



Winter 2018/2019

Konjunkturtendenzen



Redaktionsschluss

13. Dezember 2018

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

Weber Bernhard

Wegmüller Philipp

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft verlor im Verlauf von 2018 tendenziell an Schwung. Gleichzeitig vergrösserten sich die Unterschiede in der konjunkturellen Dynamik der grossen Volkswirtschaften. Im 3. Quartal setzte sich die Expansion in den USA robust fort, während das Wachstum im Euroraum spürbar nachliess und Japans Wirtschaftsleistung schrumpfte. Die Bric-Staaten wuchsen insgesamt solide.

→ Seite 1

Monetäre Entwicklung

Im Zuge stark gesunkener Erdölnotierungen schwächte sich die Teuerung international ab. Bei der Kerninflation war die Entwicklung heterogener. Dementsprechend bleiben die Divergenzen zwischen der geldpolitischen Ausrichtung der Zentralbanken gross. An den Finanzmärkten machte sich zuletzt eine gewisse Verunsicherung bemerkbar. Aktienkurse und Renditen von Staatsanleihen liessen nach.

→ Seite 6

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 3. Quartal bremste die Schweizer Konjunktur unerwartet stark, und das BIP ging um 0,2 % zurück. Die Frühindikatoren lassen für die kommenden Quartale ein moderates Wachstum erwarten.

→ Seite 10

Bruttoinlandprodukt

Das BIP der Schweiz sank im 3. Quartal um 0,2 %. Der Rückgang war produktions- und verwendungsseitig breit abgestützt. Die Exporte der Schweiz gingen stark zurück, was insbesondere den Industriesektor belastete. Gleichzeitig war aber auch die Inlandnachfrage rückläufig.

→ Seite 11

Arbeitsmarkt

Die Lage verbessert sich weiter. Die Beschäftigung wuchs im 3. Quartal erneut, und die Arbeitslosigkeit war rückläufig. Die Stimmungsindikatoren deuten aber auf eine Abschwächung der Besserungstendenz hin.

→ Seite 21

Preise

Die Teuerung ist im Zuge der zwischenzeitlichen Aufwertung des Frankens zurückgegangen. Die Kerninflation lag im November noch bei 0,2 %, die Gesamtinflation bei rund 0,9 %.

→ Seite 23

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen

Nach zwei Jahren kräftigen Wachstums ist im Verlauf von 2019 und 2020 mit einer Abflachung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu rechnen. Etwas schneller als noch im September angenommen dürfte die konjunkturelle Dynamik im Euroraum nachlassen.

→ Seite 24

Prognose Schweiz

Die Expertengruppe des Bundes revidiert ihre Prognose für das BIP-Wachstum 2018 und 2019 deutlich nach unten. Aufgrund der starken ersten Jahreshälfte wird für 2018 noch ein deutlich überdurchschnittliches BIP-Wachstum von 2,6 % erwartet. Im Zuge einer verhaltenen Nachfrage sollte sich das Wachstum 2019 auf 1,5 % abschwächen, um 2020 wieder leicht auf 1,7 % anzuziehen.

→ Seite 26

Risiken

Die negativen Konjunkturrisiken überwiegen derzeit deutlich gegenüber den positiven. Neben dem internationalen Handelsstreit ist insbesondere die grosse politische Unsicherheit in Europa zu nennen. Auch das Verhältnis zwischen der EU und der Schweiz ist mit Unsicherheit behaftet. Im Inland bestehen weiterhin Risiken im Immobiliensektor.

→ Seite 27

Internationales und monetäres Umfeld

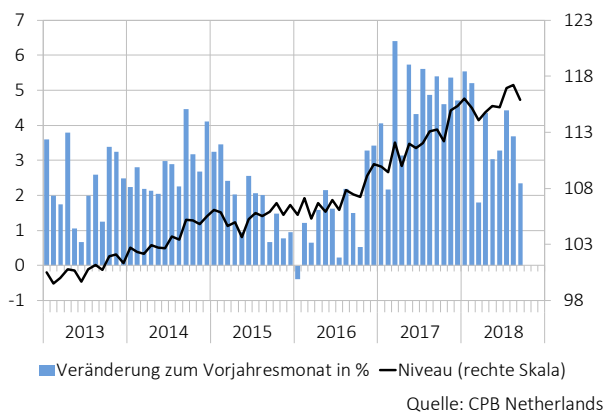
Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft verlor im Verlauf von 2018 tendenziell an Schwung. Gleichzeitig vergrösserten sich die Unterschiede in der konjunkturellen Dynamik der grossen Volkswirtschaften. Im 3. Quartal setzte sich die Expansion in den USA robust fort, während das Wachstum im Euroraum spürbar nachliess. Die Bric-Länder wuchsen insgesamt solide.

Zwar haben auch temporäre Faktoren, etwa in der Automobilindustrie, zur Abschwächung im 3. Quartal beigetragen. Auch davon abgesehen dürfte sich die konjunkturelle Grundtendenz aber verlangsamt haben. Hinweise darauf liefert in einigen Volkswirtschaften der Arbeitsmarkt mit nachlassenden Beschäftigungszuwächsen und kaum mehr rückläufigen Arbeitslosenzahlen.

Abbildung 1: Welthandel

Real, saisonbereinigt; Niveau: 1. Quartal 2013 = 100



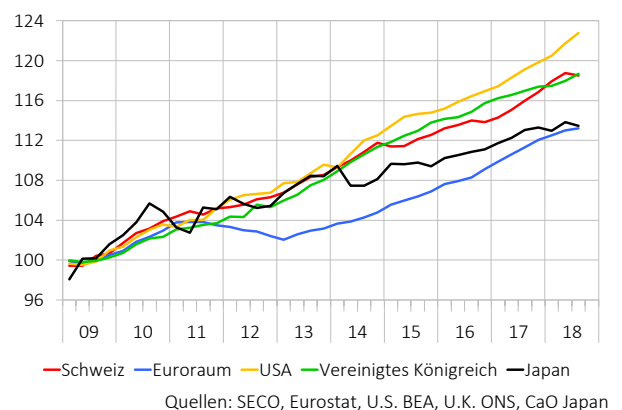
Auch der Welthandel, der 2017 noch kräftig expandiert hatte, büsste 2018 an Dynamik ein (Abbildung 1). Der starke Zuwachs im Juli hatte zunächst Hoffnungen auf eine weitere Beschleunigung geweckt. In den Folgemonaten entwickelte sich das Handelsvolumen aber seitwärts. Hier materialisieren sich möglicherweise erste Folgen des Handelskonflikts zwischen den USA und China.

USA

Im 3. Quartal 2018 wuchs das BIP der USA wiederum kräftig mit 0,9 % nach 1,0 % im 2. Quartal (Abbildung 2).¹ Zurzeit befeuert der Fiskalstimulus durch die Steuerreform die bereits auf Hochtouren laufende Wirtschaft weiter. Der Konsum wird von den steigenden Reallöhnen noch zusätzlich beflügelt; er legte im 3. Quartal kräftig zu (Abbildung 3).

Abbildung 2: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2009 = 100



Das Wachstum war allerdings weniger breit abgestützt als in den letzten Quartalen. Nach einem starken Anstieg der Investitionen im ersten Halbjahr, welcher teilweise auf die Steuerreform zurückzuführen sein dürfte, stagnierten diese im

Exporte abgebremst

3. Quartal. Zudem waren die Exporte stark rückläufig, während die Importe weiter anstiegen. Daraus resultierte der stärkste negative Wachstumsbeitrag des Ausenhandels seit 1985, der allerdings durch einen positiven Lagerbeitrag kompensiert wurde. Noch im 2. Quartal hatten die Exporte mit der höchsten Rate seit 2011 zugelegt. Dies dürfte teilweise auf ein Vorziehen von Bestellungen zurückzuführen sein, um die Zollerhöhungen Chinas von Anfang Juli zu umgehen. Der Exportrückgang im 3. Quartal deutet demgegenüber darauf hin, dass sich

¹ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die realen volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert; auf Quartalsfrequenz die nicht annualisierten Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten Daten sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

erste Auswirkungen des Handelskonflikts zwischen den USA und China materialisieren.

Im laufenden 4. Quartal dürfte sich gemäss diversen Nowcasts das Wachstum noch robust fortsetzen. Auch verschiedene Frühindikatoren wie die Konsumentenstimmung oder Einkaufsmanagerindizes (PMI) liegen nach wie vor auf hohen Niveaus, obwohl sie jüngst etwas nachgelassen haben.

Abbildung 3: BIP und Nachfragekomponenten, USA

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

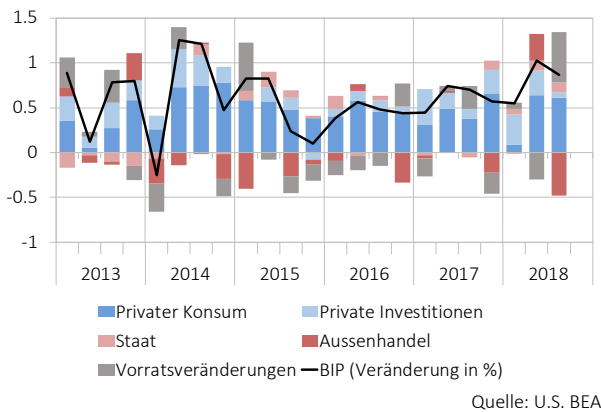
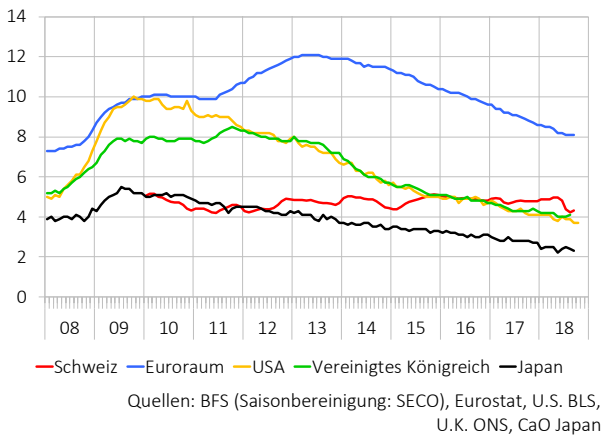


Abbildung 4: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin positiv. Der Beschäftigungsaufbau hat sich bis November robust fortgesetzt. Derweil hat sich die Erwerbslosenquote inzwischen auf 3,7 % reduziert, die tiefste Quote seit 1969 (Abbildung 4). Die « natürliche » Erwerbslosenquote, also diejenige Rate, bei der das BIP dem langfristigen Potenzial entspricht, dürfte damit deutlich unterschritten sein.² Dementsprechend mehren sich die Zeichen einer Arbeitskräfteknappheit. So beträgt die

US-Arbeitsmarkt läuft weiterhin gut

Anzahl offener Stellen seit August über 7 Millionen und liegt damit inzwischen fast 2 Millionen über der Anzahl Stellensuchender. Die Verknappung des Arbeitskräfteangebots wirkt lohntreibend, was sich letztlich auch auf die Inflationsraten überträgt.

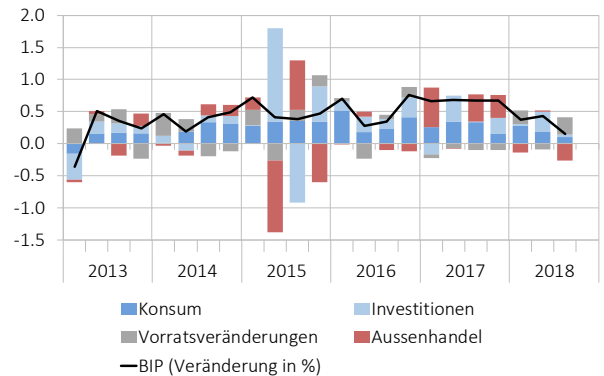
Euroraum

Mit einem BIP-Wachstum von 0,2 % im 3. Quartal liess die Dynamik im Euroraum nach dem bereits verhaltenen Wachstum in der ersten Jahreshälfte erneut nach (Abbildung 2). Der Aussenhandel lieferte den grössten negativen Wachstumsbeitrag, aber auch vom privaten Konsum und den Investitionen kamen nur wenige Impulse (Abbildung 5). Das schwache Wachstum ist zwar teilweise auf temporäre Faktoren wie den ausserordentlich warmen Sommer und die Schwierigkeiten der Automobilindustrie im Zusammenhang mit der Einführung neuer internationaler Abgasnormen zurückzuführen. Auch abgesehen davon hat das Wirtschaftswachstum des Euroraums in diesem Jahr aber deutlich an Dynamik eingebüsst.

Euroraum verliert weiter an Dynamik

Abbildung 5: BIP und Nachfragekomponenten, Euroraum

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



Deutschlands Wirtschaftsleistung ging im 3. Quartal um 0,2 % zurück nach einem seit fast sechs Jahren anhaltenden Aufschwung. Schwierigkeiten der deutschen Automobilhersteller mit den neuen Abgasnormen liessen die Produktion und die Ausfuhr von Kraftfahrzeugen einbrechen. Der Aussenhandelsbeitrag war entsprechend negativ. Dazu trug auch bei, dass die Importe aufgrund der weiter soliden Investitionstätigkeit stark zulegen konnten. Der private Konsum ging dagegen zurück. Neben den Problemen bei den Automobilen dürfte die Hitzewelle in den Sommermonaten einen dämpfenden

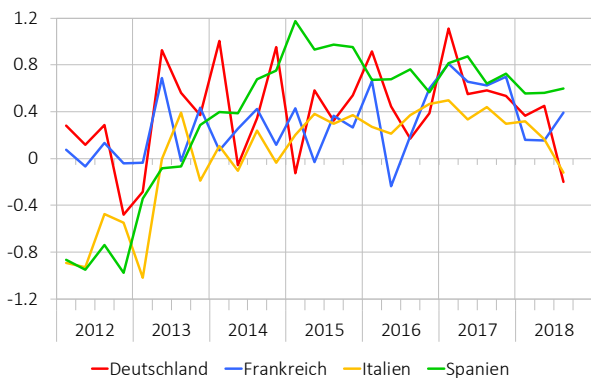
² Nach Schätzung des Congressional Budget Office der USA lag die natürliche Erwerbslosenquote 2017 bei etwa 4,6 %. Die Daten sind unter dem folgenden Link erhältlich: <https://fred.stlouisfed.org/series/NROU>.

Effekt auf die Konsumnachfrage gehabt haben. Angesichts dieser Sonderfaktoren wird zwar mit einer gewissen Kompensation im 4. Quartal 2018 gerechnet. Insgesamt deuten die Frühindikatoren jedoch nur noch auf ein moderates Wachstumstempo hin. Sowohl der PMI der deutschen Industrie als auch der Ifo-Geschäftsklimaindex bildeten sich seit August weiter zurück; sie liegen jetzt nur noch wenig über der Wachstumsschwelle.

Die Wirtschaft **Italiens** schrumpfte im 3. Quartal 2018 um 0,1 %. Das erste negative Wachstum seit vier Jahren ist auf eine schwache Entwicklung der Investitionen und des privaten Konsums zurückzuführen. Allerdings folgte das negative Quartal auf eine bereits verhaltene Entwicklung in der ersten Jahreshälfte. Die Verunsicherung bei Konsumenten und Unternehmen rund um die Wirtschaftspolitik der italienischen Regierung spitzte sich im Herbst zu. Die italienische Regierung plante bisher mit einem Defizit, das deutlich über den von den europäischen Fiskalregeln erlaubten 1,7 % lag. Im Zuge der politischen Unsicherheit fiel der PMI der Industrie unter die Wachstumsschwelle. Im November lag der Index noch bei 48,5 Punkten, womit ein Abgleiten der italienischen Wirtschaft in eine Rezession nicht mehr ausgeschlossen werden kann.

Abbildung 6: BIP, ausgewählte Euroländer

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

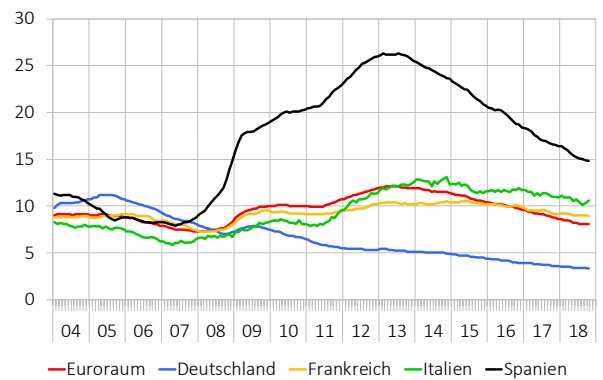


Quelle: Eurostat

Hingegen verzeichnete **Spanien** ein solides Wachstum von 0,6 %, und **Frankreich** erreichte mit 0,4 % die stärkste BIP-Wachstumsrate seit fast einem Jahr, teilweise wohl aber auch aufgrund von Nachholeffekten nach einer sehr schwachen ersten Jahreshälfte. Die konjunkturelle Entwicklung Frankreichs dürfte sich im letzten Quartal des Jahres allerdings wieder deutlich abschwächen. Die geplante Anhebung der Benzinsteuern führte in den Monaten November und Dezember zu landesweiten Protesten. Um die Lage zu beruhigen, musste die Regierung dieses Reformvorhaben aufgeben und weitere Zugeständnisse machen (z. B. Erhöhung des Mindestlohns um 100 Euro). Darunter litt nicht nur die Stim-

mung bei Unternehmen und Konsumenten. Die Wirtschaft beklagt zusätzlich beim Tourismus und beim Handel massive Ausfälle, was sich negativ auf das 4. Quartal auswirkt.

Abbildung 7: Erwerbslosigkeit, ausgewählte Euroländer
Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



Quelle: Eurostat

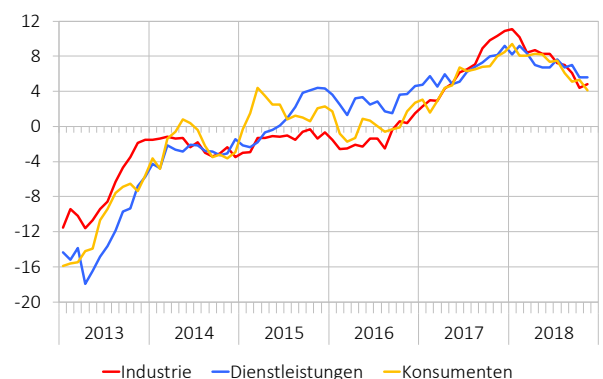
Die geringere Wachstumsdynamik bremst die Entwicklung des Arbeitsmarkts (Abbildung 7). Die **Erwerbslosenquote** des Euroraums stagniert seit Juli bei **8,1 %**. Zwar sank die Quote in Deutschland

Euroraum: Erwerbslosigkeit stagniert bei gut 8%

im Oktober weiter auf 3,3 %, den mit Abstand tiefsten Stand seit der deutschen Wiedervereinigung. Viele Unternehmen berichten weiterhin von Schwierigkeiten, Stellen angemessen zu besetzen, was bremsend auf die Konjunktur wirkt. In Italien hingegen stieg die Erwerbslosenrate wieder leicht auf 10,6 % an. Auch in Frankreich und Spanien hat sich die Erholung am Arbeitsmarkt in den Herbstmonaten abgeschwächt.

Abbildung 8: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



Quelle: Europäische Kommission

Die Sorgen bezüglich des Handelsstreits, der Brexit-Verhandlungen und des angeschlagenen Automobilsektors sowie die zunehmende Unsicherheit über die wirtschaft-

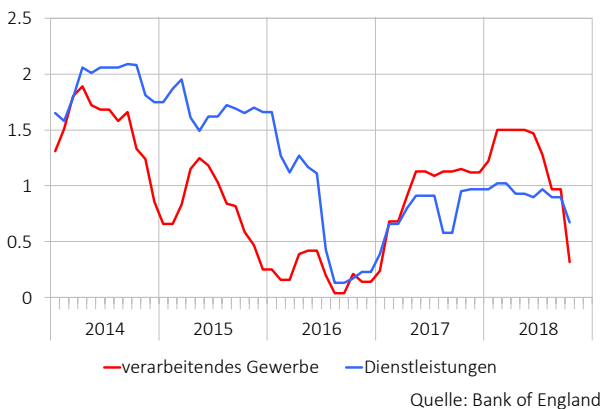
lichen und politischen Perspektiven bedeutender Mitgliedsländer trüben die Stimmung der Unternehmen und Konsumenten nachhaltig. Der Indikator zur wirtschaftlichen Einschätzung im Euroraum (Economic Sentiment Indicator) verschlechterte sich im November im Zuge einer eingetrübten Konsumentenstimmung weiter und erreichte den tiefsten Wert seit Mai 2017 (Abbildung 8). Ein ähnliches Bild zeigt der PMI. Die Umfrageergebnisse für die Gesamtwirtschaft weisen im November die tiefsten Werte seit mehr als zwei Jahren aus. Speziell die Subindizes zu Auftragseingang und Produktion verschlechterten sich gegenüber der ersten Jahreshälfte deutlich. Auffällig ist zudem, dass sich die Verlangsamung im verarbeitenden Gewerbe allmählich auf den Dienstleistungssektor überträgt.

Vereinigtes Königreich

Das BIP des Vereinigten Königreichs überraschte im 3. Quartal mit einem Wachstum von 0,6 % positiv (Abbildung 2). Das Wachstum war breit abgestützt über die Sektoren, insbesondere die Industrie und der Detailhandel entwickelten sich positiv. Verwendungsseitig lieferte der private Konsum einen wesentlichen Impuls. Hingegen waren die Unternehmensinvestitionen das dritte Quartal in Folge rückläufig.

Abbildung 9: Investitionsabsichten

Für die nächsten zwölf Monate; Wert > 0: positive Absichten



Die verhaltene Investitionsentwicklung ist im Einklang mit Ergebnissen verschiedener Stimmungsumfragen. Gemäss Umfrage der Bank of England bei ca. 2 500 Unternehmen³ verschlechterten sich die Investitionsabsichten für die kommenden zwölf Monate zuletzt deutlich (Abbildung 9). Ein Grossteil der Schwäche am aktuellen Rand ist dabei auf die wirtschaftliche und politische Unsicherheit im Zusammenhang mit den Brexit-Verhandlungen zurückzuführen. Ein ähnliches Bild

Brexit bremst Investitionen

zeigt der Einkaufsmanagerindex PMI für die Gesamtwirtschaft, der im November auf 50,7 Punkte fiel.

Japan

Im 3. Quartal 2018 schrumpfte Japans Wirtschaft um 0,6 %. Mit Ausnahme der Bauinvestitionen trugen alle verwendungsseitigen BIP-Komponenten negativ zum Wachstum bei. Insbesondere der Aussenbeitrag war schwach, da ein starkes Erdbeben und ein Taifun die Lieferketten beeinträchtigten und Exportterminals zwischenzeitlich geschlossen werden mussten.

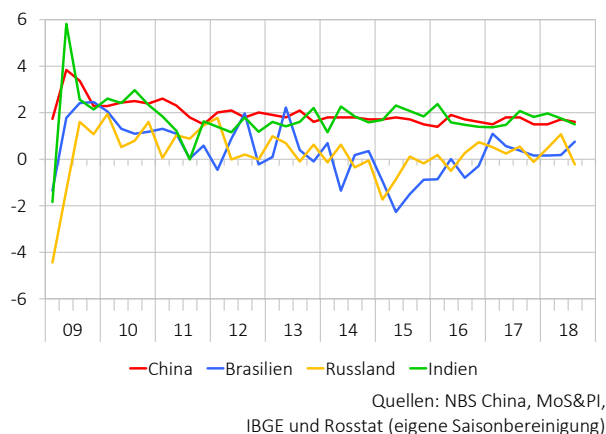
Die Aussichten bleiben verhalten. Bereits seit Jahresbeginn trübte sich die Stimmung der Konsumenten und Unternehmen deutlich ein. Die Sorge um eine Stagnation des Welthandels sowie die Entwicklung des Handelsstreits zwischen den USA und China führten zu einer Zunahme der Unsicherheit und lassen die Unternehmen bei ihrer Produktion und ihren Investitionen vorsichtiger werden.

China

Das BIP Chinas wuchs im 3. Quartal 2018 mit einer Rate von 1,6 % und damit, wie erwartet, etwas langsamer als im Vorquartal (Abbildung 10). Ein wichtiger Grund für die graduelle Wachstumsverlangsamung in den vergangenen Jahren liegt in der Entwicklung der öffentlichen Investitionstätigkeit, welche in den letzten Quartalen zurückgefahren wurde.

Abbildung 10: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Die konjunkturelle Entwicklung Chinas wird zudem durch den Handelsstreit mit den USA gebremst. Im Februar führte die US-Regierung erste Zölle auf Waschmaschinen und Solarmodule ein. Hinzugekommen sind im März die Zölle auf Stahl und Aluminium. Ende September trat

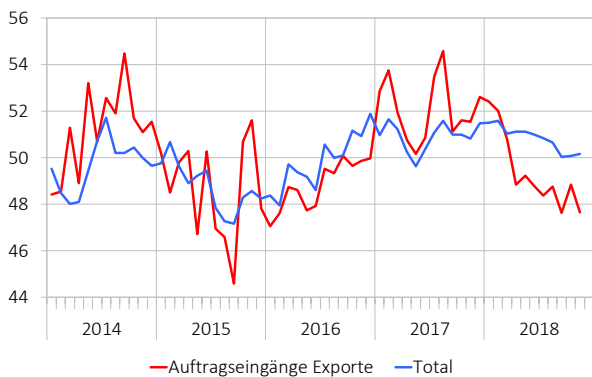
³ Die « Decision Maker Panel »-Umfrage der Bank of England wird monatlich in Zusammenarbeit mit der Stanford University und der University of Nottingham bei gut 2500 Unternehmen durchgeführt: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2017/q2/tracking-the-views-of-british-businesses-evidence-from-the-dmp>

schliesslich eine Importsteuer in Höhe von 10 % auf chinesische Waren im Wert von 200 Mrd. US-Dollar in Kraft.

Der Handelsstreit drückt spürbar auf die Stimmung in der chinesischen Industrie (Abbildung 11). Wie aus der Umfrage bei den Einkaufsmanagern der Industrie hervorgeht, sind die Auftragseingänge für Exportgüter seit März rückläufig. Der Gesamtindex für die Industrie notierte im Oktober mit 50,2 Punkten auch nur knapp über der Wachstumsschwelle.

Abbildung 11: PMI Industrie China

Wachstumsschwelle = 50



Quelle: IHS Markit

Übrige Schwellenländer

Die konjunkturelle Entwicklung in den übrigen grossen Schwellenländern zeigte im 3. Quartal ein heterogenes Bild. Das BIP **Indiens** konnte mit einem Wachstum von 1,5 % nicht mehr ganz an die dynamische Entwicklung

der ersten Jahreshälfte anknüpfen (Abbildung 10). Angesichts steigender Rohwarenpreise und der Abwertung der indischen Rupie hatte die indische Zentralbank seit Jahresbeginn zwei Mal den Leitzins erhöht, was sich dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung auswirkt. Die Aussichten sind aber weiterhin positiv. Der PMI Industrie notierte im November bei 54 Punkten deutlich in der Wachstumszone. Die Wirtschaft **Russlands** befindet sich derweil weiterhin auf einem holprigen Pfad. Im 3. Quartal resultierte ein Wachstum von -0,2 % (Abbildung 9). Geringere Impulse öffentlicher Infrastrukturprojekte sowie weitere Sanktionen seitens der USA lasten auf der konjunkturellen Entwicklung.

In **Brasilien** konnte die konjunkturelle Entwicklung dagegen nach einer verhaltenen ersten Jahreshälfte wieder deutlich an Tempo zulegen. Mit einem Wachstum von 0,8 % im 3. Quartal 2018 wurden die Erwartungen sogar leicht übertroffen (Abbildung 10). Positive Impulse kamen vom privaten Konsum und den Investitionen. Zudem wurde die Wirtschaftsentwicklung beflügelt durch eine Erholung des Handels, welcher im 2. Quartal durch einen zehntägigen Streik der Lastwagenfahrer empfindlich eingeschränkt worden war. Nach den Regierungswahlen vom Oktober verbesserte sich auch die Stimmung bei den Unternehmen wieder deutlich. Im November notierte der PMI Industrie bei 52,6 Punkten, so hoch wie seit März nicht mehr, nachdem er zwischenzeitlich sogar unter die Marke von 50 Punkten gesunken war. Aufgeschobene Investitionen dürften deshalb in den kommenden Quartalen nachgeholt werden und das Wachstum weiter festigen.

Monetäre Entwicklung

Im Herbst 2018 gingen die Erdölpreise stark zurück und erreichten in etwa das Niveau von einem Jahr zuvor. So liess denn auch der Teuerungsdruck international, gemessen an der Gesamtinflation, nach. Die Entwicklung der Kerninflation war heterogener. Dementsprechend blieb auch die Geldpolitik international uneinheitlich.

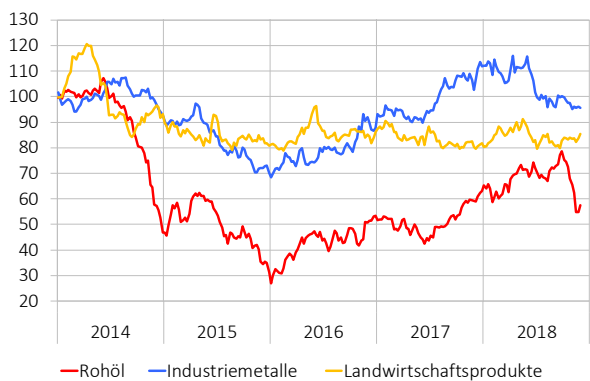
An den Finanzmärkten manifestierte sich zuletzt eine grössere Verunsicherung. Die Aktienmärkte waren von Kursrückgängen und höherer Volatilität gekennzeichnet. Gleichzeitig liess das grössere Bedürfnis nach Sicherheit die Renditen von Staatsanleihen wieder sinken und sorgte für eine leichte Aufwertung des Schweizer Franken.

Rohwarenpreise

Die Erdölpreise erlebten in den letzten Monaten einen starken Rückgang: von über 80 US-Dollar pro Barrel in der ersten Oktoberhälfte auf unter 60 US-Dollar Ende November, was dem **Erdölpreise brechen ein** tiefsten Niveau seit etwa einem Jahr gleichkommt (Abbildung 12). Zum einen wurde die Produktion international ausgeweitet. So etwa innerhalb der Opec aber auch in den USA. Zum anderen war die Nachfrage nach Rohöl zeitweise geringer, da die Binnenschifffahrt in Europa aufgrund des trockenen Sommers stark eingeschränkt war und die Raffinerien ihre Produktion senken mussten.

Abbildung 12: Rohwarenpreise

In US-Dollar, Mittelwert Januar 2014 = 100



Quellen: Intercontinental Exchange, S&P Dow Jones

Die Opec⁴ einigte sich Anfang Dezember darauf, die Fördermenge im nächsten Jahr zu drosseln, wodurch sich die Preise vorerst stabilisierten. Der Schritt erfolgte auch vor dem Hintergrund eines abnehmenden weltweiten Wirtschaftswachstums im kommenden Jahr. Zusätzlich

dürfte die Produktion des Iran aufgrund der US-Sanktionen und jene Venezuelas aufgrund ausgebliebener Investitionen im nächsten Jahr geringer ausfallen und den Preis zusätzlich stützen.

Sowohl die Industriemetallpreise wie auch die Preise der Landwirtschaftsprodukte bewegten sich in den vergangenen Monaten im Wesentlichen seitwärts, nachdem sie Anfang Sommer nach der Einführung zusätzlicher Zölle international stark zurückgegangen waren. Die 90 Tage Verhandlungszeit, auf die sich die USA und China im Handelskonflikt geeinigt haben, dürften eine stabilisierende Wirkung auf die Preise ausüben.

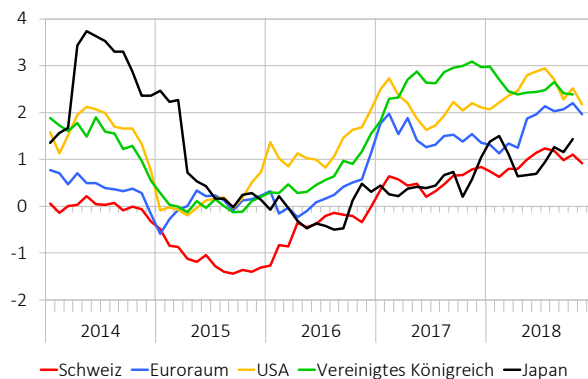
Inflation

Der jüngste Rückgang der Erdölpreise wirkte sich international dämpfend auf die Teuerung aus (Abbildung 13; s. Seite 23 für die Preisentwicklung in der Schweiz).

Im Euroraum ging die Gesamtinflation von etwa 2,2 % im Oktober auf 2,0 % im November zurück und lag damit den sechsten Monat in Folge über dem Zielwert der EZB. Die Kerninflation, welche ohne die volatilen Komponenten Energie, Nahrungs- und Genussmittel berechnet wird, bewegte sich weiterhin um 1,0 % und deutet auf einen moderaten Teuerungsdruck hin.

Abbildung 13: Inflation international

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



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

In den USA zog die Teuerung im bisherigen Jahresverlauf hingegen spürbar an. Die Gesamtinflation ging im November zwar von 2,5 % auf 2,2 % zurück, doch die Kerninflation liegt seit März bei über 2,1 %. Dies ist insbesondere auf konjunkturelle Faktoren zurückzuführen: Die Wirtschaft wächst kräftig, und der Arbeitsmarkt ist sehr stark ausgelastet. Das macht sich zunehmend auch in steigenden Löhnen und Preisen bemerkbar.

⁴ Opec+ steht für die Opec-Staaten sowie 10 weitere Erdöl produzierende Länder, unter anderem Russland und Kanada.

Im Vereinigten Königreich entwickelten sich sowohl die Gesamt- wie auch die Kerninflation seit dem 2. Quartal auf hohem Niveau sehr stabil. In Japan legte die Inflation seit August hingegen stark zu. Diese Entwicklung dürfte allerdings massgeblich durch die Energiepreise getrieben worden sein: Die Kerninflation lag auch im Oktober bei tiefen 0,2 %.

Geldpolitik

Die Unterschiede in der geldpolitischen Ausrichtung wichtiger Zentralbanken sind weiterhin beträchtlich (Abbildung 14). Das Spektrum reicht von einem geldpolitisch ausserordentlich expansiven Kurs über einen allmählichen Ausstieg aus geldpolitischen Sondermassnahmen bis zu einer Geldpolitik nahe an einer « neutralen » Ausrichtung.

Das **Fed** dürfte an der Sitzung im Dezember 2018 die nächste Zinserhöhung beschliessen. Die Märkte gehen mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit (abgeleitet aus Future-Preisen) davon aus, dass der Leitzins erneut um 25 Basispunkte angehoben wird. Mit diesem vierten Zinsschritt im laufenden Jahr käme das Zielband auf 2,25 % bis 2,5 % zu liegen. Gemäss jüngsten Äusserungen von Fed-Präsident Jerome Powell liegt der Leitzins aktuell nicht mehr weit unterhalb des « neutralen » Zinssatzes, bei welchem die Geldpolitik weder bremsend noch beschleunigend auf das Wachstum wirkt. Weitere Zinserhöhungen dürften daher in gemächlicherem Tempo erfolgen. Auch die Märkte gehen von nur einem Zinsschritt im kommenden Jahr aus. Der Abbau der Fed-Bilanz schreitet derweil ungebremst fort: Die Bilanzsumme wurde zuletzt auf den tiefsten Stand seit Anfang 2014 reduziert.

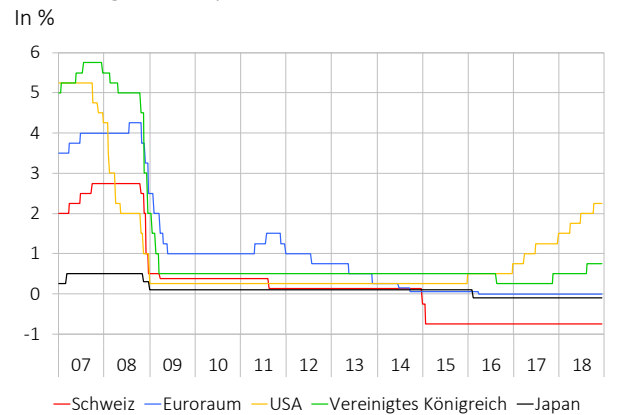
Noch keinen Abbau, aber zumindest auch keine weitere Ausweitung der Bilanzsumme plant die **EZB**: Sie lässt sich von den zuletzt schwachen Konjunkturdaten im Euroraum nicht beirren und will den Nettoerwerb von Vermögenswerten wie angekündigt Ende 2018 einstellen. Die Geldpolitik der EZB bleibt aber sehr expansiv: Die Leitzinsen sollen voraussichtlich mindestens über den Sommer 2019 hinaus auf dem aktuellen, rekordtiefen Niveau bleiben, zudem sollen die Tilgungszahlungen auslaufender Anleihen, die im Rahmen des Kaufprogramms erworben wurden, vollumfänglich reinvestiert werden. Das Ende des Anleihenkaufprogramms ist daher erst ein erster Schritt auf dem langen Weg zu einer geldpolitischen Normalisierung.

EZB beendet Nettokäufe von Anleihen

Die **SNB** sah an ihrer Lagebeurteilung im Dezember keinen Grund für eine Anpassung ihrer Geldpolitik. Die bedingte Inflationsprognose fällt – aufgrund der gefallen Erdölpreise sowie moderaterer Wachstumsaussichten – tiefer aus und bleibt bis zum Ende des Prognosehorizonts

unterhalb der oberen Zielgrenze von 2 %. Angesichts dieses Szenarios dürfte sich an der geldpolitischen Ausrichtung der SNB in nächster Zeit wenig ändern. Mit den Negativzinsen von –0,75 % sowie der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, bleibt die Politik sehr expansiv.

Abbildung 14: Geldpolitische Leitzinsen



Quellen: SNB, EZB, Fed, BoE, BoJ

Die **Bank of England** (BoE) hat ihre Geldpolitik seit der Leitzinserhöhung im August nicht weiter angepasst. Die gute Arbeitsmarktlage und die über dem Zielwert von 2 % liegende Inflation sprechen zwar grundsätzlich für eine Fortsetzung der geldpolitischen Normalisierung. Angesichts der sehr grossen Unsicherheit, die mit dem Brexit verbunden ist, bleibt es aber wahrscheinlich, dass die BoE vorerst abwartet. Sobald mehr Klarheit über den Ablauf des Austritts aus der EU und die künftigen Beziehungen besteht, dürfte die Zentralbank mit ihrer Geldpolitik entsprechend reagieren.

Brexit stellt Bank of England vor Herausforderungen

In Japan zeichnet sich hingegen keine geldpolitische Änderung für die nähere Zukunft ab. Angesichts hartnäckig tiefer Kerninflationen gibt es für die **Bank of Japan** im Moment keine Notwendigkeit, von ihrer sehr expansiven Politik abzurücken. Die kurzfristigen Leitzinsen bleiben daher bei –0,1 %, für die Zinsen zehnjähriger Staatsanleihen wird weiterhin ein Zielwert von « um 0 % » anvisiert, und die Anleihenkäufe werden fortgesetzt.

Aktienmärkte

In den letzten Monaten war die Verunsicherung an den Finanzmärkten gross, was sich in sinkenden Aktienkursen und erhöhter Volatilität widerspiegelte.

In den USA und Japan gingen die Aktienkurse seit Anfang Oktober deutlich zurück (Abbildung 15). Zudem blicken die Investoren mit Sorge in die Zukunft. Der schwellende Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie

die restriktivere Geldpolitik des Fed dürften den Welt- handel und das Wachstum nächstes Jahr bei gleichzeitig anziehenden Löhnen dämpfen. Dies dürfte sich negativ auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen auswirken. In Europa standen sowohl die Titel des Euroraums wie auch jene des Vereinigten Königreichs unter Druck und erlitten seit Ende August Einbussen von jeweils rund 10 %. Insbesondere das 3. Quartal war im Euroraum schwächer als erwartet, und die politischen Unsicherheiten trüben die künftigen Aussichten zusätzlich. Die Schweizer Titel reagierten bis anhin relativ gelassen auf die Unruhe an den Märkten und bewegten sich weiterhin volatil seitwärts.

Abbildung 15: Aktienmärkte, Industriestaaten

Mittelwert Januar 2014 = 100

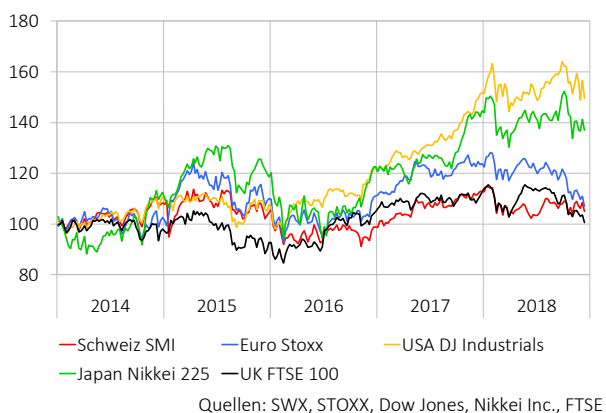
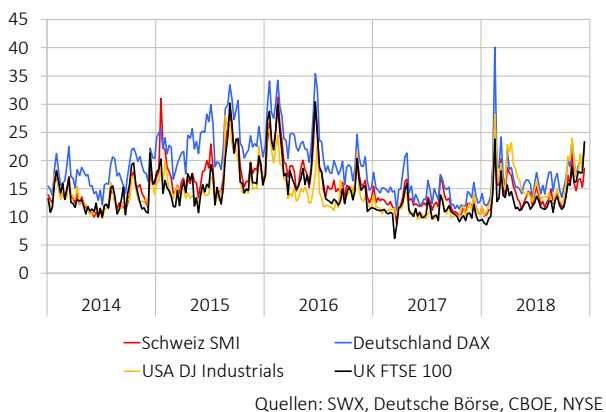


Abbildung 16: Volatilitätsindizes



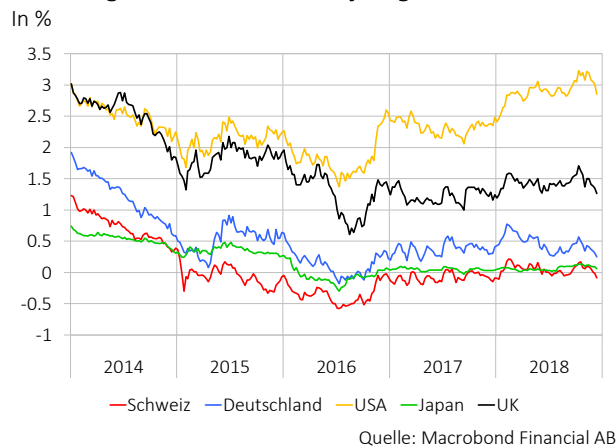
Die Kursrückgänge gingen mit einer gewissen Erhöhung der Volatilitätsindizes⁵ einher (Abbildung 16), was auf erhöhte Nervosität an den Märkten schliessen lässt. Nachdem die Volatilität an den europäischen Finanzmärkten während Jahren höher als in den USA gewesen war, kehrte sich dieses Muster seit Anfang Jahr fast ins Gegenteil. Insbesondere in den letzten drei Monaten lag der

Volatilitätsindex in den USA sogar über jenem Deutschlands.

Kapitalmärkte

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen sanken jüngst in den meisten Industrieländern (Abbildung 17). Die Anleger schichteten ihr Vermögen wieder vermehrt in sichere Anlagen um. Die Renditen zehnjähriger Eidgenossen fielen zuletzt zeitweise wieder unter die 0-Prozent-Marke. In den USA lagen diese seit Oktober bei über 3 % und fielen erst jüngst wieder leicht darunter. Dadurch verringerte sich der Spread zwischen den Renditen zehnjähriger und zweijähriger Staatsanleihen auf den tiefsten Wert seit 2007. Fünfjährige Staatsanleihen lieferten in letzter Zeit sogar eine tiefere Rendite als zweijährige.

Abbildung 17: Renditen für zehnjährige Staatsanleihen



Auch in Italien gingen die Renditen jüngst etwas zurück. Der Spread zu Deutschland blieb allerdings nach wie vor hoch und bewegte sich in den letzten Wochen um 3 %. Die Regierung beabsichtigt nicht, sich an die europäischen Fiskalregelungen zu halten: Anstatt des angepeilten Defizits von 0,8 % ist ein weitaus höheres Defizit geplant. Dies erschwert die Finanzierbarkeit der italienischen Staatsschulden, welche gut 130 % des Bruttoinlandsprodukts betragen, weiter. Ein grosser Teil der Staatsschulden wird von italienischen Banken gehalten. Sollten die Renditen stark ansteigen, könnte es zu einer gefährlichen Abwärtsspirale kommen aufgrund sich gegenseitig befeuernder Finanzierungsschwierigkeiten des Staates und der Banken.

Wechselkurse

Nach einer kurzen Aufwertungsperiode im Zuge der Währungsturbulenzen im August verlor der Schweizer Franken Ende September gegenüber den meisten Währungen wieder etwas an Wert (Abbildung 18). Auch Währungen von Schwellenländern wie der argentinische Peso oder die türkische Lira, die im Sommer besonders

⁵ Diese Volatilitätsindizes messen die durch Optionspreise implizierten Markterwartungen über die Schwankungsbreite eines Aktienindex in einem bestimmten Zeitraum: der VDAX-NEW für den DAX in den nächsten 30 Tagen, der VSMI für den SMI und der VXD für den Dow Jones Industrial Average.

vom Abwertungsdruck betroffen waren, stabilisierten sich vorerst wieder. Seit Anfang Jahr wertete sich der Schweizer Franken aber insbesondere gegenüber dem Euro und dem britischen Pfund auf und gewann jeweils rund 4 % an Wert. Es besteht weiterhin das Risiko, dass politische Unsicherheiten bezüglich des Budgets Italiens und der Ausgestaltung des Brexit zu erhöhtem Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken führen.

Schweizer Franken wieder leicht schwächer

Im Zuge der Finanzmarkturbulenzen im Spätsommer gewann der Schweizer Franken auch gemessen an den realen, handelsgewichteten Indizes wieder an Wert (Abbildung 19). Seit Oktober wurde die Aufwertung immerhin teilweise wieder rückgängig gemacht. Der Euro, der japanische Yen und das britische Pfund bewegten sich seit dem Frühjahr mehrheitlich seitwärts. Anders sieht es beim US-Dollar aus. Dieser gewann nach einem Sprung im Mai kontinuierlich weiter an Wert und war im November um 6,8 % höher bewertet als noch im Januar. Dies hängt insbesondere mit der Aufwertung im Vergleich zu Währungen von Schwellenländern zusammen.

US-Dollar wird stärker

Abbildung 18: Nominale Wechselkurse

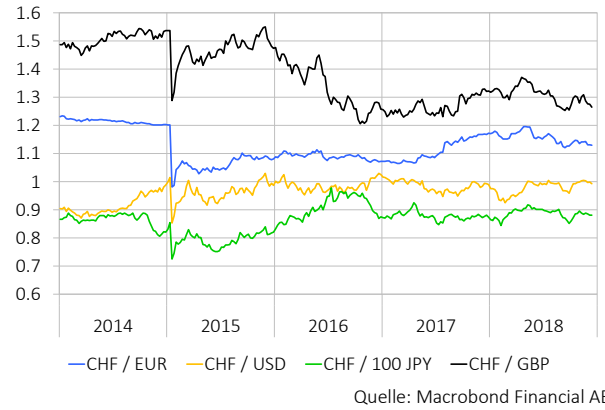
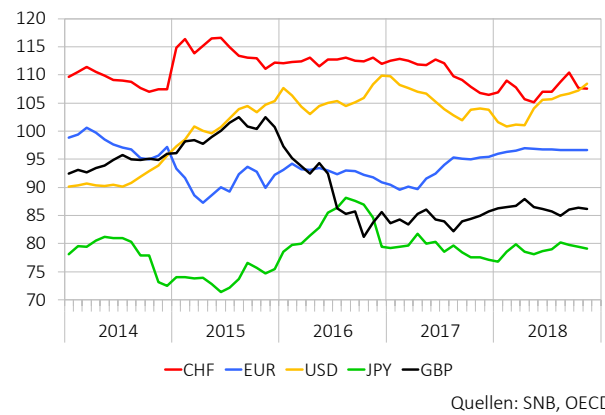


Abbildung 19: Reale Wechselkursindizes

Handelsgewichtet, Mittelwert ab 1980 = 100



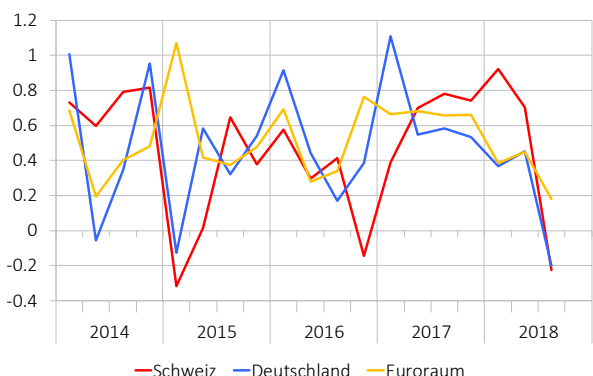
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Die Schweizer Wirtschaft erfuhr im 3. Quartal 2018 eine Vollbremsung. Nach fünf Quartalen mit stark überdurchschnittlichen Wachstumsraten schrumpfte das reale BIP um 0,2 % (Abbildung 20).⁶ Die Schweiz folgt damit der internationalen Konjunkturverlangsamung, die sich im 3. Quartal gerade im Euroraum und dort insbesondere in Deutschland bemerkbar machte.

Abbildung 20: BIP-Wachstum, Schweiz und Europa

BIP: real, saisonbereinigt, Wachstum zum Vorquartal in %



Quellen: SECO, Eurostat

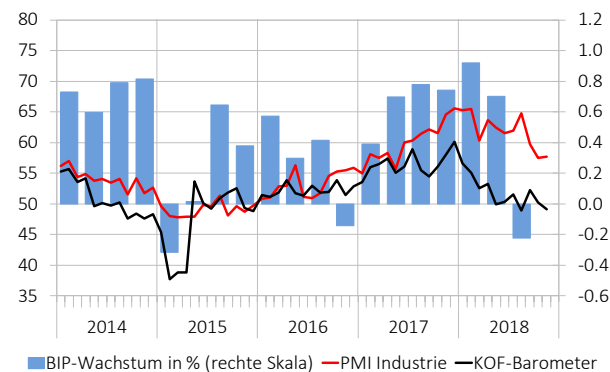
Allerdings fällt der Rückgang hierzulande speziell breit und abrupt aus. Produktionsseitig zog sich die Kontraktion quer durch den 2. und den 3. Sektor, wobei der Handel und das verarbeitende Gewerbe die stärksten negativen Impulse lieferten. Passend dazu liessen im 3. Quartal sowohl die ausländische als auch die inländische Nachfrage deutlich nach. Das tiefe Bevölkerungswachstum und das gedrückte Konsumklima bremsten die Konsumausgaben, und die Ausrüstungsinvestitionen gingen nach sehr starken Vorquartalen abrupt zurück.

Mit einer gewissen Abschwächung des Wirtschaftswachstums war nach einigen sehr starken Quartalen gerechnet worden. So lasteten im 3. Quartal die internationale Abschwächung der Konjunktur und die Aufwertung des Frankens erwartungsgemäss auf den Exporten.

Deren rückläufige Entwicklung hatte sich im Sommer schrittweise in den Monatszahlen der Eidgenössischen Zollverwaltung materialisiert (s. Seite 15 ff.). Gleichzeitig deuteten die verhaltene Entwicklung der Importe von Kapitalgütern, die schwachen Detailhandelsumsätze und die abflauenden Neuzulassungen von Automobilen auf eine gedämpfte Inlandnachfrage hin. Das Ausmass der Abbremsung überrascht dennoch.

Abbildung 21: BIP-Wachstum und Frühindikatoren

BIP: real, saisonbereinigt; PMI: Wachstumsschwelle = 50; KOF-Barometer: Mittelwert normiert = 50



Quellen: SECO, CS/Procure, KOF

Derzeit spricht einiges dafür, dass die Schweiz zu einem moderaten Wachstum zurückfindet. So zeigen etwa die Zahlen zu den Warenexporten im Oktober eine sehr starke, breit über die Rubriken abgestützte Erholung. Daneben signalisieren auch diverse Frühindikatoren wie das KOF-Barometer oder der PMI eine positive Entwicklung für das 4. Quartal, auch wenn die aktuellen Werte deutlich unter den Höchstständen von 2017 liegen. Am Arbeitsmarkt setzte sich die positive Entwicklung bis zuletzt fort. All dies stimmt für das 4. Quartal vorsichtig zuversichtlich. Trotzdem dürften die Zeiten deutlich überdurchschnittlichen Wachstums vorerst vorbei sein.

⁶ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die saison- und kalenderbereinigten, realen, mit Basisjahr 2010 verketteten Aggregate der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der Schweiz gemäss ESVG 2010 kommentiert.

Bruttoinlandprodukt

Produktion

Der BIP-Rückgang um 0,2 % im 3. Quartal 2018 ergibt sich aus der schwachen Entwicklung in mehreren Branchen: Rund die Hälfte der Sektoren verzeichnete einen Wertschöpfungszuwachs, während die andere Hälfte einen Rückgang verbuchte. In der Summe war die Wertschöpfung sowohl im 2. als auch im 3. Sektor rückläufig, wobei der Handel und das verarbeitende Gewerbe die stärksten negativen Impulse lieferten.

Nach sechs Quartalen kräftigen Wachstums verzeichnete das verarbeitende Gewerbe im 3. Quartal 2018 ein Minus von 0,6 %. Der Rückgang der Exporte lastete auf den Umsätzen. So mussten unter anderem die Bereiche Chemie, Pharma und Metalle nominale Umsatzeinbussen hinnehmen (Abbildung 22). Zwar sollten einzelne Quartalswerte nicht überinterpretiert werden, da die Umsatzentwicklung einzelner Sektoren des verarbeitenden Gewerbes von Quartal zu Quartal deutlich schwanken kann. Dennoch kann die nachlassende Dynamik des Gesamtumsatzes des verarbeitenden Gewerbes als Zeichen einer sich normalisierenden Industriekonjunktur gesehen werden. Immerhin deuten die positiven Exportzahlen des Monats Oktober darauf hin, dass der Rückgang von Umsatz und Wertschöpfung nur temporär sein dürfte.

In der Energiebranche sank die reale Wertschöpfung ebenfalls. Der Rückgang um 2,2 % folgt aber auf zwei starke Quartale, weshalb die Branche im Vorjahresvergleich immer noch gut dasteht. Die Wertschöpfungsentwicklung im 3. Quartal hängt unter anderem mit dem trockenen Sommer zusammen, da die Stromproduktion von Wasserkraftwerken substanziell tiefer ausfiel. Das Baugewerbe konnte seine Wertschöpfung hingegen um 0,5 % steigern und setzt damit seine positive Tendenz fort. Die Signale sind aber gemischt: Während die Beschäftigung stieg, sanken die Umsätze. Insgesamt lieferte der 2. Sektor einen Beitrag von -0,1 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum (s. auch Tabelle 1 und Abbildung 38 auf Seite 17), was den tiefsten Wert seit Ende 2016 darstellt.

Der 3. Sektor war ebenfalls mitverantwortlich für den Rückgang des BIP im 3. Quartal. Nach fünf Quartalen mit überdurchschnittlichen Wachstumsbeiträgen resultierte nun ein Beitrag von -0,1 Prozentpunkten, was dem tiefsten Wert seit dem 1. Quartal 2017 entspricht. Eine differenzierte Betrachtung zeigt jedoch, dass die Situation der

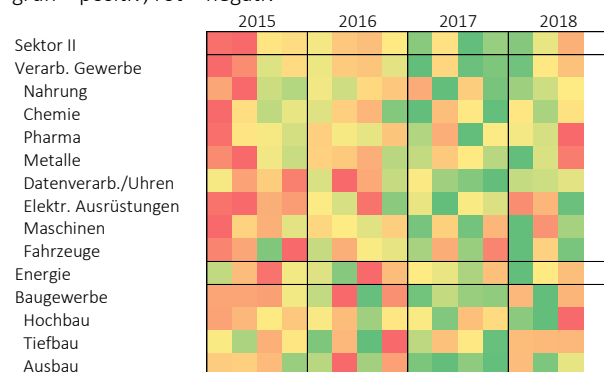
Heterogene Branchenentwicklung

Rückläufige Exporte lasten auf der Industrie

verschiedenen Dienstleistungsbranchen sehr heterogen ist.

Abbildung 22: Umsätze in der Industrie

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



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Ein positiver Lichtblick sind die unternehmensnahen Dienstleistungen, die mit gut 17 % einen der grössten Sektoren des Schweizer BIP darstellen. Mit einem überdurchschnittlichen Zuwachs von 0,7 % konnte diese Branche das Wachstumstempo im Vergleich zum Vorquartal steigern (Abbildung 23). Dasselbe gilt für die Branche Transport und Kommunikation, die mit leicht überdurchschnittlichen 0,4 % zulegen konnte. Eine Wachstumsstütze bleibt der Bereich Gesundheit und Soziales, dessen Wertschöpfung seit Jahren fast ununterbrochen zunimmt. Mit 0,5 % fiel das Wachstum im 3. Quartal zwar etwas unterdurchschnittlich, aber dennoch ordentlich aus.

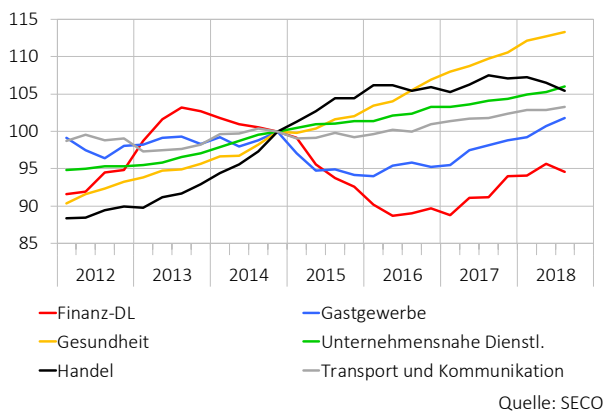
Lichtblicke im 3. Sektor

Im Gastgewerbe hält die erfreuliche Situation weiter an. Vor dem Hintergrund weiterhin wachsender Logiernächte konnte die Wertschöpfung bereits das siebte Quartal in Folge gesteigert werden (Abbildung 23). Mit dem Zuwachs von 1,0 % erreichte die Wertschöpfung den höchsten Stand seit 2011.

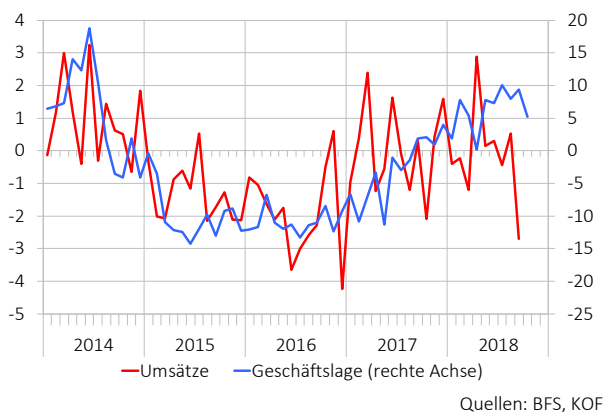
Weniger erfreulich präsentiert sich die Lage im Finanzdienstleistungssektor. Rückläufige Finanzdienstleistungsexporte und ein schwieriges Zinsgeschäft liessen die Wertschöpfung im 3. Quartal um 1,1 % schrumpfen. Zum jetzigen Zeitpunkt ist noch unklar, ob es sich dabei um eine Trendwende handelt oder ob sich der seit knapp zwei Jahren anhaltende Erholungskurs holprig fortsetzt.

Abbildung 23: Wertschöpfung, Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, 4. Quartal 2014 = 100

**Abbildung 24: Detailhandel**

Umsätze: real, kalenderbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %; Geschäftslage: saisonbereinigte Saldi der KOF-Umfrage



Sorgenkind unter den Dienstleistungssektoren bleibt der Handel. Die Wertschöpfung ging im 3. Quartal erneut zurück, wobei sich die Abnahme noch beschleunigte. Zum Rückgang von 1,0 % trugen sowohl der Gross- als auch der Detailhandel bei. Die realen Detailhandelsumsätze waren zuletzt wieder rückläufig. Im September 2018 lagen sie 2,7 % unter dem Vorjahresniveau (Abbildung 24).

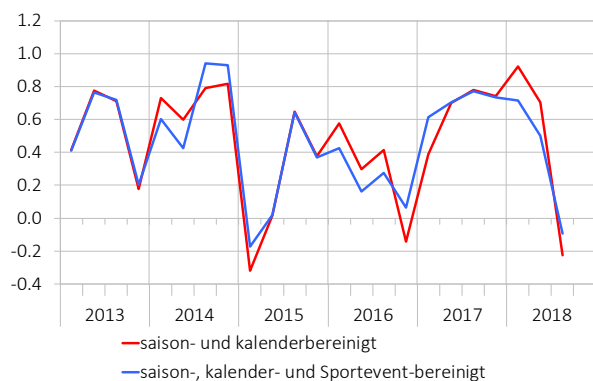
In den vergangenen Monaten verbesserte sich auch die Stimmung, gemessen an der Beurteilung der Geschäftslage, nicht weiter.

Ebenfalls rückläufig war die Wertschöpfung in der öffentlichen Verwaltung (-0,2 %) und in der Unterhaltungsbranche (-4,8 %). Letzteres ist darauf zurückzuführen, dass der Effekt der internationalen Sportgrossveranstaltungen im Jahr 2018 (Olympische Winterspiele und Fussballweltmeisterschaft) auf die Wertschöpfung der Unterhaltungsbranche langsam ausläuft.

Bei Glättung dieses «Sportevent-Effekts», also der mit Sportgrossanlässen verbundenen zusätzlichen Wertschöpfung,⁷ hätte der 3. Sektor mit 0,0 Prozentpunkten keinen negativen Wachstumsbeitrag zum BIP geleistet. Damit wäre das BIP im 3. Quartal «nur» um 0,1 % geschrumpft, nach einem Zuwachs von 0,5 % im Vorquartal (Abbildung 25). Bei der Betrachtung des Sportevent-bereinigten BIP ist die Bremsung der Schweizer Konjunktur zwar etwas weniger stark, aber dennoch abrupt.

Abbildung 25: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, Veränderung zum Vorquartal in %



⁷ Details dazu sind in der technischen Notiz zum Thema «Bereinigung des Schweizer BIP um die Auswirkungen grosser internationaler Sportveranstaltungen» auf der Website des SECO zu finden.

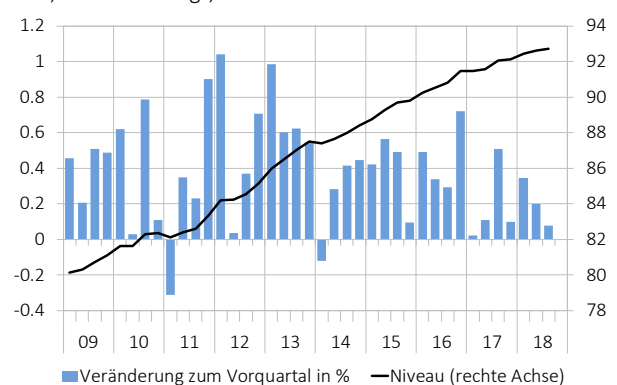
Verwendung

Konsum

Der **private Konsum** wuchs im 3. Quartal nur geringfügig (+0,1 %, Abbildung 26). Aus den Bereichen Gesundheit sowie Wohnen und Energie kamen bedeutende Wachstumsbeiträge. Darüber hinaus stiegen die Ausgaben für Hotel- und Restaurantdienstleistungen sowie für Freizeit und Kultur. Hingegen gingen die Ausgaben für Nahrungsmittel, Mobiliar sowie jene für Bekleidung und Schuhe erheblich zurück. Daran hatte der lange, warme Sommer seinen Anteil. So beklagen die Schweizer Detaillisten, dass das anhaltend gute Wetter speziell im September die Verkäufe der neuen Herbstkollektionen hemmte.⁸

Abbildung 26: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken

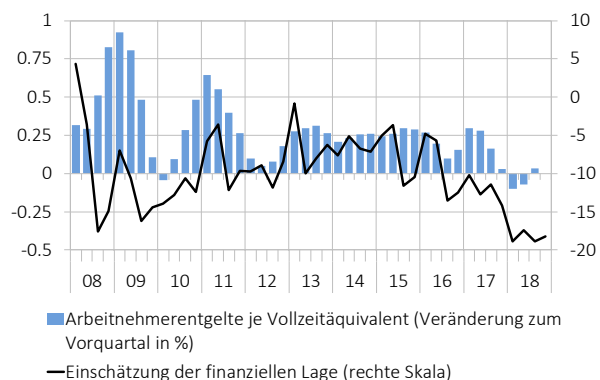


Auch darüber hinaus bleibt das Konsumklima aber getrübt. Die Haushalte mussten in jüngster Vergangenheit angesichts der positiven Teuerung und der schwachen Einkommensentwicklung auf Kaufkraftzuwächse verzichten. Das wird auf der Einkommenseite des BIP deutlich. Das Wachstum der gesamten Arbeitnehmerentgelte liess zuletzt deutlich nach; die Entgelte pro Vollzeitäquivalent stagnierten in den vergangenen vier Quartalen respektive gingen sogar zurück (Abbildung 27). Währenddessen setzte sich der Anstieg der Konsumentenpreise fort (s. Seite 23). In der realen Betrachtung ergaben sich damit in den letzten Quartalen deutliche Rückgänge der Kaufkraft der Arbeitnehmenden in der Schweiz.

Damit im Einklang stehen die Ergebnisse der jüngsten Umfrage zur Konsumentenstimmung:⁹ Die Konsumentinnen und Konsumenten bestätigten die pessimistische Beurteilung ihrer finanziellen Lage, die sie bereits seit Anfang Jahr geäußert hatten (Abbildung 27). Die Neigung zu grösseren Anschaffungen bleibt dementsprechend schwach, was u. a. an den rückläufigen Neumatrikulationen von Automobilen ablesbar ist.

Abbildung 27: Arbeitnehmerentkommen und finanzielle Lage der Haushalte

Arbeitnehmerentgelte je Vollzeitäquivalent: nominal, Trend; finanzielle Lage: Index (Konsumentenstimmung)

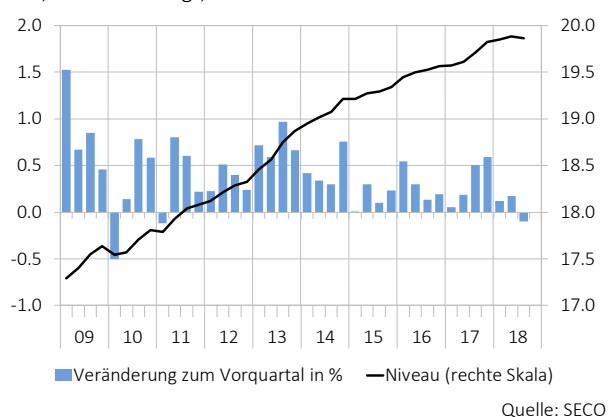


Die realen **Konsumausgaben des Staates** und der Sozialversicherungen gingen im 3. Quartal 2018 um 0,1 % zurück. Seit Anfang Jahr haben die Konsumausgaben des öffentlichen Sektors praktisch stagniert (Abbildung 28).

Die schwache Entwicklung geht zum einen auf die Beschäftigungslage im öffentlichen Sektor zurück. Nach einer starken Beschleunigung Ende letzten Jahres war die Beschäftigung seit Anfang Jahr rückläufig. Zudem hatte die gute Wirtschaftslage in den vergangenen Quartalen einen dämpfenden Effekt auf die Sozialausgaben. Zum anderen zogen die Preise an, was die reale Entwicklung zusätzlich bremste.

Abbildung 28: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



⁸ <https://www.gfk.com/de-ch/insights/press-release/gfk-markt-monitor-1-3-quartal-2018/>

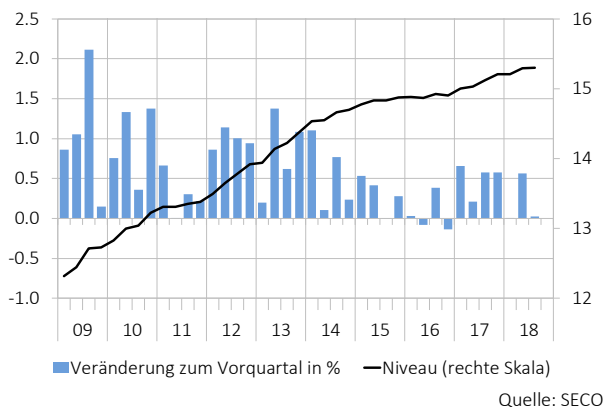
⁹ www.seco.admin.ch/konsumentenstimmung

Investitionen

Nach den teils deutlichen Anstiegen seit Anfang 2017 stagnierten die **Bauinvestitionen** im 3. Quartal 2018 praktisch (Abbildung 29).

Abbildung 29: Bauinvestitionen

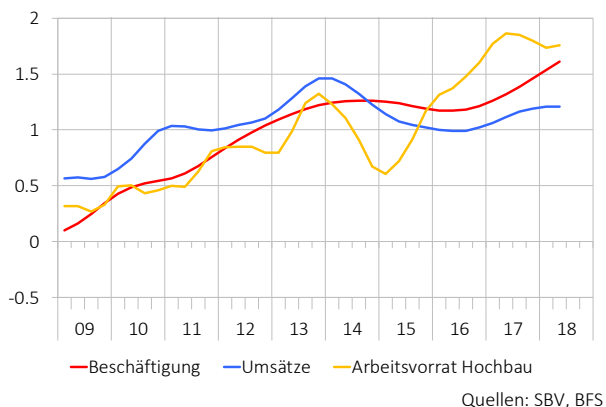
Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



Zurückzuführen ist die nachlassende Dynamik hauptsächlich auf die Umsatzentwicklung. Während sich das Ausbaugewerbe nach wie vor an Umsatzsteigerungen erfreut, dürfte beim Hochbaugewerbe der Höhepunkt mittlerweile überschritten sein: Sowohl der Arbeitsvorrat als auch die Auftragsengänge im Hochbau sind seit mehreren Quartalen rückläufig. Die Auslastung der Unternehmen ist aber immer noch vergleichsweise hoch, sodass die Beschäftigung im Baugewerbe im 3. Quartal abermals anstieg und eine deutlich positive Tendenz aufweist (Abbildung 30).

Abbildung 30: Baubranche

Standardisierte Trendkomponenten



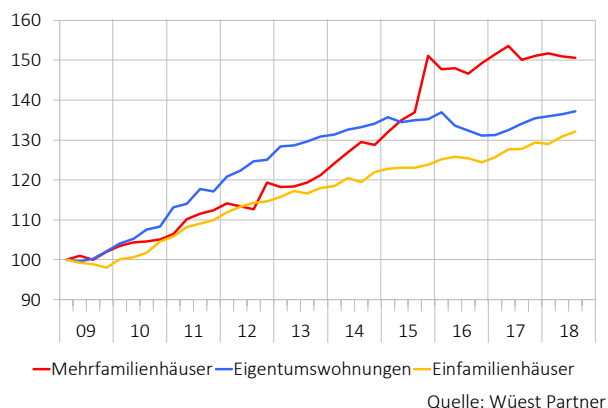
Die etwas geringere Bautätigkeit im Hochbau ist hauptsächlich auf eine Abschwächung im Segment der Mehrfamilienhäuser zurückzuführen. Für lange Zeit war der Bau von Renditeliegenschaften aus Investorenperspektive wegen der tiefen Zinsen und mangels rentabler Alternativen an den Finanzmärkten sehr attraktiv. Doch die rege Bautätigkeit hat in gewissen Regionen zu einem

Überangebot an Mietwohnungen und hohen Leerständen geführt. Dementsprechend haben sich die Preise von Mehrfamilienhäusern seit einigen Quartalen im Wesentlichen stabilisiert (Abbildung 31). Aufgrund der starken Zunahme in den vergangenen Jahren und der hohen Leerstände kann eine Korrektur der Preise aber weiterhin nicht ausgeschlossen werden.

Die Nachfrage nach selbst genutztem Wohneigentum bleibt derweil ungebrochen hoch, weshalb die Immobilienpreise in diesem Segment ihre Aufwärtstendenz fortsetzen. Die Transaktionspreise stiegen im 3. Quartal 2018 sowohl bei den Eigentumswohnungen als auch bei den Einfamilienhäusern abermals an.

Abbildung 31: Immobilienpreise

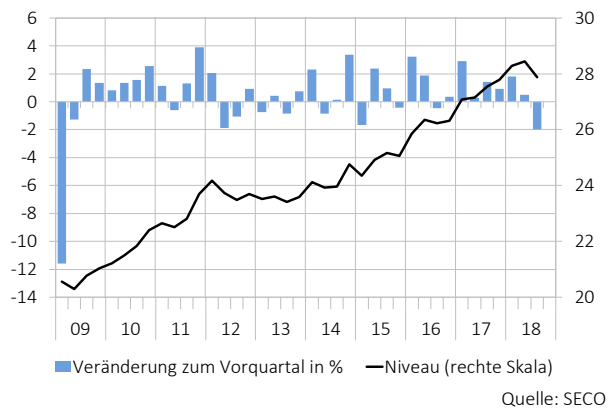
Transaktionspreise, nominal, 1. Quartal 2009 = 100;



Die **Ausrüstungsinvestitionen** verzeichneten im 3. Quartal 2018 mit -2,0 % den stärksten Rückgang seit knapp zehn Jahren. Die Phase positiver Wachstumsraten ist damit zumindest vorerst beendet (Abbildung 32). Der Investitionsrückgang erfolgte auf breiter Basis. Insbesondere die Rubriken Forschung und Entwicklung sowie Automobile und sonstige Fahrzeuge trugen negativ zum Wachstum bei. Immerhin lieferten die Rubriken Maschinen und EDV-Dienstleistungen positive Impulse.

Abbildung 32: Ausrüstungsinvestitionen

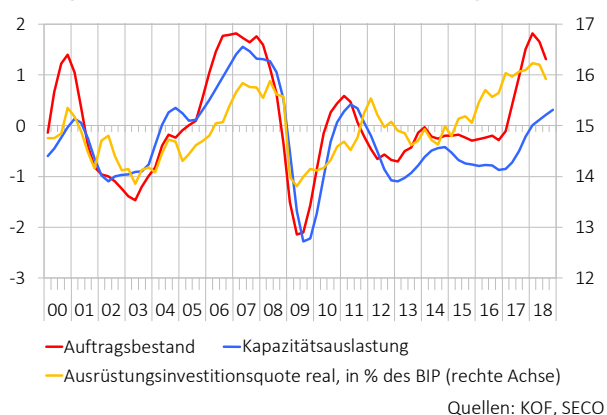
Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



Zumindest in gewissen Rubriken zeichnet sich für das laufende 4. Quartal eine Gegenbewegung ab. So sind die Importe von Kapitalgütern (bspw. Maschinen, Elektronik, Automobile) im Oktober auf ein neues Rekordhoch gestiegen. Die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes erfreuen sich weiterhin eines hohen Auslastungsgrads, weshalb sie ihre Produktionsanlagen erweitern und erneuern. Dies zeigt sich auch in den Ergebnissen der KOF-Industrienumfrage. Der Auftragsbestand bei Produzenten von Investitionsgütern wie Maschinen hat zwar den Höhepunkt überschritten, er liegt aber immer noch auf einem sehr hohen Niveau (Abbildung 33).

Abbildung 33: Investitionsquote und Indikatoren

Auftragsbestand und Kapazitätsauslastung: Saldo, bereinigt um Mittelwert und Standardabweichung



Aussenhandel

Im 3. Quartal 2018 lieferte der Aussenhandel insgesamt einen deutlich negativen Beitrag zum BIP-Wachstum (s. auch Seite 18 f.). Dies geht im Wesentlichen auf den Warenhandel zurück: Zwar sanken die Warenimporte, doch die Warenexporte bildeten sich noch stärker zurück. Vom Dienstleistungshandel kam ein leicht negativer Impuls.

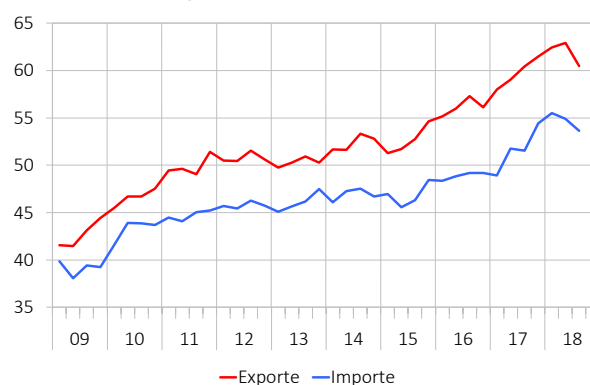
Im Einklang mit dem nachlassenden Wachstumstempo in Europa und Asien, dem wenig dynamischen Welthandel und der realen Aufwertung des Schweizer Frankens in den Sommermonaten ging die Nachfrage nach Schweizer Produkten im 3. Quartal zurück. Insgesamt bildeten sich die **Warenexporte** (ohne nicht monetäres Gold und Wertsachen) um 4,2 % zurück. Das konjunkturell besser zu interpretierende Aggregat ohne Transithandel verbuchte mit einem abrupten Rückgang von 3,8 % das schlechteste

Grösster Rückgang der Warenexporte im letzten Jahrzehnt

Quartalswachstum seit fast zehn Jahren (Abbildung 34).¹⁰

Abbildung 34: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Der Rückgang der realen Warenexporte war ausserordentlich breit abgestützt. Zum ersten Mal seit dem Frankenschock im 1. Quartal 2015 gingen die Ausfuhren in ausnahmslos allen Rubriken zurück. Der grösste negative Beitrag kam von der Rubrik chemische und pharmazeutische Produkte, die das erste negative Quartalsergebnis seit anderthalb Jahren rapportierte. Ebenfalls deutlich fielen die Rückgänge in den Rubriken Präzisionsinstrumente, Uhren, Bijouterie sowie Maschinen, Apparate, Elektronik aus. Nach Handelspartnern gegliedert, zeigt sich auch ein weitgehend homogenes Bild. Der Absatz Schweizer Produkte ging bei vielen wichtigen Handelspartnern zurück, inklusive EU und USA.

Rückgang breit über Rubriken und Länder

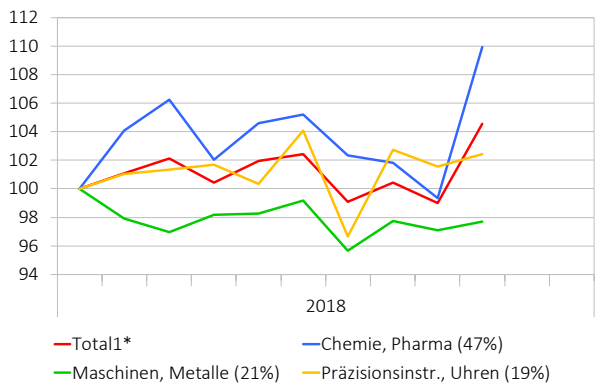
Trotz der starken Korrektur im 3. Quartal ist angesichts der aktuellen Indikatoren und des international nach wie vor günstigen Umfelds nicht von einer Trendwende hin zu rückläufigen Warenexporten auszugehen. So sprechen einige Frühindikatoren, wie die KOF-Industrienumfrage bei Exportunternehmen oder die Auftragseingänge in der Maschinen- und Metallbranche, eher für eine Stabilisierung auf hohem Niveau. Vor allem aber deuten die jüngsten Aussenhandelsstatistiken für Oktober darauf hin, dass im 4. Quartal eine deutliche Gegenbewegung erfolgen wird. Wie Abbildung 35 zeigt, stiegen die Exporte chemisch-pharmazeutischer Produkte im Oktober so stark an, dass sie nicht nur die Verluste der Vormonate gänzlich kompensierten, sondern auch einen neuen Höchststand erreichten. Aufgrund des grossen Anteils

¹⁰ Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden auf Quartalsfrequenz ohne gegenteilige Anmerkung die Warenexporte und -importe ohne nicht monetäres Gold, 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.

dieser Rubrik an den gesamten Warenexporten wirkt sich das deutlich auf die Entwicklung des Totals aus.

Abbildung 35: Warenexporte, grösste Rubriken¹¹

Real, saisonbereinigt, Januar 2018 = 100, Anteile 2017 in Klammern

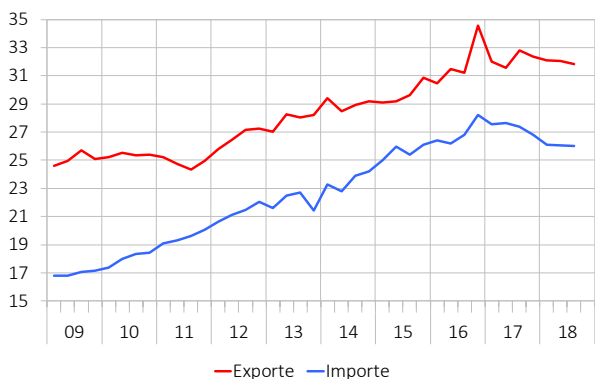


Quelle: SECO

Die **Warenimporte** sanken im 3. Quartal um 2,4 %, was dem schwächsten Quartalsergebnis seit drei Jahren entspricht. Die Warenimporte bestehen aus End- und Zwischenprodukten, daher steht die negative Entwicklung im Einklang mit der verhaltenen Inlandnachfrage und dem grossen Exportrückgang im 3. Quartal. Der Rückgang der Warenimporte war ziemlich breit abgestützt; die Rubrik Präzisionsinstrumente, Uhren, Bijouterie lieferte den weitaus grössten negativen Beitrag, aber auch von den Rubriken Energie und Fahrzeuge kamen negative Impulse.

Abbildung 36: Aussenhandel mit Dienstleistungen

Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Die **Dienstleistungsexporte** setzten im 3. Quartal 2018 ihren leicht negativen Trend der Vorquartale fort (-0,6 %, Abbildung 36). Die Aufwertung des Frankens und die nachlassende Dynamik der Weltwirtschaft dürften das Wachstum im 3. Quartal etwas gebremst haben. Von den verschiedenen Rubriken gingen auch im 3. Quartal

nur geringe Impulse aus. Negativ zum Quartalsergebnis trugen vor allem tiefere Einnahmen aus dem Lizenz- und Patentgeschäft sowie ein Rückgang der Exporte von Geschäftsdiensten im Bereich Beratung bei. Aber auch die Exporte von Finanzdienstleistungen nahmen angesichts der Frankenaufwertung wieder etwas ab.

Dienstleistungshandel weiter schwach

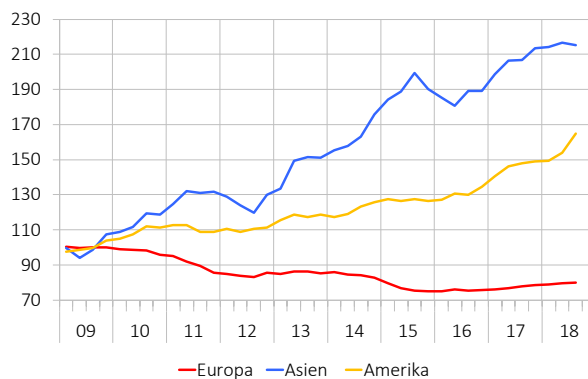
Weiterhin positiv entwickelten sich dagegen die Fremdenverkehrsexporte, was sich auch bei den Logiernächten ausländischer Gäste in der Schweiz zeigt. Zwar kamen etwas weniger asiatische Gäste, und auch das Wachstum bei den europäischen Gästen liess mit der Aufwertung des Frankens zum Euro etwas nach. Kompensiert wurde dies jedoch durch die Zahl der Übernachtungen amerikanischer Gäste (Abbildung 37).

Nach dem Rückgang der letzten zwei Jahre scheinen die **Dienstleistungsimporte** die Talsohle allmählich erreicht zu haben: Im 3. Quartal stagnierten sie zum zweiten Mal in Folge, nach teils deutlichen Rückgängen in den Quartalen zuvor (Abbildung 36). Gestützt wurde die Nachfrage nach Dienstleistungsimporten von einer etwas gedämpften Preisentwicklung. Nach den deutlich überdurchschnittlichen Steigerungsraten seit Anfang 2017 gingen die Importpreise angesichts der Aufwertung des Schweizer Frankens in den Sommermonaten wieder etwas zurück.

Die Entwicklung nach Importrubriken war heterogen. Auf der einen Seite scheint bei den Importen von Geschäftsdiensten (v. a. Beratung) und Transportdienstleistungen sowie im Fremdenverkehr nach den Rückgängen der Vorquartale eine Trendwende stattzufinden. Auf der anderen Seite trugen tiefere Ausgaben für Forschungs- und Entwicklungsdienste sowie für Lizenzen und Patente negativ zum Quartalsergebnis bei.

Abbildung 37: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2009 = 100



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

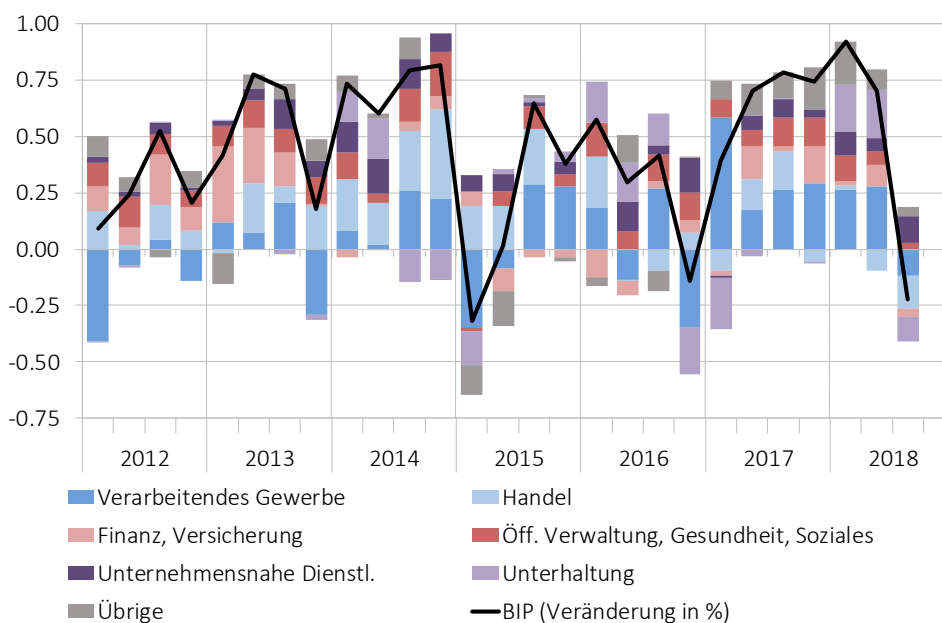
¹¹ Warenexporte ohne nicht monetäres Gold, Wertsachen, Transithandel, Hafengüter, unkontrollierten Warenverkehr, Kleinsendungen und Schiffe im Ausland.

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

	2017:4	2018:1	2018:2	2018:3
Verarbeitendes Gewerbe	1.6	1.4	1.5	-0.6
Baugewerbe	1.8	0.7	-0.8	0.5
Handel	-0.4	0.1	-0.7	-1.0
Gastgewerbe	0.7	0.4	1.5	1.0
Finanz, Versicherung	1.8	0.2	1.0	-0.4
Unternehmensnahe Dienstleistungen	0.2	0.6	0.3	0.7
Öffentliche Verwaltung	0.7	0.0	0.2	-0.2
Gesundheit, Soziales	0.8	1.4	0.5	0.5
Kunst, Unterhaltung, Erholung	-0.4	10.8	10.0	-4.8
Übrige	0.5	1.1	0.8	-0.1
Bruttoinlandprodukt	0.7	0.9	0.7	-0.2

Quelle: SECO

Abbildung 38: 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; **Unterhaltung:** « Kunst, Unterhaltung, Erholung und sonstige Dienstleistungen », Noga 90-96.

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

	2017:4	2018:1	2018:2	2018:3
Privater Konsum	0.1	0.3	0.2	0.1
Staatskonsum	0.6	0.1	0.2	-0.1
Bauinvestitionen	0.6	0.0	0.6	0.0
Ausrüstungsinvestitionen	0.9	1.8	0.5	-2.0
Warenexporte ohne Wertsachen	-1.5	3.1	-0.3	-4.2
Warenexporte ohne Wertsachen und Transithandel	1.8	1.6	0.7	-3.8
Dienstleistungsexporte	-1.3	-0.9	-0.1	-0.6
Warenimporte ohne Wertsachen	5.6	2.0	-1.1	-2.4
Dienstleistungsimporte	-2.2	-2.7	-0.1	0.0
Bruttoinlandprodukt	0.7	0.9	0.7	-0.2

Quelle: SECO

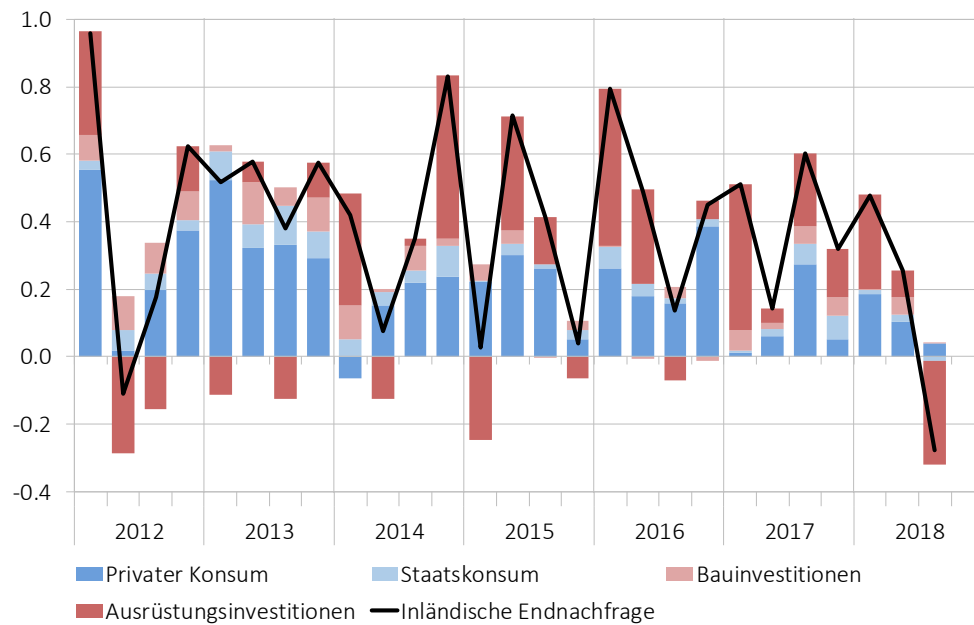
Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

	2017:4	2018:1	2018:2	2018:3
Inländische Endnachfrage	0.3	0.5	0.3	-0.3
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz	2.5	-0.3	0.3	1.0
Handelsbilanz ohne Wertsachen	-2.1	0.8	0.2	-1.0

Quelle: SECO

Abbildung 39: Komponenten der inländischen Endnachfrage

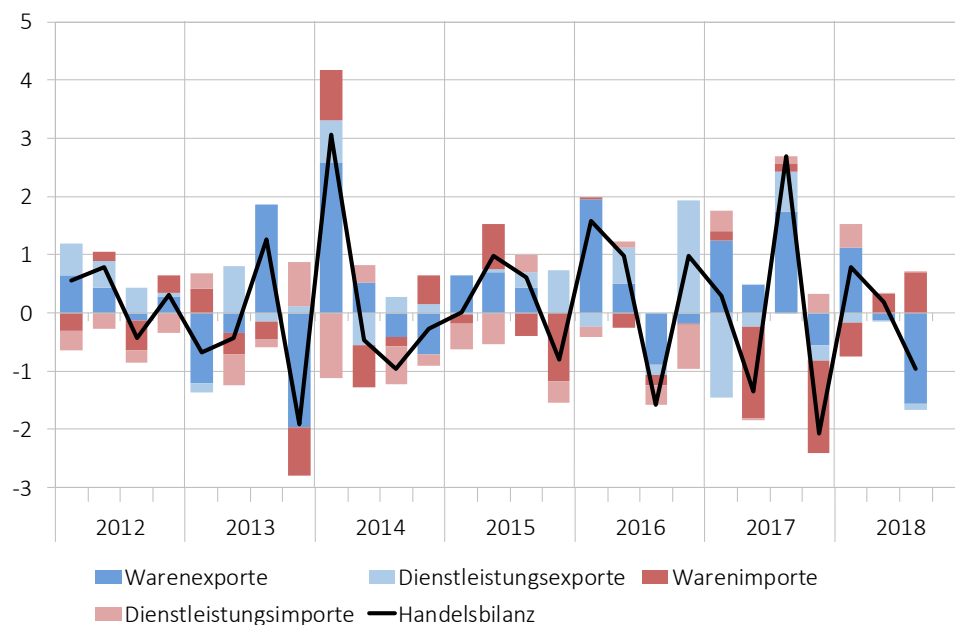
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 40: Komponenten der Handelsbilanz

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



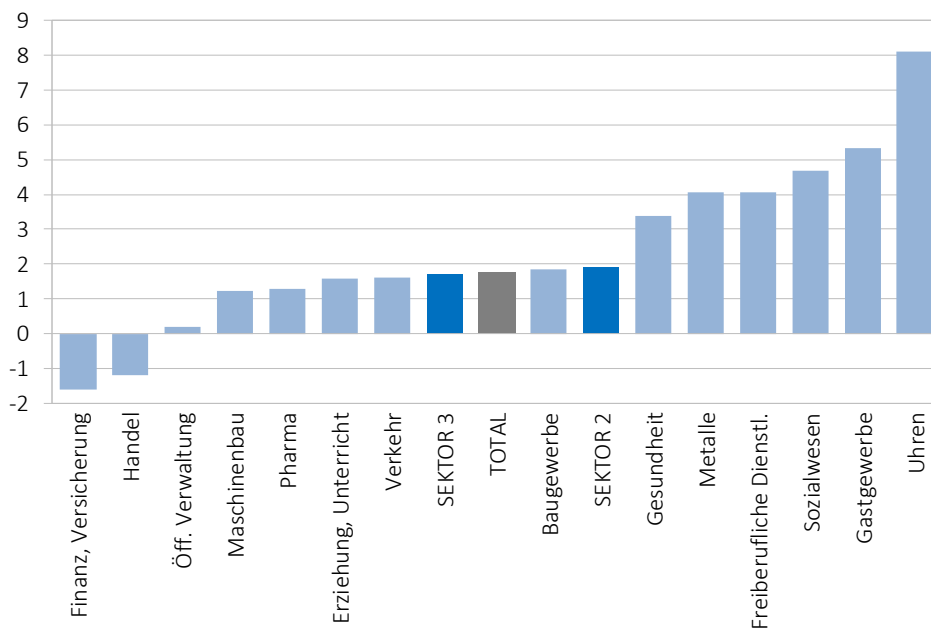
Quelle: SECO

Tabelle 4: Vollzeitäquivalente Beschäftigung in ausgewählten Branchen
Anteile an der Gesamtbeschäftigung, Veränderung zum Vorjahresquartal in %

	Anteil 2018:3	2017:4	2018:1	2018:2	2018:3
SEKTOR 2	25.4	0.5	1.3	1.4	1.9
Pharma	1.1	5.0	2.1	1.9	1.3
Metalle	2.3	-1.4	0.0	1.5	4.1
Uhren	2.6	1.2	5.0	5.8	8.1
Maschinenbau	1.9	-0.3	0.8	0.7	1.2
Baugewerbe	8.4	1.3	1.9	1.1	1.8
SEKTOR 3	74.6	1.0	2.1	2.2	1.7
Handel	12.9	-2.0	-1.1	-0.7	-1.2
Gastgewerbe	4.9	1.4	3.7	4.3	5.3
Finanz, Versicherung	5.2	-1.4	-1.6	-1.3	-1.6
Freiberufliche Dienstleistungen	8.9	1.2	2.9	2.7	4.1
Wirtschaftliche Dienstleistungen	6.1	1.2	3.8	5.2	6.1
Öffentliche Verwaltung	4.1	1.3	1.3	0.7	0.2
Erziehung, Unterricht	5.7	3.4	2.9	3.1	1.6
Gesundheit, Soziales	13.0	2.2	3.0	3.2	3.0
TOTAL	100.0	0.8	1.9	2.0	1.8

Quelle: BFS

Abbildung 41: Beschäftigungsentwicklung im 3. Quartal 2018
Vollzeitäquivalente, Veränderung zum Vorjahresquartal in %



Quelle: BFS

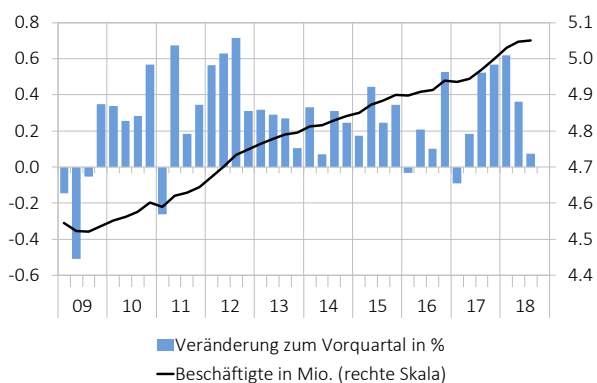
Finanz, Versicherung: « Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen », Noga 64–66; **Handel:** « Handel; Instandhaltung und Reparatur von Motorfahrzeugen », Noga 45–47; **Öff. Verwaltung:** « Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung », Noga 84; **Maschinenbau:** « Maschinenbau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

Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung betrug im 3. Quartal 2018 saisonbereinigt 5,05 Mio. Das Beschäftigungswachstum war im 3. Quartal mit 0,07 % (rund +3 700) deutlich schwächer als im Vorquartal mit 0,36 % (rund +18 200; Abbildung 42).

Abbildung 42: Beschäftigung

Saisonbereinigt



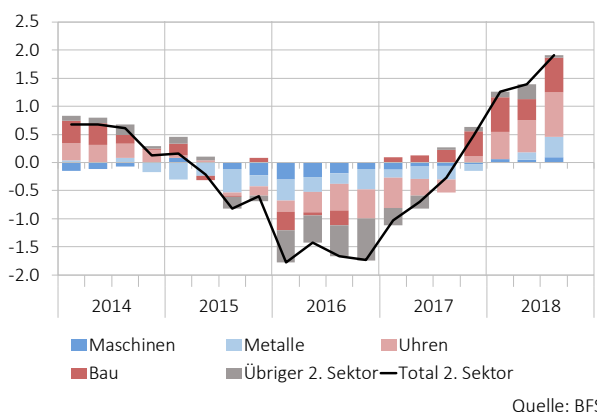
Im 2. Sektor lag die vollzeitäquivalente Beschäftigung im 3. Quartal 2018 um 1,9 % höher als im 3. Quartal des Vorjahres (Abbildung 43).

Von grosser Bedeutung war die Uhrenindustrie, welche im Vorjahresvergleich einen sehr starken Zuwachs erlebte (+7 800 Vollzeitstellen respektive +8,1 %). Auch in der Metallindustrie war gegenüber dem 3. Quartal 2017 ein überdurchschnittlicher Beschäftigungszuwachs zu verzeichnen (+3 900 respektive +4,1 %).

Uhren und Metalle: Beschäftigung wächst

Abbildung 43: Vollzeitäquivalente im 2. Sektor

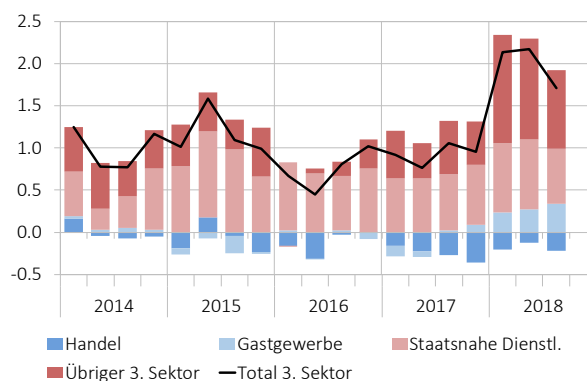
Gegenüber dem Vorjahresquartal; Beiträge der Branchen in Prozentpunkten



Im 3. Sektor erhöhte sich die Beschäftigung im 3. Quartal 2018 gegenüber dem Vorjahresquartal um 1,7 % respektive 49 600 Vollzeitstellen (Abbildung 44). Das Wachstum wurde von den privaten (nicht jedoch vom Handel) und von den staatsnahen Dienstleistungen getragen (+2,2 %, +19 000). Bei den letzteren war der Zuwachs im Sozialwesen besonders stark (+4,7 %), gefolgt vom Gesundheitswesen (+3,4 %) und von Erziehung und Unterricht (+1,6 %). Im Bereich der öffentlichen Verwaltung stagnierte die Beschäftigung nahezu (+0,2 %, +300). Bei den privaten Dienstleistungen waren u. a. im Gastgewerbe (+5,3 %) und bei den freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen (+4,1 %) stark überdurchschnittliche Beschäftigungszuwächse zu verzeichnen.

Abbildung 44: Vollzeitäquivalente im 3. Sektor

Gegenüber dem Vorjahresquartal, Beiträge der Branchen in Prozentpunkten



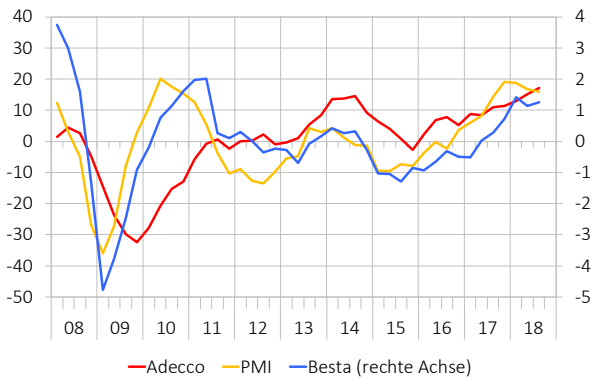
Die Indikatoren zur Stellensituation deuten weiterhin auf eine gute Arbeitsmarktlage hin: Der Index der offenen Stellen der Beschäftigungsstatistik (Besta) verbesserte sich um +23 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Auch der Adecco-Stellenmarktindex lässt eine weitere Verbesserung der Stellensituation erwarten.

Die Beschäftigungsaussichten gemäss Besta haben sich im 3. Quartal 2018 gegenüber den beiden ersten Quartalen dieses Jahres saisonbereinigt nicht mehr weiter aufgehellt. Es zeigt sich aber, dass die Besta-Beschäftigungsaussichten am aktuellen Rand weiterhin knapp 1 % über dem Mittelwert liegen (Abbildung 45). Und auch der saisonbereinigte Subindex zur Beschäftigung des PMI Industrie liegt am aktuellen Rand nicht nur im Wachstumsbereich oberhalb der 50-Punkte-Marke, sondern auch noch immer klar über dem langjährigen Mittelwert von

53,6 Punkten. Allein der saisonbereinigte KOF-Beschäftigungsindikator deutet auf keinen weiteren spürbaren Personalaufbau für die nahe Zukunft mehr hin.

Abbildung 45: Arbeitsmarktaussichten

Indizes, Abweichung vom langjährigen Mittelwert in %, saisonbereinigt

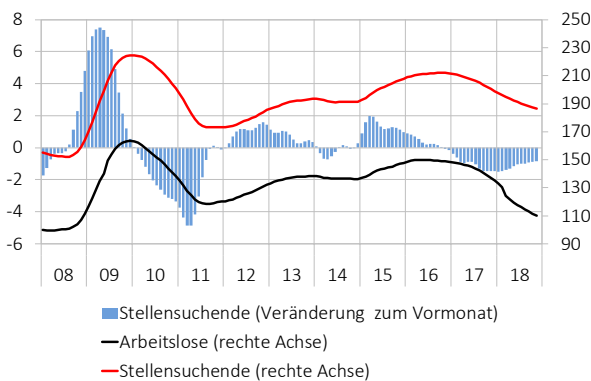


Quellen: Adecco, CS/Procure, BFS

Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) gemeldeten Stellensuchenden¹² nimmt seit Ende 2016 ab (Abbildung 46). Auf saison- und zufallsbereinigter Basis waren Ende November noch insgesamt rund 109 900 Personen als arbeitslos und 186 600 als stellensuchend gemeldet. Die entsprechende Arbeitslosenquote lag damit bei 2,4 % und jene der Stellensuchenden bei 4,2 %.

Abbildung 46: Registrierte Arbeitslose und Stellensuchende

Saison- und zufallsbereinigt; Bestände in 1 000; Veränderung in %



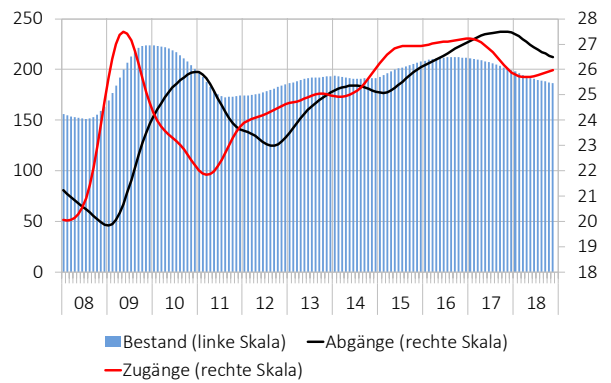
Quelle: SECO

Die Zu- und Abgänge zur respektive aus der Stellensuche in Abbildung 47 geben Hinweise darauf, wie sich die Zahl der Stellensuchenden in den nächsten drei bis vier Monaten entwickeln wird. Während sich die Abgänge aus dem Bestand der Stellensuchenden über die letzten Monate tendenziell reduzierten, nahmen die Zugänge zur Stellensuche in der Tendenz leicht zu (Abbildung 47).

Setzt sich diese bereits beobachtbare Dynamik in ungefähr gleicher Art fort, ist für das erste Halbjahr 2019 eine Wende zu erwarten hin zu einer wieder leicht ansteigenden Zahl der Stellensuchenden.

Abbildung 47: Stellensuchende

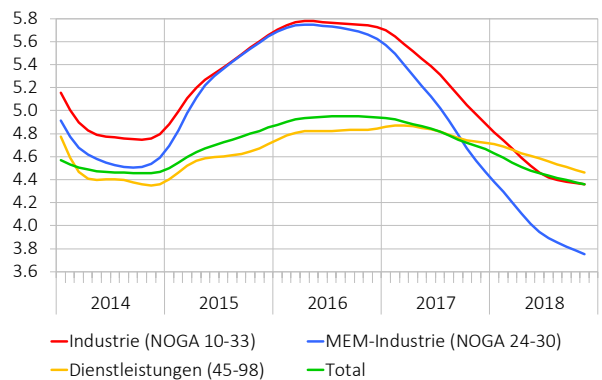
Saison- und zufallsbereinigt, in 1 000



Quelle: SECO

Abbildung 48: Stellensuchendenquote nach Branchen

In % der erwerbstätigen Personen, saison- und zufallsbereinigt



Quelle: SECO

Im Zuge der Arbeitsmarkterholung, die sich ab 2016 in rückläufigen Stellensuchendenzahlen bemerkbar machte, ging die Stellensuchendenquote in der Industrie zunächst deutlich stärker zurück als in den übrigen Sektoren. Seit Mitte 2018 verlangsamt sich der Rückgang allerdings. Aktuell liegt er nur noch im Durchschnitt (Abbildung 48). Im Gegensatz dazu ist der Rückgang der Stellensuchendenquote in den Metall-, Elektro- und Maschinenbranchen (MEM-Industrie) weiterhin überdurchschnittlich. Seit Mitte 2018 fand allerdings auch in der MEM-Industrie eine Abschwächung statt.

Im 3. Quartal 2018 waren in der Schweiz gemäss Definition des Internationalen Arbeitsamtes (ILO) 217 000 Personen erwerbslos, rund 26 000 weniger als vor einem Jahr. Die Erwerbslosenquote kam mit 4,4 % um 0,6 Prozentpunkte tiefer zu liegen als ein Jahr zuvor. Saison-

¹² Bei einem RAV registrierte Arbeitslose sowie registrierte nicht arbeitslose Stellensuchende, die an Aktivierungsprogrammen der ALV teilnehmen oder in einem Zwischenverdienst sind.

bereinigt nahm die Erwerbslosenquote gegenüber dem Vorquartal von 4,9 % auf 4,3 % ab.

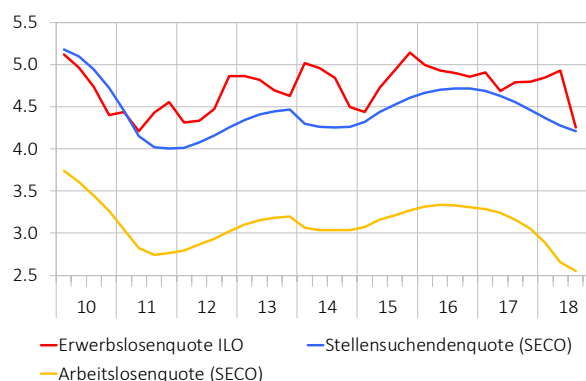
Während die Zahlen des SECO zu den registrierten Arbeitslosen- und Stellensuchenden bereits seit mehr als einem Jahr eine Erholung auf dem Arbeitsmarkt anzeigen, bewegte sich die Erwerbslosenquote gemäss ILO bislang ohne klar erkennlichen Trend auf erhöhtem Niveau. Mit dem Rückgang der Erwerbslosigkeit im 3. Quartal zeigt sich die Arbeitsmarkterholung nun auch in den Umfragedaten der Schweizerischen Arbeitskräfteerhebung erstmals deutlich (Abbildung 49).

Die Erwerbslosenquote in der Schweiz entwickelte sich damit auch gleichgerichtet zur Entwicklung in Europa. Zwischen dem 3. Quartal 2017 und dem 3. Quartal 2018 verringerte sich die Erwerbslosenquote in der Europäischen Union (EU28) von 7,3 % auf 6,5 %, im Euroraum

(ER19) von 8,7 % auf 7,8 % (s. auch Seite 2).

Abbildung 49: Erwerbslosen-, Arbeitslosen- und Stellensuchendenquote

Saison- und zufallsbereinigt, in %



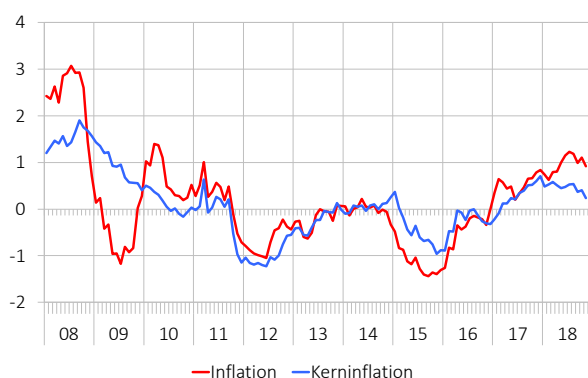
Quelle: SECO, BFS

Preise

Zwischen September und November 2018 liess der Teuerungsdruck leicht nach (Abbildung 50). Die Kerninflation setzte die leicht rückläufige Tendenz der Vormonate fort und kam zuletzt auf 0,2 % zu liegen. Die Gesamtinflation ging ebenfalls etwas zurück, lag im November aber immer noch bei 0,9 %.

Abbildung 50: Landesindex der Konsumentenpreise

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



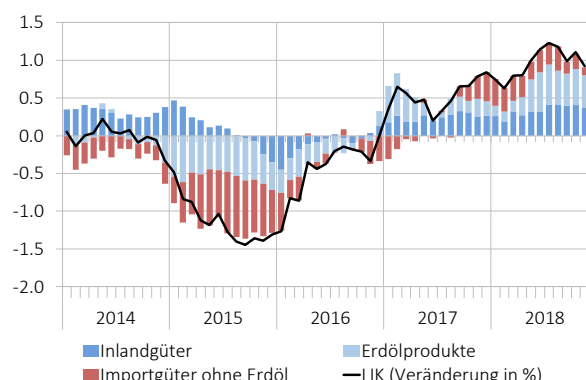
Quelle: BFS

Der Rückgang der Teuerung ist vor allem auf die zwischenzeitliche Aufwertung des Schweizer Frankens zurückzuführen, die sich dämpfend auf die Importpreise auswirkte. Entsprechend trugen die Importgüter ohne Erdöl im November nur noch 0,1 Prozentpunkte zur Teuerung bei (Abbildung 51). Insbesondere waren die Preise von Pauschalreisen ins Ausland sowie von Bekleidung und Schuhen wieder tiefer. Angesichts der bis Oktober noch steigenden Rohölnotierungen lagen die Verkaufspreise für Erdölprodukte in der Schweiz im

Herbst immer noch rund 15 % über dem Vorjahresniveau. Entsprechend trugen die Erdölprodukte weiterhin fast 0,5 Prozentpunkte zur Teuerung bei, obwohl ihr Anteil am Warenkorb nur 3 % beträgt.

Abbildung 51: Beiträge zur Inflation

Gegenüber dem Vorjahr, in Prozentpunkten



Quelle: BFS

Auch der Beitrag der Inlandgüter blieb in den vergangenen drei Monaten relativ stabil bei 0,4 Prozentpunkten. Während die Preise im Gastgewerbe im November sanken, stieg der Beitrag der Wohnungsmieten zuletzt wieder etwas an. Aufgrund des Basiseffekts durch die Tarmed-Tarifsenkung Anfang 2018 blieb der Beitrag der Preise im Bereich Gesundheit negativ. Dieser negative Effekt wird Anfang 2019 auslaufen. Dagegen dürften die deutlich tieferen Erdölnotierungen seit November die Inflation 2019 spürbar dämpfen, sodass in den kommenden Monaten in der Summe mit weiter abnehmenden Inflationsraten zu rechnen ist.

Konjunkturprognose

Überblick

Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes¹³ hat ihre Prognose für das BIP-Wachstum 2018 und 2019 deutlich nach unten korrigiert. Dafür verantwortlich ist hauptsächlich die schwache Inlandnachfrage: Angesichts der zuletzt sehr schwachen Entwicklung der Kaufkraft bleiben insbesondere die Aussichten für den privaten

Konsum gedämpft. Darüber hinaus verlieren auch die Weltwirtschaft und damit der Aussenhandel der Schweiz graduell an Dynamik. Im Zuge steigender Reallöhne sollte die Binnenwirtschaft in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums wieder anziehen. Damit wächst 2020 auch das BIP wieder etwas stärker.

Rahmenbedingungen

Die Expertengruppe geht wie bisher davon aus, dass sich die seit Ende 2016 mehrheitlich überdurchschnittliche Entwicklung der Weltwirtschaft im Verlauf des Prognosehorizonts

verlangsamen wird. Die Abschwächung wird nun allerdings etwas früher

Abschwächung des globalen Wachstums

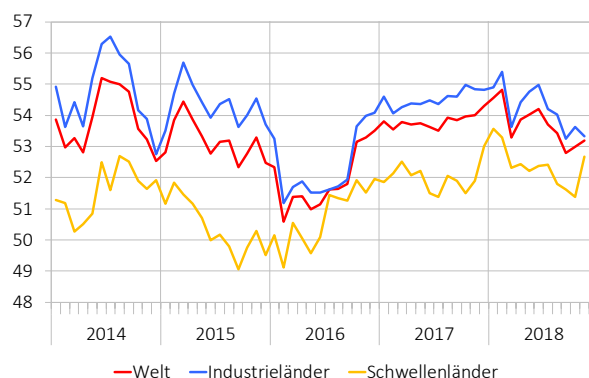
erwartet: Das überraschend tief ausgefallene Wachstum im 3. Quartal 2018 und die Entwicklung verschiedener Indikatoren veranlassten die Expertengruppe, ihre Annahmen für das weltwirtschaftliche Wachstum 2018 und 2019 leicht zu senken. Für 2020 wird eine weitere leichte Verlangsamung des Wachstums erwartet.

dem Hintergrund steigender Zinsen und des internationalen Handelskonflikts ist aber von einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auszugehen. Zudem ist unklar, wie starke Impulse in den kommenden Quartalen noch von der Steuerreform zu erwarten sind. Insgesamt erhöht die Expertengruppe ihre Annahme für das BIP-Wachstum leicht auf 2,9 % für 2018 und 2,4 % für 2019. Für 2020 wird ein schwächerer Zuwachs von 1,9 % erwartet.

Die Einschätzung eines sich abschwächenden Wachstums wird unter anderem vom globalen Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Industrie und den Dienstleistungssektor gestützt. Dieser liegt mit 53,2 Punkten zwar weiterhin klar im Wachstumsbereich, weist seit Anfang 2018 aber eine rückläufige Tendenz auf (Abbildung 52). Diese Abschwächung zeigt sich insbesondere bei den Industrieländern, während der PMI für die Schwellenländer im November 2018 relativ kräftig zulegen konnte.

Abbildung 52: Einkaufsmanagerindex, Produktion

Industrie und Dienstleistungen, saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: IHS Markit

Für die **USA** lassen die verfügbaren Indikatoren ein solides Wachstum im 4. Quartal erwarten. Das Tempo der beiden Vorquartale dürfte aber kaum beibehalten werden. Zwar sollte der Konsum angesichts der sehr guten Arbeitsmarktlage und der sehr positiven Konsumentenstimmung weiterhin kräftig zulegen. Vor

Im **Euroraum** dürfte das BIP-Wachstum wieder etwas anziehen. Da das überraschend schwache 3. Quartal teilweise auf Sonderfaktoren zurückzuführen ist, beispielsweise in der deutschen Automobilindustrie, kann von einer Kompensation im 4. Quartal oder Anfangs

¹³ Die Expertengruppe für Konjunkturprognosen des Bundes publiziert jedes Quartal eine Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz basierend auf Annahmen zur Auslandkonjunktur sowie zur monetären Entwicklung.

2019 ausgegangen werden. Allerdings präsentiert sich das konjunkturelle Bild für den Euroraum insgesamt weniger positiv als bei der letzten Prognose. Insbesondere hat sich die Stimmung bei Konsumenten und Produzenten verschlechtert. Die Unsicherheit ist – nicht zuletzt aufgrund des näherrückenden Brexit sowie des Budgetstreits zwischen Italien und der EU – hoch. Zudem lastet die Abschwächung des Welthandels auf den exportorientierten Nationen. Für eine solide Entwicklung der Inlandnachfrage sprechen hingegen die relativ gute Lage am Arbeitsmarkt, die hohe Kapazitätsauslastung sowie die tiefen Zinsen. Insgesamt revidiert die Expertengruppe den Ausblick für den Euroraum nach unten und erwartet ein BIP-Wachstum von 1,9 % für 2018 und 1,7 % für 2019. Für 2020 wird von einem durchschnittlichen Zuwachs von 1,6 % ausgegangen. Auch für **Deutschland** wird die Annahme für das BIP-Wachstum nach unten revidiert: auf jeweils 1,6 % für 2018 und 2019. Danach wird eine weitere Abschwächung des Wachstum auf 1,5 % angenommen.

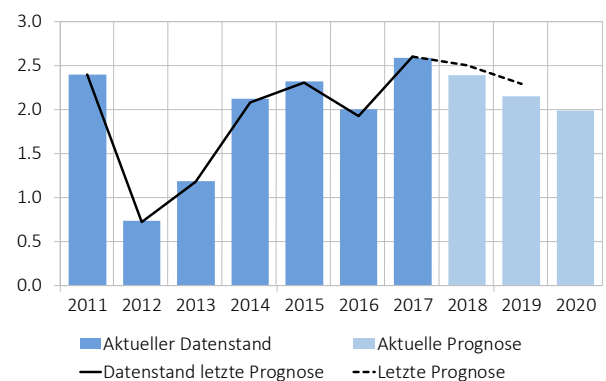
Der Ausblick auf die Wirtschaftsentwicklung im **Vereinigten Königreich** bleibt mit grossen Unsicherheiten behaftet. Nach wie vor ist unklar, wie der Brexit ablaufen wird und wie die zukünftigen Beziehungen zur EU aussehen werden. Diese Unsicherheit lastet auf der Investitionstätigkeit. Demgegenüber dürfte die positive Lage am Arbeitsmarkt stützend wirken. Mit einem BIP-Wachstum von 1,3 % für 2018 und je 1,4 % für die beiden Folgejahre nimmt die Expertengruppe an, dass sich die Wirtschaft im Bereich des Potenzials entwickeln wird, wobei das Risiko besteht, dass die Entwicklung deutlich davon abweichen könnte, je nachdem wie der Brexit weiter verläuft.

Die Konjunkturaussichten für **Japan** präsentieren sich gemischt. Auf der einen Seite führt die positive Lage am Arbeitsmarkt zu steigenden Löhnen und höherer Erwerbsbeteiligung, was den Konsum sowie das Potenzialwachstum steigert. Demgegenüber dürfte der schwächere Welthandel den Aussenhandel belasten. Für das BIP erwartet die Expertengruppe ein Wachstum von 0,9 % für 2018, wobei die Abwärtsrevision auf das negative 3. Quartal zurückzuführen ist. Für 2019 wird unverändert ein Zuwachs von 0,8 % erwartet, für 2020 aufgrund der geplanten Konsumsteuererhöhung eine Abschwächung auf 0,4 %.

Die Aussichten für die **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) bleiben insgesamt positiv. Trotz dem Handelskonflikt mit den USA hält sich das Wachstum in China bisher noch relativ gut. Schwache Exporteinträge lassen aber erwarten, dass die Handelsstreitigkeiten die weitere Wirtschaftsentwicklung beeinträchtigen werden. Die Expertengruppe bleibt bei ihrer Erwartung, dass sich das BIP-Wachstum abschwächen wird: von 6,5 % in 2018 auf 6,2 % in 2019 und 6,0 % in 2020. Für Indien werden unverändert Wachstumsraten von über 7 % erwartet. Brasilien hat wieder auf den Wachstumspfad zurückgefunden, wobei die Investitionen kräftig gestiegen sind. Etwas weniger erfreulich präsentieren sich die Aussichten für Russland: Der starke Rückgang des Ölpreises dürfte sich hier negativ auswirken. Für das Aggregat der Bric-Länder erwartet die Expertengruppe unverändert ein BIP-Wachstum von 5,9 % und 5,7 % für die Jahre 2018 und 2019 und anschliessend eine leichte Verlangsamung auf 5,6 % in 2020.

Abbildung 53: Weltnachfrage

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



Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen

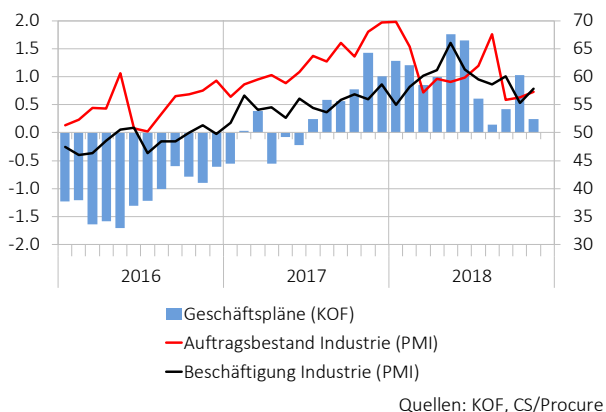
Wird die erwartete BIP-Entwicklung der erwähnten Industrie- und Schwellenländer mit dem jeweiligen Anteil an den Schweizer Exporten gewichtet, ergibt sich ein Indikator für die Weltnachfrage aus Schweizer Exportsicht. Gemäss den Annahmen der Expertengruppe fällt das Wachstum 2018 mit 2,4 % etwas schwächer aus als im Vorjahr und verlangsamt sich 2019 auf durchschnittliche 2,1 % (Abbildung 53). Die Revisionen im Vergleich zur letzten Prognose der Expertengruppe betragen jeweils –0,1 Prozentpunkte. Für 2020 wird eine weitere Abschwächung auf 2,0 % erwartet.

Prognose Schweiz

Nach fünf Quartalen starken Wachstums bremste die Konjunktur der Schweiz im 3. Quartal abrupt, und die Wirtschaftsleistung schrumpfte um 0,2 %. Im Zuge der internationalen Wachstumsabschwächung gingen die Exporte der Schweiz deutlich zurück. Die zwischenzeitliche Aufwertung des Frankens hemmte den Aussenhandel zusätzlich. Gleichzeitig blieben Wachstumsimpulse seitens der Inlandnachfrage aus: Die Konsumausgaben wuchsen kaum, und die Ausrüstungsinvestitionen registrierten das erste negative Quartalergebnis seit Jahren. Damit überraschte das 3. Quartal negativ. Zwar war im Vorfeld eine deutliche Wachstumsverlangsamung erwartet worden, jedoch nicht in diesem Ausmass und in dieser Breite.

Abbildung 54: Frühindikatoren

Geschäftspläne: Standardisierte Abweichung vom Mittelwert 2014-2018; Indizes PMI Industrie: Wachstumsschwelle = 50



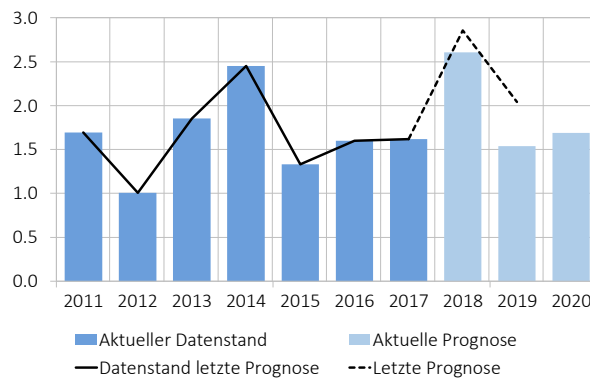
Die Expertengruppe prognostiziert, dass sowohl die Export- als auch die Binnenwirtschaft nach dem schwachen 3. Quartal zu einem moderaten Wachstum zurückkehren. Die starken BIP-Wachstumsraten der ersten Jahreshälfte 2018 werden aber nicht mehr erreicht. Darauf deuten auch die gängigen Frühindikatoren hin. Diese befinden sich im Allgemeinen noch auf hohen Niveaus, haben im Verlauf von 2018 aber deutlich nachgegeben. So rapportieren die Industrieunternehmen zwar einen weiterhin steigenden Auftragsbestand, aber die Zuwächse fallen wesentlich geringer aus als noch zu Jahresbeginn. Passend dazu haben die Geschäftspläne der Unternehmen ihren Höhepunkt zur Jahresmitte überschritten (Abbildung 54). Gleichwohl dürfte das BIP-Wachstum für das Gesamtjahr 2018 aufgrund der starken ersten Jahreshälfte bei deutlich überdurchschnittlichen 2,6 % zu liegen kommen. Im September hatte die Expertengruppe noch 2,9 % erwartet (Abbildung 55).

BIP 2018: +2,6 %

Mit der graduellen Abflachung der Auslandnachfrage nach Schweizer Produkten lässt die Dynamik der Exportwirtschaft 2019 und 2020 graduell nach. Damit einher gehen weitere Rückgänge der Kapazitätsauslastungen. Vor diesem Hintergrund lässt auch die Investitionsneigung der Unternehmen etwas nach. Dementsprechend rechnet die Expertengruppe 2019 mit einem spürbar weniger starken, aber noch soliden Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen. Gleichzeitig verlangsamt sich auch der Beschäftigungsaufbau. Erste Anzeichen einer nachlassenden Beschäftigungsdynamik machen sich bereits auch in den arbeitsmarktbezogenen Frühindikatoren bemerkbar wie im PMI Index zur Beschäftigung in der Industrie (Abbildung 54).

Abbildung 55: BIP-Prognose

Real, Veränderung zum Vorjahr in %



Insgesamt bleibt die Lage am Arbeitsmarkt im gesamten Prognosehorizont noch sehr gut, und die Arbeitslosenquote geht im Jahresdurchschnitt 2019 auf 2,4 % zurück. Dies stützt die privaten Konsumausgaben. Insgesamt bleiben die Aussichten für den privaten Konsum zunächst dennoch verhalten. Die gedämpfte Lohnentwicklung der jüngsten Vergangenheit und die Teuerung verringern die reale Kaufkraft der Haushalte, und auch in der nahen Zukunft sind keine grossen Reallohnzuwächse zu erwarten. Folglich bleibt die Konsumneigung gering. Zudem ist angesichts der konjunkturellen Verlangsamung kaum davon auszugehen, dass die Nettoeinwanderung und damit die Bevölkerung wesentlich stärker wachsen wird als in den vergangenen zwei Jahren. Das macht sich auch bei den Bauinvestitionen bemerkbar. Die schwache Auftragsentwicklung der jüngsten Vergangenheit und die steigenden Leerstandsziffern lassen eine Konsolidierung der Bautätigkeit auf hohem Niveau erwarten. Der Staatskonsum dürfte, schliesslich, auch nur unterdurchschnittlich wachsen.

Vor diesem Hintergrund korrigiert die Expertengruppe ihre Erwartungen für die Inlandnachfrage gegenüber der Prognose von September deutlich nach unten und prognostiziert für 2019

BIP 2019: +1,5 %

ein nur noch moderates BIP-Wachstum von 1,5 %. Im September war noch eine Wachstumsrate von 2,0 % erwartet worden (Abbildung 55). Die Teuerung sollte 2019 angesichts des jüngsten Rückgangs der Erdölpreise auf 0,5 % zurückgehen.

Während sich die aussenwirtschaftlichen Impulse in der zweiten Hälfte des Prognosehorizontes weiter abschwächen, gewinnen die binnenwirtschaftlichen Wachstumskräfte an Bedeutung und stützen das BIP-Wachstum 2020. Insbesondere nimmt der private Konsum im Zuge anziehender Reallöhne wieder Fahrt auf (Abbildung 56).

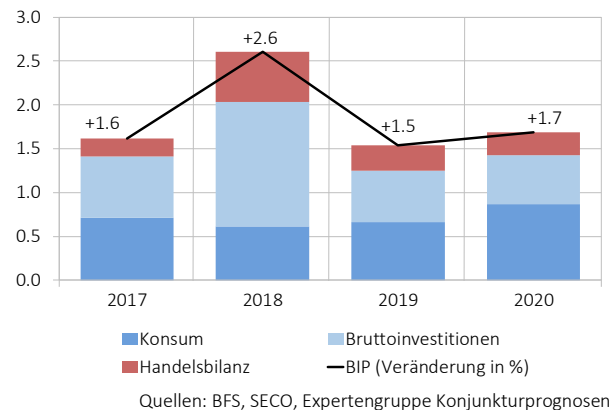
Die Ausrüstungsinvestitionen dürften weiterhin entsprechend dem historischen Mittelwert wachsen. Daher prognostiziert die Expertengruppe für 2020 ein wieder leicht höheres BIP-Wachstum von 1,7 %. Am Arbeitsmarkt macht sich die

BIP 2020: +1,7 %

konjunkturelle Abschwächung 2020 unterdessen bemerkbar: Die Arbeitslosenquote sollte leicht auf jahresdurchschnittliche 2,5 % steigen. Für die Teuerung wird ein leichter Anstieg auf 0,7 % erwartet.

Abbildung 56: BIP-Prognose und Wachstumsbeiträge

Real, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, 2018–2020: Prognosen



Risiken

Für die Weltkonjunktur überwiegen derzeit klar die negativen Risiken. Sollte der **Handelsstreit** zwischen den USA und anderen wichtigen Wirtschaftsräumen weiter eskalieren, dann würden die Weltkonjunktur und der Welthandel stärker ausgebremst als in der Prognose angenommen. Davon wäre der Schweizer Aussenhandel betroffen, und die Investitionstätigkeit der Unternehmen könnte in Mitleidenschaft gezogen werden.

In Europa ist die **politische Unsicherheit** nach wie vor hoch. Insbesondere ist weiterhin offen, wie sich das Verhältnis zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich nach Vollzug des Brexit Ende März 2019 gestalten wird. Beträchtliche Risiken birgt international auch die hohe **Verschuldung**. Sollte die geldpolitische Normalisierung schneller als erwartet weitergehen, könnten aufgrund steigender Zinsen insbesondere Schwellenländer erneut von Kapitalabflüssen und Währungsturbulenzen betroffen sein. Dann könnte der

Schweizer Franken unter stärkeren Aufwertungsdruck kommen mit entsprechenden bremsenden Effekte auf den Aussenhandel.

Mit einer gewissen Unsicherheit ist zudem das **Verhältnis zwischen der Schweiz und der EU** belastet, etwa im Zusammenhang mit den Verhandlungen zum Rahmenabkommen. Sollte sich das Verhältnis mit der EU deutlich verschlechtern, könnte auch dies die Investitionstätigkeit der Unternehmen belasten. Angesichts schwelender Ungleichgewichte bleibt im Inland zudem das Risiko einer starken Korrektur im Immobiliensektor bestehen.

Schliesslich besteht das positive Risiko, dass die Konjunktur international und in der Schweiz wieder stärker anzieht, gestützt etwa durch die jüngst gesunkenen Erdölpreise.

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, September 2018¹⁴

Ohne gegenteilige Angabe Veränderung in %, real

	2017	2018 *	2019 *	2020 *
Bruttoinlandprodukt international				
USA	2.2	2.9 (2.8)	2.4 (2.3)	1.9 –
Euroraum	2.4	1.9 (2.1)	1.7 (2.0)	1.6 –
Deutschland	2.2	1.6 (2.0)	1.6 (1.8)	1.5 –
Japan	1.7	0.9 (1.1)	0.8 (0.8)	0.4 –
Bric	5.7	5.9 (5.9)	5.7 (5.7)	5.6 –
China	6.9	6.5 (6.5)	6.2 (6.2)	6.0 –
Erdölpreis (USD / Fass Brent)	54.2	71.6 (72.5)	63.1 (75.6)	64.4 –
Schweiz				
3-Monats-Libor (in %)	-0.7	-0.7 (-0.7)	-0.7 (-0.7)	-0.5 –
10-jährige Staatsanleihen (Rendite in %)	-0.1	0.1 (0.1)	0.2 (0.3)	0.5 –
Realer Wechselkursindex exportgewichtet	-1.8	-2.7 (-2.8)	0.0 (0.9)	0.0 –

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 2018¹⁵

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

	2017	2018 *	2019 *	2020 *
Bruttoinlandprodukt				
Privater Konsum	1.1	0.9 (1.3)	1.1 (1.5)	1.5 –
Staatskonsum	0.9	1.1 (1.2)	0.7 (0.6)	0.7 –
Bauinvestitionen	1.4	1.4 (1.9)	1.3 (1.4)	0.9 –
Ausrüstungsinvestitionen	4.5	3.2 (4.4)	3.0 (3.5)	3.0 –
Warenexporte	6.0	4.3 (4.6)	3.8 (4.1)	3.5 –
Dienstleistungsexporte	0.7	0.8 (2.3)	2.4 (2.8)	3.6 –
Warenimporte	5.5	5.4 (6.2)	3.3 (3.8)	3.5 –
Dienstleistungsimporte	1.6	-3.3 (-1.7)	3.0 (3.5)	4.2 –
Wachstumsbeiträge zum BIP				
Inländische Endnachfrage	1.5	1.2 (1.7)	1.3 (1.5)	1.4 –
Aussenhandel	0.2	0.6 (0.8)	0.3 (0.5)	0.3 –
Vorratsveränderungen	-0.1	0.8 (0.4)	0.0 (0.0)	0.0 –
Arbeitsmarkt und Preise				
Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten	0.6	1.8 (1.8)	0.8 (1.1)	0.9 –
Arbeitslosigkeit (Quote in %)	3.2	2.6 (2.6)	2.4 (2.4)	2.5 –
Landesindex der Konsumentenpreise	0.5	1.0 (1.0)	0.5 (0.8)	0.7 –

Quellen: BFS, SECO

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

¹⁴ Bric: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.¹⁵ Warenexporte und -importe: ohne n.m. Gold, Wertsachen und Transithandel; Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne n.m. Gold und Wertsachen.

