



Konjunkturtendenzen Winter 2013/2014

(Daten bis Mitte Dezember 2013)

Seite

Übersicht	Das Konjunkturmodell für die Schweiz hat sich in den Herbstmonaten weiter aufgehellt. Die erwartete positive Wende in der Exportwirtschaft scheint sich zu bestätigen. Mit dem Anspringen des bislang stotternden Exportmotors gewinnt das konjunkturelle Fundament an Breite, zumal die Binnenkonjunktur - die bisher dominierende Wachstumsstütze - robust bleiben dürfte.	2
-----------	--	---

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft	Während sich in den USA die Konjunktur trotz fiskalpolitischem Gegenwind weiter festigt, bessert sich die Wirtschaftslage im Euroraum nur schleppend. Viele Schwellenländer bekunden weiterhin Mühe, den verlorenen wirtschaftlichen Schwung wieder zu finden.	3
Monetäres Umfeld	Der Beginn der Normalisierung der US-Geldpolitik wurde im Herbst 2013 nochmals in die Zukunft verschoben, was den Anstieg der Langfristzinsen weltweit dämpfte und die Aktienkurse unterstützte. Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte nochmals ihren Leitzins.	7

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt	Die Schweizer Wirtschaft ist im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,5% gewachsen. Damit verlief die Expansion praktisch im gleichen, soliden Tempo wie in den beiden ersten Quartalen von 2013.	12
Produktion	Auf der Produktionsseite verzeichneten im 3. Quartal die meisten Rubriken eine Zunahme der Wertschöpfung, darunter erstmals seit einigen Quartalen auch wieder die verarbeitende Industrie.	12
Verwendung	Auf der Verwendungsseite sticht im 3. Quartal die deutliche Zunahme der Warenexporte nach einer längeren verhaltenen Entwicklung hervor. Auch die Bauinvestitionen legten deutlich zu, während sich die Expansion des privaten Konsums nach einigen überaus starken Quartalen etwas verlangsamte.	14
Arbeitsmarkt	Die Beschäftigung nahm im 3. Quartal weiterhin moderat zu. In der Industrie kam der seit längerem andauernde Beschäftigungsabbau weitgehend zum Stillstand. Die (saisonbereinigte) Arbeitslosenquote zeigte sich in den letzten Monaten stabil bei 3,2%.	22
Preise	Die fast zweijährige Phase negativer Teuerungsraten, die massgeblich durch wechselkursbedingt sinkende Importpreise getrieben war, scheint beendet. Im November 2013 war die Konsumteuerung erstmals wieder minim positiv.	25

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen	Die bislang zögerliche Erholung der Weltkonjunktur von den Krisen der letzten Jahre dürfte sich in den beiden kommenden Jahren zunehmend festigen; dies vor allem in den USA, dagegen weiterhin eher schleppend im Euroraum.	26
Prognose Schweiz	Unter der Voraussetzung, dass die internationale Konjunktur auf langsamem Erholungspfad bleibt, bestehen gute Aussichten für einen sich weiter festigenden Aufschwung in der Schweiz. Die Expertengruppe erwartet, nach dem bereits soliden BIP-Wachstum von 1,9% 2013, eine Beschleunigung des Wachstums auf 2,3% 2014 sowie auf 2,7% 2015.	27
Risiken	Trotz der positiven Einschätzung der schweizerischen Konjunkturperspektiven dürfen die nach wie vor erheblichen Abwärtsrisiken aufgrund des fragilen weltwirtschaftlichen Umfelds nicht übersehen werden; etwa die noch grossen Strukturprobleme im Euroraum sowie die Bewältigung der für die kommenden Jahre in vielen Ländern anstehenden geldpolitischen Normalisierung.	29

Konjunkturtendenzen auf einer Seite

Weltkonjunktur

Die bislang zögerliche und fragile Erholung der Weltkonjunktur von den Krisen der letzten Jahre dürfte sich in den beiden kommenden Jahren zunehmend festigen. Dabei präsentiert sich das Konjunkturbild für die verschiedenen Wirtschaftsräume nach wie vor uneinheitlich.

Vor allem in den USA macht die konjunkturelle Erholung gute Fortschritte. Darüber hinaus dürfte sich der ständig schwelende politische Streit um den Staatshaushalt mit dem jüngst für 2014/15 erzielten Budget-Kompromiss entschärft haben. Auch im Euroraum verbessert sich die schwache Konjunkturlage, wenn auch nur schleppend. Während in den Kernländern, namentlich in Deutschland, der Konjunkturmotor wieder Fahrt aufgenommen hat, scheint in den südlichen Peripherieländern immerhin die langwierige wirtschaftliche Talfahrt nunmehr zum Ende zu kommen. Allerdings wird ihre Entwicklung auch weiterhin durch die nur langsam nachlassende Austeritätspolitik, Bankenprobleme sowie die stark gestiegene Arbeitslosigkeit belastet. Im Gegensatz zu den Besserungstendenzen in den Industrieländern tun sich zahlreiche Schwellenländer weiterhin schwer, den verlorenen Wirtschaftsschwung wieder zu finden. Eine gewisse Ausnahme stellt China dar, wo sich die Konjunktur 2013 robust entwickelte und kaum von negativen Finanzmarkteinflüssen tangiert wurde.

Schweizer Wirtschaft

Das Konjunkturbild für die Schweiz hat sich in den Herbstmonaten weiter aufgehellt. Die erwartete positive Wende in der Exportwirtschaft scheint sich zu bestätigen. Mit dem Anspringen des bislang stotternden Exportmotors gewinnt das konjunkturelle Fundament an Breite, zumal die Binnenkonjunktur - die bisher dominierende Wachstumsstütze - robust bleiben dürfte.

Unter der Voraussetzung, dass die immer noch fragile internationale Konjunktur auf langsamem Erholungspfad bleibt, bestehen gute Aussichten für einen sich weiter festigenden Aufschwung in der Schweiz. Die Expertengruppe erwartet, nach dem bereits soliden BIP-Wachstum von 1,9% 2013, eine Beschleunigung des Wachstums auf 2,3% 2014 sowie auf 2,7% 2015. Damit würde die Schweizer Wirtschaft im europäischen Quervergleich weiterhin überdurchschnittlich wachsen, wie es bereits in den letzten Jahren der Fall war. Hierzu trägt auch die stetige Bevölkerungszunahme bei, die sich nach Einschätzung der Expertengruppe in den kommenden beiden Jahren fortsetzen dürfte.

Mit anziehender Konjunktur hellt sich der Ausblick für den Arbeitsmarkt auf. Dabei dürfte auch im Industriesektor zusehends wieder ein Beschäftigungsaufbau stattfinden. Damit rückt bei der Arbeitslosigkeit, nach der in den letzten Monaten eingetretenen Stabilisierung, die Trendwende nach unten in Sichtweite. Für 2014 kann mit einem einsetzenden Rückgang der Arbeitslosenzahlen gerechnet werden, der sich 2015, bei verstärkter Konjunkturdynamik, weiter beschleunigen dürfte. Im Jahresdurchschnitt rechnet die Expertengruppe mit Arbeitslosenquoten von 3,2% für 2013, 3,1% für 2014 und 2,8% für 2015.

Risiken

Trotz der grundsätzlich positiven Einschätzung der schweizerischen Konjunkturperspektiven dürfen die nach wie vor erheblichen Abwärtsrisiken aufgrund des fragilen weltwirtschaftlichen Umfelds nicht übersehen werden. Gerade vom Euroraum gehen, trotz der erreichten Beruhigung der Schuldenkrise, immer noch gewichtige negative Risiken aus, weil die schwierige Wirtschaftslage in den Euro-Südländern - Stichwort hohe Arbeitslosigkeit - latente Gefahren für wirtschaftliche und politische Rückschläge bei den Strukturreformen bedeutet. Daneben bleibt auf globaler Ebene eine offene Frage, inwieweit der für die kommenden Jahre anstehende Ausstieg aus der extrem expansiven Geldpolitik etwa in den USA reibungslos vonstattengeht oder zu einer erhöhten Volatilität an den internationalen Finanzmärkten (z.B. starker Zinsanstieg, abrupte Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern) führt, mit potentiell schädlichen Folgen für die Weltkonjunktur.

Auf der andern Seite könnten sich Chancen für eine schwungvollere weltwirtschaftliche Erholung als angenommen ergeben, wenn es mit wachsender Konjunkturzuversicht zu einer deutlichen Belebung der bislang in vielen Ländern verhaltenen Unternehmensinvestitionen kommen würde.

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

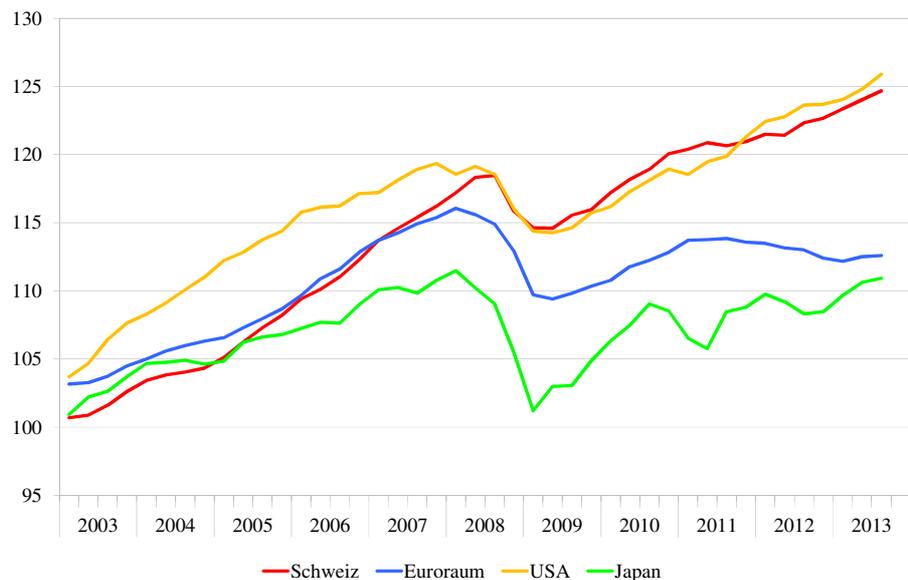
Ambivalentes Konjunktur-
bild mit Licht und Schatten

Zum Jahresende 2013 präsentiert die Weltkonjunktur ein ambivalentes Bild; je nach Betrachtungsstandpunkt lässt sich die Wirtschaftslage mit der Metapher "Glas halb voll oder halb leer" charakterisieren. Positiv ist, dass sich die Weltwirtschaft - insbesondere der Euroraum - 2013 weiter aus dem akuten Krisenmodus lösen konnte und einen moderaten Erholungspfad eingeschlagen hat. Nachdem noch vor ein bis zwei Jahren markante Risiken wie die weitere Eskalation der Euro-Schuldenkrise bis hin zum unkontrollierten Auseinanderbrechen des Währungsraums dominiert hatten, entspannte sich die Situation seither spürbar.

Allerdings kommt die weltwirtschaftliche Erholung bislang nur zögerlich und nach Wirtschaftsräumen uneinheitlich voran. Während sich in den USA die Konjunktur 2013 trotz fiskalpolitischem Gegenwind relativ robust behaupten konnte und in Japan die expansiven wirtschaftspolitischen Impulse für Auftrieb sorgten, bessert sich die Konjunktur im Euroraum nur schleppend, und viele der wachstumsstarken Schwellenländer, die in den Krisenjahren der Weltwirtschaft stützende Impulse geben konnten, sind spürbar aus dem Tritt geraten. Ausserdem steht die Weltkonjunktur noch nicht auf robustem Fundament. So fusst die Erholung von den Finanz- und Schuldenkrisen der letzten Jahre massgeblich auf der extrem expansiven Geldpolitik der Zentralbanken, welche jedoch auf längere Sicht wieder normalisiert werden muss. Daneben bleiben die Verschuldungsprobleme (öffentlicher und privater Sektor) in vielen Ländern erheblich und bilden eine potenzielle Belastung für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung.

Abbildung 1: Bruttoinlandprodukt

Index, real, 2000 = 100, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

USA

Im Schatten des Budget-
streits....

In den USA waren die Herbstmonate stark durch den politischen Streit um das staatliche Budget und die Anhebung der Schuldenobergrenze geprägt, der im Oktober in einen rund zweiwöchigen "Government Shutdown" (partieller Ausgabenstopp, Aussetzung von Verwaltungsdienstleistungen u.a. Schliessung von Museen und Nationalparks) mündete, ehe es schliesslich doch zu einer Einigung kam.

... weitere Festigung der
Konjunktur

Der politische Zwist verdeckte etwas, dass die US-Konjunkturerholung weiterhin durchaus gute Fortschritte machte. Nach schwachem Jahresbeginn nahm die Wirtschaft wieder Fahrt auf und wuchs im 3. Quartal um 0,9% (Wachstumsrate gegenüber Vorquartal, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis). Auch wenn fast die Hälfte dieses Zuwachses von den Lagerinvestitionen herrührte, was im 4. Quartal zu einer dämpfenden Gegenbewegung führen könnte, und darüber hinaus das 4. Quartal durch den kurzzeitigen Shutdown-Effekt leicht gedämpft werden dürfte, erscheint die Konjunktur dank solide expandierender Konsum- und Investitionsausgaben gefestigt.

US-Wirtschaft hat die ausgeprägte Fiskalkonsolidierung 2013 gut verkraftet

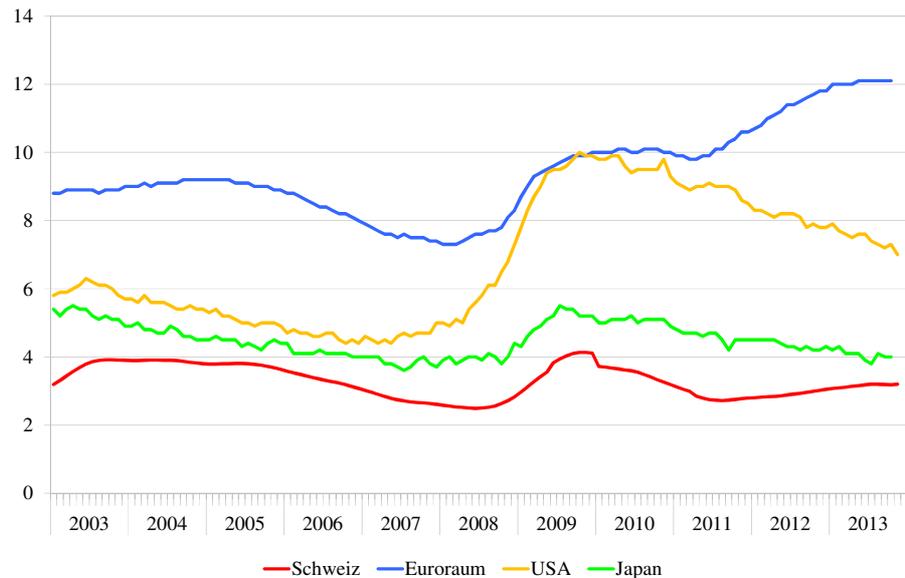
Für das gesamte Jahr 2013 zeichnet sich ein BIP-Wachstum von 1,7% ab, was sich nach 2,8% im Jahr 2012 auf den ersten Blick zwar eher bescheiden ausnimmt. Allerdings wurde die Konjunktur 2013 durch die forcierte fiskalpolitische Konsolidierung erheblich belastet. Mittels Steuererhöhungen und automatischen Ausgabekürzungen ("Sequester") wurde die hohe Defizitquote von 9,2% auf 6,7% (Defizitquote in % des BIP) zurückgeführt, was ein erster Erfolg in der langwierigen Sanierung des Staatsfinanzen ist. Zieht man die restriktive Fiskalpolitik in Betracht, hat sich die US-Konjunktur 2013 gleichwohl als robust erwiesen. Hierfür spricht auch die fortgesetzte Verbesserung der Arbeitsmarktlage. Die Beschäftigung nimmt stetig zu, und die Arbeitslosenquote sank im November auf 7%, den tiefsten Stand seit Beginn der Finanzkrise Ende 2008 (Abbildung 2).

Freundlicher Ausblick

Die fortgesetzte Stimmungsverbesserung bei den Unternehmen (Abbildung 3) signalisiert eine weiterhin gute Wirtschaftsentwicklung im privaten Sektor. Die Folgen der Immobilien- und Schuldenkrise scheinen zunehmend verdaut: Die privaten Haushalte konnten in den letzten Jahren ihre hohe Verschuldung reduzieren, die Banken wurden saniert, und die Immobilienmärkte stabilisieren sich. Darüber hinaus wird der bremsende Effekt von den öffentlichen Finanzen deutlich nachlassen. Mit dem jüngst für 2014/15 erzielten Budget-Kompromiss zeichnet sich eine moderate Konsolidierung ab, und das Risiko für drastische Ausgabekürzungen scheint weitgehend gebannt. Damit sollte einem anziehenden Wirtschaftswachstum 2014/2015 (in Richtung 3%) eigentlich nichts im Wege stehen.

Abbildung 2: Arbeitslosigkeit

Arbeitslosenquoten in %, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat

Euroraum
Schleppende Erholung

Auch im Euroraum verbessert sich die schwache Konjunkturlage, wenn auch nur schleppend. Die Wirtschaft hat seit dem Frühling wieder leicht zu wachsen begonnen. Im 3. Quartal 2013 stieg das reale BIP des Euroraums um 0,1% gegenüber dem Vorquartal (ohne Hochrechnung auf Jahresbasis). Damit hielt sich das Wachstum knapp im positiven Bereich, war aber tiefer als im 2. Quartal (+0,3%). Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie konnte sich in den letzten Monaten knapp oberhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten halten (Abbildung 3), was ebenfalls ein Indiz für eine einsetzende Erholung ist.

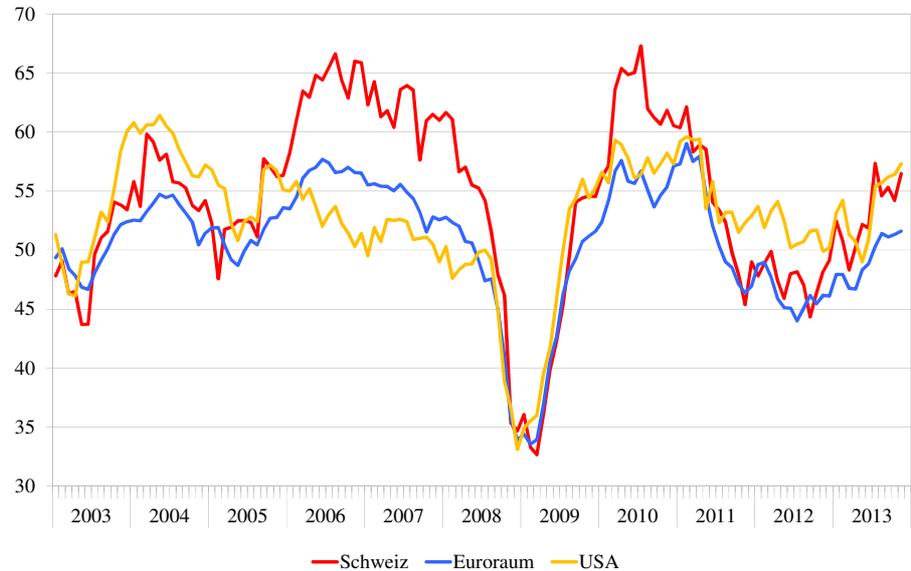
Konjunkturoffnungen in den Peripherieländern stützen sich auf anziehende Exporte

Alles in allem entwickelt sich die Konjunktur im Euroraum weitgehend wie erwartet: Während in den Kernländern, namentlich in Deutschland, der Konjunkturmotor bereits wieder Fahrt aufgenommen hat, scheint in den südlichen Peripherieländern immerhin die jahrelange wirtschaftliche Talfahrt beendet. Allerdings wird ihre Entwicklung weiterhin durch die nur langsam nachlassende Austeritätspolitik, Bankenprobleme sowie die stark gestiegene Arbeitslosigkeit belastet. Angesichts ihrer geschwächten inländischen Nachfrage richten sich in den Peripherieländern die Konjunkturoffnungen vermehrt auf steigende Exporte. Bezüglich der Exportentwicklung

zeigt sich zwischen den Ländern ein differenziertes Bild (Abbildung 4). Insbesondere Portugal und Spanien verbuchen seit einiger Zeit eine klar anziehende Exportdynamik, in der sich die wiedergewonnene Konkurrenzfähigkeit manifestiert. Demgegenüber ist in Italien noch keine Exportbelebung auszumachen. Eine seit längerem schwache Exportperformance weist daneben auch Frankreich auf. Am anderen, oberen Ende des Spektrums rangiert Deutschland, wobei das kräftige Exportwachstum seit 2012 etwas ins Stocken geraten ist.

Abbildung 3: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie

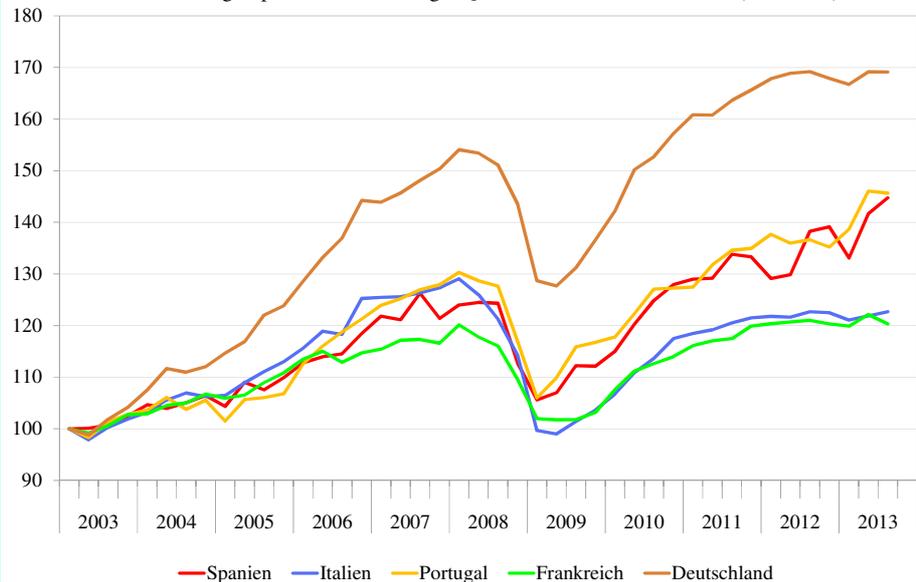
Saisonbereinigte Werte



Quelle: Credit Suisse, Markit, Institute for Supply Management

Abbildung 4: Entwicklung Exporte verschiedener Euro-Mitgliedsländer

Güter- und Dienstleistungsexporte, saisonbereinigte Quartalswerte, Volumenindizes (2003=100)



Quellen: Eurostat

Arbeitslosigkeit im Euro-
raum auf hohem Niveau
stabilisiert, keine durchgrei-
fende Besserung in Sicht

Der Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euroraum scheint zum Stillstand gekommen zu sein, wenn auch auf sehr hohem Niveau. Die (saisonbereinigte) Arbeitslosenquote hat sich bei gut 12% stabilisiert (12,1% im Oktober 2013). Eine deutliche Verbesserung der schlechten Arbeitsmarktlage dürfte im Euroraum, insbesondere in den unter hoher Arbeitslosigkeit leidenden Südländern, wohl noch länger auf sich warten lassen, weil die prognostizierte langsame Konjunkturerholung - für den Euroraum werden nach einem nochmaligen BIP-Rückgang von -0,4% für 2013 für 2014/15 moderate BIP-Zuwächse von 1% resp. 1,5% erwartet - hierfür noch nicht ausreichen dürfte.

Japan

Robustheit des Aufschwungs fraglich, geplante Mehrwertsteueranhebung ein Unsicherheitsfaktor

In Japan haben die Wirkungen der ultraexpansiven Geldpolitik und staatlicher Konjunkturprogramme die Wirtschaftsentwicklung 2013 angekurbelt, wobei das Wachstum im 3. Quartal 2013 mit +0,3% (zum Vorquartal) unter den Erwartungen lag und Zweifel über die Nachhaltigkeit des Aufschwungs nährte. Während die Exporte von der Tieferbewertung des Yen seit 2012 gestützt werden, entfachten die inländische Nachfrage und hier insbesondere die Unternehmensinvestitionen bislang nur verhaltene Aufwärtsdynamik. Für 2014 wird allgemein mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Expansion in ähnlichem Tempo wie 2013, rund 1,5-2%, gerechnet. Einen Unsicherheitsfaktor für die Konjunktur bildet die auf Anfang April 2014 geplante Anhebung der Mehrwertsteuer von 5% auf 8%, welche beim privaten Konsum kurzfristig zu Vorzieheffekten, anschliessend aber einer deutlichen Dämpfung führen könnte.

Schwellenländer

Weiterhin ausser Tritt

Im Gegensatz zu den Besserungstendenzen in den Industrieländern tun sich zahlreiche Schwellenländer weiterhin schwer, den verlorenen Wirtschaftsschwung wieder zu finden. Ursächlich für die Verlangsamung dürfte eine Kombination von konjunkturellen und strukturellen Faktoren sein: Zu nennen sind das durch die verhaltene Industrieländer-Konjunktur gedämpfte Exportwachstum vieler Schwellenländer, die Straffung der zuvor expansiven Geldpolitik wegen steigender Inflationsgefahren, die wachstumsbremsenden Folgen der demografischen Alterung sowie versäumter Wirtschaftsreformen (ungenügende Marktliberalisierung), und schliesslich die 2013 gedrehte Stimmung an den Finanzmärkten, die viele Schwellenländer durch Kapitalabflüsse unter Druck geraten liess.

China

Konjunktur robust, aber auf tieferem Wachstumspfad

Eine gewisse Ausnahme stellt China dar, wo sich die Konjunktur 2013 robust entwickelte und kaum von negativen Finanzmarkteinflüssen tangiert wurde. Allerdings bewegt sich auch in China das Wirtschaftswachstum (mit rund 7-8%) im Vergleich zu früher auf einem moderateren Expansionspfad.

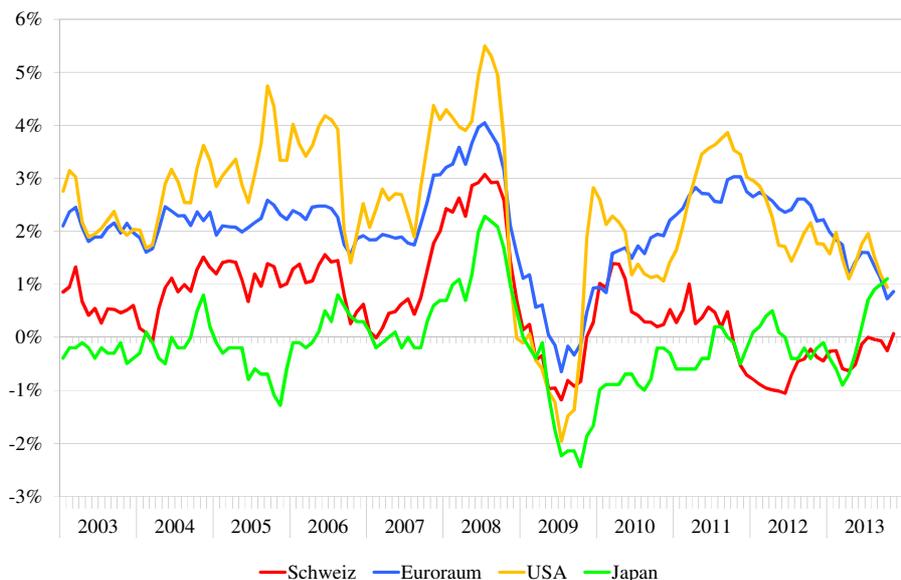
Inflation

Weiter auf dem Rückzug im Euroraum und in den USA

Angesichts der fehlenden konjunkturellen Anspannungen ist die Inflationstendenz zumindest in den meisten Industrieländern nach wie vor gering, vielfach sogar rückläufig. Im Euroraum sank die Konsumteuerung im Oktober und im November erstmals seit fast drei Jahren wieder unter 1% (Abbildung 5). Angesichts der noch immer gedrückten Wirtschaftslage des Währungsraums und sinkender Inflationsraten sah sich die EZB anfangs November zu einer nochmaligen Leitzinssenkung veranlasst. Aber auch in den USA sank die Teuerung trotz vergleichsweise besserer Konjunkturentwicklung als in Europa in jüngster Zeit wieder gegen 1% ab. Somit besteht von dieser Warte aus für die US-Notenbank kein Handlungsdruck für schnelle Leitzinserhöhungen.

Abbildung 5: Inflationsentwicklung

Konsumteuerung, Veränderungsraten in % gegenüber dem Vorjahr



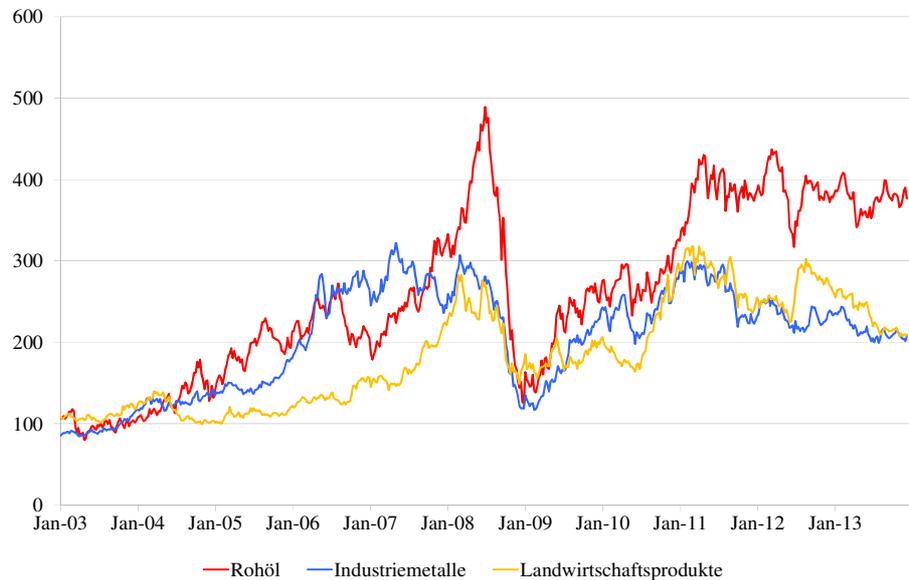
Quellen: BFS, Eurostat, EZB

Kaum Bewegung bei den Rohstoffpreisen

Die Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten verlief auch in den Herbstmonaten in ruhigen Bahnen (Abbildung 6). Die Erdölpreise bewegten sich in einem relativ engen Preisband von 110-115 US-Dollar (pro Fass Nordsee-Brent). Auch die Preise für Industrie- sowie für Agrarrohstoffe entwickelten sich, wie schon im bisherigen Jahresverlauf, annähernd seitwärts.

Abbildung 6: Rohstoffpreisentwicklung

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



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

Monetäres Umfeld

An den Finanzmärkten verlief die Entwicklung im zweiten Halbjahr 2013 relativ entspannt. In den von der Staatsschuldenkrise geplagten europäischen Ländern zeigten sich erste konjunkturelle Stabilisierungsanzeichen, was ihre Risikoaufschläge an den Staatsanleihemärkten weiter sinken liess – teilweise praktisch bis auf Vorkrisenniveau. Mehrere bedeutende Aktienmärkte verzeichneten neue Rekordstände. Der Beginn der Normalisierung der US-Geldpolitik wurde nochmals in die Zukunft verschoben, was den Anstieg der Langfristzinsen weltweit dämpfte und die Aktienkurse unterstützte. Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte sogar nochmals ihren Leitzins, während in den meisten anderen Industrieländern die Notenbanken praktisch unverändert auf ihrem expansiven Kurs blieben.

**Geldpolitik
Zinssenkung der EZB**

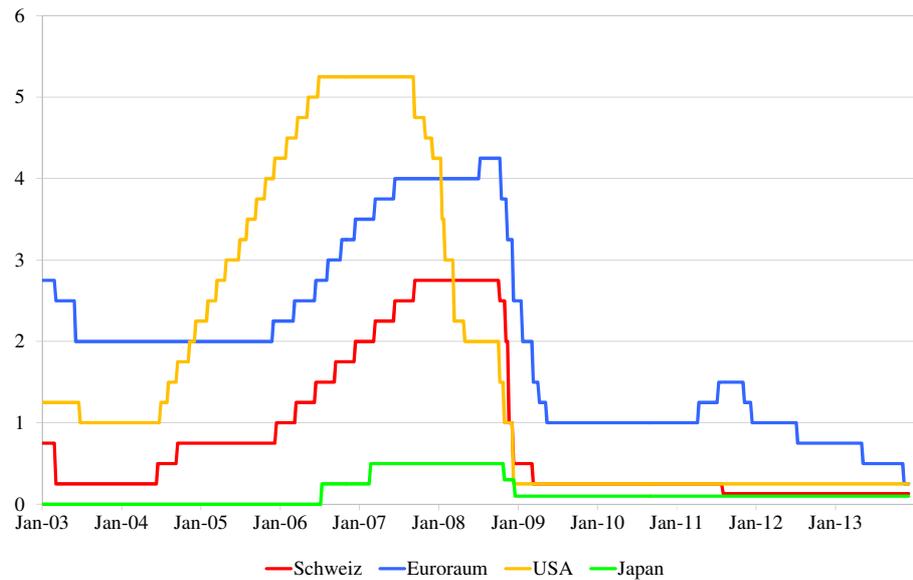
Die EZB lockerte ihre Geldpolitik aufgrund der niedrigen Inflationsaussichten in der Eurozone nochmals. Sie senkte den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,25%, einen neuen historischen Tiefststand. Zudem kündigte sie an, bei Bedarf weitere Instrumente zur Verfügung zu haben, um die monetären Bedingungen zusätzlich zu lockern. Die Zinssenkung kam relativ überraschend und wurde von den Märkten positiv aufgenommen. Insbesondere erleichtert sie die Refinanzierungsmöglichkeiten der südlichen Euroländer zusätzlich – Italien konnte sich kurzfristig gar zu den günstigsten Konditionen seit Jahrzehnten refinanzieren. Die übrigen wichtigen Notenbanken belassen die Leitzinsen auf unverändert tiefen Niveaus (Abbildung 7). Auch die SNB unternahm keine geldpolitischen Schritte. Der Franken ist gemäss SNB noch immer hoch bewertet – dementsprechend behielt sie den Mindestkurs unverändert bei.

Baldiger Beginn des "Taperings" in den USA?

Neben der monetären Lockerung in der Eurozone sorgte die ebenfalls eher überraschende Verschiebung des „Taperings“ in den USA (Drosselung der Anleihekäufe im Rahmen des Quantitative Easing 3 (QE3)) bereits im September für eine Entspannung an den Märkten. Bei fortschreitender Besserung der Konjunktur- und Arbeitsmarktlage dürfte das Ende des QE3 und damit der Beginn der Normalisierung der Geldpolitik jedoch nur um einige Monate verschoben worden sein und 2014 einsetzen.

Abbildung 7: Geldpolitische Leitzinsen

in %, Wochenwerte



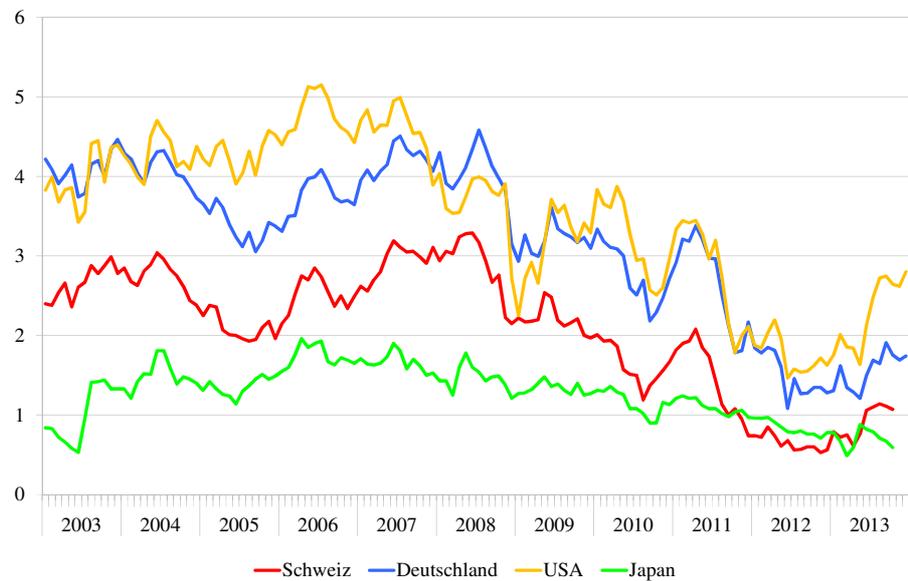
Quellen: SNB, EZB, Fed, BOJ

Kapitalmärkte
Kein weiterer Anstieg der
Langfristzinsen

Nachdem die Diskussionen rund um den Ausstieg der US-Notenbank aus dem Quantitative Easing 3 um die Jahresmitte zu einem deutlichen Anziehen der Langfristzinsen geführt hatten, geriet der Zinsanstieg seither wieder ins Stocken (Abbildung 8). Aussagen der Notenbanken, dass die Nullzinspolitik möglicherweise noch lange anhalten könnte und dabei teilweise explizit von der Arbeitslosenquote (USA und UK) abhängig gemacht wird, sowie die jüngste Zinssenkung der EZB trugen zur Stabilisierung der Langfristzinsen bei.

Abbildung 8: Renditen für langfristige Staatsanleihen (zehn Jahre)

Monatsmittelwerte



Quellen: SNB, ECB, Datastream, OECD

Euro-Staatsschuldenkrise:
Weitere positive Signale...

Aus den von der Staatsschuldenkrise geplagten Ländern kamen in der zweiten Jahreshälfte beinahe durchs Band positive Nachrichten. Im Falle Irlands sind die CDS¹ Preise bereits Ende 2012 wieder auf Vorkrisenniveau gesunken. Für 2014 könnte das Land gar wieder ohne weitere Finanzhilfen des Euro-Rettungsschirms auskommen.

¹ Credit Default Swap (Finanzinstrument zur Versicherung gegen einen Zahlungsausfall)

Im Gegensatz zu anderen Krisenländern hat Irland zwar eine lange Stagnationsphase, aber immerhin keine mehrere Jahre anhaltende Rezession erlebt. Dies erleichtert die notwendige Budgetsanierung deutlich. Aber auch in anderen Ländern, wie z.B. Spanien, das eine tiefgreifende Immobilien- und Bankenkrise durchlief, lassen sich positive Signale erkennen: Die seit praktisch zwei Jahren anhaltende Rezession scheint sich dem Ende zuzuneigen. Insbesondere die Exportentwicklung des Landes verlief positiv, was sich in einer inzwischen ausgeglichenen Handelsbilanz mit der Eurozone manifestiert. Zudem zeigt sich auch am Arbeitsmarkt erstmals ein Silberstreifen am Horizont. So ist die Arbeitslosenquote verglichen mit dem Niveau von Anfang 2013 deutlich zurückgegangen. Zwar bleibt der Budgetsaldo des Staates mit rund 7% für 2013 noch immer stark im negativen Bereich. Trotzdem scheinen die Finanzmärkte zumindest vorläufig überzeugt, dass die Trendwende geschafft ist. So sind die CDS-Prämien für Spanien praktisch wieder auf Vorkrisenniveau zurückgekehrt und auch die Risikoaufschläge zu 10-jährigen Staatsanleihen Deutschlands sind im Verlaufe 2013 deutlich zurückgekommen.

... aber noch ein weiter Weg zu gehen

Auch für Portugal und Griechenland mehren sich die positiven Anzeichen, wenn auch zaghafter. Beide Volkswirtschaften sind noch immer mit steigenden Arbeitslosenzahlen sowie den höchsten Verschuldungsquoten Europas konfrontiert. Immerhin hat auch die portugiesische Konjunktur im Verlauf 2013 Tritt gefasst und in Griechenland mehren sich die Anzeichen einer Stabilisierung – wenn auch auf sehr tiefem Niveau.

Ob sich diese positiven Signale fortsetzen oder aber als Strohfeuer erweisen, bleibt abzuwarten. Die Sanierung der Staatsfinanzen hängt davon ab, ob die Struktur- und Budgetreformen nachhaltigen Charakter aufweisen und das Staatsbudget dauerhaft auf eine gesunde Basis stellen. Nicht zuletzt hängt dies auch davon ab, ob es den Krisenstaaten gelingt, den nun beinahe seit 2008 anhaltenden konjunkturellen Abschwung in einen nachhaltigen Wirtschaftsaufschwung zu kehren.

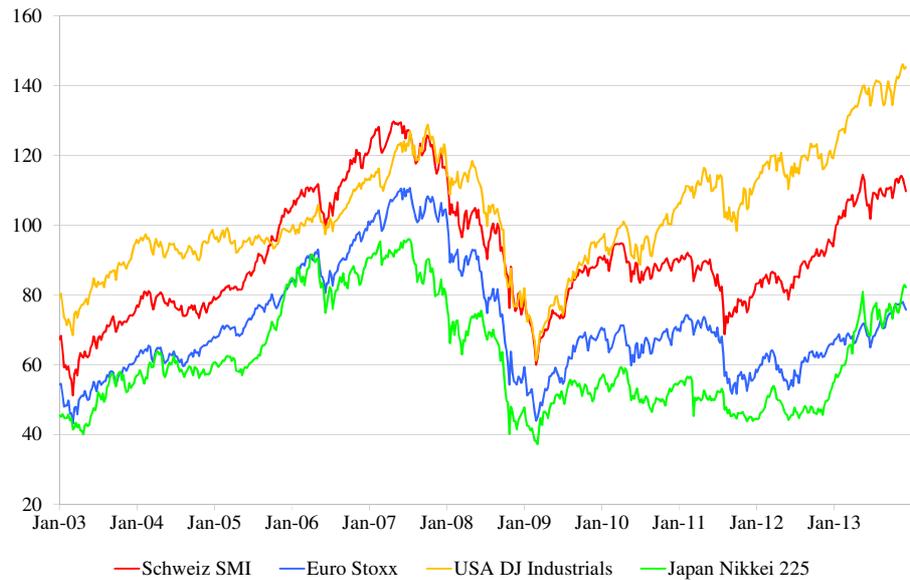
Aktienmärkte
Aufwärtsentwicklung im zweiten Halbjahr

In den letzten Monaten entwickelten sich die Aktienmärkte in den meisten Ländern deutlich aufwärtsgerichtet. Damit zeichnet sich bereits ab, dass 2013 zu einem aussergewöhnlich guten Börsenjahr werden dürfte. Insbesondere der japanische Leitindex sticht mit einem fulminanten Plus von derzeit gegen 50% seit Jahresbeginn hervor (Stand: Ende November), welches allerdings durch die schwache Entwicklung des Wechselkurses relativiert wird. In den USA hat der Dow Jones im November 2013 erstmals die Marke von 16'000 Zählern erklommen und auch der deutsche DAX erreichte im November neue Rekordmarken. In anderen europäischen Ländern wie z.B. Frankreich oder Italien zogen die Börsen in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls an, liegen aber im langfristigen Vergleich noch immer auf eher tiefem Niveau. Der Schweizer Leitindex spiegelt diese international robuste Entwicklung ebenfalls und liegt derzeit (Ende November) noch gut 10% unter den Höchstständen von 2007.

Auch in vielen Schwellenländern konnten sich die Aktienmärkte seit der Jahresmitte 2013 wieder etwas erholen, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte infolge der Stimmungswende an den globalen Finanzmärkten teilweise starke Kurseinbussen erlitten hatten.

Abbildung 9: Aktienmärkte

Wochenmittelwerte, Januar 2000=100



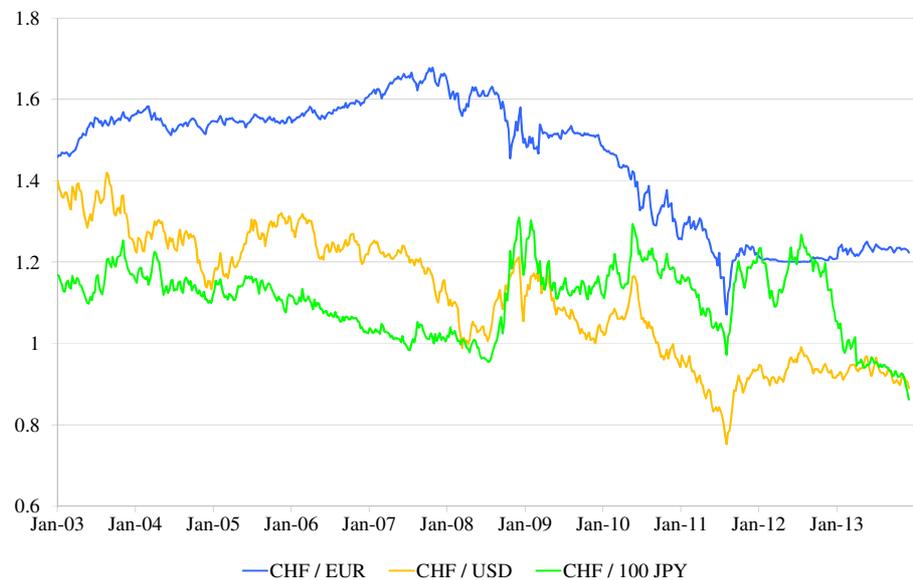
Quellen: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

Wechselkurse
Fortgesetzte Seitwärtsbewegung

Die Devisenmärkte gerieten während des zweiten Halbjahres kaum in Bewegung. Praktisch alle wichtigen Wechselkurspaare bewegten sich in vergleichsweise engen Kursspannen. Auch der Schweizer Franken zeigte eine flache Entwicklung gegenüber den Währungen der Haupthandelspartner. Zum Euro notierte der Franken weiterhin leicht über der SNB-Kursuntergrenze von 1,20 CHF/EUR und bewegt sich damit seit Juni 2013 Mehrheitlich innerhalb einer Spanne von 1,22-1,24 CHF/EUR.

Abbildung 10: Nominaler Wechselkurs

Wochenmittelwerte



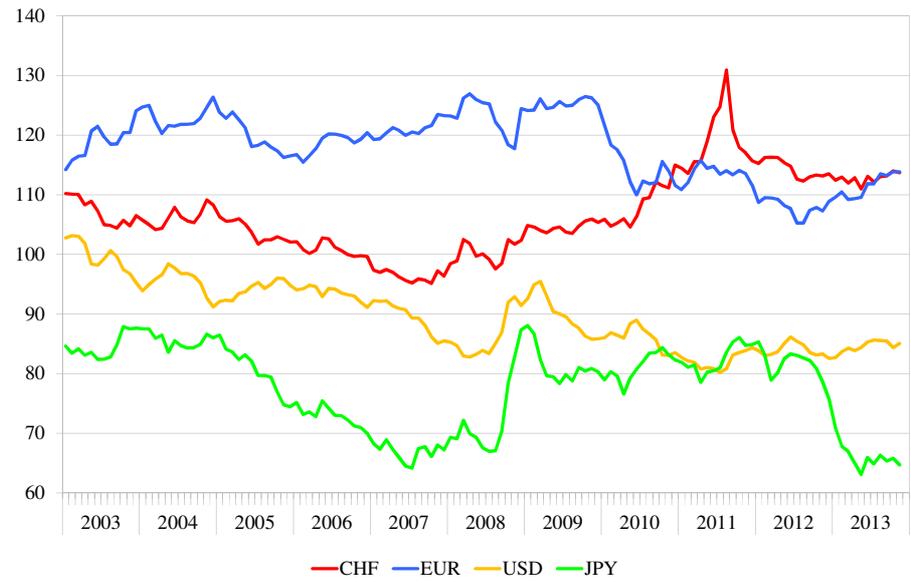
Quelle: SNB

Handelsgewichtete reale Wechselkurse

Der flachen nominellen Entwicklung der Devisenkurse sowie der international tiefen Inflationsraten zufolge haben sich auch die realen, handelsgewichteten Wechselkurse kaum bewegt (diese berücksichtigen auch die Preisentwicklungen in den verschiedenen Ländern). Da die Inflationsraten im Ausland noch immer deutlich über jenen in der Schweiz liegen, wäre bei gegebenem nominellen Wechselkurs zu erwarten, dass sich der reale Aussenwert des Frankens weiter abwertet. Die Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Produkten im Ausland würde sich damit tendenziell verbessern.

Abbildung 11: Handelsgewichteter realer Wechselkurs

Monatsdurchschnittswerte (Jahresdurchschnitt 2000=100)



Quelle: OECD

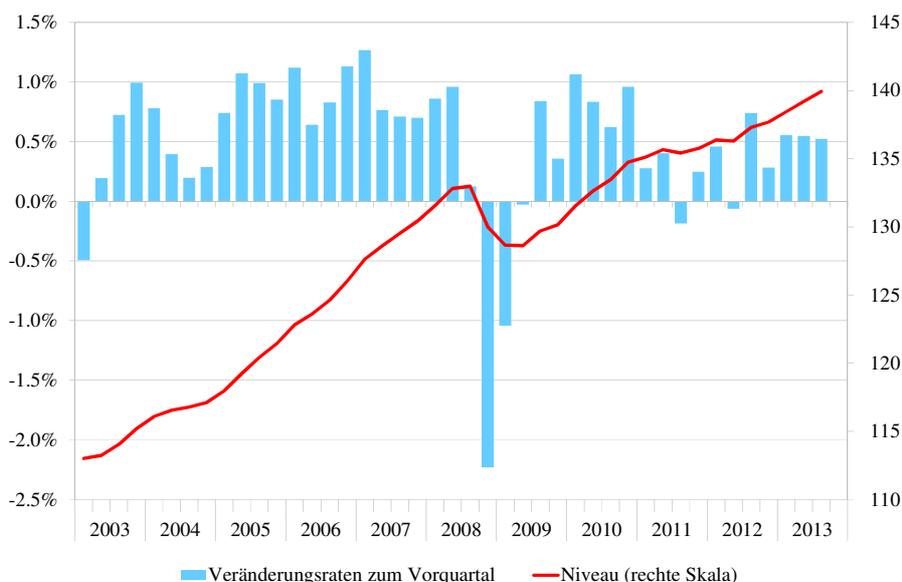
Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt Solides BIP-Wachstum im 3. Quartal

Die Schweizer Wirtschaft ist im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,5% gewachsen. Damit verlief die Expansion praktisch im gleichen, soliden Tempo wie in den beiden ersten Quartalen (Abbildung 12). Im Vergleich mit dem 3. Quartal 2012 erhöhte sich das reale BIP um 1,9%. Im europäischen Quervergleich verlief die jüngste Dynamik der Schweizer Wirtschaft weiterhin überdurchschnittlich (BIP Euroraum 3. Quartal +0,1%, BIP Deutschland +0,3%).

Abbildung 12: Schweiz, reales Bruttoinlandprodukt

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



Quelle: SECO

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	2/2012	3/2012	4/2012	1/2013	2/2013	3/2013
A1 Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei	6.6	-2.4	-0.7	-0.9	-0.5	0.3	0.4	0.2
A2 Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden; Verarbeitendes Gewerbe; Energie- und Wasserversorgung, Beseitigung von Umweltverschmutzungen	5.6	1.6	-0.4	1.0	-1.6	0.0	-0.4	1.4
A3 Baugewerbe	2.9	-1.5	0.9	0.5	0.6	0.1	0.5	1.1
A4 Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen; Verkehr und Lagerei; Information und Kommunikation; Gastgewerbe und Beherbergung	-0.4	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.0	0.5	0.2
A5 Erbringung von Finanzdienstleistungen; Versicherungen; Grundstücks- und Wohnungswesen, Erbringung von freiberuflichen, wiss. und techn. Dienstleistungen; Erbringung von sonst. wirtschaftlichen Dienstleistungen	0.1	2.1	0.4	1.3	0.9	1.6	1.4	0.4
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	0.3	1.1	0.9	0.5	0.5	0.1
Gütersteuern	0.6	1.0	-0.9	-0.6	1.5	1.1	1.4	0.7
Gütersubventionen	3.5	-1.1	0.0	0.0	0.0	-8.8	0.0	0.0
Bruttoinlandprodukt	1.8	1.0	-0.1	0.7	0.3	0.6	0.5	0.5

¹ Jahreswerte 2011, 2012 (BFS)

Produktionsseitig breit abgestütztes Wachstum

Auf der Produktionsseite verzeichneten im 3. Quartal die meisten Rubriken eine Zunahme. Seit geraumer Zeit wird die schweizerische Konjunktur vor allem binnenwirtschaftlich getragen. Die Wertschöpfung im Baugewerbe profitiert weiterhin von den Faktoren Zuwanderung und Tiefzinsen. Daneben verzeichneten auch die durch staatsnahe Dienstleistungen geprägten Wirtschaftsbereiche (Verwaltung, Bildung, Gesundheit) in den letzten Jahren überdurchschnittliche Wachstumsraten, wobei in jüngster Zeit eine gewisse Abflachung auszumachen ist. Vergleichsweise verhalten verläuft demgegenüber seit geraumer Zeit die Wirtschaftsentwicklung im Bereich "Gross- und Detailhandel, Gastgewerbe, Verkehr, Information/Kommunikation".

Erholung in der Industrie im 3. Quartal

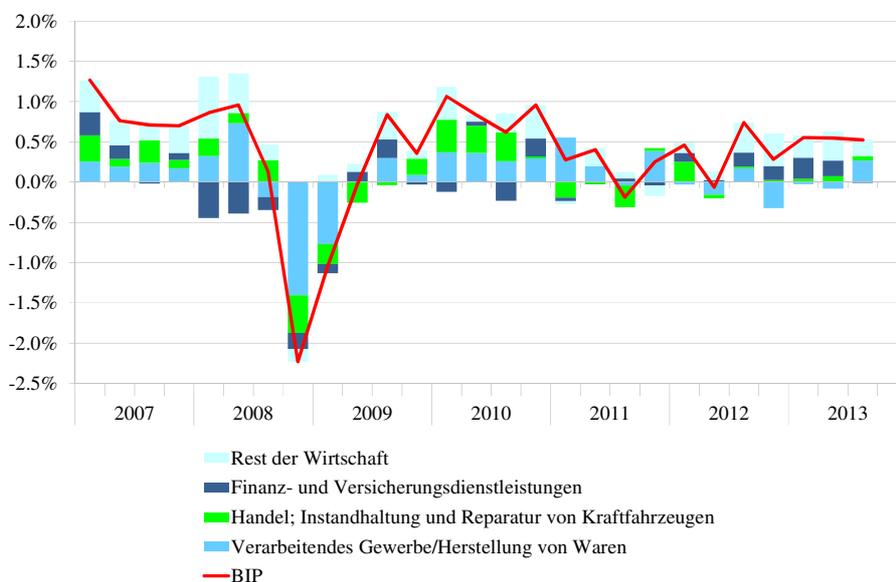
Mit erheblichen Schwierigkeiten hatten in den letzten Jahren die verarbeitende Industrie, die als exportorientierter Sektor unter der ungünstigen Weltkonjunktur und Währungslage litt, sowie die Finanzdienstleistungen (ohne Versicherungen) zu kämpfen. Gleichwohl konnte sich die Wertschöpfung im Finanzsektor seit 2012 wieder erholen, auch wenn das jüngste Quartal schwächer ausfiel. Die verarbeitende Industrie konnte nach drei negativen Quartalen im 3. Quartal 2013 ihre Wertschöpfung erstmals wieder steigern.

Wachstumsbeiträge

Abbildung 13 zeigt die Beiträge einiger Wirtschaftsbereiche zum gesamten BIP-Wachstum.² Die Wertschöpfungszunahme in der verarbeitenden Industrie im 3. Quartal hat zur Folge, dass dieser Sektor erstmals seit einigen Quartalen wieder einen substantiell positiven Wachstumsbeitrag (0,27 Prozentpunkte) zum gesamten BIP-Wachstum von 0,5% leisten konnte. Vom durch Handel, Kommunikation und Gastgewerbe geprägten Bereich ging ein geringer positiver Wachstumsbeitrag (0,05 Prozentpunkte) aus, wogegen die Finanz- und Versicherungsdienstleistungen im 3. Quartal nicht zum BIP-Wachstum beitrugen (-0,01 Prozentpunkte). Die unter "Rest der Wirtschaft" zusammengefassten Rubriken, die unter anderem das Gesundheits- und Sozialwesen sowie die Erbringer übriger Dienstleistungen enthält, trugen - wie schon seit längerem - auch im 3. Quartal deutlich positiv zum BIP-Wachstum bei (0,21 Prozentpunkte).

Abbildung 13: Bruttoinlandprodukt nach Branchen

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

² 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.

Verwendung
Anzeichen für beginnende Exporterholung

Expandierende Bauinvestitionen, Ausrüstungsinvestitionen immer noch schwunglos, verlangsamte Konsumdynamik

Auf der Verwendungsseite (Tabelle 2) sticht im 3. Quartal die deutliche Zunahme der Warenexporte nach einer längeren verhaltenen Entwicklung hervor, welche überdies branchenmässig breit abgestützt verlief; neben den Chemie-/Pharmaexporten verbuchten auch die Exporte der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie (MEM-Branchen) sowie die Präzisionsinstrumente/Uhren Zunahmen. Dies deutet darauf hin, dass die für die zweite Jahreshälfte 2013 prognostizierte Exportbelebung wie erwartet in Gang kommt. Die deutliche Zunahme der Warenexporte bei gleichzeitig fortgesetzt verhaltenem Importwachstum hatte zur Folge, dass von der Handelsbilanz mit Waren im 3. Quartal ein stark positiver Wachstumsbeitrag von einem Prozentpunkt ausging (Abbildung 14).

Hingegen zeigt sich bei den Ausrüstungsinvestitionen noch keine Erholung. In den letzten Jahren, seit der Finanzkrise von 2008, erwiesen sich insbesondere der private Konsum und die Bauinvestitionen als robuste Konjunkturstützen mit überdurchschnittlichen Zuwächsen im Vergleich zur gesamten BIP-Entwicklung. Im 3. Quartal legten die Bauinvestitionen deutlich um 1% zu, während sich die Expansion des privaten Konsums nach einigen überaus starken Quartalen etwas verlangsamte.

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	2/2012	3/2012	4/2012	1/2013	2/2013	3/2013
Konsumausgaben	1.1	2.5	0.2	0.7	0.8	0.5	0.5	0.3
Private Haushalte und POoE ¹	1.1	2.4	0.1	0.7	0.8	0.6	0.6	0.2
Staat	1.2	3.2	0.8	0.9	0.6	0.3	0.2	1.1
Bruttoanlageinvestitionen	4.5	-0.4	-0.8	-0.4	0.0	-0.1	1.9	0.4
Ausrüstungen	6.1	1.7	-1.6	-0.6	-0.8	-1.2	3.5	-0.1
Bau	2.5	-2.9	0.3	0.0	1.0	1.1	0.0	1.0
Inländische Endnachfrage²	1.8	1.8	0.0	0.5	0.6	0.4	0.8	0.4
Inlandnachfrage	1.7	1.2	-0.1	1.1	-0.3	0.2	0.5	0.3
Exporte	3.8	2.5	0.2	0.8	1.5	-0.5*	0.9	0.1
Warenexporte	6.2	2.5	0.4	1.0	0.9	-1.2*	1.3	0.5
Warenexporte ohne Wertsachen ³	6.3	1.9	-0.8	1.8	-1.9	-0.2*	-0.7	3.7
Dienstleistungsexporte	-1.6	2.4	-0.2	0.4	2.8	1.0	0.1	-0.6
Gesamtnachfrage	2.5	1.6	0.0	1.0	0.4	0.0	0.7	0.3
Importe	4.2	3.1	0.2	1.5	0.6	-1.4	0.9*	-0.4
Warenimporte	3.6	1.6	-0.2	1.8	-0.8	-1.2	1.0*	-0.3
Warenimporte ohne Wertsachen ³	3.1	2.5	-0.7	0.8	-0.6	-1.6	1.3*	0.7
Dienstleistungsimporte	6.8	9.4	1.9	0.2	6.5	-2.6	0.5	-0.9
Bruttoinlandprodukt	1.8	1.0	-0.1	0.7	0.3	0.6	0.5	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.

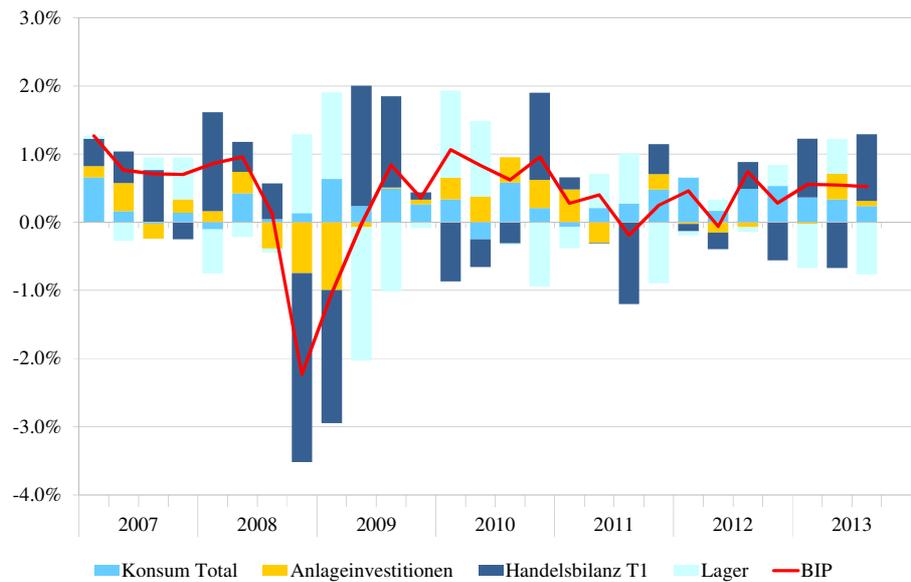
³ Wertsachen = Aussenhandel mit Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten.

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).

Abbildung 14: Bruttoinlandprodukt nach Verwendungskomponenten

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Privater Konsum: Nachlassende Dynamik im 3. Quartal 2013

Im 3. Quartal 2013 ist der private Konsum gegenüber dem Vorquartal (saison- und preisbereinigt, ohne Hochrechnung auf Jahresbasis) um 0,2% gestiegen. Im Gegensatz zu den vorangegangenen Quartalen wirkte sich die Rubrik „Gesundheit“ negativ auf den privaten Konsum aus. Positive Wachstumsimpulse gingen von den Rubriken „Nahrung, „Kleidung“, „Verkehr“ und „Sonstiges“ aus.

Leicht tiefere Gesundheitsausgaben im 3. Quartal

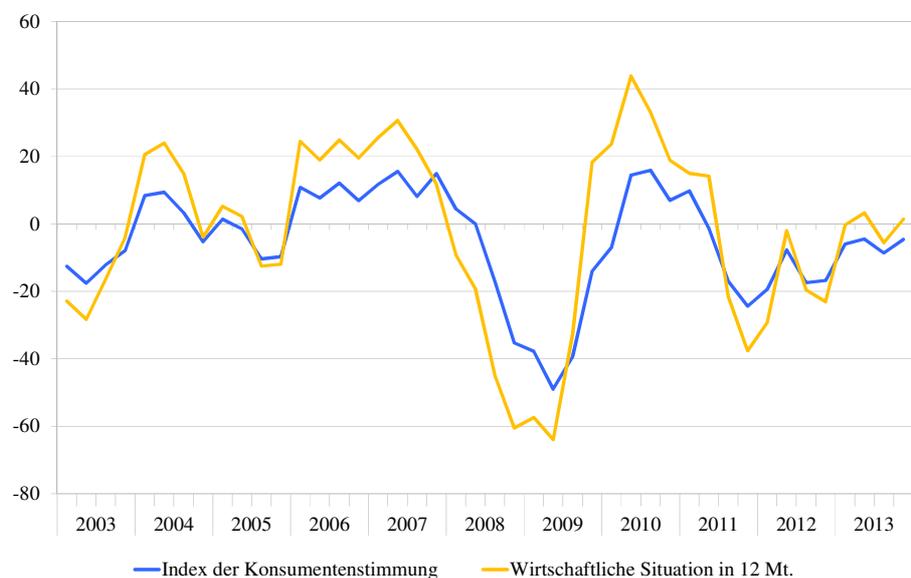
Insbesondere bei den Gesundheitsausgaben kam es nach sechs Quartalen mit überdurchschnittlich hohen Wachstumsraten zu einem Rückgang, was massgeblich zum schwächeren Konsumwachstum beitrug.

Durchwachsene Konsumentenstimmung

Die Stimmungslage bei den privaten Haushalten, die sich seit 2011/2012 wieder erholte, hat sich in den letzten Quartalen nur noch wenig verändert. Der Index der Konsumentenstimmung (Abbildung 15) stieg im Oktober geringfügig von -9 auf -5 Punkte und liegt leicht über dem langfristigen Durchschnitt (-9 Punkte). In Bezug auf die Wirtschaftsaussichten und den Arbeitsmarkt in den kommenden zwölf Monaten haben sich die Erwartungen indes etwas verbessert.

Abbildung 15: Konsumentenstimmung

Index der Konsumentenstimmung (SECO)



Quelle: SECO

Staatskonsum

Starkes Wachstum der **Bauinvestitionen** im 3. Quartal 2013

Robuste Auftragseingänge füllen die Auftragsbücher und treiben die Bautätigkeit an die Kapazitätsgrenze

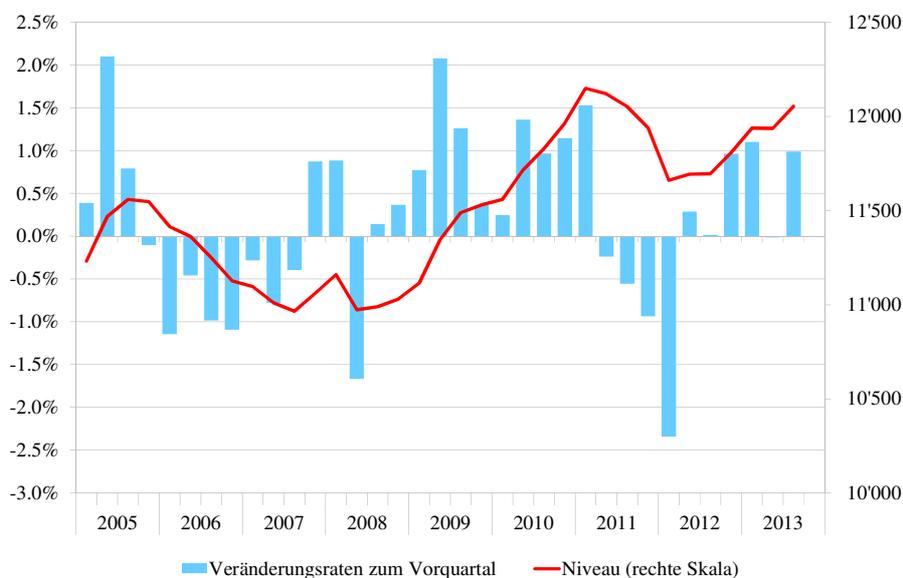
Nach einem unterdurchschnittlichen Wachstum der Staatsausgaben im 2. Quartal von 0,2%, stiegen die Konsumausgaben des Staates im 3. Quartal 2013 mit 1,1% wieder etwas stärker an. Im Vorjahresvergleich betrug die Zunahme 2,2%.

Im Vergleich zum Vorquartal nahmen die Bauinvestitionen im 3. Quartal 2013 um 1,0% zu (Abbildung 16). Das Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal betrug 3,3%. Die Bauinvestitionen haben damit, nach einer vorübergehenden Stagnation im 2. Quartal 2013, wieder auf den lebhaften Expansionspfad gefunden. Insbesondere der Wohnungsbau trägt weiterhin stark zur positiven Entwicklung der Bauinvestitionen bei.

Der Bausektor profitiert weiterhin von den tiefen Zinsen und dem anhaltenden Bevölkerungswachstum. Gemäss Schweizerischem Baumeisterverband (SBV) nahmen auch im 3. Quartal 2013 die Auftragseingänge sowie die Bautätigkeit gegenüber dem Vorjahresquartal weiter zu. Die schon längere Zeit robuste Auftragsentwicklung führt dazu, dass die Auftragsbücher gut gefüllt sind. Somit ist auch in nächster Zeit nicht mit einem Rückgang der Bauinvestitionen zu rechnen. Aufgrund der hohen Kapazitätsauslastung ist jedoch auch nicht mit einer markanten Beschleunigung der Bauinvestitionen zu rechnen. Die Kapazitätsgrenze lässt sich nicht innert kurzer Frist erhöhen und limitiert somit das zukünftige Wachstum.

Abbildung 16: Bauinvestitionen real

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



Quelle: SECO

Leichter Rückgang der **Ausrüstungsinvestitionen**...

...jedoch getrieben durch nur eine Rubrik

Ausrüstungsinvestitionen die Schwachstelle der wirtschaftlichen Erholung seit der Finanzkrise

Nachdem die Ausrüstungsinvestitionen im 2. Quartal noch mit 3,5% gewachsen waren, verzeichneten sie im 3. Quartal 2013 einen Rückgang von 0,1% gegenüber dem Vorquartal (Abbildung 17). Im Vergleich zum Vorjahresquartal ergab sich immerhin noch eine Zunahme von 1,2% .

Beinahe alle Subrubriken wiesen im 3. Quartal 2013 eine positive Entwicklung auf. Der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen kam hauptsächlich durch die volatile Rubrik der sonstigen Fahrzeuge zustande, welche im Vorquartal noch massgebend zu einer positiven Entwicklung beitrug.

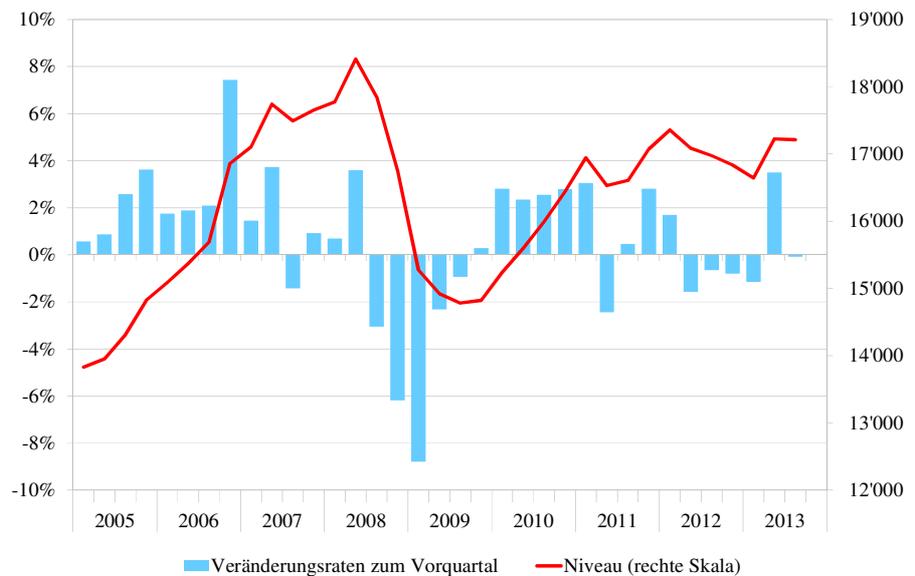
Sieht man von den Schwankungen von Quartal zu Quartal ab, lässt sich konstatieren, dass die Ausrüstungsinvestitionen bislang eine Schwachstelle der Konjunkturerholung bildeten. Seit dem durch die globale Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2008/Anfang 2009 ausgelösten Einbruch um rund 20%, konnten sie sich in den letzten Jahren nur schleppend erholen und haben noch nicht wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Die relativ schwach ausgelasteten Kapazitäten in den exportorientierten Sektoren sowie die lange vorherrschende Unsicherheit über die Wirtschaftsaussichten dämpfte - trotz historisch tiefer Zinsen - die Investitionsneigung; ein auch in vielen anderen Ländern festzustellendes Phänomen.

Entwicklung der Indikatoren nährt Hoffnungen

Die Kapazitätsauslastung (KOF) verringerte sich im 3. Quartal 2013 leicht, weist aber im 4. Quartal einen starken Anstieg auf und nähert sich dem langjährigem Mittelwert. Der Beschäftigungsindex (gemäss der Einkaufsmanager-Umfrage (PMI)) hat sich mit einer Zunahme im 3. Quartal 2013 dem langjährigen Mittelwert angenähert und diesen dank einem starken Anstieg im 4. Quartal überschritten.³ Beide Indikatoren sind üblicherweise eng mit der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen verknüpft. Ihre positive Entwicklung nährt die Hoffnungen für einen zukünftigen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen.

Abbildung 17: Ausrüstungsinvestitionen real

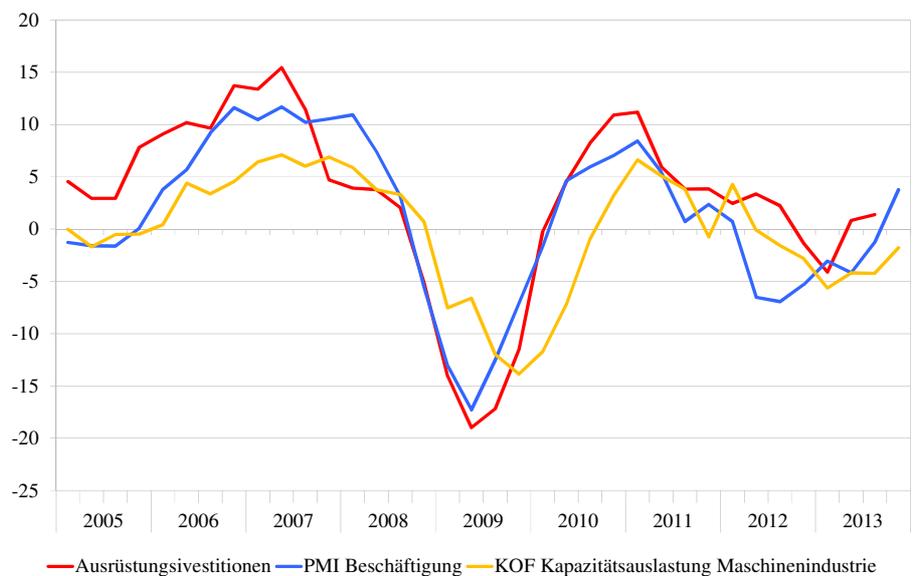
Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Abbildung 18: Ausrüstungsinvestitionen und relevante Indikatoren

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



Quellen: CS, KOF, SECO

³ Daten zum PMI sind nur bis November 2013 verfügbar. Damit das 4. Quartal berechnet werden kann, wird angenommen, dass die Werte im Dezember denjenigen des Vorquartals entsprechen.

Aussenhandel
Kräftiger Anstieg der
Warenexporte

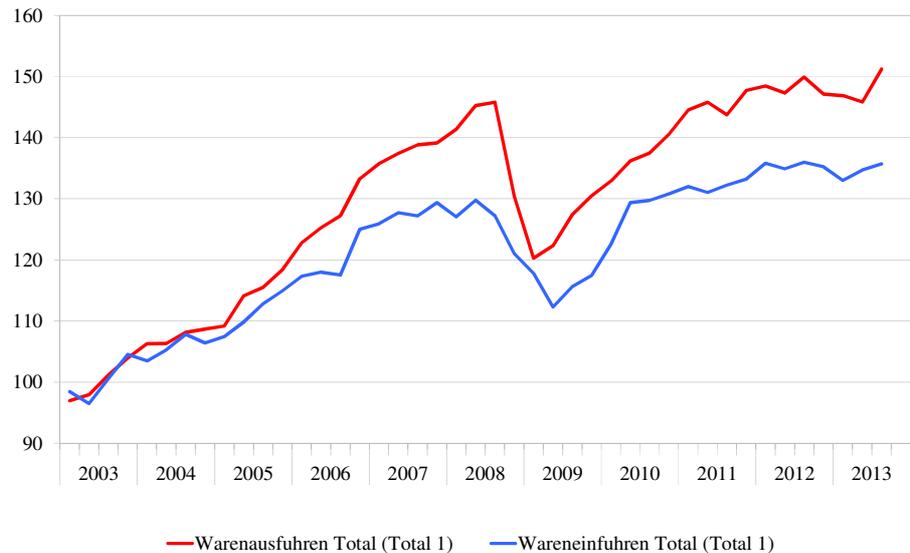
Warenimporte weiterhin
stagnierend

Die Warenexporte (ohne Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten) haben nach einigen schwachen Quartalen im 3. Quartal 2013 erstmals wieder kräftig um 3,7% zugenommen (real, saisonbereinigt, siehe Abbildung 19). Diese Zunahme ist im Vergleich zu der eher verhaltenen Entwicklung seit Mitte 2011 besonders bemerkenswert. Angesichts der relativ grossen Schwankungen der Datenreihe wäre es zwar noch verfrüht, bereits von einer positiven Trendwende zu sprechen, zumal die Aussenhandelszahlen für Oktober eher wieder schwächer ausfielen. Die leichte konjunkturelle Aufhellung auf den EU-Absatzmärkten stützt jedoch die Einschätzung, dass die Schweizer Exporte allmählich Fahrt aufnehmen.

Die Warenimporte sind im 3. Quartal um 0,7% angestiegen und setzten somit die eher verhaltene Entwicklung weiter fort.

Abbildung 19: Warenexporte und -importe der Schweiz (real)⁴

Saisonbereinigte Quartalsdaten, Volumenindex (2003=100)



Quellen: EZV, SECO

Warenexporte nach Bran-
chen: MEM-Exporte positiv

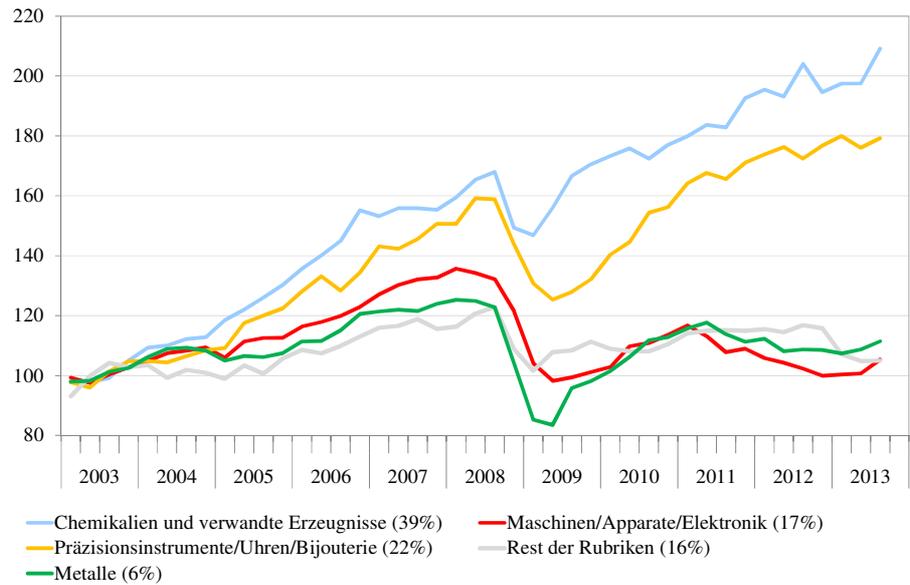
Die Exporterholung im 3. Quartal verlief breit abgestützt nach Branchen. Die Warenexporte gegliedert nach Branchen zeigen einen Anstieg in der Mehrheit der Rubriken (Abbildung 20). Der weitaus grösste Beitrag rührte von den Exporten von chemischen und pharmazeutischen Produkten her. Auch die Exporte von Präzisionsinstrumenten/Uhren/Bijouterie haben im 3. Quartal 2013 zugenommen. Die zuvor über einen längeren Zeitraum - seit Mitte 2011 - rückläufigen Exporte der MEM-Industrie sind im 3. Quartal 2013 erstmals wieder deutlich angestiegen (+4,6%). Im Weiteren deuten optimistischere Einschätzungen innerhalb der MEM-Industrie auf eine beginnende Trendwende hin.

⁴ "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

Abbildung 20: Warenexporte nach Branchen

Saisonbereinigte Quartalsdaten, Volumenindex (2003=100), jeweilige Anteile in Klammern



Quellen: EZV, SECO

Warenimporte nach Branchen

Mit Blick auf die einzelnen Branchen, entwickeln sich die Importe von Präzisionsinstrumenten/Uhren/Bijouterie wie auch der MEM-Industrie leicht positiv. Importe von Chemie/Pharma und der volatilen Rubrik der Fahrzeuge sind demgegenüber im 3. Quartal 2013 zurückgegangen.

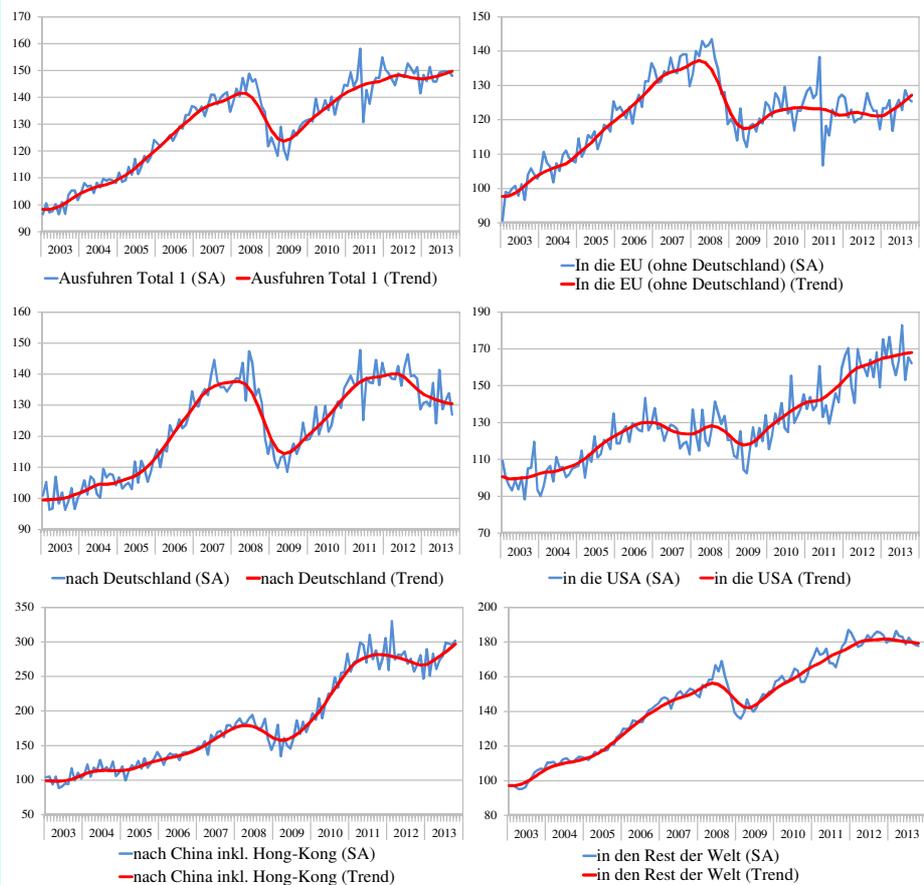
Warenexporte nach Regionen: Exporte in die EU stimmen optimistisch

Anhand der monatlichen Daten der Eidgenössischen Zollverwaltung (deflationiert um die Exportpreise auf monatlicher Basis⁵) ist in Abbildung 21 die Entwicklung der Exporte in einzelne Regionen dargestellt. Bemerkenswert ist die Entwicklung der Warenexporte in die EU (ohne Deutschland). Diese entwickeln sich am aktuellen Rand bedeutend positiv. Insbesondere Exporte von chemischen und pharmazeutischen Produkten sind für den Anstieg massgebend. Im Gegensatz dazu befinden sich die Warenexporte nach Deutschland seit Mitte 2012 auf einem absteigenden Pfad. Auch die Warenexporte der Schweiz nach China/Hongkong ziehen wieder an, während diese 2012 rückläufig waren. Der Anstieg der Exporte in dieses Länderaggregat ist sowohl in der Rubrik Chemie/Pharma als auch für Präzisionsinstrumente/Uhren/Bijouterie sichtbar. Die Exporte in die USA entwickeln sich weiterhin positiv, jedoch mit einer geringeren Dynamik. Der Anstieg der Warenexporte in das Länderaggregat Rest der Welt hat sich stark abgeflacht. Diese entwickeln sich am aktuellen Rand stagnierend bis leicht negativ.

⁵ Die monatlichen Exportpreise werden durch das BFS berechnet.

Abbildung 21: Warenexporte nach Regionen

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte (blau) und geglättete (rot) Monatswerte, 2003:01–2013:10



Quellen: EZV, SECO

Dienstleistungsexporte und -importe: Erholung der Tourismusexporte weiter bestätigt.

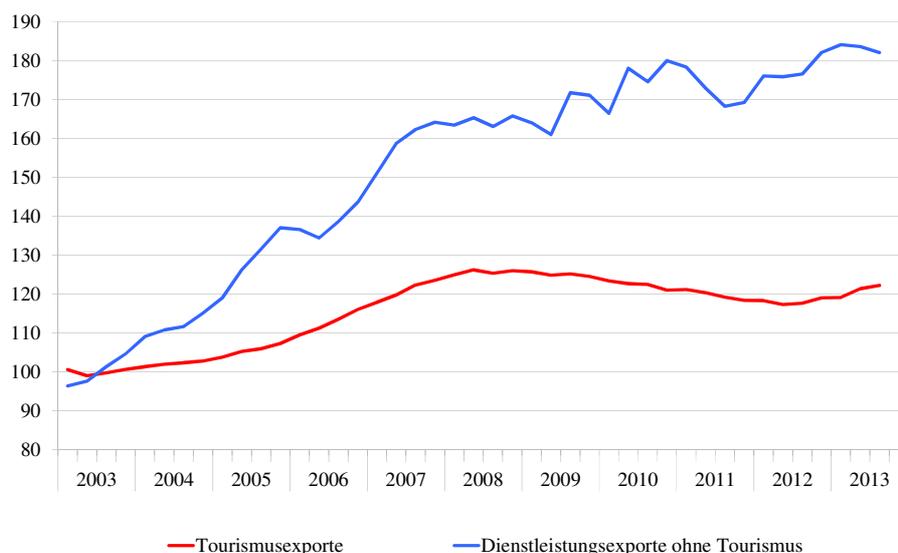
Die Dienstleistungsexporte (ohne Tourismus) haben sich im 3. Quartal 2013 leicht zurückgebildet (-0,8%, real, saisonbereinigt, Abbildung 22). Eine bedeutungsvolle Rubrik der Dienstleistungsexporte ist der Transithandel, dessen Verlauf unter anderem mit der Entwicklung der Rohstoffpreise zusammenhängt. Da die Rohstoffpreise seit einiger Zeit weitgehend stagnieren (vgl. Abbildung 6), kommen von dieser Seite kaum mehr Impulse für den Transithandel.

Die Trendwende bei den Tourismusexporten scheint sich zu bestätigen. Mit +0,7% (real, saisonbereinigt) haben die Fremdenverkehrseinnahmen 3. Quartal 2013 zum fünften Mal in Folge zugenommen. Dabei war die Entwicklung geografisch relativ breit abgestützt, wobei sich die Tourismuseinnahmen im Falle europäischer Touristen auf sehr tiefem Niveau und erst langsam zu erholen beginnen. Sehr dynamisch verlief die Entwicklung noch immer bei Touristen aus dem asiatischen Raum.

Dienstleistungsexporte
flach, Tourismusexporte
klar positiv

Abbildung 22: Dienstleistungsexporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen: SNB, SECO

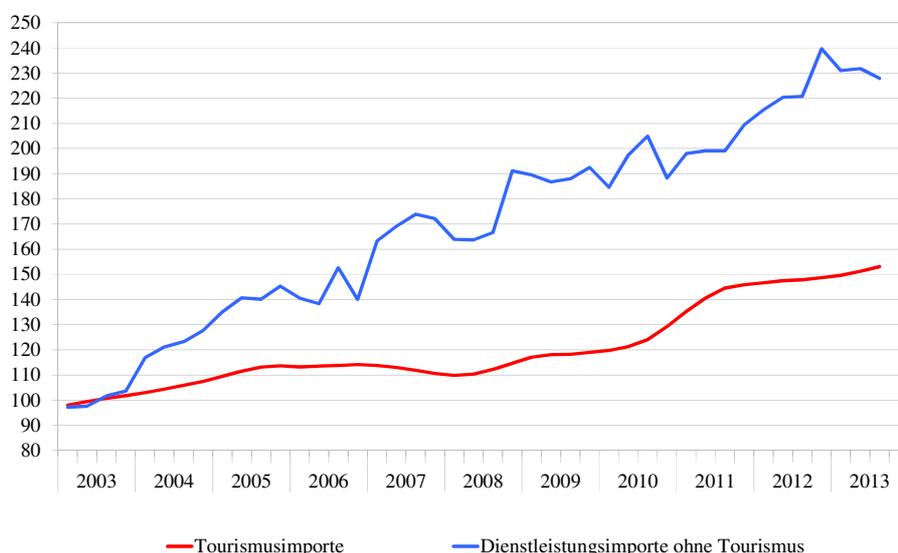
Die Dienstleistungsimporte (ohne Tourismus) haben im 3. Quartal 2013 um -1.7% (saisonbereinigt, in realen Preisen) abgenommen (Abbildung 23).

Bei den Tourismusexporten (Dienstleistungen im Ausland, konsumiert von in der Schweiz wohnhaften Personen) setzte sich das verhaltene Wachstum der Vorquartale im 3. Quartal 2013 mit rund + 1,3% fort (real, saisonbereinigt).

Dienstleistungsimporte
negativ, Tourismusexporte
ziehen leicht an

Abbildung 23: Dienstleistungsimporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2003=100), saisonbereinigte Quartalswerte



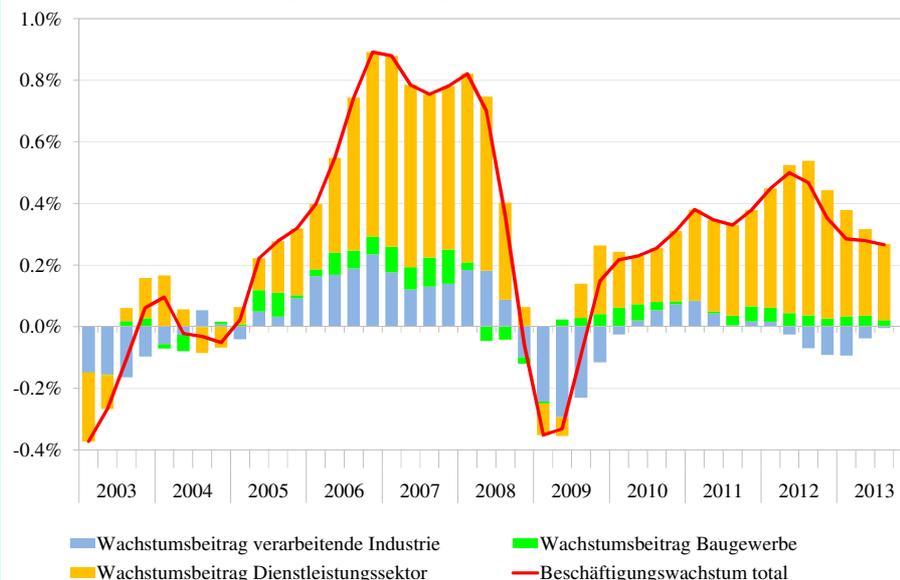
Quellen: SNB, SECO

Arbeitsmarkt
Fortgesetzter moderater
Beschäftigungszuwachs

Der Beschäftigungsaufbau in der Schweiz setzte sich im 3. Quartal 2013 weiterhin in moderatem Tempo fort. Das Beschäftigungsvolumen (in Vollzeitäquivalenten) gemäss Beschäftigungsstatistik (BESTA) erhöhte sich im 3. Quartal 2013 gegenüber dem Vorquartal auf saison- und zufallsbereinigter Basis⁶ um rund 9'300 Stellen respektive um +0,26% (Abbildung 24), minim schwächer als noch im 2. Quartal (+0,28%). Seit Mitte 2012 hat sich das quartalsweise Beschäftigungswachstum sukzessive verlangsamt, wobei es immer positiv blieb.

Abbildung 24: Beschäftigungswachstum und Beiträge der Sektoren

Vollzeitäquivalente, Veränderungsrate zum Vorquartal, saison- und zufallsbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Sektoren: Beschäftigungszunahme im Dienstleistungssektor und im Baugewerbe, ...

Nach wie vor wird der gesamtwirtschaftliche Stellenzuwachs grösstenteils vom Dienstleistungssektor getragen, auch wenn sich dort die Beschäftigungszunahme in den vergangenen Quartalen nahezu halbiert hat; von rund +17'400 im 3. Quartal 2012 auf noch +8'700 ein Jahr später. Damit steuerte der Dienstleistungssektor im 3. Quartal 2013 0,25 Prozentpunkte zum gesamten Beschäftigungswachstum von 0,26% bei (Abbildung 24).⁷ Im Baugewerbe nahm die (vollzeitäquivalente) Beschäftigung um 750 zu, was einem Wachstumsbeitrag von 0,02 Prozentpunkten entspricht.

... Beschäftigungsrückgang in der Industrie weitgehend zum Stillstand gekommen

Im Gegensatz zu den übrigen Sektoren verzeichnete die verarbeitende Industrie seit 2012 einen anhaltenden Beschäftigungsrückgang, der massgeblich durch das schwierige Exportumfeld bedingt war. Immerhin ist eine einsetzende Stabilisierung auszumachen. Im 3. Quartal 2013 kam der Netto-Stellenabbau in der verarbeitenden Industrie erstmals wieder fast zum Stillstand (Wachstumsbeitrag -0,01 Prozentpunkte).

Beschäftigungsentwicklung in der Industrie nach Branchen

Innerhalb der Industrie haben im 3. Quartal im Vergleich zum Vorquartal der Fahrzeugbau (+900/+0,9%), die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren (+880/+0,9%) und die Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen (+420/+1,1%) die Beschäftigung merklich gesteigert. Am stärksten rückläufig haben sich entwickelt: die Beschäftigung bei der Herstellung von Holzwaren, Papier und Druckerzeugnissen (-720/-1,1%), in der Metallerzeugnisherstellung (-670/-0,7%), im Maschinenbau (-480/-0,6%) und in der Herstellung von sonstigen Waren, Reparatur und Installation (-240/-0,5%).

⁶ Die nachfolgend kommentierten Beschäftigungszahlen beziehen sich stets auf die Abgrenzung nach Vollzeitäquivalenten gemäss BFS. Die ausgewiesenen Veränderungsrate beziehen sich, sofern nicht anders erwähnt, auf den Vergleich gegenüber dem Vorquartal (auf saison- und zufallsbereinigter Basis).

⁷ Die Wachstumsbeiträge der Sektoren zur Beschäftigung berechnen sich analog zu denen für das BIP-Wachstum, vgl. Fussnote 2 auf Seite 13.

Unterschiedliche Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor: Staatsnahe Bereiche weiter im Auftrieb, Medien- und Finanzbranche leicht rückläufig

Beschäftigung im Vergleich zum Vorjahresquartal

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

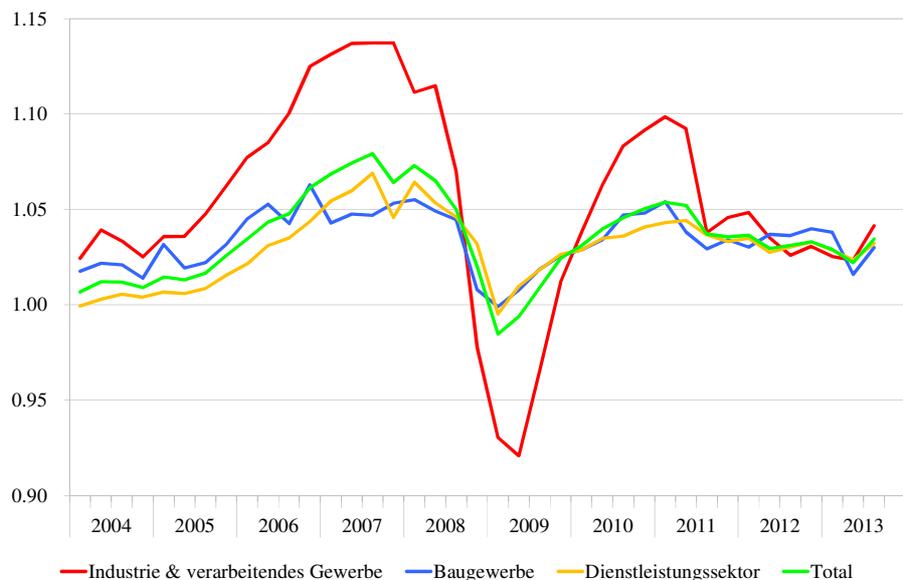
In den Dienstleistungsbranchen (dritter Sektor) verzeichneten sowohl die staatsnahen Bereiche (+4'400/+0,6%) als auch die übrigen Bereiche (+4'400/+0,2%) eine Beschäftigungszunahme. Im staatsnahen Bereich sind primär Erziehung und Unterricht (+2'100/+1,0%) und Gesundheits- und Sozialwesen (+1'800/0,4%) zu nennen. In den nicht staatsnahen Bereichen haben folgende Branchen deutlich positive Beschäftigungsimpulse verzeichnet: die Vermittlung und Verleih von Arbeitskräften (+1'100/+8,2%), die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+1'100/+1,0%), und die Unternehmensverwaltung und -führung (+1'000/+1,4%). Am deutlichsten negativ zu Buche geschlagen haben der Beschäftigungsrückgang im Verlagswesen und bei den Medien (-490/-2,1%), bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen (-390/-0,3%) und bei den Tätigkeiten, die mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbunden sind (-360/-0,9%).

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal (3. Quartal 2012) hat die vollzeit-äquivalente Beschäftigung im 3. Quartal 2013 total um +1,2% (+41'400) zugenommen. Im dritten Sektor hat sich ein Plus von +1,8% (+45'200) ergeben, davon im staatsnahen Bereich +3,1% (+23'200) und in den anderen Bereichen +1,3% (+22'100). Im zweiten Sektor ist dagegen eine Abnahme um -0,4% (-3'800) zu verzeichnen gewesen, darunter -1,2% (-7'900) im 2. Sektor ohne Bau (Industrie) und +1,3% (+4'100) im Baugewerbe.

Der Indikator der Beschäftigungsaussichten weist seit Mitte 2011 saisonbereinigt eine leichte Abwärtstendenz auf. Er ist allerdings stets im positiven Niveaubereich von über 1 geblieben (Abbildung 25). Im 3. Quartal 2013 hat sich nun eine Trendwende vollzogen. Die Beschäftigungsaussichten sind nicht mehr schwächer, sondern stärker zuversichtlich im Vergleich zum Vorquartal. Dies lässt für die kommenden Monate auf ein weiterhin moderates, jetzt aber ganz leicht beschleunigtes Beschäftigungswachstum schliessen. Der Indikator liegt erstmals seit langer Zeit für sämtliche Branchen bei mindestens 1, d.h. auch im Gastgewerbe, wo sich der Wert seit 2010 stets unter 1 befunden hat. In der Industrie ist der saisonbereinigte Wert des Indikators von 1,02 auf 1,04 besonders deutlich angestiegen. Zu erwähnen ist insbesondere die Branche Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren, wo der Indikator von 1,03 auf 1,08 sehr deutlich angezogen hat. Im Baugewerbe hat er sich von 1,02 auf 1,03 verändert, im Dienstleistungssektor ebenfalls von 1,02 auf 1,03.

Abbildung 25: Indikator der Beschäftigungsaussichten

Gewichtung nach Anzahl der Beschäftigten, saisonbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Der saisonbereinigte Index der offenen Stellen des BFS liegt im 3. Quartal 2013 um +9,9% über dem Wert des Vorjahresquartals und um +7,3% über dem Wert des Vorquartals. Besonders stark im Vergleich zum Vorjahresquartal hat er sich im Gastgewerbe (+66,5%) und bei der Erbringung sonstiger wirtschaftlicher Dienstleistungen (+58,1%) nach oben entwickelt. Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsver-

mittlungszentren (RAV) gemeldeten offenen Stellen hat sich demgegenüber seit Frühjahr 2011 trendmässig zurückgebildet und ist im Vergleich zum Vorjahr um knapp 20% kleiner geworden. Im Gegensatz dazu tendiert der Index der offenen Stellen des BFS seit gut einem Jahr wieder nach oben. Im dritten Quartal 2013 lag er um 10% über dem Vorjahreswert.

Der Adecco Swiss Job Market Index verharrt seit anfangs 2011 auf hohem Niveau. Im 3. Quartal 2013 hat er einen lange Zeit nicht mehr erreichten Höchststand realisiert. Mit aktuell 105,3 Punkte ist er um rund 7% angestiegen und zeigt als Mass der Stellenangebote eine weiter sich verbessernde Verfassung der Wirtschaft an. Denn nur rund die Hälfte des Anstiegs ist saisonal bedingt. Das Manpower Arbeitsmarktbarometer von Dezember 2013 zeigt demgegenüber für das 1. Quartal 2014 eine stagnierende Beschäftigung an. 6% der befragten Unternehmen erwarten zunehmende, 6% abnehmende, der Rest unveränderte Personalbestände. Auch saisonbereinigt ergibt sich ein ausgeglichener Saldo, der auf eine konstante Beschäftigungszahl hindeutet.

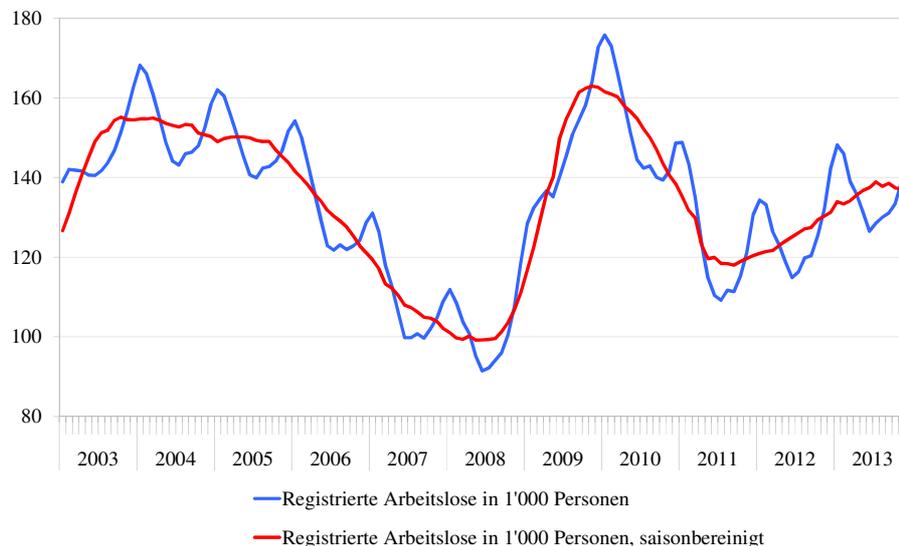
Insgesamt entwickeln sich die der Beschäftigung vorausweisenden Indikatoren am aktuellen Rand in unterschiedliche Richtungen. Ein beschleunigter Stellenzuwachs scheint den Indikatoren zufolge zumindest kurzfristig noch nicht in Sicht. Auf der anderen Seite deutet das Gesamtbild in näherer Zukunft allerdings auch nicht auf einen spürbaren Rückgang der Beschäftigung hin. Wir gehen aktuell davon aus, dass sich das moderate Beschäftigungswachstum kurzfristig in ähnlichem Tempo wie in den Vorquartalen fortsetzt.

Ende September 2011 hatte die saisonbereinigte Zahl der bei den regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) registrierten Arbeitslosen mit 118'000 und damit eine Quote von 2,7% ihren letzten Tiefpunkt erreicht (Abbildung 26). Zwischen September 2011 und September 2012 stieg dann die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl um durchschnittlich knapp 800 pro Monat an. Zwischen September 2012 und Juni 2013 beschleunigte sich die Zunahme leicht auf knapp 1'100 pro Monat. Ab Mitte 2013 verlangsamte sich die Zunahme und in den letzten drei Monaten war die Zahl der registrierten Arbeitslosigkeit auf saisonbereinigter Basis sogar leicht rückläufig. Ende November 2013 betrug die saisonbereinigte Arbeitslosenquote 3,2%.

Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit verharrt seit Mai auf 3,2%

Abbildung 26: Arbeitslosigkeit

Registrierte Arbeitslose in Tausend, effektive und saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Ohne Bereinigung um saisonale Effekte waren Ende November 2013 effektiv 139'073 Personen arbeitslos bei den RAV gemeldet, und die entsprechende Arbeitslosenquote lag bei 3,2%. 196'522 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 November 2013 um 8'211 (+4,4%) und jene der Arbeitslosen um 7'006 (+5,3%) über dem Vorjahreswert. Um 2'487 Personen (+13,0%) höher als vor einem Jahr lag die Zahl der Langzeitarbeitslosen, die mehr als ein Jahr arbeitslos gemeldet sind. Der

Kurzarbeit sinkt weiter von bereits tiefem Niveau

Anteil der Langzeitarbeitslosen betrug Ende November 15,5%.

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 350 Unternehmen Kurzarbeit ein und das Volumen der Ausfallstunden belief sich noch auf etwa 1'000 Vollzeitbeschäftigten oder 0,1 Mio. Ausfallstunden. Die Kurzarbeit war damit weitgehend wieder abgebaut.

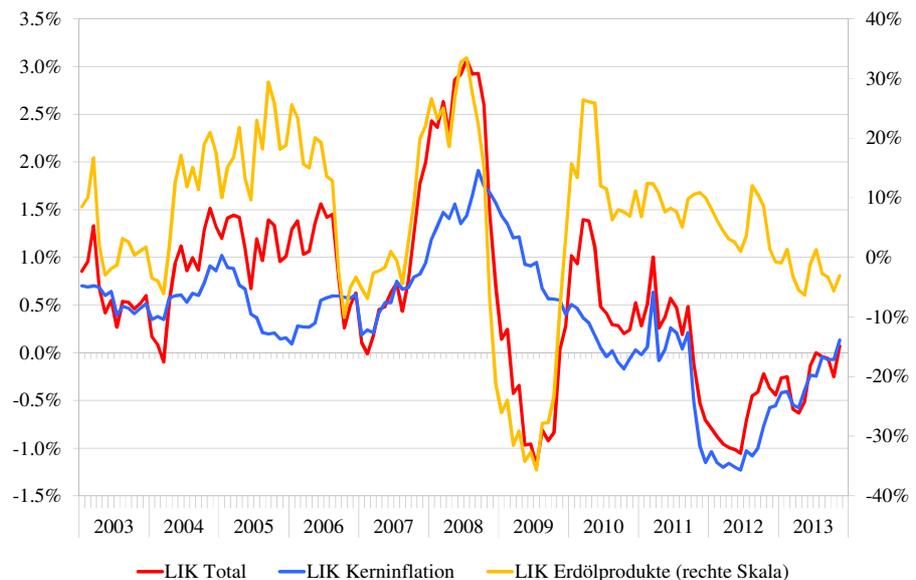
Ab Mitte 2011 nahm die Kurzarbeit wieder leicht zu. Im Vergleich zum Jahr 2009 verlief der Anstieg aber sehr langsam, und seit 2012 blieb die Beanspruchung der Kurzarbeitsentschädigung dann ungefähr konstant. Im August 2013 bezogen gemäss vorläufigen Angaben des SECO rund 3'000 Arbeitnehmende in knapp 400 Betrieben Kurzarbeitsentschädigung. Die Ausfallstunden von rund 0,2 Mio. entsprachen dem Arbeitsvolumen von rund 1'300 Vollzeitbeschäftigten. Dieser Wert liegt spürbar unter dem bereits tiefen Niveau von 3'100, wie er sich durchschnittlich seit 2012 bis Juli 2013 eingestellt hat.

Preise
Teuerung nahe Null

In den letzten zwei Jahren entwickelte sich der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) leicht rückläufig (Abbildung 27). Diese relativ lange Phase scheint nun jedoch auszulaufen, denn seit Mitte 2012 liegen die Teuerungsraten des LIK Total sowie der Kerninflation praktisch bei 0% und haben im November 2013 mit +0,07% bzw. +0,13% in den positiven Bereich gedreht.

Abbildung 27: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Veränderungsraten zum Vorjahr



Quelle: BFS

Abklingende Wechselkurseffekte, Konjunkturaufschwung

Der preissenkende Effekt des starken Schweizer Frankens (über sinkende Importpreise) dürfte somit mehrheitlich verschwunden sein. Falls sich die konjunkturelle Entwicklung wie erwartet fortsetzt, sind in den nächsten Quartalen weiter steigende Inflationsraten zu erwarten. Die ungewöhnlich lange Phase sinkender Preise in der Schweiz, dürfte nun also ihr Ende gefunden haben.

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Zögerliche Erholung dürfte sich langsam festigen

Die bislang zögerliche und fragile Erholung der Weltkonjunktur von den Krisen der letzten Jahre dürfte sich in den beiden kommenden Jahren zunehmend festigen. Dabei präsentiert sich das Konjunkturbild für die verschiedenen Wirtschaftsräume nach wie vor uneinheitlich.

Konjunkturampeln in den USA auf grün

Vor allem in den USA macht die konjunkturelle Erholung gute Fortschritte. Die Folgen der Immobilien- und Schuldenkrise scheinen zunehmend verdaut: Die privaten Haushalte konnten in den letzten Jahren ihre hohe Verschuldung reduzieren, die Banken wurden saniert, und die Immobilienmärkte stabilisieren sich. Mittlerweile zeigt sich auch am Arbeitsmarkt eine kontinuierliche Besserung; im November sank die Arbeitslosenquote auf 7%, den tiefsten Stand seit Beginn der Finanzkrise Ende 2008. Darüber hinaus dürfte sich der ständig schwelende politische Streit um den Staatshaushalt mit dem jüngst für 2014/15 erzielten Budget-Kompromiss entschärft haben, womit das Risiko für drastische Ausgabekürzungen weitgehend gebannt scheint. Damit sollte einem gefestigten US-Konjunkturaufschwung 2014 und 2015 nichts im Wege stehen (mit erwarteten BIP-Zuwächsen von gegen 3%). Angesichts des positiven Wirtschaftsausblicks steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank bald - womöglich noch Ende 2013 oder im Frühjahr 2014 - mit dem geldpolitischen "Tapering" (schrittweise Verringerung des Anleihekaufprogramms) beginnen wird.

Schleppend voranschreitender Erholung im Euroraum

Auch im Euroraum verbessert sich die schwache Konjunkturlage, wenn auch nur schleppend. Während in den Kernländern, namentlich in Deutschland, der Konjunkturmotor wieder Fahrt aufgenommen hat, scheint in den südlichen Peripherieländern immerhin die langwierige wirtschaftliche Talfahrt nunmehr zum Ende zu kommen. Allerdings wird ihre Entwicklung auch weiterhin durch die nur langsam nachlassende Austeritätspolitik, Bankenprobleme sowie die stark gestiegene Arbeitslosigkeit belastet. Angesichts der noch immer gedrückten Wirtschaftslage des Währungsraums und sinkender Inflationsraten sah sich die EZB anfangs November zu einer nochmaligen Leitzinssenkung veranlasst. Für die nächsten beiden Jahre wird mit einer nur graduell voranschreitenden Konjunkturerholung gerechnet (erwartetes BIP-Wachstum 2014 +1%, 2015 +1,5%), was für eine deutliche Senkung der hohen Arbeitslosigkeit in vielen Ländern wohl noch nicht ausreichen wird.

Schwellenländer auf der Suche nach dem verlorenen Schwung

Im Gegensatz zu den Besserungstendenzen in den Industrieländern tun sich zahlreiche Schwellenländer weiterhin schwer, den verlorenen Wirtschaftsschwung wieder zu finden. Neben den ungünstigen Folgen der Stimmungswende an den globalen Finanzmärkten (Erwartungen der beginnenden geldpolitische Normalisierung in den USA), die viele Schwellenländer durch abrupte Kapitalabflüsse unter Druck setzte, wirken teilweise auch strukturelle Faktoren wachstumsbremsend (demografische Alterung, unzureichende Wirtschaftsreformen). Entsprechend dürfte ihr wirtschaftliches Wachstum 2014 und 2015 nur langsam wieder in Schwung kommen und mehrheitlich unter den aus der Vergangenheit gewohnten Zuwächsen bleiben. Eine gewisse Ausnahme stellt China dar, wo sich die Konjunktur 2013 robust entwickelte und kaum von negativen Finanzmarktinflüssen tangiert wurde. Allerdings bewegt sich auch in China das Wirtschaftswachstum (mit rund 7-8%) im Vergleich zu früher auf einem moderateren Expansionspfad.

Tabelle 3 enthält die exogenen Annahmen, die der Konjunkturprognose der Expertengruppe des Bundes⁸ von Dezember 2013 zugrunde liegen.

⁸ Die Expertengruppe des Bundes publiziert viermal pro Jahr (jedes Quartal) eine Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz. Die aktuelle Prognose datiert vom 19. Dezember 2013.

Exogene Annahmen für die Prognosen

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

	2013	2014	2015
BIP			
USA	1.7%	2.7%	3.0%
Euroraum	-0.4%	1.0%	1.5%
Deutschland	0.5%	1.7%	2.0%
Japan	1.8%	1.6%	1.5%
BRIC ¹	5.4%	5.6%	5.7%
China	7.7%	7.7%	7.3%
Erdölpreis (\$/Fass Brent)	109.0	110.0	112.0
Zinsen für Dreimonatsdepots (Libor)	0.0%	0.0%	0.2%
Rendite eidg. Obligationen (10 Jahre)	0.9%	1.3%	1.4%
Realer Wechselkursindex exportgewogen	-1.5%	-0.1%	-1.0%
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.2%	0.2%	0.4%

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

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

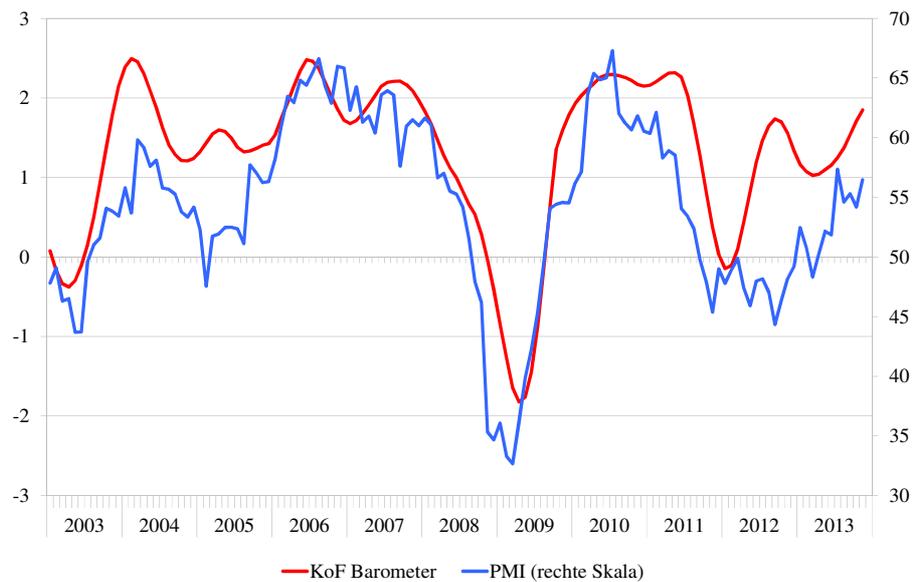
Prognose Schweiz

Positive Stimmungswende in der Industrie gibt Anlass zur Zuversicht

Die Unternehmensumfragen für die letzten Monate signalisieren eine wachsende Zuversicht auch in der lange Zeit gedrückten (Export)Industrie und stützen die Hoffnung, dass sich die Erholung im Industriesektor weiter festigen wird. Der Einkaufsmanagerindex (Purchasing Manager's Index, PMI) stieg im November um 2,3 Punkte auf 56,5 Punkte und liegt damit deutlich im positiven Bereich (über 50 Punkte). Die Stimmung bei den schweizerischen Industriefirmen hat sich gegenüber der Schwächephase 2011/2012 merklich aufgehellt (Abbildung 28). Auch die KOF-Industrienumfrage sowie das Konjunkturbarometer bestätigen das aufgehellte Bild. Die Firmen melden vermehrt steigende Bestellungseingänge und ausserdem bei der Ertragslage eine Entspannung der schwierigen Situation ab. Im Zuge der Frankenhauses waren die Unternehmen ab 2011 zu Preiskonzessionen und Margenverengungen gezwungen, was sich vorübergehend in einer stark verschlechterten Beurteilung ihrer Ertragslage niedergeschlagen hatte.

Abbildung 28: Schweiz, konjunkturelle Frühindikatoren

Saisonbereinigte Indizes



Quellen: KOF, Crédit Suisse

Konjunkturprognose

Anziehende Exporte...

... und weiterhin robuste Binnenkonjunktur mit anspringenden Ausrüstungsinvestitionen...

... schaffen eine gute Grundlage für einen sich 2014 und 2015 verstärkenden Konjunkturaufschwung

Die Stimmungsverbesserung in der Industrie ist ein klares Signal, dass auch die Exportwirtschaft die positive Wende vollziehen kann. Leichten Rückenwind erhalten die Exportsektoren von der Weltkonjunktur. Daneben stellt die Euro-Untergrenze wegen der dadurch bewirkten Stabilisierung des Währungsumfelds nach wie vor eine wichtige Stütze dar. Unter der Voraussetzung, dass die internationale Konjunktur weiter auf langsamem Erholungspfad bleibt, dürfte sich das schweizerische Exportwachstum in den kommenden beiden Jahren sukzessive verstärken.

Mit dem Anspringen des bislang stotternden Exportmotors gewinnt das konjunkturelle Fundament an Breite, zumal die Binnenkonjunktur - die bisher dominierende Wachstumsstütze - robust bleiben dürfte. Die Expertengruppe geht davon aus, dass die treibenden Faktoren der letzten Jahre, namentlich die kontinuierliche Zuwanderung und die tiefen Zinsen, weiter wirksam bleiben und den privaten Konsum sowie die Bau- und Immobilienwirtschaft stützen werden. Allerdings dürfte insbesondere der private Konsum im kommenden Jahr, auch wegen schwächerer Reallohnsteigerungen, wohl nicht mehr ganz die hohen Zuwächse wie 2013 erreichen. Dafür dürften vermehrt positive Impulse von den Ausrüstungsinvestitionen kommen, die bislang eine Schwachstelle der Konjunkturerholung bildeten. Die relativ schwach ausgelasteten Kapazitäten in den exportorientierten Sektoren sowie die lange vorherrschende Unsicherheit über die Wirtschaftsaussichten dämpfte - trotz historisch tiefer Zinsen - die Investitionsneigung; ein auch in vielen anderen Ländern festzustellendes Phänomen. Mit fortschreitender Konjunkturerholung und wachsender Zuversicht kann nun aber mit allmählich anziehenden Ausrüstungsinvestitionen gerechnet werden.

Insgesamt bestehen damit gute Aussichten, dass die Schweizer Wirtschaft in den kommenden beiden Jahren weiter an Fahrt gewinnen kann. Die Expertengruppe erwartet - weitgehend im Einklang mit der letzten Prognose von September - für 2013 ein solides BIP-Wachstum von 1,9% (bisher 1,8%) und anschliessend eine sukzessive Beschleunigung auf 2,3% 2014 (unveränderte Prognose) sowie 2,7% 2015. Damit würde die Schweizer Wirtschaft im europäischen Quervergleich weiterhin überdurchschnittlich wachsen, wie es bereits in den letzten Jahren der Fall war. Hierzu trägt auch die stetige Bevölkerungszunahme bei, die sich nach Einschätzung der Expertengruppe in den kommenden beiden Jahren fortsetzen dürfte.

Tabelle 4: Konjunkturprognose Schweiz (Dezember 2013)

Ausgewählte Prognoseergebnisse zur schweizerischen Wirtschaft					
Vergleich der Prognosen vom Dezember 13 und September 13					
Veränderung zum Vorjahr in %, Quoten					
	2013		2014		2015
	Dez. 13	Sept. 13	Dez. 13	Sept. 13	Dez. 13
BIP	1.9%	1.8%	2.3%	2.3%	2.7%
Konsumausgaben:					
Private Haushalte und POoE	2.3%	2.4%	1.8%	2.0%	2.0%
Staat	2.1%	1.3%	1.6%	1.5%	1.6%
Bauinvestitionen	2.8%	2.0%	2.5%	1.7%	2.5%
Ausrüstungsinvestitionen	0.0%	-0.5%	4.0%	3.5%	5.0%
Exporte	1.5%	1.2%	4.7%	4.8%	5.3%
Importe	0.7%	1.1%	4.2%	4.3%	5.1%
Beschäftigung (Vollzeitäquivalente)	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%	1.4%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.2%	3.1%	3.2%	2.8%
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.2%	-0.1%	0.2%	0.3%	0.4%

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

Rückgang der Arbeitslosigkeit ab 2014 in Sicht

Mit anziehender Konjunktur hellt sich der Ausblick für den Arbeitsmarkt auf. Dabei dürfte auch im Industriesektor zusehends wieder ein Beschäftigungsaufbau stattfinden. Damit rückt bei der Arbeitslosigkeit, nach der in den letzten Monaten eingetretenen Stabilisierung, die Trendwende nach unten in Sichtweite. Für 2014 kann mit einem einsetzenden Rückgang der Arbeitslosenzahlen gerechnet werden, der sich 2015, bei verstärkter Konjunkturdynamik, weiter beschleunigen dürfte. Im Jahresdurchschnitt rechnet die Expertengruppe mit Arbeitslosenquoten von 3,2% für 2013, 3,1% für 2014 und 2,8% für 2015.

Negative Teuerungsphase beendet, aber kein Inflationsdruck absehbar

Die Inflationsaussichten werden voraussichtlich moderat bleiben. Zwar dürfte die Phase negativer Teuerungsdaten, welche massgeblich durch die Frankenstärke und den damit verbundenen Rückgang der Importpreise bedingt war, nunmehr ausgelaufen sein und sich die Teuerungsdaten wieder in den positiven Bereich bewegen. Ein rascher Inflationsdruck ist jedoch nicht auszumachen - weder vom internationalen Umfeld angesichts der in vielen Ländern nur langsam voranschreitenden Erholung und relativ hoher Arbeitslosigkeit, noch in der Schweiz, wo der inländische Inflationsdruck trotz kräftigerem Aufschwung auf absehbare Zeit noch gering bleiben dürfte. Die Expertengruppe rechnet mit leicht positiven Teuerungsdaten von 0,2% für 2014 und 0,4% für 2015, nach -0,2% 2013.

Risiken

Fragile Verfassung der Weltwirtschaft birgt Abwärtsrisiken

Trotz der grundsätzlich positiven Einschätzung der schweizerischen Konjunkturperspektiven dürfen die nach wie vor erheblichen Abwärtsrisiken aufgrund des fragilen weltwirtschaftlichen Umfelds nicht übersehen werden.

Strukturprobleme im Euroraum und Risiken in Bezug auf die geldpolitische Normalisierung bleiben auf dem Radar

Gerade vom Euroraum gehen, trotz der erreichten Beruhigung der Schuldenkrise, immer noch gewichtige negative Risiken aus, weil die schwierige Wirtschaftslage in den Euro-Südländern - Stichwort hohe Arbeitslosigkeit - latente Gefahren für wirtschaftliche und politische Rückschläge bei den Strukturreformen bedeutet. Daneben bleibt auf globaler Ebene eine offene Frage, inwieweit der für die kommenden Jahre anstehende Ausstieg aus der extrem expansiven Geldpolitik etwa in den USA reibungslos vonstattengeht oder zu einer erhöhten Volatilität an den internationalen Finanzmärkten (z.B. starker Zinsanstieg, abrupte Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern) führt, mit potentiell schädlichen Folgen für die Weltkonjunktur.

Anspringen der globalen Investitionskonjunktur könnte für positive Konjunkturüberraschungen sorgen

Auf der andern Seite erscheinen allerdings auch positive Überraschungen von der internationalen Konjunktur möglich. Chancen für eine schwungvollere weltwirtschaftliche Erholung als angenommen könnten sich ergeben, wenn es mit wachsender Konjunkturzuversicht zu einer deutlichen Belebung der bislang in vielen Ländern verhaltenen Unternehmensinvestitionen kommen würde; am ehesten ausgehend von den USA mit globalen Ausstrahlungseffekten. Im Euroraum könnte eine, durch Fortschritte in Richtung Bankenunion unterstützte, erfolgreiche Stabilisierung der teilweise angeschlagenen Bankensysteme in den nächsten beiden Jahren dazu beitragen, die restriktiven Kreditbedingungen allmählich zu entspannen, die ein Hemmnis für die wirtschaftliche Erholung in den Euro-Peripherieländern darstellen.

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