

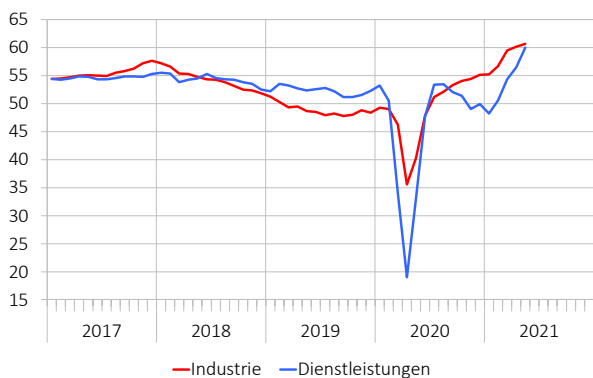
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Weitere Infektionswellen und damit verbundene Eindämmungsmassnahmen drosselten das Expansions-tempo der Weltwirtschaft im 1. Quartal deutlich. Zwar setzte sich die Erholung in den USA und in China fort, doch in anderen Wirtschaftsräumen, namentlich im Euroraum, ging die Wirtschaftsleistung zurück. Der Dienstleistungssektor war erneut besonders betroffen. Hingegen konnte der Industriesektor schwungvoll expandieren, gestützt auch durch die pandemiebedingte starke Nachfrage nach einer Reihe von Konsumgütern. Teilweise begrenzten Lieferengpässe aber die Produktion.

Abbildung 41: Einkaufsmanagerindizes (PMI)

Saisonbereinigt, Exportgewichtet aus Schweizer Perspektive, Wachstumsschwelle = 50



Quellen: Markit, SECO

Die Stimmungsindikatoren lassen erwarten, dass sich die Erholung fortsetzt und mit der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen zunehmend auch den Dienstleistungssektor erfasst. Die exportgewichteten Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrie und der Dienstleistungen befinden sich auf Höchstständen (Abbildung 41).

Insgesamt dürfte sich die Weltwirtschaft etwas zügiger und etwas kräftiger erholen als bislang erwartet. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen revidiert ihre Prognose für das Wachstum der Weltnachfrage aus Sicht der

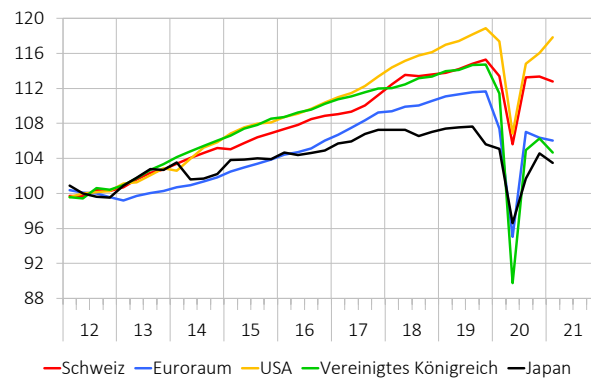
Schweiz 2021 deutlich nach oben. Demgegenüber dürfte das Wachstum 2022 im Zuge einer gewissen Normalisierung leicht weniger dynamisch ausfallen.

Euroraum

Im 1. Quartal 2021 erfuhr die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums einen Dämpfer. In vielen Ländern wurden die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus verlängert oder verschärft; die Wertschöpfung der direkt betroffenen Dienstleistungsbranchen gab entsprechend nach. Im Gegensatz zum Frühjahr 2020 war der Industriesektor kaum davon betroffen und profitierte von der weltweit anziehenden Nachfrage. In der Summe gab das BIP moderat um 0,3 % nach (Abbildung 42).¹⁷

Abbildung 42: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



Quellen: SECO, Eurostat, U.S. BEA, U.K. ONS, CaO Japan

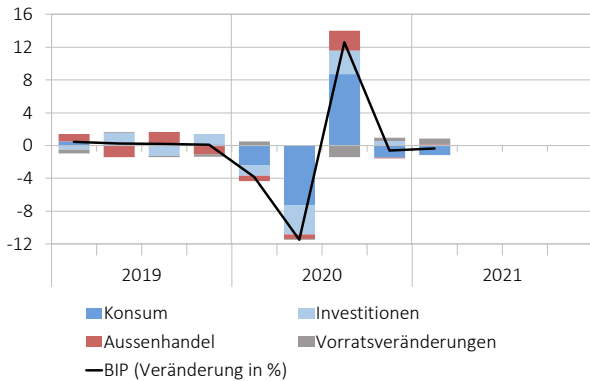
Im Zuge der verschärften Eindämmungsmassnahmen trug verwendungsseitig der private Konsum massgeblich zum BIP-Rückgang bei (Abbildung 43). Die grundsätzliche Konsumbereitschaft blieb allerdings hoch: Bei Wiederöffnung von Verkaufsstellen bzw. Betrieben schnellten die Umsätze nach oben. Die Entwicklung der Investitionen büsste im 1. Quartal an Tempo ein. Vom Aussenhandel kam insgesamt nur ein geringer Wachstumsimpuls. So-

¹⁷ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

wohl die Importe als auch die Exporte von Waren wuchsen erneut überdurchschnittlich, dagegen entwickelte sich der Dienstleistungshandel schwach.

Abbildung 43: Beiträge der Komponenten, Euroraum

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

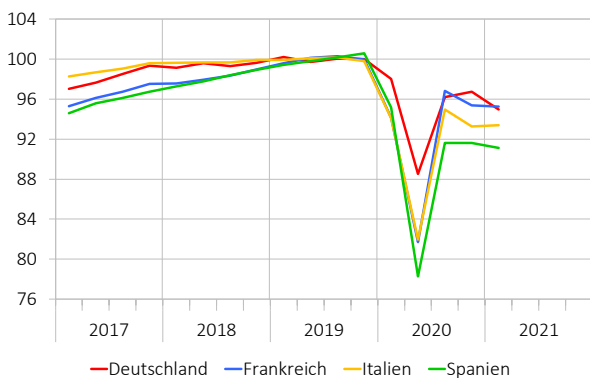


Quelle: Eurostat

Auf Länderebene ergibt das 1. Quartal ein gemischtes Bild, auch aufgrund unterschiedlicher Verläufe der Pandemie und der damit verbundenen Eindämmungsmassnahmen. In **Deutschland** schrumpfte das BIP besonders deutlich (-1,8 %; Abbildung 44): Der Dienstleistungssektor wurde durch die anhaltenden Corona-Massnahmen ausgebremst, darunter insbesondere Betriebsschliessungen in kontaktintensiven Branchen. Zudem wirkten sich in der bedeutenden Automobilbranche Engpässe bei gewissen Vorprodukten dämpfend aus. Auch in **Spanien** (-0,5 %) gab die Wirtschaftsaktivität spürbar nach. Dagegen entwickelte sich das BIP **Italiens** (+0,1 %) und **Frankreichs** (-0,1 %) im Wesentlichen stabil. In beiden Ländern gingen die privaten Konsumausgaben im Zuge der Corona-Massnahmen zurück, während die Investitionen anstiegen, begünstigt durch die positive Entwicklung der Industrie.

Abbildung 44: BIP, ausgewählte Euroländer

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



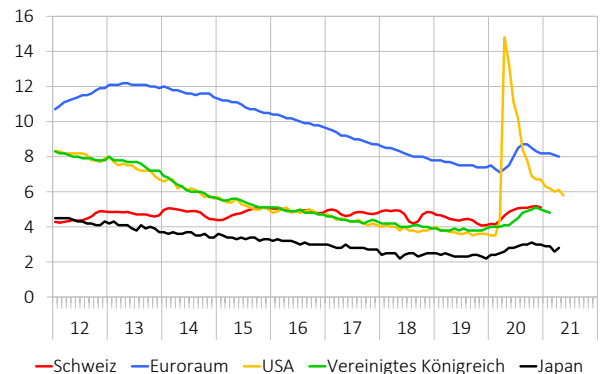
Quelle: Eurostat

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich im bisherigen Jahresverlauf verhältnismässig stabil. Die Erwerbslosenquote

war leicht rückläufig (Abbildung 45). Ähnlich wie im ersten Halbjahr 2020 trug der Einsatz von Abfederungsmassnahmen wie z. B. das deutsche « Kurzarbeitergeld » dazu bei, die Auswirkungen der negativen Wirtschaftsentwicklung auf den Arbeitsmarkt zu begrenzen.

Abbildung 45: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



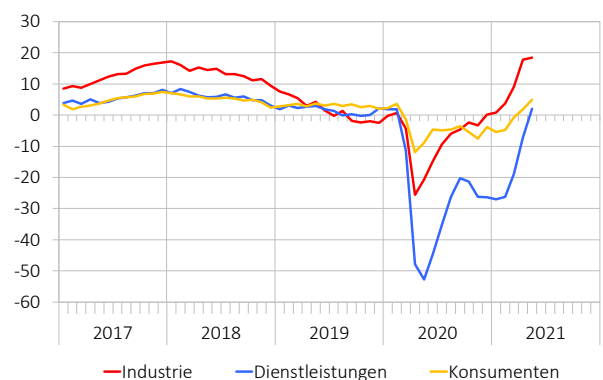
Quellen: BFS (Saisonber.: SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Die verfügbaren Indikatoren deuten auf eine deutliche Aufwärtsbewegung der Wirtschaftsaktivität in den kommenden Quartalen. Passend zur schwingvollen Erholung der Industrie weltweit ist die Stimmung in diesem Sektor auf historische Höchststände geklettert (Abbildung 46). Mit der allmählichen Lockerung der Corona-Massnahmen haben sich auch die Aussichten für den Dienstleistungssektor deutlich aufgehellt.

Die Expertengruppe rechnet für das laufende und das kommende Jahr mit einer deutlich überdurchschnittlichen Expansion des Euroraums und revidiert ihre Prognose nach oben. Das Vorkrisenniveau des BIP sollte Ende 2021 wieder erreicht werden.

Abbildung 46: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

Subkomponenten des Economic Sentiment Indicator, Saldi, saison- und mittelwertbereinigt



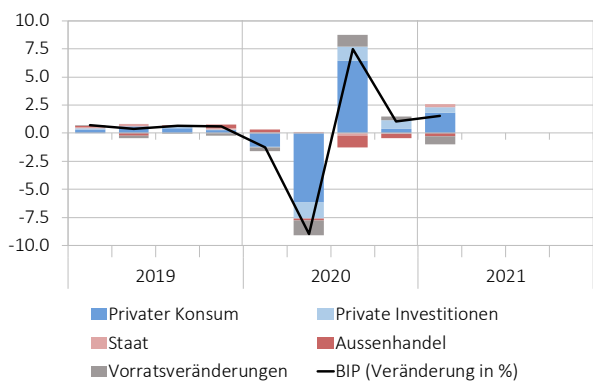
Quelle: Europäische Kommission

USA

Im 1. Quartal 2021 konnte das BIP der USA wiederum stark zulegen (+1,6 %; Abbildung 42). Die Industrieproduktion befand sich bereits Ende 2020 nur noch 3 % unter dem Vorkrisenniveau und entwickelte sich im 1. Quartal stabil. Lieferengpässe bei Vorprodukten dürften sich bremsend ausgewirkt haben. Die im internationalen Vergleich schnelle Impfkampagne und die Öffnung vieler Wirtschaftsbereiche führten aber zu einer weiteren Erholung des Dienstleistungssektors. Insbesondere die Detailhandelszahlen sind in den letzten Monaten extrem stark gewachsen, aber auch die Gastronomie profitierte von vergleichsweise frühzeitigen Öffnungen. Entsprechend war der private Konsum der massgebliche Treiber des BIP-Wachstums (Abbildung 47), unterstützt auch durch die ausgebaute Arbeitslosenentschädigung und die zusätzliche Auszahlung von 1 400 US-Dollar an Personen mit tiefen und mittleren Einkommen. Auch die Investitionen stiegen im 1. Quartal an. Der Aussenhandel trug dagegen negativ zum Wachstum bei: Die Importe wuchsen nur wenig, während die Exporte rückläufig waren.

Abbildung 47: Beiträge der Komponenten, USA

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: U.S. BEA

Die positive Entwicklung der Wirtschaft zeigte sich auch auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ging im Mai weiter auf 5,8 % zurück und lag damit noch 2,3 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau (Abbildung 45). Seit Beginn des Jahres wurden 2 Millionen Stellen geschaffen, womit die Beschäftigung im Mai noch gut 7,5 Millionen und damit noch rund 5 % unter dem Vorkrisenniveau lag. Im April und Mai wurde insbesondere im Gastgewerbe das Personal aufgestockt bzw. zurückgeholt, während sich die Beschäftigung in der Industrie und im Bausektor schwach entwickelte.

Insgesamt war die Entwicklung der Beschäftigung in den letzten Monaten schwächer als von Ökonomen erwartet.

Zum einen ist davon auszugehen, dass noch gewisse Hemmnisse auf der Beschäftigungsentwicklung lasten: Zwar werden in fast allen Branchen laufend neue Stellen ausgeschrieben. Allerdings hemmen Sorgen um die Gesundheit sowie geschlossene Schulen und Kinderbetreuungseinrichtungen die Rückkehr in den Arbeitsmarkt. Zum anderen mehrten sich in den vergangenen Wochen die Anzeichen, dass von der grosszügigen staatlichen Unterstützung negative Anreize bei der Jobsuche ausgehen. Aus diesem Grund haben inzwischen bereits gut 25 US-Bundesstaaten angekündigt, die zusätzliche Arbeitslosenentschädigung von 300 US-Dollar pro Woche bereits im Verlauf des Junis oder des Julis auslaufen lassen zu wollen. Die Zuschüsse auf Bundesebene sind offiziell auf Ende September 2021 terminiert.

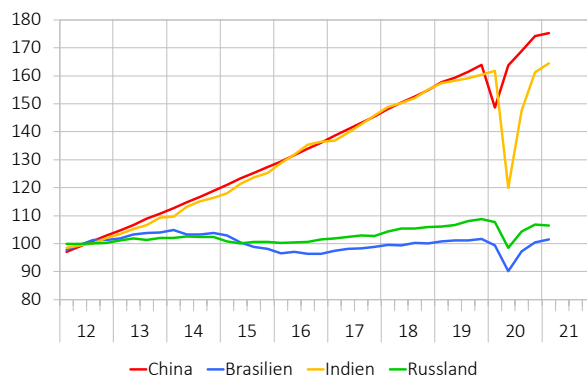
Die Aussichten für die US-Wirtschaft sind günstig. Die PMI befinden sich auf Rekordwerten und deuten für die kommenden Monate auf ein Anhalten der Boomphase hin. Die Expertengruppe geht davon aus, dass die US-Wirtschaft bereits im 2. Quartal das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Damit zählen die USA zu den Spitzenreitern bei der wirtschaftlichen Erholung von der Covid-Pandemie. 2022 dürfte sich die Erholung moderater fortsetzen.

China

Die chinesische Wirtschaft wuchs im 1. Quartal um moderate 0,6 %. Damit setzte sich die Erholung mit sichtbar schwächerer Dynamik fort (Abbildung 48).

Abbildung 48: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



Quellen: NBS China, IBGE, Rosstat & MoS&PI (Saisonbereinigung: SECO)

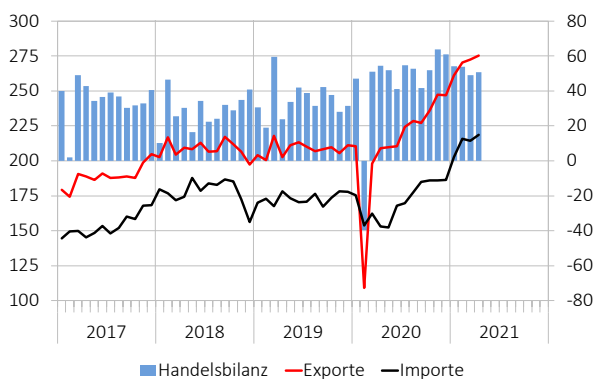
Getragen wurde das Wachstum in den ersten drei Monaten des Jahres abermals von der Industrie. Obwohl die konjunkturelle Erholung in anderen grossen Volkswirtschaften aufgrund der Pandemie ins Stocken kam, blieben chinesische Waren weiter gefragt, darunter Produkte zur persönlichen Schutzausrüstung wie Gesichtsmasken sowie Elektronikgeräte. Entsprechend stiegen die Exporte Chinas an. Trotz ebenfalls gestiegener Importe weist die Handelsbilanz weiterhin einen Über-

schuss von monatlich rund 50 Mrd. USD auf (Abbildung 49). Auch im laufenden 2. Quartal dürfte die Industrie ein positives Ergebnis erzielen: Im April knüpften sowohl die Industrieproduktion als auch die Exporte an das Wachstum der Vormonate an. Die Auftragslage ist gut, und die Stimmung bei den Unternehmen war auch im Mai zuversichtlich, trotz Anstiegen bei den Rohwarenpreisen und den Frachtkosten auf internationaler Ebene.

Die chinesische Binnenkonjunktur hinkt der Industrieentwicklung weiterhin hinterher. Rund um das chinesische Neujahr Ende Januar kam es zu verstärkten Mobilitätsbeschränkungen, zudem wurden bei lokalen Ausbrüchen des Coronavirus mehrere Städte und Provinzen vorübergehend in den Lockdown versetzt. Die damit einhergehenden Produktions- und Konsumeinbrüche sowie steigende Arbeitslosenzahlen lasten auf der Wirtschaftsentwicklung. Dies zeigt sich auch in der Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten: Zwar liegt diese noch über dem langfristigen Schnitt, im April fiel sie aber auf den tiefsten Stand seit Oktober 2020.

Abbildung 49: Warenhandel, China

Saisonbereinigt, in Mrd. USD



Quelle: China Customs Statistics Information Center

Unverändert zur Vorprognose erwartet die Expertengruppe für China 2021 ein starkes Jahreswachstum, das 2022 etwas nachlassen sollte.

Weitere Länder

Das BIP des **Vereinigten Königreichs** ging im 1. Quartal 2021 um 1,5 % zurück (Abbildung 42). Damit wird das Vorkrisenniveau um fast 9 % unterschritten; in anderen grossen Volkswirtschaften ist die Differenz spürbar geringer. Aufgrund schnell ansteigender Covid-Fallzahlen wurde Anfang Januar wieder ein strenger Lockdown verhängt. Die meisten Restriktionen blieben während des gesamten 1. Quartals bestehen. Der Rückgang der Wirtschaftsaktivität im Dienstleistungssektor war entsprechend zu einem grossen Teil auf das Unterrichtswesen, den Detailhandel sowie das Gastgewerbe zurückzuführen, was sich in einem Rückgang des privaten Konsums spiegelte. Aber auch der Industriesektor entwickelte sich

rückläufig, was hauptsächlich auf den Transportmittelsektor zurückzuführen war, während die Pharmabranche stützte. Auf der Industrie lasteten auch Verzögerungen im grenzüberschreitenden Handel aufgrund des Brexit; dies zeigte sich auch in tieferen Aussenhandelszahlen. Eine Gegenbewegung zum Lageraufbau, der in den letzten Quartalen in Erwartung des Brexit stattgefunden hatte, dürfte zusätzlich auf der Industrieproduktion gelastet haben. Im Einklang mit der rückläufigen Entwicklung der Wertschöpfung gaben auch die Unternehmensinvestitionen deutlich nach.

Im Verlauf des 2. Quartals dürften gemäss Plan der Regierung die meisten Restriktionen im Zusammenhang mit Corona fallen, und die Impfkampagne ist bereits weit fortgeschritten. Die Zeichen stehen auch im Vereinigten Königreich auf Erholung, die PMI der Industrie und des Dienstleistungssektors befinden sich auf Rekordwerten. Zudem zeichnete sich in den letzten Monaten eine positive Trendwende am Arbeitsmarkt ab. Die Expertengruppe des Bundes erwartet eine starke Erholung im weiteren Verlauf von 2021, die sich etwas schwächer im nächsten Jahr fortsetzt.

Im 1. Quartal 2021 schrumpfte **Japans** Wirtschaft um 1,3 %. Die Wertschöpfung liegt damit wieder mehr als 2 % unter dem Vorkrisenniveau. Seit Ende Januar gilt für Tokio und acht weitere Präfekturen der Notstand, was sich angesichts geschlossener Kaufhäuser und teils geschlossener Kinos negativ auf die Konsumnachfrage auswirkt. Auch die Investitionen entwickelten sich zum Jahresbeginn verhalten. Vom Aussenhandel hingegen kam ein positiver Impuls, gestützt von der anziehenden Weltnachfrage. Diese heterogene Entwicklung hat sich im April fortgesetzt. Entsprechend gemischt ist die Stimmungslage: Während Konsumentinnen und Konsumenten pessimistisch in die Zukunft blicken, schätzen die Unternehmen die Geschäftslage wieder deutlich positiver ein. Aufgrund der schwachen Binnenkonjunktur revidiert die Expertengruppe ihre Erwartungen für das BIP-Wachstum Japans 2021 nach unten. Die Erholung dürfte in der zweiten Jahreshälfte aber an Fahrt aufnehmen, weshalb sich die Aussichten für 2022 etwas verbessern.

Die Wirtschaft **Indiens** wuchs im 1. Quartal um 2,1 % (Abbildung 48). Sowohl der Konsum als auch die Investitionen erholten sich. Im April wurde das Land allerdings von einer massiven Infektionswelle getroffen. In verschiedenen Bundesstaaten wurden in der Folge drastische Eindämmungsmassnahmen verfügt. Im Zuge dessen stieg die Arbeitslosigkeit im Mai wieder auf über 10 %, und die Konsumentenstimmung bleibt entsprechend verhalten. Die Expertengruppe erwartet für das Gesamtjahr 2021 ein deutlich schwächeres Wachstum als noch in der Vorprognose angenommen, für 2022 dürfte dagegen ein höheres Wachstum resultieren. Während in **Russland** das

BIP im 1. Quartal aufgrund verhaltener Konsumausgaben leicht zurückging (-0,4 %) und damit weiter unter dem Vorkrisenniveau liegt, erreichte das BIP **Brasilens** dank einer dynamischen Industrieentwicklung mit einem Wachstum von 1,2 % wieder das Vorkrisenniveau. Für

das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2021 insbesondere aufgrund der Entwicklung in Indien leicht nach unten, für 2022 leicht nach oben.

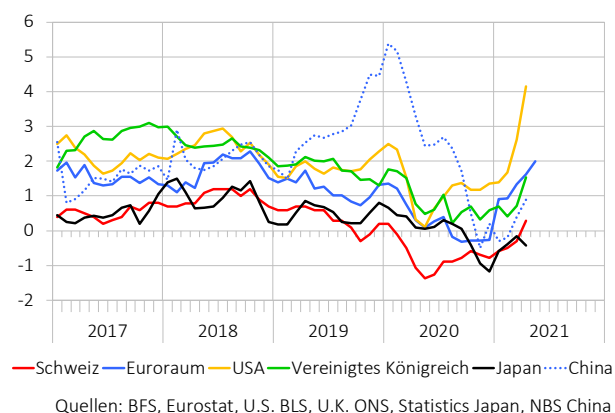
Monetäre Entwicklung

Preise international

Die Inflation stieg in den letzten drei Monaten in vielen Ländern an, teils deutlich (Abbildung 50). Dies ist vor allem auf den stark positiven Basiseffekt beim Erdölpreis zurückzuführen: Dieser war im vergangenen Frühling eingebrochen und stieg zuletzt angesichts der zügigen wirtschaftlichen Erholung wieder an. Im April 2021 musste mehr als dreimal so viel für ein Barrel Rohöl bezahlt werden wie im Vorjahresmonat. Aber auch andere Rohwarenpreise, die zwar nicht direkt in die Konsumentenpreise einfließen, aber das Bild des Preisdrucks komplettieren, erhöhten sich deutlich. So stiegen die Preise für Landwirtschaftsprodukte und Industriemetalle weiter spürbar an und liegen damit inzwischen fast 50 % über dem Vorkrisenniveau (Abbildung 51). Die Kernteuerung blieb dagegen vielerorts weiter tief.

Abbildung 50: Inflation international

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %

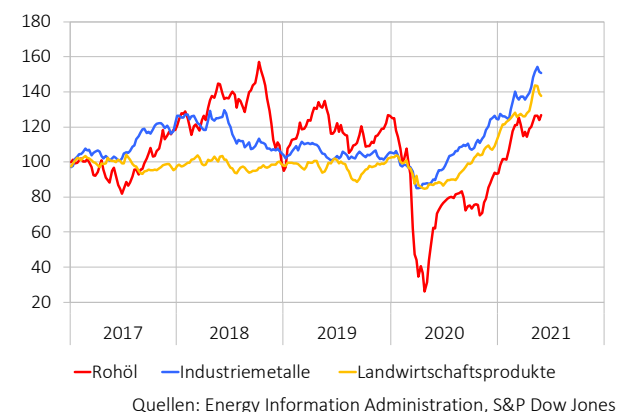


In den **USA** wirken sich Schwankungen des Erdölpreises aufgrund der tiefen Besteuerung tendenziell stärker auf die Konsumentenpreise aus als z. B. in Europa. Entsprechend stieg die Inflation, die seit Ausbruch der Krise immer deutlich unter 2 % gelegen hatte, im Frühjahr deutlich an und sprang im April auf 4,2 %. Daneben erhöhte sich aber auch die Kernteuerung deutlich auf 3,0 %. Vor allem die Preise für Gebrauchtwagen erhöhten sich stark, aber auch die Preise für Transportdienstleistungen und auswärtige Verpflegung stiegen weiter. Da es sich hierbei teilweise ebenfalls um einen positiven Basiseffekt handelt (tiefe Preise im Vorjahreszeitraum), dürften die Inflationsraten nur temporär hoch bleiben.

Auch im **Euroraum**, dem **Vereinigten Königreich**, **China** und der **Schweiz** stieg die Inflation im Frühjahr an, zuletzt lag sie in diesen Wirtschaftsräumen zwischen 0 und 2 % (Abbildung 50). Der Anstieg war hier deutlich geringer als in den USA, zumal wie erwähnt die Erdölnotierungen weniger stark auf die Konsumentenpreise durchschlugen. Allerdings blieb bisher auch die Kerninflation im Vereinigten Königreich und in der Schweiz tief, im Euroraum ging sie sogar zurück. Dort hatte sie im Januar aufgrund der pandemiebedingten Verschiebung des Winterschlussverkaufs mit 1,4 % den höchsten Wert seit Oktober 2015 erreicht, im Mai lag sie wieder bei 0,9 %.

Abbildung 51: Rohwarenpreise

In US-Dollar, Mittelwert Januar 2017 = 100



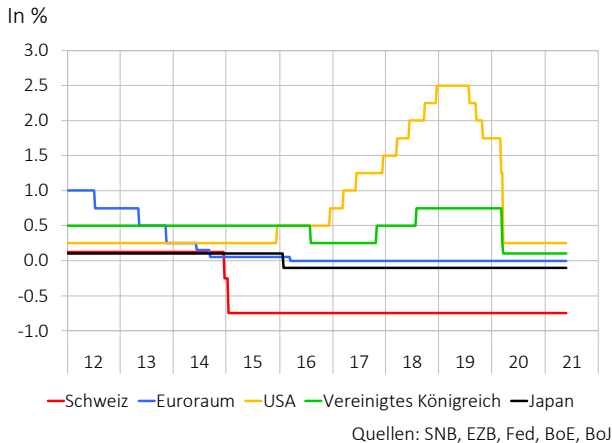
Geldpolitik

Die Zentralbanken wichtiger Industrieländer führten ihre ausserordentlich expansive Geldpolitik fort. Die Leitzinsen liegen unverändert nahe bei null oder im negativen Bereich (Abbildung 52). Zudem setzen viele Zentralbanken auf massive Anleihekaufprogramme und Massnahmen zur Förderung der Kreditvergabe, um die Folgen der Pandemie für die Inflation und die Konjunktur zu bekämpfen.

Obwohl die Inflation zuletzt deutlich über dem Ziel der US-Notenbank (**Fed**) zu liegen kam, belies diese das Zielband für ihren Leitzins unverändert bei 0,0 % bis 0,25 %. Die Anleihekäufe im Umfang von mindestens 120 Mrd. USD pro Monat werden so lange fortgesetzt, bis substantielle weitere Fortschritte hinsichtlich der Vollbeschäftigung und des Ziels von durchschnittlich 2 % Inflation erreicht worden sind. Aktuell gilt der Arbeits-

markt noch als deutlich unterausgelastet. Allerdings veränderte das Fed seine Kommunikation gegenüber März: Ab einem bestimmten Punkt der konjunkturellen Erholung könnte ein graduelles Zurückfahren (« Tapering ») der Anleihekäufe ins Auge gefasst werden.

Abbildung 52: Geldpolitische Leitzinsen



Die **Europäische Zentralbank (EZB)** bestätigte im Juni 2021 ihre ausserordentlich expansive Politik. Sie belies den Leitzins unverändert bei 0 %. Das Pandemie-Notfall-Kaufprogramm PEPP mit Gesamtumfang von 1 850 Mrd. Euro wird bis zum Ende der Coronavirus-Krise, und mindestens bis Ende März 2022, fortgeführt. Zudem stellt die europäische Notenbank den Märkten weiterhin reichlich Liquidität zur Verfügung.

Die **SNB** behielt ihren expansiven geldpolitischen Kurs bei. Der Leitzins bleibt bei -0,75 %, zudem ist die SNB nach wie vor zu verstärkten Devisenmarktinterventionen bereit, um dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegenzuwirken. Die Liquiditäts- und Kreditversorgung der Wirtschaft wird weiterhin mittels der sogenannten SNB-Covid-19-Refinanzierungsfazilität gefördert, in deren Rahmen Banken – gegen Hinterlegung der vom Bund oder von den Kantonen garantierten Überbrückungskredite – bei der SNB Liquidität beziehen können.

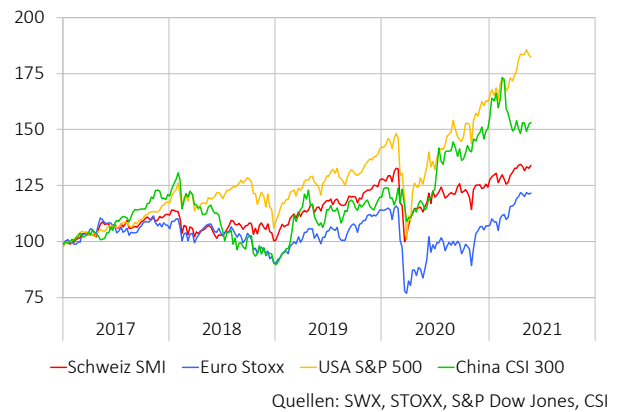
Die **Bank of England** belies den Leitzins unverändert bei 0,1 %, zugleich drosselt sie aber das Tempo der Anleihekäufe etwas. Zwischen Mai und August soll das Anleihekaufprogramm von wöchentlich 4,4 Mrd. Pfund auf 3,4 Mrd. Pfund zurückgefahren werden. In **Japan** bleiben die kurz- und langfristigen Zinsziele sowie das Anleihekaufprogramm unverändert.

Aktienmärkte

Die Entwicklung an den Finanzmärkten wurde im Frühjahr von Zuversicht hinsichtlich der Konjunkturerholung geprägt. Risikoreiche Titel waren wieder mehr gefragt. Gleichzeitig nahm die Volatilität aber im Zuge aufkeimender Inflations Sorgen zumindest vorübergehend zu.

Abbildung 53: Aktienmärkte

Mittelwert Januar 2017 = 100

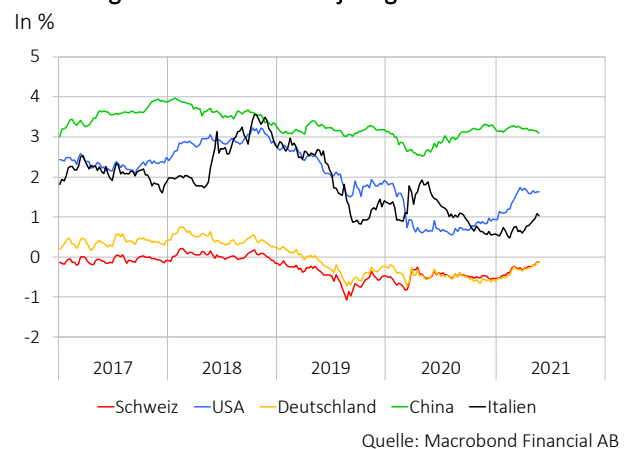


Der US-amerikanische S&P-500-Index erreichte im Mai zwischenzeitlich einen neuen historischen Höchststand, seit Jahresbeginn resultiert bisher ein Anstieg von 11 %. Mit einer Steigerung von 13 % entwickelte sich der europäische Euro Stoxx 50 seit Anfang Jahr sogar noch etwas besser. In China kam es hingegen zu einer Korrektur: Befürchtungen, die Geldpolitik werde im Zuge anziehender Inflationserwartungen gestrafft, liessen den chinesischen Index CSI 300 um rund 15 % einbrechen (Abbildung 53).

Kapitalmärkte

An den Kapitalmärkten hat sich die Lage im Frühjahr gegenüber den Wintermonaten wenig verändert. Seit dem zügigen Anstieg im März hält sich die Rendite amerikanischer Staatsanleihen stabil bei rund 1,6 %. Jene der Schweiz und Deutschlands nahmen weiter leicht zu, liegen aber noch knapp im negativen Bereich (Abbildung 54). Weitgehend stabil entwickelten sich auch die Renditeaufschläge risikobehafteter Staats- und Unternehmensanleihen, die somit auf historisch tiefen Niveaus verharren.

Abbildung 54: Renditen für 10-jährige Staatsanleihen



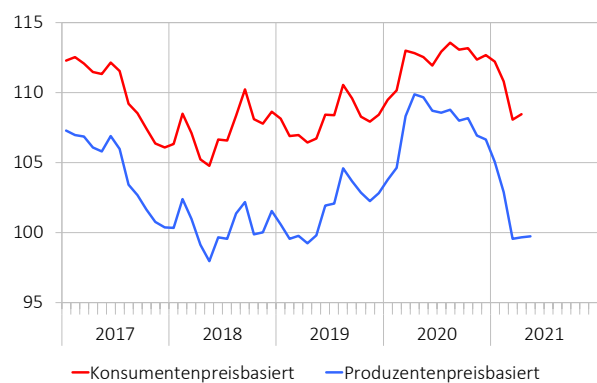
Wechselkurse

An den Devisenmärkten reduzierte sich im Frühjahr im Zuge positiver Konjunkturaussichten der Druck auf die sicheren Währungen. Der nominale Aussenwert des Schweizer Frankens und jener des US-Dollars gingen sichtbar zurück. Der Schweizer Franken notierte zum Euro in den letzten Wochen bei einem Kurs von 1.10 CHF/EUR. Gegenüber dem US-Dollar wertete er sich – nach einer zwischenzeitlichen Abwertung – auf und notierte zuletzt bei 0.90 CHF/USD.

Auch real und handelsgewichtet hat der Franken zuletzt deutlich an Wert verloren, was die stärkere Preisentwicklung im Ausland widerspiegelt. Der an den Konsumentenpreisen gemessene Index lag im Mai noch gut 8 % über dem langfristigen Mittel. Der produzentenpreisbasierte Index ging bereits im April leicht unter den langfristigen Schnitt zurück (Abbildung 55).

Abbildung 55: Reale Wechselkursindizes

Handelsgewichtet, langfristiger Durchschnitt = 100



Quellen: SNB, J.P. Morgan