

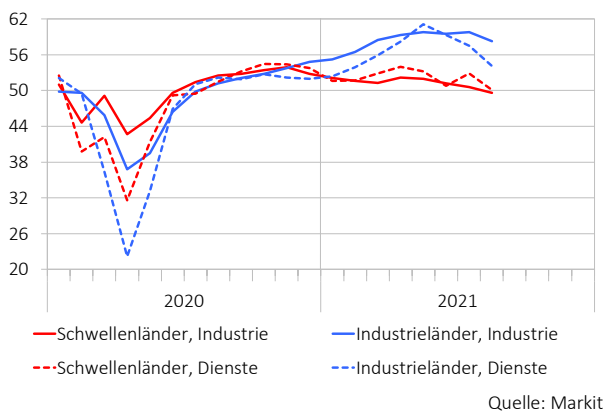
# Internationales und monetäres Umfeld

## Weltwirtschaft

Die Erholung der Weltwirtschaft gewann im 2. Quartal an Schwung. In vielen Industrieländern besserte sich die epidemiologische Lage vor dem Hintergrund der fortschreitenden Impfprogramme; die Eindämmungsmassnahmen wurden gelockert. Damit erholten sich insbesondere die kontaktintensiven Dienstleistungsbranchen, die zuvor stark eingeschränkt waren, sprunghaft. Hingegen büsste der Industriesektor global an Schwung ein, gebremst durch Lieferengpässe bei wichtigen Produktionskomponenten.

### Abbildung 36: Einkaufsmanagerindizes

Saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50, Dienste: Index zur Geschäftsaktivität



Insgesamt lassen die Stimmungsindikatoren erwarten, dass sich die Erholung fortsetzt, wenn auch zunächst etwas weniger schwungvoll als bislang erwartet. So liegen die Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrieländer weiterhin deutlich über der Wachstumsschwelle (Abbildung 36). Sowohl im Industrie- als auch im Dienstleistungssektor deuten die PMI global aber auf eine nachlassende Dynamik.

Im Einklang mit den aktuellsten Indikatoren revidiert die Expertengruppe Konjunkturprognosen ihre Prognose für das Wachstum der Weltnachfrage aus Sicht der Schweiz

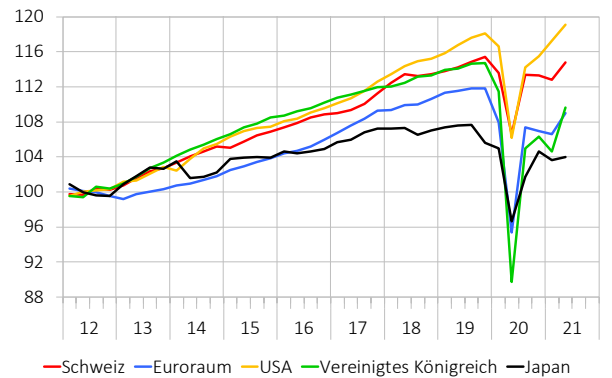
2021 leicht nach unten. Demgegenüber sind für 2022 in der Summe leicht stärkere Aufholeffekte zu erwarten.

### Euroraum

Im 2. Quartal 2021 erholte sich die Wirtschaft im Euroraum kräftig. In vielen Ländern wurden die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus gelockert; die Wertschöpfung der direkt betroffenen Dienstleistungsbranchen zog entsprechend an. Im verarbeitenden Gewerbe hingegen schwächte sich die Dynamik aufgrund von Lieferengpässen bei Ausrüstungs- und Vorleistungsgütern etwas ab. In der Summe legte das BIP um 2,2 % zu (Abbildung 37).<sup>14</sup>

### Abbildung 37: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



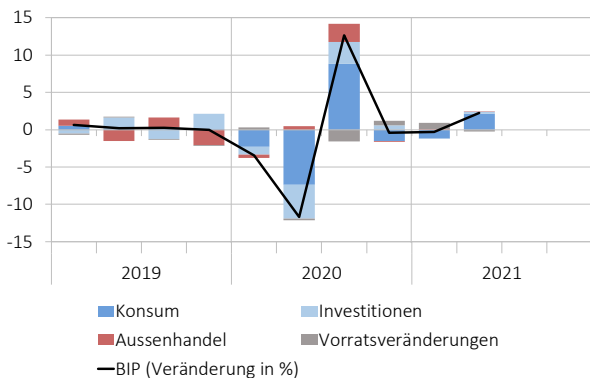
Im Zuge der gelockerten Eindämmungsmassnahmen trug verwendungsseitig der private Konsum massgeblich zur Erholung bei (Abbildung 38). Auch der öffentliche Konsum legte dank der staatlich finanzierten Test- und Impfkampagnen kräftig zu. Die Investitionstätigkeit nahm ebenfalls wieder zu, vor allem im gewerblichen Bau. Die Investitionen in neue Ausrüstungsgüter blieben hingegen, wohl auch vor dem Hintergrund der Lieferengpässe, verhalten. Vom Aussenhandel kam insgesamt nur ein geringer Wachstumsimpuls: Sowohl die Importe als auch

<sup>14</sup> Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

die Exporte von Waren und Dienstleistungen beschleunigten sich.

**Abbildung 38: Beiträge der Komponenten, Euroraum**

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

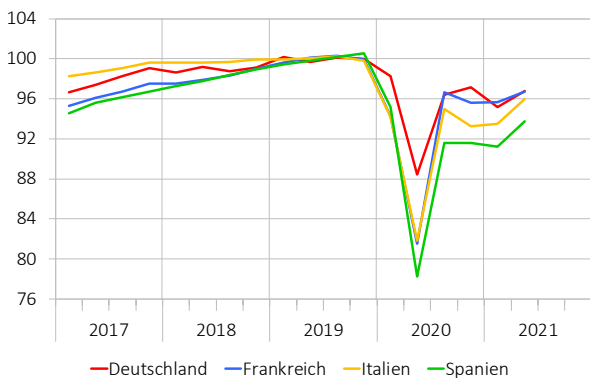


Quelle: Eurostat

Auf Länderebene zeigt das 2. Quartal ein gemischtes Bild: In **Deutschland** legte die Produktion um 1,6 % zu, in **Frankreich** lediglich um 1,1 %. In **Italien** hingegen wuchs das BIP um 2,7 %, in **Spanien** sogar um 2,8 % (Abbildung 39). In allen Ländern kam es nach dem Wegfall der Eindämmungsmassnahmen zu kräftigen Aufholeffekten beim privaten Konsum, besonders ausgeprägt in Italien und Spanien. Entsprechend profitierten vor allem die konsumnahen Dienstleistungen. Der deutschen und der französischen Industrie, allen voran der Automobilindustrie, machten jedoch die Lieferengpässe bei wichtigen Vorleistungsgütern zu schaffen: Die Bruttowertschöpfung des verarbeitenden Gewerbes schrumpfte in beiden Ländern.

**Abbildung 39: BIP, ausgewählte Euroländer**

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



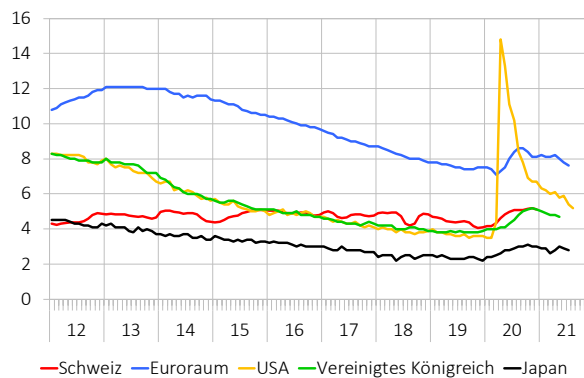
Quelle: Eurostat

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich in den vergangenen Monaten im Einklang mit der Wirtschaftsaktivität. Die Erwerbslosenquote im Euroraum ging weiter zurück, besonders kräftig in Italien und Spanien (Abbildung 40). Zwar spielen Abfederungsmassnahmen wie z. B. das deutsche « Kurzarbeitergeld » noch immer eine Rolle,

der Anteil der Arbeitnehmer in solchen Massnahmen nahm in den vergangenen Monaten jedoch weiter ab.

**Abbildung 40: Erwerbslosigkeit international**

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



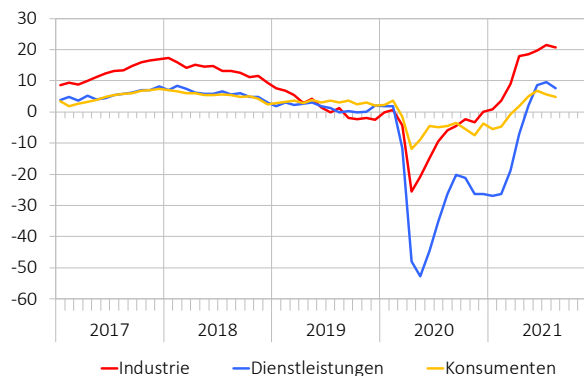
Quellen: BFS (Saisonber.: SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

In den kommenden Quartalen dürfte sich die Erholung fortsetzen, wenn auch mit graduell geringerem Tempo: Nach kräftigen Anstiegen im Zuge der Lockerungen schwächten sich die Detailhandelsumsätze sowie die Produktion in der Industrie und im Bausektor zuletzt merklich ab. Auch die Stimmung in der Industrie sowie im Dienstleistungssektor gab im August leicht nach, sie befindet sich aber noch immer deutlich über dem langfristigen Mittelwert und zeigt damit eine weitere, wenn auch etwas abgeschwächte Expansion an (Abbildung 41).

Die Expertengruppe rechnet für das laufende und das kommende Jahr mit einer deutlich überdurchschnittlichen Expansion des Euroraums und behält die vorherige Prognose bei. Das Vorkrisenniveau des BIP sollte Anfang 2022 wieder erreicht werden.

**Abbildung 41: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum**

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



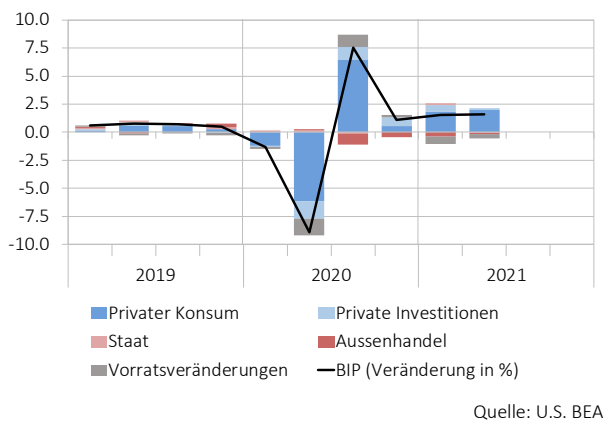
Quelle: Europäische Kommission

## USA

Das BIP der USA wuchs im 2. Quartal 2021 um 1,6 % und damit wiederum überdurchschnittlich. Es lag erstmals seit Ausbruch der Corona-Pandemie wieder deutlich über dem Vorkrisenniveau (Abbildung 37). Die Erholung war hauptsächlich konsumgetrieben (Abbildung 42). Insbesondere kontaktintensive Dienstleistungen, wie gastronomische Angebote oder Konzerte, wurden wieder deutlich mehr nachgefragt. Auch der Handel und der Transportsektor profitierten von der Lockerung der Corona-Massnahmen und damit einhergehend von der steigenden Mobilität. Die Industrie entwickelte sich im 2. Quartal zwar positiv, wurde aber durch Lieferschwierigkeiten bei Vorprodukten gebremst. Dies ist einerseits auf eine starke Zunahme der Nachfrage und andererseits auf Störungen in den internationalen Lieferketten zurückzuführen.

**Abbildung 42: Beiträge der Komponenten, USA**

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Auch die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter. Bis im August sank die Arbeitslosenquote auf 5,2 %, und die Beschäftigung stieg deutlich an. Im April 2020 waren rund 15 % aller Stellen weggefallen; inzwischen wurden mehr als zwei Drittel des Einbruchs wiedergutmacht. Insbesondere in der Gastronomie stieg die Beschäftigung in den letzten Monaten stark an. Allerdings blieb es in vielen Branchen auch in den letzten Monaten schwierig, geeignete Arbeitskräfte zu finden. Die Nachfrage übertrifft das Angebot inzwischen deutlich: Im Juni standen dem Rekordwert von 10 Millionen offenen Stellen nur 8 Millionen Arbeitssuchende gegenüber.

Dies widerspiegelt sich in der Erwerbsquote, die seit April 2021 rund 1,5 Prozentpunkte unter dem Vorkrisenniveau stagniert. In Tieflohnbranchen dürften die erhöhten Arbeitslosenentschädigungen für negative Erwerbsanreize gesorgt haben. Allerdings sind diese in verschiedenen Staaten im Juli ausgelaufen, allgemein sind sie auf Ende September befristet. Daneben dürften nach wie vor

auch gesundheitliche Bedenken sowie ausgefallene Kinderbetreuungsangebote und Schulschließungen dazu führen, dass Arbeitnehmende teilweise noch nicht in den Arbeitsmarkt zurückkehren. Ein weiterer Grund für Personalengpässe könnte eine berufliche Neuorientierung gewisser Arbeitnehmender sein, sodass diese nur zögerlich an frühere Positionen zurückkehren.

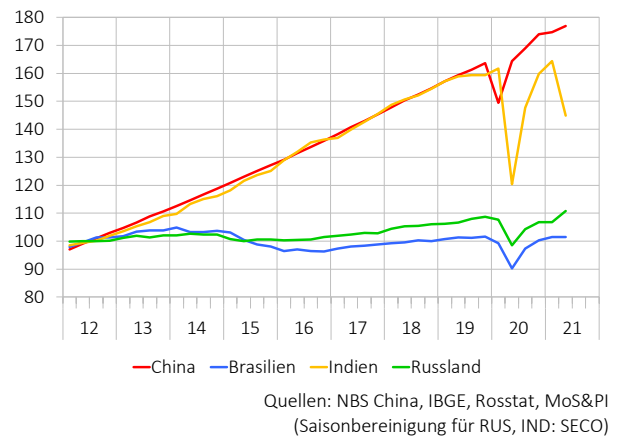
Die aktuellen Stimmungsindikatoren zeigen ein heterogenes Bild. Die PMI Industrie und Dienstleistungen befinden sich weiterhin auf sehr hohen Ständen und deuten auf eine starke Erholung der Wirtschaft in den kommenden Monaten hin. Getrübt wird das Bild allerdings durch grosse Kapazitäts- und Lieferengpässe, die preistreibend wirken (vgl. S. 25). Aufgrund der starken Ausbreitung der Delta-Variante im Verlauf des Sommers hat sich zudem die Konsumentenstimmung wieder deutlich eingetrübt. Die Expertengruppe geht davon aus, dass die Kapazitätsengpässe sowie die verschlechterte epidemiologische Lage das Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr 2021 leicht bremsen. Im kommenden Jahr sollte sich die Erholung fortsetzen.

## China

Das BIP-Wachstum in China beschleunigte sich im 2. Quartal auf 1,3 %. Dies entspricht in etwa den durchschnittlichen Zuwachsraten vor der Corona-Krise (Abbildung 43).

**Abbildung 43: BIP, Bric-Staaten**

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100

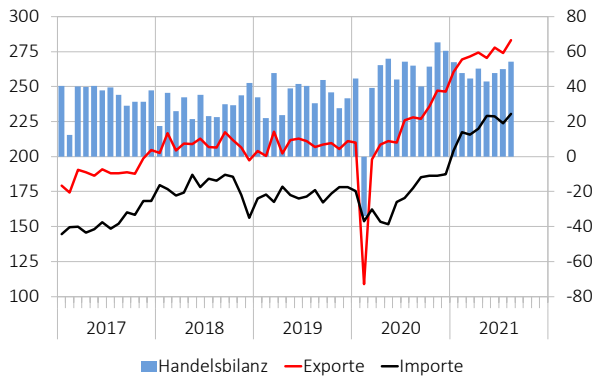


Getragen wurde die Ausweitung der Produktion in den vergangenen Monaten abermals von der Industrie und den Exporten. Vor dem Hintergrund gelockerter Eindämmungsmassnahmen bei den wichtigsten Handelspartnern und einer globalen Erholung erhöhte sich die Nachfrage vor allem nach Investitionsgütern und Hightech-Produkten aus China. Entsprechend stiegen die Exporte Chinas abermals. Die Handelsbilanz weist weiterhin einen Überschuss von monatlich rund 50 Mrd. US-Dollar

auf (Abbildung 44). Die chinesische Binnenkonjunktur jedoch hinkt der Exportentwicklung weiterhin hinterher. Das Einkommenswachstum der privaten Haushalte bleibt hinter dem BIP zurück, und die Arbeitslosigkeit hat sich stabilisiert.

**Abbildung 44: Warenhandel, China**

Saisonbereinigt, in Mrd. USD



Quelle: China Customs Statistics Information Center

Die chinesische Wirtschaft scheint im 3. Quartal an Schwung zu verlieren: Das Coronavirus ist seit Juli in Dutzenden Städten aufgetreten, was die lokalen Behörden veranlasste, Gemeinden abzusperren, Millionen von Menschen zu testen und den Betrieb von Unternehmen und Fabriken vorübergehend einzustellen. Hinzu kommen Beeinträchtigungen durch Überschwemmungen, höhere Inputpreise und neue Regulierungen in verschiedenen Sektoren. Entsprechend verlangsamte sich im Juli die Dynamik der Industrieproduktion und der Anlageinvestitionen; die Detailhandelsumsätze waren sogar rückläufig. Der weitere Ausblick ist verhalten: Der PMI der Industrie fiel zuletzt unter die Wachstumsschwelle, und die Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten sank auf den tiefsten Stand seit September 2020. Ab dem Winter dürfte sich die konjunkturelle Lage jedoch wieder normalisieren. Insgesamt revidiert die Expertengruppe des Bundes die Prognose für 2021 etwas nach unten. Diese ist mit 8,3 % im historischen Vergleich noch immer überdurchschnittlich hoch.

### Weitere Länder

Im 2. Quartal 2021 wuchs das BIP des **Vereinigten Königreichs** mit 4,8 % stärker als erwartet, nachdem es im 1. Quartal noch um 1,6 % zurückgegangen war (Abbildung 37). Damit liegt das BIP noch rund 4,5 % unter dem Vorkrisenniveau; im internationalen Vergleich bleibt die britische Wirtschaft stark getroffen. Im 2. Quartal wurden die Corona-Massnahmen schrittweise gelockert, nachdem zu Beginn des Jahres ein erneuter Lockdown verhängt worden war. Entsprechend wuchs der private Konsum stark, was sich produktionsseitig in starken Zuwächsen beim Gross- und Detailhandel, beim Gastgewerbe sowie bei der Bildung widerspiegelte. Aber auch

die Industrie entwickelte sich nach einem negativen 1. Quartal insgesamt wieder positiv, hauptsächlich getrieben durch die Produktion von Konsumgütern. Hingegen wurde die Produktion von Verkehrsmitteln weiterhin durch Lieferengpässe bei Mikrochips und Halbleitern gebremst.

Seit Mitte Juli sind im Vereinigten Königreich ein Grossteil der Corona-Massnahmen aufgehoben. Dies zeigt sich auch in der Konsumentenstimmung, die sich inzwischen vollständig von der Corona-Krise erholt hat. Die Expertengruppe erwartet eine weitere Erholung der Wirtschaft in den kommenden Quartalen. Das Vorkrisenniveau dürfte im Verlauf von 2022 wieder erreicht werden.

Im 2. Quartal 2021 expandierte **Japans** Wirtschaft mit 0,5 % im internationalen Vergleich nur zögerlich. Die Erholung wurde durch die Verhängung des dritten Ausnahmezustands Ende April gebremst. Schwache, aber positive Impulse kamen dabei aus dem Inland: Sowohl der private als auch der öffentliche Konsum sowie die Investitionstätigkeit nahmen zu. Die Importe wuchsen so stark wie seit sieben Jahren nicht mehr. Trotz kräftig angestiegener Exporte lieferte der Aussenhandel dadurch negative Impulse. Auch für das 3. Quartal zeichnet sich keine Beschleunigung ab: Für die Unternehmen haben sich die Bedingungen aufgrund von Unterbrechungen der Lieferketten und eines Anstiegs der Covid-19-Fälle verschlechtert, was im Juli zur Verhängung des vierten Ausnahmezustands führte. Dieser wurde kürzlich auf acht weitere Präfekturen ausgeweitet. Darüber hinaus dürften die Olympischen Spiele aufgrund der Reisebeschränkungen und der Durchführung ohne Publikum nur begrenzte wirtschaftliche Effekte gehabt haben. Aufgrund der schwachen Binnenkonjunktur revidiert die Expertengruppe ihre Prognose für das Jahr 2021 nach unten. Die Erholung dürfte im Winterhalbjahr aber an Fahrt aufnehmen, weshalb sich die Aussichten für 2022 etwas verbessern.

Die Wirtschaft **Indiens** brach im 2. Quartal um 10,2 % ein (Abbildung 43). Grund hierfür waren der starke Anstieg der Neuinfektionen und die anschliessenden Eindämmungsmassnahmen von April bis Mai. Damit einher gingen Produktions- und Konsumeinbrüche. Neuerliche Lockerungen im Juni sowie ein intensiver Südwest-Monsun und die damit positiven Auswirkungen auf die Landwirtschaft dürften jedoch zu einer kräftigen Erholung im laufenden Quartal führen. Die Expertengruppe erwartet für das Gesamtjahr 2021 ein deutlich schwächeres Wachstum als noch in der Vorprognose angenommen, für 2022 dürfte dagegen ein höheres Wachstum resultieren. In **Russland** kam es im 2. Quartal nach der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen zu einer kräftigen Erholung sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch bei den konsumentennahen Dienstleistungen. Das BIP erreichte

im 2. Quartal wieder das Vorkrisenniveau. **Brasilien**s Wirtschaftsleistung hingegen fiel im 2. Quartal wieder leicht unter das Vorkrisenniveau: Das BIP sank u. a. infolge einer Rekorddürre um 0,1 %. Für das Aggregat der

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

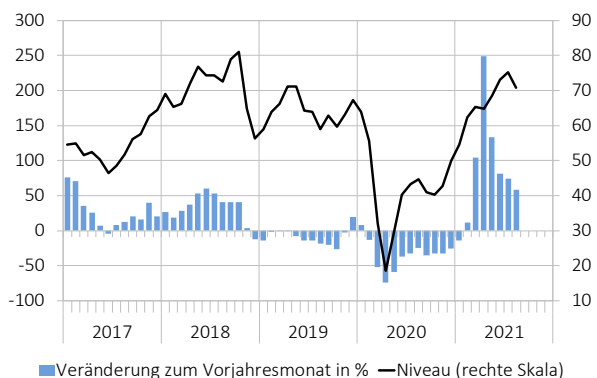
## Monetäre Entwicklung

### Preise international

Die Inflation hat sich in den Sommermonaten vielerorts nochmals spürbar erhöht und liegt damit in einigen Ländern auf Ständen, die letztmals vor der Finanzkrise erreicht wurden (Abbildung 46, Abbildung 47). Die im Vergleich zur jüngsten Vergangenheit hohen Inflationsraten sind zu einem grossen Teil auf stark positive Basiseffekte zurückzuführen, da die Preise im Vorjahreszeitraum krisenbedingt sehr tief waren, allen voran beim Erdöl. So mussten auch im August 2021 immer noch fast 60 % mehr für das Barrel Rohöl bezahlt werden als im Vorjahresmonat (Abbildung 45). Daneben stieg aber auch die Kernteuerung vielerorts an, in einigen Ländern sogar deutlich.

Abbildung 45: Erdölpreis

In US-Dollar



Vor allem in den **USA** stieg die Kerninflation stark an und erreichte im Juni mit 4,5 % den höchsten Stand seit Anfang der 1990er-Jahre. Hierfür waren vor allem weitere Preissteigerungen bei den Gebrauchtwagen verantwortlich, für die im Juli gut 40 % mehr bezahlt werden musste als im Vorjahresmonat. Aber auch für Transportdienstleistungen sowie für Neuwagen wurden überdurchschnittlich hohe Preissteigerungsraten im Vergleich zum Vorjahr verzeichnet. Die Gesamtteuerung lag im Juni und Juli bei 5,4 %.

Im **Euroraum**, dem **Vereinigten Königreich**, **China** und der **Schweiz** stieg die Inflation in den letzten drei Monaten weiter auf knapp 1 % bis 3 % an. Auch in diesen Wirtschaftsräumen zog die Kerninflation an, allerdings in einem deutlich geringeren Ausmass als in den USA. Für den Anstieg waren auch hier (mit Ausnahme Chinas) v. a.

grosse Basiseffekte im Bereich Transport verantwortlich. In Deutschland trug ein Sondereffekt zum starken Anstieg der Inflation bei: Im zweiten Halbjahr 2020 war eine befristete Senkung des Mehrwertsteuersatzes erfolgt, was die aktuellen Inflationsraten im Vorjahresvergleich um mehr als einen Prozentpunkt nach oben zieht. Im August lag die Inflation in Deutschland entsprechend bei 3,4 % und damit so hoch wie seit Ausbruch der Finanzkrise nicht mehr. Aber auch in Spanien, Italien und Frankreich übertraf die Inflation im August die 2-Prozent-Marke deutlich. Insgesamt stieg die Inflation in vielen Ländern stärker an als erwartet. Mit dem Auslaufen der Basiseffekte sollten sich die Teuerungsraten allerding spätestens ab Anfang 2022 wieder spürbar zurückbilden.

Abbildung 46: Inflation, ausgewählte Länder

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %; gepunktet: jeweilige Kerninflation

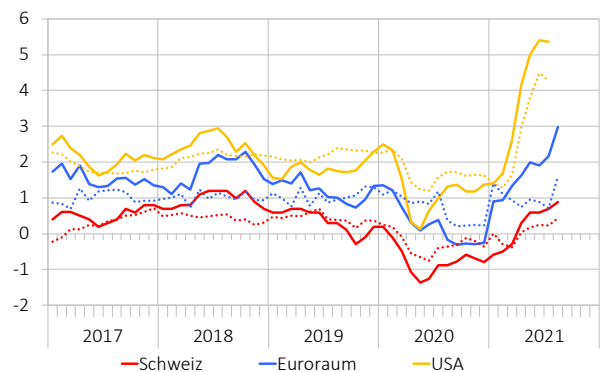
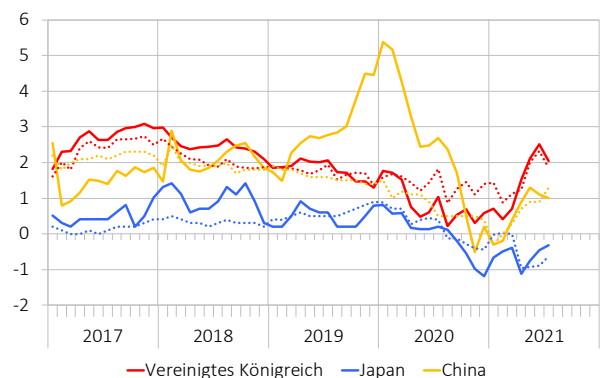


Abbildung 47: Inflation, weitere Länder

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %; gepunktet: jeweilige Kerninflation

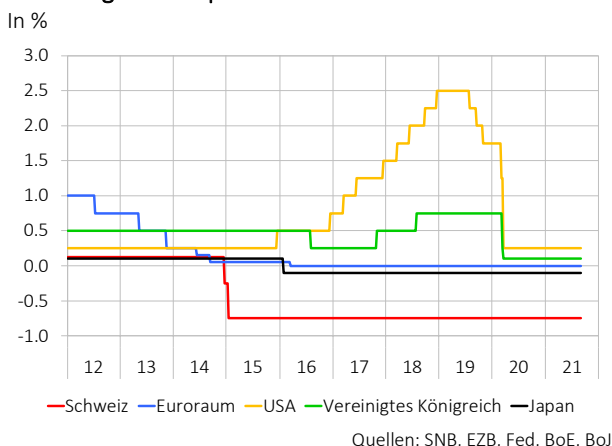


### Geldpolitik

Die Leitzinsen in wichtigen Industrieländern verharrten im letzten Quartal unverändert nahe null oder im negativen Bereich (Abbildung 48). Auch die Anleihekaufprogramme wurden unverändert fortgeführt.

In der Sitzung von Juli 2021 bestätigte die **US-Notenbank** (Fed) die bisherige Geldpolitik. Das Zielband für den Leitzins liegt weiterhin unverändert bei 0,0 % bis 0,25 %. Die Notenbank erachtet die expansive Geldpolitik so lange als angemessen, bis Vollbeschäftigung am Arbeitsmarkt herrscht und das Ziel von durchschnittlich 2 % Inflation längerfristig erreicht ist. Mit Verweis auf substanzielle Fortschritte bezüglich des Inflationsziels und der Situation auf dem Arbeitsmarkt wurde in Aussicht gestellt, dass ein graduelles Zurückfahren (« Tapering ») der Anleihekäufe noch in diesem Jahr angemessen sein könnte.

Abbildung 48: Geldpolitische Leitzinsen



Am 8. Juli 2021 präsentierte die **Europäische Zentralbank (EZB)** ihre neue geldpolitische Strategie. Sie sieht u. a. ein symmetrisches mittelfristiges Inflationsziel von 2 % vor, d. h., negative Abweichungen vom Ziel sind ebenso unerwünscht wie positive. Zudem kann die Inflationsrate temporär leicht über den Zielwert steigen. Im Einklang mit der neuen Strategie hat die EZB in der Septembersitzung beschlossen, den Leitzins bei 0 % zu belassen. Auch das Anleihekaufprogramm APP wird unverändert fortgesetzt. Bezüglich des Pandemie-Notfall-Kaufprogramms PEPP kam der EZB-Rat zur Einschätzung, dass günstige Finanzierungsbedingungen auch bei moderat reduzierten Nettoankäufen gewährleistet werden können.

Die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** führt die expansive Geldpolitik ebenso fort. Der Leitzins bleibt unangetastet bei -0,75 %. Die Bewertung des Frankens wird weiterhin als hoch erachtet, weshalb die SNB nach wie vor bereit ist, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren.

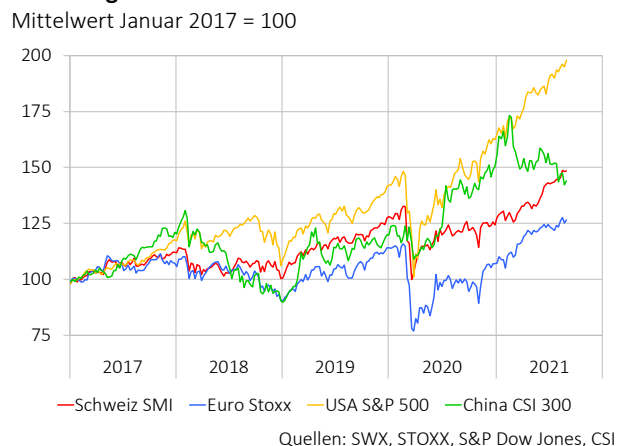
In der Augustsitzung bestätigte die **Bank of England** den aktuellen geldpolitischen Kurs. Sie belies den Leitzins

unverändert bei 0,1 %. Ebenso wird das Anleihekaufprogramm mit einem unveränderten Zielvolumen von 895 Mrd. Pfund weitergeführt. Auch in **Japan** bleibt der Leitzins unverändert bei -0,1 %. Die **Südkoreanische Zentralbank** hat als erste grosse Volkswirtschaft im asiatischen Raum seit Ausbruch der Corona-Pandemie den Leitzins von 0,5 % auf 0,75 % angehoben.

### Aktienmärkte

Die Aktienmärkte in der Schweiz, im Euroraum und in den USA entwickelten sich sehr positiv (Abbildung 49). Getrieben von einer weiterhin zuversichtlichen Einschätzung der Konjunktorentwicklung, erreichten verschiedene Indizes historische Höchststände. Der US-amerikanische S&P-500-Index entwickelte sich besonders dynamisch. Er notierte Ende August rund 20 % höher als zu Beginn des Jahres. Der europäische Euro Stoxx sowie der SMI verzeichneten ebenfalls grosse Kursgewinne. Anders sieht die Situation in China aus: Im Juli und August reagierten die Märkte empfindlich auf das Wiederaufflammen der Corona-Pandemie und die damit verbundenen wirtschaftlichen Einschränkungen. Daneben belasteten auch schärfere Regulierungen in verschiedenen Wirtschaftsbereichen, wie z. B. im Bildungs- und im Immobiliensektor sowie in der Techbranche, die Entwicklung. Der chinesische Index CSI 300 notierte Ende August rund 17 % unter dem Jahreshöchststand von Februar. Die gestiegene Unsicherheit widerspiegelt sich in der höheren Volatilität des CSI 300. Im Gegensatz dazu nahm die Marktvolatilität in der Schweiz, im Euroraum und in den USA weiter leicht ab.

Abbildung 49: Aktienmärkte

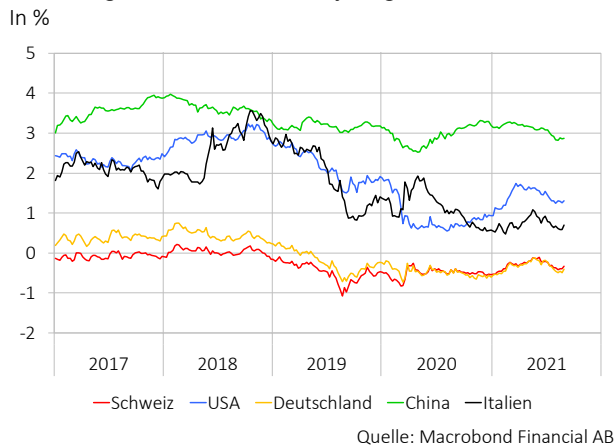


### Kapitalmärkte

Die Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen tendierten in den letzten Monaten wieder leicht nach unten, nachdem sie im Frühling aufgrund positiver Konjunkturaussichten und höherer Inflationserwartungen etwas angezogen hatten. US-amerikanische Staatsanleihen notierten Ende August bei rund 1,3 %, nachdem sie Ende Mai bei über 1,6 % gelegen hatten. Die Renditen in Deutschland

und der Schweiz bewegten sich im Gleichschritt und verharren weiterhin im negativen Bereich (Abbildung 50). Weitgehend stabil entwickelten sich die Renditeaufschläge risikobehafteter Staatsanleihen.

**Abbildung 50: Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen**



## Wechselkurse

In den Sommermonaten hat der Franken gegenüber dem Euro wieder an Attraktivität gewonnen. Ende August wurde die Aufwertungstendenz jedoch gebrochen, und der Schweizer Franken verlor gegenüber dem Euro wieder an Wert. Im Vergleich zum US-Dollar wertete sich der Schweizer Franken leicht ab.

Gemessen an den Konsumentenpreisen hat sich der Schweizer Franken bis Ende August auch real und handelsgewichtet wieder etwas aufgewertet (Abbildung 51). Der Index lag im August 10 % über dem langjährigen Mittel. Der produzentenpreisbasierte Index ging hingegen weiter leicht zurück, was darauf hindeutet, dass die Produzentenpreise im Ausland stärker gestiegen sind als im Inland. Der Index lag im August knapp 2 % unter dem langjährigen Mittel.

**Abbildung 51: Reale Wechselkursindizes**

Handelsgewichtet, langfristiger Durchschnitt = 100

