



Frühjahr 2022

Konjunkturtendenzen

Exkurs

Das BIP der Schweiz 2021 – geprägt durch Erholung von der Corona-Krise



Redaktionsschluss

Wirtschaftslage Schweiz: 18. Februar 2021

Übrige Kapitel: 4. März 2021

Impressum

Die « Konjunkturtendenzen » erscheinen viermal pro Jahr

ISSN 1661-3767

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft

Direktion für Wirtschaftspolitik

Holzikofenweg 36

3003 Bern

Tel. 058 462 42 27

Fax 058 463 50 01

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

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 4. Quartal 2021 setzte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft nach zwei starken Vorquartalen erwartungsgemäss in etwas schwächerem Tempo fort.

→ Seite 1

Bruttoinlandprodukt

Im 4. Quartal 2021 wuchs das BIP der Schweiz um 0,3 % (Sportevent-bereinigt: 0,5 %). Die Industrie wuchs erheblich, gestützt insbesondere durch die Chemie- und Pharmabranche. Vom Dienstleistungssektor kam ein unterdurchschnittlicher Impuls.

→ Seite 2

Arbeitsmarkt

Die Erholung des Arbeitsmarktes setzte sich fort: Die Beschäftigung stieg im 4. Quartal an, die Kurzarbeit und die Arbeitslosigkeit gingen weiter zurück.

→ Seite 14

Preise

Der global hohe Preisdruck führt auch in der Schweiz zu weiter steigenden Inflationsraten, getrieben v. a. durch die Rohwarenpreise. Im Vergleich zum Ausland bleiben die Teuerungsraten hierzulande jedoch moderat.

→ Seite 16

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

Die wirtschaftlichen Verflechtungen der Schweiz mit Russland und der Ukraine sind verhältnismässig gering, sodass die direkten Auswirkungen des Konflikts auf die Schweiz begrenzt sein dürften. Von deutlichen indirekten Effekten ist indes auszugehen. Die Expertengruppe senkt ihre Wachstumsprognose für 2022 auf 2,8 %.

→ Seite 17

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.

→ Seite 18

Szenario

Das SECO ergänzt die Prognose der Expertengruppe mit einem Negativszenario. In diesem wird von starken Rohstoffengpässen ausgegangen. Der Euroraum gerät in eine Rezession.

→ Seite 20

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 4. Quartal 2021 setzte sich die Erholung in den grossen Wirtschaftsräumen fort, wenn auch mit einer gewissen Heterogenität. Im Euroraum liess die Dynamik nach, gebremst durch verschärfte Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus. Dagegen beschleunigte sich das Wachstum in den USA erheblich. Besonders kräftig wuchs die Nachfrage der privaten Haushalte, vor allem nach Dienstleistungen, wo es nach den pandemiebedingten Rückschlägen der vergangenen zwei Jahre Aufholbedarf gibt. Auch in China beschleunigte sich das BIP-Wachstum.

→ Seite 22

Monetäre Entwicklung

Die bereits hohen Inflationsraten sind in den vergangenen drei Monaten weiter angestiegen und haben vielerorts den höchsten Stand seit Anfang der 1990er Jahre erreicht. Dies ist grösstenteils auf den anhaltenden Aufwärtstrend der Rohwarenpreise zurückzuführen. Als erste grosse Zentralbank hat die Bank of England ihren Leitzins wieder erhöht. Die Finanzmärkte stehen im Zeichen des Ukraine-Kriegs.

→ Seite 26

Exkurs: Das BIP der Schweiz 2021 – geprägt durch Erholung von der Corona-Krise

In der zweiten Jahreshälfte 2021, sieben Quartale nach Krisenbeginn, wurde das Vorkrisenniveau des BIP deutlich überschritten. Damit erholte sich die Schweizer Wirtschaft im internationalen Vergleich verhältnismässig zügig. Nahezu alle Sektoren wurden 2021 von der Erholung erfasst, wenn auch in unterschiedlichem Ausmass.

→ Seite 11

Wirtschaftslage Schweiz

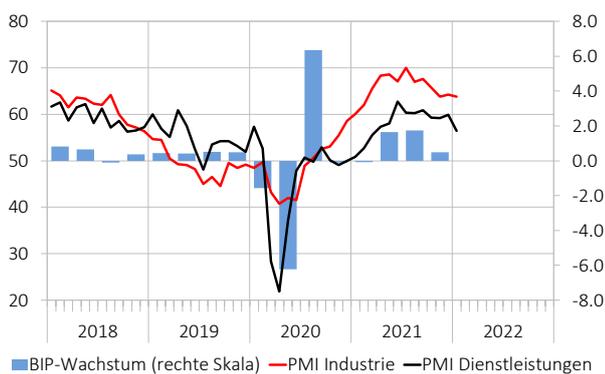
Überblick

Im 4. Quartal 2021 setzte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft nach zwei starken Vorquartalen erwartungsgemäss in etwas schwächerem Tempo fort. Das Sportevent-bereinigte BIP stieg um 0,5 % (Abbildung 1), was im Bereich des historischen Mittels liegt. Auch der Arbeitsmarkt entwickelte sich positiv: Die Beschäftigung stieg an, die Kurzarbeit und die Arbeitslosigkeit gingen weiter zurück.

Ab dem Herbst 2021 stiegen die Corona-Fallzahlen zwar stark an, aber es wurden deutlich weniger einschränkende gesundheitspolitische Massnahmen getroffen als in den ersten Corona-Wellen. Entsprechend wurde die Erholung in den direkt betroffenen Branchen zwar gebremst, namentlich im Gastgewerbe; ein erneuter Einbruch der Wertschöpfung blieb aber auch in diesen Wirtschaftsbereichen aus. Insgesamt entwickelten sich die Kartentransaktionen stabil (Abbildung 2), und die Erholung der Binnennachfrage setzte sich fort, wenn auch weniger stark als im Vorquartal.

Abbildung 1: BIP und PMI

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

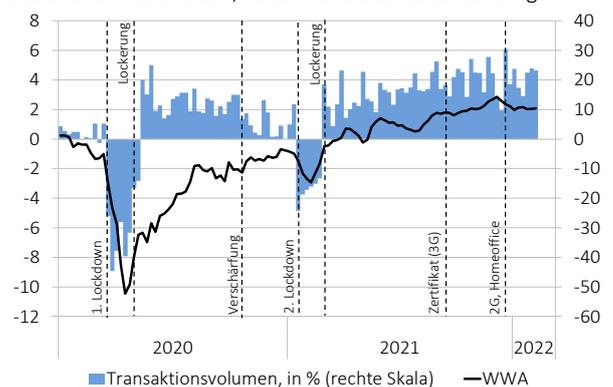


Derweil lasteten die globalen Lieferengpässe und steigende Einkaufspreise weiter auf der Industrie, etwa in

der Maschinen-, Elektro- und Metallherstellung.¹ Teile des verarbeitenden Gewerbes verbuchten Produktionsrückgänge. Dagegen konnte die chemisch-pharmazeutische Industrie abermals wachsen. Insgesamt erwies sich der Industriesektor damit als massgebliche Wachstumsstütze. Die Warenexporte stiegen entsprechend an.

Abbildung 2: WWA und Transaktionen²

Ggü. Vorkrisenniveau; Volumen der Präsenztransaktionen mit Debit- und Kreditkarten, saison- und ausreisserbereinigt



Sowohl der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie als auch jener des Dienstleistungssektors befinden sich auf sehr hohen Niveaus und lassen eine weitere Expansion erwarten (Abbildung 1), obwohl sich die globale Lieferkettenproblematik noch nicht nachhaltig entspannt hat. Der Index der wöchentlichen Wirtschaftsaktivität (WWA) hat sich deutlich über Vorkrisenniveau stabilisiert. Schliesslich hat die Unsicherheit rund um die Entwicklung der Pandemie stark nachgelassen. Die jüngsten Lockerungen, im Inland und im europäischen Ausland, dürften insbesondere den Dienstleistungssektor stützen.

Der Anstieg der Konsumentenpreise, bei gleichzeitig schwacher Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte im 4. Quartal, dämpft allerdings die Kaufkraft der Bevölkerung. Zudem ist die Unsicherheit rund um den Ukraine-

¹ S. z. B. <https://www.swissmem.ch/de/aktuelles/detailansicht/beschaffungsprobleme-bremsen-den-aufschwung.html>

² 1. Lockdown: ausserordentliche Lage ab Kalenderwoche (KW) 12 2020; Lockerung: Wiederöffnung gewisser Betriebe in KW 18; Verschärfung: erste Verschärfung in KW 43; 2. Lockdown: Ladenschliessungen in KW 3 2021; Lockerung: erster Lockerungsschritt, u. a. Wiederöffnung von Läden, in KW 9; Zertifikat: Ausweitung der Zertifikatspflicht u. a. auf Innenbereiche von Restaurations- und Barbetrieben, KW 37; 2-G, Homeoffice: Zutritt zu Restaurations-, Bar- und Clubbetrieben, Veranstaltungen auf geimpfte und genesene Personen beschränkt, Homeoffice-Pflicht, KW 51.

Konflikt bzw. dessen wirtschaftlichen Auswirkungen zuletzt stark angestiegen.

Bruttoinlandprodukt

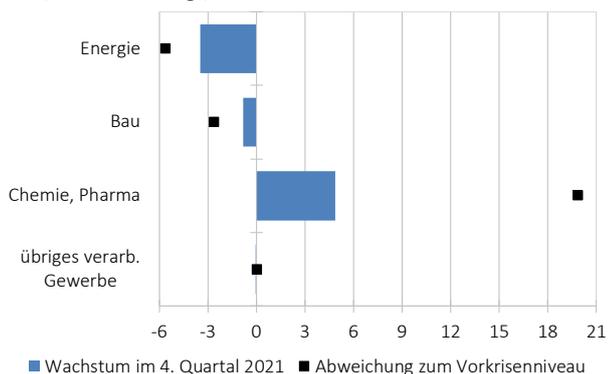
Produktion

Nach zwei überdurchschnittlich starken Quartalen wuchs das BIP im 4. Quartal 2021 mit 0,3 % spürbar langsamer (Sportevent-bereinigt: 0,5 %). Während die Industrie abermals einen kräftigen Wachstumsimpuls lieferte, kam vom Dienstleistungssektor im Zuge der erneut verschärften Corona-Massnahmen nur ein geringer positiver Beitrag.

Die Wertschöpfung des **verarbeitenden Gewerbes** verzeichnete ein Wachstum von 1,7 % und kam damit fast 11 % über dem Vorkrisenniveau zu liegen. Die **chemisch-pharmazeutische Industrie** wuchs abermals stark (+4,9 %) und überschritt ihr Vorkrisenniveau um knapp 20 % (Abbildung 3). Die übrigen Industriebranchen stagnierten hingegen. Hohe Einkaufspreise und lange Lieferfristen lasten auf der Industrie. Die entsprechenden Indizes aus der PMI-Umfrage³ haben im Januar zwar etwas nachgegeben, sie befinden sich aber immer noch auf einem ausserordentlich hohen Niveau. Erschwerend kommt hinzu, dass die Unternehmen vermehrt über Fachkräftemangel berichten. Die Auftragsbücher sind aber immer noch gut gefüllt.

Abbildung 3: Wertschöpfung im Industriesektor

Real, saisonbereinigt, in %



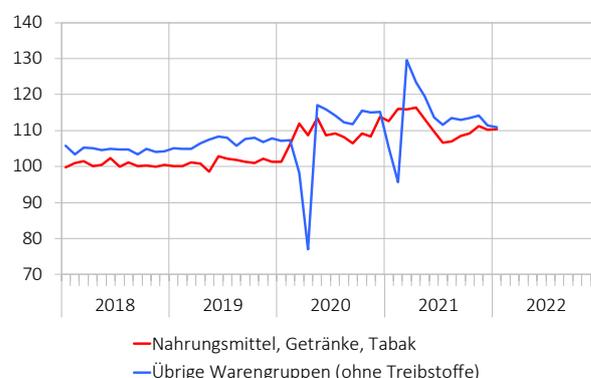
Die Wertschöpfung in der **Energiebranche** ging im 4. Quartal zurück (-3,5 %). Im **Baugewerbe** schreitet die Konsolidierung auf hohem Niveau fort. Die Wertschöpfung ging im 4. Quartal spürbar zurück (-0,8 %). In der Summe lieferte der **2. Sektor** einen Beitrag zum BIP-

Wachstum von 0,2 Prozentpunkten, was leicht über dem historischen Mittelwert liegt.

Vom **Dienstleistungssektor** hingegen kam ein unterdurchschnittlicher Beitrag in der Höhe von 0,1 Prozentpunkten. Die Branchen entwickelten sich heterogen. Ein starkes Wachstum verzeichnete der **Detailhandel** (+4,0 %). Sowohl die Umsätze mit Nahrungsmitteln als auch jene im Non-Food-Bereich stiegen gegenüber dem Vorquartal an (Abbildung 4). Die Einführung der Zertifikatspflicht dürfte teilweise vom Besuch gastronomischer Betriebe abgehalten und den Konsum zu Hause gestützt haben. Obwohl zuletzt die Umsätze auf hohem Niveau leicht zurückgingen, schätzen die Detailhändler den Geschäftsgang weiterhin überdurchschnittlich positiv ein. Im **übrigen Handel** ging die Wertschöpfung im 4. Quartal leicht zurück (-0,7 %), gebremst insbesondere durch die Entwicklung des Automobilhandels (Abbildung 5).

Abbildung 4: Detailhandelsumsätze

Index, real, saisonbereinigt



Nach zwei Quartalen mit Wachstumsraten im zwei- und dreistelligen Bereich wurde die Erholung im **Gastgewerbe** im 4. Quartal unterbrochen, und die Wertschöpfung ging merklich zurück (-2,9 %). Die Mitte September auf gastronomische Betriebe ausgeweitete Zertifikatspflicht, das Auftreten der hochansteckenden Omikron-Variante im Dezember und die damit einhergehende verstärkte Homeoffice-Empfehlung bzw. -pflicht sowie die 2-G-Regel (Zugang nur für geimpfte und genesene Personen) lasteten auf der Geschäftstätigkeit der Gastronomie. Einen stärkeren Rückgang verhindert hat die Hotellerie:

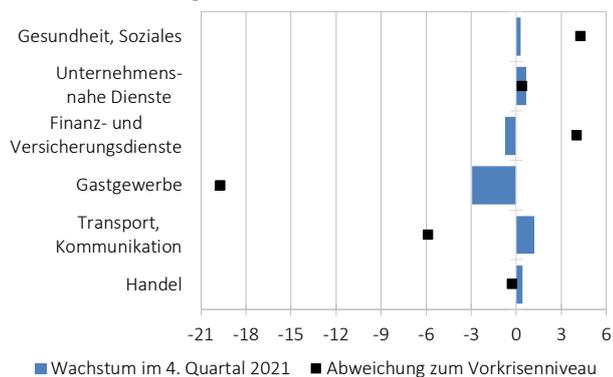
³ https://www.procure.ch/fileadmin/user_upload/Dokumente/PROCURE_SWISS_MAGAZIN/PMI/PMI_Januar_2022_Deutsch.pdf

Die Logiernächte stiegen gegenüber dem Vorquartal um 1,7 % an. Insgesamt besteht ein grosses Aufholpotenzial, die Wertschöpfung des Gastgewerbes lag im 4. Quartal noch immer rund 20 % unter dem Vorkrisenniveau.

Die **Finanz- und Versicherungsdienste** (-0,8 %) blicken auf ein negatives Quartalsergebnis zurück. Bei den Finanzdiensten entwickelten sich sowohl das Zins- als auch das Kreditgeschäft rückläufig. Die Wertschöpfung dieser Branche lag im 4. Quartal gut 2 % über dem Stand von Ende 2019.

Abbildung 5: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, in %



Quelle: SECO

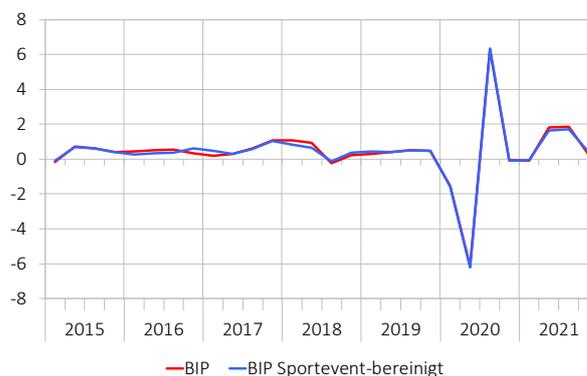
Die **Transport- und Kommunikationsbranche** verzeichnete hingegen ein solides Wachstum (+1,2 %). Getragen wurde die Entwicklung hauptsächlich von den Kommunikationsdiensten, während sich die Transportdienste nur verhalten entwickelten. Einerseits profitierte die Transportbranche von der starken Entwicklung des Detailhandels, andererseits dämpfte die verhaltene Dynamik von Teilen des verarbeitenden Gewerbes den Warenverkehr. Die Passagierzahlen im inländischen öffentlichen Verkehr sowie an den Schweizer Flughäfen erhöhten sich zwar weiter, jedoch mit deutlich geringerem Tempo als in den Vorquartalen.

Im **Gesundheits- und Sozialwesen** (+0,3 %) nahm die Wertschöpfung ebenfalls zu. Trotz teilweise hoher Auslastung der Intensivbetten konnten die Spitäler ihren Normalbetrieb im Wesentlichen aufrechterhalten. Das Sozialwesen entwickelte sich stabil. Damit lag die Wertschöpfung des Gesundheits- und Sozialwesens insgesamt gut 4 % über dem Vorkrisenniveau.

Die Erholung setzte sich auch in der von der Krise stark betroffenen Branche **Kunst, Unterhaltung und Erholung** fort, obwohl die Zertifikatspflicht und gewisse Kapazitätsbeschränkungen die Dynamik gebremst haben dürften. Das Quartalsergebnis dieser Branche ist auch durch die 2021 ausgetragenen internationalen Sportgrossanlässe beeinflusst: Diese erhöhten die Wertschöpfung im 3. Quartal noch und fielen im 4. Quartal weg, sodass die Wertschöpfung der Branche insgesamt merklich zurückging. Bereinigt um diesen Effekt, resultierte ein solides Wachstum (-15,2 %; Sportevent-bereinigt: +1,8 %). Entsprechend war das Sportevent-bereinigte BIP-Wachstum etwas stärker (+0,5 % gegenüber +0,3 % ohne Sportevent-Bereinigung; Abbildung 6).

Abbildung 6: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Verwendung

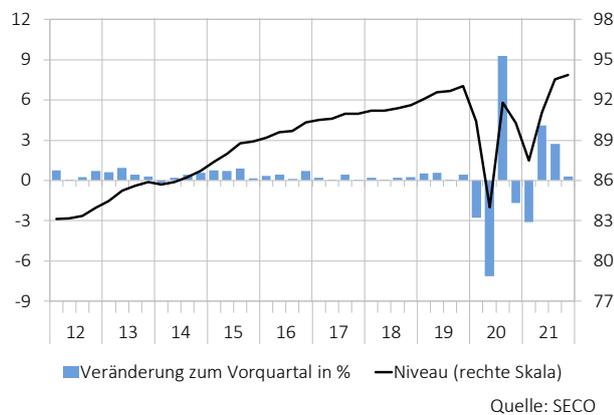
Konsum

Nach der kräftigen Erholung der beiden Vorquartale legte der private Konsum im 4. Quartal um 0,3 % zu (Abbildung 7 sowie S. 9 f.)⁴. Mit der neuerlichen Verschärfung der pandemischen Lage in der zweiten Quartalshälfte und den damit einhergehenden Eindämmungsmassnahmen gingen die Konsumausgaben in verschiedenen Sparten wieder etwas zurück. Die Ausgaben für Restaurant-, Beherbergungs- sowie für Freizeitdienste entwickelten sich rückläufig. Auch für Automobile wurde weniger ausgegeben als im Vorquartal. Die Automobilbranche leidet weiter unter Lieferengpässen und Verzögerungen, was die schwache Entwicklung der Autozulassungen begründet. Zudem dürfte sich die verstärkte Homeoffice-Empfehlung seit Anfang Dezember dämpfend auf die Mobilitätsausgaben ausgewirkt haben.

Im Gleichschritt mit der Verschärfung der Corona-Massnahmen hat die Nachfrage im Detailhandel zugenommen, insbesondere nach Nahrungsmitteln und Getränken. Restaurantbesuche wurden wieder vermehrt mit selbst zubereitetem Essen substituiert.

Abbildung 7: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

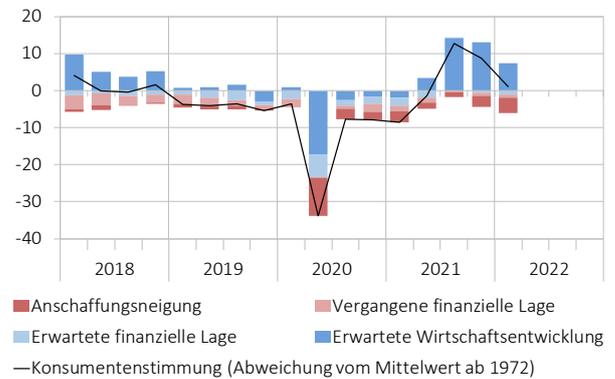


Passend zum abgeschwächten Konsumwachstum im 4. Quartal hat sich die Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten zuletzt leicht eingetrübt. Der Index der Konsumentenstimmung notierte im Januar im Bereich des langjährigen Mittelwerts (Abbildung 8). Die Befragten gehen zwar weiterhin von einer Fortsetzung der Konjunkturerholung aus. Auch die Lage am Arbeitsmarkt wird als günstig wahrgenommen. Trotzdem wird sowohl die vergangene als auch die erwartete finanzielle Lage unterdurchschnittlich beurteilt. Dies dürfte insbesondere an den steigenden Konsumentenpreisen liegen, welche die Kaufkraft der Haushaltsbudgets

schmälern. So stiegen die Teilindizes zur Preisentwicklung im Vergleich zum Vorquartal noch einmal deutlich und notierten auf dem höchsten Stand seit 2008. Die höheren Preise sind auch ein Grund dafür, dass sich die Konsumentinnen und Konsumenten bei grösseren Anschaffungen zurückhalten.

Abbildung 8: Konsumentenstimmung

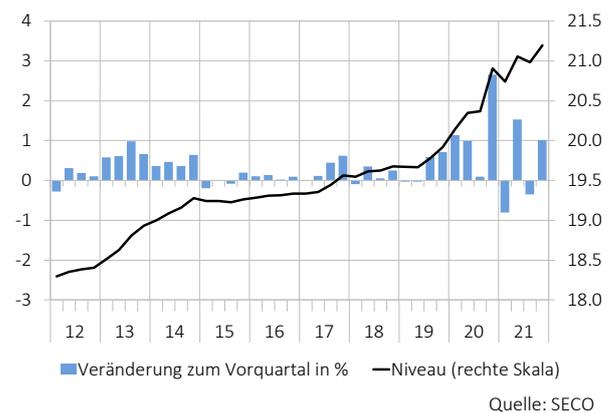
Abweichung vom Mittelwert ab 1972 = 0, saisonbereinigt



Die **Konsumausgaben des Staates** stiegen im 4. Quartal wieder erheblich an (+1,0 %; Abbildung 9), nachdem sie im Vorquartal nachgegeben hatten. Insbesondere erhöhten sich die Ausgaben des Bundes in Zusammenhang mit der Corona-Pandemie: Im 4. Quartal wurden mehr als doppelt so viele Covid-Impfdosen verabreicht wie im Vorquartal und etwa anderthalbmal so viele Covid-Tests durchgeführt.

Abbildung 9: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Investitionen

Die **Bauinvestitionen** gingen im 4. Quartal um 0,1 % zurück, nachdem sie im Vorquartal stagniert hatten (Abbildung 10). Die verhaltene Entwicklung dürfte unter anderem auf einen noch immer ausgeprägten Mangel an Vorleistungsgütern zurückzuführen sein. Die mit dem knappen Angebot einhergehende Verteuerung

⁴ Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

der Vorleistungsgüter resultierte zudem in einem kräftigen Anstieg der Baupreise. Belastend wirkte ausserdem ein zunehmender Mangel an Fachkräften in der Bauwirtschaft.

Abbildung 10: Bauinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

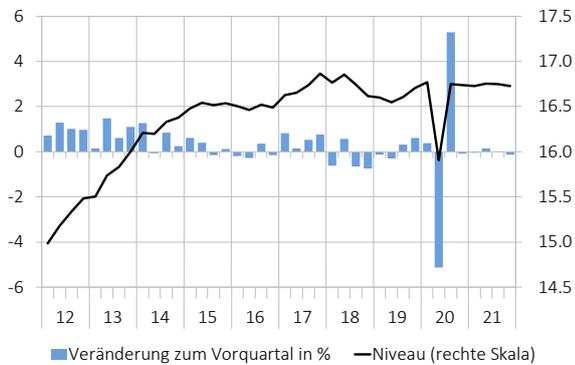
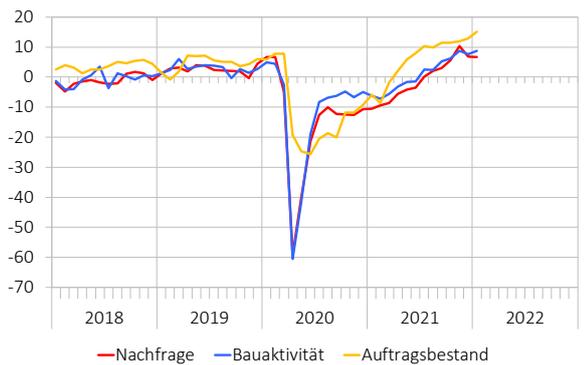


Abbildung 11: Stimmung im Baugewerbe

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



Die Stimmungsindikatoren für das Baugewerbe haben sich zuletzt aber weiter verbessert (Abbildung 11). So haben sich sowohl die Auftragsbestände als auch die Erwartungen für die Bauaktivität in den kommenden Monaten weiter aufgehellt. Während der Ausblick im Tiefbau weiterhin eingetrübt bleibt, wird die Auftragslage vor allem im Hochbau- und Ausbaugewerbe positiv bewertet. Obwohl die Hypothekarzinsen zuletzt leicht angestiegen sind, bleiben die Finanzierungsbedingungen noch immer sehr günstig. Die Nachfrage nach Wohneigentum hat sich während der Corona-Krise 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. Entsprechend gingen die

Angebotsmieten, d. h. die Mieten von öffentlich ausgeschrieben Wohnungen, im 4. Quartal abermals zurück und erreichten das tiefste Niveau seit Ende 2010.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** stiegen nach einem Rückgang im Vorquartal im 4. Quartal um 2,4 % (Abbildung 12). Positive Impulse kamen unter anderem von den Investitionen in Maschinen und EDV-Dienstleistungen sowie von diversen kleineren Investitionsrubriken, die im Vorquartal besonders von den globalen Lieferengpässen betroffen gewesen waren. Die Investitionen in Forschung und Entwicklung waren erneut rückläufig, nachdem sie im 2. Quartal erheblich angestiegen waren.

Abbildung 12: Ausrüstungsinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

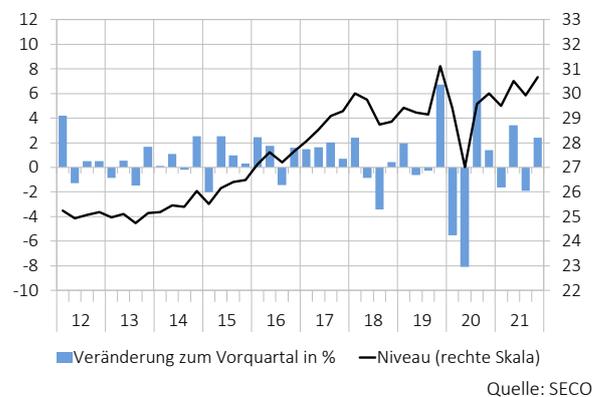
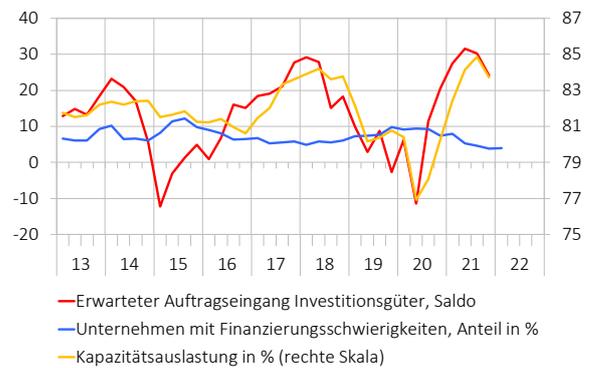


Abbildung 13: Indikatoren, Industrie

Saisonbereinigt



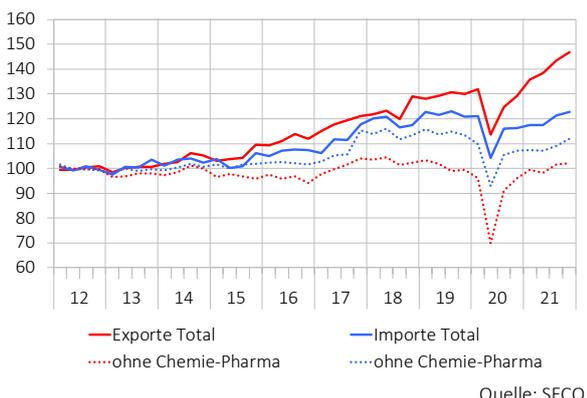
Die fundamentale Lage der Industrie in der Schweiz präsentiert sich weiterhin günstig. (Abbildung 13). Zwar schwächten sich im 4. Quartal sowohl die Kapazitätsauslastung in der Industrie als auch die Erwartungen für den Auftragseingang bei Produzenten von Investitionsgütern etwas ab, beide Indikatoren weisen aber noch immer überdurchschnittlich hohe Werte aus. Zudem stagnierte der Anteil der Unternehmen mit Finanzierungsschwierigkeiten im 4. Quartal auf einem sehr niedrigen Niveau.

Aussenhandel

Insgesamt lieferte der Aussenhandel im 4. Quartal 2021 einen leicht negativen Beitrag zum BIP-Wachstum (s. auch S. 9 f.). Dazu trug insbesondere der Warenhandel bei: Die Importe stiegen, und der Transithandel ging deutlich zurück, sodass auch die Warenexporte insgesamt einen negativen Beitrag leisteten. Vom Dienstleistungshandel kam ein geringerer positiver Impuls.

Die **Warenexporte** (ohne Wertsachen und Transithandel, +2,5 %) wuchsen das 6. Quartal in Folge klar überdurchschnittlich und erreichten damit ein Niveau rund 13 % über jenem vor der Krise (Abbildung 14).⁵ Die dynamische Entwicklung steht im Einklang mit dem deutlichen Wachstum des Welthandels in den Herbstmonaten und widerspiegelt die Erholung wichtiger Handelspartner wie der USA und des Euroraums, welche die Nachfrage nach Schweizer Produkten seit einigen Quartalen stützt.

Abbildung 14: Aussenhandel mit Waren
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



Der weitaus grösste Wachstumsbeitrag kam erneut von der Rubrik der chemischen und pharmazeutischen Erzeugnisse, deren Exporte seit Ende 2020 einem stark positiven Trend folgen (Abbildung 15). Die Exporte von Maschinen, Metallen sowie Präzisionsinstrumenten und Uhren entwickelten sich hingegen schwach und teils leicht negativ. Hier dürften insbesondere die seit mehreren Monaten anhaltenden Lieferschwierigkeiten bei Vorprodukten und bereits stark ausgelastete Kapazitäten eine dämpfende Rolle spielen. Die Engpässe führen dazu, dass es vielen Exportunternehmen zunehmend schwerfiel, die hohe Auslandnachfrage zu befriedigen. In Kombination mit den nach wie vor hohen Rohstoffpreisen führt dies zu Preisanstiegen bei den betroffenen Exportgütern, was sich im Deflator der Warenexporte – insbesondere ohne die Rubrik Chemie

und Pharma – widerspiegelt (Abbildung 16). Dieser stieg in den letzten vier Quartalen überdurchschnittlich an und erreichte im 4. Quartal das höchste Niveau seit 2009.

Abbildung 15: Warenexporte, ausgewählte Rubriken
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100, Anteile 2021 in Klammern

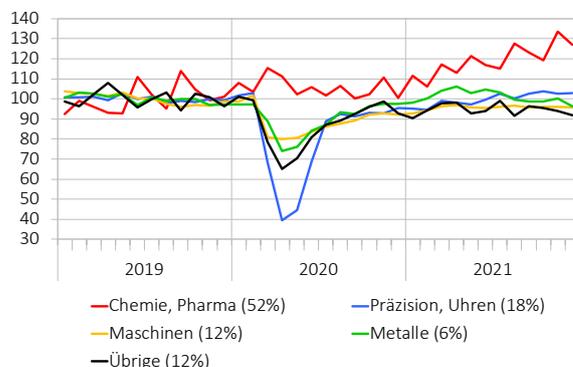
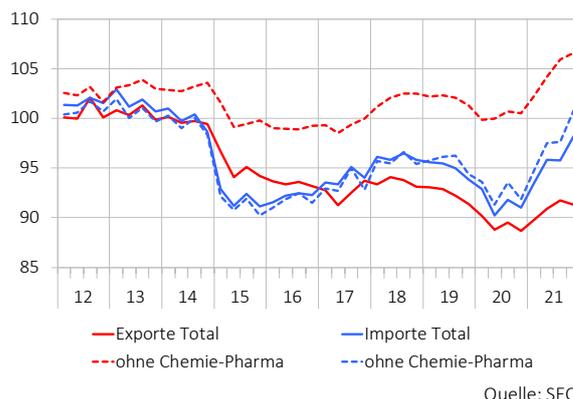


Abbildung 16: Deflatoren des Warenhandels
Saison- und mittelwertbereinigt



Die **Warenimporte** (ohne Wertsachen; +1,2 %) setzten ebenfalls die Aufwärtsbewegung der Vorquartale fort (Abbildung 14). Die meisten Importrubriken entwickelten sich positiv. Die grössten Impulse kamen von den Rubriken Energie sowie Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie. Bei den Energieimporten stehen Sonderfaktoren hinter dem Wachstum, v. a. eine tiefe Stromproduktion in der Schweiz und ein wetterbedingt hoher Energiekonsum. Bei den Präzisionsinstrumenten, den Uhren und der Bijouterie setzte sich nach zwei negativen Quartalen die Mitte 2020 eingeschlagene Aufholbewegung fort. Negative Impulse lieferten die Importe von chemischen und pharmazeutischen Produkten, die eine Gegenbewegung zum starken Vor-

⁵ 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.

quartal verzeichneten, aber auch die Importe von Fahrzeugen und Landwirtschaftsgütern, die insbesondere von Lieferschwierigkeiten gebremst wurden. Letztere beeinträchtigen viele Industriebranchen und führten zu einem weiteren starken Anstieg der Importpreise im 4. Quartal 2021 (Abbildung 16).

Die **Dienstleistungsexporte** stiegen im 4. Quartal um 3,3 % (Abbildung 17). Dies war hauptsächlich auf einen starken Anstieg der Lizenzeinnahmen im Zusammenhang mit internationalen Sportanlässen zurückzuführen. Der Fremdenverkehr entwickelte sich leicht positiv. Auch wenn die verschärften Corona-Massnahmen gegen Ende 2021 bremsend auf den Tourismus gewirkt haben dürften, entwickelten sich die Logiernächte ausländischer Gäste ab August stabil. Im 4. Quartal lagen sie bei 60 % des Vorkrisenniveaus. Neben den direkten Nachbarn besuchten auch wieder vermehrt Gäste aus dem restlichen Europa oder aus Übersee die Schweiz. Insbesondere Gäste aus Südostasien sind aber erst vereinzelt wieder anzutreffen (Abbildung 18). Dies dürfte auf die nach wie vor strengen Reisebeschränkungen und Quarantäneregelungen vieler südostasiatischer Länder, allen voran Chinas, zurückzuführen sein.

Die **Dienstleistungsimporte** gingen im 4. Quartal leicht zurück (-1,6%). Insbesondere die Importe von Lizenzen und Patenten sowie von Forschung und Entwicklung waren rückläufig. Der Fremdenverkehr leistete hingegen einen leicht positiven Beitrag.

Abbildung 17: Aussenhandel mit Dienstleistungen

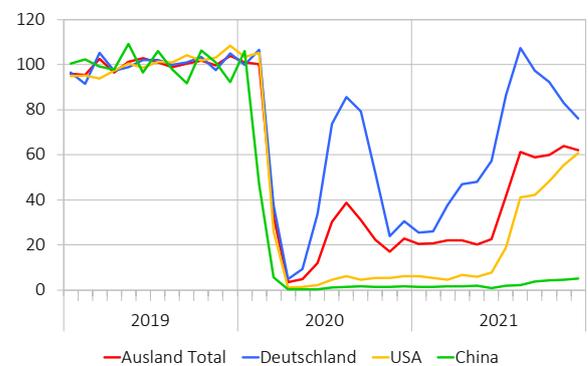
Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 18: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



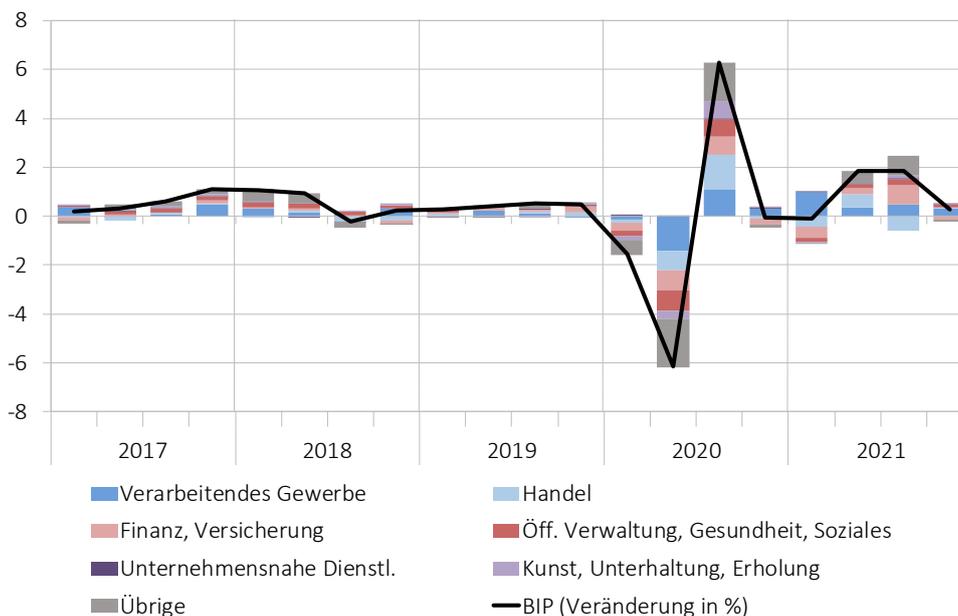
Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

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

	2021:1	2021:2	2021:3	2021:4
Verarbeitendes Gewerbe	5.4	1.9	2.6	1.7
Baugewerbe	-0.2	0.1	0.0	-0.8
Handel	-2.8	3.4	-3.8	0.4
Gastgewerbe	-44.9	38.1	107.3	-2.9
Finanz, Versicherung	0.1	0.7	0.1	-0.8
Unternehmensnahe Dienstleistungen	-0.8	1.1	1.5	0.7
Öffentliche Verwaltung	0.7	0.0	0.5	0.1
Gesundheit, Soziales	-0.4	0.3	1.6	0.3
Kunst, Unterhaltung, Erholung	-2.6	52.7	24.7	-15.2
Übrige	-0.6	1.4	3.2	0.3
Bruttoinlandprodukt	-0.1	1.8	1.9	0.3
Bruttoinlandprodukt Sportevent-bereinigt	-0.1	1.7	1.7	0.5

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 %

	2021:1	2021:2	2021:3	2021:4
Privater Konsum	-3.1	4.1	2.7	0.3
Staatskonsum	-0.8	1.5	-0.4	1.0
Bauinvestitionen	-0.1	0.2	0.0	-0.1
Ausrüstungsinvestitionen	-1.6	3.4	-1.9	2.4
Warenexporte ohne Wertsachen	4.6	1.9	5.9	-2.2
Warenexporte ohne Wertsachen und Transithandel	5.1	2.0	3.6	2.5
Dienstleistungsexporte	-2.7	7.3	2.4	3.3
Warenimporte ohne Wertsachen	1.1	-0.2	3.2	1.2
Dienstleistungsimporte	-3.3	6.9	3.5	-1.6
Bruttoinlandprodukt	-0.1	1.8	1.9	0.3

Quelle: SECO

Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum

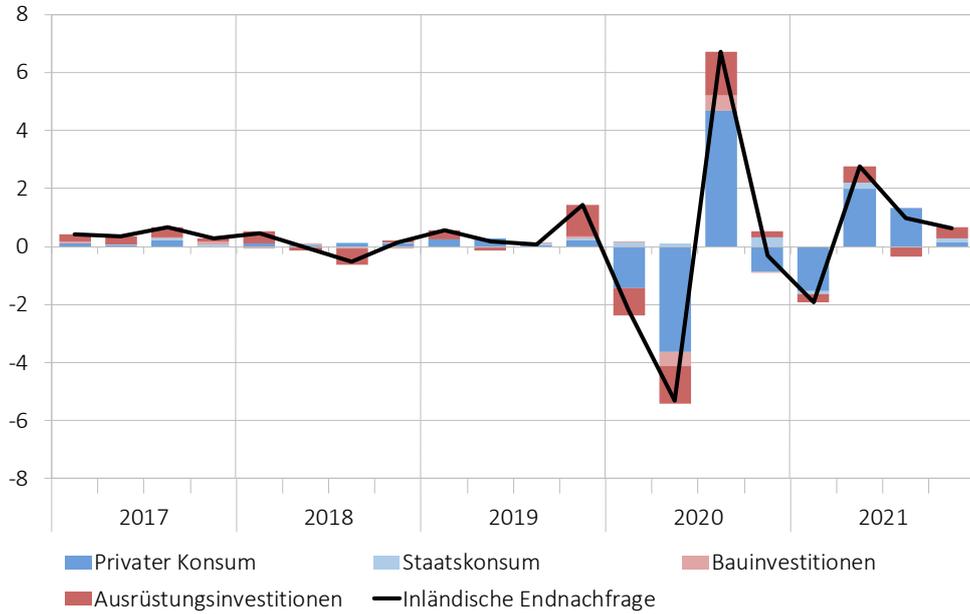
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

	2021:1	2021:2	2021:3	2021:4
Inländische Endnachfrage	-1.9	2.8	1.0	0.6
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz	0.4	-1.9	-0.5	0.1
Handelsbilanz ohne Wertsachen	1.5	1.0	1.3	-0.4

Quelle: SECO

Abbildung 20: Komponenten der inländischen Endnachfrage

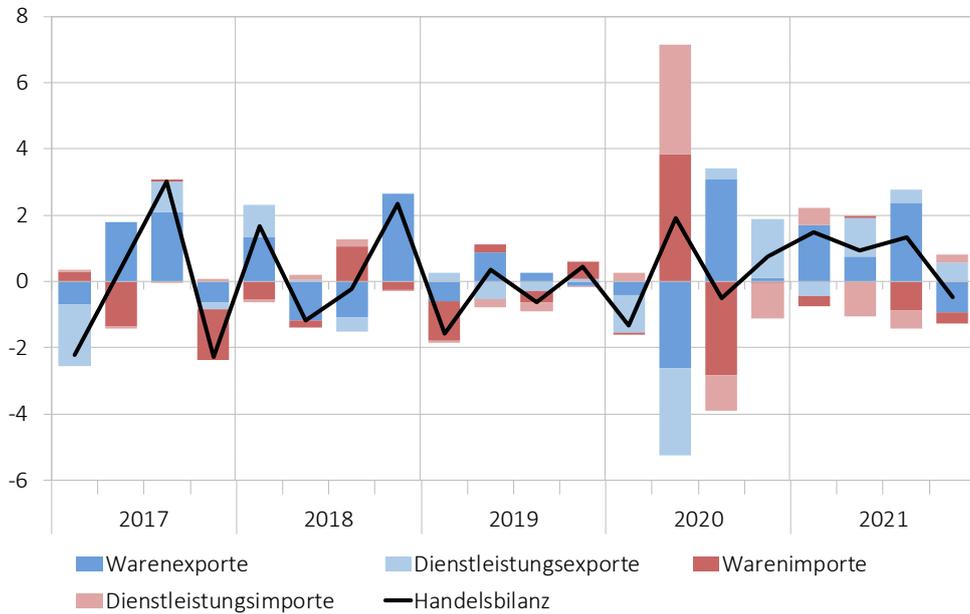
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 21: Komponenten der Handelsbilanz

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



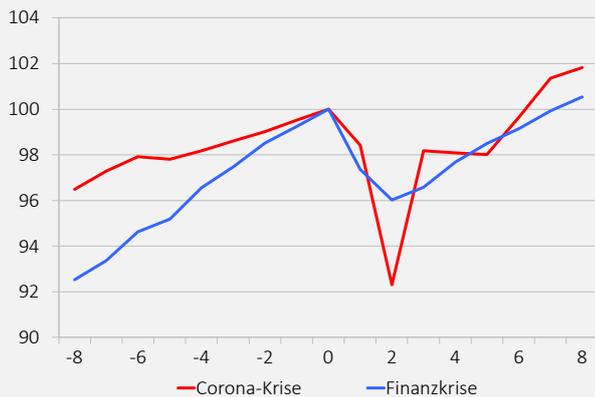
Quelle: SECO

Exkurs: Das BIP der Schweiz 2021 – geprägt durch Erholung von der Corona-Krise

Nach einem Rückgang von 2,4 % im Jahr 2020 wuchs das Sportevent-bereinigte BIP der Schweiz 2021 um 3,6 %. Im internationalen Vergleich, aber auch relativ zur Finanzkrise erholte sich die Schweizer Wirtschaft verhältnismässig zügig. In der zweiten Jahreshälfte 2021, sieben Quartale nach Krisenbeginn, wurde das Vorkrisenniveau der Wertschöpfung bereits deutlich überschritten (Abbildung 22).

Abbildung 22: BIP-Verlauf, Corona- und Finanzkrise

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, letztes Quartal vor der Krise (2019Q4 resp. 2008Q3): 0, BIP vor der Krise = 100



Quelle: SECO

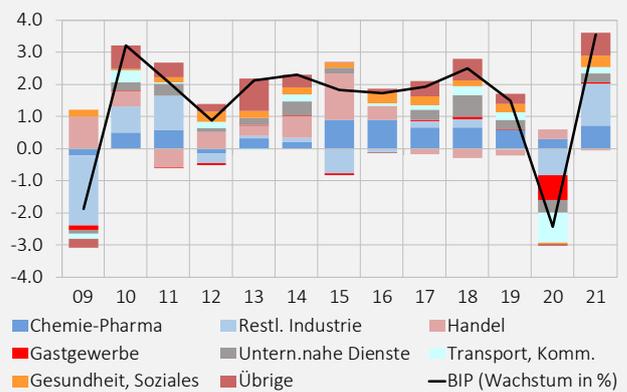
Nahezu alle Sektoren wurden 2021 von der Erholung erfasst, wenn auch in unterschiedlichem Ausmass (Abbildung 23). Das verarbeitende Gewerbe erwies sich als massgebliche Wachstumsstütze und trug gut 2 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. In der Pandemie verschob sich die Nachfrage global weg von den kontaktintensiven Dienstleistungen, die nur eingeschränkt verfügbar waren (z. B. Reisen, Veranstaltungen), hin zum Warenkonsum (z. B. Elektronik, Einrichtungsgegenstände). Dies stützte die Industrieproduktion und den internationalen Warenhandel, die den Einbruch des ersten Halbjahrs 2020 bald hinter sich liessen.

Die anziehende Nachfrage und pandemiebedingte logistische Probleme führten im Verlauf von 2021 zunehmend zu globalen Lieferengpässen bei wichtigen Vorprodukten. International hemmte dies die Industrieproduktion und trug zu kräftigen Preisanstiegen bei. Insgesamt war die Industrie in der Schweiz aber weniger davon betroffen als bspw. in Deutschland. Insbesondere zeigen Unternehmensumfragen, dass die Lieferengpässe in der Chemie- und Pharmabranche, die in der Schweiz besonders bedeutend ist, weniger stark ausgeprägt waren als etwa bei den Automobilherstellern, welche die deutsche Industrie prägen. Zudem entwickelte sich die Nachfrage nach chemischen

und pharmazeutischen Produkten auch während der Pandemie robust. Entsprechend steuerte die chemische und pharmazeutische Industrie 0,7 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum 2021 bei. Einen noch stärkeren Impuls hatte die Branche einzig 2015–2016 geliefert.

Abbildung 23: Wachstumsbeiträge der Sektoren

Real, Sportevent-bereinigt, in Prozentpunkten

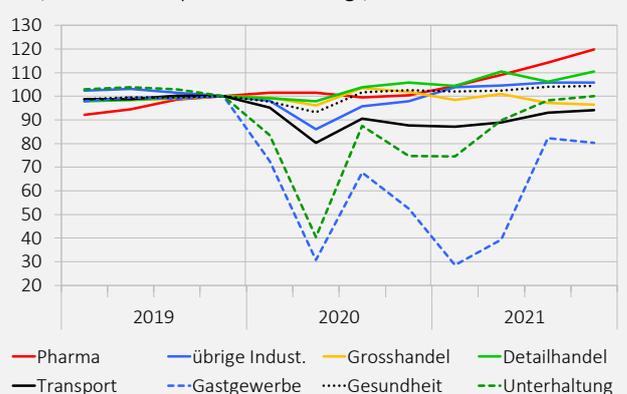


Quellen: BFS, SECO

Auch weite Teile des Dienstleistungssektors erholten sich im Jahr 2021. Das Gesundheits- und Sozialwesen, das 2020 aufgrund von Schliessungen bzw. verschobener Behandlungen einen Rückgang der Wertschöpfung verbuchte, wuchs im Zuge von Aufholeffekten stärker als im historischen Mittel und trug 0,3 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. Einen ähnlich grossen Wachstumsbeitrag lieferten die unternehmensnahen Dienstleistungen, die 2020 ebenfalls einen Rückgang verbucht hatten. In beiden Sektoren übertraf so die Wertschöpfung das Niveau des Vorkrisenjahres 2019.

Abbildung 24: Wertschöpfung ausgewählte Sektoren⁶

Real, saison- und Sporteventbereinigt, Vorkrisenniveau = 100



Quelle: SECO

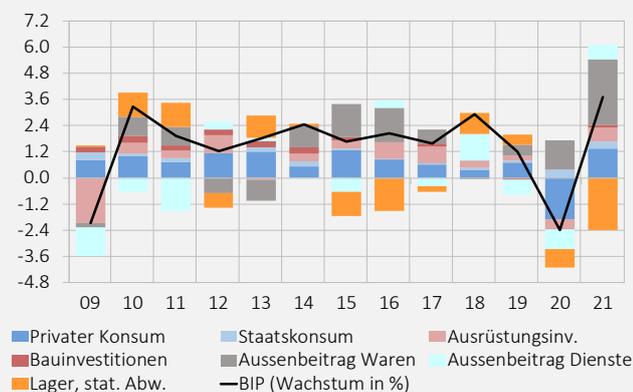
⁶ Pharma: Herstellung von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen, Noga 19–21; übrige Industrie: verarbeitendes Gewerbe ohne Pharma, Noga 10–18 sowie 22–33; Grosshandel: Handel mit Motorfahrzeugen sowie Grosshandel, Noga 45–46; Detailhandel: Noga 47; Gastgewerbe: Beherbergung und Gastronomie, Noga 55–56; Transport: Verkehr, Lagerei, Information, Kommunikation, Noga 49–53 sowie 58–63; Gesundheit: Gesundheits- und Sozialwesen, Noga 86–88; Unterhaltung: Kunst, Unterhaltung und Erholung, Noga 90–93.

Der Detailhandel, der bereits 2020 aufgrund der erwähnten Nachfrageverschiebung hin zu Waren deutliche Umsatzsteigerungen erzielen konnte, expandierte 2021 nochmals kräftig und trug 0,2 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. Der Quartalsverlauf widerspiegelt das Pandemiegeschehen. Rückgänge wurden im 1. Quartal 2021 mit der Schliessung des nicht essenziellen stationären Handels registriert, gefolgt von Aufholeffekten im 2. Quartal; im 3. Quartal gaben die Umsätze im Zuge weiterer Lockerungen, etwa im Gastgewerbe, wieder nach (Abbildung 24). Der übrige Handel entwickelte sich 2021 in der Summe negativ: Das Transithandelsgeschäft expandierte im historischen Vergleich unterdurchschnittlich, und der Motorfahrzeughandel musste im Zuge von Lieferengpässen Wertschöpfungsverluste hinnehmen.

In den Dienstleistungsbranchen, die besonders stark von der Pandemie bzw. den Eindämmungsmassnahmen betroffen waren, lag die Wertschöpfung bis Ende 2021 teils noch massiv unter den im Jahr 2019 erzielten Niveaus. Dazu zählt insbesondere das Gastgewerbe. Die Betriebschliessungen Ende 2020 waren mit empfindlichen Wertschöpfungsverlusten verbunden; die Corona-Wellen ab Herbst 2021 und die damit einhergehenden Massnahmen bremsten die anschliessende Erholung. Auch die Unterhaltungs- sowie die Transportbranche waren von anhaltenden bzw. wiederkehrenden Beschränkungen v. a. im internationalen Reiseverkehr betroffen.

Abbildung 25: Wachstumsbeiträge der Komponenten

Real, ohne Wertsachen, in Prozentpunkten



Nachfrageseitig spiegelte sich die starke Erholung der Industrie in einem starken Anstieg der Warenexporte wider: Im 4. Quartal 2021 übertrafen die Warenexporte⁷ ihr Vorkrisenniveau vom 4. Quartal 2019 um ganze 13 % (Abbildung 26). Das Exportwachstum war 2021 breit über die Rubriken und Länder abgestützt. Neben den Exporten von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen wurden

⁷ Ohne Wertsachen und Transithandel.

⁸ I.d.R. ist das Vorkrisenniveau dem Niveau im 4. Quartal 2019 gleichgesetzt. Bei den Ausrüstungsinvestitionen ist es das 3. Quartal 2019, da die Investitionstätigkeit im darauffolgenden Quartal ausserordentlich hoch war (starke Ausschläge im Bereich Forschung und Entwicklung sowie bei den sonstigen Fahrzeugen).

insbesondere auch jene von Uhren, Präzisionsinstrumenten, Maschinen und Metallen ausgeweitet. Gebremst auch durch die globalen Lieferprobleme, konnte die Importentwicklung nicht mit dem hohen Expansionstempo der Warenexporte Schritt halten. In der Summe lieferte der Warenhandel⁷ einen Rekordbeitrag von 2,8 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum (Abbildung 25). Beim Dienstleistungshandel setzte sich die Erholung 2021 zwar ebenfalls fort, sie verlief jedoch deutlich langsamer, u. a. angesichts der nach wie vor schwierigen Reisebedingungen.

Abbildung 26: Nachfragekomponenten

Real, saisonbereinigt, ohne Wertsachen und Transithandel, Vorkrisenniveau = 100⁸

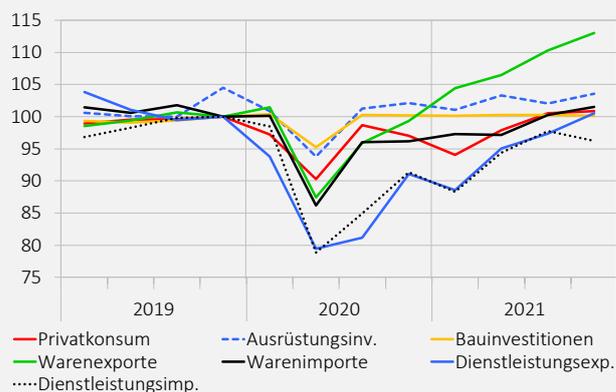
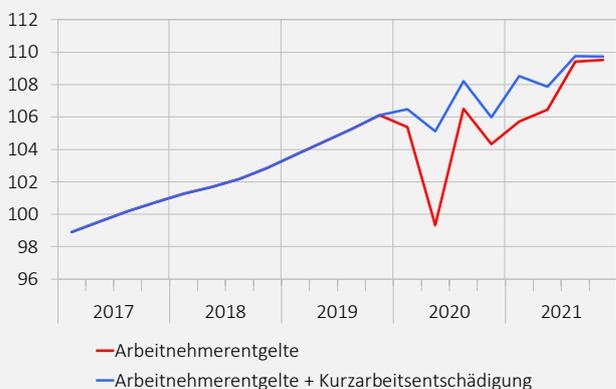


Abbildung 27: Arbeitnehmerentgelte

Nominal, saisonbereinigt, in Mia. CHF



Die inländische Endnachfrage wuchs 2021 nach dem historischen Einbruch von 2020 stark. Der private Konsum konnte einen Teil seiner im Vorjahr erlittenen Verluste wieder wettmachen. Trotz erheblicher Rückschläge ergaben sich bei den Arbeitnehmerentgelten inklusive Kurzarbeitsentschädigung im Aggregat sowohl 2020 als auch 2021 Zuwächse (Abbildung 27). Zudem fiel die Teuerung im Jahr

2020 (-0,7 %) negativ aus und im Jahr 2021 (+0,6 %) moderat, was die Kaufkraft der privaten Haushalte stützte. Angesichts der anhaltenden bzw. wiederkehrenden Einschränkungen blieb die Erholung des privaten Konsums jedoch noch unvollständig.

Der Staatskonsum wuchs 2021 erneut überdurchschnittlich stark, getrieben durch hohe Ausgaben zur Pandemiebekämpfung (u. a. Tests und Impfungen). Die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen kehrten nach dem Einbruch des ersten Halbjahrs 2020 im Wesentlichen auf ihren Vorkrisentrend zurück. Die Nachfrage nach Wohneigentum blieb robust, auch angesichts der positiven Einkommensentwicklung und der in der Pandemie gestiegenen Bedeutung der Wohnsituation.

Die gute Auftragslage der Industrie wirkte sich stützend auf die Investitionsvorhaben der Unternehmen aus, doch im Verlauf des Jahres wurde die Investitionstätigkeit zunehmend durch Lieferengpässe gebremst. So konnten Baumaterialien (z. B. Holz) wie auch Maschinen und insbesondere Automobile nur verzögert geliefert werden. Auch deshalb haben viele Unternehmen die bestehenden Lager stark reduziert, was sich in einem negativen Beitrag der Lagerinvestitionen widerspiegelt.

In der Summe wird deutlich: Insgesamt erholte sich die Schweizer Wirtschaft 2021 deutlich, die einzelnen Branchen und Nachfragekomponenten partizipierten aber in unterschiedlichem Ausmass daran.

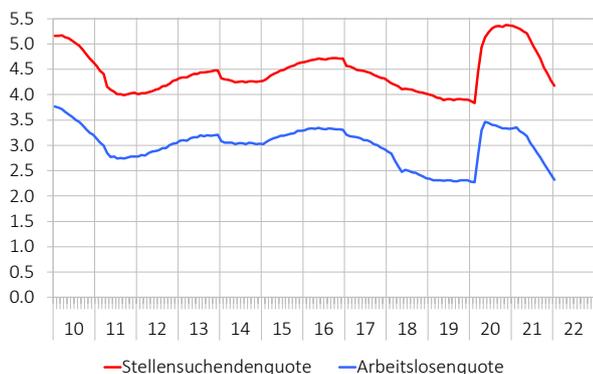
*Autorinnen: Felicitas Kemeny und Caroline Schmidt
(SECO, Ressort Konjunktur)*

Arbeitsmarkt

Ende Januar 2022 war die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (ALQ) mit 2,3 % wieder auf das Vorkrisenniveau gesunken. Die saisonbereinigte Stellensuchendenquote (STQ⁹) sank auf 4,2 %. Allerdings befand sie sich noch über dem Wert von 3,8 %, der Ende Februar 2020 erreicht worden war, bevor der Corona-Schock den Arbeitsmarkt traf (Abbildung 28).

Ende Januar 2022 lag die Arbeitslosenzahl saisonbereinigt bei 107 500. In den vier Monaten davor sank sie stets um mehr als 5 000 pro Monat. Die Zahl der Stellensuchenden ging im gleichen Zeitraum im Durchschnitt sogar um mehr als 6 000 pro Monat zurück und lag Ende Januar 2022 bei 193 600.

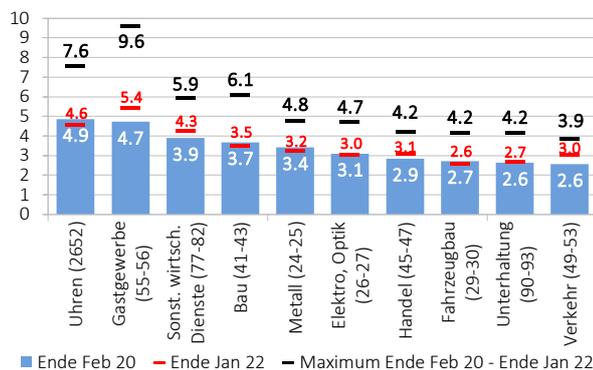
Abbildung 28: Stellensuchenden- und Arbeitslosenquote
Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen



Quelle: SECO

Abbildung 29: Arbeitslosenquote, einzelne Branchen

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

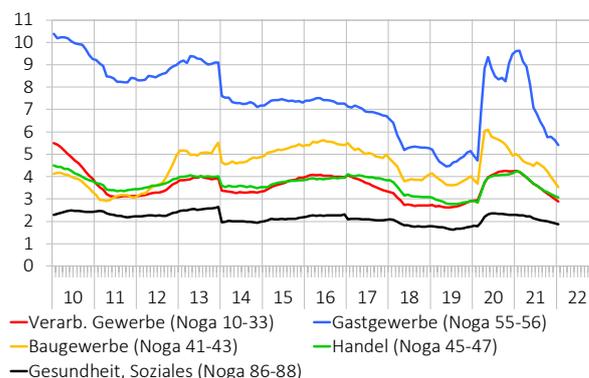


Quelle: SECO

Der Abbau der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit ging seit dem Höhepunkt der Corona-Krise in den verschiedenen Branchen ähnlich schnell voran (Abbildung 29). Nur im Gastgewerbe lag die Arbeitslosenquote Ende Januar 2022 mit 5,4 % noch spürbar über dem Vorkrisenwert von 4,7 %. Allerdings war der Rückgang seit dem Höhepunkt der Corona-Krise hier mit Abstand am stärksten (Abbildung 30).

Abbildung 30: Arbeitslosenquote nach Branchen

Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Quelle: SECO

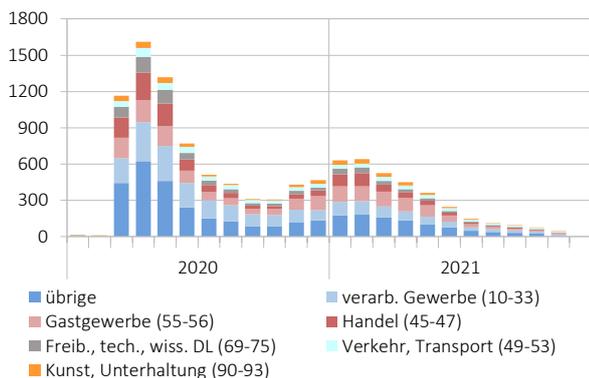
In der Gruppe der 15- bis 24-Jährigen war die saisonbereinigte ALQ Ende Januar 2022 noch weiter auf 1,9 % gesunken und lag damit spürbar unter dem Vorkrisenwert von 2,2 % von Ende Februar 2020. Am deutlichsten über dem Vorkrisenniveau liegt dagegen die saisonbereinigte ALQ bei der Altersgruppe der 50- bis 64-Jährigen. Ende Januar lag sie noch um 0,3 Prozentpunkte darüber. Der rasche Rückgang der ALQ bei den Jungen und die schleppende Entwicklung bei den Älteren entsprechen dem von anderen konjunkturellen Erholungen bekannten Muster.

Im Januar und Februar 2021 bezogen knapp 10 % der Beschäftigten in der Schweiz Kurzarbeitsentschädigung (KAE). Seither nahm die Bezügerzahl kontinuierlich ab (Abbildung 31). Ende November 2021 betrug sie noch knapp 45 000, was rund 0,9 % der Beschäftigten entsprach. Diese Zahl ist noch provisorisch, weist jedoch auf einen weiteren Rückgang gegenüber Oktober hin. Das Tempo der Abnahme hat sich allerdings verlangsamt.

⁹ 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.

Abbildung 31: Abgerechnete Kurzarbeit seit 2020

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

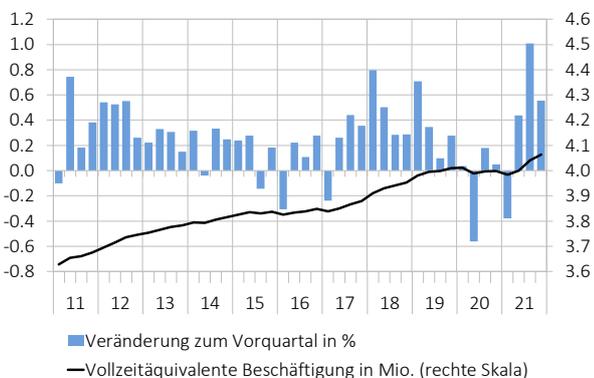


Quelle: SECO

Im 4. Quartal 2021 stieg die vollzeitäquivalente Beschäftigung gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 0,6 % an. Sie kam damit bereits um 1,3 % über dem Vorkrisenniveau vom 4. Quartal 2019 zu liegen (Abbildung 32). Dabei ist zu berücksichtigen, dass Angestellte in Kurzarbeit gemäss ihrem vertraglichen Status ebenfalls zu den « Beschäftigten » zählen. Der weitere Abbau von Kurzarbeit zugunsten regulärer Arbeitsstunden im 4. Quartal bedeutet demnach, dass der effektive Arbeitsinsatz noch etwas stärker gestiegen ist.

Abbildung 32: Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten

Saisonbereinigt



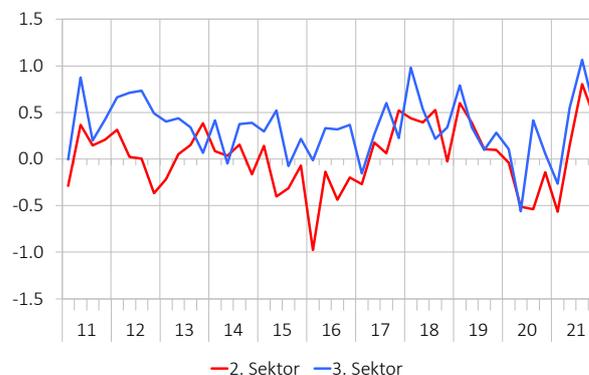
Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Die vollzeitäquivalente Beschäftigung nahm im 2. und im 3. Sektor gleichermassen um 0,5 % zu (Abbildung 33). Das Wachstum im 3. Sektor war vor allem durch eine stark positive Entwicklung im Bereich der Personalvermittlung getrieben: Gerade auch die Temporärbranche konnte von der wieder stark

steigenden Arbeitsnachfrage der Unternehmen profitieren. Saisonbereinigt nahm die Zahl der Beschäftigten, die über Personalvermittler angestellt sind, um rund 7 % zu. Damit lag sie sogar um rund 15 % über dem Vorkrisenniveau.

Abbildung 33: Vollzeitäquivalente im 2. und im 3. Sektor

Gegenüber dem Vorquartal in %; saisonbereinigt

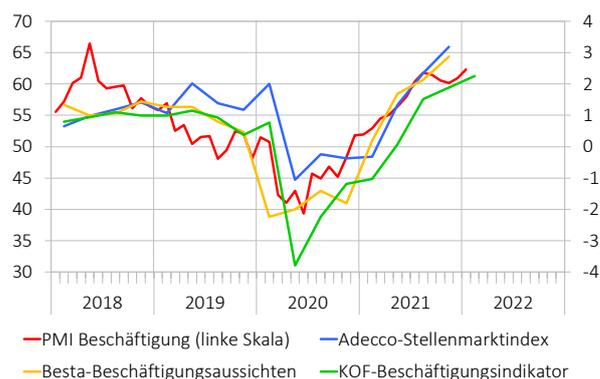


Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Die gängigen Arbeitsmarktindikatoren stiegen zuletzt weiter an und deuten für das 1. Quartal 2022 auf eine weitere Beschäftigungszunahme hin (Abbildung 34). Der saisonbereinigte Subindex des Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI) zur Beschäftigung übertraf mit 62,4 Punkten im Januar den schon hohen Wert von Dezember (60,9 Punkte). Der Index lag damit weiterhin sehr deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Abbildung 34: Arbeitsmarktaussichten

PMI monatlicher Wert; übrige Indizes: Quartalswerte standardisiert



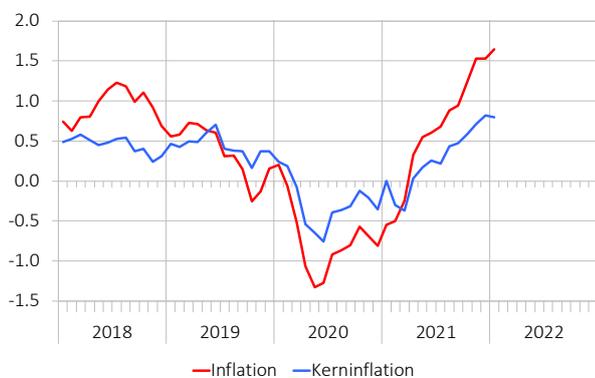
Quellen: CS/Procure, Adecco, BFS, KOF

Preise

Der global hohe Preisdruck führt auch in der Schweiz zu weiter steigenden Inflationsraten. Im Vergleich zum Ausland bleiben die Teuerungsraten hierzulande jedoch moderat. Im Januar lag die Inflation bei 1,6 % und befand sich damit weiterhin zwischen 0 und 2 %, dem geldpolitischen Zielband der Schweizerischen Nationalbank. Die Teuerung ist nach wie vor v. a. getrieben durch die stark steigenden Rohwarenpreise. Die Kerninflation, welche neben den Energiepreisen auch die Lebensmittelpreise ausschliesst, bildete sich im Januar leicht zurück und kam bei 0,8 % zu liegen (Abbildung 35).

Abbildung 35: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Veränderung zum Vorjahresmonat in %



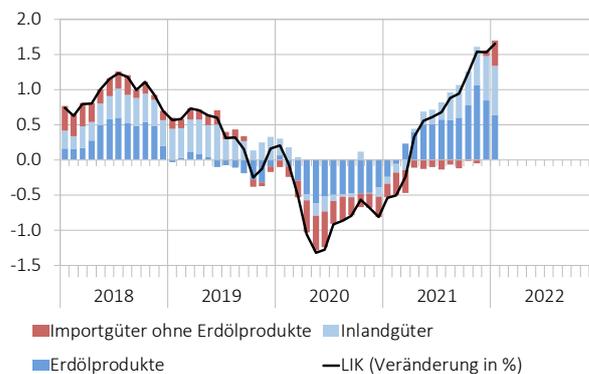
Quelle: BFS

Während sich der Teuerungsbeitrag der Erdölprodukte von 1,0 Prozentpunkten im November 2021 auf 0,6 Prozentpunkte im Januar 2022 reduzierte, stieg der Beitrag von Gas im Januar sprunghaft von 0,05 auf 0,21 Prozentpunkte an (in Abbildung 36 enthalten bei den Importgütern ohne Erdöl). Der abrupte Preisanstieg beim Gas von 37 % gegenüber dem Vorjahr dürfte v. a. darauf zurückzuführen sein, dass die Erhöhung der CO₂-Abgabe am

1. Januar vielfach genutzt wurde, um den massiven Anstieg der Gaspreise vom Herbst an die Konsumenten weiterzugeben. Zuvor waren die Endverbraucherpreise nur wenig gestiegen.

Abbildung 36: Beiträge zur Inflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten



Quelle: BFS

Auch die globalen Lieferengpässe und Nachfrageverschiebungen im Zuge der Pandemie trugen weiter zur erhöhten Preisdynamik bei. So beschleunigte sich auch in der Schweiz der Preisanstieg für Gebrauchtwagen: Im Januar mussten im Vergleich zum Vorjahr 10 % mehr bezahlt werden. Auch bei Möbeln und Elektronikprodukten blieb der Preisdruck mit Preissteigerungen von rund 5 % im Vorjahresvergleich erhöht. Daneben stiegen neu auch die Preise in der Hotellerie spürbar. Der Beitrag der Mieten (ohne Energie) blieb dagegen stabil bei nur leicht überdurchschnittlichen 0,26 Prozentpunkten. Dagegen gingen bei den Nahrungsmitteln die Preise, anders als in vielen anderen Ländern, im Vorjahresvergleich sogar weiter zurück.

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

Im 4. Quartal 2021 hat sich das Wachstum der Schweizer Wirtschaft erwartungsgemäss abgeschwächt, gedrosselt durch die jüngste Corona-Welle und die damit einhergehenden Restriktionen. Die Zertifikatspflicht, die verstärkte Homeoffice-Empfehlung und schliesslich -Pflicht bremsen die Mobilität der Schweizer Bevölkerung sowie die Nachfrage in gastronomischen Betrieben und Freizeiteinrichtungen. Die Massnahmen waren aber deutlich weniger einschränkend als bei den vorhergegangenen Corona-Wellen; dementsprechend blieb ein weiterer veritabler Einbruch der Wirtschaftsaktivität aus.

Mitte Februar konnten die Massnahmen weitgehend aufgehoben werden, was für die darauffolgenden Monate eine kräftige Erholung des Dienstleistungssektors erwarten lässt. Dies insbesondere im Gastgewerbe, bei den Freizeit- und Kulturdiensten sowie im Bereich der Mobilität. Insgesamt bestehen bei den Konsumausgaben der privaten Haushalte beträchtliche Aufholpotenziale.

Allerdings haben sich die globalen Lieferengpässe bislang nur wenig entspannt, was international den Industriesektor bremst. Auch Teile der Schweizer Industrie sind erheblich davon betroffen. Zusätzlich dürfte im Zuge der Lockerungen die absehbare Nachfrageverschiebung von Konsumgütern hin zu Dienstleistungen die Dynamik in den Konsumgüter produzierenden Industriebereichen abkühlen lassen.

Ausserdem dämpft der Anstieg der Teuerung die Kaufkraft der Haushalte. Zwar trägt die Aufwertung des Schweizer Frankens, insbesondere gegenüber dem Euro, dazu bei, den Teuerungsanstieg zu begrenzen. Trotzdem sehen sich die Haushalte aktuell den höchsten Teuerungsraten seit 2008 gegenüber.

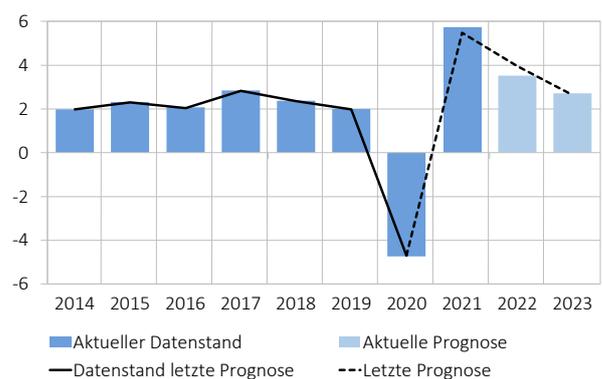
Vor allem aber belastet der Krieg in der Ukraine die Ausichten. Zwar sind die wirtschaftlichen Verflechtungen

der Schweiz mit Russland und der Ukraine verhältnismässig gering; beispielsweise liegt der Anteil Russlands an den Schweizer Warenexporten im tiefen einstelligen Prozentbereich.¹⁰ Die direkten gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Konflikts auf die Schweiz dürften daher begrenzt sein.

Von deutlichen indirekten Effekten des Konflikts ist indes auszugehen. Nach dem russischen Einmarsch sind die Preise von wichtigen Exporten Russlands und der Ukraine auf den Weltmärkten stark angestiegen. Dazu zählen namentlich Energieträger, gewisse Grundnahrungsmittel sowie Industriemetalle. Damit bleibt der Teuerungsdruck international zunächst deutlich erhöht. Ausserdem dämpft die grosse Unsicherheit das Investitionsklima. Die Expertengruppe revidiert ihre Annahmen für den Gang der Weltnachfrage im laufenden Jahr daher nach unten (Abbildung 37). Dies bremst die Schweizer Exportwirtschaft und führt zu einem geringeren Investitionsbedarf, als noch in der Prognose von Dezember erwartet wurde.

Abbildung 37: Weltnachfrage

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



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

¹⁰ Der Anteil Russlands an den Warenexporten der Schweiz (ohne Wertsachen und Transithandel) betrug im Jahr 2021 1,2 %, der Anteil an den Dienstleistungsimporten lag 2020 bei 2,1 %. Bedeutendste Rubriken der Warenexporte: Chemische u. pharmazeutische Erzeugnisse (55 %), Präzisionsinstrumente, Uhren u. Bijouterie (17 %), Maschinen, Apparate, Elektronik (14 %); bedeutendste Rubriken der Dienstleistungsexporte: Transportdienste (54 %), Lizenzgebühren (18 %), Finanzdienste (11 %). Der Anteil Russlands am Einkaufsvolumen von Schweizer Transithändlern lag 2020 bei 9,8 %. Auf die Ukraine entfallen 0,2 % der Warenexporte (ohne Wertsachen und Transithandel)

Auch im Inland dürfte die Teuerung in naher Zukunft höher ausfallen. Die Expertengruppe erwartet im Jahresdurchschnitt 2022 eine Inflationsrate von 1,9 % (Prognose von Dezember 2021: 1,1 %). Von entsprechenden dämpfenden Effekten auf den privaten Konsum ist auszugehen.

Vor diesem Hintergrund revidiert die Expertengruppe ihre **Wachstumsprognose für 2022 auf 2,8 %** (Sportevent-bereinigtes BIP, Prognose von Dezember: 3,0 %, Abbildung 38). Somit würde die Schweizer Wirtschaft ihre Erholung von der Corona-Krise mit einem überdurchschnittlichem BIP-Wachstum fortsetzen, wenn auch weniger dynamisch als in der Vorprognose erwartet. Dies allerdings unter der Voraussetzung, dass ein deutlicher Abschwung bei wichtigen Handelspartnern ausbleibt, und insbesondere, dass es zu keinen massiven Energie- bzw. Rohwarenengpässen in Europa kommt.

In der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums dürften die Aufholeffekte in Folge der Corona-Krise schwächer werden (Abbildung 39). Unter der Voraussetzung, dass auch die bremsenden Effekte des Ukraine-Konflikts nachlassen, ist eine Normalisierung der Konjunktur zu erwarten. Für das Gesamtjahr **2023** prognostiziert die Expertengruppe ein noch überdurchschnittliches **BIP-Wachstum von 2,0 %** (Sportevent-bereinigt). Die Inflation dürfte auf 0,7 % im Jahresdurchschnitt zurückgehen (unveränderte Prognose).

Der Arbeitsmarkt hat sich bis zuletzt sehr günstig entwickelt. Die Beschäftigung wächst, die Arbeitslosenquote liegt wieder auf dem Vorkrisenniveau, und Teile der Wirtschaft beklagen Fachkräfteengpässe. Die Expertengruppe geht von einer weiteren Erholung aus und erwartet im Jahresdurchschnitt 2022 eine Arbeitslosenquote von 2,1 %, gefolgt von 2,0 % im Jahr 2023.

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, falls es im Zuge unterbrochener Rohstofflieferungen aus Russland zu erheblichen Produktionsausfällen in Europa käme. In einem solchen Szenario wäre international mit einem anhaltend hohen Preisdruck bei gleichzeitig rückläufiger Wirtschaftsentwicklung zu rechnen.

Abbildung 38: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %

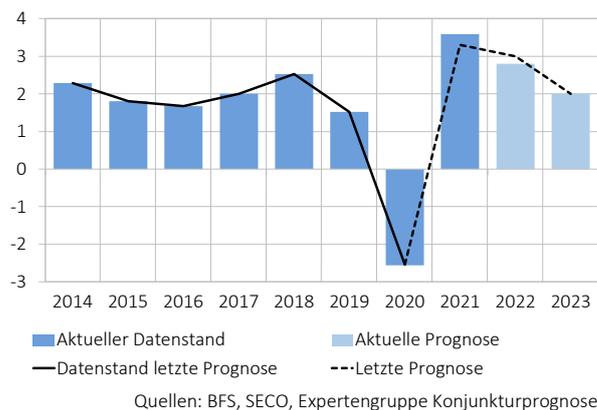
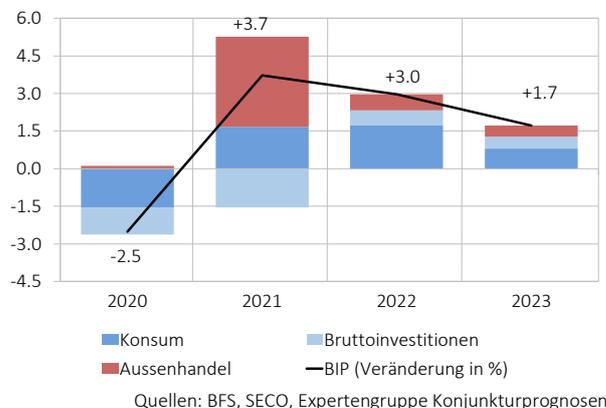


Abbildung 39: BIP-Prognose und Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, inkl. Sportevents, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, 2021 bis 2023: Prognosen



Weitere Risiken gehen von der stark angestiegenen Verschuldung von Staaten und Unternehmen aus. Auch im Immobiliensektor bestehen im Inland wie international weitere Risiken, insbesondere in China.

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie hat dagegen deutlich nachgelassen, auch wenn weitere Rückschläge z. B. aufgrund neuer Virusvarianten nicht auszuschliessen sind.

Tabelle 4: Konjunkturprognosen Schweiz, März 2022¹¹Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, Beiträge in Prozentpunkten,
BIP und Komponenten: real, saisonbereinigt

	2020	2021	2022 *	2023 *		
Bruttoinlandprodukt (BIP) und Komponenten						
BIP, Sportevent-bereinigt	-2.6	3.6	2.8	(3.0)	2.0	(2.0)
BIP	-2.5	3.7	3.0	(3.2)	1.7	(1.7)
Privater Konsum	-3.7	2.7	3.6	(3.8)	1.9	(2.0)
Staatskonsum	3.5	2.7	-0.7	(-1.5)	-1.4	(-1.9)
Bauinvestitionen	-0.4	1.2	-0.5	(0.0)	0.2	(0.2)
Ausrüstungsinvestitionen	-2.5	4.0	3.4	(4.0)	3.4	(4.0)
Warenexporte	-1.7	11.5	4.2	(3.8)	3.7	(4.1)
Dienstleistungsexporte	-14.6	10.4	8.5	(10.0)	5.0	(5.6)
Warenimporte	-6.3	4.7	4.7	(4.3)	3.9	(5.0)
Dienstleistungsimporte	-10.5	6.5	8.0	(8.4)	5.5	(5.5)
Beiträge zum BIP-Wachstum						
Inländische Endnachfrage	-2.0	2.4	2.2	(2.4)	1.4	(1.5)
Aussenhandel	0.1	3.6	0.6	(0.7)	0.4	(0.4)
Arbeitsmarkt und Preise						
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	0.1	0.6	1.8	(1.5)	0.9	(0.9)
Arbeitslosenquote in %	3.1	3.0	2.1	(2.4)	2.0	(2.3)
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.7	0.6	1.9	(1.1)	0.7	(0.7)

Quellen: BFS, SECO

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

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, März 2022¹²

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

	2020	2021	2022 *	2023 *		
BIP international						
USA	-3.4	5.7	3.5	(4.0)	2.4	(2.4)
Euroraum	-6.5	5.2	3.4	(3.7)	2.6	(2.5)
Deutschland	-4.9	2.9	3.0	(3.9)	2.9	(2.5)
Vereinigtes Königreich	-9.4	7.5	4.1	(5.0)	2.0	(2.3)
Japan	-4.5	1.7	3.1	(3.8)	1.8	(1.4)
Bric-Länder	-0.8	7.4	5.0	(5.6)	4.8	(4.9)
China	2.3	8.1	5.0	(5.3)	5.3	(5.4)
Weltnachfrage	-4.7	5.7	3.5	(4.0)	2.7	(2.6)
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	41.8	70.7	101.2	(77.3)	87.9	(80.9)
Schweiz						
Saron in %	-0.7	-0.7	-0.7	(-0.7)	-0.5	(-0.6)
Rendite 10-jährige Staatsanleihen in %	-0.5	-0.3	0.2	(-0.1)	0.4	(0.1)
Realer Wechselkursindex	3.9	-2.4	0.8	(0.6)	0.0	(0.0)

Quellen: SECO, entsprechende statistische Institutionen

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

¹¹ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.¹² Bric-Länder: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.

Szenario

Angesichts der grossen Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt ergänzt das SECO die Prognose der Expertengruppe mit einem Negativszenario (Abbildung 40). In diesem wird angenommen, dass die globalen Rohstoffpreise vorübergehend nochmals massiv ansteigen. Gleichzeitig fällt der Euroraum in eine Rezession.

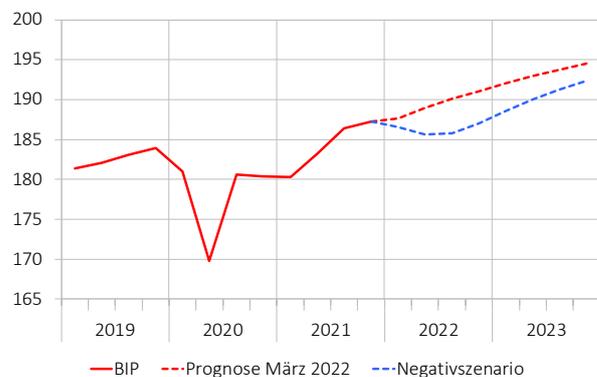
Ein möglicher Auslöser für ein solches Szenario wäre bspw. eine starke Reduktion oder gar ein Unterbruch der russischen Rohstofflieferungen, ausgehend von Russland selbst oder durch eine weitere Verschärfung der westlichen Sanktionen. Die europäische Industrie deckt ihren Energiebedarf zu einem erheblichen Teil mit Gas, das zu fast 30 % aus Russland importiert wird.¹³ Russland und die Ukraine gehören aber auch zu den weltweit grössten Exporteuren von zahlreichen Nahrungsmitteln sowie wichtigen Industriemetallen.¹⁴ Würden die Energie- und Rohstofflieferungen substanziell zurückgehen, wäre daher mit einem starken wirtschaftlichen Abschwung im Euroraum zu rechnen.¹⁵ Zusätzlich könnte eine Verschärfung der bereits bestehenden Lieferengpässe die Weltwirtschaft belasten, bedingt durch ausbleibende Lieferungen von Komponenten und Industrierohstoffen aus Russland und der Ukraine.¹⁶

Der unterstellte massive Anstieg der globalen Energie- und Nahrungsmittelpreise verschärft die bereits hohe internationale Preisdynamik. Dies belastet die Kaufkraft der Konsumenten weltweit stark. Da die Haushalte nur begrenzt auf Energie und Nahrungsmittel verzichten können, geht v. a. die Konsumnachfrage für andere Güter zurück. Gleichzeitig sinken die Investitionen wegen der erhöhten Unsicherheit und steigender Risikoprämien. Die Volatilität an den Finanzmärkten steigt stark. Energiebedingte Produktionsunterbrüche in der europäischen Industrie verschärfen die Probleme der globalen Lieferketten massiv und belasten den Welthandel zusätzlich. Der Euroraum rutscht in eine Rezession, die Weltwirtschaft dürfte sich spürbar verlangsamen. Das durch die Lieferengpässe eingeschränkte Güterangebot heizt die Inflation bestimmter Warengruppen weiter an,

wodurch sich die abzeichnende Stagflation weiter verschärft und sich die geldpolitischen Herausforderungen erhöhen.

Abbildung 40: BIP-Prognose und Szenario, Niveau

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



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Die Schweiz ist ebenfalls mit höheren Inflationsraten und einem wirtschaftlichen Abschwung konfrontiert. Der Schweizer Exportsektor wird direkt von der tieferen Auslandnachfrage und den verstärkten Lieferengpässen getroffen.¹⁷ Zudem wertet der Franken auf, zumindest nominal. Daneben wird die Binnennachfrage (Konsum, Investitionen) durch den Kaufkraftverlust und die höhere Unsicherheit spürbar belastet. Für das Gesamtjahr 2022 resultiert ein BIP-Wachstum von nur 1,1 %, gefolgt von 2,3 % im Jahr 2023. Die Inflation steigt 2022 auf 2,5 %, bevor sie 2023 angesichts der wieder stark rückläufigen Energiepreise auf 0,3 % zurückfällt.

Insgesamt fallen die wirtschaftlichen Konsequenzen aber geringer aus als im europäischen Ausland (Tabelle 6). Zum einen wird der Inflationsanstieg durch eine nominale Aufwertung des Frankens begrenzt, während sich der Euro handelsgewichtet nominal abwertet, was die Inflation im Euroraum noch erhöht. Zum anderen dürften sich die wenig konjunktur- und preissensitiven Exporte der chemisch-pharmazeutischen Industrie erneut stabilisierend auswirken.

¹³ Eurostat: <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/infographs/energy/bloc-2c.html#carouselControls?lang=en>

¹⁴ Beispielsweise bestritten die beiden Länder 2019 einen sehr grossen Teil der globalen Exporte an Kernöl (ca. 50 %), Weizen (ca. 25 %), Halbfertigprodukten aus Eisen und Stahl (ca. 37 %), Palladium (ca. 25 %), Nickel (ca. 30 %), Titan und Aluminium (über 10 %) und zahlreichen weiteren wichtigen Rohstoffen.

¹⁵ Die EZB schätzt, dass ein Einbruch der Gaslieferungen um 10 % das BIP um 0,7 % senken würden: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202201_04~63d8786255.en.html

¹⁶ So haben bereits verschiedene deutsche Automobilhersteller (BMW, VW, Audi und Porsche) einen Teil ihrer Produktion wegen fehlender Komponenten aus der Ukraine zumindest temporär getoppt (s. z. B. <https://www.merkur.de/wirtschaft/ukraine-krieg-bmw-folgen-produktion-lieferengpaesse-unterbrechung-werk-dingolfing-muenchen-zr-91381758.html>).

¹⁷ Besonders exponiert könnte hier der Transithandel sein, der einen Teil seiner Geschäftsbasis verlieren könnte. Allerdings beschäftigt dieser Sektor relativ wenige Arbeitskräfte. Zudem haben die Rohwarenhändler in der Vergangenheit in einem Umfeld steigender Preise und hoher Volatilität meist ihre Wertschöpfung deutlich steigern können.

Tabelle 6: Konjunkturprognose von März 2022 und Konjunkturszenario

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

	2021	Prognose März 2022		Negativszenario	
		2022	2023	2022	2023
Schweiz					
BIP	3.6	2.8	2.0	1.1	2.3
Konsumentenpreisindex	0.6	1.9	0.7	2.5	0.9
International					
Euroraum					
BIP	5.2	3.4	2.6	0.8	2.9
Konsumentenpreisindex	2.6	5.1	1.8	7.3	2.5
Weltnachfrage	5.7	3.5	2.7	1.3	2.9
Monetäre Annahmen					
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	70.7	101.2	87.9	127.4	99.4
Realer Wechselkursindex	-2.4	0.8	0.0	0.5	-0.9

Quellen: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, SECO

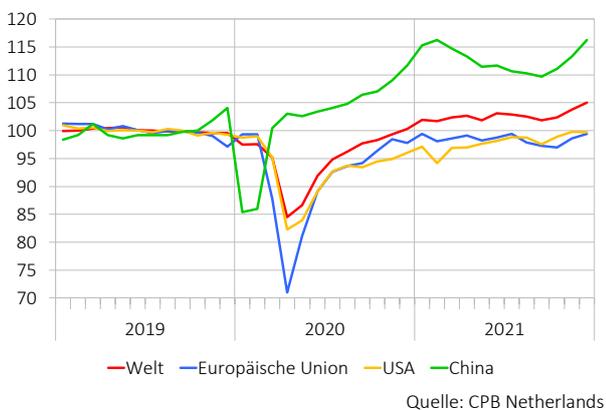
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 4. Quartal 2021 setzte sich die Erholung in den grossen Wirtschaftsräumen fort, wenn auch mit einer gewissen Heterogenität. Im Euroraum liess die Dynamik nach, gebremst durch verschärfte Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus. Dagegen beschleunigte sich das Wachstum in den USA und in China erheblich. Hierzu trug die positive Entwicklung des Industriesektors bei, trotz weiterhin bestehenden Engpässen bei gewissen Vorprodukten. Insbesondere stieg die Industrieproduktion in China im Schlussquartal 2021 im Zuge nachlassender Stromengpässe wieder an (Abbildung 41).

Abbildung 41: Industrieproduktion

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Die weitgehende Lockerung der Corona-Massnahmen dürfte im weiteren Verlauf die Erholung insbesondere in Europa stützen. Allerdings hat sich der Teuerungsdruck in den Industrieländern bis zuletzt weiter verstärkt, getrieben insbesondere durch starke Anstiege der Energiepreise; der Krieg in der Ukraine lässt keine schnelle Entspannung erwarten. Dies lastet auf der Kaufkraft der privaten Haushalte und bremst – zusammen mit der gestiegenen Unsicherheit – die Entwicklung der Nachfrage.

Die Expertengruppe Konjunkturprognosen revidiert ihre Erwartung für das Wachstum der Weltnachfrage 2022

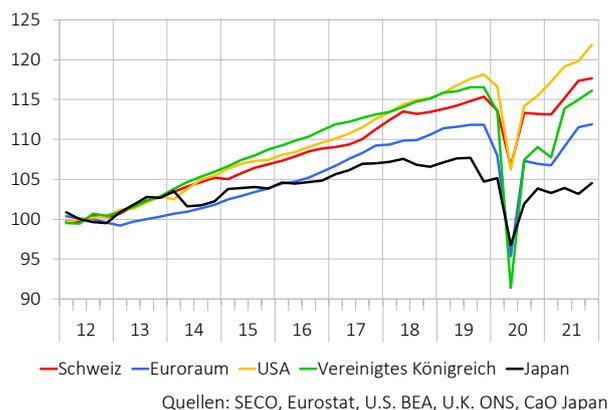
nach unten. Für 2023 ist mit einer Normalisierung der Konjunktur zu rechnen.

Euroraum

Im **Euroraum** verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum im 4. Quartal 2021 auf 0,3 %. Damit erreichte das BIP wieder das Vorkrisenniveau vom 4. Quartal 2019 (Abbildung 42).¹⁸ Gebremst wurde die Erholung allerdings durch die weiterhin bestehenden Lieferengpässe, einen zunehmenden Fachkräftemangel, die steigende Inflation und die Verschärfung der Covid-Massnahmen in mehreren Ländern. Verwendungsseitig wurde die Erholung im 4. Quartal massgeblich von einer dynamischen Investitionstätigkeit gestützt. Vom Aussenhandel kamen hingegen negative Impulse, wohl auch, weil viele Unternehmen bestrebt waren, ihre Lager wieder zu füllen und dadurch die Importe stärker als die Exporte zunahmen.

Abbildung 42: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



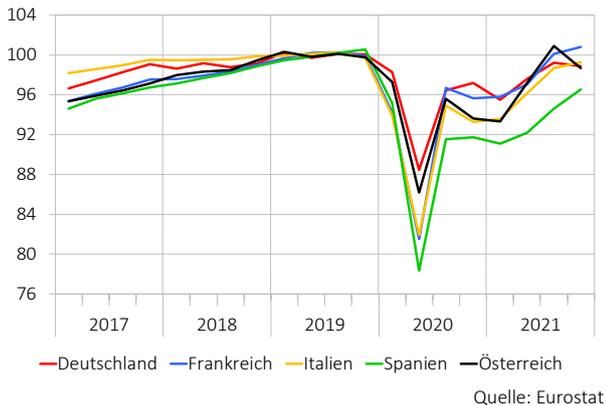
Auf Länderebene zeigt sich ein gemischtes Bild. In **Deutschland** war das BIP mit $-0,3\%$ rückläufig. Die verschärften Eindämmungsmassnahmen lasteten auf dem Dienstleistungssektor, insbesondere auf dem Handel und dem Gastgewerbe. Auch ist die deutsche Industrie besonders von den globalen Lieferengpässen und von Fachkräftemangel betroffen. Weniger von Engpässen und

¹⁸ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

Eindämmungsmassnahmen tangiert waren **Frankreich** und **Italien**, die mit 0,7 % bzw. 0,6 % erneut stärker als der Euroraum insgesamt wuchsen. In **Spanien**, dessen BIP noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau liegt, konnte die Wertschöpfung um 2,0 % ausgeweitet werden (Abbildung 43). In **Österreich**, wo besonders restriktive Corona-Massnahmen eingeführt wurden, ging das BIP mit -2,2 % dagegen deutlich zurück.

Abbildung 43: BIP, ausgewählte Euroländer

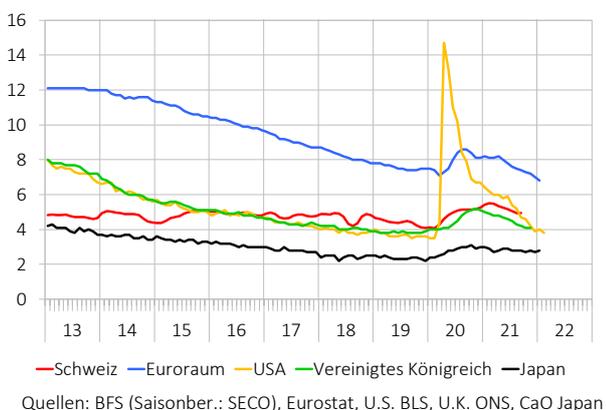
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Der Arbeitsmarkt des Euroraums entwickelte sich in den vergangenen Monaten im Einklang mit der Wirtschaftsaktivität. Die Erwerbslosenquote ging weiter zurück und erreichte mit 6,8 % im Januar einen historischen Tiefstand (Abbildung 44). Besonders kräftig waren die Rückgänge zuletzt in Spanien, aber auch in Frankreich und in Griechenland. Im Zuge der schwächeren Expansion im 4. Quartal wurde aber z. B. das deutsche « Kurzarbeitergeld » wieder vermehrt in Anspruch genommen, vor allem im Gastgewerbe und im Detailhandel.

Abbildung 44: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %

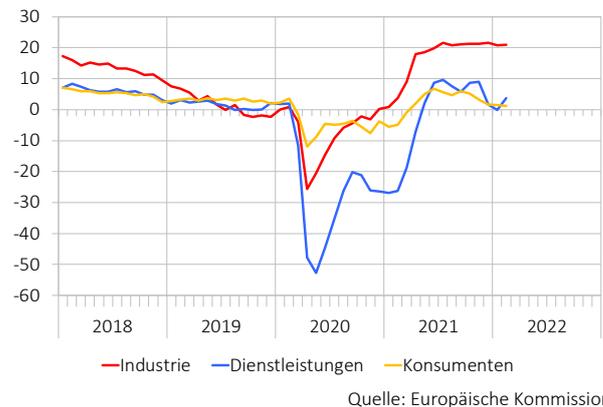


Die verfügbaren Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein positives Bild: Sowohl der aggregierte Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor (PMI composite) als auch der Economic Sentiment Indicator erholten sich im Februar nach den

Lockerungen der Eindämmungsmassnahmen in den meisten Ländern. Lediglich die Konsumentenstimmung, beeinträchtigt durch die hohe Inflation, gab etwas nach (Abbildung 45). Die Umfragen wurden allerdings vor dem Ausbruch des Ukraine-Konflikts durchgeführt. Die neuerlich gestiegenen Energiepreise sowie die erhöhte Unsicherheit dürften die wirtschaftliche Erholung im ersten Halbjahr bremsen. Insbesondere könnte es zu verschärften Lieferengpässen kommen mit entsprechenden hemmenden Effekten in der Industrie.

Abbildung 45: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



Die Expertengruppe erwartet, dass die Erholung des Euroraums im Verlauf von 2022 wieder Fahrt aufnimmt. Dies unter der Voraussetzung, dass eine noch stärkere geopolitische Eskalation ausbleibt und insbesondere der Handel mit Rohstoffen nicht unterbrochen wird. Zudem geht die Expertengruppe davon aus, dass keine weiteren Pandemiewellen mit stark einschränkenden Eindämmungsmassnahmen eintreten. 2023 sollte sich der Gang der Konjunktur normalisieren.

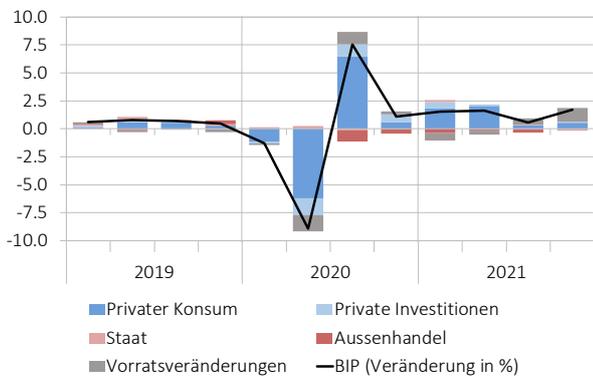
USA

Die konjunkturelle Dynamik in den USA beschleunigte sich im 4. Quartal merklich, und das BIP expandierte nach einem schwachen Vorquartal um 1,7 % (Abbildung 46). Besonders kräftig wuchs die Nachfrage der privaten Haushalte, vor allem nach Dienstleistungen, wo es nach den pandemiebedingten Rückschlägen der vergangenen zwei Jahre Aufholbedarf gibt (Abbildung 47). Die Konsumausgaben für Waren hingegen legten im 4. Quartal kaum zu. Darüber hinaus kam von den Vorratsveränderungen ein starker Impuls: Die Unternehmen füllten ihre dezimierten Lagerbestände wieder auf. Dies widerspiegelte sich auch in einem starken Anstieg der Warenimporte, sodass der Aussenhandelsbeitrag trotz dynamisch gewachsener Exporte insgesamt gering ausfiel. Die Investitionstätigkeit war weiterhin von Lieferengpässen ge-

prägt: Die Bautätigkeit und die Investitionen in Ausrüstungsgüter entwickelten sich schwach; positive Impulse kamen einzig von Investitionen in geistiges Eigentum.

Abbildung 46: Beiträge der Komponenten, USA

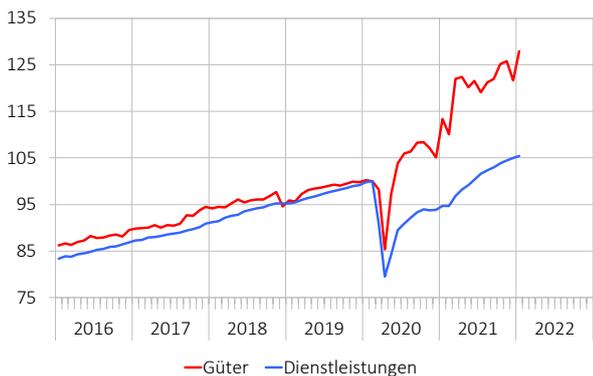
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: U.S. BEA

Abbildung 47: Konsumausgaben, USA

Nominal, saisonbereinigt, Index (Februar 2020 = 100)



Quelle: U.S. BEA

Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter. Im Februar stieg die Beschäftigung deutlich an, und die Arbeitslosenquote sank weiter auf 3,8 %. Im April 2020 waren rund 15 % aller Stellen weggefallen; inzwischen liegt die Beschäftigung nur noch 1,4 % unter dem Vorkrisenniveau. Insbesondere 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 Dezember standen fast 11 Millionen offenen Stellen nur 6,3 Millionen Arbeitssuchende gegenüber. Die Partizipationsrate stieg im Februar erneut auf 62,3 %, sie liegt aber immer noch unter dem Vorkrisenniveau von 63,3 %. Zwar sind die erhöhten Arbeitslosenentschädigungen, die für negative Erwerbsanreize gesorgt haben dürften, im September ausgelaufen. Jedoch dürften bei einem Teil der Bevölkerung auch gesundheitliche Bedenken sowie ausgefallene Kinderbetreuungsangebote und

Schulschliessungen sowie 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 Februar wurde dies von 1,2 Millionen Personen bejaht, nach 1,8 im Januar. Ein weiterer Grund für Personalengpässe könnte eine berufliche Neuorientierung von gewissen Angestellten sein, sodass diese nur zögerlich an frühere Positionen zurückkehren.

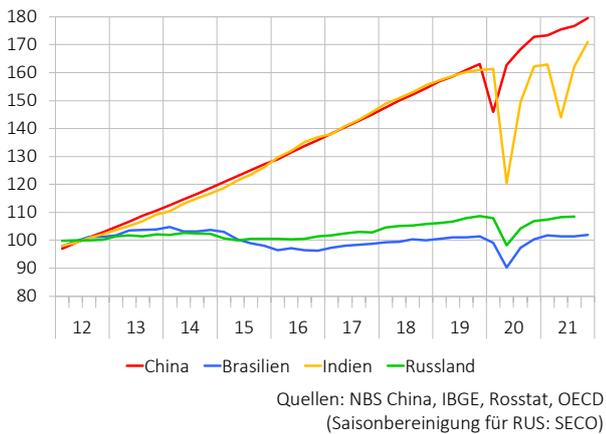
In den kommenden Quartalen dürfte sich die Erholung in den USA fortsetzen, wenn auch etwas verlangsamt: Die Konsumentenstimmung schwächte sich im Februar angesichts der hohen Inflation weiter ab, und der PMI composite deutet auf eine nachlassende Dynamik hin. Temporär bremsend dürften insbesondere die Lieferengpässe sowie der Kaufkraftverlust durch die hohe Inflation wirken. Zudem dürften die wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Konflikts die Erholung im ersten Halbjahr etwas bremsen. Positive Impulse werden dagegen vom jüngst verabschiedeten Infrastrukturgesetz erwartet. Insgesamt rechnet die Expertengruppe für das Jahr 2022 mit einer Fortsetzung der Erholung und einer weiteren Normalisierung im Jahr 2023.

China

Das BIP-Wachstum in China beschleunigte sich im 4. Quartal auf 1,6 % (Abbildung 48). Die kräftige Erholung wurde etwas gebremst durch Energieengpässe im Oktober, Probleme im Immobiliensektor und das harte Vorgehen der Regierung gegen das periodische Aufflackern von Covid-19. Die Industrieproduktion legte im Dezember mit 4,3 % im Vergleich zum Vorjahr wieder etwas schneller zu. Jedoch verzeichneten immobilienbezogene Aktivitäten – einschliesslich der Zement- und der Stahlproduktion – im 4. Quartal erneut Rückgänge. Zudem wurde die chinesische Binnenkonjunktur durch Eindämmungsmassnahmen in mehreren Städten im Dezember etwas gebremst. Kräftige Impulse kamen indessen vom Aussenhandel: Die Handelsbilanz wies im Dezember einen Rekordüberschuss von monatlich über 70 Mrd. US-Dollar auf (Abbildung 49).

Abbildung 48: BIP, Bric-Staaten

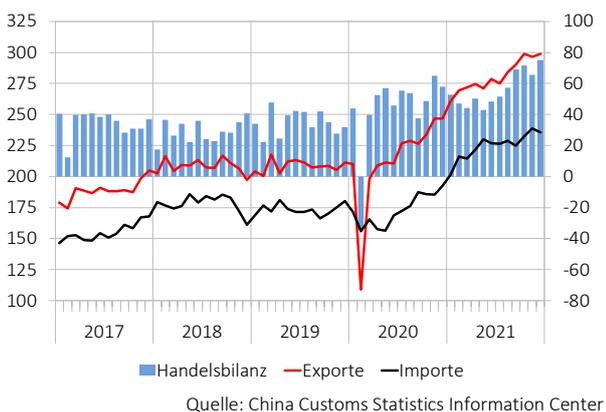
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2012 = 100



Für das 1. Quartal zeichnet sich eine Verlangsamung ab. Angesichts der Ausbreitung der Omikron-Variante dürften im Zuge der « No Covid »-Strategie der Regierung neuerliche Eindämmungsmassnahmen eingeführt werden. Darüber hinaus schwächen sich die Hauspreise weiter ab: Vor dem Hintergrund strengerer staatlicher Vorschriften steht der Immobiliensektor noch immer unter Druck. Belastend wirken zudem die höheren Energiepreise und die gestiegene Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt. Jüngste Lockerungen der Finanz- und Geldpolitik dürften die Konjunktur jedoch stützen. Insgesamt revidiert die Expertengruppe des Bundes die Prognose für 2022 und 2023 etwas nach unten.

Abbildung 49: Warenhandel, China

Saisonbereinigt, in Mrd. USD

**Weitere Länder**

Im **Vereinigten Königreich** hat sich die Erholung im 4. Quartal fortgesetzt. Das BIP wuchs um 1,0 % und lag damit nur noch 0,4 % unter dem Vorkrisenniveau. Ein ausgeprägter Fachkräftemangel im Zuge des Brexit, besonders in der Logistikbranche, fortbestehende Versorgungsengpässe und die Auswirkungen der Inflation auf die Kaufkraft belasteten sowohl den Konsum von Gütern als auch die Investitionstätigkeit. In den kommenden

Quartalen dürfte sich die konjunkturelle Dynamik etwas abschwächen. Zwar stieg der PMI im Zuge der letzten Öffnungsschritte deutlich. Jedoch dürften die neuerlich gestiegenen Energiepreise sowie die erhöhte Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt die Erholung ähnlich wie beim Euroraum belasten. Zusätzlich bremsend wirken Lieferengpässe, Steuererhöhungen und die zunehmend restriktivere Geldpolitik der Bank of England. Für das kommende Jahr erwartet die Expertengruppe eine weitere Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität.

Nach der Beendigung des Ausnahmezustands im Oktober stieg das BIP in **Japan** mit 1,3 % kräftig. Dabei erholte sich besonders der private Konsum erheblich, doch auch vom Aussenhandel kamen positive Impulse. Der Beginn des Jahres 2022 scheint jedoch weniger positiv zu sein, da die Omikron-Variante die Zahl der Neuinfektionen im Januar auf ein Rekordniveau ansteigen liess. Infolgedessen haben die Behörden in einer Reihe von wichtigen Präfekturen, darunter Tokio, Notstandsmassnahmen verhängt. Der Einkaufsmanagerindex fiel dadurch deutlich unter die Expansionsschwelle. Das beschlossene grosse Fiskalpaket und der Wegfall der Eindämmungsmassnahmen dürften im Jahresverlauf zu einer deutlichen Erholung führen.

In **Indien** setzte sich die Erholung im 4. Quartal fort, wenn auch etwas verlangsamt (Abbildung 48). Dieser Trend dürfte sich auch am aktuellen Rand fortsetzen, da in mehreren Gegenden neuerliche Eindämmungsmassnahmen eingeführt wurden. Nach deren Wegfall dürfte sich die Wirtschaftsaktivität in den kommenden Quartalen weiter normalisieren. Die Expertengruppe erwartet ein etwas geringeres Wachstum in diesem Jahr, für das kommende Jahr dann eine etwas kräftigere Erholung. Die Wirtschaft **Russlands** wird in den kommenden Quartalen von den im Zuge des Ukraine-Konflikts beschlossenen Sanktionen geprägt sein. Diese zielen auf den russischen Finanz-, Energie- und Verkehrssektor ab und umfassen Ausfuhrverbote, Verbote der Handelsfinanzierung sowie den Ausschluss mehrerer Banken aus dem SWIFT-System. Zudem wurde der Zugriff auf die hohen Auslandreserven der Zentralbank erschwert. Als Folge wertete sich der Rubel Anfang März massiv ab, und es kam zu sehr starken Kursverlusten und schliesslich zu einer vorläufigen Aussetzung des Handels an der russischen Börse. Überdies sah sich die Zentralbank genötigt, den Leitzins auf 20 % zu verdoppeln. Die Expertengruppe rechnet für dieses Jahr mit einer Rezession in Russland. Die Wirtschaft **Brasilens** ist weiterhin geprägt von hoher politischer Unsicherheit, hohen Inflationsraten und einer restriktiven Geldpolitik und dürfte in diesem Jahr nur schwach zulegen. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2022 und 2023 nach unten.

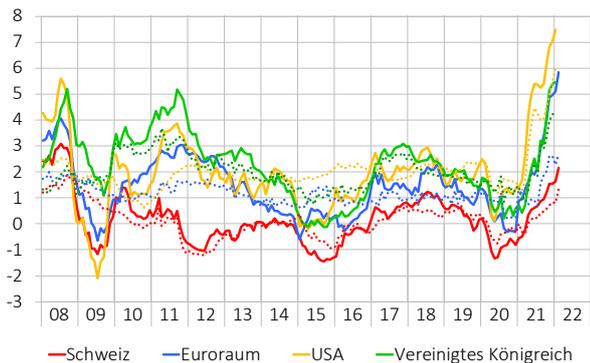
Monetäre Entwicklung

Preise international

Die bereits hohen Inflationsraten sind in den vergangenen drei Monaten weiter angestiegen (Abbildung 50) und haben vielerorts den höchsten Stand seit Anfang der 1990er-Jahre erreicht. Dies ist grösstenteils auf den anhaltenden Aufwärtstrend der Rohwarenpreise zurückzuführen. Neben dem Erdöl spielte das Erdgas zuletzt eine wachsende Rolle. Dieses hatte sich im Herbst stark verteuert (Abbildung 51), allerdings wurden die Preissteigerungen in vielen Ländern verzögert (z. B. per Anfang Jahr) an die Konsumenten weitergegeben. Aber auch die Kerninflation (welche die volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel ausschliesst) stieg weiter an. Zum einen überwälzen die Unternehmen die Preisanstiege bei Energie, Transport und Vorprodukten zunehmend auf ihre Kunden. Zum anderen steigen in einigen Ländern auch die Preise für Dienstleistungen zunehmend an.

Abbildung 50: Inflation, ausgewählte Länder

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %;
gepunktet: jeweilige Kerninflation



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

Dies ist v. a. in den **USA** und im **Vereinigten Königreich** zu beobachten. Neben steigenden Mieten dürfte dies auch auf den zunehmenden Arbeits- bzw. Fachkräftemangel zurückzuführen sein, der angesichts der voranschreitenden Erholung die Löhne steigen lässt. Insgesamt erreichten die Kernraten in diesen Ländern im Januar hohe 6,0 % bzw. 4,4 % (Abbildung 50). Unter Berücksichtigung der Energie lag die Inflation sogar bei 7,5 % (USA) bzw. bei 5,5 % (UK). Im Vereinigten Königreich, wo die Gaspreise jeweils für sechs Monate staatlich begrenzt sind, ist im April mit einem weiteren energiebedingten Inflationssprung zu rechnen.

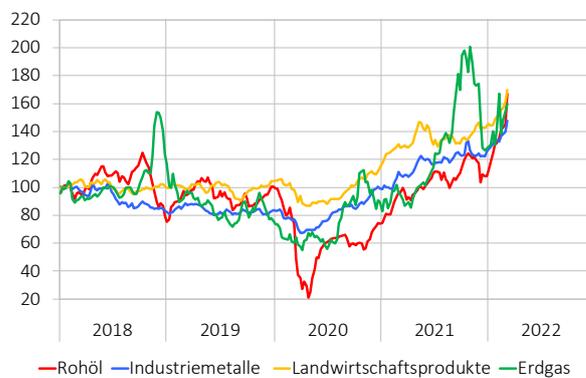
Im **Euroraum** war die Inflation im Februar mit 5,8 % ebenfalls sehr hoch. In allen Mitgliedsstaaten wurde das Ziel von langfristig anvisierten 2 % überschritten. Hier sind die hohen Inflationsraten jedoch weiterhin v. a. energie-

getrieben; die Kernrate lag im Februar bei 2,7 %. Vor allem der starke Anstieg der Gaspreise führte in vielen europäischen Ländern zu einem spürbaren Inflationsanstieg.

In der **Schweiz** ist die Inflation im internationalen Vergleich zwar immer noch tief, allerdings hat sie im Februar mit 2,2 % ebenfalls das Zielband der Schweizerischen Nationalbank überschritten, getrieben insbesondere durch die Energiepreise inkl. Gas. Allerdings stieg auch die Kernrate deutlich und erreichte mit 1,3 % den höchsten Wert seit Februar 2009 (Abbildung 50).

Abbildung 51: Rohwarenpreise

In US-Dollar, Mittelwert Januar 2018 = 100



Quellen: Energy Information Administration, S&P Dow Jones

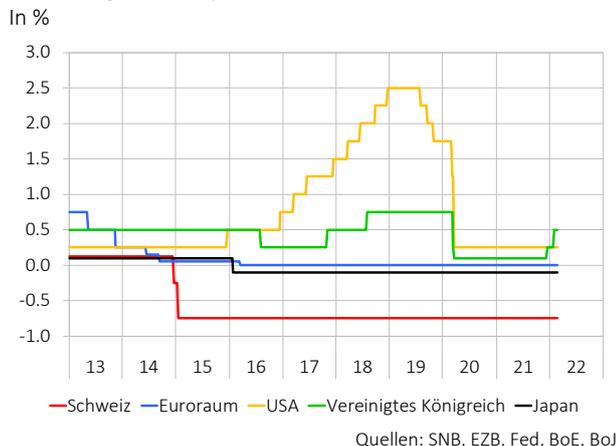
Mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine Ende Februar sind die Preise für Energie und gewisse Grundnahrungsmittel sprunghaft angestiegen. Angesichts der Bedeutung Russlands und der Ukraine als Lieferanten für diese Rohstoffe dürften deren Preise auch in der nächsten Zeit hoch bleiben (Abbildung 51) und die globale Preisdynamik weiter akzentuieren. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen erwartet daher, dass die internationalen Teuerungsraten in den kommenden Monaten zunächst weiter hoch bleiben. Sollten sich die Energiepreise dann – wie von den Märkten erwartet – allmählich zurückbilden, dürften auch die Inflationsraten spätestens 2023 deutlich zurückgehen.

Geldpolitik

Ende Februar 2022 belies die **US-Notenbank** (Fed) das Zielband für den Leitzins unverändert bei 0,0 % bis 0,25 % (Abbildung 52). Gleichzeitig kündigte sie an, dass eine baldige Anhebung des Zielbands angemessen sei, da die Inflation deutlich über dem langfristigen Ziel von 2 % liegt und die Lage am Arbeitsmarkt sehr gut ist. Erste Schritte der geldpolitischen Normalisierung werden von den Finanzmärkten seit mehreren Monaten erwartet.

Andererseits gehen vom Ukraine-Konflikt erhebliche Unsicherheiten auch im Hinblick auf die Geldpolitik aus: Einerseits erhöht dieser tendenziell den Preisdruck über gestiegene Rohwarenpreise, andererseits dürfte die konjunkturelle Entwicklung insbesondere in Europa Rückschläge erleiden.

Abbildung 52: Geldpolitische Leitzinsen



Anfang Februar gab die **Europäische Zentralbank** (EZB) bekannt, dass sie ihre expansive Geldpolitik weiterführen und am Leitzins von 0,0 % festhalten werde. Gleichzeitig werden im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms PEPP die Nettoankäufe im 1. Quartal verringert und Ende März 2022 eingestellt. Weiter wird der Umfang des Anleihekaufprogramms APP schrittweise – von insgesamt 60 Milliarden Euro im 1. Quartal auf 40 Milliarden im 2. Quartal und 30 Milliarden im 3. Quartal – reduziert.

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

Als erste grosse Zentralbank hat die **Bank of England** (BoE) ihren Leitzins seit Ausbruch der Corona-Pandemie wieder erhöht, im Dezember von 0,1 % auf 0,25 % und Ende Januar von 0,25 % auf 0,5 %. Mit diesen Zinsschritten sollen die hohen Inflationsraten mittelfristig wieder in die Nähe des Inflationsziels von 2 % zurückgehen. Um dieses Ziel zu erreichen, sind laut der BoE gegebenenfalls weitere Zinserhöhungen erforderlich. In **Japan** hingegen blieb der Leitzins unverändert bei –0,1 %.

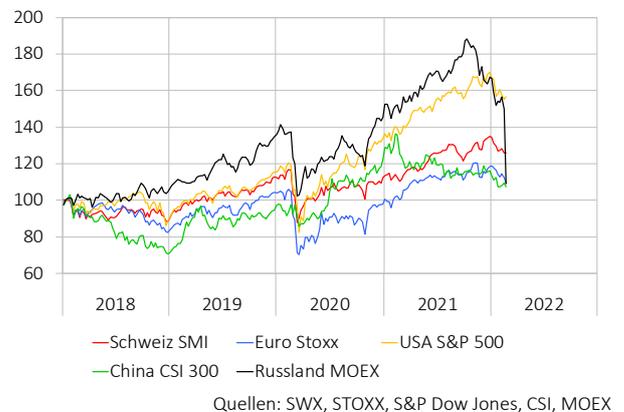
Aktienmärkte

Nachdem sich die Aktienmärkte in der Schweiz, dem Euroraum und den USA Ende Jahr relativ robust gezeigt hatten, gaben sie zum Jahresauftakt nach, u. a. aufgrund der

Omikron-Welle und der Erwartung einer baldigen geldpolitischen Normalisierung (Abbildung 53).

Abbildung 53: Aktienmärkte

Mittelwert Januar 2018 = 100



Die Risikobereitschaft der Investoren ging mit den steigenden Spannungen zwischen der Ukraine und Russland deutlich zurück. Dies verstärkte die Abwärtstendenz an den Börsen. Mit dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine Ende Februar erhöhten sich die geopolitischen Risiken rapide,¹⁹ was für eine starke Volatilität an den Finanzmärkten sorgte, getrieben von Befürchtungen in Bezug auf die Versorgung mit Rohstoffen, die Inflation und den weiteren Konjunkturverlauf.

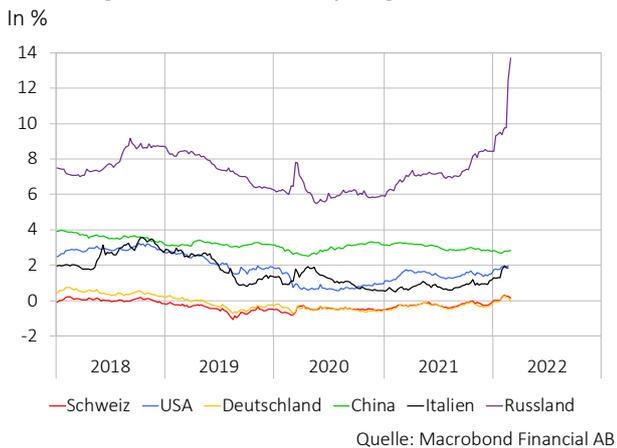
Der russische Aktienmarkt brach aufgrund der von vielen Ländern verhängten Wirtschaftssanktionen ein. Nachdem die Moskauer Börse in wenigen Tagen mehr als 30 % verloren hatte, wurde der Handel am 28. Februar vorläufig ausgesetzt. Andere Leitindizes verbuchten ebenfalls deutliche Verluste. Aufgrund der geografischen Nähe und der Abhängigkeit Europas von Russland bei der Energieversorgung hatte die Eskalation insbesondere auf die europäischen Aktienmärkte starke Auswirkungen.

Kapitalmärkte

Die höheren Inflationszahlen der letzten Monate haben die Inflationserwartungen und damit die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen steigen lassen (Abbildung 54). Diese Entwicklung könnte sich aufgrund der stark gestiegenen Energiepreise im Zuge des Ukraine-Konflikts fortsetzen, bislang halten sich die Renditezunächste in den Industriestaaten jedoch in Grenzen, zumal sie teilweise als sichere Anlagen gesucht bleiben. Im Gegensatz dazu sind die Renditen russischer Anleihen seit der Einführung von Wirtschaftssanktionen, die zu einem gleichzeitigen Einbruch des Aussenwerts des Rubels und einem starken Anstieg der Inflationserwartungen führten, explosionsartig gestiegen.

¹⁹ Vgl. z.B. der *Geopolitical Risk Index*, der im März plötzlich auf dem höchsten Niveau seit den Terroranschlägen vom 11. September 2001 geklettert ist.

Abbildung 54: Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse

Nachdem sich der Schweizer Franken Anfang Jahr gegenüber dem Euro leicht abgewertet hatte, wertete er sich zuletzt wieder auf und näherte sich Anfang März der Parität. Dies ist Ausdruck der grösseren Exponiertheit des Euroraums gegenüber dem Ukraine-Konflikt. Gegenüber dem US-Dollar zeigt sich der Schweizer Franken hingegen seit mehreren Monaten stabil mit einer leichten Abwertungs-tendenz.

Gemessen an den Konsumentenpreisen hat sich der Schweizer Franken seit dem Frühling 2021 real und handels-gewichtet leicht aufgewertet (Abbildung 55). Im Januar 2022 lag der Index 9 % über dem langjährigen Mittel. Der produzentenpreisbasierte Index setzte seinen starken Rückgang fort und erreichte im Februar den tiefsten Stand seit 2008. Diese Abwärtsbewegung deutet darauf hin, dass die Produzentenpreise im Ausland deutlich stärker gestiegen sind als in der Schweiz. Dies dürfte sich insgesamt positiv auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Exportunternehmen auswirken.

Abbildung 55: Reale Wechselkursindizes

