Etwas angezogen haben in letzter Zeit die Ölpreise vor dem Hintergrund der Anspannungen im Nahen Osten, die sich seit Juli von rund 105 US-Dollar auf 115 US-Dollar Mitte September erhöhten (Nordsee-Brent). Gemessen an den teilweise kräftigen Preisausschlägen der vergangenen Jahre nimmt sich dieser jüngste Anstieg indes als moderat aus. Demgegenüber zeigte die Preistendenz bei Industrie- und Agrarrohstoffen in den letzten Monaten weiterhin eher nach unten. Insgesamt gehen somit von den Rohstoffpreisen keine nennenswerten Impulse auf die Teuerung aus, weder positiv noch negativ.

Abbildung 5: Rohstoffpreisentwicklung

Preise (in US-Dollar) für verschiedene Kategorien, 2000 = 100



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

Monetäres Umfeld

In den vergangenen Monaten standen die Finanzmärkte im Zeichen der Diskussion um den Beginn der geldpolitischen Normalisierung in den USA („Einstieg in den Ausstieg“). Diese führte zu einem deutlichen Anstieg der Langfristzinsen in den USA mit weltweiten Ausstrahlungseffekten, insbesondere auf die Schwellenländer. Ansonsten verliefen die Sommermonate mehrheitlich ruhig. So gab es rund um die Staatschuldenkrise in Europa trotz der nach wie vor latenten Probleme keine weiteren Ausschläge. Entsprechend bewegte sich der Franken gegenüber dem Euro seit Juni in einer schmalen Bandbreite, jedoch deutlich über dem von der SNB garantierten Mindestkurs von 1,20 CHF/EUR

Geldpolitik:
Unverändert tiefe Leitzinsen

Die wichtigsten Notenbanken hielten ihre geldpolitischen Leitzinsen über die Sommermonate weiterhin unverändert auf ihren nach wie vor rekordtiefen Niveaus (Abbildung 6). Hieran dürfte sich so bald auch nichts ändern, bevor die Konjunktur nicht deutlich anzieht. Die US-Notenbank sowie die Bank of England bekräftigten gar seit längerem, keine Straffung der Geldpolitik vorzunehmen, bis die Arbeitslosenquote unter einen bestimmten Schwellenwert falle (USA: unter 6,5%, UK: unter 7%). Die EZB machte bisher zwar keine ähnlichen Äusserungen, bekräftigte ihre geldpolitische Strategie und damit die tiefen Leitzinsen Anfang September abermals.

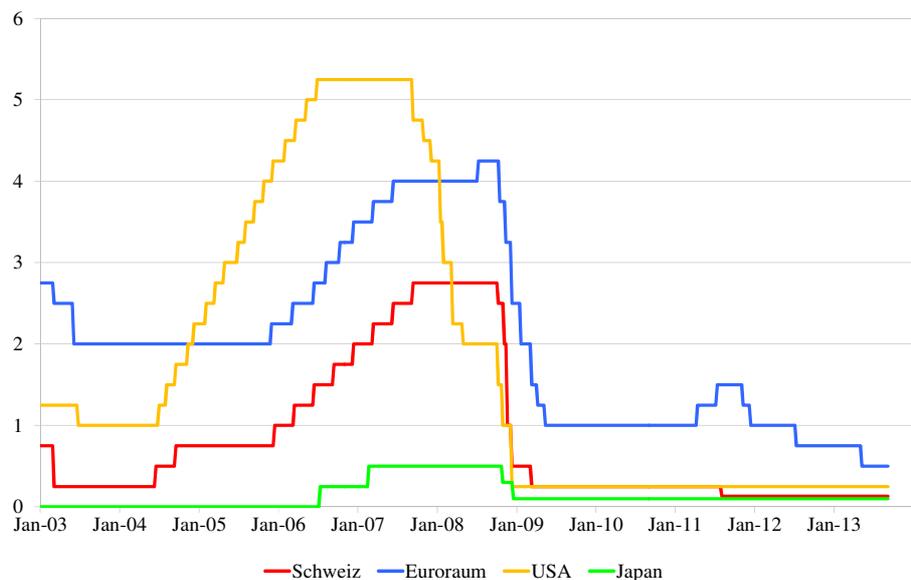
... aber in den USA rückt der „Einstieg in den Ausstieg“ näher

Trotz unveränderter Leitzinsen ist gleichwohl Bewegung in die Geldpolitik gekommen. Weil sich in den USA die Konjunkturerholung zusehends festigte und die Risiken abnehmen, kündigte die US-Notenbank Fed in den vergangenen Monaten mehrfach an, das Programm der Anleihekäufe (Quantitative Easing 3, QE3) mit einem derzeitigen monatlichen Volumen von 85 Milliarden US-Dollar allmählich zu reduzieren, ohne sich allerdings auf einen konkreten Zeitpunkt festzulegen. Unter dem QE3 verfolgt das Fed mit direkten Käufen von Hypothekarpapieren sowie Langfristanleihen das Ziel, die Langfristzinsen tief zu halten. Eine Verringerung bzw. Beendigung dieses Anleihekaufprogramms wäre als Schritt auf dem langen Weg der geldpolitischen Normalisierung anzusehen. Mitte September überraschte die Fed zwar die Finanzmärkte, indem sie verkündete, QE3 vorerst doch unverändert beizubehalten und nicht wie allgemein erwartet, graduell zu reduzieren. Allerdings dürfte die Drosselung von QE3 lediglich um einige Monate aufgeschoben, aber nicht für länger aufgehoben sein.

Das Zielband der SNB für den Dreimonats-Libor liegt unverändert bei 0%-0,25%. Im Juni bekräftigte die SNB zudem abermals die Beibehaltung des Mindestkurses für den Schweizer Franken mit dem Hinweis, dass die Währung gegenüber dem Euro nach wie vor hoch bewertet sei (damaliger Stand: ca. 1,23 CHF/EUR).

Abbildung 6: Geldpolitische Leitzinsen

in %, Wochenwerte



Quellen: SNB, EZB, Fed, BOJ

Kapitalmärkte:

Erwartungen einer weniger expansiven US-Geldpolitik führten zu weltweitem Anstieg der langfristigen Zinsen

Schwellenländermärkte überproportional betroffen

Hingegen Ruhe um die Euro-Staatsschuldenkrise

Vorgeschmack auf Herausforderungen beim geldpolitischen „Exit“

Während die Kurzfristzinsen somit mehrheitlich noch auf sehr tiefem Niveau verharren, haben die Zinsen auf langfristige Staatsanleihen in vielen Ländern deutlich angezogen (Abbildung 7). Insbesondere in den USA sorgte die Diskussion rund um den womöglich baldigen Ausstieg des Fed aus dem Quantitative Easing 3 für höhere Sätze. So zog die Rendite für zehnjährige US-Staatsanleihen seit Anfang Mai bis Anfang September um gut 100 Basispunkte an (von 1,7% auf 2,8%). In Deutschland und in der Schweiz verlief der Renditeanstieg weniger ausgeprägt, aber ebenfalls spürbar (jeweils rund 50 Basispunkte). In der Schweiz durchbrachen sie erstmals seit Herbst 2011 wieder die Schwelle von 1% (1,2% anfangs September 2013).

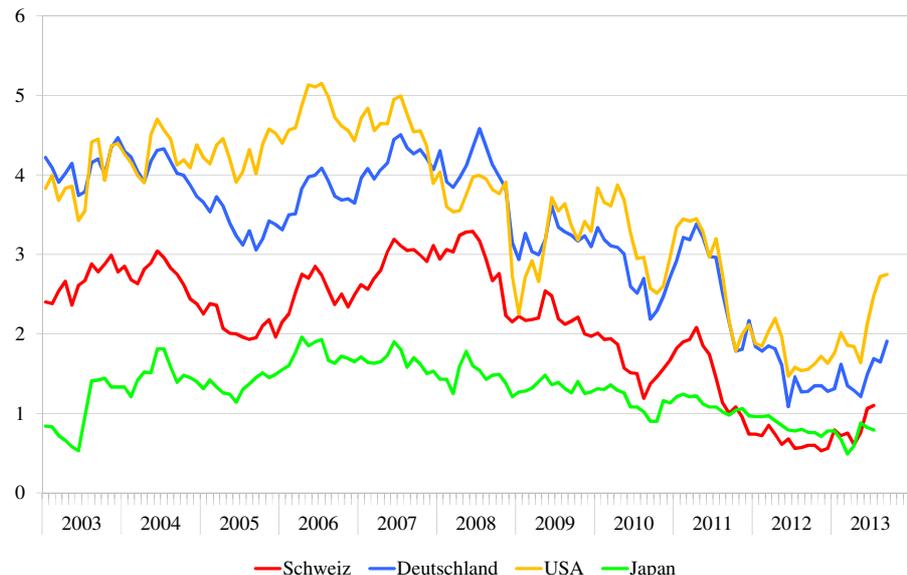
Auch zahlreiche Schwellenländer spürten an ihren Kapitalmärkten die Ausläufer aus den USA. Die veränderten globalen Zinserwartungen führten zu einem teilweisen Abzug von Finanzanlagen aus den Schwellenmärkten, was sich in schwächeren Währungen und Aktienmärkten sowie höheren Zinsen widerspiegelte. Besonders ausgeprägt waren diese Effekte in Ländern mit schwachen makroökonomischen Kennzahlen (schlechte Konjunkturdaten und/oder hohe Ertragsbilanzdefizite), welche an den Finanzmärkten als erhöhtes Länderrisiko angesehen werden. So erhöhten sich etwa die Renditen für brasilianische Staatsanleihen seit Mai um rund 200 Basispunkte).

Rund um die Staatsschuldenkrise blieb es hingegen ruhig. In den südlichen Euro-Peripherieländern stiegen die Staatsanleiherenditen in den Sommermonaten, wenn überhaupt, nur wenig an. Zwar lasten noch immer die fragile politische Situation Italiens, die stockenden Fortschritte bei der Haushaltsanierung in Griechenland und Portugal sowie die Zypernkrise auf den Märkten. Jedoch scheint das Vertrauen der Märkte in die stabilisierende Rolle der EZB weiterhin ungebrochen – diese wird notfalls Staatsanleihen der gefährdeten Länder direkt kaufen, wenn letztere sich nicht mehr zu tragbaren Konditionen an den Märkten verschulden können. Auf längere Sicht hängt die Bewältigung der Schuldenkrise allerdings massgeblich von den Reformfolgen in den einzelnen Ländern ab.

Im langjährigen Vergleich liegen die Anleiherenditen auch nach dem Anstieg der letzten Monate immer noch auf einem tiefen Niveau. Allerdings verdeutlicht die Entwicklung die Gratwanderung, mit der die Notenbanken in den nächsten Jahren beim geldpolitischen Exit konfrontiert sein werden. Eine zu abrupte Normalisierung der Zinsen, d.h. einer starker Zinsanstieg, birgt Risiken für die Verschuldungsprobleme und die fragile internationale Konjunktur. Warten dagegen die Notenbanken mit Rücksicht auf diese Aspekte zu lange, kommen sie womöglich zu spät, um eine inflationäre Überhitzung zu verhindern.

Abbildung 7: Renditen für langfristige Staatsanleihen (zehn Jahre)

Monatsmittelwerte



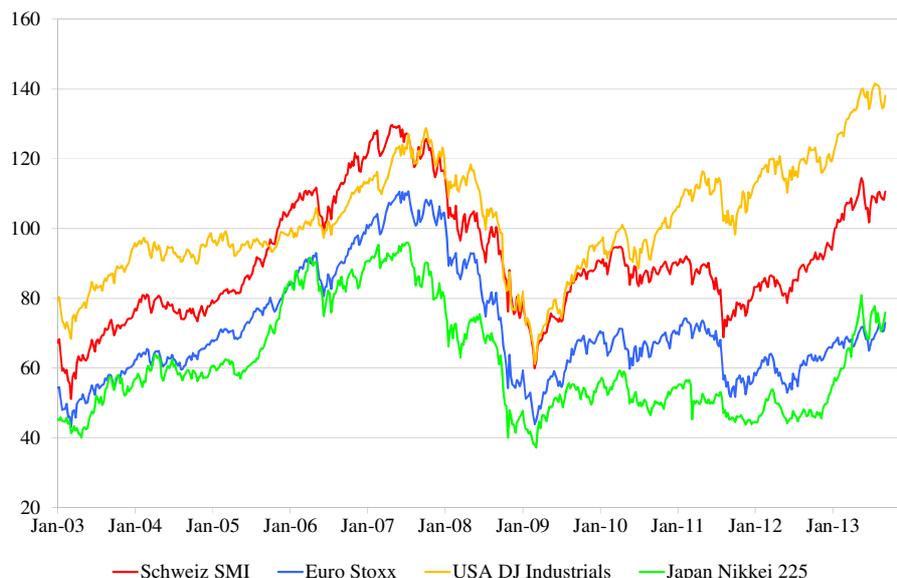
Quellen: SNB, ECB, Datastream, OECD

Aktienmärkte:
Konsolidierung

Die starken Kursanstiege an den Aktienmärkten während des ersten Halbjahres 2013 fand zu Sommerbeginn ein abruptes Ende. An den meisten Börsen wurden die Schwächetendenzen des Juni jedoch schnell wieder wettgemacht. Seither bewegen sich die meisten Leitindizes flach. Der Dow Jones Industrials bewegt sich damit seit mehreren Monaten auf Rekordniveaus – deutlich höher noch als die Höchstwerte von vor der Krise, welche im Herbst 2007 verzeichnet werden konnten. Auch in der Schweiz und in Japan liegen die Leitindizes immerhin auf ungefähr demselben Niveau wie zu Beginn 2008. Von den Rekordwerten des Jahres 2007 sind der SMI sowie der Nikkei 225 allerdings noch deutlich entfernt. Der Euro Stoxx hingegen spiegelt die sehr heterogene Entwicklung innerhalb Europas und liegt nach wie vor auf eher tiefen Niveaus.

Abbildung 8: Aktienmärkte

Wochenmittelwerte, Januar 2000=100



Quellen: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

Wechselkurse:
Seitwärtsbewegung

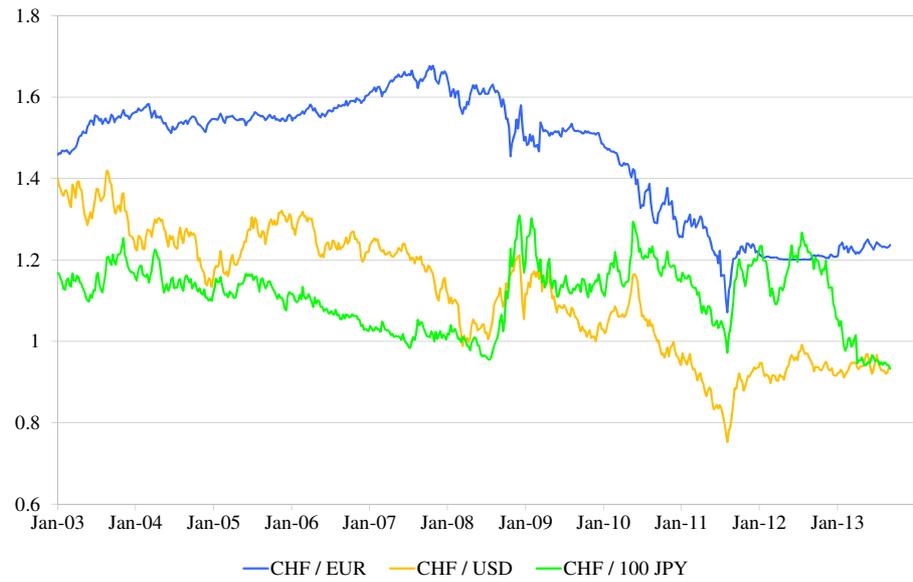
Die meisten Wechselkurse haben sich in den letzten Monaten kaum bewegt (Abbildung 9). Während sich der Franken gegenüber dem Euro seit Juni in einer schmalen Bandbreite – aber deutlich über dem von der SNB garantierten Mindestkurs von 1,20 CHF/EUR – bewegte, zeigte er auch gegenüber dem japanischen Yen seit mehreren Monaten keine Ausschläge. Der US-Dollar näherte sich kurzzeitig der Parität zum CHF, bewegt sich seither aber wieder deutlich darunter.

Handelsgewichtete reale Wechselkurse

Der handelsgewichtete, reale Wechselkursindex des Frankens berücksichtigt neben der Entwicklung des nominellen Wechselkurses auch die Preisentwicklung verschiedener Länder und gibt daher deutlicher Auskunft über die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft als der nominelle Kurs. Da der reale Wechselkurs kurzfristig relativ eng dem nominellen Aussenwert einer Währung folgt, haben sich allerdings auch die realen Indizes kaum verändert. Der reale Aussenwert des Frankens liegt zwar langfristig gesehen noch immer auf einem hohen Niveau. Aufgrund der internationalen Inflationsdifferenziale – die Inflation in der Schweiz war bisher meist tiefer als im Ausland – ist jedoch zu erwarten, dass sich der reale Wechselkurs des Frankens (gegeben die nominelle Kursuntergrenze zum Euro) allmählich weiter abwerten wird. Sollte sich dies mit derselben Geschwindigkeit wie seit Beginn 2012 fortsetzen, würde der reale Aussenwertindex des Frankens in rund zwei Jahren wieder auf seinem langjährigen Durchschnitt liegen (seit 1980 ca. 103 Punkte).

Abbildung 9: Nominaler Wechselkurs

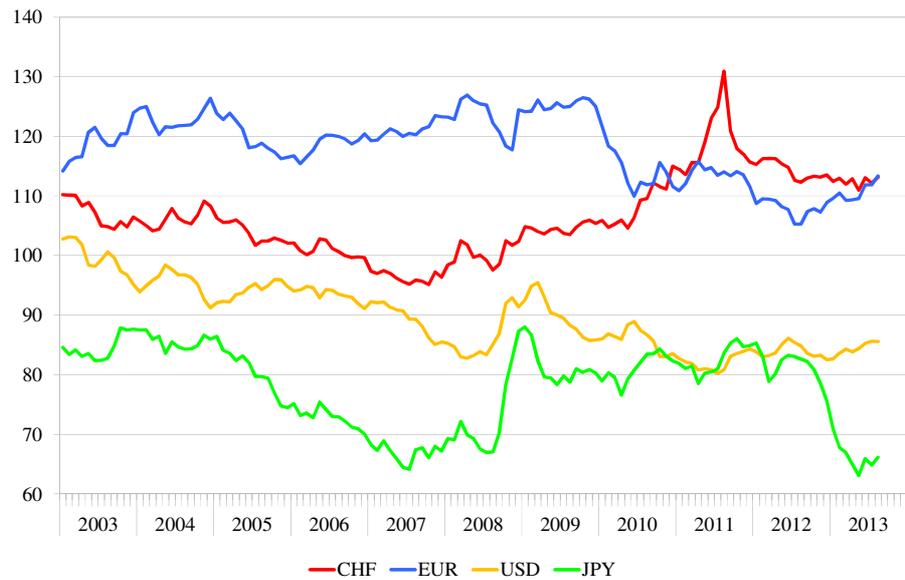
Wochenmittelwerte



Quelle: SNB

Abbildung 10: Handelsgewichteter realer Wechselkurs

Monatsdurchschnittswerte (Jahresdurchschnitt 2000=100)



Quelle: OECD

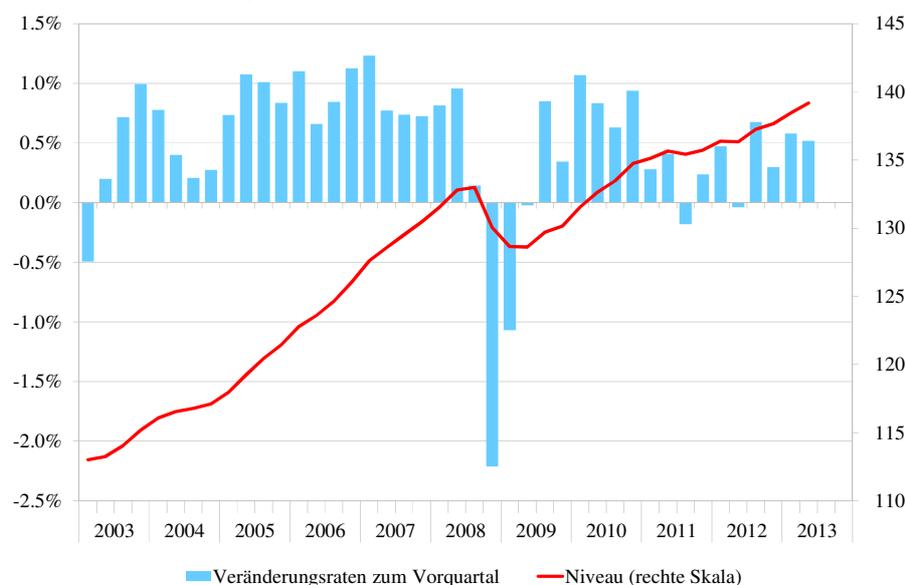
Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt
Weiterhin positives Wachstum im 2. Quartal...

Im 2. Quartal 2013 ist das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz um 0,5% gegenüber dem Vorquartal gestiegen (saison- und preisbereinigt, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis). Damit setzte sich die positive BIP-Entwicklung des 1. Quartals (+0,6%) in nur wenig verlangsamtem Tempo weiter fort. Im Vergleich mit dem 2. Quartal 2012 erhöhte sich das reale BIP um 2,5%.

Abbildung 11: Schweiz, reales Bruttoinlandprodukt

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau (rechte Achse), saisonbereinigte Werte, (2000=100)



Quelle: SECO

... bei nach wie vor zweigeteilter Konjunktur zwischen Binnenwirtschaft und Exportindustrie

Alles in allem erweist sich die Schweizer Wirtschaft damit auch 2013 in einem herausfordernden internationalen Konjunkturumfeld einmal mehr – wie bereits in den letzten Jahren – als erfreulich widerstandsfähig. Eine Schlüsselrolle spielt die anhaltend robuste Inlandkonjunktur, welche durch die stetige Zuwanderung, die tiefen Zinsen und die fehlende Inflation getragen wird. Insbesondere die privaten Konsumausgaben bilden seit mehreren Quartalen eine starke Konjunkturstütze. Auch bei den Bauinvestitionen ist das Bild positiv, wenngleich ihre Aufwärtsdynamik in den vergangenen Quartalen zeitweilig) durch Kapazitätsengpässe und Witterungseffekte gebremst wurde. Auf der anderen Seite leiden die Warenexporte bislang noch unter den verhaltenen Absatzmärkten – bis im Frühjahr anhaltende EU-Rezession, Abkühlung in den Schwellenländern – sowie der trotz erfolgreicher Euro-Untergrenze immer noch schwierigen preislichen Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Exporteure. Damit fehlt nach wie vor ein wesentliches Element für einen breit abgestützten Aufschwung. Die schwierige Lage in der Industrie mit unterdurchschnittlich ausgelasteten Kapazitäten dürfte auch ein wichtiger Erklärungsgrund für die noch kaum in Gang gekommene Erholung der Ausrüstungsinvestitionen sein.

Produktion

Tabelle 1: Entwicklung des Bruttoinlandproduktes gemäss Produktionsansatz

Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte, zu Preisen des Vorjahres, verkettet

Jahres- und Quartalswerte (real) gemäss ESVG95	Veränderung in % gegenüber der Vorperiode (Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte)							
	2011 ¹	2012 ¹	1/2012	2/2012	3/2012	4/2012	1/2013	2/2013
A1 Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei	6.6	-2.4	-1.4	-0.7	-0.9	-0.5	-0.9	-0.3
A2 Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden; Verarbeitendes Gewerbe; Energie- und Wasserversorgung, Beseitigung von Umweltverschmutzungen	5.6	1.6	0.1	-0.4	1.1	-1.7	-0.1	-0.5
A3 Baugewerbe	2.9	-1.5	-1.9	0.9	0.5	0.6	-0.3	-0.1
A4 Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen; Verkehr und Lagerei; Information und Kommunikation; Gastgewerbe und Beherbergung	-0.4	0.1	1.1	-0.4	0.1	0.4	0.1	0.6
A5 Erbringung von Finanzdienstleistungen; Versicherungen; Grundstücks- und Wohnungswesen, Erbringung von freiberuflichen, wiss. und techn. Dienstleistungen; Erbringung von sonst. wirtschaftlichen Dienstleistungen	0.1	2.1	0.9	0.4	1.1	1.0	1.7	1.3
A6 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	2.2	1.4	0.1	0.3	1.0	1.0	0.6	0.6
Gütersteuern	0.6	1.0	1.8	-0.9	-0.6	1.4	1.1	1.2
Gütersubventionen	3.5	-1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	-9.6	0.0
Bruttoinlandprodukt	1.8	1.0	0.5	0.0	0.7	0.3	0.6	0.5

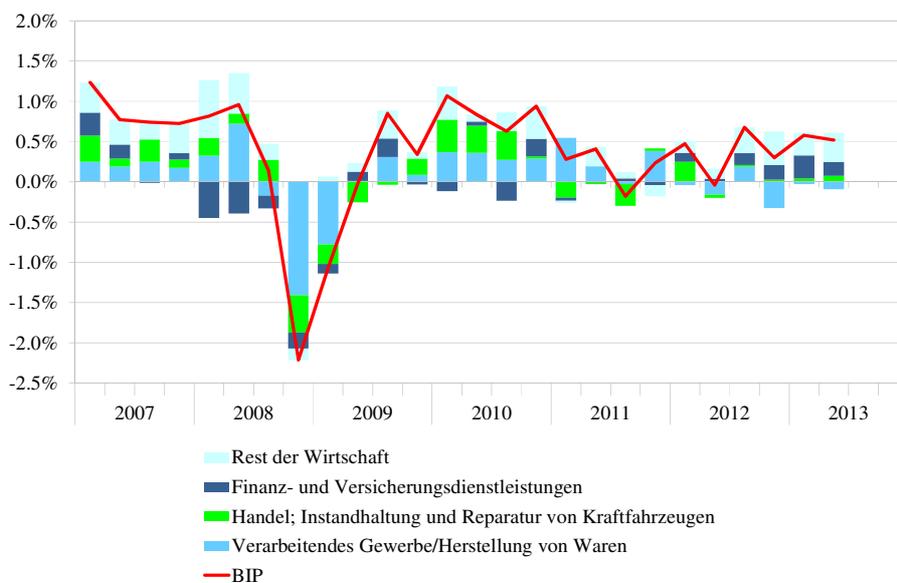
¹ Jahreswerte 2011, 2012 (BFS)

Starke Dienstleistungs-
rubriken – Industrie noch
im Tal

Auf der Produktionsseite verzeichneten im 2. Quartal insbesondere die Industrie sowie in geringerem Masse auch das Baugewerbe eine Abnahme der Wertschöpfung (Tabelle 1). Demgegenüber nahm die Wertschöpfung in vielen Rubriken des Dienstleistungssektors weiter zu (namentlich Gross- und Detailhandel, Verkehr, Information und Kommunikation, Gastgewerbe (Sektor A4); Finanz- und Versicherungsdienstleistungen; Grundstücks- und Wohnungswesen, Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (Sektor A5); Verwaltung, Gesundheits- und Sozialwesen (A6)).

Abbildung 12: Bruttoinlandprodukt nach Branchen

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Wachstumsbeiträge

Abbildung 12 zeigt die Beiträge einiger Wirtschaftsbereiche zum gesamten BIP-Wachstum.¹ Die positiven Impulse aus den Dienstleistungssektoren spiegeln sich in den Wachstumsbeiträgen der Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (0,17 Prozentpunkte), des durch Handel, Kommunikation und Gastgewerbe geprägten Bereichs (0,07 Prozentpunkte) sowie der Rubrik Rest der Wirtschaft (0,36 Prozentpunkte), letztere enthält unter anderem das Gesundheits- und Sozialwesen sowie die Erbringer übriger Dienstleistungen. Demgegenüber dämpfte der Rückgang in der verarbeitenden Industrie das BIP-Wachstum um 0,1 Prozentpunkte.

Verwendung

Wie in den letzten Quartalen gingen im 2. Quartal vor allem vom privaten Konsum positive Wachstumsimpulse aus. Die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten für das erste Mal seit einem Jahr wieder eine Zunahme, während sich die Bauinvestitionen leicht zurückbildeten. Negative Impulse zur BIP-Entwicklung lieferte die Handelsbilanz mit Waren (Rückgang der Exporte und Zunahme der Importe). Demgegenüber glichen sich die Impulse der Dienstleistungsexporte und -Importe aus (siehe Tabelle 2 sowie Abbildung 13).

Tabelle 2: Entwicklung des Bruttoinlandproduktes gemäss Verwendungsansatz

Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte, zu Preisen des Vorjahres, verkettet

Jahres- und Quartalswerte (real) gemäss ESVG95	Veränderung in % gegenüber der Vorperiode (Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte)							
	2011 ⁴	2012 ⁴	1/2012	2/2012	3/2012	4/2012	1/2013	2/2013
Konsumausgaben	1.1	2.5	1.0	0.3	0.6	0.8	0.6	0.6
Private Haushalte und POoE ¹	1.1	2.4	1.0	0.2	0.6	0.9	0.6	0.7
Staat	1.2	3.2	0.8	0.8	1.0	0.6	0.3	0.1
Bruttoanlageinvestitionen	4.5	-0.4	-0.3	-0.8	-0.1	-0.1	-0.2	1.4
Ausrüstungen	6.1	1.7	1.5	-1.6	-0.3	-0.9	-1.1	2.9
Bau	2.5	-2.9	-2.4	0.3	0.2	0.8	0.9	-0.3
Inländische Endnachfrage²	1.8	1.8	0.7	0.0	0.5	0.6	0.4	0.8
Inlandnachfrage	1.7	1.2	0.3	0.0	0.8	-0.1	0.2	0.5
Exporte	3.8	2.5	1.2	0.1	1.0	1.5	-0.5*	0.9
Warenexporte	6.2	2.5	0.3	0.2	1.5	0.7	-1.3*	1.1
Warenexporte ohne Wertsachen ³	6.3	1.9	0.3	-0.9	2.4	-2.1	-0.3*	-0.9
Dienstleistungsexporte	-1.6	2.4	3.4	-0.1	-0.3	3.4	1.4	0.3
Gesamtnachfrage	2.5	1.6	0.6	0.0	0.8	0.5	-0.1	0.7
Importe	4.2	3.1	1.1	0.2	1.2	0.9	-1.6*	1.0
Warenimporte	3.6	1.6	0.7	-0.2	1.7	-0.6	-1.3*	1.1
Warenimporte ohne Wertsachen ³	3.1	2.5	1.9	-0.7	0.9	-0.5	-1.8*	1.4
Dienstleistungsimporte	6.8	9.4	2.5	2.1	-1.0	7.2	-2.7	0.6
Bruttoinlandprodukt	1.8	1.0	0.5	0.0	0.7	0.3	0.6	0.5

¹ Der Konsum der privaten Haushalte wird gemäss Inländerkonzept ausgewiesen. Ebenfalls enthalten ist der Endverbrauch der privaten Organisationen ohne Erwerbscharakter (POoE).

² Die inländische Endnachfrage enthält keine Vorratsveränderungen.

³ Wertsachen = Aussenhandel mit Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten.

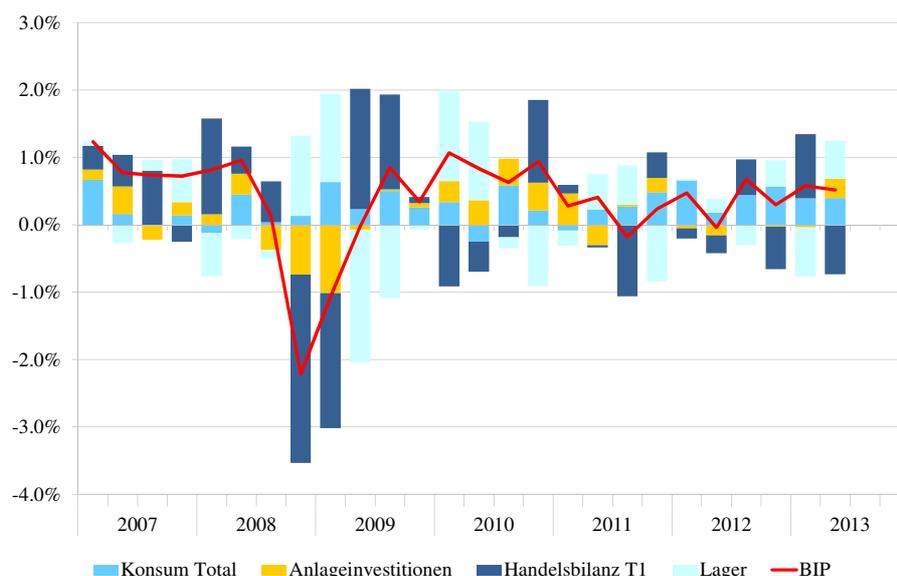
⁴ Jahreswerte 2011, 2012 (BFS)

*Diese Ergebnisse wurden durch die Anpassung der Systematik des Aussenhandels mit Elektrizität ab Januar 2013 beeinflusst (siehe technische Notiz vom 30.05.2013).

¹ Zur Ermittlung der Wachstumsbeiträge werden die Wachstumsraten 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.

Abbildung 13: Bruttoinlandprodukt nach Verwendungskomponenten

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Privater Konsum: Anhaltend lebhaftes Wachstum im 2. Quartal

Im 2. Quartal 2013 ist der private Konsum gegenüber dem Vorquartal (saison- und preisbereinigt, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis) um 0,7% gestiegen. Wie auch in den vergangenen Quartalen war das kräftige Konsumwachstum zu einem grossen Teil auf die Rubrik „Gesundheit“ zurückzuführen. Positive Wachstumsimpulse gingen zudem von den Rubriken „Kleidung“ und „Sonstiges“ aus. Die vom Detailhandel abhängige Rubrik „Nahrungsmittel“, sowie der Bereich „Wohnen“ verzeichneten demgegenüber einen leichten Rückgang.

... und über die letzten Jahre

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte expandieren in der Schweiz seit längerem lebhaft. Über die letzten vier Quartale (3. Quartal 2012 bis 2. Quartal 2013) verzeichnete der private Konsum ein hohes Wachstum von fast 3%. Auch in den Jahren zuvor war die Entwicklung deutlich positiv: Über die letzten fünf Jahre kumuliert (Periode Mitte 2008 bis Mitte 2013) stieg der private Konsum um gut 9%, das heisst durchschnittlich fast 2% pro Jahr. Bedenkt man, dass diese Periode keinen konjunkturellen Aufschwung beinhaltete, sondern im Gegenteil schwierige Jahre im Zuge der Finanzkrise, erscheint diese Entwicklung aussergewöhnlich.

Wachstumstreiber Bevölkerungszunahme

Ein massgeblicher Treiber hinter der robusten Konsumdynamik ist die stetige Zuwanderung und das hieraus resultierende Bevölkerungswachstum in der Schweiz, welches die Nachfrage nach Konsumgütern und Dienstleistungen erhöht. Seit 2004 stieg die Wohnbevölkerung um durchschnittlich rund 1% pro Jahr. Stellt man diesen Faktor in Rechnung und betrachtet statt des gesamten Konsumwachstums das Konsumwachstum pro Kopf, fällt der Anstieg über die letzten Jahre weniger eindrucklich aus, wobei die Entwicklung auch pro Kopf positiv verlief (seit Mitte 2008 um rund +0,7% pro Jahr) (Abbildung 14).

Steigende Gesundheitsausgaben

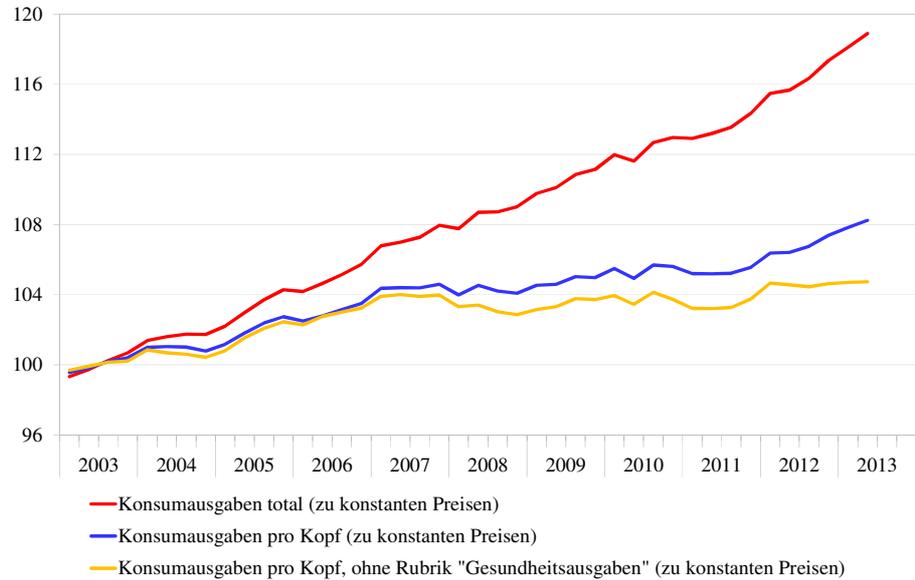
Daneben war das Konsumwachstum in den letzten Quartalen in hohem Masse durch steigende Gesundheitsausgaben geprägt. Faktoren wie die demografische Alterung und steigender Wohlstand haben zur Folge, dass die Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen im langfristigen Trend überproportional wächst. In den jüngsten Quartalen war der Anstieg sogar noch ausgeprägter, was womöglich durch temporäre Faktoren bedingt ist. Der Konsum pro Kopf ohne die deutlich wachsende Rubrik "Gesundheit" zeigt eine eher moderate Entwicklung - in den letzten Quartalen annähernd stagnierend, über die letzten fünf Jahre leicht wachsend (um knapp 0,3% pro Jahr) (Abbildung 14).

Kein Konsumboom

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass das lebhafte Konsumwachstum der letzten Quartale und sogar Jahre massgeblich mit der demografischen Entwicklung und steigenden Gesundheitsausgaben zusammenhängt. Von einem eigentlichen Konsumboom - in dem Sinn, dass der Konsum pro Kopf stark wächst, weil die einzelnen Haushalte deutlich mehr ausgeben oder gar über ihre Verhältnisse leben - kann hingegen keine Rede sein.

Abbildung 14: Privater Konsum total und pro Kopf

Quartalsentwicklung real, Indizes (2003=100)



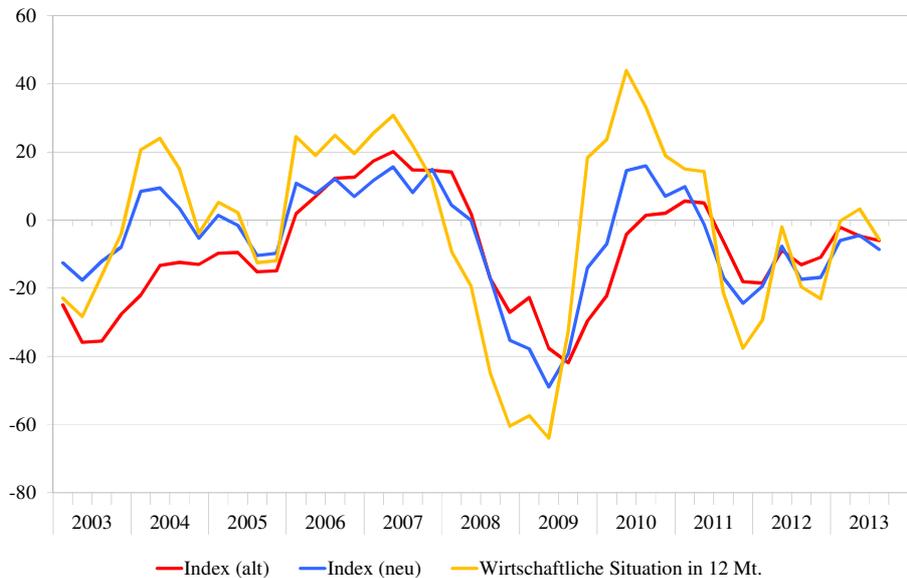
Quelle: SECO

Durchwachsene Konsumentenstimmung

Dies deckt sich auch mit der Stimmungslage bei den privaten Haushalten, die weit entfernt von einem Boom ist. Der Index der Konsumentenstimmung hat sich in letzter Zeit nicht wesentlich verändert (Abbildung 15). Der im Juli publizierte Wert von -8,6 lag leicht unter dem Vorquartalswert von -4,5 und nahe dem historischen Durchschnitt von -9. Viele Haushalte schätzten die wirtschaftliche Lage als stabil ein, gingen aber von einer leichten Verschlechterung auf dem Arbeitsmarkt aus.

Abbildung 15: Konsumentenstimmung

Index der Konsumentenstimmung (SECO)



Quelle: SECO

Staatskonsum

Die Konsumausgaben des Staates stieg im 2. Quartal 2013 leicht 0,1% gegenüber dem Vorquartal. Im Vorjahresvergleich betrug die Zunahme 2,0%.

Leichter Rückgang der **Bauinvestitionen** im 2. Quartal 2013

Die Bauinvestitionen bildeten sich im 2. Quartal 2013 um 0,3% im Vergleich zum Vorquartal zurück (Abbildung 16). Im Vergleich zum Vorjahresquartal ergab sich ein leichtes Wachstum von 1,5%. Trotz des wetterbedingt schwachen Jahres 2012 und des langen Winters 2012/2013 scheint die Aufholbewegung – widergespiegelt im starken 1. Quartal 2013 (+0,9% im Vergleich zum Vorquartal) – bereits wieder beendet. Möglicherweise wurde jedoch das 2. Quartal 2013 negativ durch den Schneefall bis in die tiefen Lagen im April beeinflusst.

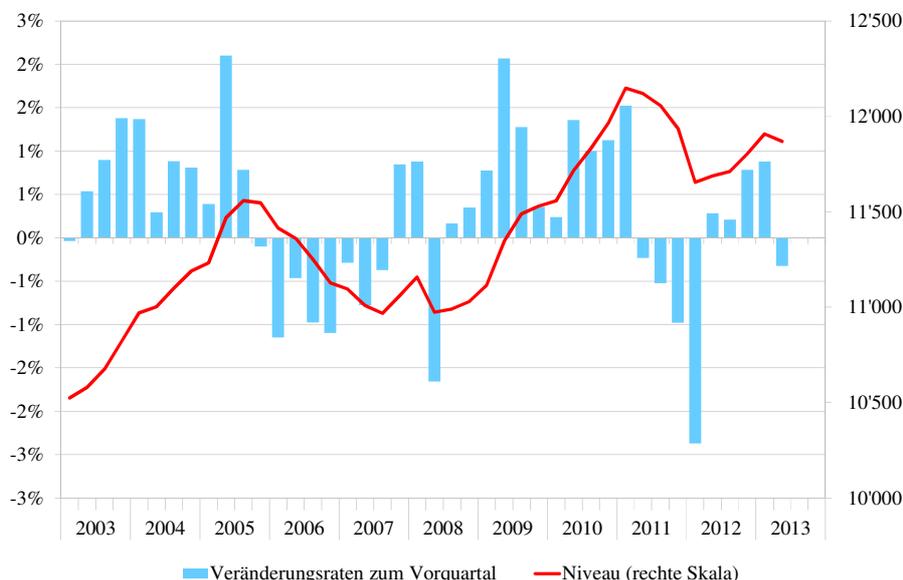
Schwächelnde Umsätze im Wohnbau, aber steigender Arbeitsvorrat

Die negative Entwicklung der Bauinvestitionen wurde hauptsächlich durch einen Rückgang der Umsätze im Wohnungsbau verursacht. Nach einem starken 1. Quartal 2013 entwickelten sich diese im 2. Quartal leicht negativ. Dagegen nahmen aber der Auftragseingang sowie der Arbeitsvorrat im 2. Quartal zu. Es ist daher davon auszugehen, dass vorerst mit keiner nachhaltigen Verlangsamung im Wohnungsbau zu rechnen ist. Dieser profitiert weiterhin von tiefen Zinsen, obwohl sich diese von den historischen Tiefständen gelöst haben. Das anhaltende Bevölkerungswachstum sowie die Reallohnentwicklung wirken weiterhin positiv auf die Baubranche ein, was sich eben im gestiegenen Auftragseingang und –bestand widerspiegelt. Die Entwicklung des Umsatzes wird weiterhin durch Kapazitätsgrenzen und die Entwicklung des Wetters beeinflusst werden.

Der Tiefbau entwickelt sich gemäss dem Schweizerischen Baumeisterverband weiterhin positiv. Die Umsätze nahmen im 2. Quartal um 4,2% gegenüber dem Vorjahresquartal zu. Die Auftragseingänge sowie der Auftragsbestand gingen jedoch zurück. Obwohl sich die Tiefbauumsätze also im Gegensatz zum Wohnbau positiv entwickelten, ist aufgrund der schlechteren Auftragslage von einer gedämpften zukünftigen Entwicklung auszugehen.

Abbildung 16: Bauinvestitionen real

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Anstieg der **Ausrüstungs-**
investitionen...

Nach vier schwachen Quartalen entwickeln sich die Ausrüstungsinvestitionen wieder positiv (+2,9% gegenüber Vorquartal). Auch im Vergleich zum Vorjahresquartal kann eine Zunahme verzeichnet werden (+2,2%). Die gemäss swissmem weiterhin schwache Entwicklung der Auftragslage in der Maschinen- und Metallindustrie lässt jedoch nicht auf eine Trendwende schliessen.

...jedoch getrieben durch nur eine Rubrik

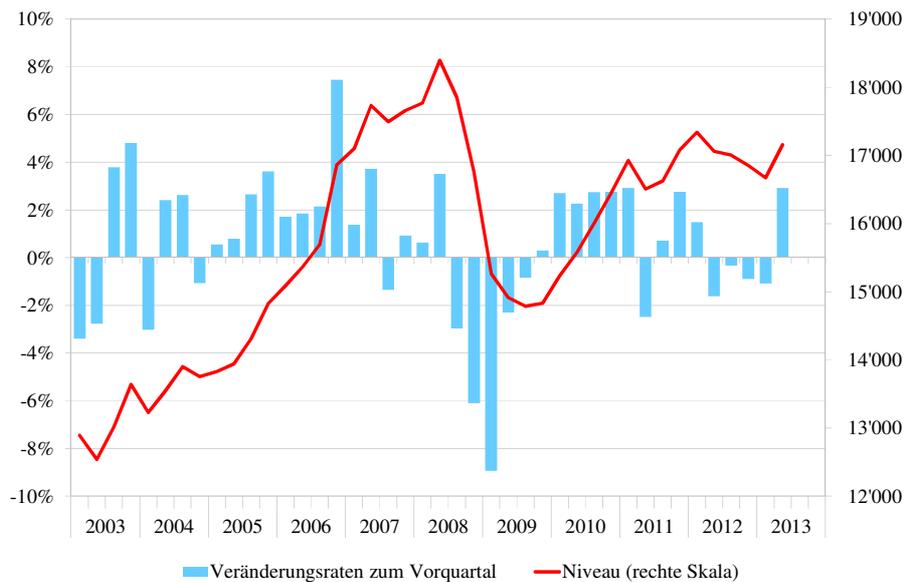
Gemischte Signale der Indikatoren

Dies wird auch bei einem Blick auf die Entwicklung der Subrubriken deutlich. Die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen wurde beinahe ausschliesslich durch ein starkes Wachstum der Investitionen in sonstige Fahrzeuge getragen. Die Entwicklung dieser Kategorie verläuft erfahrungsgemäss sehr volatil und hat nicht immer etwas mit der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung zu tun.

Die Kapazitätsauslastung (KOF) stieg nach einer Bodenbildung gegen Ende 2012 im 2. Quartal erstmals seit längerem wieder leicht an, verzeichnet aber im 3. Quartal bereits wieder einen Rückgang. Der Beschäftigungsindex (CS: PMI) setzt hingegen seine Erholung fort. Beide Indikatoren sind üblicherweise eng mit der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen verknüpft. Eine nachhaltige Erholung erscheint erst plausibel, falls beide Indikatoren einen Wachstumspfad einschlagen werden.

Abbildung 17: Ausrüstungsinvestitionen real

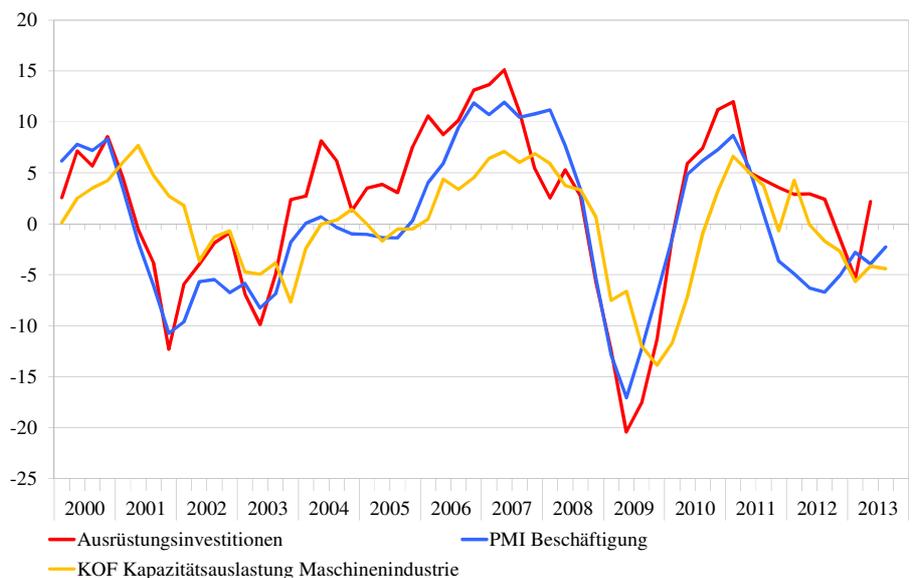
Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Abbildung 18: Ausrüstungsinvestitionen und relevante Indikatoren

Quartalsdaten; Ausrüstungsinvestitionen in Veränderungsraten zum Vorjahresquartal, PMI und KOF um Mittelwert bereinigte Indikatoren



Quellen: KOF, CS, SECO

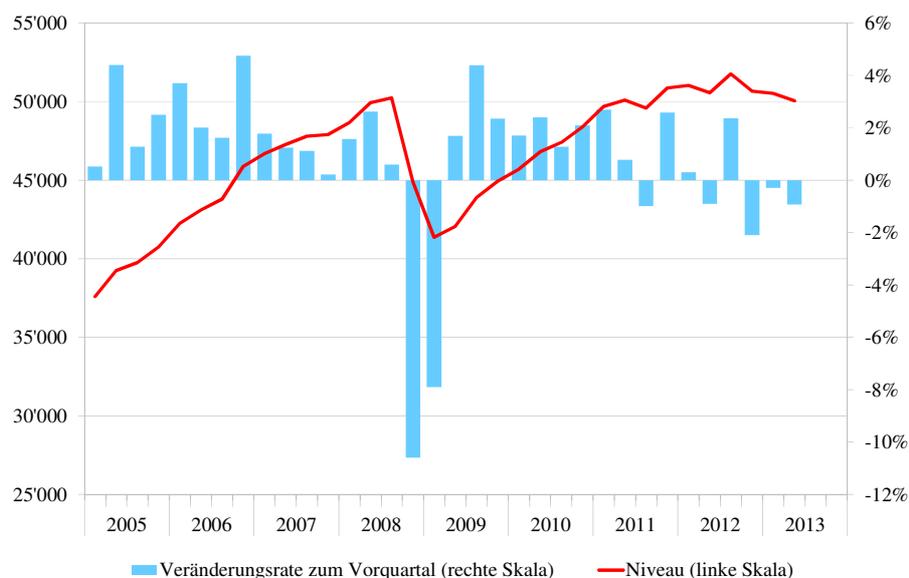
Aussenhandel

Warenexporte weiterhin stagnierend, bedeutende Zunahme der Warenimporte

Im 2. Quartal 2013 haben sich die Warenexporte (ohne Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten) um 0,9% (real, saisonbereinigt, siehe Abbildung 19) zurückgebildet. Seit Mitte 2011 ist die Entwicklung der Warenexporte von Quartal zu Quartal relativ grossen Schwankungen unterworfen, bei einer gesamthaft verhaltenen Tendenz (annähernd Stagnation). Die Warenimporte haben im 2. Quartal um 1,4% zugenommen. Ähnlich wie bei den Warenexporten verlief auch hier die Entwicklung über die vergangenen Quartale schwankend, tendenziell aber ebenfalls verhalten (Abbildung 20).

Abbildung 19: Warenexporte der Schweiz (real)²

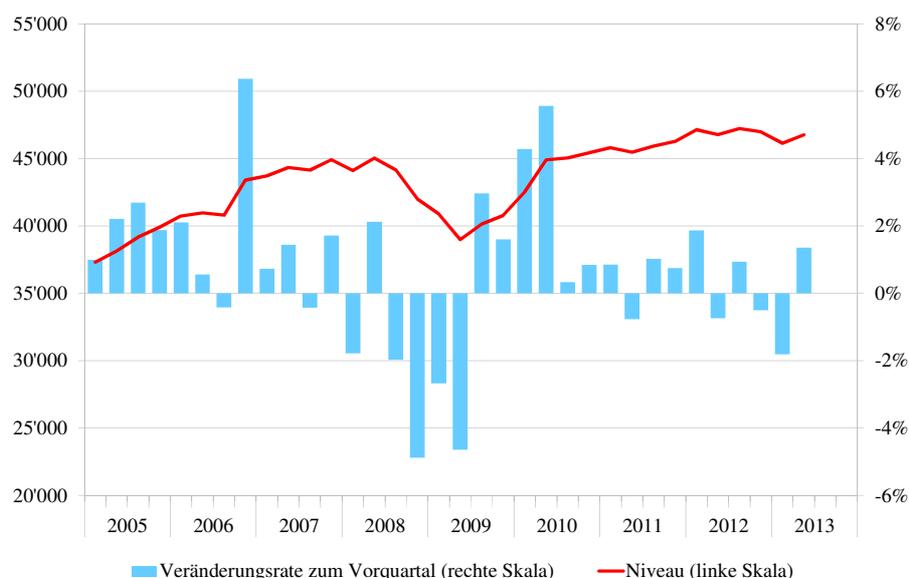
Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quellen: EZV, SECO

Abbildung 20: Warenimporte der Schweiz (real)

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quellen: EZV, SECO

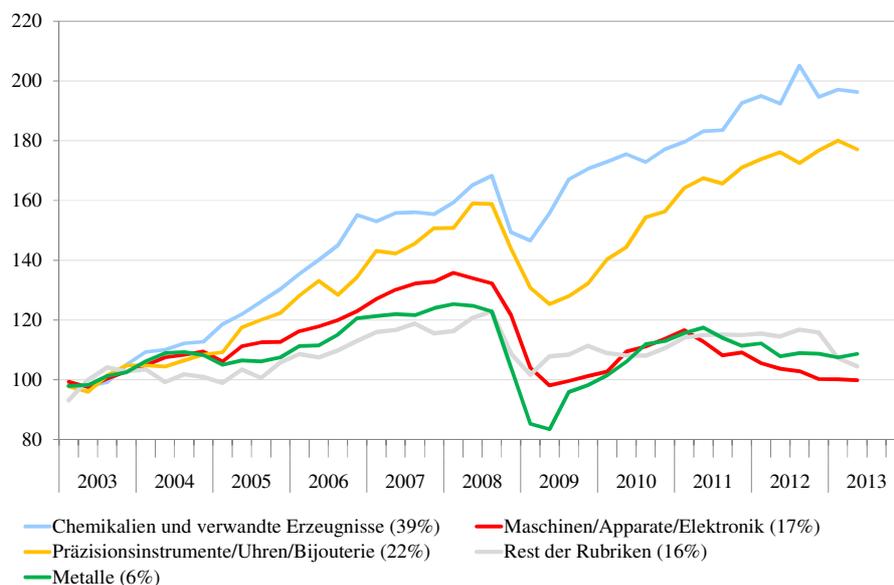
² "Total 1" (manchmal auch "T1") bedeutet in der Abbildung die Summe der exportierten oder importierten Waren ohne den Handel mit Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen, Kunstgegenständen und Antiquitäten. Die Gesamtheit der Waren einschliesslich Handel mit den genannten Rubriken wird in der Nomenklatur der Eidgenössischen Zollverwaltung als "Total 2" (oder "T2") bezeichnet.

Warenexporte nach Branchen: gewisse Stabilisierung in der MEM-Industrie

Mit Blick auf die Exporte nach Branchen, hat sich die Mehrheit der Branchen im Vergleich zum Vorquartal zurückgebildet. Einzig bei den seit längerem schwächelnden Exporten der Metallindustrie war eine geringe Zunahme zu verzeichnen (Abbildung 21). Die Exporte von Maschinen/Apparate/Elektronik erlebten seit Ende 2011 einen Rückgang und das Niveau am aktuellen Rand liegt weitaus tiefer als vor der Finanzkrise 2008. Jedoch scheinen die Aussichten für die MEM-Industrie insgesamt leicht optimistischer zu sein. Trotz eines minimalen Rückgangs im 2. Quartal 2013 ist eine gewisse Stabilisierung in den Daten sichtbar. Die negativen Wachstumsraten welche über mehrere Quartale anhielten, haben sich deutlich abgeschwächt. Laut Umfragen von Swissmem über die Wirtschaftlichen Aussichten sind die Einschätzungen über das zweite Halbjahr 2013 leicht optimistisch. Demgegenüber haben sich die positiven Wachstumsimpulse ausgehend von den Exporten der chemisch pharmazeutischen Industrie wie auch von Präzisionsinstrumente/Uhren/Bijouterie in den letzten Quartalen abgeschwächt.

Abbildung 21: Warenexporte nach Branchen

Saisonbereinigte Quartalsdaten, Volumenindex (2003=100)



Quellen: EZV, SECO

Warenimporte nach Branchen

Die Dynamik der Warenimporte wird massgeblich durch die volatile Branche der Fahrzeugimporte geprägt. Diese hat auch im 2. Quartal 2013 wesentlich zum Anstieg beigetragen. Ausserdem kamen positive Wachstumsimpulse von Importen von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen. Demgegenüber lieferte die Rubrik Präzisionsinstrumente/Uhren/Bijouterie einen ausgeprägt negativen Wachstumsbeitrag.

Warenexporte nach Regionen: weiterhin verhaltene Entwicklung in die EU, sinkende Exporte nach Deutschland

Anhand der monatlichen Daten der Eidgenössischen Zollverwaltung (deflationiert um die Exportpreise auf monatlicher Basis³) ist in Abbildung 22 die Entwicklung der Exporte in einzelne Regionen dargestellt. Die Monatsdaten für die Ausfuhren Total 1 verdeutlichen erneut die Verhaltene Tendenz der Warenexporte (oben links in Abbildung 22). Auch die jüngsten Monatsdaten von Juli und August verweisen auf keine Trendwende hin.

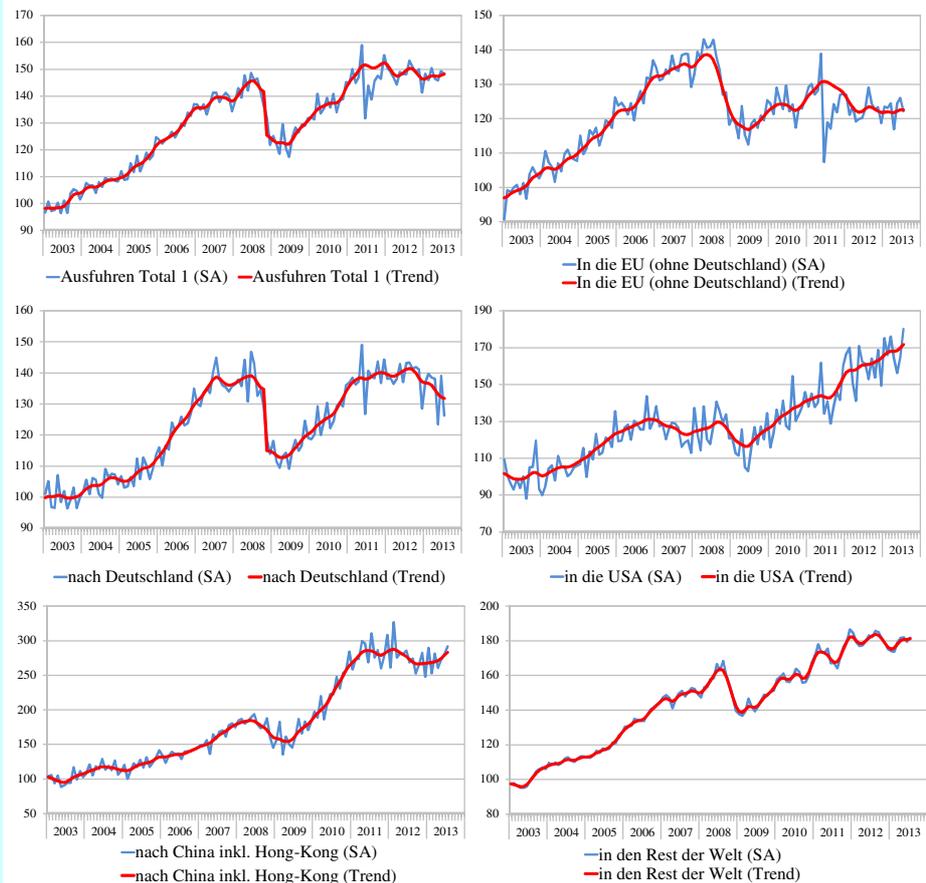
Der Rückgang der Warenexporte in die EU (ohne Deutschland) seit Mitte 2011 hat sich allmählich stabilisiert. Die Entwicklung ist am aktuellen Rand stagnierend bis leicht positiv. Die Exporte nach Deutschland weisen seit anfangs 2013 einen rückläufigen Trend auf. Insbesondere Exporte von Maschinen und Elektronik nach Deutschland haben sich rückläufig entwickelt. Dies mag auf den ersten Blick im Widerspruch zur relativ robusten Konjunktur in Deutschland erscheinen. Allerdings war auch Deutschland Ende 2012 in eine temporäre Konjunkturdelle geraten, die womöglich gewisse Bremsspuren auf die Schweizer Exporte auslöste. Bermerkenswert ist die besonders hohe Volatilität der monatlichen Daten am aktuellen

³ Die monatlichen Exportpreise werden durch das BFS berechnet.

Rand, welche die ökonomische Interpretation teilweise erschwert. Weiterhin stark positiv entwickeln sich die Ausfuhren in die USA, wobei die Exporte der pharmazeutischen und chemischen Industrie eine wichtige Rolle einnehmen. Die seit anfangs 2012 rückläufigen Warenexporte nach China/Hongkong deuten auf eine Trendwende und nehmen seit anfangs 2013 leicht zu. Während Uhrenexporte nach China seit anfangs 2012 rückläufig sind, haben sich die Pharmaexporte beschleunigt. Ebenfalls angestiegen sind die Warenexporte in das Länderaggregat Rest der Welt.

Abbildung 22: Warenexporte nach Regionen

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte (blau) und geglättete (rot) Monatswerte, 2003:01–2013:07



Quellen: EZV, SECO

Dienstleistungsexporte und -importe: Tourismus-
exporte erholen sich

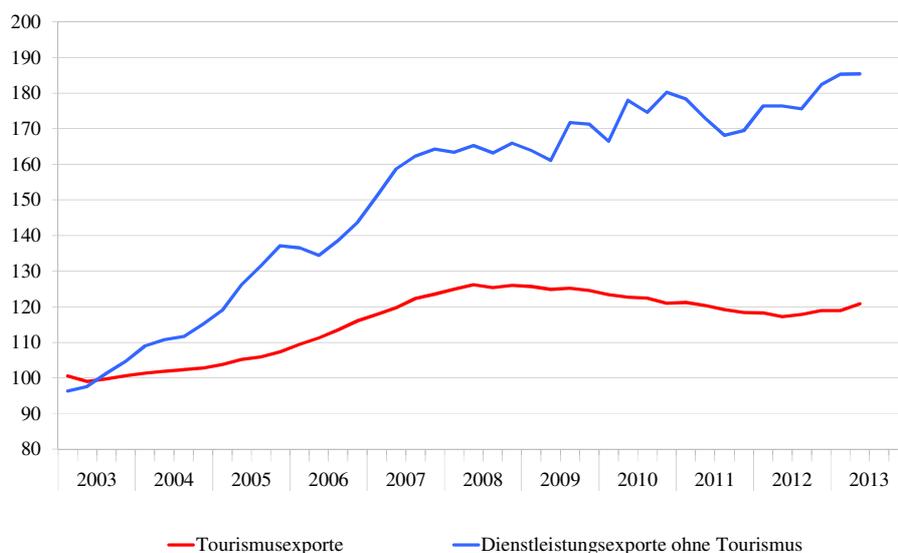
Die Dienstleistungsexporte stagnierten im 2. Quartal 2013 (+0,1%, real, saisonbereinigt). Eine ökonomische Interpretation dieser Rubrik ist schwierig. Volatile Rubriken wie Transithandel und Lizenzen und Patente bestimmen massgeblich den Verlauf dieser Komponente.

Die ersten Lichtblicke, welche seit Ende 2012 sichtbar waren, haben sich im jüngsten Quartal bestätigt. Die Tourismusexporte (Einnahmen aus dem Fremdenverkehr) verzeichneten ein Wachstum von 1,6%. Betrachtet man die Logiernächte von ausländischen Gästen in der Schweiz, so zeigt sich jedoch eine relativ heterogene geographische Verteilung. Insbesondere die Übernachtungen von Gästen aus dem asiatischen Raum entwickeln sich nach wie vor ausgesprochen dynamisch. Aber auch bei nordamerikanischen Gästen sowie neuerdings im Falle einiger europäischer Länder zeigt sich eine positive Entwicklung.

Dienstleistungsexporte
flach, Tourismusexporte
klar positiv

Abbildung 23: Dienstleistungsexporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen: SNB, SECO

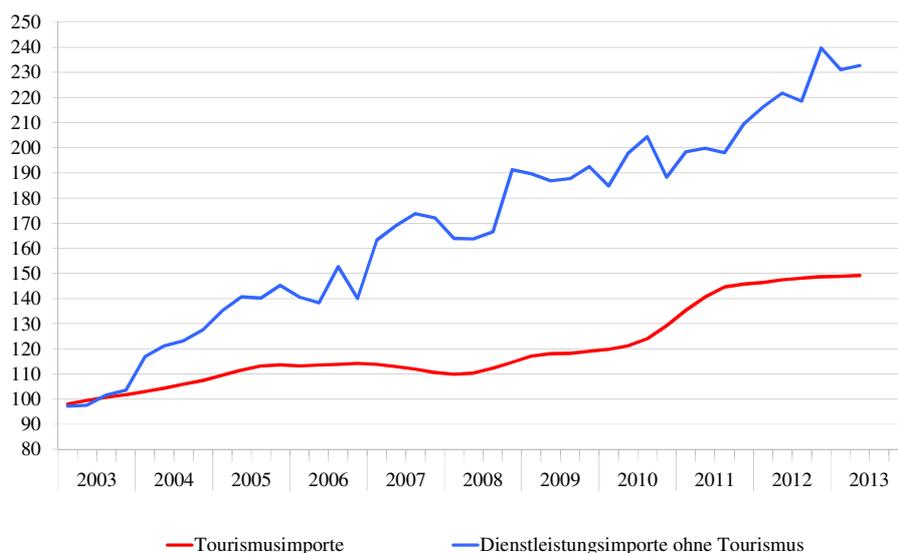
Tourismusimporte abge-
flacht

Die Dienstleistungsimporte (ohne Tourismus) haben um 0,7% leicht zugenommen (saisonbereinigt, in realen Preisen).

Die Tourismusimporte (Dienstleistungen im Ausland konsumiert von in der Schweiz wohnhaften Personen) entwickelten sich mit +0,2% weiterhin positiv aber flach. Diese seit Ende 2011 flache Entwicklung steht zweifelsohne mit den gestoppten Aufwertungstendenzen des Schweizer Frankens im Zusammenhang. Mit der Untergrenze des Schweizer Frankens zum Euro hat sich die Attraktivität von Ferien (bezüglich des vorteilhaften Wechselkurses) im Ausland seit September 2011 kaum noch weiter erhöht.

Abbildung 24: Dienstleistungsimporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen: SNB, SECO

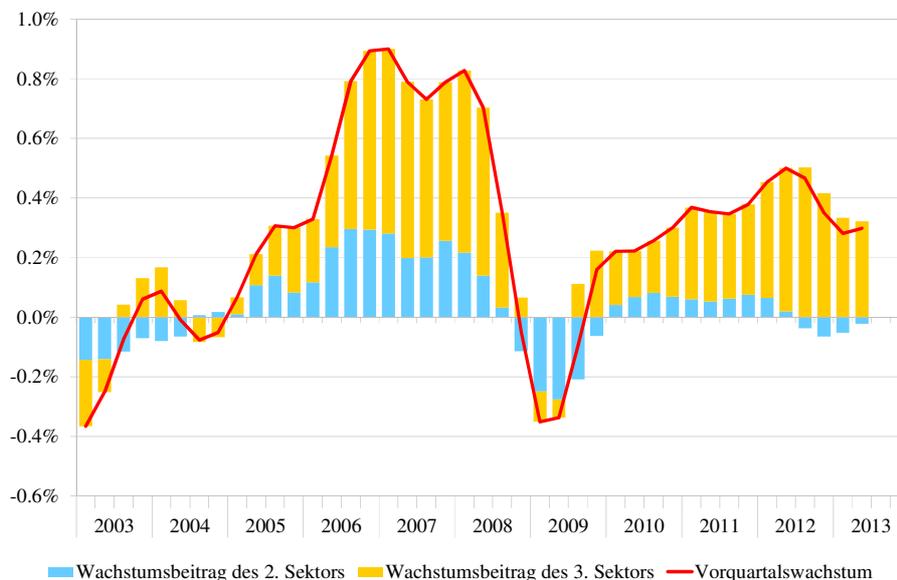
Arbeitsmarkt

Moderates Beschäftigungswachstum im 2. Quartal 2013, keine weitere Verlangsamung

Die Beschäftigung in der Schweiz wurde im 2. Quartal 2013 weiter ausgeweitet, wie stets seit Überwindung der Finanzkrise Ende 2009. Die vollzeitäquivalente Beschäftigung⁴ gemäss Beschäftigungsstatistik (BESTA) legte im 2. Quartal 2013 gegenüber dem Vorquartal auf saison- und zufallsbereinigter um 0,30% zu (Abbildung 25), was minim über der Zunahme vom 1. Quartal (+0,28%) liegt. Damit wurde die seit Mitte 2012 festzustellende Verlangsamung des Beschäftigungswachstums fürs erste gestoppt.

Abbildung 25: Beschäftigungswachstum und Beiträge der Sektoren

Vollzeitäquivalente, Veränderungsraten zum Vorquartal, saison- und zufallsbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Sektoren: Beschäftigungszunahme im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor - fortgesetzter Beschäftigungsrückgang in der Industrie

Die Wachstumsbeiträge nach Sektoren – d.h. wie stark trägt der jeweilige Sektor zum gesamten Beschäftigungswachstum bei – zeigen ebenfalls ein weitgehend unverändertes Bild. Der gesamtwirtschaftliche Stellenzuwachs wird seit geraumer Zeit grösstenteils vom Dienstleistungssektor getragen, daneben liefert auch das Baugewerbe positive Beiträge, während der Wachstumsbeitrag der verarbeitenden Industrie wegen des anhaltenden Stellenabbaus negativ ausfällt. Im zweiten Sektor, welcher hauptsächlich die verarbeitende Industrie und das Baugewerbe umfasst, geht die Beschäftigung seit vier Quartalen leicht zurück; im 2. Quartal sank sie allerdings nur noch sehr gering um 0,08%, was einem kaum noch spürbaren negativen Wachstumsbeitrag des zweiten Sektors von 0,02 Prozentpunkten an der gesamten Beschäftigung entspricht⁵ (Abbildung 26). Dabei verlief die Entwicklung innerhalb des Sektors weiterhin entgegengerichtet zwischen Baugewerbe (positiv) und Industrie (negativ). Die Beschäftigung im Bausektor nahm nach +0,4% im 1. Quartal 2013 im 2. Quartal 2013 um +0,6% zu, wogegen sie sich in der Industrie und im verarbeitenden Gewerbe im 1. Quartal um -0,5% und im 2. Quartal um -0,4% zurückbildete. Im dritten Sektor des Dienstleistungsbereichs stieg die Beschäftigung wie bereits im Vorquartal um knapp +0,5%. Damit trug der dritte Sektor im 1. Quartal 0,32 Prozentpunkte zum gesamten Beschäftigungswachstum von 0,3% bei.

Beschäftigungsentwicklung in der Industrie nach Branchen

Innerhalb der Industrie konnten im 2. Quartal nur die Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen (+360/+0,9%), die Mineralölverarbeitung (+140/+0,5%) und die Wasserversorgung (+90/+0,6%) die Beschäftigung im Vergleich zum Vorquartal merklich steigern. Am stärksten rückläufig entwickelte sich die Beschäftigung in der Metallherstellung (-700/-0,8%), im Maschinenbau (-600/-0,8%) und in der

⁴ 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).

⁵ Die Wachstumsbeiträge der Sektoren zur Beschäftigung berechnen sich analog zu denen für das BIP-Wachstum, vgl. Fussnote 1 auf Seite 13.

Unterschiedliche Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor: Staatsnahe Bereiche im Auftrieb, Tourismus, Detailhandel und Finanzdienstleistungen wiederholt rückläufig

Beschäftigung im Vergleich zum Vorjahresquartal

Ausblick: Frühindikatoren deuten für die kommenden Monate auf eine Fortsetzung des moderaten Beschäftigungswachstum hin

Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (-500/-1,5%). In den übrigen Branchen der Industrie hat sich die Beschäftigung im 2. Quartal mehrheitlich leicht zurückgebildet.

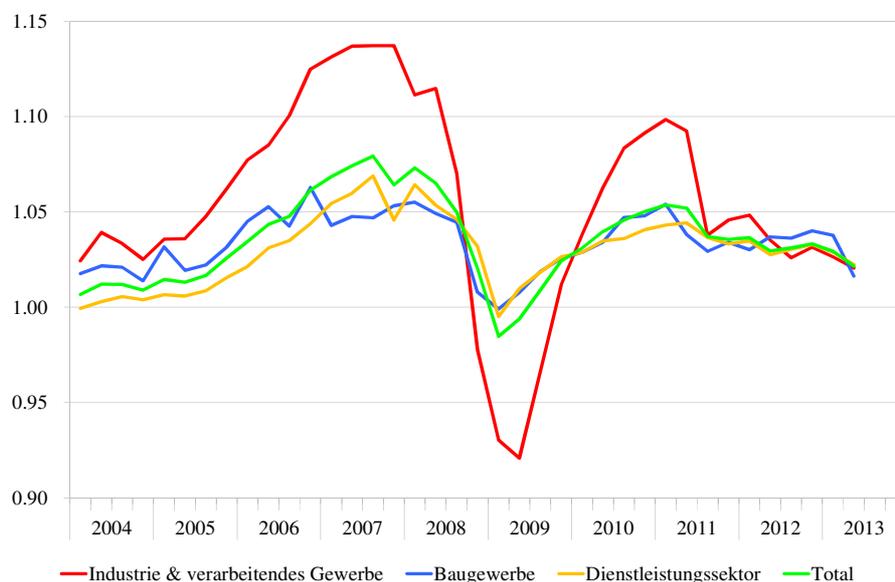
Bei den Dienstleistungsbranchen (dritter Sektor) setzten sich die bisherigen Tendenzen weitgehend fort. In den staatsnahen Bereichen ist die Beschäftigung um 5'900 (+0,8%) weiter merklich angestiegen (Erziehung und Unterricht +1'000, Gesundheits- und Sozialwesen +3'100, öffentliche Verwaltung +1'800). Deutlich positive Beschäftigungsimpulse gingen ferner von den sonstigen Dienstleistungen (+2'200/+1,8%), der Informationstechnologie (+1'600/+2,1%) und den freiberuflichen Tätigkeiten (+1'200/+0,4%) aus. Am anderen Ende des Spektrums befindet sich unverändert Gastgewerbe und Hotellerie (-1'200/-0,7%) mit dem stärksten Beschäftigungsrückgang. Auch im Detailhandel war die Beschäftigung wiederholt rückläufig (-900/-0,4%), ebenso bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen (-700/-0,5%).

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal (2. Quartal 2012) nahm die vollzeitäquivalente Beschäftigung im 2. Quartal 2013 um +1,4% zu. Im dritten Sektor resultierte ein Plus von +2,2%, für den zweiten Sektor dagegen eine Abnahme um 0,5% (darunter -1,8% in der verarbeitenden Industrie und +1,8% im Baugewerbe).

Der Indikator der Beschäftigungsaussichten weist seit Mitte 2011 saisonbereinigt eine leichte Abwärtstendenz, allerdings im positiven Bereich von über 1, auf (Abbildung 26). Im 2. Quartal 2013 bildete er sich von 1.03 auf 1.02 zurück. Dies lässt für die kommenden Monate auf ein moderates, allenfalls leicht verlangsamtes, Beschäftigungswachstum schliessen, d.h. mehr oder weniger eine Fortsetzung der bisherigen Tendenz. Der Indikator liegt im Gastgewerbe, wie ständig seit 2010, auch im 2. Quartal 2013 unter dem kritischen Wert von 1. Erstmals ist er auch im Bereich Erziehung und Unterricht unter 1 gerutscht. Sonst aber bleibt er für alle Wirtschaftsabschnitte weiterhin mindestens beim kritischen Wert von 1 oder darüber. In der Industrie ist der saisonbereinigte Wert des Indikators von 1.03 auf 1.02 gesunken, im Baugewerbe von 1.04 auf 1.02, und im Dienstleistungssektor von 1.03 auf 1.02.

Abbildung 26: Indikator der Beschäftigungsaussichten

Gewichtung nach Anzahl der Beschäftigten, saisonbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Der Index der offenen Stellen des BFS lag im 2. Quartal 2013 um +5,4% über dem Wert des Vorjahresquartals, fiel er -0,3% (saisonbereinigt) unter den Wert des Vorquartals. Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) gemeldeten offenen Stellen hat sich seit Frühjahr 2011 im Trend zurückgebildet und stabilisiert sich seit drei Quartalen.

Der Adecco Swiss Job Market Index verharrt seit anfangs 2011 auf hohem Niveau. Im 2. Quartal 2013 konnte der Rückgang der vorangegangenen beiden Quartale beinahe wieder aufgeholt werden. Mit aktuell 98,6 Punkten ist er um rund 1% angewachsen und zeigt als Mass der Stellenangebote eine unverändert gute Verfassung der Wirtschaft an. Das Manpower Arbeitsmarktbarometer von September 2013 zeigt im Vorquartalsvergleich leicht eingetrübte Beschäftigungsaussichten für das 4. Quartal 2013 an. 5% der befragten Unternehmen erwarten zunehmende, 7% abnehmende, der Rest unveränderte Personalbestände. Saisonbereinigt ergibt sich ein leicht negativer Saldo von -3 Prozentpunkten.

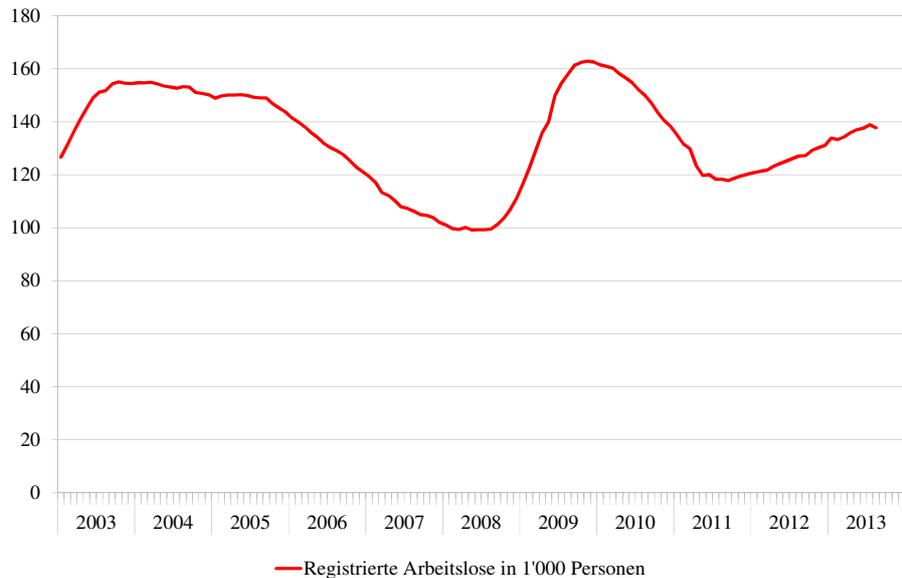
Insgesamt weisen die der Beschäftigung vorausseilenden Indikatoren auf ein weiterhin moderates Beschäftigungswachstum hin. Ein beschleunigter Stellenzuwachs scheint den Indikatoren zufolge zumindest kurzfristig noch nicht in Sicht. Auf der anderen Seite deutet aber keiner von ihnen auf einen in näherer Zukunft bevorstehenden Rückgang der Beschäftigung hin.

Ende September 2011 hatte die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl mit 118'400 oder eine Quote von 2,7% ihren letzten Tiefpunkt erreicht (Abbildung 27). Zwischen September 2011 und September 2012 stieg dann die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl um durchschnittlich knapp 800 pro Monat an. Zwischen September 2012 und Mai 2013 beschleunigte sich die Zunahme leicht auf knapp 1'100 pro Monat. Im Jahresdurchschnitt 2012 kam die Arbeitslosenquote bei 2,9% zu liegen. Ende August 2013 betrug sie, seit drei Monaten unverändert, saisonbereinigt 3,2%. Seit Jahresbeginn 2013 ist die saisonbereinigte Zahl der registrierten Arbeitslosen monatlich bis Ende August im Schnitt um etwas über 800 Personen angestiegen. Die Zunahme scheint sich am aktuellen Rand nun etwas abzuflachen.

Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit verharrt seit drei Monaten auf 3,2%

Abbildung 27: Arbeitslosigkeit

Registrierte Arbeitslose in Tausend, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Ohne Bereinigung um saisonale Effekte waren Ende August 2013 effektiv 129'956 Personen arbeitslos gemeldet, und die entsprechende Arbeitslosenquote lag unverändert bei 3,0%. 181'129 Personen waren insgesamt als Stellensuchende gemeldet (registrierte Arbeitslose plus registrierte nicht arbeitslose Stellensuchende, die an Aktivierungsprogrammen der ALV teilnehmen). Die Anzahl der Stellensuchenden lag Ende August 2013 um 10'853 (+6,4%) und jene der Arbeitslosen um 10'133 (+8,5%) über dem Vorjahreswert. Um 2'021 Personen (+10,7%) höher als vor einem Jahr lag die Zahl der Langzeitarbeitslosen, die mehr als ein Jahr arbeitslos gemeldet sind. Der Anteil der Langzeitarbeitslosen betrug Ende Mai 16,1%.

Kurzarbeit sinkt weiter von bereits tiefem Niveau

Die Kurzarbeitsentschädigung wurde in der Rezession von 2009 besonders von Industrieunternehmen sehr stark beansprucht. Im Mai 2009 erreichte das Volumen der Ausfallstunden mit einem Äquivalent von rund 30'000 Vollzeitbeschäftigten oder 4.8

Mio. Ausfallstunden einen Höchstwert. Rund 4'800 Betriebe beanspruchten damals das Instrument der Kurzarbeit. Mitte 2011 setzten dann nur mehr rund 300 Unternehmen Kurzarbeit ein und das Volumen der Ausfallstunden belief sich noch auf etwa 1'000 Vollzeitbeschäftigte oder 0.1 Mio. Ausfallstunden. Die Kurzarbeit war damit weitgehend wieder abgebaut.

Ab Mitte 2011 nahm die Kurzarbeit wieder leicht zu. Im Vergleich zum Jahr 2009 verlief der Anstieg aber sehr langsam, und seit 2012 blieb die Beanspruchung der Kurzarbeitsentschädigung dann ungefähr konstant. Im Juni 2013 bezogen gemäss vorläufigen Angaben des SECO rund 5'300 Arbeitnehmende in 540 Betrieben Kurzarbeitsentschädigung. Die Ausfallstunden von knapp 0.3 Mio. entsprachen dem Arbeitsvolumen von rund 1'700 Vollzeitbeschäftigten. Dieser Wert liegt ein wenig unter dem bereits tiefen Niveau, wie er sich durchschnittlich seit 2012 eingestellt hat.

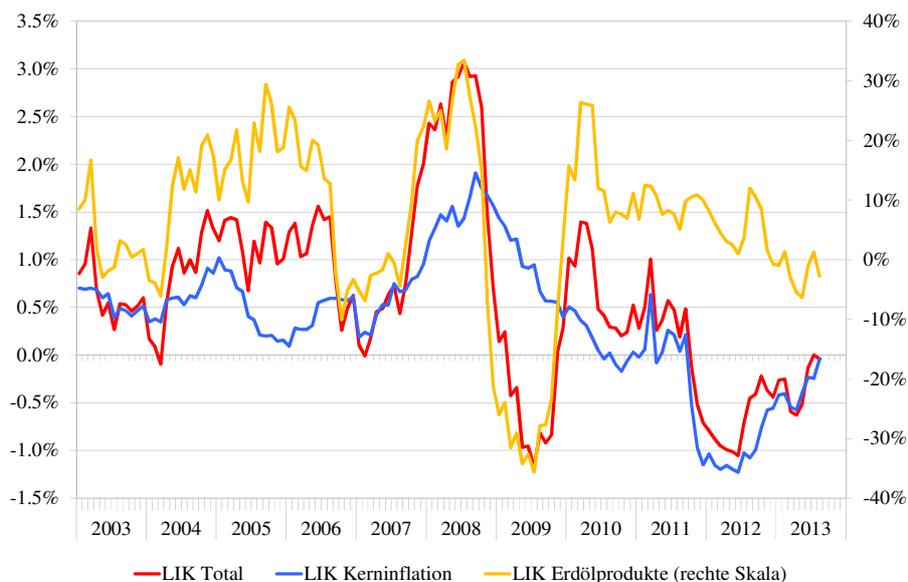
Preise

Teuerung nahe Null

Seit rund zwei Jahren entwickelt sich der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) verglichen mit dem Vorjahresmonat negativ. Diese relativ lange Phase rückläufiger Preise scheint jedoch langsam auszulaufen, denn seit Mitte 2012 nähern sich die Teuerungsraten des LIK Total sowie der Kerninflation allmählich wieder der Marke von 0%. Im August 2013 betrug die Kerninflation, welche die Erdölprodukte ausklammert, noch -0,04% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im Juli sowie Juni hatte sie noch -0,24% bzw. -0,23% betragen. Die Veränderungsrate des LIK Total berührte bereits im Juli die Marke von 0%, nach noch deutlich negativen Raten in den Monaten zuvor.

Abbildung 28: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Veränderungsraten zum Vorjahr



Quelle: BFS

Abklingende Wechselkurseffekte auf die Importpreise, kein Inflationsdruck von Konjunktur- und Lohnentwicklung

Der preissenkende Effekt des starken Schweizer Francs (über sinkende Importpreise) klingt allmählich ab, was zur Normalisierung der Teuerung beiträgt. Von der noch immer eher moderaten konjunkturellen Entwicklung gehen aber noch kaum nennenswerte Inflationsimpulse aus, was sich auch in den eher moderaten Lohnzuwächsen widerspiegelt. Nachdem das nominale Lohnwachstum im 1. Quartal 2013 gemäss BFS noch 0,8% (im Vergleich zum Vorjahresquartal) betrug, belief sich der Zuwachs im 2. Quartal noch auf 0,5%.

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Voranschreitende Erholung

Die Weltkonjunktur befindet sich gesamthaft in einer moderaten Erholung, die im nächsten Jahr weiter voranschreiten dürfte. Allerdings verläuft die Dynamik uneinheitlich: Während sich in den OECD-Ländern Konjunkturlage und Aussichten in den letzten Monaten mehrheitlich verbessert haben, sind zahlreiche Schwellenländer spürbar aus dem Tritt geraten.

Konjunkturwende im Euroraum, aber noch kein kräftiges Wachstum in Sicht

Aufhellungstendenzen sind insbesondere im krisengeplagten Euroraum auszumachen. So blieb die Schuldenkrise an den Finanzmärkten in den letzten Monaten weiter unter Kontrolle, und die konjunkturelle Talsohle scheint durchschritten. Im 2. Quartal 2013 fiel das BIP-Wachstum erstmals nach sechs negativen Quartalen wieder positiv aus, und die über den Sommer weiter gestiegenen Stimmungsindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der Erholungstendenz hin. Während in den relativ gut dastehenden Kernländern, namentlich in Deutschland, der Konjunkturmotor bereits wieder zügig Fahrt aufnimmt, zeichnet sich in den südlichen Peripherieländern immerhin ein Ende der Rezession ab. Ihre Erholung dürfte allerdings weiterhin durch die Austeritätspolitik und angeschlagene Banken gebremst werden und entsprechend nur langsam vorankommen. Insgesamt sind somit vom Euroraum verhalten positive Wachstumsimpulse zu erwarten (2013 -0,4%, 2014 +1,2%).

Verbreitetes Konjunkturfundament in den USA, warm gelaufener Konjunkturmotor in Japan

In den USA kommt die wirtschaftliche Erholung im laufenden Jahr trotz forcierter staatlicher Budgetkonsolidierung gut voran, und die Arbeitsmarktlage verbessert sich stetig. Da die von der Fiskalpolitik ausgehenden Bremseffekte auf die Konjunktur allmählich nachlassen werden, könnte sich das BIP-Wachstum von knapp 2% 2013 auf gegen 3% 2014 beschleunigen. In Japan hat sich die Konjunktur dank der sehr expansiven Geldpolitik und staatlicher Konjunkturprogramme stark belebt und die positive Tendenz dürfte vorerst anhalten.

Schwellenländer auf der Suche nach dem verlorenen Schwung

Demgegenüber verläuft die Konjunktur in vielen Schwellenländern nach wie vor unter den Erwartungen; die nach der letztjährigen Abkühlung erhoffte Wachstumsbelebung ist bislang ausgeblieben. Zwar haben sich die Befürchtungen über einen drohenden Abschwung in China wieder gelegt, weil dort die jüngsten Exportzahlen und sonstigen Konjunkturindikatoren positiv ausfielen und darauf hindeuten, dass sich die Konjunktur wieder gefangen hat. Dagegen gerieten andere aufstrebende Länder in den letzten Monaten an den Finanzmärkten vermehrt unter Druck. Aufgekommene Erwartungen über eine baldige Reduktion des Anleihekaufprogramms (Quantitative Easing 3) der US-Notenbank führten zu einem abrupten Kapitalabfluss aus den Schwellenländern, der die Zinsen nach oben treibt und die Finanzierungsbedingungen verschlechtert. Besonders verwundbar sind Länder mit schwachen makroökonomischen Kennzahlen (schlechte Konjunkturdaten und/oder hohe Ertragsbilanzdefizite), wie derzeit etwa Brasilien, Indien, Indonesien, Südafrika und die Türkei. Insgesamt dürfte sich die Schwellenländer-Konjunktur vorerst weiterhin eher verhalten entwickeln – wobei die Wachstumsraten immer noch klar über jenen der Industrieländer liegen – und nur langsam wieder in Schwung kommen.

Tabelle 3 enthält die exogenen Annahmen, die der Konjunkturprognose der Expertengruppe des Bundes⁶ von September 2013 zugrunde liegen.

⁶ Die Expertengruppe des Bundes publiziert viermal pro Jahr (jedes Quartal) eine Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz. Die aktuelle Prognose datiert vom 19. September 2013.

Exogene Annahmen für die Prognosen

Tabelle 3: Exogene Annahmen für die Prognose (September 2013)

	2012	2013	2014
BIP			
USA	2.8%	1.7%	2.9%
Euroraum	-0.5%	-0.4%	1.2%
Deutschland	0.9%	0.7%	2.1%
Japan	2.0%	1.5%	1.8%
BRIC ¹	5.7%	5.5%	6.0%
China	7.8%	7.5%	7.8%
Erdölpreis (\$/Fass Brent)	111.8	110.0	110.0
Zinsen für Dreimonatsdepots (Libor)	0.1%	0.1%	0.2%
Rendite eidg. Obligationen (10 Jahre)	0.7%	0.9%	1.4%
Realer Wechselkursindex exportgewogen	-3.4%	-1.7%	-1.3%
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.7%	-0.1%	0.3%

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

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

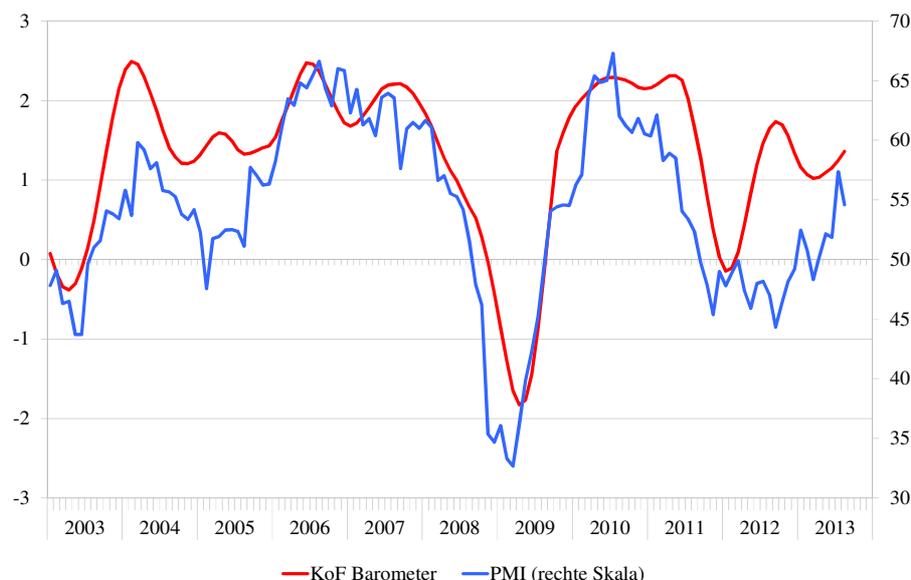
Prognose Schweiz

Positive Stimmungswende gibt Anlass zur Zuversicht

In der Schweiz wurde die konjunkturelle Expansion im ersten Halbjahr 2013 vor allem durch die Inlandnachfrage gestützt, während eine durchgreifende Erholung in der Exportindustrie noch auf sich warten liess. Die Anzeichen für einen baldigen positiven Umschwung im Exportbereich mehren sich jedoch. Bei den Tourismus-Exporten (Übernachtungen von Gästen aus dem Ausland) hat bereits eine Erholung eingesetzt. Doch auch in der Industrie hellte sich die gedämpfte Stimmung über den Sommer hinweg auf. Der Einkaufsmanagerindex bildete sich nach dem rasanten Anstieg vom Juli im August zwar leicht zurück, zeigt jedoch über die vergangenen Monate eine klare Aufwärtstendenz und liegt im positiven Bereich (über der 50-Punkte-Marke, Abbildung 29).

Abbildung 29: Schweiz, konjunkturelle Frühindikatoren

Saisonbereinigte Indizes



Quellen: KOF, Crédit Suisse

Konjunkturprognose

Auch die jüngste Swissmem-Umfrage unter den Mitgliedsfirmen signalisiert aufkeimende Zuversicht; zwar beurteilten die befragten Firmen der Maschinen-, Metall- und Elektroindustrie den bisherigen Jahresverlauf als unbefriedigend, doch rechnen sie für die kommenden Monate mehrheitlich mit einer Verbesserung von Umsätzen und Erträgen. Sofern sich die Weltkonjunktur, insbesondere der Euroraum, im erwarteten Masse weiter langsam erholt, sollte einer im zweiten Halbjahr einsetzenden Exportbelebung in der Schweiz nichts im Wege stehen. Des weiteren sendet auch das Konjunkturbarometer der KOF positive Signale für die konjunkturellen Aussichten aus; in den vergangenen Monaten hat seine Tendenz wieder nach oben gedreht.

Höhere Wachstumsprognosen für 2013 und 2014

Insgesamt korrigiert die Expertengruppe ihre BIP-Wachstumsprognose für 2013 von bisher 1,4% auf neu 1,8% nach oben. Massgebend hierfür ist die stärkere Konjunkturdynamik im Inland. Für 2014 lassen die verbesserten Exportaussichten bei anhaltend solider Inlandnachfrage eine weitere Wachstumsverstärkung auf 2,3% erwarten (bisher 2,1%).

Anstieg der Arbeitslosigkeit dürfte auslaufen, 2014 allmähliche Trendwende nach unten

Die bislang vorherrschende Divergenz zwischen Binnen- und Exportwirtschaft zeigt sich auch am Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung nahm im ersten Halbjahr 2013 weiterhin moderat zu, wobei Stellenzuwächsen im Dienstleistungssektor und in der Bauwirtschaft ein fortgesetzter Beschäftigungsrückgang in der Industrie gegenübersteht. Weil das Beschäftigungswachstum nicht ausreichte, das steigende Arbeitsangebot zu absorbieren, nimmt die Arbeitslosigkeit seit rund zwei Jahren kontinuierlich leicht zu. Aktuell gibt es jedoch erste Anzeichen, dass der Anstieg der (saisonbereinigten) Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten auslaufen könnte. Im kommenden Jahr dürfte dann die gefestigte Konjunktur die Arbeitslosenzahlen im Jahresverlauf allmählich absinken lassen. Im Jahresdurchschnitt rechnet die Expertengruppe mit Arbeitslosenquoten von jeweils 3,2% für 2013 und 2014, was leicht unter der bisherigen Prognose (jeweils 3,3%) liegt.

Tabelle 4: Konjunkturprognose Schweiz (September 2013)

Ausgewählte Prognoseergebnisse zur schweizerischen Wirtschaft				
Vergleich der Prognosen vom September 13 und Juni 13				
Veränderung zum Vorjahr in %, Quoten				
	2013		2014	
	Sept. 13	Juni 13	Sept. 13	Juni 13
BIP	1.8%	1.4%	2.3%	2.1%
Konsumausgaben:				
Private Haushalte und POoE	2.4%	2.0%	2.0%	1.7%
Staat	1.3%	1.4%	1.5%	1.3%
Bauinvestitionen	2.0%	2.0%	1.7%	1.7%
Ausrüstungsinvestitionen	-0.5%	-1.9%	3.5%	3.5%
Exporte	1.2%	1.6%	4.8%	4.8%
Importe	1.1%	1.2%	4.3%	4.3%
Beschäftigung (Vollzeitäquivalente)	1.3%	1.3%	1.1%	0.9%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.3%	3.2%	3.3%
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.1%	-0.1%	0.3%	0.2%

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

Risiken

Ausgeglichene Risikobilanz mit substanziellen Aufwärtsrisiken

Im Jahresverlauf 2013 hat sich das internationale Umfeld für die Schweizer Konjunktur leicht verbessert. Für das erste Mal seit längerem sind die Prognoserisiken nicht nur nach unten gerichtet. Günstigenfalls könnten sich im Euroraum die jüngsten positiven Überraschungen – schneller einsetzende Erholung – weiter fortsetzen und/oder die Schwellenländer ihre derzeitige Konjunkturdelle zügig überwinden. Eine stärkere Nachfrage aus wichtigen Schweizer Absatzmärkten würde der Exportwirtschaft zusätzlichen Rückenwind verleihen und könnte die konjunkturelle Belebung der Schweizer Wirtschaft weiter beschleunigen.

Konjunkturprognose

Aber Euro-Schuldenkrise und volatile Finanzmärkte bleiben auf dem Radar

Trotz der gestiegenen Zuversicht dürfen jedoch die nach wie vor erheblichen negativen weltwirtschaftlichen Risiken nicht aus dem Blick geraten. So kann die Schuldenkrise im Euroraum noch nicht als überwunden angesehen werden, und Rückschläge bei den Wirtschaftsreformen sind möglich. Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die für die kommenden Jahre anstehende Normalisierung der extrem expansiven Geldpolitik nicht reibungslos vonstattengeht, sondern es – wie bereits in den letzten Monaten gesehen – zu einer höheren Volatilität an den internationalen Finanzmärkten (z.B. starker Zinsanstieg, abrupte Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern) käme, welche die Erholung der Weltkonjunktur empfindlich stören könnten.

Impressum

Die "Konjunkturtendenzen" erscheinen viermal pro Jahr (Anfang Januar, April, Juli und Oktober) und sind auf dem Internet als PDF-Dokument abrufbar. Die gedruckte Ausgabe erscheint darüber hinaus als Beilage der Januar/Februar-, April-, Juli/August- und Oktobernummern der Zeitschrift "Die Volkswirtschaft".

ISSN 1661-3767

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft
Direktion für Wirtschaftspolitik
Holzikofenweg 36
3007 Bern

Tel. 031 322 42 27

Fax. 031 323 50 01

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

Themen, Konjunktur, Wirtschaftsentwicklung, Konjunkturtendenzen