



Sommer 2022

Konjunkturtendenzen



Redaktionsschluss

Wirtschaftslage Schweiz: 20. Mai 2022

Übrige Kapitel: 7. Juni 2022

Impressum

Die « Konjunkturtendenzen » erscheinen viermal pro Jahr.

ISSN 1661-3767

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft

Direktion für Wirtschaftspolitik

Holzikofenweg 36

3003 Bern

conjuncture@seco.admin.ch

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

AutorInnen

Fischer Sarah

Indergand Ronald

Kemeny Felicitas

Neuwirth Stefan

Pochon Vincent

Ragni Thomas

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Wegmüller Philipp

Widmer Simon

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 1. Quartal 2022 setzte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft erwartungsgemäss fort. Auch der Arbeitsmarkt entwickelte sich positiv. Die Preise zogen weiter an.

→ Seite 1

Bruttoinlandprodukt

Im 1. Quartal 2022 wuchs das BIP der Schweiz moderat um 0,5 % (Sportevent-bereinigt: 0,4 %). Wie im Vorquartal kam von der Industrie ein kräftiger Impuls. Der Dienstleistungssektor trug hingegen unterdurchschnittlich bei.

→ Seite 2

Arbeitsmarkt

Die Corona-Pandemie hatte den Arbeitsmarkt Mitte März 2020 unvermittelt getroffen. Gut zwei Jahre später hat er sich zu einem grossen Teil erholt.

→ Seite 11

Preise

Die Inflation setzte den jüngsten Aufwärtstrend fort und erreichte im April 2,5 %. Ähnlich hohe Werte wurden letztmals im Jahr 2008 verzeichnet. Im Gegensatz zu damals ist aktuell aber rund die Hälfte der Inflation auf höhere Energiepreise zurückzuführen. Im Vergleich zum Ausland bleibt die Inflationsentwicklung in der Schweiz bislang moderat.

→ Seite 13

Konjunktur- prognose

Prognose Schweiz

Mit der Aufhebung der gesundheitspolitischen Massnahmen ist eine weitere Erholung der Binnenwirtschaft zu erwarten, die sich gemäss der aktuellen Indikatorenlage für die Schweiz in naher Zukunft fortsetzen dürfte. Im weiteren Verlauf des Prognosehorizonts könnten die Effekte des Kriegs in der Ukraine allerdings stärker ausfallen als bisher erwartet. Die Expertengruppe senkt ihre Wachstumsprognose für die Schweiz 2022 auf 2,6 %.

→ Seite 14

Risiken

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt ist sehr gross. Die Schweizer Wirtschaft würde empfindlich getroffen, sollte es zu einem deutlichen Wirtschaftsabschwung bei wichtigen Handelspartnerländern kommen. Weitere Risiken gehen von der stark angestiegenen Verschuldung aus.

→ Seite 15

Szenario

Angesichts der grossen Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt ergänzt das SECO die Prognose der Expertengruppe um ein Negativszenario. In diesem wird angenommen, dass Erdgaslieferungen aus Russland nach Europa weitgehend und nachhaltig wegfallen und diese kurzfristig nur teilweise durch alternative Quellen ersetzt werden können.

→ Seite 17

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 1. Quartal 2022 wurde die Erholung der Weltwirtschaft durch die Ausbreitung der Omikron-Variante sowie den Ausbruch des Ukraine-Kriegs gebremst. Verschärfte Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus, Lieferengpässe, kräftige Anstiege der Rohstoff- und Energiepreise sowie eine erhöhte Unsicherheit dämpften im Verlauf des 1. Quartals den Wirtschaftsgang in den meisten grossen Wirtschaftsräumen. Die Auftragslage ist aber verbreitet gut, und die Arbeitsnachfrage ist hoch.

→ Seite 19

Monetäre Entwicklung

Die bereits hohen Inflationsraten sind in den vergangenen drei Monaten nochmals angestiegen. Dies ist grösstenteils auf den anhaltenden Aufwärtstrend der Rohwarenpreise zurückzuführen. Nach der Bank of England hat inzwischen auch die US-Notenbank den Leitzins in den letzten Monaten zweimal erhöht. In der Schweiz und im Euroraum wurde die expansive Geldpolitik bisher beibehalten. Die Europäische Zentralbank hat aber eine erste Zinserhöhung für Juli angekündigt. Die Aktienmärkte haben seit Anfang Jahr verbreitet nachgegeben. Auf der anderen Seite haben die höheren Inflationserwartungen die Langfristzinsen steigen lassen.

→ Seite 23

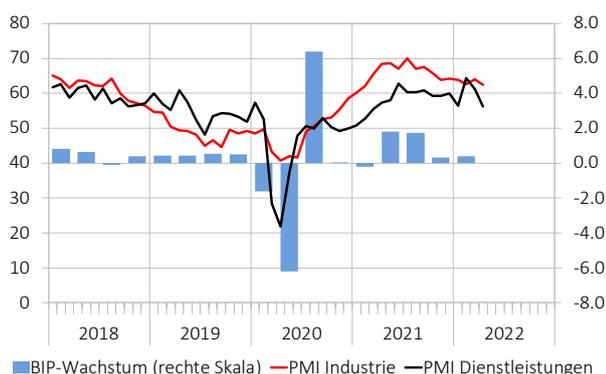
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 1. Quartal 2022 setzte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft erwartungsgemäss fort. Sportevent-bereinigt wuchs das BIP um 0,4 % (Abbildung 1), was im Bereich des historischen Mittels liegt. Auch der Arbeitsmarkt entwickelte sich positiv: Die Beschäftigung stieg abermals deutlich an, und die entsprechenden Frühindikatoren lassen einen weiteren Personalaufbau bei den Unternehmen erwarten.

Abbildung 1: BIP und PMI

BIP: real, saison- und Sportevent-bereinigt, in % ggü. Vorquartal, PMI: saisonbereinigt, 50 = Wachstumsschwelle



Das verarbeitende Gewerbe trug im 1. Quartal massgeblich zum Wachstum bei; die Warenexporte wuchsen breit über die Rubriken abgestützt. Zudem erholten sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte weiter vom starken Einbruch in der Corona-Krise. Zwar wirkten sich die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus bremsend auf Teile der Konsumnachfrage aus. Gegenüber den ersten Corona-Wellen wurde die Wirtschaft aber deutlich weniger stark beeinflusst. Mitte Februar wurden die Massnahmen weitestgehend gelockert.

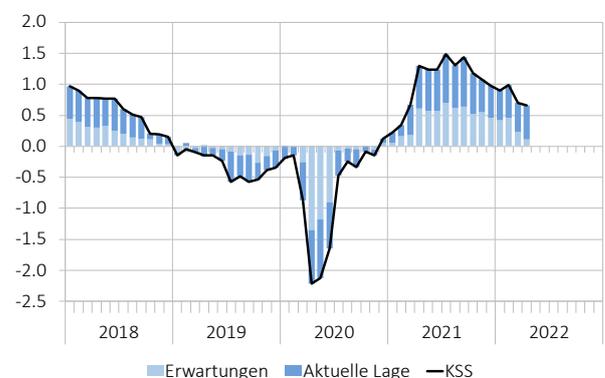
Die Konsumteuerung überschritt ab Februar erstmals seit 2008 die Marke von 2 % gegenüber dem Vorjahr, im

Vergleich zu anderen Ländern und zu vergangenen Jahrzehnten blieb sie aber weiterhin moderat. Insgesamt dürften die bremsenden Effekte der Preisanstiege auf die Konsumaktivität daher vergleichsweise begrenzt gewesen sein.

Die Konjunkturindikatoren deuten am aktuellen Rand auf eine Fortsetzung der Erholung, wenn auch auf eine weniger dynamische, als noch zu Jahresbeginn hatte erwartet werden können. So hat der Index der Schweizer Konjunkturstimung (KSS) nachgegeben; er befindet sich aber weiterhin deutlich über dem historischen Mittelwert (Abbildung 2). Während sich die Einschätzung der aktuellen Lage in den vergangenen Monaten kaum verändert hat, waren die Ergebnisse für die erwartete Entwicklung im April nur noch leicht überdurchschnittlich. Grosse Unterschiede bestehen allerdings zwischen Haushalts- und Unternehmensumfragen. Die Konsumentenstimmung hat sich deutlich eingetrübt (vgl. S. 4), während die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für die Industrie und für den Dienstleistungssektor auch im April deutlich über der Wachstumsschwelle zu liegen kamen (Abbildung 1).

Abbildung 2: Konjunkturstimung Schweiz (KSS)

Abweichung ggü. dem langfristigen Mittelwert, Beiträge der Komponenten



Bruttoinlandprodukt

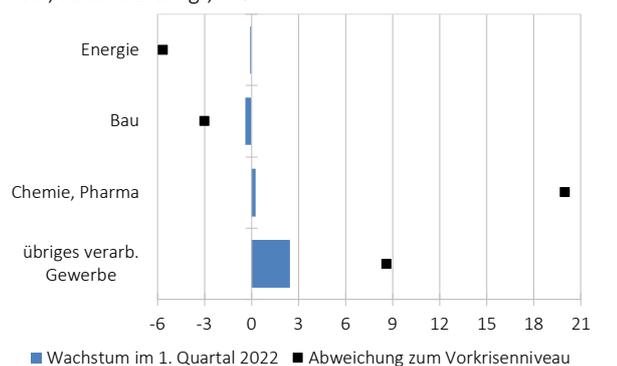
Produktion

Im 1. Quartal 2022 wuchs das BIP moderat um 0,5 % (Sportevent-bereinigt: 0,4 %; Abbildung 1 sowie S. 8). Wie im Vorquartal kam von der Industrie ein kräftiger Impuls: Der **2. Sektor** lieferte insgesamt einen Beitrag zum BIP-Wachstum von 0,3 Prozentpunkten, was über dem historischen Mittelwert liegt. Vom **Dienstleistungssektor** hingegen kam ein unterdurchschnittlicher Beitrag in der Höhe von 0,2 Prozentpunkten. Zu Jahresbeginn wirkten sich die Omikron-Welle und die damit einhergehenden Eindämmungsmassnahmen bremsend aus.

Die Wertschöpfung des **verarbeitenden Gewerbes** verzeichnete insgesamt ein Wachstum von 1,7 % und kam damit fast 13 % über dem Vorkrisenniveau zu liegen. Während die **chemisch-pharmazeutische Industrie** nach mehreren ausserordentlich starken Quartalen nur mit abgeschwächtem Tempo wuchs (+0,3 %), verzeichneten die übrigen Industriebranchen im Zuge dynamischer Warenexporte ein überdurchschnittlich starkes Wachstum (Abbildung 3). Wie beispielsweise aus der PMI-Umfrage¹ von April hervorgeht, ist die Stimmung trotz anhaltend langer Lieferfristen und hoher Einkaufspreise weiter zuversichtlich. Die Unternehmen erfreuen sich an weiterhin sehr gut gefüllten Auftragsbüchern; dementsprechend sind die Produktionskapazitäten so stark ausgelastet wie seit 2008 nicht mehr.

Abbildung 3: Wertschöpfung im Industriesektor

Real, saisonbereinigt, in %



Quelle: SECO

Die Wertschöpfung in der **Energiebranche** ging im 1. Quartal leicht zurück (-0,1 %). Zwar kam das AKW Leibstadt nach einer mehrmonatigen Revision per Mitte Dezember wieder ans Netz, in den Wintermonaten wurde allerdings bei den Speicher- und Laufkraftwerken weniger Strom produziert als in derselben Periode in den Vorjahren. Auch im **Baugewerbe** sank die Wertschöpfung

(-0,4 %). Die Branche ist von den Auswirkungen der globalen Lieferengpässe und von gestiegenen Rohstoffpreisen stark betroffen. So stiegen beispielsweise die Importpreise für Zementprodukte im April um gut 8 % gegenüber dem Vorjahr. Zudem fällt es den Bauunternehmen zunehmend schwer, geeignete Fachkräfte zu rekrutieren.

Die Omikron-Welle und die damit einhergehenden Eindämmungsmassnahmen hemmten die Erholung in verschiedenen Branchen. Allen voran das **Gastgewerbe** verzeichnete eine deutlich rückläufige Wertschöpfung (-2,2 %). Die im Januar gültige 2-G-Zertifikatspflicht (Zugang nur für geimpfte und genesene Personen), die allgemeine Maskenpflicht sowie die bis Anfang Februar geltende Homeoffice-Pflicht lasteten auf der Geschäftstätigkeit der Gastronomie. Die Hotellerie vermochte dies nicht zu kompensieren: Die Schweizer Bevölkerung ging in den Wintermonaten wieder vermehrt ins Ausland in die Ferien. Entsprechend gingen die Logiernächte der Inländer gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 9 % zurück, lagen damit aber immer noch deutlich über dem Vorkrisenniveau. Gleichzeitig nahmen jene der ausländischen Gäste nur um 2 % zu. Insgesamt besteht weiterhin ein grosses Aufholpotenzial: Die Wertschöpfung des Gastgewerbes lag im 1. Quartal noch immer über 20 % unter dem Vorkrisenniveau.

Von den Eindämmungsmassnahmen negativ betroffen war auch die **Transport- und Kommunikationsbranche**. Zwar stieg die Wertschöpfung leicht an (+0,2 %), allerdings liegt sie immer noch mehr als 6 % unter dem Vorkrisenniveau (Abbildung 5). Im Januar war die Mobilität der Bevölkerung aufgrund der Homeoffice-Pflicht eingeschränkt. Mit den letzten Lockerungsschritten ab Februar 2022 hat sich die Mobilität der Schweizer Bevölkerung allerdings weitgehend normalisiert. Die durchschnittlich pro Person zurückgelegten Kilometer pro Woche liegen mittlerweile deutlich über dem Niveau von vor einem Jahr. Die Transportbranche profitierte von der robusten Industrieentwicklung: Die Menge per Schiene, Strasse und Flugzeug transportierter Güter hat mittlerweile den Vorkrisenstand erreicht oder bereits deutlich überschritten. Auch die Passagierzahlen an den Schweizer Flughäfen erreichten zuletzt beinahe wieder das Niveau von 2019.

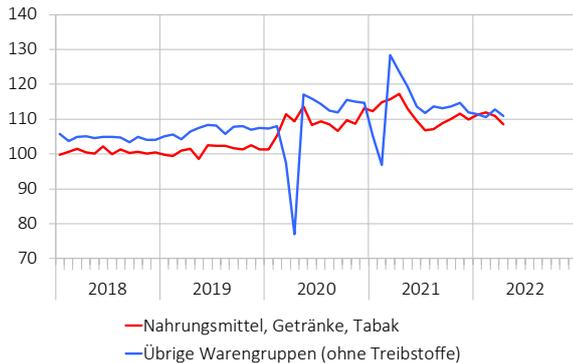
Einen deutlichen Rückgang verzeichnete der **Detailhandel** (-2,5 %). Während die Umsätze mit Nahrungsmitteln gegenüber dem Vorquartal anstiegen, gingen jene im Non-Food-Bereich deutlich zurück (Abbildung 4). Die Eindämmungsmassnahmen und die hohe Viruszirkulation

¹ https://www.procure.ch/fileadmin/user_upload/Dokumente/PROCURE_SWISS_MAGAZIN/PMI/PMI_April_2022_Deutsch.pdf.

dürften zumindest teilweise vom Besuch gastronomischer Betriebe abgehalten und den Konsum zu Hause gestützt haben. Insgesamt bewegen sich die Umsätze weiterhin auf hohem Niveau; entsprechend schätzen die Detailhändler den Geschäftsgang nach wie vor überdurchschnittlich positiv ein. Im **übrigen Handel** stieg die Wertschöpfung im 1. Quartal leicht an (+0,8 %), gestützt insbesondere durch die positive Industriedynamik (Abbildung 5).

Abbildung 4: Detailhandelsumsätze

Index, real, saisonbereinigt

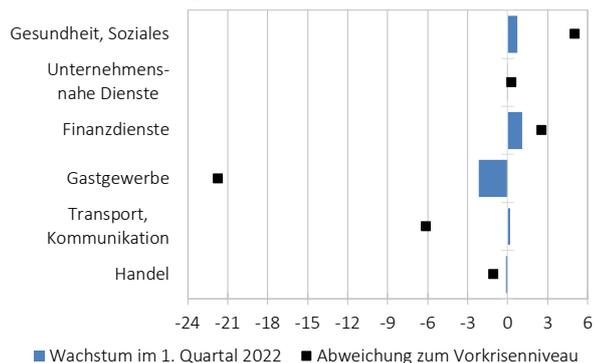


Quelle: BFS

Die **Finanzdienste** (+1,1 %), das **Gesundheits- und Sozialwesen** (+0,7 %) sowie die **öffentliche Verwaltung** (+0,1 %) blicken auf ein positives Quartalsergebnis zurück. Hingegen stagnierte die Wertschöpfung bei den **unternehmensnahen Dienstleistungen**, bei den **sonstigen Dienstleistungen** war sie gar rückläufig (-0,8 %).

Abbildung 5: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, in %



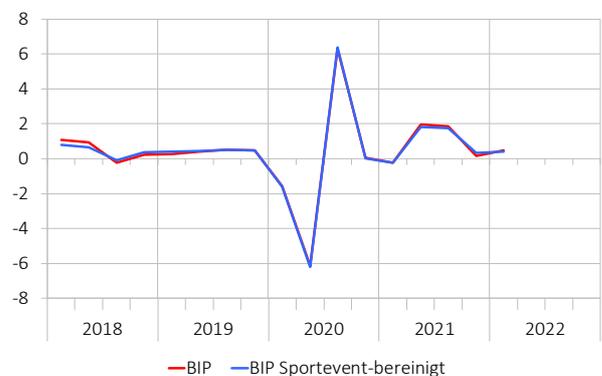
Quelle: SECO

Trotz Zertifikatspflicht in der ersten Quartalshälfte hat sich die Erholung in der von der Krise stark betroffenen Branche **Kunst, Unterhaltung und Erholung** fortgesetzt. Das Quartalsergebnis dieser Branche ist auch durch die im Februar 2022 in China ausgetragenen Olympischen Winterspiele beeinflusst, sodass die Wertschöpfung der Branche insgesamt im 1. Quartal beträchtlich anstieg (+9,8 %). Bereinigt um diesen Effekt, resultierte dennoch ein solides Wachstum (+2,4 %), womit die Sportevent-bereinigte Wertschöpfung der Branche erstmals seit Ausbruch der Corona-Pandemie über das Vorkrisenniveau kletterte.

Sportevent-bereinigt lag das BIP-Wachstum im 1. Quartal bei 0,4 %, gegenüber +0,5 % ohne Sportevent-Bereinigung (Abbildung 6).

Abbildung 6: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Verwendung

Konsum

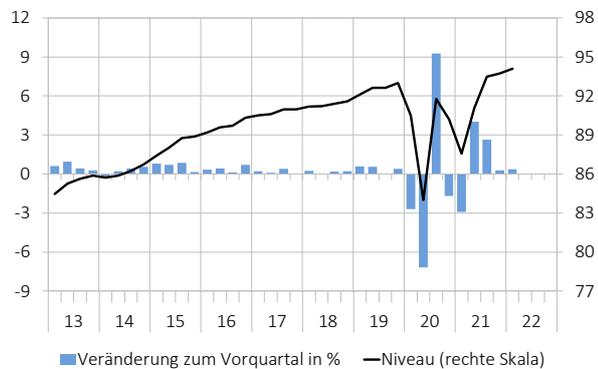
Der **private Konsum** stieg im 1. Quartal um 0,4 % nach einem moderaten Wachstum von 0,3 % im Vorquartal (Abbildung 7 sowie S. 9 f.).²

Die verschärfte pandemische Lage prägte die Konsumausgaben in der ersten Quartalshälfte: Die Homeoffice-Pflicht bzw. -Empfehlung führte zu einer grösseren Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Getränken im Detailhandel, weil das Essen wiederum öfter zu Hause zubereitet wurde. Auch die Ausgaben für Mobilität sanken, gebremst auch von Lieferengpässen bei Automobilen, die sich seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine akzentuiert haben.

Die Eindämmungsmassnahmen schränkten die Konsummöglichkeiten aber deutlich weniger stark ein als in den ersten Corona-Wellen, zudem wurden sie ab Mitte Februar weitestgehend aufgehoben. Entsprechend übertrafen die Ausgaben für Restaurant-, Beherbergungs- und Freizeitdienste das Niveau des Vorquartals. Insbesondere erhöhten sich die Konsumausgaben für Auslandsreisen spürbar, auch wenn sie noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau verblieben.

Abbildung 7: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die erhöhte Unsicherheit durch den Krieg in der Ukraine widerspiegelt sich in der Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten, die sich zuletzt stark eingetrübt hat. Der Index der Konsumentenstimmung notierte im April deutlich unter dem langjährigen Mittel (Abbildung 8). Die Schweizer Haushalte erwarteten erstmals seit über einem Jahr eine schwache Konjunkturentwicklung. Auch die vergangene und die erwartete finanzielle Lage wurden stark unterdurchschnittlich beurteilt. Dies dürfte auch an den steigenden Konsumentenpreisen liegen, welche die Kaufkraft der Haushalte bremsen. Neben der erhöhten Unsicherheit

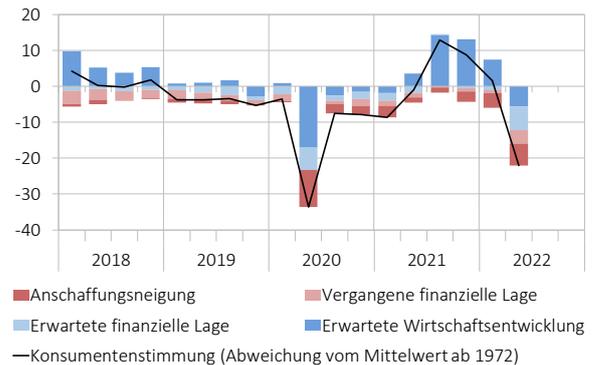
² Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Arbeitnehmerentgelte zuzüglich Kurzarbeitsentschädigung.

dürfte dies die Bereitschaft zu grösseren Anschaffungen dämpfen. Andererseits dürften die Konsumentinnen und Konsumenten auf Kaufkraftgewinne in der jüngsten Vergangenheit zurückblicken: Die Arbeitnehmerentgelte lagen im 1. Quartal 3,9 % über dem Vorjahreswert³; der Landesindex der Konsumentenpreise stieg im Vergleich zum Vorjahresquartalsdurchschnitt um 2,1 %.

Abbildung 8: Konsumentenstimmung

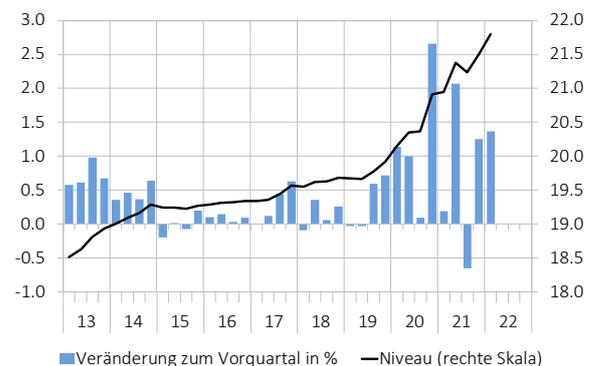
Abweichung vom Mittelwert ab 1972 = 0, saisonbereinigt



Die **Konsumausgaben des Staates** stiegen im 1. Quartal erheblich an (+1,4 %; Abbildung 9). Wie im Vorquartal trugen dazu insbesondere Ausgaben im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie bei. So wurden im Zuge der Omikron-Welle im 1. Quartal fast 40 % mehr Tests auf Covid durchgeführt als im Vorquartal. Ausgaben im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg bzw. der damit einhergehenden Flüchtlingsbewegung dürften sich im weiteren Jahresverlauf erheblich auf den Staatskonsum auswirken.

Abbildung 9: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



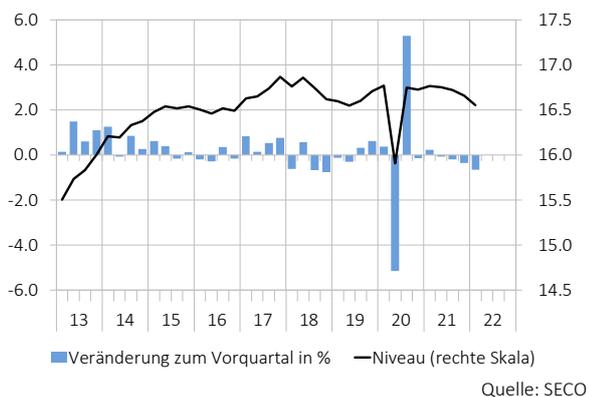
Investitionen

Die **Bauinvestitionen** gingen im 1. Quartal um 0,7 % und damit zum vierten Mal in Folge zurück (Abbildung 10).

Dies dürfte unter anderem auf einen zunehmenden Mangel an Vorleistungsgütern zurückzuführen sein. Die mit dem knappen Angebot einhergehende Verteuerung der Vorleistungsgüter resultierte zudem in einem erneuten kräftigen Anstieg der Baupreise. Belastend wirkte ausserdem ein zunehmender Mangel an Fachkräften in der Bauwirtschaft.

Abbildung 10: Bauinvestitionen

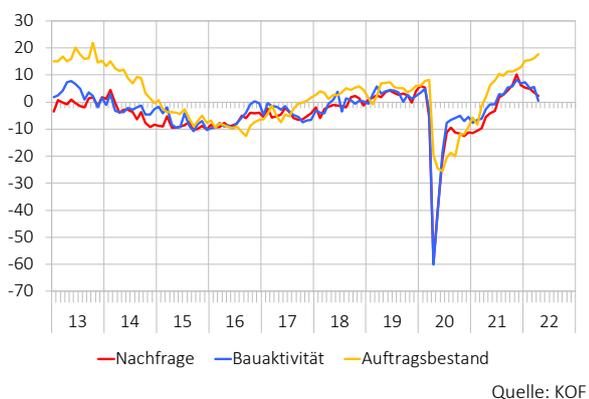
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Zwar ist die Auftragslage so gut wie seit 2013 nicht mehr (Abbildung 11), v. a. aufgrund des Hochbau- und Ausbaugewerbes, während sie im Tiefbau auf niedrigem Niveau stagniert. Dies dürfte jedoch kaum in einer Steigerung der Produktion resultieren. Grund dafür sind die im historischen Vergleich stark ausgelasteten Kapazitäten, die angesichts des Fachkräftemangels kaum ausgeweitet werden können. Gleichzeitig hat sich der Ausblick sowohl im Tiefbau als auch im Hochbau etwas eingetrübt. Einzig das Ausbaugewerbe rechnet mit einer weiteren Ausweitung der Nachfrage.

Abbildung 11: Stimmung im Baugewerbe

Saldo, saisonbereinigt; Nachfrage, Bauaktivität: Erwartungen für die nächsten 3 Monate



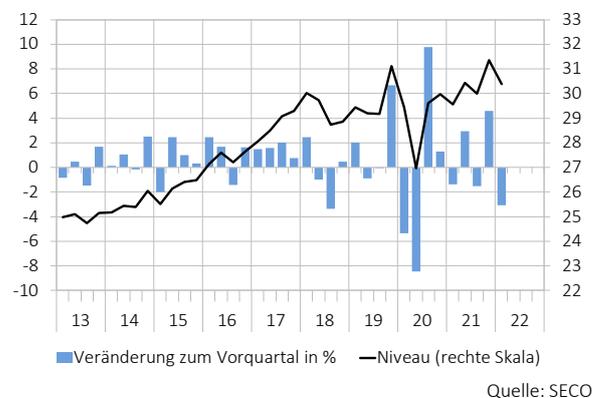
Die Fundamentalfaktoren im Baugewerbe sind aber weiterhin gut: Obwohl die Hypothekarzinsen zuletzt leicht angestiegen sind, bleiben die Finanzierungsbedingungen noch immer günstig. Zudem hat sich die

Nachfrage nach Wohneigentum während der Corona-Pandemie verstärkt, was auch in den gestiegenen Preisen für Wohneigentum zum Ausdruck kommt. Anders sieht es für den Mietwohnungsmarkt aus: In gewissen Regionen bestehen beträchtliche Leerstände, was nach der starken Bautätigkeit der letzten Jahre ein Überangebot an Mietwohnungen signalisiert. Trotzdem stiegen die Angebotsmieten, d. h. die Mieten von öffentlich ausgeschriebenen Wohnungen, im 1. Quartal erstmals seit 19 Quartalen wieder, ausgehend von einem sehr tiefen Niveau.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** gingen im 1. Quartal nach einem kräftigen Anstieg im Vorquartal um 3,1 % zurück (Abbildung 12). Der Rückgang ist grösstenteils aber nicht dem Konjunkturgang geschuldet: Bei der Rubrik « Forschung und Entwicklung » kam es zu einer Kompensation nach sehr hohen Investitionen im Vorquartal. Dies war auch der Fall bei diversen kleineren Investitionsrubriken, die im Sommer besonders von den globalen Lieferengpässen betroffen gewesen waren und von Aufholeffekten im 4. Quartal 2021 profitierten. Positive Impulse kamen im 1. Quartal von den Investitionen in Maschinen und in elektrische Ausrüstungsgüter sowie in EDV und in EDV-Dienstleistungen.

Abbildung 12: Ausrüstungsinvestitionen

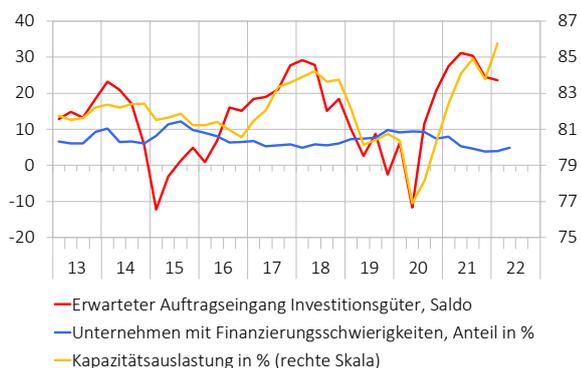
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die fundamentale Lage der Industrie in der Schweiz präsentiert sich im historischen Vergleich weiterhin günstig (Abbildung 13). Zwar schwächten sich im 1. Quartal die Erwartungen für den Auftragseingang bei Produzenten von Investitionsgütern etwas ab, die Kapazitätsauslastung in der Industrie legte jedoch wieder zu. Beide Indikatoren weisen damit noch immer überdurchschnittlich hohe Werte aus. Zuletzt stieg der Anteil der Unternehmen mit Finanzierungsschwierigkeiten etwas an; er befindet sich aber weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau.

Abbildung 13: Indikatoren, Industrie

Saisonbereinigt



Aussenhandel

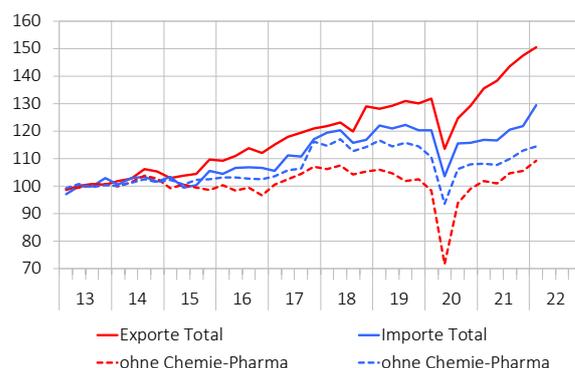
Insgesamt lieferte der Aussenhandel im 1. Quartal 2022 einen leicht negativen Beitrag zum BIP-Wachstum (s. auch S. 9 f.). Sowohl der Waren- wie auch der Dienstleistungshandel trugen negativ zum Resultat bei.

Die **Warenexporte** (ohne Wertsachen und Transithandel, +2,1 %) wuchsen das siebte Quartal in Folge klar überdurchschnittlich und erreichten damit ein Niveau von knapp 16 % über jenem vor der Krise (Abbildung 14).⁴ Das Wachstum war breiter abgestützt als in den Vorquartalen. Positive Wachstumsbeiträge kamen insbesondere von den Exporten von Uhren, Präzisionsinstrumenten, Maschinen, Metallen und Landwirtschaftsgütern. Die Exporte von Chemie- und Pharmaprodukten wuchsen hingegen unterdurchschnittlich und zum ersten Mal seit Ende 2020 schwächer als jene der übrigen Rubriken insgesamt.

Die positive Entwicklung der Warenexporte ist im Einklang mit der dynamischen Entwicklung des Welthandels seit dem Herbst 2021 und widerspiegelt die Erholung der Weltwirtschaft von der Corona-Krise. Das Exportwachstum betraf im 1. Quartal viele wichtige Absatzregionen wie die USA, den Euroraum, Japan und China. Im Gegensatz dazu gingen die Warenexporte in die Ukraine und nach Russland im Zuge des Ausbruchs des Krieges in der Ukraine stark zurück. Während die Schweizer Exporte nach Russland im April nur noch halb so hoch waren wie im Februar – der kaum vom Krieg betroffen war –, brachen jene in die Ukraine um mehr als drei Viertel ein. Allerdings entfiel auf beide Länder in der Vergangenheit nur ein geringer Anteil der Warenexporte der Schweiz (1,3 % respektive 0,2 %).

Abbildung 14: Aussenhandel mit Waren

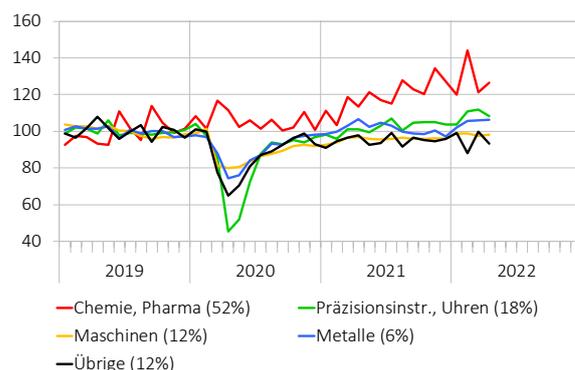
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2013 = 100



Trotz des andauernden Konflikts in der Ukraine, der strengen Corona-Massnahmen in China und der grossen Unsicherheit ist bis zum April insgesamt kein Einbruch der Auslandsnachfrage nach Schweizer Produkten festzustellen (Abbildung 15).

Abbildung 15: Warenexporte, ausgewählte Rubriken

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100, Anteile 2021 in Klammern

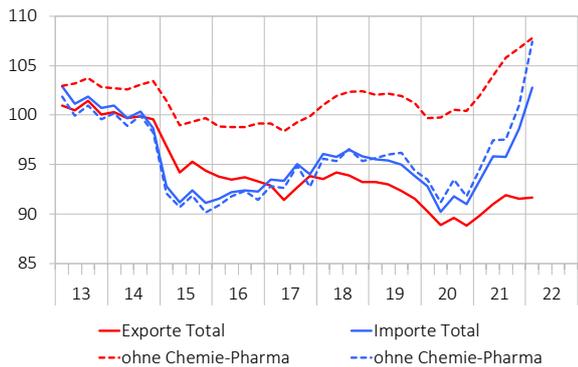


Im Zuge von Lieferengpässen und starken Preisanstiegen bei vielen Rohstoffen und Vorleistungen sind Preisanstiege bei den betroffenen Exportgütern zu beobachten, was sich im Deflator der Warenexporte ohne die Rubrik Chemie und Pharma reflektiert (Abbildung 16). Gleichzeitig führten die sinkenden Exportpreise für die chemischen und pharmazeutischen Erzeugnisse dazu, dass der Deflator der gesamten Warenexporte wie im Vorquartal stagnierte.

⁴ Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden die Warenexporte und -importe ohne Wertsachen und Transithandel kommentiert. Aufgrund unterschiedlicher Definition und Deflationierung weichen die hier präsentierten Zahlen von denjenigen des Bundesamts für Zoll und Grenzsicherheit 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.

Abbildung 16: Deflatoren des Warenhandels

Saison- und mittelwertbereinigt



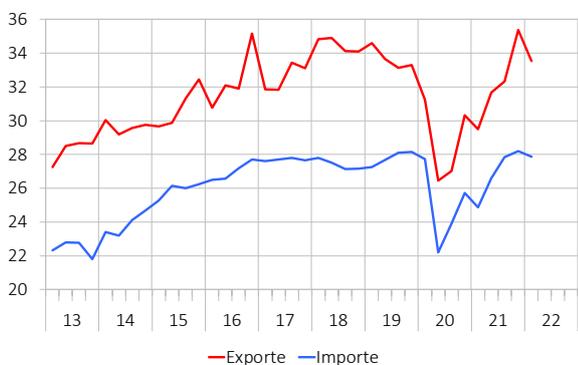
Quelle: SECO

Die **Warenimporte** (ohne Wertsachen; +6,1 %) setzten ebenfalls die Aufwärtsbewegung der Vorquartale fort und verzeichneten das grösste Wachstum seit dem 3. Quartal 2020 (Abbildung 14). Die meisten Rubriken waren im Plus, der weitaus grösste Wachstumsbeitrag wurde dabei von der Rubrik der chemischen und pharmazeutischen Erzeugnisse geliefert. Der grösste negative Beitrag kam von der Rubrik der Fahrzeuge, die seit mehreren Quartalen besonders von Lieferschwierigkeiten betroffen ist. Zudem fand im 1. Quartal ein weiterer starker Anstieg der Importpreise statt (Abbildung 16). Insbesondere die starken Preisanstiege bei den Rubriken Energie und Metalle treiben seit 2020 den Deflator der Warenimporte nach oben.

Die **Dienstleistungsexporte** sanken im 1. Quartal 2022 um 5,2 % nach einem deutlichen Anstieg von 9,4 % im Vorquartal (Abbildung 17). Die starken Bewegungen sind zu einem grossen Teil auf die Exporte von Lizenzen und Patenten zurückzuführen. Im Übrigen war die Entwicklung eher moderat positiv. Der Fremdenverkehr stagnierte praktisch.

Abbildung 17: Aussenhandel mit Dienstleistungen

Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken

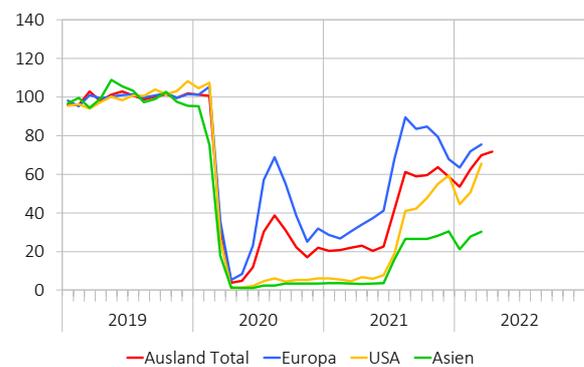


Quelle: SECO

Mit der Verschlechterung der Corona-Situation Ende 2021 wurde die Erholung der Reisetätigkeit unterbrochen, gerade europäische und amerikanische Gäste reisten wieder etwas weniger in die Schweiz (Abbildung 18). Mit dem Ausklingen der Omikron-Welle knüpfen die jüngsten Zahlen an die positive Entwicklung des zweiten Halbjahrs 2021 an. Unter den asiatischen Gästen sind seit Mitte 2021 v. a. jene aus dem Nahen Osten vermehrt in die Schweiz zurückgekehrt. Hingegen sind die Gäste aus Südostasien, insbesondere China und Japan, immer noch zurückhaltend. Im März war entgegen dem positiven Trend in Europa ein deutlicher Rückgang an Gästen aus Russland und der Ukraine zu verzeichnen, was mit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine und den verhängten Sanktionen gegen Russland zusammenhängen dürfte. Vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie gingen rund 1 % der Logiernächte auf Reisende aus den beiden Ländern zurück.

Abbildung 18: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Die **Dienstleistungsimporte** gingen im 1. Quartal 2022 leicht zurück (-1,2 %; Abbildung 17). Insbesondere die Importe von Forschung und Entwicklung trugen negativ dazu bei. Es wurden dagegen mehr Transportdienste, Lizenzen und Patente sowie übrige Geschäftsdienste importiert. Letztere setzten die positive Entwicklung der letzten Quartale fort und haben damit die Vorkrisenniveaus hinter sich gelassen. Insgesamt bewegen sich die Dienstleistungsimporte seit Mitte 2021 etwa auf Vorkrisenniveau. Gewisse Bereiche wie der Fremdenverkehr sind aber nach wie vor v. a. durch Massnahmen im Ausland beeinträchtigt.

Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz

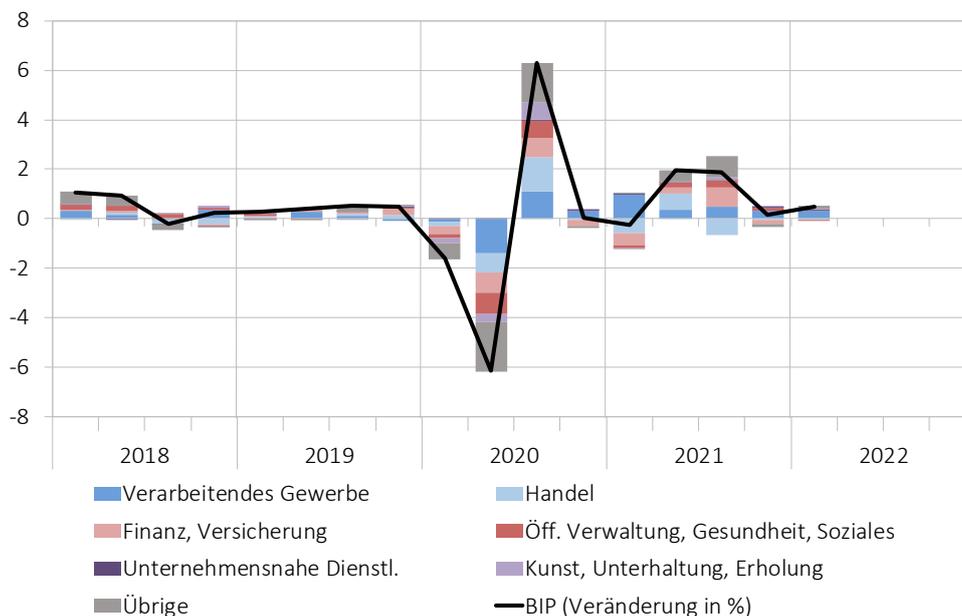
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	2021:2	2021:3	2021:4	2022:1
Verarbeitendes Gewerbe	2.0	2.6	1.7	1.7
Baugewerbe	0.0	0.0	-0.8	-0.4
Handel	4.2	-4.1	0.0	-0.1
Gastgewerbe	38.2	107.2	-3.2	-2.2
Finanz, Versicherung	0.6	0.2	-1.2	0.9
Unternehmensnahe Dienstleistungen	1.1	1.5	0.6	0.0
Öffentliche Verwaltung	0.0	0.5	0.1	0.1
Gesundheit, Soziales	0.3	1.6	0.3	0.7
Kunst, Unterhaltung, Erholung	52.7	24.8	-15.5	9.8
Übrige	1.5	3.4	0.2	0.4
Bruttoinlandprodukt	2.0	1.9	0.2	0.5
Bruttoinlandprodukt Sportevent-bereinigt	1.8	1.7	0.3	0.4

Quelle: SECO

Abbildung 19: 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 und Erholung », Noga 90–93.

Tabelle 2: Bruttoinlandprodukt gemäss Verwendungsansatz

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	2021:2	2021:3	2021:4	2022:1
Privater Konsum	4.0	2.6	0.3	0.4
Staatskonsum	2.1	-0.7	1.3	1.4
Bauinvestitionen	-0.1	-0.2	-0.4	-0.7
Ausrüstungsinvestitionen	3.0	-1.5	4.6	-3.1
Warenexporte ohne Wertsachen	2.0	5.9	-2.1	1.4
Warenexporte ohne Wertsachen und Transithandel	2.1	3.6	2.7	2.1
Dienstleistungsexporte	7.3	2.1	9.4	-5.2
Warenimporte ohne Wertsachen	-0.2	3.4	1.1	6.1
Dienstleistungsimporte	6.9	4.7	1.3	-1.2
Bruttoinlandprodukt	2.0	1.9	0.2	0.5

Quelle: SECO

Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum

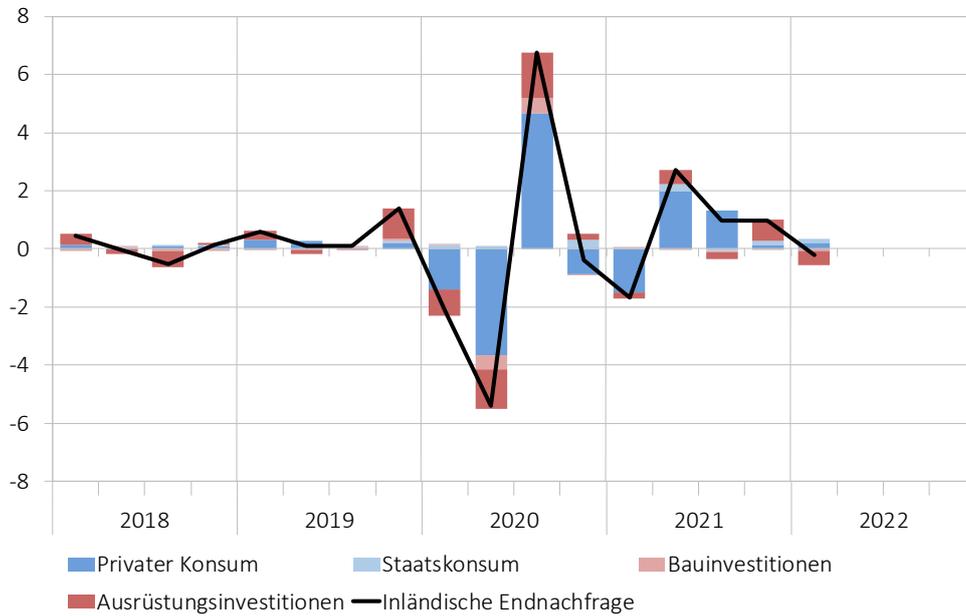
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

	2021:2	2021:3	2021:4	2022:1
Inländische Endnachfrage	2.7	1.0	1.0	-0.2
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz	-1.7	-0.2	-1.0	2.6
Handelsbilanz ohne Wertsachen	1.0	1.1	0.3	-1.9

Quelle: SECO

Abbildung 20: Komponenten der inländischen Endnachfrage

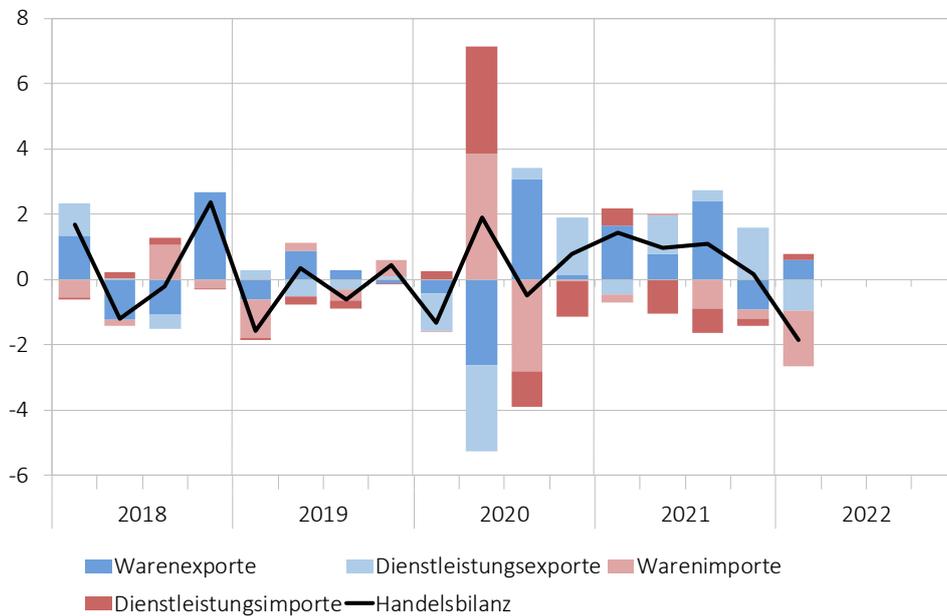
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 21: Komponenten der Handelsbilanz

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



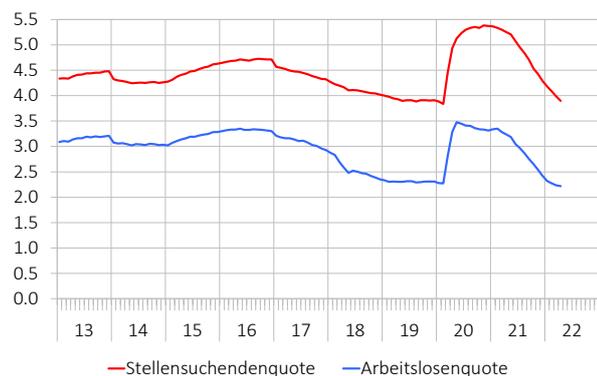
Quelle: SECO

Arbeitsmarkt

Die Corona-Pandemie hatte den Arbeitsmarkt Mitte März 2020 unvermittelt getroffen, wie der abrupte Anstieg der Tageswerte der Arbeitslosenbestände ab dem 17. März belegt. Gut zwei Jahre später hat sich der Arbeitsmarkt zu einem grossen Teil erholt. Ende April 2022 war die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (ALQ) auf 2,2 % gesunken, d. h., die Anzahl Arbeitsloser lag 2 600 Personen unter dem Vorkrisenniveau von Ende Februar 2020 (Abbildung 22).⁵ Die saisonbereinigte Stellensuchendenquote (STQ⁶) sank auf 3,9 %, womit noch rund 2 700 Personen mehr als vor der Krise stellensuchend waren. Hauptgrund dafür, dass die Stellensuchendenzahl im Gegensatz zur Arbeitslosenzahl noch über dem Vorkrisenniveau lag, war der vermehrte Einsatz des Zwischenverdienstes (ZV). (Die Stellensuchenden in ZV gelten als nicht arbeitslos, sodass der verstärkte Einsatz von ZV die Distanz zwischen Stellensuchenden und Arbeitslosen vergrössert.)

Abbildung 22: Stellensuchenden- und Arbeitslosenquote

Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen



Quelle: SECO

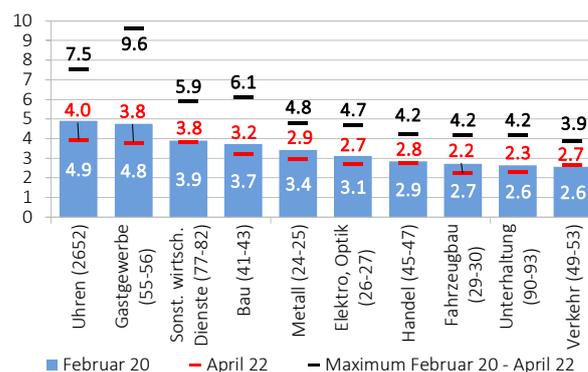
Seit Anfang 2021 ging die Arbeitslosigkeit breit abgestützt zurück (Abbildung 23 und Abbildung 24). In fast allen Branchen wurde der Anstieg der ALQ aufgrund der Corona-Krise inzwischen wieder wettgemacht.

Auch in der Entwicklung der ALQ nach Altersklassen sowie in den Kantonen sind die negativen Effekte der Corona-Pandemie weitestgehend überwunden. Während die ALQ Ende April 2022 in den jüngeren Altersklassen bereits deutlich unter das Vorkrisenniveau gesunken ist, ist sie mit 2,3 % in der ältesten Altersgruppe der 50- bis 64-Jährigen zumindest wieder beim Vorkrisenniveau

angekommen. In der grossen Mehrheit der Kantone ist die ALQ Ende April 2022 bereits wieder unter das Vorkrisenniveau gefallen.

Abbildung 23: Arbeitslosenquote, einzelne Branchen

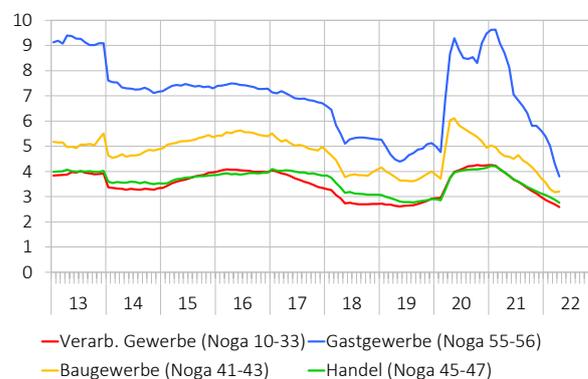
Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen, Noga-Codes der Branchen in Klammern



Quelle: SECO

Abbildung 24: Arbeitslosenquote nach Branchen

Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Quelle: SECO

Die Kurzarbeit ist seit Frühjahr 2021 ebenfalls deutlich zurückgegangen, auch wenn sie nach wie vor klar über den Vorkrisenständen zu liegen kommt. Im Februar 2022 wurde bisher für rund 50 000 Arbeitnehmende Kurzarbeitsentschädigung (KAE) abgerechnet (rund 1 % der Beschäftigten, Abbildung 25). Die Zahl für Februar wird in den Folgemonaten noch leicht nach oben revidiert werden, dennoch ist mit einer leichten Abnahme der KAE-Nutzung zu rechnen. Für April 2022 verfügten rund 11 000 Betriebe über eine KAE-Bewilligung für 127 000 Arbeitnehmende (2,5 % der Beschäftigten).

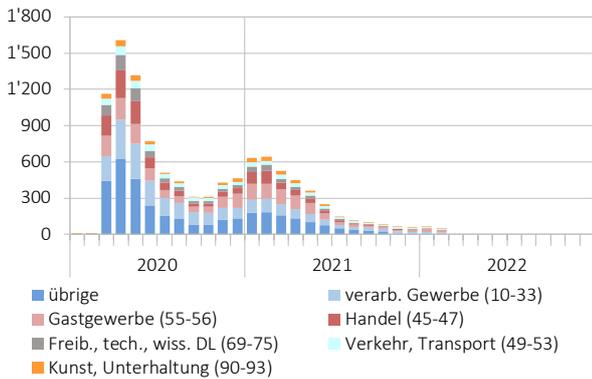
⁵ Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf saisonbereinigte Arbeitslosen- und Stellensuchendenzahlen.

⁶ Zu den Stellensuchenden (STS) zählen die bei einem Regionalen Arbeitsvermittlungszentrum gemeldeten Arbeitslosen – genauer: die arbeitslosen Stellensuchenden – sowie die nicht arbeitslosen Stellensuchenden. Zu Letzteren zählen u. a. Personen, die noch in einer gekündigten Stelle beschäftigt sind, einen Zwischenverdienst haben, sich in einer aktiven arbeitsmarktlichen Massnahme befinden (z. B. an einem Programm zur vorübergehenden Beschäftigung teilnehmen oder eine Weiterbildung besuchen) oder bspw. aufgrund einer Krankheit nicht sofort vermittelbar sind.

Nach einem minimalen Anstieg bis Februar fiel die Zahl der Voranmeldungen für KAE im März und April auf den tiefsten Stand seit Beginn der Corona-Krise. Der Rückgang erfolgt allerdings langsam, da Bewilligungen sechs Monate lang gültig bleiben, auch wenn sie voraussichtlich nicht mehr beansprucht werden.

Abbildung 25: Abgerechnete Kurzarbeit seit 2020

Anzahl Arbeitnehmende (in Tausend), Noga-Codes der Branchen in Klammern

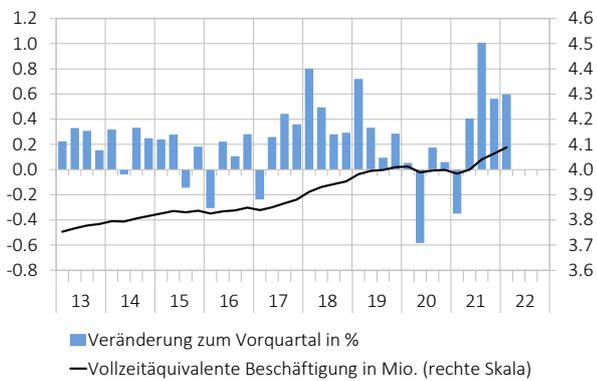


Quelle: SECO

Im 1. Quartal 2022 stieg die vollzeitäquivalente Beschäftigung mit +0,6 % im Vergleich zum Vorquartal zum wiederholten Mal deutlich an. Der saisonbereinigte Anstieg belief sich auf 0,6 % (Abbildung 26).

Abbildung 26: Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten

Saisonbereinigt

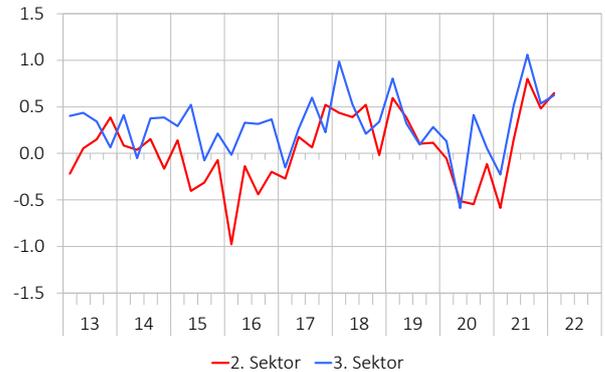


Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Der Anstieg der vollzeitäquivalenten Beschäftigung war im 2. und im 3. Sektor mit 0,6 % gleich stark ausgeprägt (Abbildung 27). Im 2. Sektor nahm insbesondere die Beschäftigung in der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren zu. Das Beschäftigungswachstum im 3. Sektor war von einem deutlichen

Aufschwung in der Gastronomie getrieben. Dies dürfte mit dem Erhebungszeitpunkt der Beschäftigungsdaten im März zu tun haben. Zu diesem Zeitpunkt hatte der Bundesrat u. a. die Zertifikatspflicht für Restaurantbesucherinnen und -besucher aufgehoben. Gleichwohl liegt die saisonbereinigte Anzahl Beschäftigter in der Gastronomie weiterhin unter dem Vorkrisenniveau.

Abbildung 27: Vollzeitäquivalente im 2. und im 3. Sektor
Gegenüber dem Vorquartal in %; saisonbereinigt

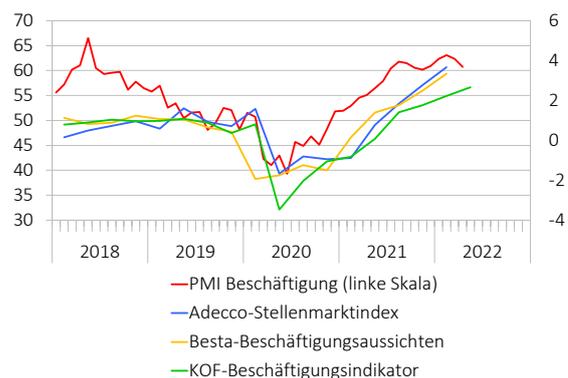


Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Die gängigen Arbeitsmarktindikatoren deuten für das 2. Quartal 2022 auf ein erneutes Beschäftigungswachstum hin (Abbildung 28). Einzig der saisonbereinigte Subindex des Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI) zur Beschäftigung ging am aktuellen Rand leicht zurück. Allerdings kam der Index im April 2022 mit 60,7 Punkten immer noch deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten zu liegen.

Abbildung 28: Arbeitsmarktaussichten

PMI monatlicher Wert; übrige Indizes: Quartalswerte standardisiert



Quellen: CS/Procure, Adecco, BFS, KOF

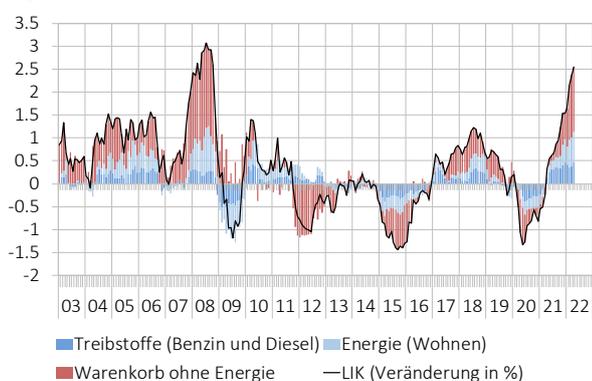
Preise

Die Inflation setzte den jüngsten Aufwärtstrend fort und erreichte im April 2,5 %. Ähnlich hohe Werte wurden letztmals im Jahr 2008 verzeichnet (Abbildung 29). Im Gegensatz zu damals ist aktuell aber rund die Hälfte der Inflation auf höhere Energiepreise zurückzuführen. So zogen die Rohwarenpreise für europäisches Gas und Erdöl mit dem Kriegsbeginn in der Ukraine Ende Februar stark an. Auf Konsumentenstufe hat sich vor allem das Heizöl im Vorjahresvergleich stark verteuert (+76 %), aber auch Gas und Treibstoffe sind deutlich teurer (+39 % bzw. +26 %). 2008 war hingegen nur rund ein Drittel des Preisanstiegs auf die Energiepreise zurückzuführen. Dagegen trugen damals die Lebensmittelpreise rund 0,5 Prozentpunkte zur Inflation bei. Aktuell liegt dieser Beitrag bei null.

Die Kerninflation, welche neben den Energiepreisen auch die volatilen Lebensmittelpreise ausschliesst, lag im April bei 1,5 %. Im September 2008 wurde ein Maximum von 1,9 % erreicht. Nennenswerte Beiträge zur Kernteuerung kamen im April von den gebrauchten und den neuen Automobilen (0,5 Prozentpunkte), den Mieten (0,3 Prozentpunkte), vom Hausrat (0,2 Prozentpunkte, v. a. Möbel) und von den Luftreisen (0,1 Prozentpunkte).

Abbildung 29: Inflation und Beiträge

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten

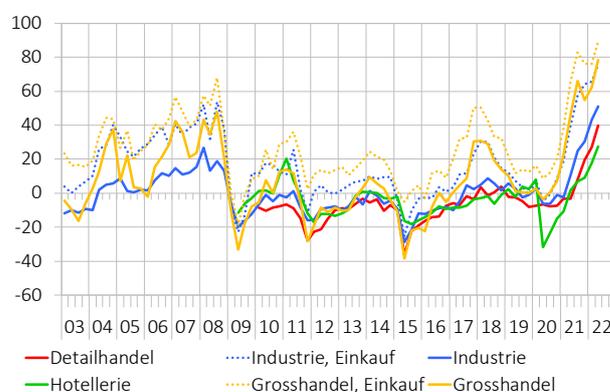


Quelle: BFS

Im Vergleich zum Ausland (Euroraum: 7,4 %; USA: 8,3 %; UK: 9,0 %) bleibt die Inflationsentwicklung in der Schweiz bislang moderat. Dies liegt zum einen an dem tieferen Gewicht der Energie im Warenkorb der Konsumenten: Mit 5,5 % ist es nur etwa halb so gross wie im Euroraum (10,9 %). Zudem haben Zollsenkungen und Kontingenterweiterungen im Agrarbereich zur Stabilisierung der Nahrungs- und Futtermittelpreise beigetragen. Damit liegen in der Schweiz z. B. die Preise für tierische Produkte wie Fleisch, Milch, Butter und Eier immer noch nahe beim Vorjahresniveau, während sie im Euroraum angesichts der höheren Tierhaltungskosten seit Februar in die Höhe schiessen.⁷ Schliesslich wurden im europäischen Ausland die Stromtarife bereits teils stark nach oben angepasst. In der Schweiz erfolgt eine Erhöhung der Tarife erst ab Anfang 2023. Zudem dürften die höheren Kosten für Energie und Vorleistungen auch in anderen Branchen erst mit einer gewissen Verzögerung an die Endkunden weitergegeben werden. So stieg der Anteil der Unternehmen, die für die nächsten drei Monate Preiserhöhungen erwarten (Abbildung 30), auch im Grosshandel, im Detailhandel und in der Industrie weiter an und lag im 2. Quartal 2022 höher als 2008.

Abbildung 30: Erwartungen zu Ab- oder Zunahme der Verkaufspreise in den nächsten drei Monaten

Saldi, saisonbereinigt



Quelle: KOF

⁷ So wurden z. B. am 15. 3. 2022 die Einfuhrzölle auf Futtergetreide gesenkt (vgl. <https://www.blw.admin.ch/blw/de/home/services/medienmitteilungen.msg-id-87482.html>).

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

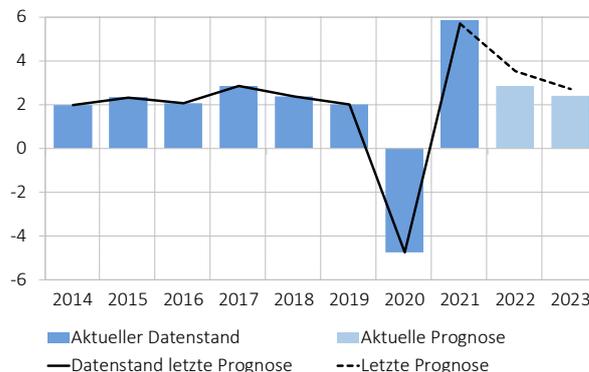
Im 1. Quartal setzte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft erwartungsgemäss fort. Das BIP-Wachstum kam im oberen Bereich der Erwartungen zu liegen, gestützt insbesondere durch die Industrie. Dagegen wurden Teile des Dienstleistungssektors zu Jahresbeginn noch von der jüngsten Corona-Welle und den damit einhergehenden Massnahmen gebremst.

Mit der Aufhebung der gesundheitspolitischen Massnahmen ist eine weitere Erholung der Binnenwirtschaft zu erwarten. Insbesondere in den Bereichen Freizeit und Gastgewerbe dürften sich Aufholpotenziale materialisieren. Die günstige Entwicklung des Arbeitsmarkts stützt die privaten Konsumausgaben, und die Inflation ist im internationalen Vergleich weiterhin moderat. Verschiedene Indikatoren bestätigen derzeit einen stabilen Gang der Binnenkonjunktur. So haben sich die Bargeldbezüge und Kartentransaktionen bis zuletzt robust entwickelt. Sowohl der PMI der Industrie als auch jener der Dienstleistungen befinden sich deutlich über der Wachstumsschwelle. Auf der Grundlage der aktuellen Indikatoren erwartet die Expertengruppe, dass sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft in naher Zukunft weiter fortsetzt.

Im weiteren Verlauf des Prognosehorizonts könnten die Effekte des Kriegs in der Ukraine allerdings stärker ausfallen als bisher erwartet. Die Aussichten für die internationale Konjunktur haben sich eingetrübt. Auf den Weltmärkten sind die Preise von wichtigen Exporten Russlands und der Ukraine, namentlich Energieträger sowie gewisse Grundnahrungs- und Futtermittel, stark angestiegen. Der damit einhergehende Teuerungsdruck lastet auf der Nachfrage in wichtigen Handelspartnerländern, mit dämpfenden Effekten auf die exponierten Bereiche der Schweizer Wirtschaft. Daneben ist in China wegen der weitreichenden Corona-Massnahmen mit einer deutlich schwächeren Entwicklung zu rechnen. Schliesslich dürfte die restriktivere Geldpolitik im gesamten Prognosehorizont dämpfend wirken. In der Folge geht die Expertengruppe von einer schwächeren Entwicklung der Weltnachfrage aus (Abbildung 31).

Abbildung 31: Weltnachfrage

BIP der wichtigsten Handelspartner der Schweiz, exportgewichtet, real, saisonbereinigt, ggü. Vorjahr in %

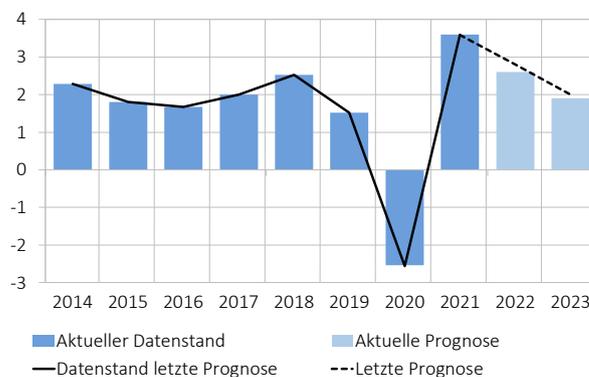


Quellen: Statist. Ämter, OECD, IWF, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Vor diesem Hintergrund senkt die Expertengruppe ihre **Wachstumsprognose** für die Schweiz für **2022 auf 2,6 %** (Sportevent-bereinigtes BIP; Prognose von März: 2,8 %; Abbildung 32). Somit würde die Schweizer Wirtschaft vorläufig ihre Erholung von der Corona-Krise mit einem überdurchschnittlichen BIP-Wachstum fortsetzen, aber weniger dynamisch als in der Vorprognose erwartet. Dies unter der Voraussetzung, dass ein deutlicher Abschwung bei wichtigen Handelspartnern ausbleibt, und insbesondere, dass es zu keinen grossen Energie- und Rohstoffengpässen in Europa kommt.

Abbildung 32: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Aufgrund der jüngsten Entwicklung revidiert die Expertengruppe ihre Erwartung für die Inflation in der Schweiz auf 2,5 % (Prognose von März 2022: 1,9 %) und geht von entsprechenden dämpfenden Effekten auf die Konsumausgaben aus. Gestützt wird der Konsum jedoch von den in den vergangenen Quartalen erheblich gestiegenen Arbeitnehmerentgelten sowie von der günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt. In der Summe passt die Expertengruppe ihre Prognose für den privaten Konsum nur leicht nach unten an.

Die gestiegene Unsicherheit, die Lieferengpässe und die Preisentwicklung lasten auf der Investitionstätigkeit. Das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen dürfte deutlich tiefer ausfallen als noch in der Vorprognose erwartet; bei den Bauinvestitionen ist für das Gesamtjahr 2022 ein leichter Rückgang zu erwarten. Zudem dürfte der Aussenhandel angesichts der moderaten Entwicklung im Ausland insgesamt ebenfalls keinen nennenswerten Wachstumsimpuls liefern (Abbildung 33).

In der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums dürften die Aufholeffekte im Zusammenhang mit der Corona-Krise schwächer werden. Es ist eine Normalisierung der Konjunktur zu erwarten, sofern auch die aktuell bremsenden Faktoren allmählich nachlassen, v. a. die globalen Lieferkettenprobleme und die international hohe Inflation.

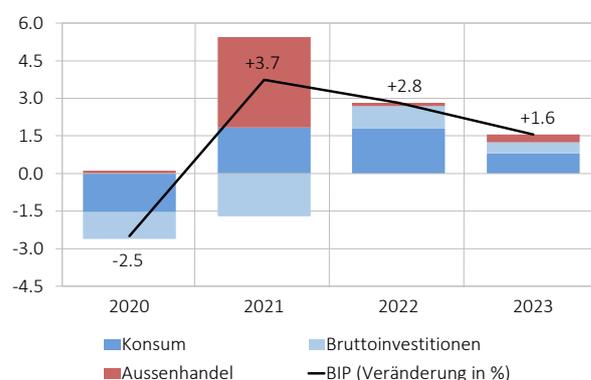
Für das Gesamtjahr **2023** senkt die Expertengruppe ihre Wachstumsprognose auf **1,9 %** (Sportevent-bereinigt;

Prognose von März: 2,0 %). Die Inflation dürfte auf 1,4 % im Jahresdurchschnitt zurückgehen (Prognose von März: 0,7 %). Die inländische Nachfrage dürfte sich etwas verhaltener entwickeln als in der Vorprognose unterstellt. Auch vom Aussenhandel wird ein geringerer Wachstumsbeitrag erwartet.

Für den Arbeitsmarkt geht die Expertengruppe von einer weiteren Erholung aus und erwartet im Jahresdurchschnitt 2022 eine Arbeitslosenquote von 2,1 %, gefolgt von 2,0 % im Jahr 2023.

Abbildung 33: BIP-Prognose und Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, inkl. Sportevents, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, 2022 bis 2023: Prognosen



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Risiken

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt ist sehr gross. Auch ohne eine internationale militärische Eskalation besteht das Risiko von grösseren wirtschaftlichen Auswirkungen als in der aktuellen Prognose unterstellt.

Die Schweizer Wirtschaft würde empfindlich getroffen, sollte es zu einem deutlichen Wirtschaftsabschwung bei wichtigen Handelspartnerländern kommen. Dies etwa im Zuge weitgehender Ausfälle von Energielieferungen aus Russland. In einem solchen Szenario⁸ wäre sowohl im Inland als auch im europäischen Ausland mit einem hohen Preisdruck bei gleichzeitig rückläufiger Wirtschaftsentwicklung zu rechnen.

Angesichts steigender Zinsen verschärfen sich die Risiken im Zusammenhang mit der international stark angestiegenen Verschuldung. Die Wahrscheinlichkeit von Korrekturen an den Finanzmärkten ist erhöht. Auch im Immobiliensektor bestehen im Inland wie international weiter Risiken.

Schliesslich sind Rückschläge bei der Pandemie, z. B. aufgrund neuer Virusvarianten, nicht auszuschliessen. Insbesondere besteht das Risiko, dass weitere stark einschränkende Corona-Massnahmen in China die internationale Konjunktur beeinträchtigen.

⁸ Vgl. das ergänzende Negativszenario des SECO auf Seite 17.

Tabelle 4: Konjunkturprognosen Schweiz, Juni 2022⁹

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, Beiträge in Prozentpunkten,
BIP und Komponenten: real, saisonbereinigt

	2020	2021	2022 *	2023 *
Bruttoinlandprodukt (BIP) und Komponenten				
BIP, Sportevent-bereinigt	-2.5	3.6	2.6 (2.8)	1.9 (2.0)
BIP	-2.5	3.7	2.8 (3.0)	1.6 (1.7)
Privater Konsum	-3.7	2.6	3.5 (3.6)	1.8 (1.9)
Staatskonsum	3.5	4.0	0.3 (-0.7)	-0.9 (-1.4)
Bauinvestitionen	-0.5	1.1	-1.9 (-0.5)	-0.4 (0.2)
Ausrüstungsinvestitionen	-2.5	4.6	2.3 (3.4)	3.0 (3.4)
Warenexporte	-1.7	11.4	4.7 (4.2)	2.5 (3.7)
Dienstleistungsexporte	-14.6	12.0	8.0 (8.5)	4.0 (5.0)
Warenimporte	-6.3	4.6	7.3 (4.7)	2.5 (3.9)
Dienstleistungsimporte	-10.5	8.0	7.5 (8.0)	4.5 (5.5)
Beiträge zum BIP-Wachstum				
Inländische Endnachfrage	-2.0	2.7	2.0 (2.2)	1.3 (1.4)
Aussenhandel	0.1	3.6	0.1 (0.6)	0.3 (0.4)
Arbeitsmarkt und Preise				
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	0.1	0.6	2.1 (1.8)	0.8 (0.9)
Arbeitslosenquote in %	3.1	3.0	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.7	0.6	2.5 (1.9)	1.4 (0.7)

Quellen: BFS, SECO

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

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, Juni 2022¹⁰

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, BIP und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt

	2020	2021	2022 *	2023 *
BIP international				
USA	-3.4	5.7	3.0 (3.5)	2.3 (2.4)
Euroraum	-6.5	5.4	2.8 (3.4)	2.2 (2.6)
Deutschland	-4.9	2.9	2.0 (3.0)	2.6 (2.9)
Vereinigtes Königreich	-9.3	7.4	3.7 (4.1)	1.3 (2.0)
Japan	-4.6	1.7	2.0 (3.1)	2.2 (1.8)
Bric-Länder	-0.8	7.5	3.5 (5.0)	4.6 (4.8)
China	2.3	8.1	3.8 (5.0)	5.7 (5.3)
Weltnachfrage	-4.7	5.8	2.9 (3.5)	2.4 (2.7)
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	41.8	70.7	106.3 (101.2)	94.7 (87.9)
Schweiz				
Saron in %	-0.7	-0.7	-0.6 (-0.7)	0.0 (-0.5)
Rendite 10-jährige Staatsanleihen in %	-0.5	-0.3	0.6 (0.2)	0.9 (0.4)
Realer Wechselkursindex	3.9	-2.6	-0.8 (0.8)	-0.5 (-0.0)

Quellen: SECO, entsprechende statistische Institutionen

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

⁹ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.

¹⁰ Bric-Länder: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.

Szenario

Angesichts der grossen Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg ergänzt das SECO die Prognose der Expertengruppe um ein Negativszenario (Abbildung 34). In diesem wird ein möglicher Auslöser für eine deutlich negativere Konjunktorentwicklung als im Basisszenario abgebildet. Es wird angenommen, dass Erdgaslieferungen aus Russland nach Europa weitgehend und nachhaltig wegfallen und diese kurzfristig nur teilweise durch alternative Quellen ersetzt werden können. Dies führt im Negativszenario zu einem kräftigen und anhaltenden Anstieg der Energiepreise und löst einen Abschwung im Euroraum aus.¹¹ Die Schweizer Wirtschaft wäre auf vielfältige Weise durch eine solche Entwicklung betroffen. Eine vollständige Quantifizierung der Folgen ist daher kaum möglich. Wichtige Wirkungskanäle werden im Folgenden illustriert.

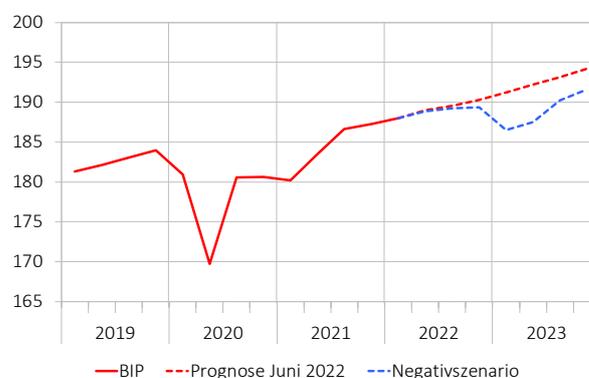
Der unterstellte kräftige und anhaltende Anstieg der Energiepreise würde die bereits hohe Preisdynamik weiter verstärken, insbesondere in Europa. Doch auch global dürften die Energiepreise, vor allem für Flüssiggas, ansteigen, was die Kaufkraft der privaten Haushalte weltweit stark belasten würde. Da nur begrenzt auf Energie verzichtet werden kann, würde v. a. die Konsumnachfrage für andere Güter zurückgehen. Gleichzeitig dürften die Investitionen wegen der erhöhten Unsicherheit und steigender Risikoprämien zurückgehen. Die Volatilität an den Finanzmärkten dürfte stark ansteigen.

Im europäischen Ausland deckt die Industrie ihren Energiebedarf zu einem erheblichen Teil mit Gas, das in den vergangenen Jahren zu fast 30 % aus Russland importiert wurde.¹² Im Gegensatz zu anderen Energieträgern gilt die Substitution von Erdgas auf andere Technologien oder Bezugsquellen als schwierig.¹³ Allerdings wird im Sommerhalbjahr generell weniger Gas verbraucht. Zudem hat sich der Füllstand der Erdgaslager in Europa Anfang Juni nach einigen Monaten mit tiefen Ständen wieder normalisiert.¹⁴ Damit könnten die Erdgaslager wegfallende Lieferungen in europäische Länder zu einem gewissen Teil und für eine gewisse Zeit kompensieren. Daher wird im vorliegenden Szenario zum einen davon ausgegangen, dass zunächst keine Mangellage eintritt, zum anderen aber davon, dass die Versorgungslage bis Ende 2023 angespannt bleibt.

Entsprechend könnte es im Negativszenario im kommenden Winterhalbjahr aufgrund der saisonal deutlich höheren Nachfrage zu einem Mangel an Erdgas kommen. Damit wären in der europäischen Industrie bedeutende Produktionsausfälle zu erwarten. Infolgedessen dürften sich die Probleme der globalen Lieferketten deutlich verschärfen und den Welthandel zusätzlich belasten. Der Euroraum könnte in eine Rezession rutschen. Die Weltwirtschaft dürfte sich insgesamt spürbar verlangsamen. Das eingeschränkte Güterangebot würde die Inflation bestimmter Warengruppen weiter anheizen. Dadurch könnte sich insbesondere der Euroraum mit einer Stagflation konfrontiert sehen, wodurch sich die geldpolitischen Herausforderungen erhöhen dürften. Im darauffolgenden Sommerhalbjahr dürfte es im Zuge der geringeren saisonalen Nachfrage nach Erdgas und einer zunehmenden Substitution der Lieferungen aus Russland zu einer wirtschaftlichen Erholung kommen. Allerdings bleibt die Versorgungslage bis Ende 2023 angespannt. Zumindest in Europa dürfte Erdgas nur in geringerer Menge verfügbar sein als vor dem Ukraine-Krieg. Dadurch würden die Energiepreise insgesamt höher ausfallen und die Wirtschaft belastet.

Abbildung 34: BIP-Prognose und Szenario, illustrative Verläufe

In Mrd. Franken, real, saison- und Sportevent-bereinigt



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Die Schweiz wäre im Negativszenario ebenfalls mit höheren Inflationsraten und einem wirtschaftlichen Abschwung konfrontiert. Der Schweizer Exportsektor würde direkt von der tieferen Auslandnachfrage sowie

¹¹ Ein Wegfall der Lieferungen von Erdöl und Kohle aus Russland ist bereits im Basisszenario enthalten: Diese Güter unterliegen inzwischen den Sanktionen der Europäischen Union und werden grösstenteils ab 2023 nicht mehr gehandelt. Der Wegfall der Lieferungen aus Russland sollte jedoch verkräftbar sein, da Erdöl und Kohle einfach transportiert und somit substituiert werden können, wenn auch zu höheren Preisen.

¹² Eurostat: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=EU_imports_of_energy_products_-_recent_developments&oldid=564016

¹³ Lieferungen hängen in hohem Masse von spezifischer Infrastruktur ab (Pipelines und LNG-Terminals). Zwar haben viele europäische Länder bereits Anstrengungen unternommen, um die Abhängigkeit gegenüber Russland zu reduzieren, wie zum Beispiel die Planung zusätzlicher Infrastruktur sowie die Suche nach alternativen Erzeugerländern. Sowohl der Bau von Infrastruktur als auch Produktionssteigerungen benötigen jedoch Zeit.

¹⁴ Der Füllstand der Erdgaslager in der EU betrug Anfang Juni rund 50 %: <https://agsi.gie.eu/>.

einer nominalen Aufwertung des Schweizer Frankens getroffen. Hinzu kämen ähnlich wie im Euroraum verstärkte Lieferengpässe. Zudem könnten aufgrund des Erdgas-mangels Produktionsausfälle in der Industrie eintreten.¹⁵ Die Binnennachfrage (Konsum, Investitionen) wäre durch den Kaufkraftverlust und die höhere Unsicherheit belastet. Für das Gesamtjahr 2022 würde das BIP-Wachstum in diesem Szenario um 0,2 Prozentpunkte geringer ausfallen als im Basisszenario. Da der Grossteil der Produktionsrückgänge im kommenden Winterhalbjahr auftreten würde, ist der Abschlag auf die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2023 gegenüber dem Basisszenario mit 1,9 Prozentpunkten deutlich grösser. Die Inflationsrate wäre in diesem Szenario im Jahr 2022 0,3 Prozentpunkte höher, im kommenden Jahr würde der Aufschlag 0,9 Prozentpunkte betragen.

In diesem Szenario wäre die realwirtschaftliche Abschwächung in der Schweiz, gemessen am BIP-Abschlag gegenüber der Konjunkturprognose, in einer ähnlichen Größenordnung wie im Euroraum (Tabelle 6). Die wenig konjunktursensitiven Bereiche der Schweizer Industrie, die üblicherweise stark zur Stabilisierung der Schweizer Wirtschaft beitragen, könnten im skizzierten Umfeld ebenfalls von Produktionsrückgängen betroffen sein.

Wesentlich stärkere Effekte als in der Schweiz wären aufgrund des dortigen Energiemixes in Deutschland zu erwarten. Der Inflationsanstieg dürfte in der Schweiz geringer ausfallen als im Euroraum. Zum einen, da die Bedeutung der betroffenen Energieträger im Warenkorb der Schweizer Haushalte nur etwa halb so gross ist. Zum anderen würde eine nominale Aufwertung des Frankens den Inflationsanstieg begrenzen. Dadurch wäre auch die Konsumnachfrage weniger stark beeinträchtigt als im europäischen Ausland.

Zu beachten ist, dass eine abschliessende Quantifizierung eines solchen Szenarios kaum möglich ist. Insbesondere sind Netzwerkeffekte innerhalb der Wirtschaft kaum abschätzbar: Der Wegfall zentraler Inputfaktoren könnte im Einzelnen wesentlich stärkere wirtschaftliche Folgen entfalten, als die aggregierte Betrachtung der makroökonomischen Zusammenhänge erwarten lässt. Zudem könnte sich die Substituierbarkeit von wegfallenden Gaslieferungen als geringer oder grösser herausstellen als unterstellt. Mit wesentlich stärkeren Effekten als im Negativszenario modelliert müsste ausserdem gerechnet werden, sollte die Stromversorgung nicht mehr vollumfänglich gewährleistet sein. Diese ist vor allem im Ausland von Gaskraftwerken abhängig und könnte von einem ausgeprägten Erdgas-mangel betroffen werden.

Tabelle 6: Konjunkturszenario von Juni 2022

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, BIP Euroraum und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt, BIP Schweiz: real, saison- und Sportevent-bereinigt

	2021	Negativszenario		Differenz zur Prognose	
		2022	2023	2022	2023
Schweiz					
BIP	3.6	2.4	0.0	-0.2	-1.9
Konsumentenpreisindex	0.6	2.8	2.3	0.3	0.9
Euroraum					
BIP	5.4	2.6	0.0	-0.2	-2.2
Konsumentenpreisindex	2.6	7.1	4.1	0.4	1.5
Weltnachfrage					
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	70.7	113.8	115.8	7.5	21.1
Realer Wechselkursindex	-2.6	-0.6	-0.1	0.2	0.4

Quellen: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, SECO

¹⁵ Die Annahmen zu den Produktionsausfälle in der Industrie wurden festgelegt mithilfe der Physischen Energieflusskonten und der Input-Output-Tabelle der Schweiz (https://www.pxweb.bfs.admin.ch/pxweb/de/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106/px-x-0204000000_106.px und <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/input-output.html>). Dabei werden auch Zweitrundeneffekte auf nachgelagerte Branchen berücksichtigt. Die konkreten Auswirkungen würden abhängen von den Substitutionsmöglichkeiten und dem Füllstand der Erdgaslager zum Zeitpunkt des Wegfalls sowie von dem Einsparpotenzial beim Energieverbrauch. Für weitere ähnliche Studien siehe <https://www.bundesbank.de/resource/blob/883662/7a0e6ad1ff2f3d9246f7b5ca28269fed/mL/2022-01-ebz-wb-data.pdf> oder <https://gemeinschaftsdiagnose.de/2022/04/13/von-der-pandemie-zur-energiekrise-wirtschaft-und-politik-im-dauerstress/>.

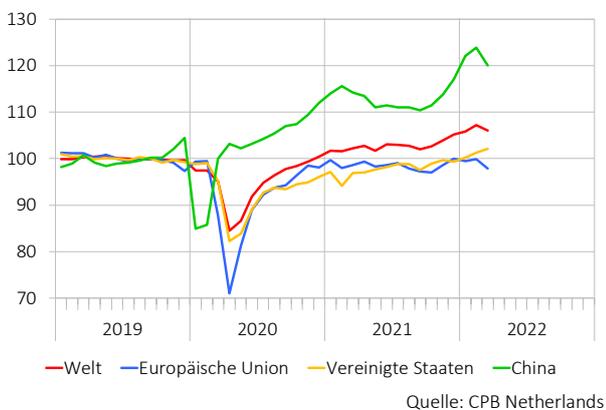
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 1. Quartal 2022 setzte sich die Erholung der Weltwirtschaft fort. In einigen grossen Volkswirtschaften wirkten sich die Ausbreitung der Omikron-Varianten und die Massnahmen zu deren Eindämmung aber bremsend aus. Mit dem Krieg in der Ukraine, den kräftigen Anstiegen der Rohstoff- und Energiepreise sowie der erhöhten Unsicherheit kamen im Verlauf des 1. Quartals neue bzw. sich verschärfende dämpfende Faktoren hinzu. Die weltweite Industrieproduktion schwächte sich im März ab, insbesondere aufgrund des deutlichen Rückgangs in China (Abbildung 35).

Abbildung 35: Industrieproduktion

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Die aktuellen Daten lassen eine weitere Expansion der Weltwirtschaft erwarten. In Europa stützen die weitgehende Aufhebung der Corona-Massnahmen, die gute Auftragslage der Unternehmen und die niedrige Erwerbslosigkeit die Entwicklung. Allerdings hat sich der Teuerungsdruck international bis zuletzt weiter verstärkt, getrieben insbesondere durch starke Anstiege der Energie- und Lebensmittelpreise. Dies lastet auf der Kaufkraft der privaten Haushalte und bremst die Nachfrage. Zudem belasten die Corona-Massnahmen in China die Weltwirtschaft und verschärfen am aktuellen Rand die bestehenden Lieferengpässe.

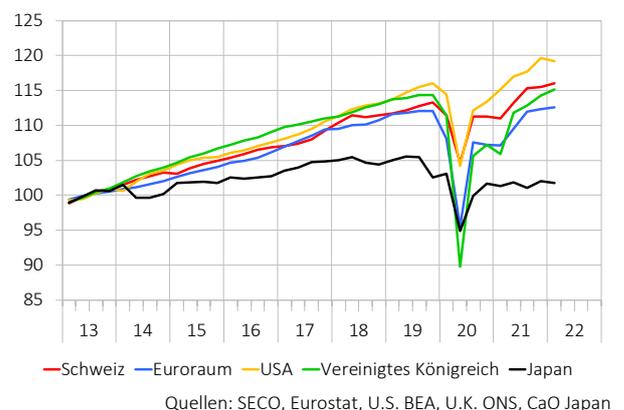
Die Expertengruppe Konjunkturprognosen revidiert ihre Erwartung für das Wachstum der Weltnachfrage sowohl für 2022 als auch für 2023 nach unten.

Euroraum

Im **Euroraum** wurde das BIP im 1. Quartal 2022 gemäss der Schnellschätzung von Eurostat erneut um 0,3 % ausgeweitet. Damit liegt es nun 0,5 % über dem Vorkrisenniveau vom 4. Quartal 2019 (Abbildung 36).¹⁶ Gebremst wurde die Erholung durch die Ausbreitung der Omikron-Variante und durch die damit einhergehenden Eindämmungsmassnahmen in mehreren Ländern. Zudem dürften die weiterhin bestehenden Lieferengpässe, ein zunehmender Fachkräftemangel, die steigende Inflation sowie die erhöhte Unsicherheit infolge des Ukraine-Kriegs die konjunkturelle Dynamik gebremst haben. Verwendungsseitig wurde das Wachstum im 1. Quartal massgeblich vom schwachen privaten Konsum gebremst. Positive Impulse kamen hingegen vom Aussenhandel und von der Investitionstätigkeit sowie den Vorratsveränderungen.

Abbildung 36: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2013 = 100



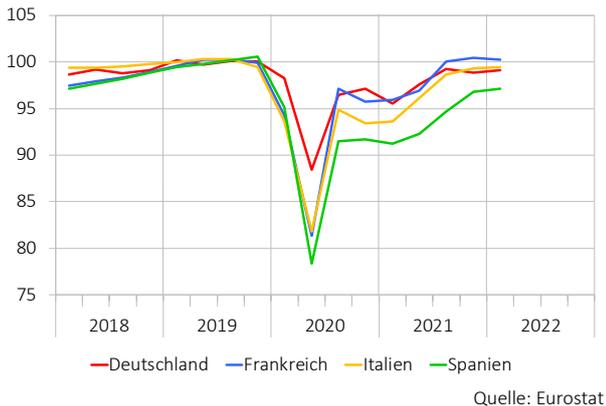
Auf Länderebene zeigt sich ein gemischtes Bild. In **Frankreich** ging das BIP aufgrund schwacher Investitionen um

¹⁶ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

0,2 % zurück, während es in **Italien** um 0,1 % zulegte (Abbildung 37). In **Spanien** wurde die vorherige kräftige Erholung ausgebremst: Das BIP stieg nur noch um 0,3 %, insbesondere dank eines positiven Aussenbeitrags, und liegt damit immer noch deutlich unter dem Vorkrisenwert. In **Deutschland** konnte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 0,2 % ausgeweitet werden, vor allem wegen einer dynamischen Bautätigkeit. Vom Aussenhandel hingegen kamen negative Impulse.

Abbildung 37: BIP, ausgewählte Euroländer

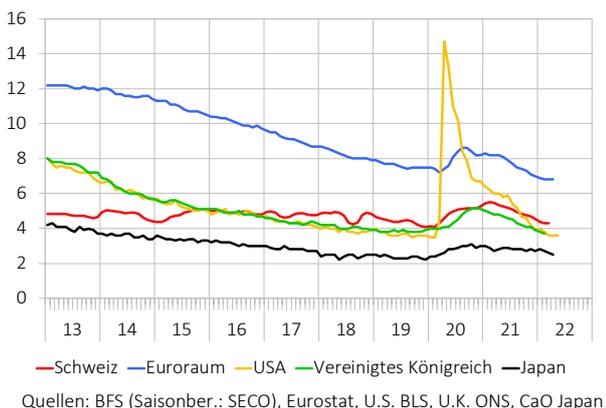
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich die Lage weiter. Die Erwerbslosenquote im Euroraum ging seit Jahresbeginn auf zuletzt 6,8 % zurück und liegt damit deutlich unter dem Vorkrisenniveau von 7,4 % (Abbildung 38). Ähnliches war in Deutschland (3,0 %), in Frankreich (7,2 %) und in Italien (8,4 %) zu beobachten. In Spanien hingegen (13,5 %) stieg die Erwerbslosigkeit zuletzt wieder an.

Abbildung 38: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %

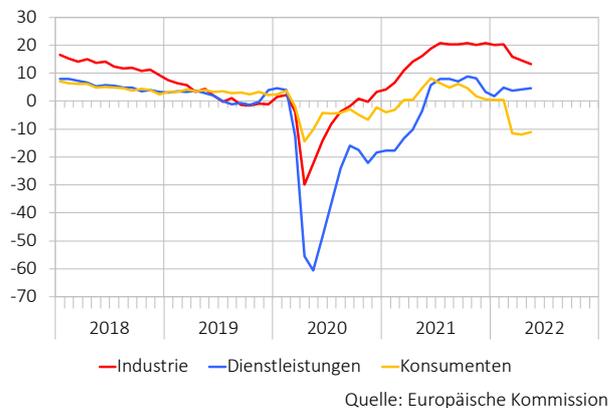


Die verfügbaren Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein weiterhin positives Bild: Nach den Lockerungen der Eindämmungsmassnahmen zog der Einkaufsmanagerindex (PMI) für den Dienstleistungssektor merklich an, und auch für das verarbeitende Gewerbe deutet er trotz einiger Rückgänge weiter auf eine Expansion hin. Auch der Economic Sentiment Indicator bestätigt das positive Bild.

Jedoch gab die Konsumentenstimmung, beeinträchtigt durch die hohe Inflation und die gestiegene Unsicherheit aufgrund des Ukraine-Kriegs, in den vergangenen Monaten deutlich nach (Abbildung 39).

Abbildung 39: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



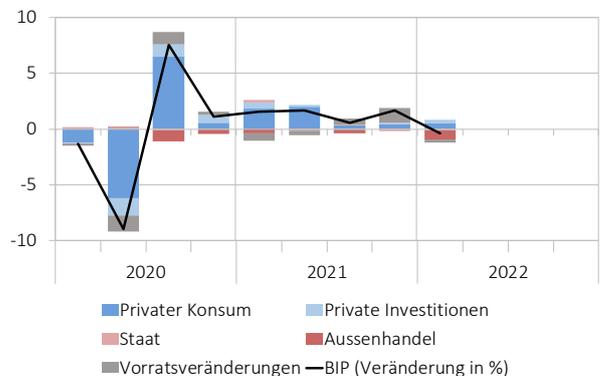
Die anhaltenden Probleme in den internationalen Lieferketten, die weniger günstigen Finanzierungsbedingungen und die hohe Inflation dürften die Konjunktur in den kommenden Quartalen bremsen. Die verlängerte Aussetzung der Haushaltsregeln für die Mitgliedsstaaten bis 2023 durch die Europäische Kommission sowie die Auszahlungen der Gelder des Aufbauplans « Next Generation EU » dürften sich dagegen stützend auswirken. Insgesamt erwartet die Expertengruppe, dass die Erholung des Euroraums 2022 und 2023 etwas langsamer erfolgt als zuletzt angenommen.

USA

In den USA ging das BIP im 1. Quartal nach einem kräftigen Anstieg im Vorquartal um 0,4 % zurück (Abbildung 40).

Abbildung 40: Beiträge der Komponenten, USA

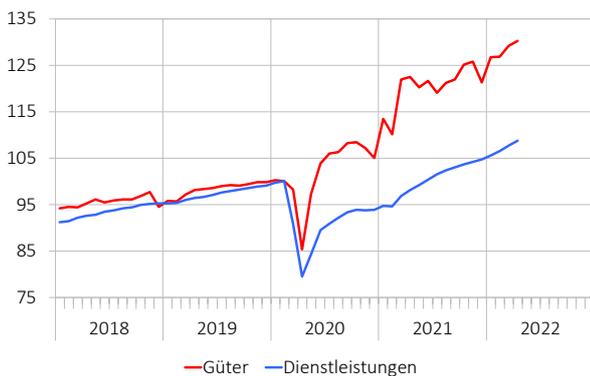
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Der Rückgang ist insbesondere auf den Aussenhandel zurückzuführen: Die Exporte gingen zurück, während die Importe kräftig anstiegen. Ein negativer Impuls kam zudem von den Vorratsveränderungen. Die Binnenkonjunktur entwickelte sich im 1. Quartal aber weiterhin kräftig. Trotz stark steigenden Preisen beschleunigte sich die Nachfrage der privaten Haushalte, vor allem nach Dienstleistungen, im Zuge des pandemiebedingten Aufholbedarfs (Abbildung 41). Auch das Wachstum der Unternehmensinvestitionen legte zu. Die Wohnbauinvestitionen hingegen wurden nur noch geringfügig ausgeweitet.

Abbildung 41: Konsumausgaben, USA

Nominal, saisonbereinigt, Index (Februar 2020 = 100)



Quelle: U.S. BEA

Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter: Im Mai stieg die Beschäftigung erneut deutlich an. Die Erwerbslosigkeit lag im Mai mit knapp 6 Millionen Arbeitssuchenden bzw. einer Quote von 3,6 % nur noch leicht über dem Vorkrisenniveau. Im April 2020 waren rund 15 % aller Stellen weggefallen; inzwischen liegt die Beschäftigung nur noch 0,5 % unter dem Vorkrisenniveau. Insbesondere im Handel, aber auch in der Gastronomie stieg die Beschäftigung in den letzten Monaten stark an. Allerdings bleibt es in vielen Branchen schwierig, geeignete Arbeitskräfte zu finden. Die Nachfrage übertrifft das Angebot deutlich: Im April waren 11,4 Millionen offene Stellen ausgeschrieben. Trotz dieser günstigen Ausgangslage kehren viele Leute nicht auf den Arbeitsmarkt zurück: Die Partizipationsrate lag im April mit 62,3 % immer noch unter dem Vorkrisenniveau von 63,3 %. Zwar sind die erhöhten Arbeitslosenentschädigungen, die für negative Erwerbsanreize gesorgt haben dürften, im September 2021 ausgelaufen. Jedoch dürften bei einem Teil der Bevölkerung auch gesundheitliche Gründe und Bedenken sowie ausgefallene Kinderbetreuungsangebote und in den letzten Jahren aufgebaute Ersparnisse dazu führen, dass die Betroffenen teilweise noch nicht in den Arbeitsmarkt zurückkehren. In einer ergänzenden Statistik der Erwerbstätigkeit wurden die Personen, die nicht nach einem Arbeitsplatz gesucht haben, befragt, ob dies im Zusammenhang mit Corona stehe. Im April wurde dies

von 455 000 Personen bejaht, nach 1,8 Millionen im Januar. Ein weiterer Grund für Personalengpässe könnte eine berufliche Neuorientierung von gewissen Angestellten sein, sodass diese nur zögerlich an frühere Positionen zurückkehren.

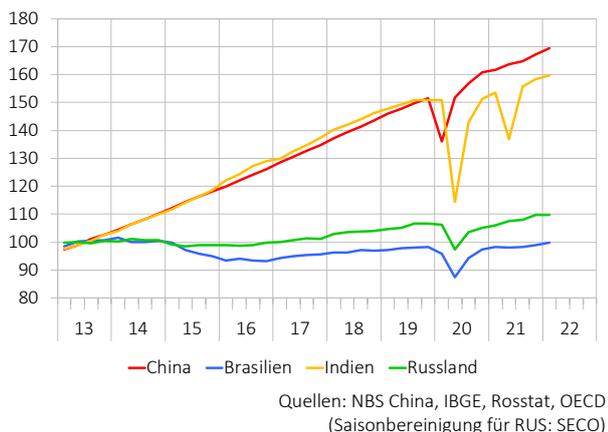
In den kommenden Quartalen dürfte das BIP in den USA wieder wachsen. Zwar haben sich die PMIs des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors abgeschwächt, sie liegen aber weiter deutlich im expansiven Bereich. Die von der University of Michigan ermittelte Konsumentenstimmung hingegen gab zuletzt weiter nach und lag aufgrund der hohen Inflation auf dem tiefsten Wert seit einer Dekade. Dies scheint sich aber noch nicht auf die Konsumlaune auszuwirken: Die Detailhandelsumsätze stiegen im April deutlich. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die verschlechterten Finanzierungsbedingungen etwas dämpfend wirken. Dennoch wird der lebhaftere Arbeitsmarkt wohl den privaten Konsum beleben, und der Ukraine-Krieg dürfte den Energiesektor stützen. Positive Impulse werden zudem vom jüngst verabschiedeten Infrastrukturgesetz erwartet. Insgesamt revidiert die Expertengruppe ihre Erwartung für das Wachstum im Jahr 2022 etwas herab, jedoch dürfte es im Jahr 2023 zu einer kräftigeren Erholung kommen als zuvor angenommen.

China

Das BIP-Wachstum in China verlangsamte sich im 1. Quartal leicht auf 1,3 % (Abbildung 42), wobei eine positive Dynamik in der Industrie die Abschwächung der Dienstleistungen etwas kompensiert. Eine Rolle dürften dabei die Infrastrukturinvestitionen der Regierung gespielt haben. Aufgeschlüsselt nach Monaten, dürfte die konjunkturelle Dynamik vor allem im Januar und Februar besonders kräftig gewesen sein. Im März zeigten sich bereits erste Anzeichen einer Verlangsamung: Die Detailhandelsumsätze gingen zurück, und die Industrieproduktion legte etwas verlangsamt zu. Grund dafür dürften die strengen Covid-Massnahmen der Regierung gewesen sein: Dutzende von chinesischen Städten, darunter Schanghai, wurden zwischen März und Juni wegen der Ausbreitung des Coronavirus ganz oder teilweise abgeriegelt; die Bevölkerung unterlag Ausgangssperren. Neben der Binnenkonjunktur dürften die Eindämmungsmassnahmen auch zu Verzögerungen beim Aussenhandel geführt haben. Zusammen mit einer insgesamt schwächeren Weltnachfrage kamen vom Aussenhandel nur geringe Impulse, und die Handelsbilanz schrumpfte auf immer noch sehr hohe 60 Mrd. US-Dollar (Abbildung 43).

Abbildung 42: BIP, Bric-Staaten

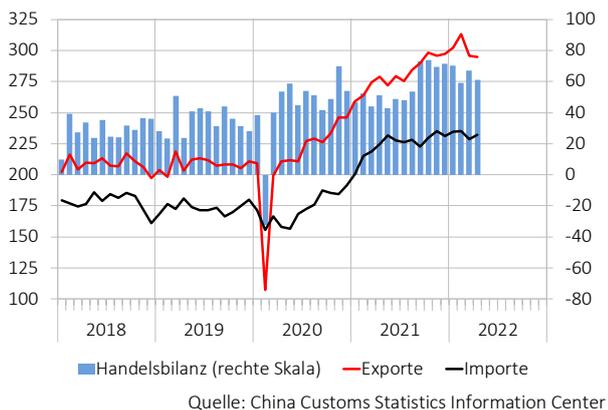
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2013 = 100



Für das 2. Quartal wird mit einer deutlichen Abschwächung gerechnet. Im Zuge der Eindämmungsmassnahmen wurden im April sowohl der private Verbrauch, die Industrieproduktion, die Immobilienverkäufe als auch die Exporte deutlich beeinträchtigt. Bereits im Mai erholten sich die Einkaufsmanagerindizes wieder etwas; sie deuten aber weiterhin auf ein schwaches Quartal hin. Darüber hinaus gaben die Hauspreise weiter nach: Vor dem Hintergrund strengerer staatlicher Vorschriften steht der Immobiliensektor noch immer unter Druck. Jüngste Lockerungen der Finanz- und Geldpolitik dürften die Konjunktur jedoch stützen. Insgesamt revidiert die Expertengruppe des Bundes ihre Erwartung für 2022 nach unten und geht für 2023 von einer kräftigeren Erholung aus.

Abbildung 43: Warenhandel, China

Saisonbereinigt, in Mrd. USD



Weitere Länder

Im **Vereinigten Königreich** legte das BIP im 1. Quartal im Zuge der gelockerten Eindämmungsmassnahmen um 0,8 % zu, gestützt insbesondere von einem kräftigen privaten Konsum und öffentlichen Investitionen. Der Aussenhandel sowie die Unternehmensinvestitionen hingegen wirkten bremsend. Das BIP-Wachstum geht besonders auf die Erholung im Januar zurück, im März war das

monatliche BIP aufgrund kräftig steigender Preise und eines schwachen Handels rückläufig. Die Erwerbslosigkeit erreichte mit 1,3 Mio. bzw. einer Quote von 3,8 % zuletzt ihren Vorkrisenwert wieder. Gleichzeitig waren auch 1,3 Mio. offene Stellen verfügbar, so viele wie noch nie zuvor. Teilweise hängt die Knappheit auf dem Arbeitsmarkt auch mit dem Brexit zusammen, der die Zuwanderung von Arbeitskräften erschwert. Für die kommenden Quartale erwartet die Expertengruppe eine Abschwächung der konjunkturellen Dynamik. Die hohe Inflation und die deutlich restriktivere Geldpolitik dürften dämpfend wirken. Um die Effekte der hohen Preise abzufedern, wurde ein Konjunkturpaket in Höhe von 15 Mrd. Pfund verfügt, das u. a. einen Rabatt auf Energierechnungen für alle Haushalte und steuerliche Transfers für Geringverdiener vorsieht. Insgesamt revidiert die Expertengruppe sowohl für dieses als auch für das kommende Jahr ihre Erwartung nach unten.

In **Japan** ging das BIP im 1. Quartal um 0,2 % zurück. Insbesondere der private Konsum gab im Zuge der neuerlichen Ausbreitung des Coronavirus merklich nach. Durch die Aufhebung der meisten Eindämmungsmassnahmen dürften die Konsumausgaben im 2. Quartal die treibende Kraft werden: Trotz steigender Inflationszahlen legten sowohl das Konsumentenvertrauen als auch der PMI für den Dienstleistungssektor deutlich zu. Zudem wird ausländischen Touristen ab Juni wieder die Einreise gestattet – allerdings nur unter strengen Auflagen. Auch das beschlossene Fiskalpaket dürfte die Konjunktur in diesem Jahr stützen. Der Aussenhandel hingegen dürfte insbesondere wegen der schwächeren Entwicklung in China nur geringe Impulse liefern. Die Expertengruppe geht für dieses Jahr von einer langsameren Entwicklung aus, erwartet aber eine zügigere Erholung im kommenden Jahr als bisher angenommen.

In **Indien** schwächte sich die konjunkturelle Dynamik im 1. Quartal aufgrund von Eindämmungsmassnahmen und der kräftig steigenden Preise ab (Abbildung 42). In den kommenden Quartalen dürfte die Wirtschaft ihren Erholungskurs wieder aufnehmen, jedoch etwas gebremst durch die hohe Inflation und eine restriktivere Geldpolitik. Die leicht expansivere Fiskalpolitik dürfte allerdings stützend wirken. Die Wirtschaft **Russlands** blieb im 1. Quartal überraschend stabil. Die kommenden Quartale werden jedoch vor allem von den im Zuge des Ukraine-Kriegs beschlossenen Sanktionen geprägt sein. Steigende Inflation, ein sich verschlechternder Arbeitsmarkt und höhere Zinsen sollten zu einem Rückgang der privaten Ausgaben führen, während eine Abwanderung ausländischer Unternehmen die Investitionstätigkeit bremsen dürfte. Darüber hinaus beeinträchtigt die wirtschaftliche Isolation das langfristige Wachstumspotenzial. Für dieses Jahr rechnet die Expertengruppe mit einer Rezes-

sion in Russland, gefolgt von einem verhaltenen Wachstum im kommenden Jahr. Die Wirtschaft **Brasilens** ist im 1. Quartal kräftig gewachsen: Nach dem Wegfall der Eindämmungsmassnahmen zogen der Detailhandel und der Dienstleistungssektor an. Aufgrund der Kombination aus

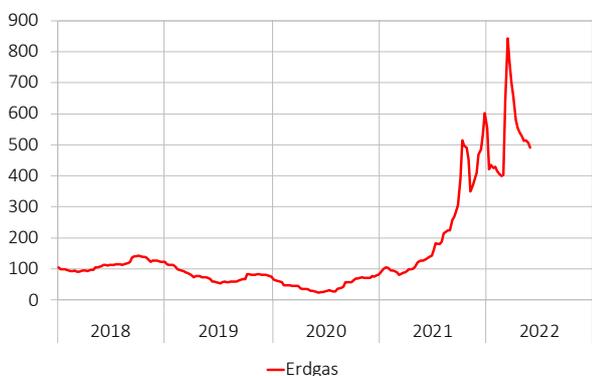
Monetäre Entwicklung

Preise international

Die bereits hohen Inflationsraten sind in den vergangenen drei Monaten nochmals angestiegen (Abbildung 45) und haben vielerorts den höchsten Stand seit Anfang der 1980er-Jahre erreicht. Dies ist grösstenteils auf den anhaltenden Aufwärtstrend der Rohwarenpreise zurückzuführen. Aufgrund der grossen Bedeutung Russlands und der Ukraine als Lieferanten von Energie (Erdgas, Rohöl und Kohle) sowie Nahrungs- und Futtermitteln hat der Ukraine-Krieg die Energie- und Nahrungsmittelpreise auf den Weltmärkten stark ansteigen lassen. Der Preis für am europäischen Markt gehandeltes Erdgas verdoppelte sich bei Kriegsausbruch Ende Februar sprunghaft, ausgehend von einem bereits hohen Niveau (Abbildung 44). Seither hat er sich zwar deutlich zurückgebildet, er ist aber immer noch rund fünfmal so hoch wie Anfang 2021.

Abbildung 44: Gaspreis

Natural Gas, Dutch TTF Natural Gas, EUR/MWh



Quelle: Intercontinental Exchange (ICE)

Die grossen Preisanstiege am europäischen Gasmarkt haben die Inflation im Euroraum spürbar erhöht. In einigen europäischen Ländern wie z. B. Spanien und den Niederlanden sind die Konsumentenpreise für Gas und Strom relativ stark vom Grosshandelspreis für Gas beeinflusst. Daneben haben die Treibstoffe (Benzin und Diesel), Heizöl sowie gewisse Lebensmittel zum Anstieg der Inflationsraten beigetragen. Besonders stark stiegen die Preise bei tierischen Produkten (Butter, Eier und Fleisch), aber auch bei Speiseölen und Weizenprodukten wie Brot. Insgesamt stieg die Inflation im **Euroraum** im Mai auf 8,1 % an (Abbildung 45). Die Kernteuerung (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) war im Vergleich

hoher Inflation und steigenden Zinsen dürfte Lateinamerikas grösste Volkswirtschaft im weiteren Jahresverlauf jedoch nur noch schwach zulegen. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2022 und 2023 nach unten.

zu den USA und UK mit 3,8 % dagegen noch relativ moderat.

Die Inflationsraten der einzelnen Mitgliedsländer unterscheiden sich deutlich. So betrug die Inflation in Frankreich im Mai « nur » 5,8 %, während sie in den Niederlanden und Griechenland bei mehr als 10 % und in den baltischen Staaten bei über 15 % lag. Die Unterschiede sind teils auf die unterschiedliche Preissetzung und Abgabepolitik zurückzuführen, teils auf die unterschiedliche Bedeutung der verschiedenen Energieträger. So ist in Frankreich der Anteil Atomstrom, der vergleichsweise günstig ist, relativ gross. Zudem haben die Regierungen einiger Länder in den letzten Wochen und Monaten die Preisanstiege bei Benzin, Gas und Strom z. B. über Steuerensenkungen oder direkte Preisdeckelung begrenzt bzw. reduziert, um die Haushalte zu entlasten.

Abbildung 45: Inflation, ausgewählte Länder

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



Quellen: BFS, Eurostat, U.S. BLS, ONS

Im **Vereinigten Königreich** erreichte die Inflation im April 9,0 %. Stark dazu beigetragen haben auch hier die Energiepreise. So lag der Gaspreis für Haushalte nach der halbjährlichen Anpassung durch die staatliche Energiebehörde im April rund 50 % über dem Vorjahreswert. Beim Strom haben sich die Tarife im Vergleich zum Vorjahr sogar fast verdoppelt. Aber auch viele andere Preise stiegen deutlich, sodass auch die Kernrate inzwischen im April bei hohen 6,2 % lag.

In den **USA** stieg die Inflation v. a. mit den höheren Preisen für Heizöl und Benzin im März nochmals an, auf

8,6 %, bildete sich im April aber leicht auf 8,3 % zurück. Neben der Energie verteuerten sich auch Lebensmittel, Transportdienste sowie neue und gebrauchte Fahrzeuge überdurchschnittlich stark. Die Kernrate lag bei 6,2 %.

In der **Schweiz** ist die Inflation im internationalen Vergleich immer noch tief. Im Mai lag sie bei 2,9 %. Die Kernrate kam bei 1,8 % zu liegen (Abbildung 45).

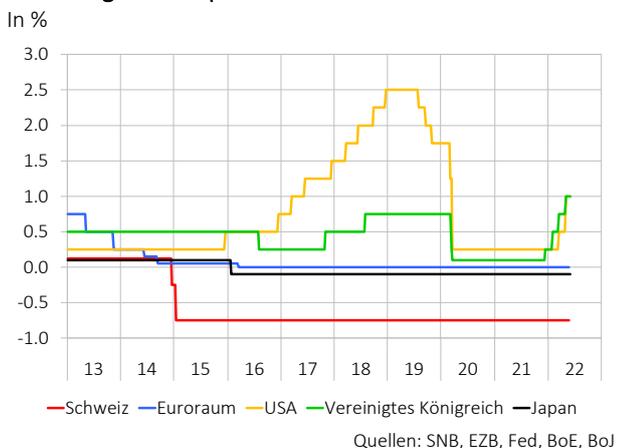
Geldpolitik

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) hielt bislang an ihrer expansiven Geldpolitik und am Leitzins von 0,0 % fest (Abbildung 46). Gleichzeitig beschloss der EZB-Rat aber die Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des geldpolitischen Ankaufsprogramms im 3. Quartal einzustellen. Zudem kündigte sie an, dass sie aufgrund der weiter steigenden Preise ihren Leitzins schon im Juli anheben dürfte. Dies würde dem ersten Zinsschritt seit über sechs Jahren entsprechen.

Die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) hat ihre expansive Geldpolitik bislang ebenfalls beibehalten. Bei der Lagebeurteilung von März wurde der Leitzins von -0,75 % bestätigt. Die Bewertung des Frankens wurde weiterhin als hoch erachtet, weshalb die SNB nach wie vor bereit ist, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren.

Die **US-Notenbank** (Fed) erhöhte den Leitzins im März und im Mai in zwei Schritten von 0,25 auf 1,0 %. Aufgrund der zuletzt historisch hohen Inflationsraten werden für die kommenden Monate weitere Zinsschritte erwartet. Dass das Fed seit Anfang Jahr eine straffere Geldpolitik als die Europäische Zentralbank verfolgt, hat verschiedene Gründe: Die Inflation – und insbesondere die Kerninflation – ist in den USA früher gestiegen, und die Wirtschaftserholung von der Corona-Krise ist weiter fortgeschritten als im Euroraum.

Abbildung 46: Geldpolitische Leitzinsen



Nachdem die **Bank of England** (BoE) im Dezember 2021 als erste grosse Zentralbank nach Ausbruch der Corona-Pandemie zur geldpolitischen Normalisierung übergegangen war, folgten im Januar, im März und im Mai weitere Zinsschritte. Obwohl sich der Leitzins mit 1 % auf dem höchsten Stand seit 2009 befindet, dürften in den kommenden Monaten aufgrund der hohen Inflationsraten weitere Zinsschritte folgen. In **Japan** hingegen ist der Leitzins seit Anfang 2016 unverändert bei -0,1 % geblieben.

Aktienmärkte

Seit Anfang Jahr haben die Aktienmärkte in der Schweiz, dem Euroraum und den USA um jeweils um die 10 % nachgegeben. Zu den Hauptgründen gehören die erwartete oder bereits eingeschlagene geldpolitische Normalisierung, der Ukraine-Krieg und die eingetrübten Wachstumsaussichten (Abbildung 47).

Abbildung 47: Aktienmärkte



Der russische Aktienmarkt erlitt in den letzten Monaten noch weitaus grössere Verluste. Zuletzt notierte er 39 % unter dem Niveau von Anfang 2022. Der Einbruch der Börse spiegelt u. a. die Schwächung der russischen Wirtschaft durch die internationalen Wirtschaftssanktionen im Rahmen des Ukraine-Kriegs wider.

Auch der chinesische Aktienmarkt ging in den letzten Monaten stärker zurück: -15 % im Vergleich zu Anfang 2022. Der Rückgang der chinesischen Börse ist vor allem auf die Lockdowns in verschiedenen chinesischen Regionen zurückzuführen, die zur Eindämmung der Corona-Pandemie verhängt wurden. China hält bis anhin an seiner Zero-Covid-Strategie fest.

Insgesamt hat die Volatilität an den Aktienmärkten zuletzt etwas nachgelassen, die Risikobereitschaft der Investoren bleibt aber verringert.

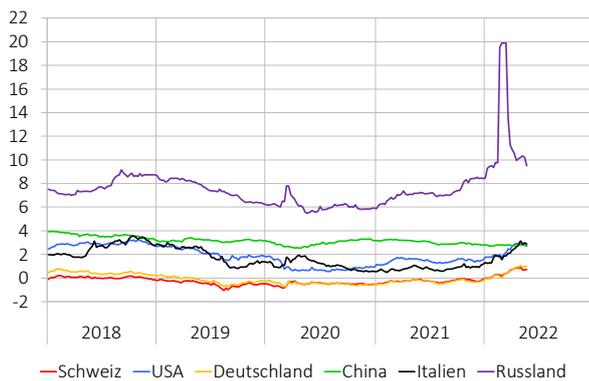
Kapitalmärkte

Die höheren Inflationserwartungen haben die Langfristzinsen in den letzten Monaten verbreitet steigen lassen (Abbildung 48). Gleichzeitig erhöhten die sich eintrübenden Wachstumsaussichten die Nachfrage nach sicheren Anleihen. Dadurch wurde der Renditenanstieg zehnjähriger Staatsanleihen in den Industrieländern gedämpft.

Nachdem die Renditen russischer Staatsanleihen Ende Februar im Zuge des Kriegs in der Ukraine und der damit verbundenen Wirtschaftssanktionen schlagartig gestiegen waren, bildeten sie sich nach der Wiederaufnahme des Handels Ende März praktisch auf das Niveau von vor der Krise zurück. Zum einen wurden Massnahmen zur Stützung der russischen Wirtschaft sowie zur Stabilisierung des russischen Finanzmarktes getroffen; zum anderen wurden die fälligen Zins- und Rückzahlungen entgegen der Befürchtung, es könne eine Zahlungsunfähigkeit des russischen Staates bevorstehen, zumindest bislang beglichen.

Abbildung 48: Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen

In %



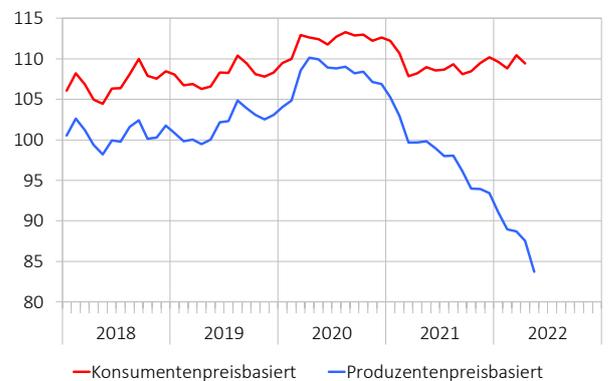
Quelle: Macrobond Financial AB

Wechselkurse

Gemessen an den Konsumentenpreisen folgt der reale und handelsgewichtete Schweizer Franken seit Frühling 2021 einem leichten Aufwertungsstrend (Abbildung 49). Im April 2022 lag der Index 9 % über dem langjährigen Mittel. Der produzentenpreisbasierte Index hingegen setzte seinen starken Rückgang fort und erreichte im Mai den tiefsten Stand seit Beginn der Reihe 1982. Diese steile Abwärtsbewegung deutet darauf hin, dass die Produzentenpreise im Ausland massiv stärker gestiegen sind als in der Schweiz. Dies dürfte sich insgesamt positiv auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Exportunternehmen auswirken.

Abbildung 49: Reale Wechselkursindizes

Handelsgewichtet, langfristiger Durchschnitt = 100



Quellen: SNB, J.P. Morgan

