



Herbst 2019

Konjunkturtendenzen

Exkurs

Jahresrevision der VGR - BIP 2018 um 2,8 % gewachsen



Redaktionsschluss

12. September 2019

Impressum

Die Konjunkturtendenzen erscheinen viermal pro Jahr im Internet als PDF-Dokument und werden der März-, Mai-, August/September- und Novemberausgabe der Zeitschrift Die Volkswirtschaft beigelegt.

ISSN 1661-3767

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft

Direktion für Wirtschaftspolitik

Holzikofenweg 36

3003 Bern

Tel. 058 462 42 27

Fax 058 463 50 01

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

Autoren

Bachmann Andreas

Fischer Sarah

Indergand Ronald

Kemeny Felicitas

Pochon Vincent

Ragni Thomas

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Wegmüller Philipp

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 2. Quartal 2019 schwächte sich das weltwirtschaftliche Wachstum ab. Insbesondere büssten der Industriesektor und die Investitionstätigkeit international weiter an Dynamik ein. Zwischen den grossen Volkswirtschaften zeigt sich eine gewisse Divergenz: Der Euroraum entwickelte sich unterdurchschnittlich, und in Deutschland schrumpfte das BIP. Wie erwartet fiel das Wachstum in China ebenfalls nur moderat aus. Dagegen konnten die USA und Japan erneut solide wachsen.

→ Seite 1

Monetäre Entwicklung

Im Zuge tieferer Erdölnotierungen ging die Teuerung in den Sommermonaten verbreitet zurück, während sich die Kernteuerung seitwärts entwickelte. Einige bedeutende Zentralbanken richteten ihre Geldpolitik expansiver aus. Die Renditen auf Staatsanleihen mit sehr langer Laufzeit erreichten vielerorts ein historisches Tief. Der Schweizer Franken wertete sich gegenüber dem Euro nominal auf.

→ Seite 6

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im Einklang mit der schwachen Entwicklung in anderen europäischen Ländern liess das Wachstum in der Schweiz nach. Die rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen deuten auf eine schwache Konjunktur in naher Zukunft.

→ Seite 11

Bruttoinlandprodukt

Das BIP der Schweiz wuchs im 2. Quartal um 0,3 %, nach 0,4 % im Vorquartal. Dazu trug massgeblich der Industriesektor bei. Die Heterogenität zwischen den einzelnen Industriebranchen war aber hoch.

→ Seite 12

Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung wuchs im 2. Quartal erneut. Im Dienstleistungssektor ging die Anzahl Stellensuchender weiter zurück, während sie in der Industrie anstieg.

→ Seite 23

Preise

Die Inflation ging im Sommer 2019 zurück. Dazu trugen die Gesundheitspreise, aber auch der tiefe Erdölpreis und die Aufwertung des Frankens bei.

→ Seite 25

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen

Die Expertengruppe revidiert ihre Erwartungen für die Weltwirtschaft 2019 und 2020 leicht nach unten. In beiden Jahren sollte die Weltnachfrage leicht unterdurchschnittlich wachsen.

→ Seite 26

Prognose Schweiz

Die Expertengruppe prognostiziert, dass das BIP der Schweiz 2019 um 0,8 % und 2020 um 1,7 % wächst. Im Zuge einer allmählichen Erholung der Weltkonjunktur zieht auch das Wirtschaftswachstum der Schweiz gegen Ende des Prognosehorizontes wieder an. Allerdings akzentuiert der Effekt grosser Sportveranstaltungen sowohl die Abschwächung des BIP-Wachstums 2019 als auch die Beschleunigung 2020 deutlich.

→ Seite 27

Risiken

Die Abwärtsrisiken überwiegen deutlich. Der internationale Handelsdisput hat sich weiter verschärft, und die Ausgestaltung des Brexit bleibt unklar. Zudem könnte der Schweizer Franken unter grösseren Aufwertungsdruck geraten.

→ Seite 29

Exkurs: Jahresrevision der VGR – BIP 2018 um 2,8 % gewachsen

Die Revisionen bewegen sich bei den meisten Variablen im üblichen Rahmen, und das Konjunkturmodell ändert sich kaum. Im Zuge der routinemässigen Jahresrevision stützt das SECO die Berechnung der vierteljährlichen Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe auf mehr bzw. detailliertere Daten ab, was die Güte der Berechnung verbessert.

→ Seite 18

Internationales und monetäres Umfeld

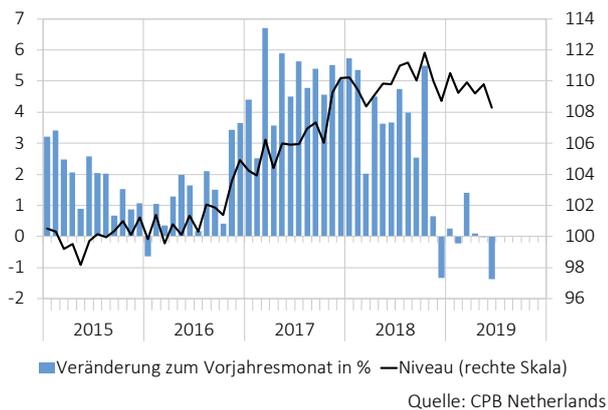
Weltwirtschaft

Im 2. Quartal 2019 schwächte sich das weltwirtschaftliche Wachstum ab. Während der Konsum und die Dienstleistungsbranchen verbreitet zur Stabilisierung der Konjunktur beitragen, bürsteten die Investitionstätigkeit und der Industriesektor weiter an Dynamik ein. Die weltweite Industrieproduktion stagnierte praktisch, und der Welthandel setzte seine schwache Entwicklung fort (Abbildung 1). Eine spürbare Beschleunigung wäre erst zu erwarten, wenn die internationalen Handelsstreitigkeiten entschärft würden.

Besonders stark manifestierte sich die Konjunkturabschwächung im 2. Quartal in Deutschland, aber auch der Euroraum insgesamt entwickelte sich unterdurchschnittlich. Wie erwartet fiel das Wachstum in China ebenfalls nur moderat aus. Dagegen konnten die USA und Japan solide wachsen, gestützt insbesondere durch die jeweilige Binnennachfrage. Auch in diesen Regionen deuten die Frühindikatoren aber eher auf eine nachlassende Dynamik hin.

Abbildung 1: Welthandel mit Waren

Real, saisonbereinigt; 1. Quartal 2015 = 100



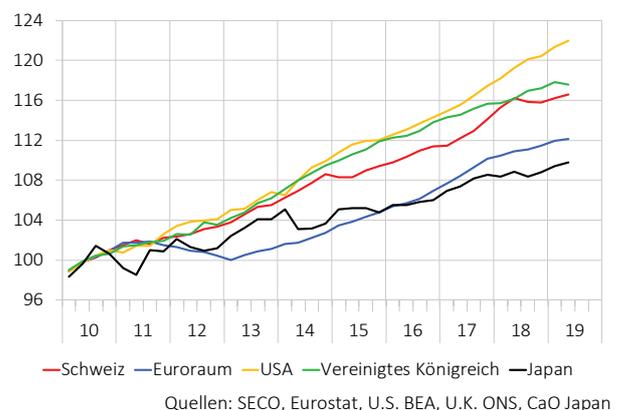
USA

Im 2. Quartal 2019 wuchs das BIP der USA solide mit 0,5 % (Abbildung 2).¹ Das Wachstum war im Wesentlichen konsumgetrieben, was teilweise auch auf Nachhol-effekte des Government-Shutdowns zurückgeführt wird (Abbildung 3). Die starke Konsumententwicklung steht aber auch im Einklang mit den weiterhin steigenden Reallohnen und mit der Konsumentenstimmung², die im 2. Quartal weiterhin ausgesprochen gut war. Hingegen waren die privaten Investitionen das erste Mal seit mehr als drei Jahren rückläufig, was darauf hindeutet, dass die investitionstreibenden Effekte der letztjährigen Steuerreform allmählich auslaufen. Auch der Aussenhandel trug negativ zum Wachstum bei, was auf stagnierende Importe und rückläufige Exporte zurückzuführen ist. Der Handelskonflikt mit China beeinträchtigt inzwischen auch die amerikanische Wirtschaft und speziell den Industriesektor. Dies wird auch daran deutlich, dass die Industrieproduktion das zweite Quartal in Folge zurückgegangen ist.

Konsum stützt
BIP-Wachstum

Abbildung 2: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2010 = 100



¹ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

² Gemessen an den Indizes des CBO: <https://www.conference-board.org/data/consumerconfidence.cfm>; und der University of Michigan: <http://www.sca.isr.umich.edu/>.

Im laufenden 3. Quartal dürfte sich das Wachstum gemäss diversen Nowcasts nur leicht verlangsamen, allerdings zeichnen wichtige Stimmungsindikatoren ein weniger optimistisches Bild. Im August gingen die Einkaufsmanagerindizes (PMI) sowohl für den Industrie- als auch den Dienstleistungssektor stark zurück. Damit kamen beide nur noch knapp über der Wachstumsschwelle zu liegen.

Der PMI Industrie verzeichnete den tiefsten Wert seit September 2009. Dafür verantwortlich waren gemäss

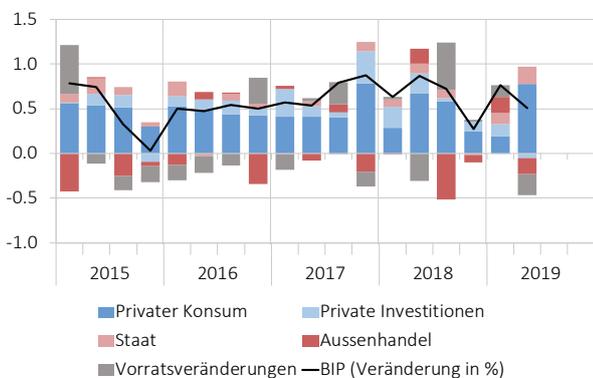
Handelskonflikt verschlechtert Geschäftsaussichten

der Umfrage insbesondere die abnehmende Auslandsnachfrage und der schlechte Ausblick für das kommende Jahr. Der Subindex « Business Confidence » beider PMIs erreichte einen neuen Tiefststand. Als Grund für die trüberen Geschäftsaussichten wurde neben schlechteren Exportaussichten hauptsächlich der sich verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China genannt.

Per Anfang September führten die USA Zölle von 15 % auf weitere Importe chinesischer Güter im Wert von rund 125 Mrd. US-Dollar ein. Erstmals sind vor allem Konsumartikel wie Lautsprecher und Kopfhörer, Sportartikel sowie Nahrungsmittel betroffen. Auch China führte zusätzliche Abgaben in Höhe von bis zu 10 % auf zahlreiche Produkte US-amerikanischen Ursprungs ein; unter anderem betroffen sind Nahrungsmittel, Autos und Autoteile, nebstdem wird ein Zoll von 5 % auf US-amerikanisches Rohöl erhoben. Zudem haben beide Seiten weitere Zölle und Zollerhöhungen bis Ende 2019 angekündigt. Die negativen Effekte des Handelskonflikts dürften sich somit in den nächsten Monaten und Quartalen noch vergrössern und sowohl den Welthandel als auch die internationale Konjunktur beeinträchtigen. Zudem wirken die höheren Importzölle inflationstreibend.

Abbildung 3: BIP und Nachfragekomponenten, USA

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal; Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten

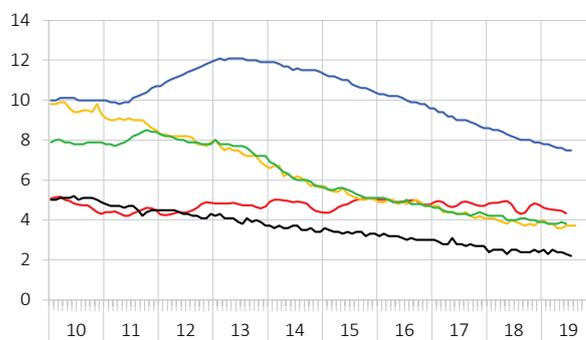


Quelle: U.S. BEA

Der US-amerikanische Arbeitsmarkt entwickelte sich bis zuletzt positiv. Der Beschäftigungsaufbau setzte sich seit Anfang 2019 unverändert fort, auch wenn die Dynamik in den letzten Monaten etwas nachliess. Die Erwerbslosenquote verharrte im August bei tiefen 3,7 % (Abbildung 4) und lag damit weit unter der « natürlichen » Erwerbslosenquote, also derjenigen Rate, bei der das BIP dem langfristigen Potenzial entspricht.³ Die Anzahl offener Stellen ging in den letzten Monaten zwar leicht zurück, befand sich im Juli aber immer noch bei rund 7,2 Millionen und damit fast 2 Millionen über der Anzahl Stellensuchender. Die Arbeitskräfteknappheit wirkt weiterhin lohnstreibend, auch wenn sich der Anstieg der Arbeitskosten jüngst abschwächte.

Abbildung 4: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



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

Euroraum

Nachdem das BIP des Euroraums im 1. Quartal mit einem durchschnittlichen Wachstum positiv überrascht hatte, wuchs es im 2. Quartal um 0,2 % und kehrte damit zum unterdurchschnittlichen Tempo der vorangehenden Quartale zurück (Abbildung 5). Diese Entwicklung ist insbesondere auf geringere Impulse aus der übrigen Welt zurückzuführen. Die Exporte in die meisten

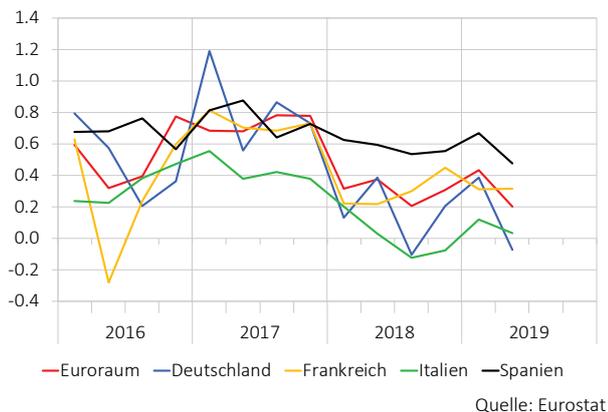
Euroraum wächst unterdurchschnittlich

Ausfuhrregionen entwickelten sich schwach oder gingen zurück, und der Aussenhandel lieferte einen negativen Wachstumsbeitrag. Die Binnennachfrage hingegen wirkte – wie in den letzten anderthalb Jahren – als Wachstumsstütze. Sowohl der Konsum wie auch die Investitionen lieferten positive Impulse. Die sehr gute Lage am Arbeitsmarkt, gekoppelt mit spürbaren Einkommenszuwächsen und den günstigen Finanzierungsbedingungen, trugen dazu bei, dass sich viele inländorientierte Wirtschaftssektoren weiterhin positiv entwickelten. Die Erwerbslosenquote betrug im Juli 7,5 % und kam somit nur knapp über den Tiefstständen vor der Finanzkrise zu liegen.

³ Nach Schätzung des Congressional Budget Office lag die natürliche Erwerbslosenquote 2018 bei 4,6 %. Daten: <https://fred.stlouisfed.org/series/NROU>.

Abbildung 5: BIP, Euroraum und ausgewählte Euroländer

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

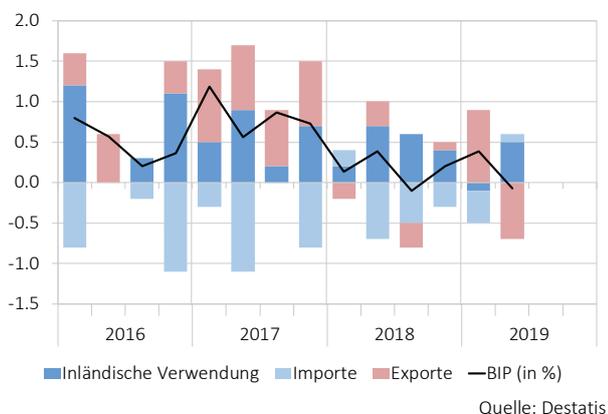


Das Wachstum verlangsamte sich im 2. Quartal in fast allen grossen Euroländern, am stärksten fiel die Korrektur aber in **Deutschland** aus. Im 2. Quartal verringerte sich das BIP Deutschlands um 0,1 %: Die Exporte gingen deutlich zurück und zogen das BIP-Wachstum ins Negative (Abbildung 6). Die gedämpfte Weltkonjunktur traf die exportorientierte deutsche Industrie besonders hart. Die für Deutschland wichtige Autoindustrie ist mit Absatzschwierigkeiten konfrontiert, und die gesamte Industrieproduktion folgt seit mehreren Quartalen einem klar negativen Trend. Den Stimmungsindikatoren zufolge dürfte sich der Industriesektor in den kommenden Monaten weiterhin unterdurchschnittlich entwickeln (Abbildung 7).

Deutschland:
kränkelnde Industrie,
robuste Inlandnachfrage

Abbildung 6: BIP und Nachfragekomponenten, Deutschland

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal; Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten

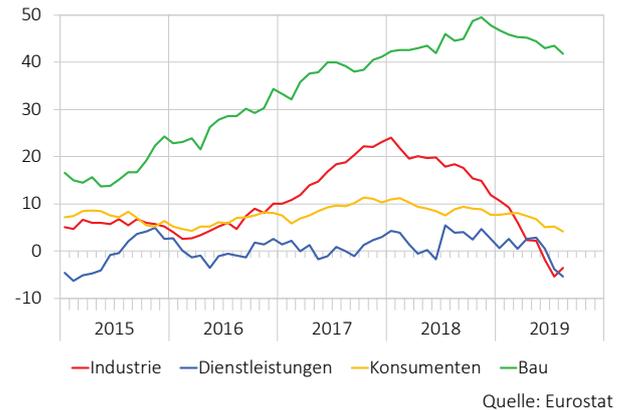


Hingegen zeigt sich die Binnenkonjunktur Deutschlands nach wie vor solide. Sowohl die privaten und staatlichen Konsumausgaben als auch die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen wuchsen im 2. Quartal. Die

steigenden Einkommen der privaten Haushalte und die gute Verfassung des Arbeitsmarktes dürften die Konjunktur weiter stützen, obwohl auch am Arbeitsmarkt der konjunkturelle Wendepunkt mittlerweile erreicht sein dürfte. Auch die Stimmungsindikatoren für den Binnensektor befinden sich noch auf überdurchschnittlichen Niveaus, wenn auch mit rückläufiger Tendenz (Abbildung 7).

Abbildung 7: Wirtschaftseinschätzung, Deutschland

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



Frankreich behielt im 2. Quartal mit einem BIP-Wachstum von 0,3 % das Wachstumstempo des Vorquartals bei (Abbildung 5). Aufgrund einer Wirtschaftsstruktur, die deutlich stärker binnenorientiert ist als z. B. jene in Deutschland, blieben die Effekte des eingetrübten internationalen Umfelds begrenzt. Die grössten positiven Wachstumsbeiträge kamen von den Investitionen und dem privaten Konsum. Allgemein zeigt sich die Binnenkonjunktur in guter Verfassung: Die Proteste der « Gilets jaunes » haben sich seit März 2019 weitgehend beruhigt, das Konsumentenvertrauen steigt seit Anfang Jahr, und die Erwerbslosigkeit befindet sich auf dem tiefsten Stand seit der Finanzkrise. Positiv stimmt zudem, dass der PMI für die Industrie im August, im Gegensatz zu anderen Euroländern, wieder eine Expansion signalisiert.

Frankreich sticht positiv heraus

In **Italien** stagnierte das BIP im 2. Quartal (Abbildung 5). Der Aussenhandel lieferte keinen Impuls, und der positive Wachstumsbeitrag der inländischen Endnachfrage wurde von einem negativen Lagerbeitrag kompensiert. Die schwache Konjunktur überträgt sich

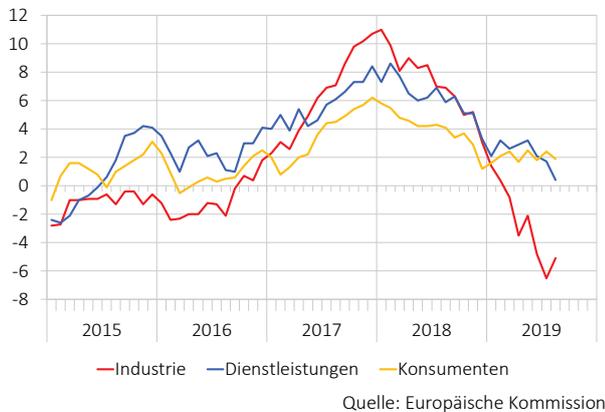
Italien findet nicht aus der Talsohle

auch auf den Arbeitsmarkt: Im Juli schrumpfte die Beschäftigung leicht, und die Erwerbslosigkeit stieg leicht an. Nebst dem Gegenwind aus der Weltkonjunktur leidet

die Investitionstätigkeit seit einigen Quartalen unter der politischen Unsicherheit im Inland.

Abbildung 8: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



In den Stimmungsumfragen für den Euroraum widerspiegelt sich die Divergenz zwischen der schwachen Industrie und einer nach wie vor stützenden Binnennachfrage (Abbildung 8). Das Konsumentenvertrauen entwickelt sich seit Anfang Jahr seitwärts, und die Stimmung im Dienstleistungssektor war im August noch knapp überdurchschnittlich, wenn auch mit rückläufiger Tendenz. Insgesamt deuten die Frühindikatoren auf eine weiterhin verhaltene Wirtschaftsentwicklung hin.

Vereinigtes Königreich

Nach einem überraschend robusten Wachstum im Vorquartal ging das BIP des Vereinigten Königreichs im 2. Quartal um 0,2 % zurück. Dies ist der erste BIP-Rückgang in beinahe sieben Jahren. Der gewichtige Dienstleistungssektor wuchs so schwach wie seit dem 2. Quartal 2016 nicht mehr. In den anderen Sektoren ging die Wertschöpfung zurück, allen voran in der Industrie. Vor dem Hintergrund des ursprünglich für Ende März vorgesehenen Brexit hatten grosse Fahrzeughersteller ihre sommerlichen Betriebsferien auf April vorgezogen; dies führte zu einem ausserordentlich starken Rückgang der Produktion von Kraftfahrzeugen. Des Weiteren wurden im 2. Quartal die grossen Lagerbestände, die im 1. Quartal in Erwartung des Brexit bei Rohmaterialien, Zwischen- und Endprodukten aufgebaut wurden, wieder stark reduziert (Abbildung 9).

Erster BIP-Rückgang in beinahe sieben Jahren

Die ungelöste Brexit-Frage hinterlässt immer grössere realwirtschaftliche Spuren. Schätzungen der Bank of England legen nahe, dass der Brexit-Entscheid seit 2016 erhebliche

hebliche bremsende Effekte auf die Unternehmensinvestitionen und auf die Produktivität hatte.⁴ Im Vergleich zu 2016 ist die Verunsicherung der Unternehmen im Zusammenhang mit dem Brexit zudem gewachsen.⁵ Die grössten Unsicherheiten betreffen die Versorgungsketten und Zölle und wirkten sich insbesondere auf die Investitionen im Bereich Maschinen, Ausrüstungen und Gebäude negativ aus. Die dämpfenden Effekte des Brexit auf die britische Wirtschaft dürften noch für einige Zeit bestehen bleiben. Hinzu kommt, dass sich die Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten Brexit (« No-Deal ») seit dem Amtsantritt von Boris Johnson als Premierminister deutlich erhöht hat.

Abbildung 9: Veränderung der Lager, UK

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Mrd. Pfund Sterling

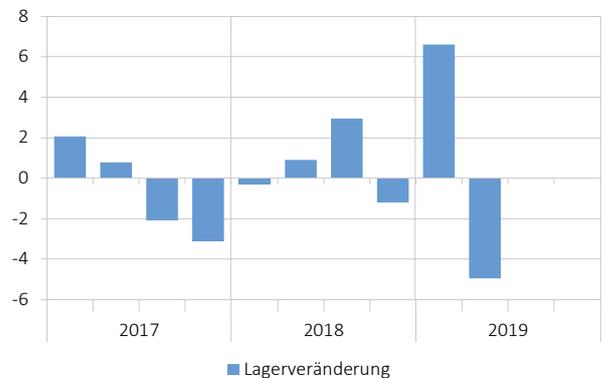
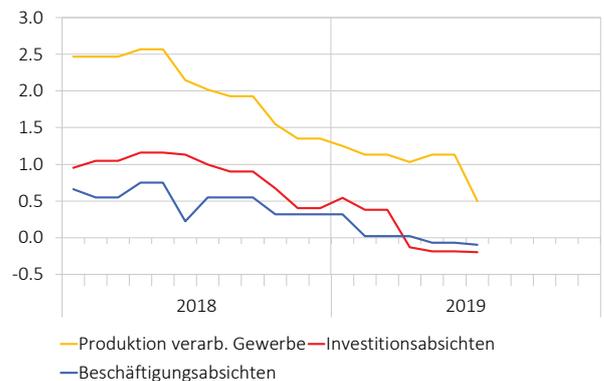


Abbildung 10: Stimmungsumfragen, UK

Agents' Summary of Business Conditions, Indexwerte



Die Stimmungskennzahlen stimmen für die kommenden Monate eher pessimistisch. Der PMI für die Industrie befindet sich seit Mai unter der Wachstumsschwelle, die Konsumenten sind bezüglich der zukünftigen Wirtschaftslage so pessimistisch wie seit Dezember 2011 nicht mehr, und die Investitions- und Beschäftigungsabsichten folgen seit Mitte 2018 einem klar negativen

⁴ <https://www.bankofengland.co.uk/working-paper/2019/the-impact-of-brexit-on-uk-firms>

⁵ Umfrageergebnisse für das 2. Quartal 2019: <https://www.bankofengland.co.uk/agents-summary/2019/2019-q2/results-from-the-dmp-2019-q2>.

Trend (Abbildung 10). Immerhin dürfte die Binnennachfrage weiterhin stützen: Der Arbeitsmarkt befindet sich nach wie vor in guter Verfassung, die Erwerbslosenquote liegt auf dem tiefsten Stand seit 1974, und die Einkommen steigen.

Japan

Im 2. Quartal 2019 expandierte Japans Wirtschaft um 0,3 %. Das Wachstum wurde gestützt von einer robusten Binnennachfrage. Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen trugen positiv zum Wachstum bei. U. a. wirken die Vorbereitungen auf die Olympischen Sommerspiele 2020 in Tokio derzeit positiv auf die Investitionsstätigkeit. Vom Aussenhandel hingegen kam abermals ein negativer Wachstumsbeitrag. Die Exporte gingen deutlich zurück, und die Importe entwickelten sich nur verhalten.

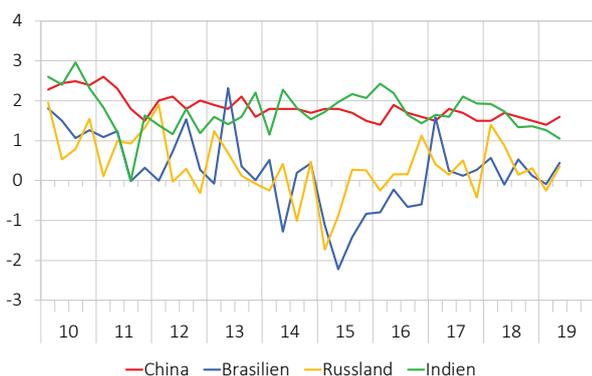
Die jüngsten verfügbaren Aussenhandelszahlen von Juli deuten auf eine weiterhin schwache Entwicklung hin. Nebst dem Disput zwischen den USA und China sowie der schwächeren Weltnachfrage wirkt sich ein Streit mit dem Nachbarn Südkorea negativ auf den Aussenhandel aus. Diese verschiedenen Quellen der Verunsicherung zeigen sich auch in der Stimmung der Unternehmen. Der PMI Industrie lag im August weiter unter der Wachstumsschwelle.

China

Die chinesische Wirtschaft wuchs im 2. Quartal um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal, was in etwa den Erwartungen entspricht (Abbildung 11).

Abbildung 11: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

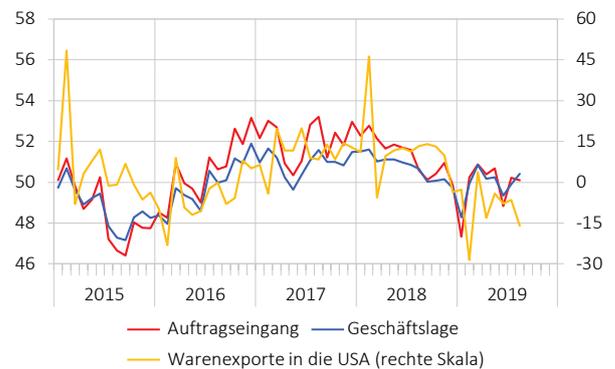


Quellen: NBS China, IBGE; MoS&PI; Rosstat (Saisonbereinigung: SECO)

Der Handelsstreit zwischen China und den USA dauert nun bereits mehr als ein Jahr an, und die Verhandlungen über ein Handelsabkommen sind momentan festgefahren. Die USA und China haben am 1. September 2019 weitere Zölle auf Waren des jeweils anderen Landes in Kraft gesetzt (vgl. Seite 2).

Abbildung 12: China, Exporte in die USA, PMI Industrie

Teilindizes PMI: saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50; Warenexporte: nominal in US-Dollar, Veränderung zum Vorjahresmonat in %



Quellen: Markit, China General Administration of Customs

Die Folgen des Handelsstreits zeigen sich deutlich in den Warenexporten Chinas in die USA, die im August 16 % unter dem Niveau des Vorjahresmonats lagen. Unter dieser Entwicklung leidet auch die Stimmung in der chinesischen Industrie. Immerhin deuten die Geschäftslage und der Auftragseingang am aktuellen Rand auf eine stabile Entwicklung hin (Abbildung 12).

Die Schwäche des Aussenhandels überträgt sich auch auf die Binnenwirtschaft. Industrieproduktion und Detailhandelsumsätze – die zwei bedeutendsten Kennzahlen zur chinesischen Binnenmarktentwicklung – verzeichneten im Juli schwache Wachstumsraten. Um dem negativen Effekt des Handelsdisputis entgegenzuwirken und die Binnenwirtschaft zu stützen, versucht die chinesische Regierung mit verschiedenen Massnahmen, die Geschäftstätigkeit im Inland zu stützen. Zudem hat sie die Industrieunternehmen aufgefordert, sich vermehrt auf Produkte zu konzentrieren, die sie auf dem Binnenmarkt verkaufen können. Die Zentralbank hat ausserdem die Anforderung an die Eigenkapitaldeckung der Geschäftsbanken gesenkt.

Chinas Binnenwirtschaft schwächt weiter

Übrige Schwellenländer

Die übrigen grossen Schwellenländer verzeichneten im 2. Quartal 2019 positive Wachstumsraten. In **Russland** und **Brasilien** wuchs die Wirtschaft jeweils um 0,4 %, nachdem im Vorquartal ein Rückgang verbucht worden war (Abbildung 11). Die holprige Entwicklung in diesen Ländern dürfte sich indessen auch in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen. In beiden Ländern hat der Aussenhandel in den Sommermonaten deutlich an Schwung verloren, und auch die Stimmung in der Industrie bleibt weiter verhalten.

In **Indien** resultierte mit einem Wachstum von 1,0 % im 2. Quartal das schwächste Ergebnis seit 2011 (Abbildung 11). Insbesondere schwächelt der private Konsum als Folge steigender Arbeitslosenzahlen. Seit der Dementisierung 2016 und der Einführung einer Waren- und Dienstleistungssteuer 2017 verlieren immer mehr Menschen ihre Arbeit bei nicht lizenzierten Unternehmen des

Monetäre Entwicklung

Anfang September stabilisierte sich der Erdölpreis, nachdem er in den Vormonaten deutlich zurückgegangen war. Entsprechend gingen die Teuerungsraten international zurück. Angesichts der Verlangsamung der Konjunktur, der hohen Risiken sowie der unterhalb des Zielwerts liegenden Inflation senkten einige bedeutende Zentralbanken die Leitzinsen oder beschlossen andere Stimulus-Massnahmen.

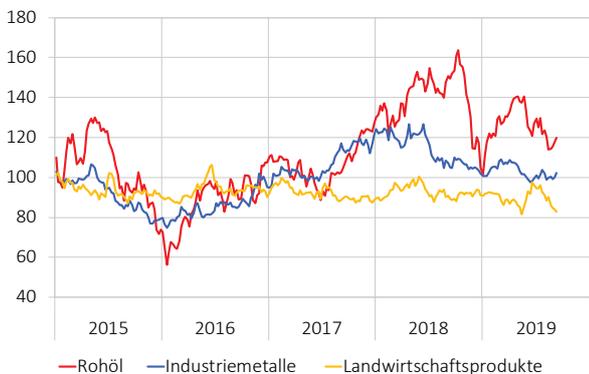
Die Entwicklung der Anleihenmärkte steht weiter im Zeichen der Verunsicherung. Die Renditen auf Staatsanleihen mit sehr langer Laufzeit haben vielerorts ein historisches Tief erreicht. Anlagen in sichere Währungen haben an Attraktivität gewonnen. Der Schweizer Franken hat sich dementsprechend aufgewertet. Derweil knüpften die Aktienmärkte im 2. Quartal an den schwungvollen Jahresbeginn an.

Rohwarenpreise

Anfang September 2019 stabilisierte sich der Erdölpreis nach deutlichen Rückgängen in den Vormonaten (Abbildung 13). Ein Barrel der Erdölsorte Brent notierte bei etwa 62 US-Dollar; im Frühjahr waren noch Werte von bis zu 72 US-Dollar beobachtet worden.

Abbildung 13: Rohwarenpreise

In US-Dollar, Mittelwert Januar 2015 = 100



Quellen: Intercontinental Exchange, S&P Dow Jones

Die rückläufige Tendenz der Erdölpreise wird hauptsächlich auf nachfrageseitige Faktoren zurückgeführt. Die weitere Verschärfung des Handelskonflikts zwischen den

sogenannten informellen Sektors. Im August lag die Arbeitslosenquote auf einem 3-Jahres-Hoch von 8,4 %, nachdem sie im Juli 2017 noch bei 3,4 % gelegen hatte. Um die Binnenwirtschaft zu stärken, hat die Zentralbank die Zinsen gesenkt. Trotzdem dürfte die Arbeitslosigkeit auch in der zweiten Jahreshälfte weiter ansteigen und die konjunkturelle Entwicklung dämpfen.

USA und China und die Eintrübung der Konjunkturaussichten lassen eine gedämpfte Nachfrage nach Erdölprodukten erwarten. Eine gewisse stützende Wirkung auf die Preise geht dagegen von den Förderlimiten der Opec und anderer Erdölexporteure (« Opec+ ») aus. Darüber hinaus bleiben die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und damit bei grossen Erdölproduzenten erheblich.

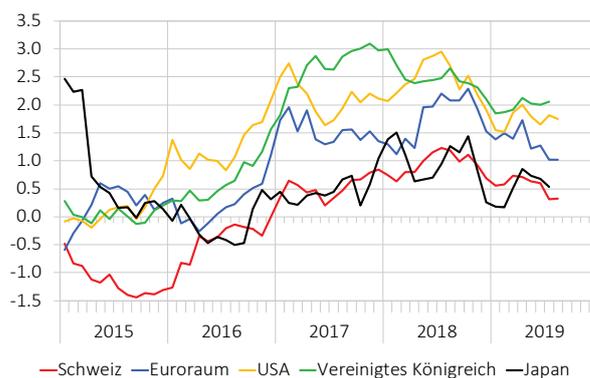
Nur geringfügige Bewegungen waren seit dem Frühjahr hingegen bei den Preisen der Industriemetalle zu beobachten. Die Preise der Landwirtschaftsprodukte gaben nach, nachdem sie zur Jahresmitte im Zuge von wetterbedingten Ernteaussfällen spürbar angestiegen waren.

Inflation

Die schwache Entwicklung der Erdölpreise bremste die Inflation international; seit der Jahresmitte wurden verbreitet stabile oder rückläufige Teuerungsraten verzeichnet (Abbildung 14; s. Seite 25 für die Preisentwicklung in der Schweiz).

Abbildung 14: Inflation international

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



Quellen: BFS, Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, Statistics Japan

In den USA lag die Inflation im August bei 1,7 %. Dem preistreibenden Effekt der in den vergangenen Monaten eingeführten Importzölle wirkte, neben dem tiefen Erdölpreis, die Aufwertung des US-Dollars entgegen. Allerdings verharrte die Kerninflation recht stabil bei Werten über 2,0 %. Angesichts des sehr gut ausgelasteten Arbeitsmarktes blieb auch der Lohndruck bestehen.

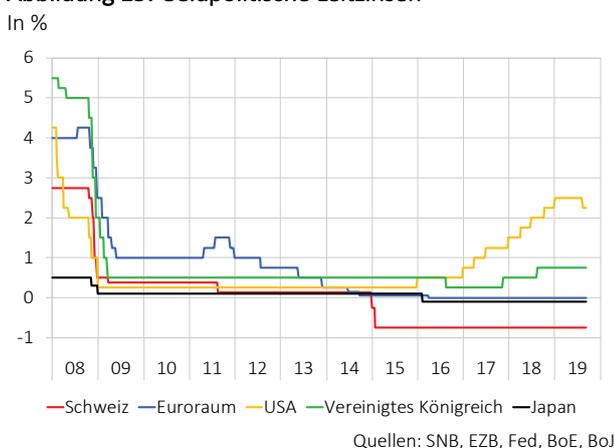
Im Vereinigten Königreich kam die Teuerung im Juli bei 2,1 % zu liegen. Damit wurde das 2-Prozent-Inflationsziel der britischen Zentralbank entgegen den Erwartungen leicht übertroffen. Die Kerninflation zog über die Sommermonate leicht an und erreichte im Juli 1,9 %. Die Entwicklung in den kommenden Monaten hängt entscheidend von der Umsetzung des Brexit ab: Eine weitere Abwertung der Währung sowie potenzielle Störungen an wichtigen Häfen im Falle eines ungeordneten Brexit würden die Importpreise in die Höhe treiben.

Im Euroraum ging die Teuerung seit dem Frühjahr zurück; im August belief sie sich wie im Vormonat auf 1,0 %. Dazu trugen wesentlich die Energiepreise bei: Die Kerninflation setzte ihre volatile Seitwärtsbewegung fort und kam im August bei 0,9 % zu liegen. Eine ähnliche Entwicklung fand in Japan statt: Von April bis Juli ging die Teuerung sukzessive von 0,9 % auf 0,5 % zurück, während sich die Kernteuerung recht stabil im engen Korridor zwischen 0,5 % und 0,6 % bewegte.

Geldpolitik

Die Geldpolitik wird international wieder expansiver: Einige bedeutende Zentralbanken haben die Leitzinsen gesenkt oder andere Stimulusmassnahmen beschlossen, bei anderen Notenbanken steht eine weitere geldpolitische Lockerung zumindest zur Diskussion. Als Gründe für die expansivere Ausrichtung werden verbreitet die Verlangsamung der Konjunktur, die hohen Risiken sowie die unterhalb des Zielwerts liegende Inflation genannt. Einige Zentralbanken befinden sich nun in einer schwierigen Situation: Weil ihre Geldpolitik seit der Finanzkrise bereits sehr locker ist und es seither zu keiner namhaften Normalisierung gekommen ist, ist ihr Spielraum für eine noch expansivere Ausgestaltung der Geldpolitik möglicherweise begrenzt.

Abbildung 15: Geldpolitische Leitzinsen



Die US-Notenbank (**Fed**) beschloss Ende Juli 2019 eine Zinssenkung um 25 Basispunkte auf ein Zielband von 2 %

bis 2,25 % (Abbildung 15). Mit dieser Reduktion der Leitzinsen – der ersten seit der Finanzkrise – vollzieht das Fed eine geldpolitische Kehrtwende: Im Dezember 2018 wurden die Leitzinsen noch angehoben, und für 2019 wurden zwei weitere Erhöhungen in Aussicht gestellt, sieben Monate später erfolgte stattdessen eine Zinssenkung. Der Entscheid fiel allerdings nicht einstimmig: Einige Mitglieder des Fed-Offenmarktausschusses votierten gegen die Reduktion der Leitzinsen. Angesichts dieser Uneinigkeit ist ungewiss, ob an der Sitzung im September 2019 eine weitere Senkung erfolgt. Die Märkte schätzen die Wahrscheinlichkeit dafür aber als hoch ein. Aus den Future-Preisen lässt sich sogar die Erwartung ableiten, dass der Leitzins bis Ende Jahr noch zweimal gesenkt wird.

Kehrtwende der US-Geldpolitik

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) hat im September ein Paket expansiver geldpolitischer Massnahmen angekündigt. Bezüglich der Leitzinsen wurde ein differenzierter Entscheid gefällt: Während der wichtigste Leitzins, der sogenannte Hauptrefinanzierungssatz, unverändert bei 0 % bleibt, wurde der Einlagesatz um 10 Basispunkte auf –0,5 % gesenkt. Geschäftsbanken, die Geld bei der EZB anlegen, müssen dafür nun also einen höheren Zins bezahlen. Allerdings werden gewisse Freibeträge eingeführt, sodass ein Teil der Überschussliquidität der Banken von den Negativzinsen befreit ist. Des Weiteren beginnt die EZB ab November mit einem neuen Anleihekaufprogramm im Umfang von 20 Milliarden Euro pro Monat. Die monatlichen Käufe sind zeitlich nicht befristet und sollen erst kurz vor Anhebung der Leitzinsen auslaufen. Bis dahin könnte es noch lange dauern: Die Zinsen sollen nämlich so lange auf dem aktuellen oder einem noch niedrigeren Niveau bleiben, bis die Inflationsprognose sich stabil dem Ziel von nahe, aber unter 2 % annähert. Momentan erwartet die EZB bis 2021 lediglich ein Anziehen der Teuerung auf 1,5 %.

Neues Anleihekaufprogramm der EZB

Ob die **SNB** der EZB folgt und ebenfalls eine noch expansivere Geldpolitik beschliesst, wird sich an der Lagebeurteilung im September zeigen. Unabhängig vom genauen Entscheid dürften aber Negativzinsen sowie Devisenmarktinterventionen weiterhin zentrale Bestandteile des geldpolitischen Instrumentariums der SNB bleiben.

Im Vereinigten Königreich hängt der zukünftige geldpolitische Kurs wesentlich vom Zeitpunkt und der Ausgestaltung des Brexit ab. Die **Bank of England**, die den Leitzins seit August 2018 unverändert bei 0,75 % hält, dürfte daher mit Änderungen der Geldpolitik so lange zuwarten, bis mehr Klarheit bezüglich des Brexit-Verlaufs besteht.

In Japan bleibt die Geldpolitik sehr expansiv. Die **Bank of Japan** (BoJ) hält sowohl an den Anleihekäufen als auch an den negativen kurzfristigen Leitzinsen fest. Eine weitergehende Lockerung der Geldpolitik wird diskutiert und scheint denkbar. Unklar ist, wie die BoJ zukünftig mit ihrem Ziel für die Langfristzinsen von « um 0 % » umgehen wird. Je nachdem, wie eng dieses Ziel interpretiert wird, unterschreiten es die Zinsen zehnjähriger Staatsanleihen bereits seit mehreren Monaten. Dies würde im Prinzip bedeuten, dass die BoJ auf einen Anstieg der Langfristzinsen hinwirken sollte, was im aktuellen geldpolitischen Umfeld wenig wahrscheinlich erscheint.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte knüpften im 2. Quartal an den schwungvollen Jahresbeginn an (Abbildung 16). Insbesondere der Schweizer Aktienindex SMI befindet sich auf einem Höhenflug: Im Juli überschritt er erstmals die Marke von 10 000 Punkten.

In den Sommermonaten hat allerdings die Volatilität deutlich zugenommen. Signale einer Konjunkturabkühlung sowie die Zunahme an konjunkturellen Abwärtsrisiken wie der Unsicherheit über den Ausgang im Handelsstreit zwischen China und den USA haben zu einem Anstieg der Nervosität an den Börsen geführt. Stützend wirkt die weiterhin expansive Geldpolitik. So stieg der amerikanische Dow-Jones-Index im Juni nach dem Zinsanstieg um knapp 15 %, ging im August jedoch nach einer Reihe negativer Konjunkturnachrichten zwischenzeitlich knapp 10 % zurück. Ein ähnliches Bild zeigt sich beim Euro-Stoxx- und dem japanischen Nikkei-Index. Angesichts der gestiegenen Unsicherheit und des fragilen Konjunkturmehrfelds dürfte sich die volatile Bewegung auch in den kommenden Monaten fortsetzen.

Abbildung 16: Aktienmärkte

Mittelwert Januar 2015 = 100

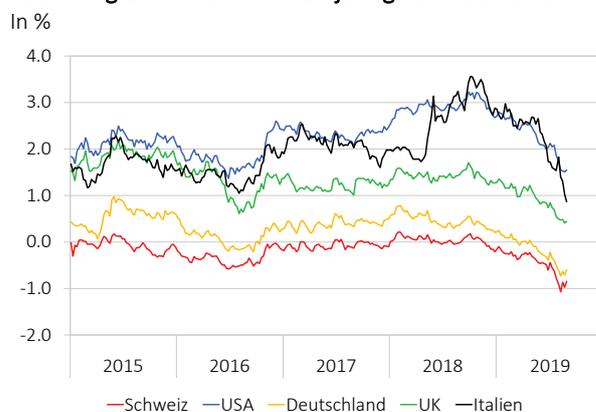


Quellen: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei Inc.

Kapitalmärkte

Die Entwicklung der Anleihenmärkte steht weiter im Zeichen der Verunsicherung. Die Renditen auf Staatsanleihen mit sehr langer Laufzeit haben vielerorts ein historisches Tief erreicht. In den USA ist die Rendite von 30-jährigen Staatsanleihen im August zwischenzeitlich unter die Marke von 2 % gefallen. Erstmals in der Geschichte ist zudem der Zins auf 10-jährige italienische Staatsanleihen unter 1 % gesunken. Ausserordentlich ist auch die Entwicklung in Deutschland und der Schweiz, wo sich beinahe die gesamte Zinskurve im negativen Bereich befindet. Das grosse Bedürfnis nach sicheren Anlagen bewirkt also, dass der Staat in Deutschland und der Schweiz auch bei Papieren mit einer Laufzeit von 30 Jahren Geld verdienen kann, wenn er Schulden aufnimmt (Abbildung 17).

Abbildung 17: Renditen für 10-jährige Staatsanleihen



Quelle: Macrobond Financial AB

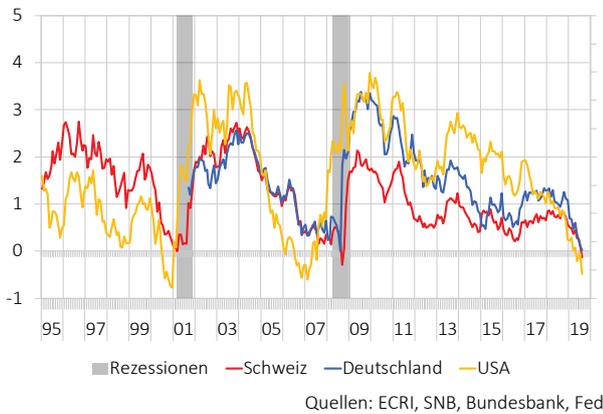
Vielerorts fielen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen zudem unter diejenigen von 2-jährigen oder von Anleihen mit noch kürzerer Maturität. Der sogenannte Term-Spread ist sowohl in den USA als auch in der Schweiz und Deutschland **Zinskurven vielerorts invertiert** bereits seit einigen Monaten nahe null oder darunter, was oft als « inverse Zinskurve » bezeichnet wird (Abbildung 18).

In der Regel ist die Rendite langfristiger Staatsanleihen höher als jene kurzfristiger. Einerseits werden dabei die Gläubiger für ihren Liquiditätsverzicht entschädigt. Andererseits wird dadurch das höhere Risiko vergütet, das mit einer längeren Laufzeit einhergeht. Neben dem allgemeinen Ausfallrisiko zählt dazu das Risiko, dass die Inflation aufgrund eines guten Konjunkturverlaufs ansteigt und die Zentralbank in Zukunft die Zinsen anhebt. Wenn sich diese Beziehung umkehrt, also die Zinskurve sich invertiert, wird dies als Anzeichen einer Konjunkturabkühlung bzw. einer Rezession gedeutet, worauf die Zentralbank mit einer Zinssenkung reagieren würde.

Tatsächlich gibt es für die USA empirische Evidenz, dass einer Inversion der Zinskurve eine Rezession folgt. Für die Schweiz und Deutschland zeigt sich im Prinzip ein ähnlicher Zusammenhang. Allerdings ist dieser schwächer und der Vorlauf deutlich geringer als in den USA. Da die Leitzinsen in der Schweiz und Deutschland in der Tendenz jenen der USA mit etwas Abstand folgen, hat die Zinsdifferenz weniger Vorlauf zum Konjunkturzyklus. Zudem hat es schon oft Phasen gegeben, während derer die Zinskurve nahezu invertiert oder invertiert war und darauf keine Rezession folgte. Auf eine Inversion der Zinskurve folgt also keineswegs mit Sicherheit eine Rezession. Es kann jedoch als Signal gedeutet werden, dass die Wahrscheinlichkeit hierfür gestiegen ist.

Abbildung 18: Zinsdifferenz

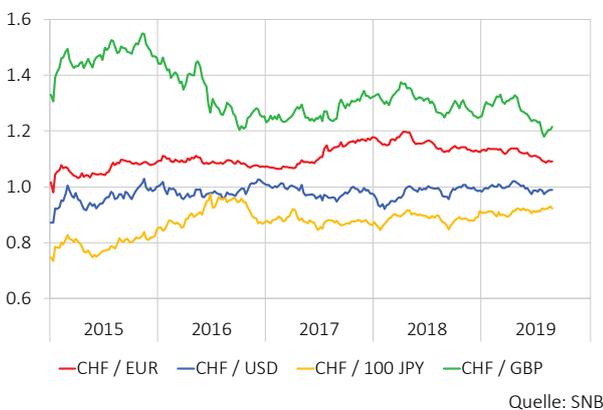
Differenz von 10-Jahres- zu 3-Monats-Zinsen, in Prozentpunkten; Rezessionen: Zeitraum gemeinsamer rezessiver Phasen



Wechselkurse

Im Zuge enttäuschender Konjunkturmeldungen sowie gesteigerter Volatilität an den Finanzmärkten haben neben den langfristigen Wertanlagen auch sichere Währungen wieder an Attraktivität gewonnen.

Abbildung 19: Nominale Wechselkurse



Der Schweizer Franken kam dementsprechend unter Aufwertungsdruck. In der ersten Augustwoche fiel der Franken-Euro-Kurs erstmals seit Mitte Juli 2017 wieder

unter den Wert von 1,10 Franken pro Euro. Auch gegenüber dem britischen Pfund hat sich der Schweizer Franken seit Jahresbeginn deutlich aufgewertet. Gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen hingegen entwickelt sich der Schweizer Franken seit mehreren Jahren stabil. Beide Währungen sind bei Investoren auch als sicherer Hafen beliebt und haben zuletzt entsprechenden Aufwertungsdruck erfahren (Abbildung 19).

Die Sichtguthaben der Banken bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) stiegen im August verglichen mit dem Vormonat um gut 9,2 Mrd. Franken an. Dies ist zwar wenig verglichen mit den Veränderungen zum Zeitpunkt der Mindestkursaufhebung 2015. Es sind jedoch die grössten Bewegungen seit Anfang 2017. Beobachter gehen daher davon aus, dass die SNB am Devisenmarkt interveniert und die « Schmerzgrenze » bei einem Wechselkurs von ca. 1,08 Franken pro Euro sieht (Abbildung 20).

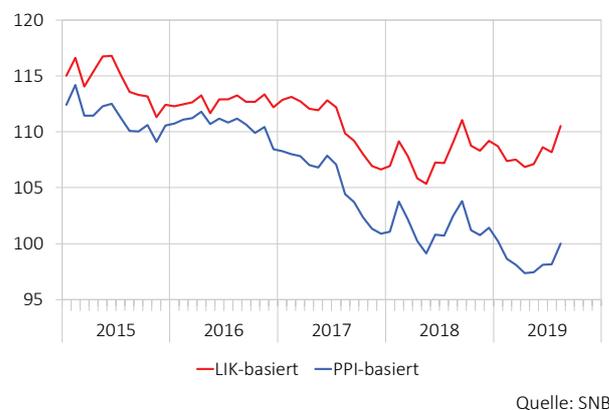
Abbildung 20: Sichteinlagen

Veränderung gegenüber Vormonat, in Mrd. CHF



Abbildung 21: Reale Wechselkursindizes

Handelsgewichtet, langfristiger Durchschnitt = 100



In einer nominalen Betrachtung ist der Franken gegenüber diversen Währungen hoch bewertet. Um die Wechselkursentwicklungen im Hinblick auf die Konjunktur besser interpretieren zu können, sollte man aber reale (d. h.

inflationbereinigte) und handelsgewichtete (d. h. mit Exportanteilen gewichtete) Wechselkurse betrachten.

Gemessen an den Konsumentenpreisen (LIK) hat sich der reale Wechselkurs im August um 2,2 % aufgewertet. Trotzdem liegt er noch in etwa beim Niveau von 2013 und 2014, als ein Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro verteidigt wurde, und damit etwa 10 % über dem

langfristigen Durchschnitt. Der an Produzentenpreisen (PPI) gemessene Index, der für die Unternehmen relevanter sein dürfte, wertete im August um 1,9 % auf und steht ungefähr bei den Werten von 2010. Auch nach der jüngsten Aufwertung liegt der reale, handelsgewichtete Wechselkurs PPI-basiert noch nicht über dem langfristigen Durchschnitt und ist damit nicht besonders hoch bewertet (Abbildung 21).

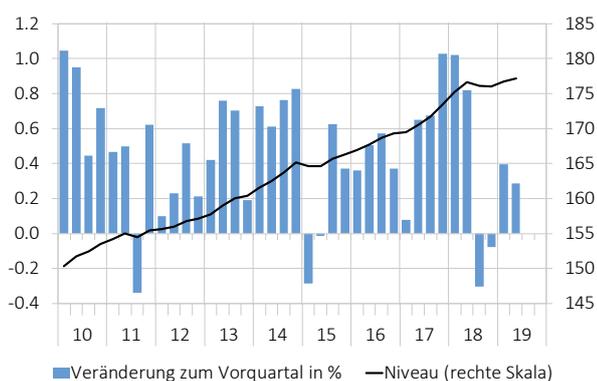
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Nach einem guten Jahresauftakt kühlte sich die Konjunktur in der Schweiz im 2. Quartal merklich ab. Das BIP wuchs noch um 0,3 % nach 0,4 % (revidiert) im Vorquartal (Abbildung 22). Bereinigt um die Effekte grosser Sportanlässe, fällt die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums deutlicher aus (s. Seite 13). Die Schweiz folgt damit der Abschwächung im benachbarten Ausland.

Abbildung 22: BIP

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



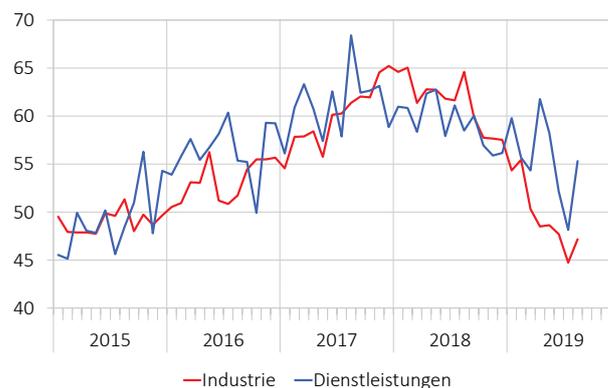
Quelle: SECO

Sowohl von der ausländischen als auch von der inländischen Nachfrage gingen im 2. Quartal nur schwache Wachstumsimpulse aus. Die **Warenexporte** entwickelten sich erwartungsgemäss nur verhalten; der weltweite Warenhandel schwächelt seit mehreren Quartalen. Auch die **Dienstleistungsexporte** wuchsen kaum, was mit einer nur verhaltenen Entwicklung der Wertschöpfung im Dienstleistungssektor insgesamt einherging.

Immerhin konnte der **private Konsum** um 0,3 % zulegen, gestützt insbesondere von den Ausgaben im Bereich Gesundheit sowie für Wohnen und Energie. Derweil wirkt sich die Verunsicherung weiterhin negativ auf die **Investitionstätigkeit** der Unternehmen aus. Die Ausrüstungsinvestitionen schrumpften um 1,0 %, nachdem sie sich bereits in der zweiten Jahreshälfte 2018 schwach entwickelt hatten. Kraftlose Bauinvestitionen komplettieren das Bild. Insgesamt scheinen sich die Unternehmen auf eine Phase tieferen Wachstums einzustellen.

Abbildung 23: PMI

Saisonbereinigte Indizes, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: Credit Suisse/procure.ch

Obwohl das BIP-Wachstum hierzulande im 2. Quartal merklich stärker ausfiel als z. B. in Deutschland oder Italien, kann sich die Schweiz nicht von der starken internationalen Abkühlung in der Industrie entkoppeln. Im 2. Quartal sorgte die pharmazeutische und chemische Industrie massgeblich für Auftrieb, während von anderen Bereichen des verarbeitenden Gewerbes kaum noch Wachstumsimpulse ausgingen. Passend dazu zieht die **Arbeitslosigkeit** in der Industrie allmählich an. Derweil gehen die Arbeitslosenzahlen im Dienstleistungssektor und damit insgesamt weiter leicht zurück.

Abkühlung auch bei Schweizer Industrie

Die **Frühindikatoren** haben über die Sommermonate weiter nachgegeben. Der PMI deutet auf eine gedämpfte Entwicklung in weiten Teilen der Industrie; auch die Dienstleistungsunternehmen scheinen sich der Abschwächung immer weniger entziehen zu können (Abbildung 23). Schliesslich dürften sich die privaten Haushalte in Konsumzurückhaltung üben, wie die jüngsten Ergebnisse der Konsumentenstimmungsumfrage zeigen. All das deutet auf eine schwache zweite Jahreshälfte hin.

Bruttoinlandprodukt

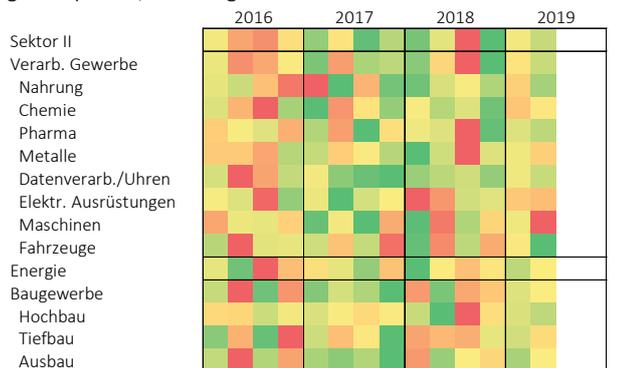
Produktion

Das BIP-Wachstum von 0,3 % im 2. Quartal 2019 war hauptsächlich vom verarbeitenden Gewerbe getrieben. Dieses konnte seine Wertschöpfung mit einem Plus von 1,3 % erneut überdurchschnittlich steigern. Die Umsätze legten zu, allerdings war die Heterogenität zwischen den einzelnen Branchen beträchtlich (Abbildung 24): Während die Umsätze im Bereich der Metalle, der elektrischen Ausrüstungen sowie der Maschinen zurückgingen, verzeichneten insbesondere die Pharmaindustrie sowie der Fahrzeugbau – getrieben von einem kräftigen Exportwachstum – einen überdurchschnittlichen Zuwachs. Im Wesentlichen trugen also nur einzelne Branchen zum Wachstum des verarbeitenden Gewerbes bei, während sich der Rest verhalten entwickelte.

Chemie und Pharma treiben BIP-Wachstum

Abbildung 24: Umsätze in der Industrie

Nominal, saisonbereinigt; Veränderung zum Vorquartal: grün = positiv; rot = negativ



Die Wertschöpfung des Bausektors stagnierte im 2. Quartal praktisch (+0,1 %), jedoch auf sehr hohem Niveau. Die Beschäftigung wuchs leicht überdurchschnittlich, die Umsätze konnten aber nicht mehr zulegen. Die Energiebranche verzeichnete demgegenüber einen Rückgang der Wertschöpfung (-2,4 %). Die Produktion elektrischer Energie ging zurück, was auf die temporäre Abschaltung von Kernkraftwerken zurückzuführen ist. Insgesamt lieferte der 2. Sektor mit 0,20 Prozentpunkten einen überdurchschnittlichen Beitrag zum BIP-Wachstum im 2. Quartal (s. auch Tabelle 1 und Abbildung 41 auf Seite 19).

Der 3. Sektor entwickelte sich hingegen verhalten und trug nur 0,07 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. Die einzelnen Dienstleistungsbranchen entwickelten sich aber sehr unterschiedlich.

Mit den unternehmensnahen Dienstleistungen (-0,1 %, Abbildung 25), dem Handel (-0,3 %) und der öffentlichen Verwaltung (-0,1 %) verzeichneten die drei größten Dienstleistungsbranchen einen Rückgang der Wertschöpfung. Der stagnierende Grosshandel vermochte die leicht negative Entwicklung im Detailhandel nicht zu kompensieren. Zuletzt gab es aber Anzeichen einer Besserung: Im Juni und im Juli lagen die realen Detailhandelsumsätze wieder über dem Vorjahresmonat, und im August fiel die Beurteilung der Geschäftslage überdurchschnittlich aus (Abbildung 26).

Abbildung 25: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, 4. Quartal 2014 = 100

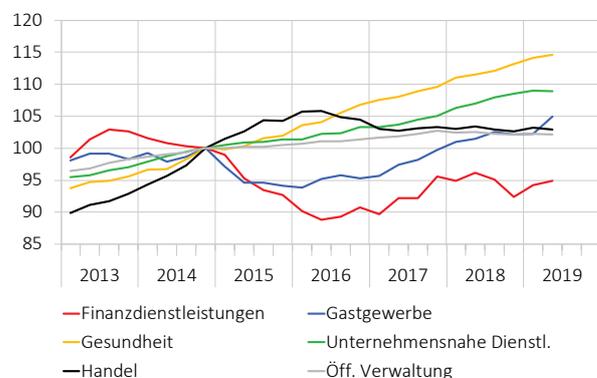
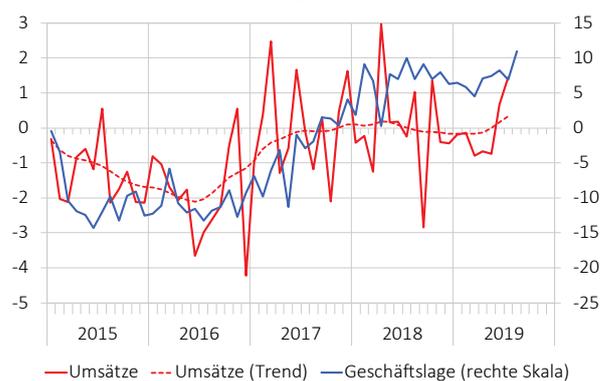


Abbildung 26: Detailhandel

Umsätze: real, kalenderbereinigt, Veränderung zum Vorjahresmonat in %; Geschäftslage: Saldo, saisonbereinigt



Während die Transport- und Kommunikationsbranche stagnierte, wuchs der Bereich Gesundheit und Soziales (+0,4 %) leicht positiv, aber unterdurchschnittlich. Die Finanzdienstleistungsbranche konnte demgegenüber leicht überdurchschnittlich zulegen (+0,7 %). Damit setzte sich die Erholung vom schwachen zweiten Halbjahr 2018 fort (Abbildung 25). Zum positiven Ergebnis trugen vor allem die Finanzdienstleistungsexporte bei,

die sich allmählich von ihrem Einbruch Ende 2018 erholen. Das Zinsdifferenzgeschäft stagnierte hingegen praktisch.

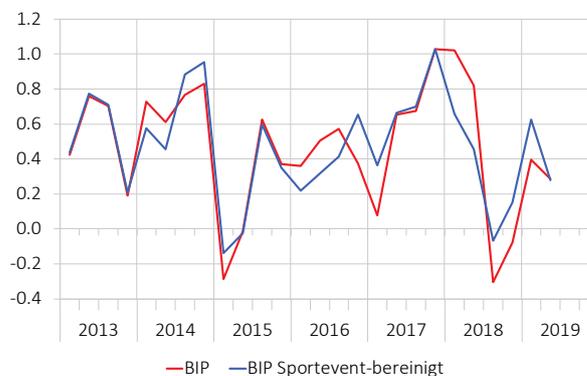
Erfreulich präsentierte sich die Entwicklung im Gastgewerbe. Mit einem Plus von 2,6% kletterte die Wertschöpfung auf den höchsten Wert seit Anfang 2009. Die Anzahl Logiernächte erreichte sogar ihr Allzeithoch.

Die Unterhaltungsbranche leistete im 2. Quartal zwar keinen nennenswerten Beitrag zum BIP-Wachstum, spielt für die Beurteilung der konjunkturellen Dynamik aber dennoch eine wesentliche Rolle. Im 1. Quartal hatte das Auslaufen der mit internationalen Sportgrossveranstaltungen im Jahr 2018 (Olympische Winterspiele und Fussballweltmeisterschaft) verbundenen zusätzlichen Wertschöpfung das BIP-Wachstum um mehr als 0,2 Prozentpunkte nach unten gezogen. Bei Glättung dieses

« Sportevent-Effekts »⁶ hätte sich das BIP-Wachstum im 1. Quartal somit auf 0,6% statt 0,4% belaufen (Abbildung 27). Die Abschwächung des Wachstums auf 0,3% im 2. Quartal fällt also bei Betrachtung des Sportevent-bereinigten BIP stärker aus.

Abbildung 27: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

⁶ S. die technische Notiz «Bereinigung des Schweizer BIP um die Auswirkungen grosser internationaler Sportveranstaltungen», erhältlich auf der Website des SECO, www.seco.admin.ch/bip, unter der Rubrik Hilfsmittel.

Verwendung Konsum

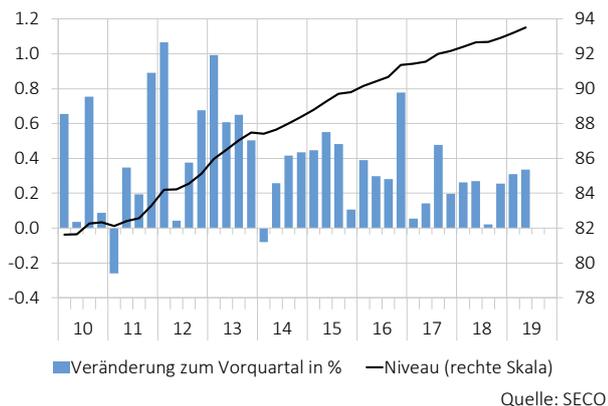
Die Konsumausgaben der **privaten Haushalte** wuchsen im 2. Quartal um 0,3 % und damit in etwa gleich stark wie im Vorquartal (Abbildung 28).⁷ Bedeutende Wachstumsbeiträge kamen von den Bereichen Gesundheit, Freizeit und Kultur, Restaurant- und Hoteldienstleistungen. Auch die Ausgaben im Bereich Wohnen und Energie wurden spürbar ausgeweitet. Hier spielten das Wetter und damit verbunden der Energieverbrauch eine massgebliche Rolle: Der kühleste Mai seit 1991⁸ ging mit einem erhöhten Heizbedarf einher. Dagegen verringerten sich die Ausgaben für Möbel, Bekleidung und Mobilität.

Privater Konsum: erneut moderates Wachstum

Die Kaufkraft der privaten Haushalte profitierte im 2. Quartal von der tiefen Teuerung und der leichten Aufwertung des Schweizer Francs im Mai und im Juni bei gleichzeitig moderat ansteigenden Arbeitnehmerentgelten. Allerdings verharrte die Stimmung der Schweizer Konsumentinnen und Konsumenten bis zuletzt auf einem leicht unterdurchschnittlichen Niveau (Abbildung 29). Insbesondere äusserten sie sich in der jüngsten Befragung zur Konsumentenstimmung wenig positiv bezüglich ihrer Budgetsituation: Sowohl die vergangene als auch die erwartete finanzielle Lage wurden klar unterdurchschnittlich beurteilt. Wenig überraschend bleibt daher auch die Neigung zu grösseren Anschaffungen bescheiden. Eine starke Beschleunigung des Konsumwachstums in naher Zukunft lassen die aktuellsten Umfrageergebnisse somit nicht erwarten.

Abbildung 28: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



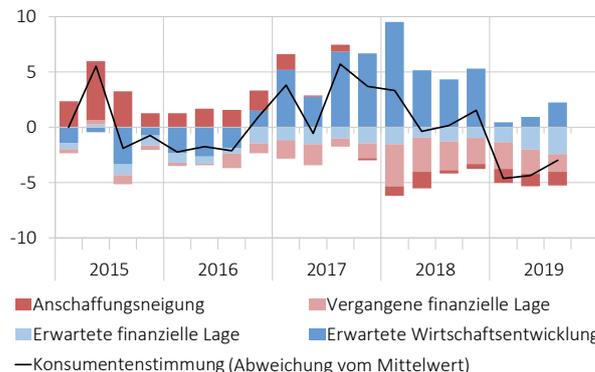
⁷ Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

⁸ https://www.meteoschweiz.admin.ch/content/dam/meteoswiss/de/service-und-publikationen/Publikationen/doc/2019_MAM_d.pdf

⁹ Mit der Publikation von August 2019 wurde die Berechnung des Index an das aktuelle Vorgehen der EU angepasst. Eine Evaluation des neuen Index und weiterführende Informationen finden sich unter www.seco.admin.ch/konsumentenstimmung.

Abbildung 29: Konsumentenstimmung⁹

Saisonbereinigt, Beiträge der Teilindizes zur Abweichung des Gesamtindex von seinem Mittelwert

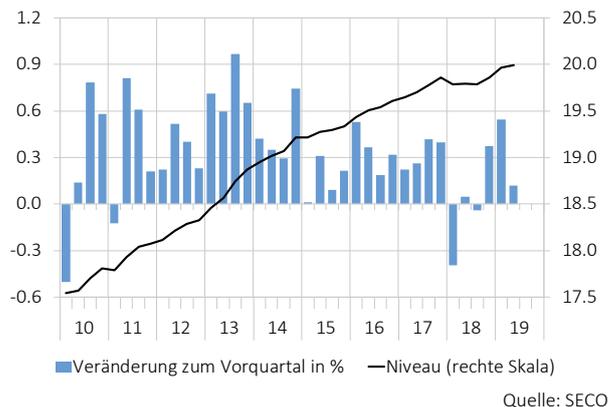


Nach der leichten Belebung in den beiden Vorquartalen stiegen die realen **Konsumausgaben des Staates** und der Sozialversicherungen im 2. Quartal 2019 mit 0,1 % erneut nur unterdurchschnittlich an (Abbildung 30).

Die verhaltene Entwicklung des Staatskonsums geht mit einer schwachen Beschäftigungsentwicklung im öffentlichen Sektor einher. Zwar sehen die Budgetpläne verschiedener Staatsebenen für 2019 eine Zunahme bei den Personalausgaben vor, allerdings ging im bisherigen Jahresverlauf die Zahl der Staatsangestellten zurück. Gestützt wird der Staatskonsum hingegen von den Löhnen, die im laufenden Jahr erstmals seit drei Jahren wieder stärker ansteigen als die Inflation.

Abbildung 30: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken

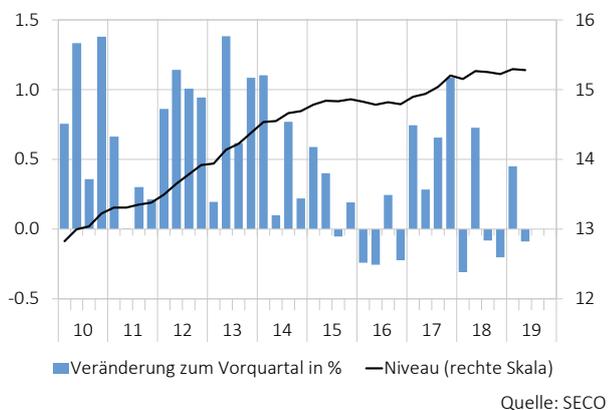


Investitionen

Die **Bauinvestitionen** nahmen im 2. Quartal um 0,1 % zu. Damit setzen sie die Anfang 2018 eingeschlagene holprige Seitwärtsbewegung fort (Abbildung 31).

Abbildung 31: Bauinvestitionen

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken

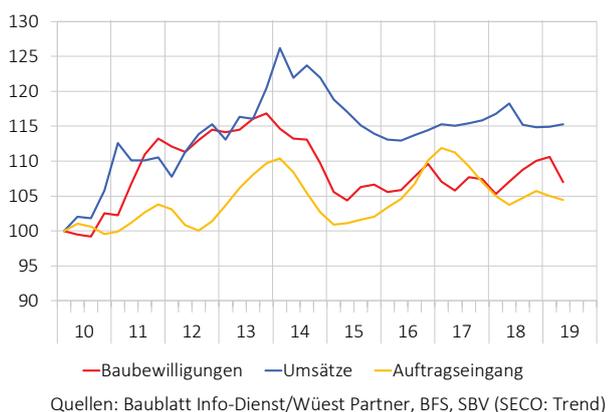


Insgesamt verlief die Baukonjunktur in der ersten Jahreshälfte 2019 jedoch solide. Zwar entwickelten sich die Bauumsätze auch im 2. Quartal nur verhalten; insbesondere im Hochbau findet seit Beginn 2017 kein Wachstum mehr statt. Die Unternehmen erfreuen sich aber weiter einer hohen Auslastung, das Beschäftigungswachstum ist leicht überdurchschnittlich, und die Baumeister berichten von vollen Auftragsbüchern. Auch die Stimmung hat sich weiter aufgehellt. Sowohl der CS-Bauindex als auch der KOF-Geschäftslageindikator liegen über den Werten des Vorquartals.

Abbildung 32: Hochbau

Saisonbereinigt; 1. Quartal 2010 = 100;

Baubewilligungen: geglättet; Auftragseingang: Trend



Allerdings bewirken die in gewissen Regionen hohen Leerstände bei Mietwohnungen einen Rückgang der geplanten Neubauprojekte. Sowohl die Baubewilligungen als auch die Auftragseingänge gingen im 2. Quartal zu-

rück. Dies lässt vermuten, dass sich die Umsätze im Hochbau auch in der zweiten Jahreshälfte eher verhalten entwickeln werden (Abbildung 32).

Die **Ausrüstungsinvestitionen** sanken im 2. Quartal 2019 um 1,0 % (Abbildung 33). Damit fällt die Bilanz für die erste Jahreshälfte 2019 durchgezogen aus. Positive Impulse kamen im 2. Quartal einzig von den Rubriken Forschung und Entwicklung, EDV und EDV-Dienstleistungen. Hingegen zog insbesondere die Rubrik der sonstigen Fahrzeuge das Wachstum substantiell nach unten. Die 2016 gestartete Flottenerneuerung bei den Schweizer Fluggesellschaften neigt sich dem Ende zu, was sich in einem markanten Rückgang der Flugzeugimporte spiegelt.

Abbildung 33: Ausrüstungsinvestitionen

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken

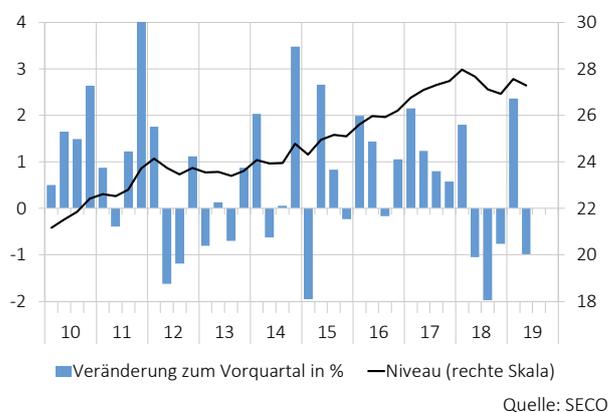
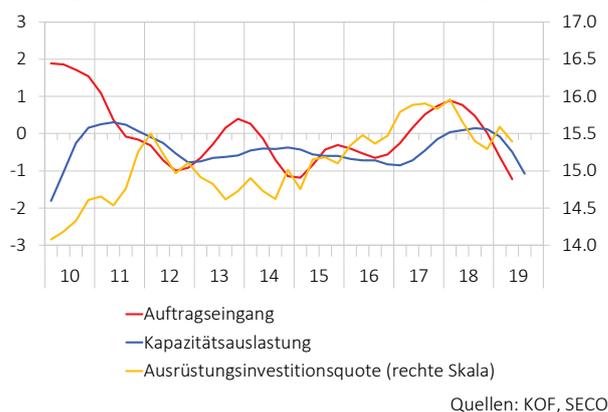


Abbildung 34: Investitionsquote und Indikatoren

Auftragseingang und Kapazitätsauslastung: Saldo, bereinigt um Mittelwert und Standardabweichung



Enttäuschend entwickelten sich aber auch die Maschineninvestitionen mit dem fünften negativen Quartalsergebnis in Folge. Passend dazu gaben die Unternehmen in der jüngsten Umfrage der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie an, dass ihre Umsätze und Aufträge zurückgegangen seien.¹⁰ Gleichzeitig ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie mittlerweile auf den tiefsten Stand

¹⁰ www.swissmem.ch/de/news-medien/news/mem-industrie-besorgniserregende-entwicklung.html

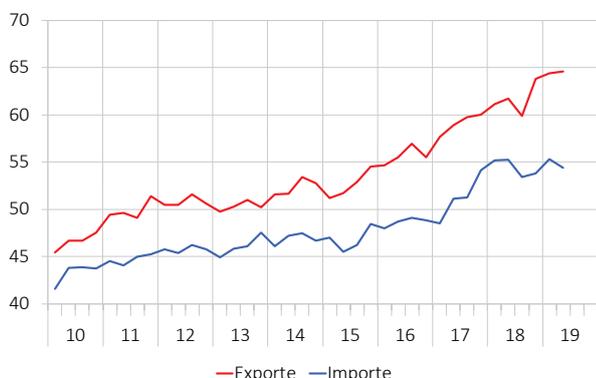
seit 2010 gesunken, und die Produzenten von Investitionsgütern beurteilen ihre Auftragseingänge so negativ wie zuletzt Anfang 2015 (Abbildung 34). Es ist deshalb nicht davon auszugehen, dass die Industrieunternehmen in naher Zukunft grössere Maschineninvestitionen vornehmen werden. Die Schwäche der Ausrüstungsinvestitionen dürfte sich in die zweite Jahreshälfte ziehen.

Aussenhandel

Insgesamt lieferte der Aussenhandel im 2. Quartal 2019 einen leicht negativen Beitrag zum BIP-Wachstum (s. auch Seite 20 f.). Dieser resultierte aus einer schwachen Entwicklung der Waren- und Dienstleistungsexporte sowie einem Anstieg der Dienstleistungsimporte.

Abbildung 35: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Nach einem leicht unterdurchschnittlichen Wachstum im Vorquartal gingen die **Warenexporte** im 2. Quartal leicht zurück (-0,8 %).¹¹ Das konjunkturell besser interpretierbare Aggregat ohne Transithandel verzeichnete immerhin noch ein leichtes Wachstum von 0,3 % (Abbildung 35).¹² Die nachlassende Dynamik der Warenexporte seit Anfang Jahr spiegelt die internationale Konjunkturschwäche: Die Industriekonjunktur im Ausland, und damit verbunden die Investitionsneigung der Unternehmen, verliert seit Mitte 2018 an Schwung. Nicht zuletzt hinterlässt die stark gesunkene Industrieproduktion in Deutschland immer grössere Spuren bei Schweizer Zulieferern von Zwischen- und Endprodukten. Zudem hat sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro seit April etwas aufgewertet (siehe S. 9 f.).

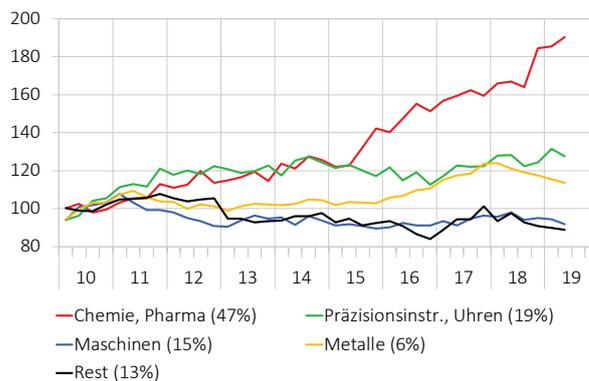
¹¹ Warenexporte ohne Wertsachen.

¹² Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden die Warenexporte und -importe ohne Wertsachen und Transithandel kommentiert. Aufgrund unterschiedlicher Definitionen und einer unterschiedlichen Deflationierung weichen die hier präsentierten Zahlen von denjenigen der Eidgenössischen Zollverwaltung ab. In den Abbildungen werden die folgenden Kurzformen verwendet: Chemie, Pharma: Produkte der chemisch-pharmazeutischen Industrie; Maschinen: Maschinen, Apparate, Elektronik; Präzisionsinstr., Uhren: Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie.

¹³ www.swissmem.ch/de/news-medien/news/mem-industrie-besorgniserregende-entwicklung.html

Abbildung 36: Warenexporte, diverse Rubriken

Real, saisonbereinigt Jahresmittel 2010 = 100; Anteile 2018 in Klammern



Quelle: SECO

Innerhalb der Exportrubriken zeigt sich eine zweigeteilte Entwicklung (Abbildung 36). Auf der einen Seite wuchsen die Exporte von chemischen und pharmazeutischen Produkten ungeachtet des schwierigen internationalen Umfelds weiter. Die Exporte der pharmazeutischen Industrie reagieren wenig auf Konjunkturschwankungen im Ausland wie auch auf Wechselkursschwankungen. Sie werden vielmehr von strukturellen Entwicklungen getrieben, namentlich der steigenden Nachfrage aufgrund der demografischen Entwicklung in den westlichen Ländern sowie der schnell wachsenden Mittelklasse in Asien. Auf der anderen Seite waren im 2. Quartal alle anderen Hauptrubriken der Warenexporte rückläufig.

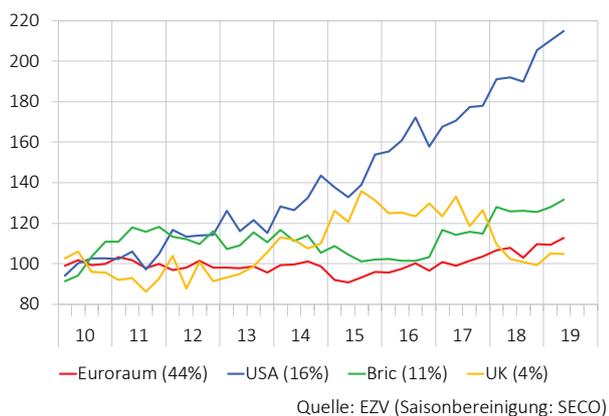
Exporte von Chemie und Pharma gestiegen

Die drei Rubriken « Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie », « Maschinen, Apparate und Elektronik » sowie « Metalle » verzeichneten den jeweils grössten Rückgang seit mehreren Quartalen.

Der Dachverband der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie Swissmem berichtet für das erste Halbjahr nicht nur von rückläufigen Umsätzen, sondern insbesondere auch von stark zurückgegangenen Auftragseingängen aus dem Ausland, was auf schwierige Folgequartale hindeutet.¹³ Zur schwachen Entwicklung der Uhrenexporte trug jüngst insbesondere die politische Lage in Hongkong bei: Vor allem die im März aufgekommenen Protestbewegungen dürften zur sinkenden Nachfrage im grössten Absatzmarkt für Uhren geführt haben.

Abbildung 37: Warenexporte, diverse Handelspartner

Nominal, saisonbereinigt, Jahresmittel 2010 = 100, Anteile 2018 in Klammern



Nach Handelspartnern gegliedert, zeigt sich bei den Exporten ein heterogenes Bild (Abbildung 37). Zwar stiegen im 2. Quartal die Ausfuhren in den Euroraum insgesamt, die Warenexporte ohne die Rubrik der Pharmaprodukte waren jedoch rückläufig. Dies ist nicht zuletzt auf die schwache Entwicklung der Industrie in Europa zurückzuführen. Die Exporte in das Vereinigte Königreich verharren seit einigen Quartalen nur knapp über dem Niveau von 2010, gebremst durch die Unsicherheiten rund um den Brexit und die sukzessive Abwertung des Pfunds. Getragen durch stark steigende Bijouterieexporte nach China, entwickelten sich die Exporte in die Bric-Staaten dynamisch. Diese Exportstruktur weist jedoch grössere Schwankungen auf, die in der Regel nicht konjunktureller Natur sind. Besonders positiv stechen die Exporte in die USA heraus, vor allem dank einem regelrechten Boom der Pharmaexporte seit der Finanzkrise.

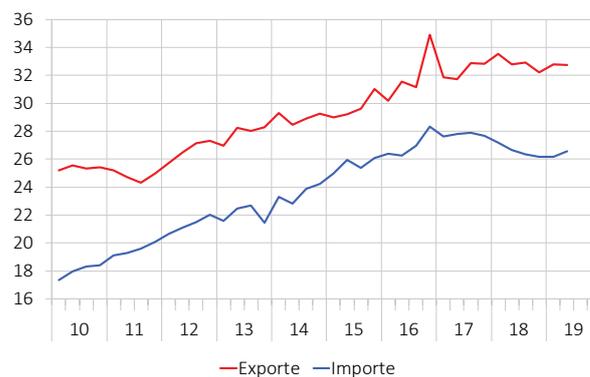
Nach einem überdurchschnittlichen Wachstum im Vorquartal korrigierten die **Warenimporte** im 2. Quartal auf hohem Niveau (Abbildung 35). Die Rubriken entwickelten sich heterogen. Die grössten negativen Wachstumsbeiträge kamen von den Rubriken « Fahrzeuge » sowie « Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie »; beide Rubriken waren im Vorquartal stark gestiegen. Die Einfuhren von chemischen und pharmazeutischen Produkten stabilisierten sich auf einem Allzeithoch, und die Importe von Maschinen und Elektronik wuchsen das zweite Quartal in Folge überdurchschnittlich.

Die **Dienstleistungsexporte** bewegten sich in den letzten zwei Jahren praktisch seitwärts. Im 2. Quartal gingen sie leicht, um 0,2 %, zurück (Abbildung 38). In den einzelnen Rubriken wurden keine grösseren Impulse verzeichnet.

Einen leicht positiven Beitrag leisteten die Einnahmen für Lizenzen und Patente sowie für Finanz- und Transportdienstleistungen. Die Fremdenverkehrsexporte wuchsen im 2. Quartal wieder etwas stärker, nachdem sie in den letzten Vorquartalen nur moderat gestiegen waren. Dies zeigte sich auch in einem Anstieg der Anzahl Logiernächte im 2. Quartal (Abbildung 39). In den letzten Monaten besuchten insbesondere mehr Gäste aus Asien und Europa die Schweiz.

Abbildung 38: Aussenhandel mit Dienstleistungen

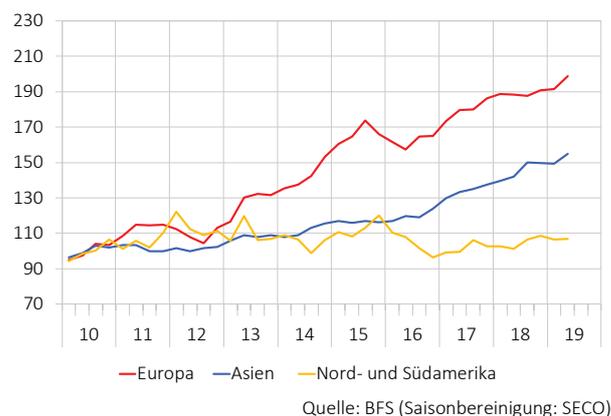
Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Nach einigen negativen Quartalen in Folge wuchsen die **Dienstleistungsimporte** im 2. Quartal wenig (+1,5 %). Die Ausgaben für Lizenzen und Patente stützten. Zudem trugen die Geschäftsdienste positiv zum Ergebnis bei. Die Fremdenverkehrsimporte stagnierten hingegen weiterhin.

Abbildung 39: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2010 = 100



Exkurs: Jahresrevision der VGR – BIP 2018 um 2,8 % gewachsen

Ende August hat das Bundesamt für Statistik (BFS) neue Jahreszahlen zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) vorgelegt.¹⁴ Das BIP-Wachstum für 2018 wurde von 2,6 % auf 2,8 % revidiert, für 2017 von 1,6 % auf 1,8 % und für 2016 von 1,6 % auf 1,7 %.¹⁵ Diese Revisionen schlagen sich in den Quartalszahlen des SECO nieder. Zudem wurde insbesondere die Berechnung der Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe und von deren Deflationierung auf Quartalsfrequenz weiterentwickelt: Neu fliessen mehr bzw. detailliertere Daten in die Berechnung ein. Die resultierenden Revisionen des vierteljährlichen BIP sind in Abbildung 40 dargestellt.

Abbildung 40: BIP-Wachstum zum Vorquartal

Real, saisonbereinigt, in %



Quelle: SECO

Das konjunkturelle Bild bleibt nach der Revision weitgehend unverändert: Das BIP-Wachstum schwächte sich zum Jahreswechsel 2016/2017 temporär deutlich ab, beschleunigte sich im Verlaufe des Jahres 2017 und erreichte seinen Höchstpunkt zum Jahreswechsel 2017/2018; erheblich schwächer fiel das Wachstum wieder in der zweiten Jahreshälfte 2018 aus.

In einzelnen Quartalen waren die Revisionen aber signifikant. So verschob sich das schwache Ergebnis für das 4. Quartal 2016 auf das 1. Quartal 2017 – was auf die neue Berechnung der Wertschöpfung des verarbeitenden Gewerbes zurückzuführen ist. Die Revision nach oben im 1. Quartal 2018 ist hingegen im Wesentlichen auf den Dienstleistungssektor zurückzuführen und innerhalb dieses Sektors hauptsächlich auf die Unterhaltungsbranche. Hier materialisiert sich auf Quartalsfrequenz die

deutliche Aufwärtsrevision der Wertschöpfung im Zusammenhang mit internationalen Sportevents. Die Revision nach unten im 4. Quartal 2018 schliesslich geht zu etwa gleichen Teilen auf das verarbeitende Gewerbe, die Finanzdienstleistungen (respektive die entsprechenden Positionen der Leistungsbilanz) und die Unterhaltungsbranche zurück.

Nach der Revision resultieren im zweiten Halbjahr 2018 zwei aufeinanderfolgende Quartale mit einem BIP-Rückgang. Definitionsgemäss entspricht dies einer « technischen Rezession ». Die konjunkturelle Interpretation verändert sich dadurch allerdings nicht: Wie andere europäische Länder erlebte die Schweiz in der zweiten Jahreshälfte 2018 eine deutliche Abschwächung der Konjunktur, aber keine Rezession im eigentlichen Sinne.

Dies wird zum einen deutlich, wenn weitere Indikatoren in die Betrachtung einbezogen werden: Arbeitsmarktdaten, Umsatzdaten, Stimmungsumfragen usw. Zum anderen wird die BIP-Wachstumsrate im 3. und im 4. Quartal 2018 durch die Effekte internationaler Sportevents, die wenig konjunkturelle Relevanz haben, nach unten gezogen. Nach der Revision fällt dieser Effekt grösser aus als davor. Legt man die Sportevent-bereinigten BIP-Daten zugrunde, war das Wirtschaftswachstum im 4. Quartal 2018 mit 0,2 % zwar schwach, aber nicht negativ.

Auf der Verwendungsseite beschränkten sich die Revisionen im Wesentlichen auf die Integration der aktualisierten Jahresdaten sowie geringere, routinemässige Anpassungen der Quartalisierung und der Saisonbereinigung. Am stärksten betroffen waren die Ausrüstungsinvestitionen, deren Dynamik auch aufgrund von Revisionen in der Leistungsbilanz für 2018 nach unten korrigiert wurde. Auch der Konsum (private Haushalte und Staat) wurde für 2018 nach unten revidiert. Der Aussenhandelsbeitrag fällt nach der Revision ebenfalls tiefer aus. Dementsprechend ergibt sich beim Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderungen (inkl. statistischer Abweichungen) eine Korrektur nach oben. Kaum Revisionen ergaben sich hingegen bei den Bauinvestitionen.

Autorin: Felicitas Kemeny

¹⁴ In der Schweiz sind zwei Institutionen für die Berechnung der VGR zuständig: das BFS für die Jahreszahlen und das SECO für die Quartalszahlen. Jedes Jahr im August publiziert das BFS seine erste Schätzung für das Vorjahr und revidierte Ergebnisse für die zwei vorangegangenen Jahre. Das SECO integriert die aktualisierten Jahreszahlen in seine Berechnungen und überprüft dabei die Quartalisierung und die Saisonbereinigung der einzelnen Zeitreihen.

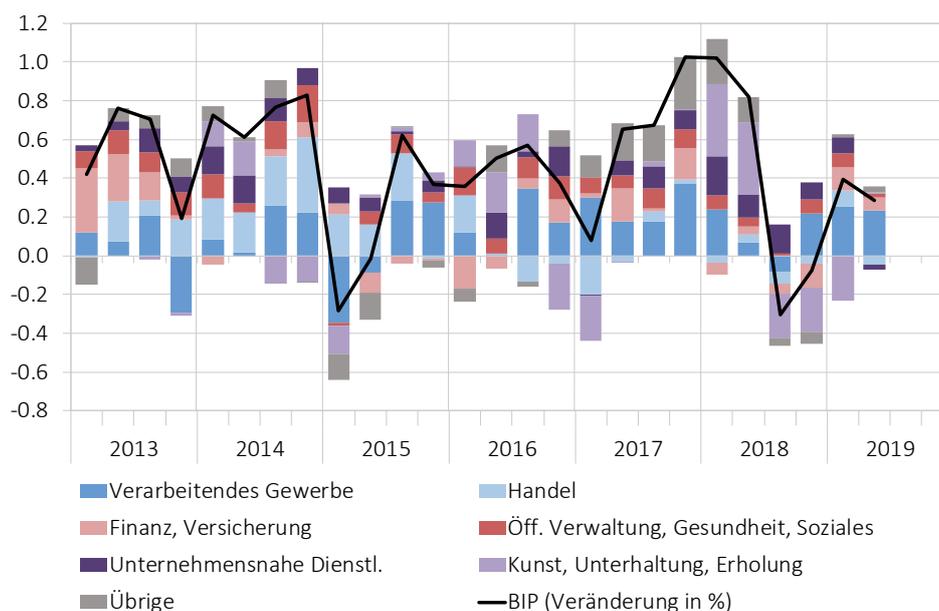
¹⁵ <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.html>

Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	2018:3	2018:4	2019:1	2019:2
Verarbeitendes Gewerbe	-0.5	1.2	1.4	1.3
Baugewerbe	0.3	-1.1	1.4	0.1
Handel	-0.4	-0.3	0.6	-0.3
Gastgewerbe	1.0	-0.4	0.2	2.6
Finanz, Versicherung	-0.6	-1.4	1.3	0.7
Unternehmensnahe Dienstleistungen	0.9	0.5	0.5	-0.1
Öffentliche Verwaltung	-0.3	0.0	0.1	-0.1
Gesundheit, Soziales	0.5	0.9	0.8	0.4
Kunst, Unterhaltung, Erholung	-8.6	-9.3	-10.4	0.3
Übrige	-0.5	-0.1	-0.4	-0.2
Bruttoinlandprodukt	-0.3	-0.1	0.4	0.3

Quelle: SECO

Abbildung 41: Beiträge der Branchen zum BIP-Wachstum
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Verarbeitendes Gewerbe: « Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren », Noga 10–33; **Baugewerbe:** « Baugewerbe/Bau », Noga 41–43; **Handel:** « Handel; Instandhaltung und Reparatur von Motorfahrzeugen », Noga 45–47; **Gastgewerbe:** « Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie », Noga 55–56; **Finanz, Versicherung:** « Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen », Noga 64–66; **Unternehmensnahe Dienstleistungen:** « Grundstücks- und Wohnungswesen » sowie « Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen » und « Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen », Noga 68–82; **Öffentliche Verwaltung:** « Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung », Noga 84; **Gesundheit, Soziales:** « Gesundheits- und Sozialwesen », Noga 86–88; **Kunst, Unterhaltung, Erholung:** « Kunst, Unterhaltung, Erholung und sonstige Dienstleistungen », Noga 90–96.

Tabelle 2: Bruttoinlandprodukt gemäss Verwendungsansatz
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	2018:3	2018:4	2019:1	2019:2
Privater Konsum	0.0	0.3	0.3	0.3
Staatskonsum	0.0	0.4	0.5	0.1
Bauinvestitionen	-0.1	-0.2	0.5	-0.1
Ausrüstungsinvestitionen	-2.0	-0.8	2.4	-1.0
Warenexporte ohne Wertsachen	-3.4	8.4	0.6	-0.8
Warenexporte ohne Wertsachen und Transithandel	-2.9	6.4	1.0	0.3
Dienstleistungsexporte	0.4	-2.0	1.7	-0.2
Warenimporte ohne Wertsachen	-3.3	0.8	2.8	-1.7
Dienstleistungsimporte	-1.2	-0.7	-0.1	1.5
Bruttoinlandprodukt	-0.3	-0.1	0.4	0.3

Quelle: SECO

Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum

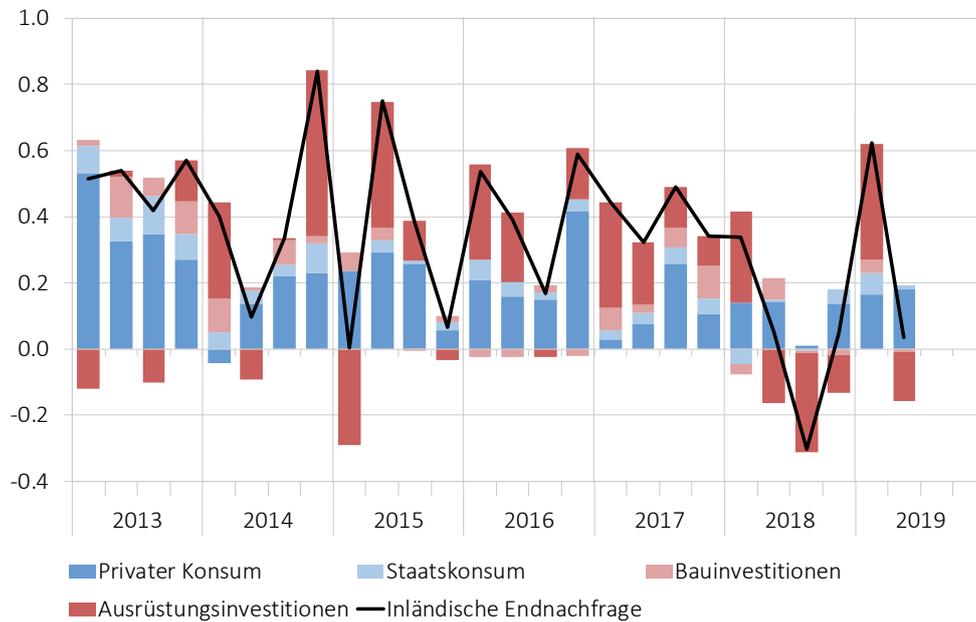
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

	2018:3	2018:4	2019:1	2019:2
Inländische Endnachfrage	-0.3	0.0	0.6	0.0
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz	0.0	-2.7	0.0	0.3
Handelsbilanz ohne Wertsachen	0.0	2.5	-0.2	0.0

Quelle: SECO

Abbildung 42: Komponenten der inländischen Endnachfrage

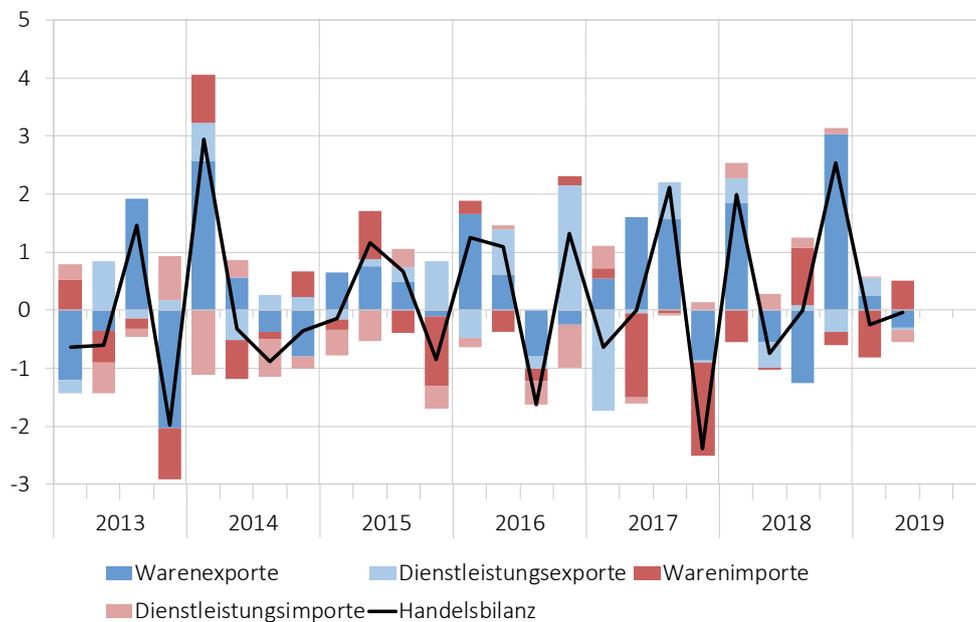
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 43: Komponenten der Handelsbilanz

Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt;
Warenexporte und -importe ohne Wertsachen



Quelle: SECO

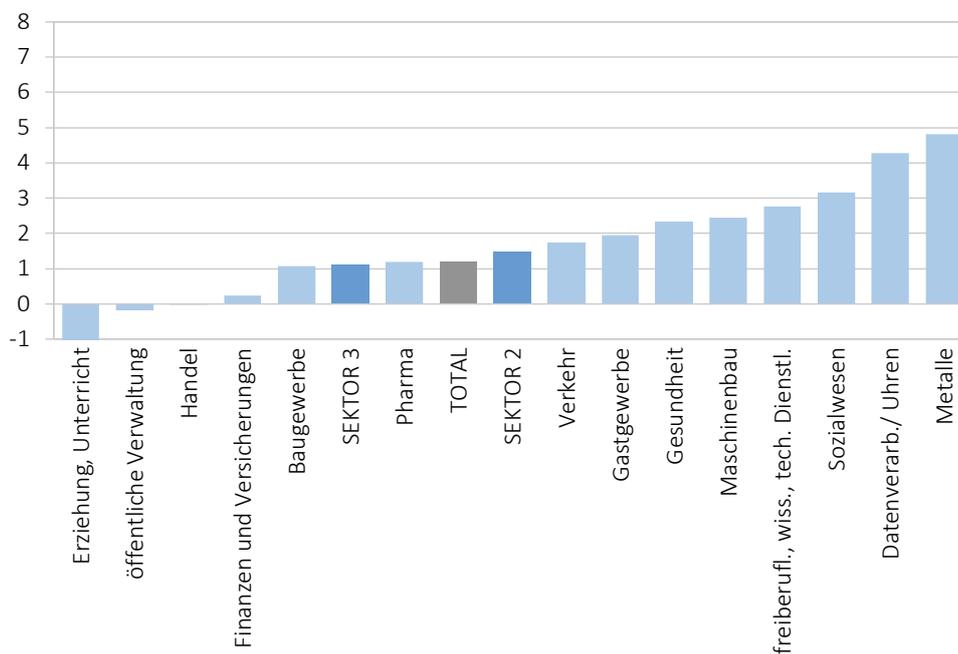
Tabelle 4: Vollzeitäquivalente Beschäftigung in ausgewählten Branchen

	Anteil 2019:2	2018:3	2018:4	2019:1	2019:2
SEKTOR 2	25.4	1.9	1.4	1.6	1.5
Pharma	1.1	1.3	1.1	1.4	1.2
Metalle	2.4	4.1	4.6	5.4	4.8
Datenverarbeitungsgeräte und Uhren	2.7	8.1	7.2	4.5	4.3
Maschinenbau	1.9	1.2	1.7	1.7	2.4
Baugewerbe	8.4	1.8	0.0	0.8	1.1
SEKTOR 3	74.6	1.7	1.7	1.4	1.1
Handel	12.9	-1.2	-0.3	-0.3	0.0
Verkehr	5.2	1.6	1.2	1.2	1.8
Gastgewerbe	4.9	5.3	1.2	1.3	1.9
Finanz, Versicherung	5.2	-1.6	-0.8	-0.4	0.2
Freiberufliche Dienstleistungen	9.0	4.1	3.8	3.5	2.8
Öffentliche Verwaltung	4.1	0.2	0.0	0.5	-0.2
Erziehung, Unterricht	5.6	1.6	0.0	-0.6	-1.2
Gesundheit, Soziales	13.1	3.0	3.4	2.8	2.6
TOTAL	100.0	1.8	1.6	1.5	1.2

Quelle: BFS

Abbildung 44: Beschäftigungsentwicklung im 2. Quartal 2019

Vollzeitäquivalente, Veränderung in % zum Vorjahresquartal



Quelle: BFS

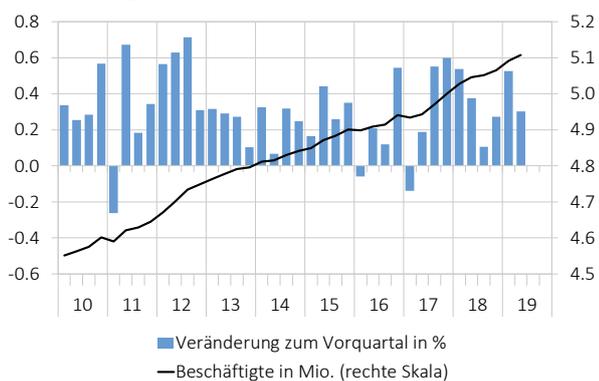
Pharma: « Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen », Noga 21; **Metalle:** « Herstellung von Metallerzeugnissen », Noga 24–25; **Datenverarb./Uhren:** « Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren », Noga 26; **Maschinenbau:** « Maschinenbau », Noga 28; **Baugewerbe:** « Baugewerbe/Bau », Noga 41–43; **Handel:** « Handel; Instandhaltung und Reparatur von Motorfahrzeugen », Noga 45–47; **Verkehr:** « Verkehr und Lagerei », Noga 49–53; **Gastgewerbe:** « Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie », Noga 55–56; **Finanz, Versicherung:** « Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen », Noga 64–66; **Freiberufliche Dienstl.:** « Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen », Noga 69–75; **Öff. Verwaltung:** « Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung », Noga 84; **Erziehung, Unterricht:** « Erziehung und Unterricht », Noga 85; **Gesundheit:** « Gesundheitswesen », Noga 86; **Sozialwesen:** « Sozialwesen (ohne Heime) », Noga 88; **Gesundheit, Soziales:** « Gesundheits- und Sozialwesen », Noga 86–88.

Arbeitsmarkt

Die Anzahl Beschäftigte betrug im 2. Quartal 2019 saisonbereinigt 5,1 Mio. Das Beschäftigungswachstum fiel mit 0,3 % schwächer aus als im Vorquartal (Abbildung 45), blieb aber weiterhin solide.

Abbildung 45: Beschäftigung

Saisonbereinigt



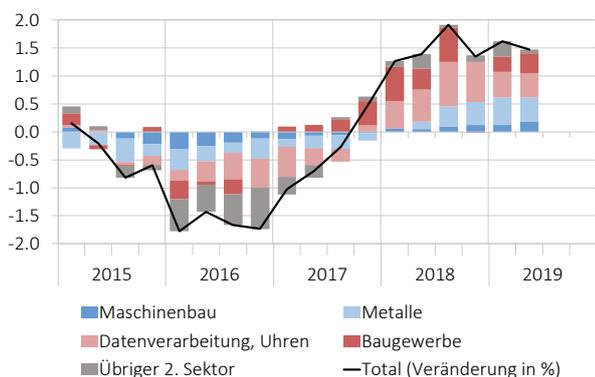
Quelle: BFS

Die vollzeitäquivalente Beschäftigung im 2. Sektor nahm gegenüber dem Vorjahresquartal um 1,5 % zu (Abbildung 46). Wie im Vorquartal war das Beschäftigungswachstum breit über die Branchen abgestützt. Die Metallindustrie und die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren lieferten dabei den grössten Beitrag.

2. Sektor: umfassendes Beschäftigungswachstum

Abbildung 46: Vollzeitäquivalente im 2. Sektor¹⁶

Gegenüber dem Vorjahresquartal; Beiträge der Branchen in Prozentpunkten



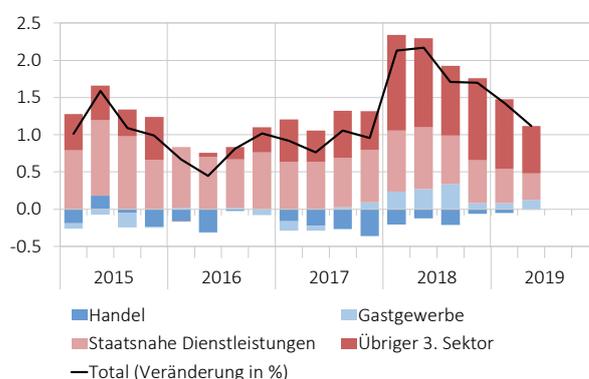
Quelle: BFS

Im Dienstleistungssektor übertraf die Zahl der vollzeitäquivalenten Stellen im 2. Quartal den Wert im Vorjahresquartal um 1,1 % (Abbildung 47). Dieses Wachstum

war grösstenteils von verschiedenen privaten Dienstleistungsbranchen getragen. Wie bereits im Vorquartal verzeichnete der Bereich Forschung und Entwicklung den grössten Beschäftigungsanstieg. Die Beschäftigung im Handel konnte hingegen abermals keine Zunahme vorweisen. Für das Wachstum in den staatsnahen Dienstleistungen war ausschliesslich der Beschäftigungsanstieg im Gesundheits- und Sozialwesen verantwortlich.

Abbildung 47: Vollzeitäquivalente im 3. Sektor¹⁶

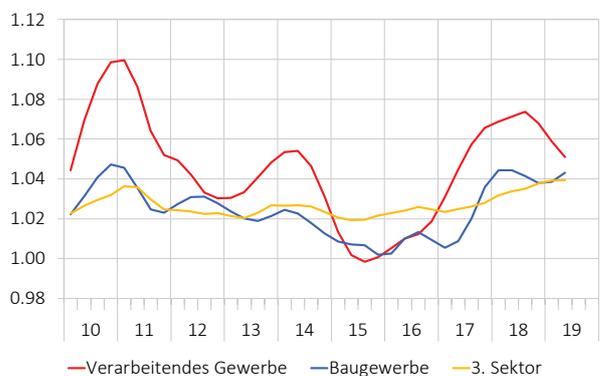
Gegenüber dem Vorjahresquartal; Beiträge der Branchen in Prozentpunkten



Quelle: BFS

Abbildung 48: Besta-Beschäftigungsaussichten

Saison- und zufallsbereinigt



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Der Index der Besta-Beschäftigungsaussichten bewegte sich im 2. Quartal seitwärts und verharrte mit einem Wert von 1,04 (saison- und zufallsbereinigt) weiter über der Wachstumsschwelle. Das erwartete Beschäftigungswachstum fällt dabei je nach Wirtschaftssektor unterschiedlich aus (Abbildung 48). Im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor entwickelt sich der Indikator seitwärts und deutet damit auf eine Fortsetzung des Beschäftigungsanstiegs im bisherigen Ausmass hin. Im verarbeitenden Gewerbe setzt sich der stark rückläufige

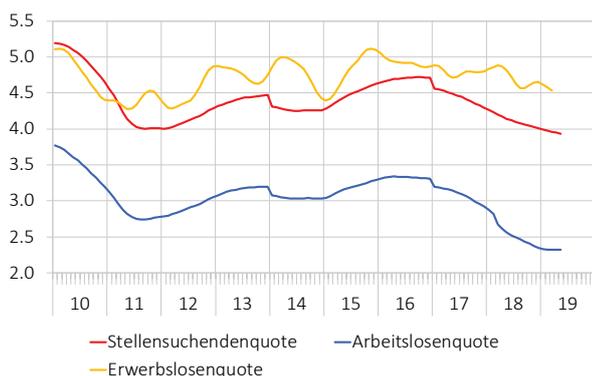
¹⁶ Die Noga-Codes der abgebildeten Branchen finden sich auf Seite 22.

Trend fort, was in diesem Bereich für die nahe Zukunft ein deutlich gedämpfteres Beschäftigungswachstums erwarten lässt. Diese Tendenz ist insbesondere auf die stark eingetrübten Beschäftigungsaussichten in der Metallindustrie sowie im Bereich Datenverarbeitungsgeräte und Uhren zurückzuführen, was im Einklang mit der verhaltenen Entwicklung der Umsätze und Exporte dieser Branchen steht.

Die Anzahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) gemeldeten Stellensuchenden¹⁷ geht seit Anfang 2017 zurück. Saison- und zufallsbereinigt waren Ende August 2019 rund 106 300 Personen als arbeitslos und 179 800 als stellensuchend gemeldet. Die Arbeitslosenquote (ALQ) lag bei 2,3 % und die Stellensuchendenquote (STQ) bei 3,9 %.¹⁸ Saisonbereinigt zählte das BFS Ende Juni 219 800 erwerbslose Personen. Das ergibt gemäss ILO-Definition¹⁹ eine Erwerbslosenquote (ELQ) von 4,4 % (Abbildung 49).

Abbildung 49: Quote der Stellensuchenden, der Arbeitslosen und der Erwerbslosen

Saison- und zufallsbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Quellen: SECO, BFS (Saisonbereinigung: SECO)

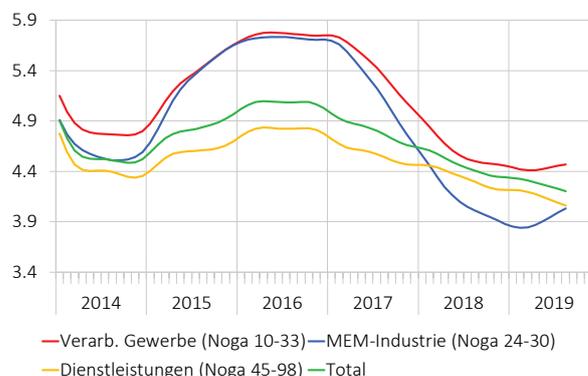
Bei der ALQ zeichnet sich am aktuellen Rand bereits eine Bodenbildung ab.²⁰ Bei der STQ setzt sich der Rückgang leicht abgeschwächt fort. Dahinter verbirgt sich aber eine heterogene Entwicklung. Während sich der Rückgang bei den Dienstleistungen und im Total bis zum aktuellen Rand fortsetzt, ist in der Industrie bereits seit einigen

Monaten ein leichter Anstieg zu verzeichnen (Abbildung 50).²¹ In der MEM-Industrie fiel dieser Anstieg, ausgehend von einem sehr tiefen Niveau, deutlicher aus. Die Entwicklung im produzierenden Gewerbe, in welchem Männer übervertreten sind, dürfte wiederum eine wesentliche Rolle dafür spielen, dass sich der Rückgang der Anzahl stellensuchender Männer in den letzten Monaten nicht mehr fortgesetzt hat. Die STQ der Männer war von Ende 2016 bis Mitte 2018, dank der dynamischen Erholung in der Industrie, noch merklich stärker gesunken als diejenige der Frauen. Danach entwickelten sich beide Quoten bis zum Frühjahr 2019 ähnlich. Seitdem sinken sowohl die ALQ als auch die STQ der Frauen stärker.

Dienstleistungen: Stellensuchende sinken

Abbildung 50: Stellensuchendenquote, ausgewählte Branchen

Saison- und zufallsbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Quelle: SECO

Eine Trendwende hin zu steigenden Zahlen ist nicht nur bei den Stellensuchenden im verarbeitenden Gewerbe zu beobachten. Im Rückblick zeigt sich, dass die Kurzarbeit den Tiefststand wohl im Februar 2019 hinter sich gelassen hat (Abbildung 51). Am aktuellen Rand steigt sie deutlich an, allerdings auf sehr tiefem Ausgangsniveau.

Obwohl sich die Konjunkturlage eingetrübt hat, zeigt der Schweizer Arbeitsmarkt somit noch keine ausgeprägten Bremsspurten. Die Entwicklung der Stellensuchenden aus der Industrie und die Zunahme der Kurzarbeit zeigen

¹⁷ Zu den Stellensuchenden zählen die Arbeitslosen sowie die nicht arbeitslosen Stellensuchenden, die im Unterschied zu den Arbeitslosen nicht sofort vermittelbar sind, z. B. weil sie einen Zwischenverdienst haben, an einem Programm zur vorübergehenden Beschäftigung teilnehmen oder eine Weiterbildung besuchen.

¹⁸ Für die Berechnung der ALQ und der STQ wird seit Juli 2019 eine neue Basis (Anzahl Erwerbspersonen) verwendet. Die Aktualisierung betrifft rückwirkend die Zeitreihen ab Januar 2017. Siehe auch «Die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Juni 2019» unter www.seco.admin.ch.

¹⁹ Als Erwerbslose gelten alle nicht erwerbstätigen Personen, die in den vergangenen vier Wochen aktiv nach einer Arbeit gesucht haben und für die Aufnahme einer Tätigkeit verfügbar sind.

²⁰ Ein Teil des Rückgangs der ALQ im Verlauf des Jahres 2018 geht auf Änderungen in der Erfassungsmethode zurück. Diese Umstellung erschwert zurzeit auch die Saison- und Zufallsbereinigung. Daher ist die Entwicklung der ALQ am aktuellen Rand mit Vorsicht zu interpretieren. Die STQ blieb von den statistischen Umstellungen unbeeinflusst.

²¹ Die in Abbildung 50 dargestellte STQ der Gesamtwirtschaft (« Total ») ist im Niveau deutlich höher als die STQ in Abbildung 49. Zum einen werden für die STQ der Branchen, und damit auch des Totals in Abbildung 50, datenbedingt die Erwerbstätigen und nicht die Erwerbspersonen herangezogen. Zum anderen sind in der Basis des « Totals » in Abbildung 50 keine Erwerbstätigen ohne Branchenzuordnung berücksichtigt, um die Vergleichbarkeit mit den STQ der Branchen zu wahren.

aber, dass sich die Zeiten sinkender konjunktureller Arbeitslosigkeit bald ihrem Ende zuneigen könnten.

Abbildung 51: Kurzarbeit

Anzahl betroffener Personen, saison- und zufallsbereinigt, zensiert



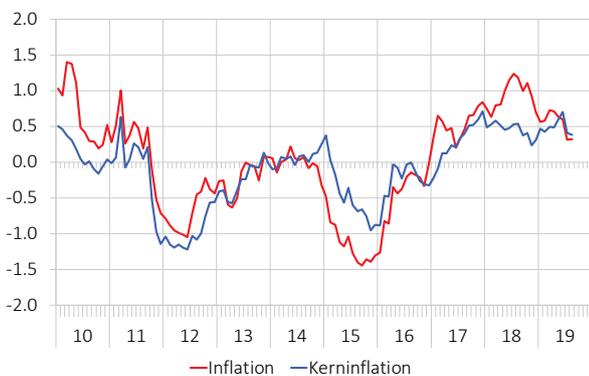
Quelle: SECO

Preise

Im August lag die am LIK gemessene Inflation wie im Vormonat bei 0,3 %, nachdem sie sich in der ersten Jahreshälfte 2019 recht stabil bei Werten um die 0,6 % gehalten hatte. Die Kerninflation, die sich unter Ausschluss von frischen Produkten und Energiepreisen berechnet, entwickelte sich zuletzt sehr ähnlich wie die Gesamtinflation und kam bei 0,4 % zu liegen (Abbildung 52).

Abbildung 52: Landesindex der Konsumentenpreise

Veränderung zum Vorjahresmonat in %; Kerninflation: ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe



Quelle: BFS

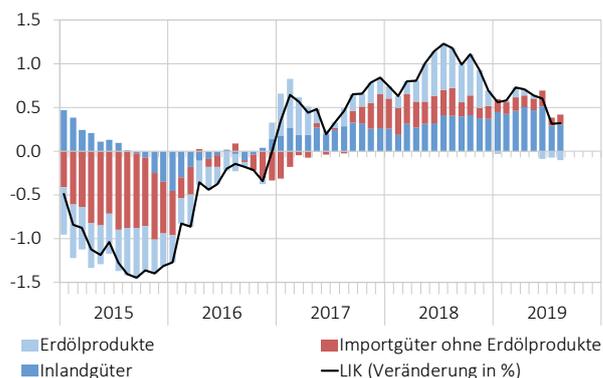
Zum Rückgang der Inflation trugen massgeblich die Inlandgüter bei (Abbildung 53). Insbesondere gingen die Gesundheitspreise stärker zurück als in den Vormonaten: Zum einen sanken die Preise von Medikamenten und

medizinischen Hilfsmitteln (Brillen, Hörgeräte usw.) weiter, zum anderen verschwinden die Effekte der Tarifierhöhung bei den zahnärztlichen Leistungen des vergangenen Jahres allmählich aus der Berechnung der Teuerungsraten.

Des Weiteren ging auch der Beitrag der Importgüter zur Inflation in der Summe auf fast null zurück. Das Erdöl notierte international knapp 20 % tiefer als ein Jahr zuvor; darüber hinaus war der Schweizer Franken höher bewertet, was die Importpreise insgesamt dämpfte.

Abbildung 53: Beiträge zur Inflation

Gegenüber dem Vorjahr, in Prozentpunkten



Quelle: BFS

Konjunkturprognose

Überblick

Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes revidiert ihre Erwartungen für die Schweizer Konjunktur in den kommenden Quartalen leicht nach unten.²² Die Weltwirtschaft dürfte sich schwächer entwickeln als bisher angenommen, und die Unsicherheit ist gross. Das bremst die Exportwirtschaft und insbesondere die konjunktur- und wechselkursensiblen Branchen der

Rahmenbedingungen

Wie von der Expertengruppe erwartet ging das BIP-Wachstum im 2. Quartal 2019 verbreitet zurück. Die anhaltende Schwäche des Welthandels lastet weiterhin auf der weltweiten Industrieproduktion. Die Lage in den Dienstleistungssektoren bleibt hingegen relativ positiv. Dazu trägt auch die verbreitete gute Arbeitsmarktsituation bei, welche den Konsum stützt. Die Investitionstätigkeit wird hingegen weiterhin von der bestehenden Unsicherheit belastet, beispielsweise hinsichtlich des Handelskonflikts oder des Brexit. Diese Unsicherheit hat sich in den letzten Monaten teilweise akzentuiert, und gewisse Risiken haben sich materialisiert: Der Handelsstreit zwischen den USA und China wurde mit zusätzlichen Zöllen weiter befeuert. Aus Sicht der Expertengruppe hat sich der Konjunkturausblick insgesamt etwas eingetrübt; entsprechend hat sie ihre Annahmen für die Weltwirtschaft leicht nach unten revidiert. Sie erwartet für die zweite Jahreshälfte 2019 ein weiterhin verhaltenes Wachstum, das sich 2020 wieder Richtung Durchschnitt beschleunigt – vorausgesetzt, dass grössere Schocks wie beispielsweise ein ungeordneter Brexit oder eine weitere deutliche Verschärfung des Handelsstreits ausbleiben.

Hohe Unsicherheit und Handelsstreit belasten Wirtschaftsausblick

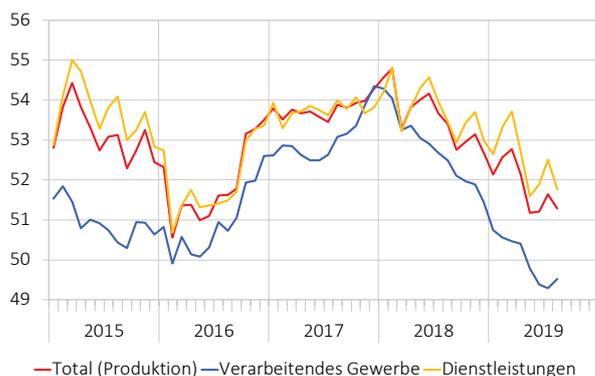
Diese Erwartung ist im Einklang mit der jüngsten Entwicklung von Frühindikatoren, wo sich eine Bodenbildung andeutet. So hat sich der globale Einkaufsmanagerindex (PMI) des verarbeitenden Gewerbes nach einem deutlichen Rückgang stabilisiert (Abbildung 54). Zwar lag der

Maschinen- und Metallindustrie. Die sinkende Auslastung bei gleichzeitig hoher Unsicherheit dürfte auf der Investitionstätigkeit der Unternehmen lasten. Demgegenüber erwartet die Expertengruppe, dass sich das leicht unterdurchschnittliche Konsumwachstum der ersten Jahreshälfte fortsetzt, getragen durch die immer noch günstige Lage am Arbeitsmarkt.

Index im August mit 49,5 Punkten unterhalb der Wachstumsschwelle, die Dynamik scheint sich aber nicht weiter zu verschlechtern. Der globale PMI für den Dienstleistungssektor hielt sich in den letzten Monaten hingegen bei rund 52 Punkten und damit klar im Wachstumsbereich.

Abbildung 54: Globaler PMI

Saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: IHS Markit

Die verfügbaren Indikatoren für die USA weisen auf ein solides Wachstum im 3. Quartal 2019 hin. Dazu dürfte insbesondere der Konsum beitragen, der von der guten Arbeitsmarktlage profitiert. Allerdings gibt es Anzeichen dafür, dass der Arbeitsmarkt seinen zyklischen Höhepunkt überschritten haben könnte. Zudem dürften sich der akzentuierte Handelsstreit, auslaufende Effekte der

²² Siehe www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen.

Steuerreform sowie die Aufwertung des US-Dollars negativ aufs Wirtschaftswachstum auswirken. Die Expertengruppe revidiert daher ihre Annahmen für die BIP-Entwicklung leicht nach unten (Tabelle 5). Für 2020 wird eine weitere leichte Abschwächung des Wachstums erwartet.

Im **Euroraum** ist die Lage des verarbeitenden Gewerbes weiterhin schwierig. Die exportorientierten Länder leiden unter dem schwachen Welthandel, was sich in besonderem Masse in Deutschland zeigt. Die gute Lage am Arbeitsmarkt und die überdurchschnittliche Konsumentenstimmung wirken sich hingegen positiv auf den privaten Konsum im Euroraum aus, und der Dienstleistungssektor dürfte das Wachstum stützen. Die Expertengruppe erwartet aber eine nur allmähliche Beschleunigung der momentan verhaltenen BIP-Wachstumsraten. Sie korrigiert ihre Erwartungen für 2020 im Vergleich zur Vorprognose nach unten, während die Einschätzung für 2019 im Wesentlichen bestehen bleibt.

Im **Vereinigten Königreich** hängt die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Quartalen stark vom weiteren Verlauf des Brexit ab. Unabhängig davon, ob der Brexit ein weiteres Mal verschoben wird, dürfte die Unsicherheit noch längere Zeit hoch bleiben, mit negativen Konsequenzen für die Investitionstätigkeit. Die Expertengruppe senkt daher ihre Annahme für das Wachstum im laufenden und im kommenden Jahr, wobei die Prognoseunsicherheit aufgrund des Brexit momentan besonders hoch ist.

In **Japan** dürfte die Konsumsteuererhöhung von Oktober 2019 das Wachstum kurzfristig prägen. Es ist davon auszugehen, dass Ausgaben vorgezogen werden und der private Konsum sowie das BIP im Anschluss an die Steuererhöhung kurzfristig zurückgehen. Die Expertengruppe erhöht ihre Annahme für das BIP-Wachstum 2019, für 2020 wird unverändert eine Abschwächung erwartet. Insbesondere dürfte die schwache Entwicklung des Welthandels den Aussenbeitrag belasten.

In **China** zeigen sich negative Auswirkungen des Handelskonflikts mit den USA, der sich jüngst weiter verschärft

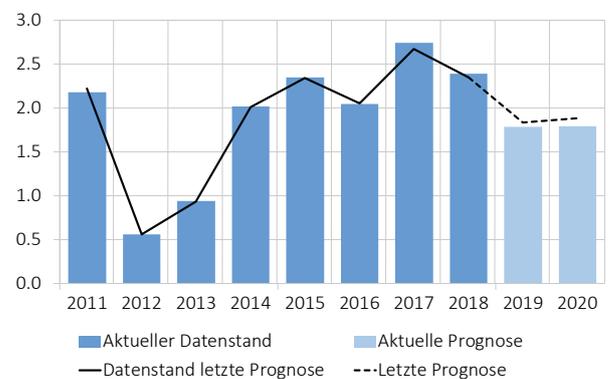
Prognose Schweiz

Die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft haben sich eingetrübt. Von der Auslandkonjunktur sind im Prognosehorizont etwas geringere Impulse zu erwarten als noch in der letzten Prognose veranschlagt. Daneben wirkt sich die Frankenaufwertung der vergangenen Monate nega-

tiv auf den Exportsektor aus. Aber auch vom Binnensektor werden in naher Zukunft insgesamt keine nennenswerten Impulse erwartet. Ein nur schwaches Wachstumstempo wird auch von den gängigen Frühindikatoren angezeigt. Zwar haben sich weder der PMI der Industrie noch das KOF-Barometer seit Juni weiter verschlechtert,

Abbildung 55: Weltnachfrage

BIP der wichtigsten Handelspartner der Schweiz, exportgewichtet, real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen

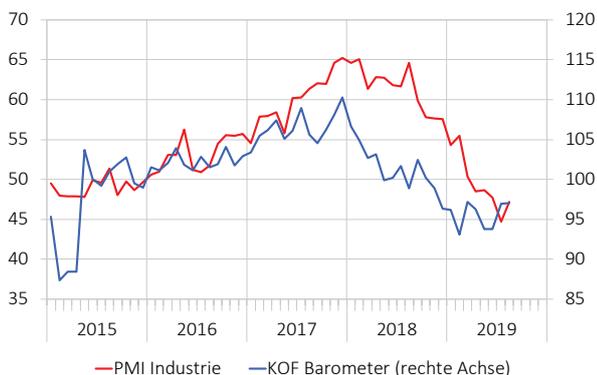
Wird die erwartete BIP-Entwicklung der erwähnten Industrie- und Schwellenländer mit dem jeweiligen Anteil an den Schweizer Warenexporten gewichtet, ergibt sich ein Indikator für die Weltnachfrage aus Schweizer Exportsicht. Dieser hat sich gegenüber der Vorprognose leicht verschlechtert (Abbildung 55). Das von der Expertengruppe erwartete Wachstum von 1,8 % in den Jahren 2019 und 2020 liegt zwar nur leicht unter dem langjährigen Mittelwert, nach mehreren Jahren mit überdurchschnittlichen Zuwächsen dürfte der Übergang zu knapp durchschnittlichen Wachstumsraten für die Schweizer Exportwirtschaft aber spürbar sein.

tiv auf den Exportsektor aus. Aber auch vom Binnensektor werden in naher Zukunft insgesamt keine nennenswerten Impulse erwartet. Ein nur schwaches Wachstumstempo wird auch von den gängigen Frühindikatoren angezeigt. Zwar haben sich weder der PMI der Industrie noch das KOF-Barometer seit Juni weiter verschlechtert,

sie liegen aber nach wie vor auf Niveaus, die ein unterdurchschnittliches BIP-Wachstum erwarten lassen (Abbildung 56). Insgesamt korrigiert die Expertengruppe ihre Wachstumsprognose für 2019 auf 0,8 % nach unten. Im Juni war noch ein Wachstum von 1,2 % erwartet worden (Abbildung 58, Tabelle 6). Die Abwärtsrevision geht allerdings zu einem erheblichen Teil auf den Effekt grosser Sportveranstaltungen zurück, der wenig konjunkturelle Relevanz hat.²³

Abbildung 56: Frühindikatoren

PMI: Wachstumsschwelle = 50;
KOF-Barometer: Mittelwert = 100



Quellen: CS/Procure, KOF

Die schwächere Auslandskonjunktur und die jüngste Frankenaufwertung belasten vor allem die Exporte. Allerdings dürften sich die Auswirkungen je nach Sektor stark unterscheiden. Vor allem die konjunktur- und wechselkursensiblen Exporte der Metall- und Maschinenindustrie (MEM) werden unter den schlechteren Bedingungen leiden und ihren negativen Trend der letzten Quartale fortsetzen oder sogar noch verstärken. Zu dieser negativen Entwicklung trägt auch die anhaltende Krise in der deutschen Automobilindustrie bei. Dagegen ist bei den nahezu wechselkursunabhängigen Exporten von Chemie- und Pharmaprodukten mit keinem grossen Effekt zu rechnen. Vielmehr dürften diese an ihrem Expansionspfad der letzten Jahre festhalten, sodass der negative Effekt auf die Warenexporte der Schweiz insgesamt begrenzt bleiben dürfte. Bei den Dienstleistungen setzt sich die schwunglose Entwicklung der Vorquartale fort.

Exporte wachsen nur unterdurchschnittlich

In der Summe erwartet die Expertengruppe, dass die Exporte 2019 erstmals seit mehreren Jahren nur unterdurchschnittlich stark wachsen. Auch für die Importe

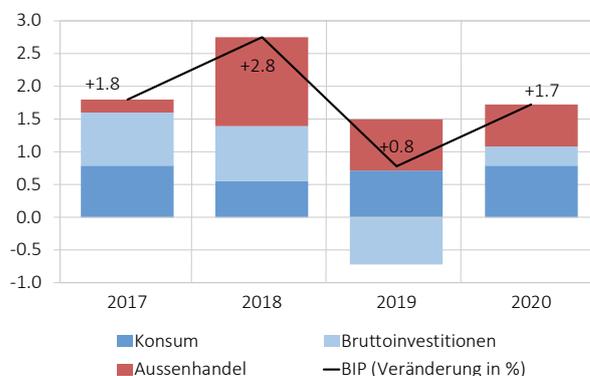
wird ein nur unterdurchschnittliches Wachstum erwartet. Dies vor allem, weil gerade bei den (zu einem grossen Teil importierten) Vorleistungen und Investitionsgütern die Nachfrage konjunkturell bedingt nachlässt. Der Aussenhandelsbeitrag bleibt positiv, reduziert sich aber deutlich im Vergleich zum Vorjahr (Abbildung 57).

Binnenwirtschaftlich hat sich vor allem bei den Investitionen das Bild eingetrübt. Bei den Ausrüstungsinvestitionen rechnet die Expertengruppe für dieses Jahr mit einem nur marginalen Wachstum. Angesichts der schwächeren Nachfrage – auch aus dem Ausland – sackte die Kapazitätsauslastung in der Industrie im Sommer deutlich ab. Auch die Auftragseingänge, insbesondere in der MEM-Industrie, entwickeln sich verhalten. Zusammen mit der erhöhten Unsicherheit (auch hinsichtlich einer weiteren Eskalation des Handelsstreits oder der Umsetzung des Brexit) dämpft dies die Investitionstätigkeit spürbar. Bei den Bauinvestitionen wird ebenfalls ein nur unterdurchschnittliches Wachstum erwartet. Zwar wirken die tieferen Zinsen stützend. Allerdings zeigen die weiter gestiegenen Leerwohnungsziffern und die rückläufigen Baubewilligungen, dass insbesondere im Wohnbau eine gewisse Sättigung erreicht ist.

Sinkende Auslastung hemmt Investitionen

Abbildung 57: BIP-Prognose und Wachstumsbeiträge

Real, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten;
2019 und 2020: Prognosen



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Am Arbeitsmarkt ist die Lage nach wie vor gut. Zwar steigt in der Industrie die Zahl der Stellensuchenden seit den Sommermonaten an, aber dank der soliden Entwicklung im Dienstleistungssektor nimmt die Beschäftigung gesamthaft auch in der zweiten Jahreshälfte noch zu. Entsprechend erreicht die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt tiefe 2,3 %.²⁴ Dies wirkt sich stützend auf

²³ Im Zuge der Jahresrevision 2019 der VGR wurde der Effekt grosser Sportveranstaltungen für das Jahr 2018 nach oben korrigiert. Dementsprechend verstärkt sich auch die Gegenbewegung im BIP-Jahreswachstum 2019, da in diesem Jahr keine Veranstaltungen stattfinden. Weiterführende Informationen zum Sportevent-Effekt: Medienmitteilung zum BIP im 2. Quartal, Konjunkturtendenzen Frühjahr 2018 und Herbst 2017.

²⁴ Für die Berechnung der Arbeitslosenquote wird seit Juli 2019 eine neue Basis (Anzahl Erwerbspersonen) verwendet. Die Umstellung bewirkt eine Abwärtsrevision der Arbeitslosenquote und damit der Prognose um 0,1 Prozentpunkte.

den privaten Konsum aus. Zudem profitieren die Haushalte auch von der tieferen Inflation (Jahresteuerung 2019: 0,5 %), die zu einer wieder positiven Reallohnentwicklung beiträgt. Im Vergleich zu früheren Jahren bleibt der Reallohnanstieg allerdings gering. Begrenzt wird das Konsumwachstum auch von der vergleichsweise tiefen Nettoimmigration sowie den eingetrübten Konjunkturaussichten, die das Konsumklima belasten. In der Summe erwartet die Expertengruppe für 2019 ein leicht unterdurchschnittliches Konsumwachstum. Der Staatskonsum dürfte ebenfalls unterdurchschnittlich wachsen. Zwar haben verschiedene Kantone eine Aufstockung ihrer Personalausgaben budgetiert, aber der finanzpolitische Spielraum bleibt begrenzt.

Arbeitsmarkt stützt Konsum

Für 2020 rechnet die Expertengruppe damit, dass sich die Konjunktur wieder etwas aufhellt. Sofern eine weitere erhebliche Eskalation des internationalen Handelskonflikts ausbleibt, sollte das wieder anziehende Wachstum der Weltwirtschaft den Welthandel beleben, wovon auch die Schweizer Exporte profitieren würden. Damit würde auch der Investitionsbedarf steigen, sodass sich die Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen moderat erholt. Zudem stützt das historisch tiefe Zinsniveau die Bauinvestitionen und den privaten Konsum. Zusammen mit einem weiteren moderaten Beschäftigungswachstum und höheren Lohnabschlüssen dürfte auch der private Konsum etwas an Dynamik gewinnen.

BIP 2020: +1,7 %

Risiken

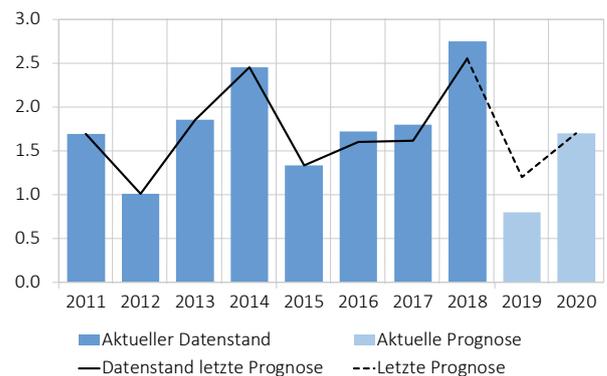
Für die Weltkonjunktur überwiegen die Abwärtsrisiken deutlich. Der internationale Handelskonflikt hat sich mit der Einführung weiterer Zölle seitens der USA auf Konsumgüter aus China weiter verschärft. Im Falle einer Zuspitzung dieses Konflikts wäre mit einer stärkeren Abkühlung der Weltwirtschaft und der Schweizer Konjunktur zu rechnen, als dies in der Prognose veranschlagt ist. Der Schweizer Aussenhandel, aber auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen würde dadurch deutlich gebremst, vor allem, falls auch die EU und Deutschland stark betroffen wären und z. B. Zölle in beträchtlicher Höhe auf deutsche Automobile eingeführt würden.

Aber auch in Europa bleibt die politische Unsicherheit hoch. Zum einen ist eine ungeordnete Umsetzung des Brexit mit dem Regierungswechsel vom Sommer wahrscheinlicher geworden. Als Folge davon wären erhebliche negative Effekte auf die europäische Konjunktur und

Das Jahreswachstum des BIP wird 2020 schliesslich deutlich gestützt durch die Wertschöpfung, die im Zusammenhang mit grossen internationalen Sportanlässen im Jahr 2020 für die Schweiz anfallen dürfte. Insgesamt erwartet die Expertengruppe für 2020 daher ein wieder deutlich höheres BIP-Wachstum von 1,7 % (unverändert gegenüber Juni). Die Beschleunigung gegenüber 2019 wird dabei massgeblich von dem Effekt grosser internationaler Sportveranstaltungen getrieben. Konjunkturell gesehen ist die Beschleunigung bedeutend geringer.

Abbildung 58: BIP-Prognose

Real, Veränderung zum Vorjahr in %



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Am Arbeitsmarkt macht sich die konjunkturelle Abschwächung mit zeitlicher Verzögerung bemerkbar: Die Arbeitslosenquote steigt 2020 auf jahresdurchschnittliche 2,5 %. Die Teuerung dürfte nicht zuletzt aufgrund des höheren Ölpreises auf 0,6 % ansteigen.

damit auch für die Schweizer Wirtschaft zu erwarten. Zum anderen bergen die kontroversen Punkte des Rahmenabkommens mit der EU Risiken. Sollte sich das Verhältnis mit der EU deutlich verschlechtern, könnten die Standortattraktivität der Schweiz und die Investitionstätigkeit der Unternehmen leiden.

Aufkeimende globale Rezessionsängste sowie die fragile Lage einiger Schwellenländer haben das Risiko von Finanzmarkturbulenzen erhöht. Die allgemeine Unsicherheit könnte ebenfalls dazu beitragen, dass der Aufwertungsdruck weiter zunimmt, insbesondere falls sich Risiken mit globaler Tragweite materialisieren.

Im Inland bleibt angesichts schwelender Ungleichgewichte zudem das Risiko einer starken Korrektur im Immobiliensektor bestehen.

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, September 2019 ²⁵

Ohne gegenteilige Angabe Veränderung in %, real

	2017	2018	2019 *	2020 *
Bruttoinlandprodukt international				
USA	2.2	2.9	2.3 (2.4)	1.8 (1.9)
Euroraum	2.4	1.9	1.1 (1.1)	1.3 (1.5)
Deutschland	2.2	1.4	0.7 (0.9)	1.1 (1.5)
Japan	1.9	0.8	1.0 (0.8)	0.4 (0.4)
Bric	5.8	5.9	5.2 (5.5)	5.5 (5.6)
China	6.8	6.6	6.1 (6.1)	5.9 (6.0)
Erdölpreis (USD / Fass Brent)	54.2	71.0	63.1 (69.3)	60.7 (72.6)
Schweiz				
3-Monats-Libor (in %)	-0.7	-0.7	-0.8 (-0.7)	-1.1 (-0.8)
10-jährige Staatsanleihen (Rendite in %)	-0.1	0.0	-0.6 (-0.3)	-0.8 (-0.1)
Realer Wechselkursindex exportgewichtet	-1.7	-2.4	0.8 (-1.0)	1.4 (-0.2)

Quellen: Jeweilige statistische Ämter, IWF, U.S. EIA, Intercontinental Exchange, SNB

* Annahmen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, Annahmen zur vorherigen Prognose in Klammern

Tabelle 6: Konjunktur Schweiz, September 2019 ^{26,27}

Ohne gegenteilige Angabe Veränderung in %, real, Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten

	2017	2018	2019 *	2020 *
Bruttoinlandprodukt				
Privater Konsum	1.2	1.0	1.1 (1.2)	1.3 (1.4)
Staatskonsum	1.2	0.3	1.1 (1.2)	0.8 (0.8)
Bauinvestitionen	1.5	1.2	0.6 (0.6)	0.6 (0.6)
Ausrüstungsinvestitionen	4.6	1.1	0.2 (0.8)	1.6 (2.8)
Warenexporte	5.2	5.9	3.3 (3.3)	2.8 (3.1)
Dienstleistungsexporte	1.1	1.6	0.2 (2.5)	3.5 (3.4)
Warenimporte	5.2	6.2	1.8 (2.7)	2.9 (3.2)
Dienstleistungsimporte	2.8	-4.3	-0.2 (1.4)	1.5 (3.1)
Wachstumsbeiträge zum BIP				
Inländische Endnachfrage	1.6	0.8	0.8 (1.0)	1.1 (1.3)
Aussenhandel	0.2	1.4	0.8 (0.7)	0.6 (0.4)
Vorratsveränderungen	-0.0	0.6	-0.8 (-0.5)	0.0 (0.0)
Arbeitsmarkt und Preise				
Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten	0.6	1.8	1.1 (0.8)	0.8 (0.8)
Arbeitslosigkeit (Quote in %)	3.1	2.5	2.3 (2.4)	2.5 (2.6)
Landesindex der Konsumentenpreise	0.5	0.9	0.5 (0.6)	0.4 (0.6)

Quellen: BFS, SECO

* Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, vorherige Prognosen in Klammern

²⁵ Bric: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.

²⁶ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.

²⁷ Für die Berechnung der Arbeitslosenquote wird seit Juli 2019 eine neue Basis (Anzahl Erwerbspersonen) verwendet. Die Umstellung bewirkt eine Abwärtsrevision der Arbeitslosenquote und damit der Prognose um 0,1 Prozentpunkte.

