



Konjunkturtendenzen Sommer 2012

(Daten bis Mitte Juni 2012)

Seite

Übersicht	Die Schweizer Wirtschaft behauptet sich dank robuster Binnenkonjunktur und relativ widerstandsfähiger Exportwirtschaft besser als dies angesichts des starken Frankens und der rezessiven Wirtschaftslage in vielen EU-Ländern zu erwarten war. Für verschiedene Sektoren und viele Exportfirmen bleibt die Situation jedoch angespannt und der Margendruck hoch.	2
-----------	---	---

Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft	Die internationale Konjunktur präsentiert im Frühsommer 2012 ein heterogenes Bild mit beträchtlichen Risiken. Schwachpunkt ist der Euroraum, wo sich diverse Länder in einer schweren Rezession befinden und überdies die Schuldenkrise in den letzten Wochen an den Finanzmärkten wieder aufgeflammt ist.	3
Monetäres Umfeld	Die Beruhigung an den Finanzmärkten von Anfang Jahr hielt nicht lange an, insbesondere aufgrund der prekären Lage des Bankensystems in Spanien. Die Geldpolitik bleibt international wie in der Schweiz unverändert expansiv. Der Franken klebt seit einigen Monaten an der Kursuntergrenze.	7

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt	Die Schweizer Wirtschaft verzeichnete im 1. Quartal 2012 ein deutlich positives Wirtschaftswachstum um 0,7% gegenüber dem Vorquartal. Hinter den guten BIP-Zahlen verbirgt sich allerdings ein heterogenes Bild, weil die Sektoren das schwierige internationale Umfeld sehr unterschiedlich spüren.	11
Produktion	Industrie und Gastgewerbe leiden unter der gedämpften ausländischen Nachfrage und dem starken Franken. Wachstumstreiber sind insbesondere inlandsorientierte Sektoren (private und öffentliche Dienstleistungsbranchen). Im Bausektor wurde die grundsätzlich positive Tendenz im 1. Quartal durch Witterungseffekte (Produktionsausfälle wegen des kalten Februars) überlagert.	14
Verwendung	Zur Krisenresistenz tragen vor allem die robuste Inlandnachfrage, aber auch die relativ widerstandsfähige Exportkonjunktur bei. Letztere profitiert vom günstigen Branchen-Mix der Exportindustrie sowie von der Wechselkursuntergrenze zum Euro, welche die Währungssituation etwas entschärft hat.	16
Arbeitsmarkt	Die Widerstandsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft zeigt sich auch am Arbeitsmarkt, der sich nach wie vor in robuster Verfassung präsentiert. Die Beschäftigung nahm über den Winter weiter zu, und die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit stieg in den vergangenen Monaten nur leicht an.	24
Preise	Seit Herbst 2011 verharrt die Teuerung in der Schweiz im negativen Bereich. Im April und Mai 2012 betrug die Konsumteuerung tiefe -1% gegenüber den Vorjahresmonaten.	27

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen	Auch wenn es gelingt, eine unkontrollierte Ausbreitung der Krise zu verhindern, bleiben die europäischen Konjunkturperspektiven sehr gedämpft. Besser sind die Aussichten für Asien und die USA, wenngleich auch diese Wirtschaftsräume gegenüber den Problemen im Euroraum wegen der Handels- und Finanzverflechtungen nicht immun sind.	28
Prognose Schweiz	Wegen der guten Konjunkturentwicklung im Winterhalbjahr erhöht die Expertengruppe des Bundes die Wachstumsprognose für 2012 von bislang 0,8% auf neu 1,4%. Für 2013 wird ein BIP-Wachstum von 1,5% erwartet.	29
Risiken	Entscheidende Voraussetzung für eine weiterhin positive Konjunkturentwicklung ist, dass eine Eskalation der Staatsschuldenkrise im Euroraum (unkontrollierte Ausbreitung mit Ansteckungseffekten) verhindert werden kann.	30

Konjunkturtendenzen auf einer Seite

Weltkonjunktur

Die internationale Konjunktur präsentiert im Frühsommer 2012 ein heterogenes Bild mit beträchtlichen Risiken. Schwachpunkt ist klar der Euroraum, wo sich diverse Länder in einer schweren Rezession befinden und überdies die Staatsschuldenkrise in den letzten Wochen an den Finanzmärkten wieder aufgeflammt ist. Auch unter der Annahme, dass eine unkontrollierte Ausbreitung der Krise (vor allem eine Kettenreaktion an den Finanzmärkten mit Ansteckungseffekten auf Bankensysteme und weitere Länder) vermieden werden kann, bleiben die europäischen Konjunkturperspektiven sehr gedämpft. Vor allem für die südeuropäischen Länder, die sowohl unter einer rückläufigen privaten Nachfrage als auch den anspruchsvollen fiskalpolitischen Konsolidierungsmassnahmen leiden, ist kein baldiges Ende der Rezession in Sicht. Selbst die robuste deutsche Wirtschaft wird sich von diesem schwierigen Umfeld nicht völlig abkoppeln können.

Besser als für die EU sind die Konjunkturperspektiven für Asien und die USA, wengleich auch diese Wirtschaftsräume gegenüber den Problemen im Euroraum wegen der Handels- und Finanzverflechtungen nicht immun sind. In China ist die eingetretene Konjunkturverlangsamung wirtschaftspolitisch erwünscht, um Überhitzungserscheinungen wie stark steigenden Immobilienpreisen und kräftiger Kreditausweitung entgegenzuwirken. Offen ist, wie stark sich die chinesische Wirtschaft abkühlt und ob die geplante Umsteuerung auf ein stärker vom privaten Konsum getragenes Wachstum gelingt.

Schweizer Wirtschaft

Die Schweizer Wirtschaft verzeichnete im 1. Quartal 2012 ein deutlich positives Wirtschaftswachstum und ist wesentlich besser als befürchtet durch den Winter 2011/2012 gekommen. Die Krisenresistenz ist zu einem erheblichen Teil der anhaltend robusten Konjunktur im Inland zu verdanken, welche durch die historisch tiefen Zinsen, die rückläufige Inflation und die wachsende Bevölkerung (infolge der stetigen Zuwanderung) gestützt wird. Aber auch die Exportwirtschaft hält sich trotz starkem Franken und rezessiver Wirtschaftslage in vielen EU-Ländern bislang relativ gut, nicht zuletzt dank des günstigen Branchen-Mix – robuste Exportbereiche wie Uhren und Pharma kompensieren die Schwäche in der MEM-Industrie und im Tourismus – sowie der Wechselkursuntergrenze zum Euro, welche die Währungssituation etwas entschärft hat. Für verschiedene Sektoren und viele Exportfirmen bleibt die Situation jedoch angespannt und der Margendruck hoch.

Wegen der guten Konjunktorentwicklung im Winterhalbjahr erhöht die Expertengruppe des Bundes die Wachstumsprognose für 2012 von bislang 0,8% auf neu 1,4%. Diese Anpassung darf nicht darüber hinweg täuschen, dass sich das europäische Wirtschaftsumfeld in jüngster Zeit weiter verschlechtert hat. Für 2013 wird mit einem BIP-Wachstum von 1,5% eine leicht schwächere Konjunkturdynamik als bisher (1,8%) erwartet.

Die konjunkturelle Widerstandsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft zeigt sich auch am Arbeitsmarkt, der sich nach wie vor in robuster Verfassung präsentiert. Nach Einschätzung der Expertengruppe könnte die Arbeitslosigkeit allerdings im weiteren Jahresverlauf noch leicht steigen, insbesondere in Wirtschaftsbereichen mit konjunkturellen oder strukturellen Problemen (wie in Teilen der Exportindustrie, im Tourismus, aber auch im Finanzsektor). Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies Arbeitslosenquoten von 3,2% für 2012 sowie 3,4% für 2013.

Risiken

Das zentrale Konjunkturrisiko ist die Euro-Schuldenkrise. Die positive Wachstumsprognose für die Schweizer Wirtschaft hängt entscheidend an der Annahme, dass es gelingt, eine unkontrollierte Ausbreitung zu verhindern. Das Risiko für eine grossflächige europäische Bankenkrise ist schwer abzuschätzen, hätte aber potenziell stark negative Effekte auf die Konjunktur. In einem solchen Fall könnte der gesamte Euroraum eine schwere Rezession erleiden, mit deutlich negativen Ausstrahlungseffekten auf den Rest der Welt. Gerade wegen des potenziellen grossen Schadens einer Eskalation der Schuldenkrise erscheint die Wahrscheinlichkeit einer solchen Entwicklung indes immer noch relativ begrenzt, da die Wirtschaftspolitik in der EU mit allen Mitteln eine unkontrollierbare Entwicklung der Krise vermeiden will.

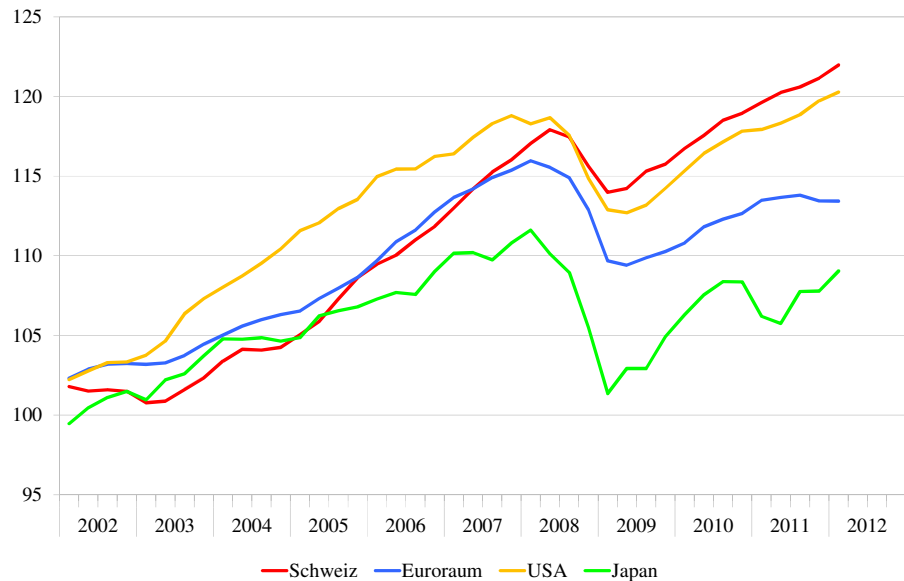
Weltwirtschaftliche und monetäre Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft Heterogenes Bild

Die internationale Konjunktur präsentiert im Frühsommer 2012 ein heterogenes Bild mit beträchtlichen Risiken. Schwachpunkt ist klar der Euroraum, wo sich diverse Länder in einer schweren Rezession befinden und überdies die Staatsschuldenkrise in den letzten Wochen an den Finanzmärkten wieder aufgeflammt ist. Besser ist die Lage demgegenüber in den aussereuropäischen Wirtschaftsräumen (USA, Asien, Lateinamerika), wo die konjunkturellen Auftriebskräfte relativ gefestigt erscheinen.

Abbildung 1: Bruttoinlandprodukt

Index, real, 2000 = 100, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat, BEA, Cabinet Office

Euroraum: Stagnation im 1. Quartal 2012

Die Wirtschaftsentwicklung im Euroraum stagnierte im 1. Quartal 2012 (d.h. Nullwachstum gegenüber Vorquartal). Damit wurden die Erwartungen der meisten Konjunkturbeobachter, die nach dem negativen 4. Quartal 2011 einen weiteren BIP-Rückgang erwartet hatten, zwar positiv übertroffen, was jedoch am Befund einer mehrheitlich schlechten Konjunkturlage nichts ändert.

Deutschland als Stütze

Dass die Euro-Wirtschaft im 1. Quartal nicht geschrumpft ist, war vor allem dem überraschend kräftigen BIP-Wachstum Deutschlands zu verdanken (+0,5%). Damit konnte die deutsche Wirtschaft die kurze Delle von Ende 2011 rasch wieder wettmachen. Zur konjunkturellen Robustheit trägt neben der in den letzten Jahren verbesserten internationale Konkurrenzfähigkeit der deutschen Unternehmen, welche die Exportentwicklung stützt, auch die zunehmend in Schwung gekommene Inlandnachfrage bei. Die Verbesserung der Arbeitsmarktlage und steigende Haushaltseinkommen stimulieren den privaten Konsum. Gleichwohl ist auch Deutschland keinesfalls immun gegenüber den Schwierigkeiten im übrigen Euroraum. So haben sich in jüngster Zeit (April/Mai 2012) die zuvor robusten Indikatoren für das Geschäftsklima bei den Unternehmen spürbar abgeschwächt (u.a. ifo-Geschäftsklimaindex sowie Einkaufsmanagerindex).

Schwere Rezession in Südeuropa

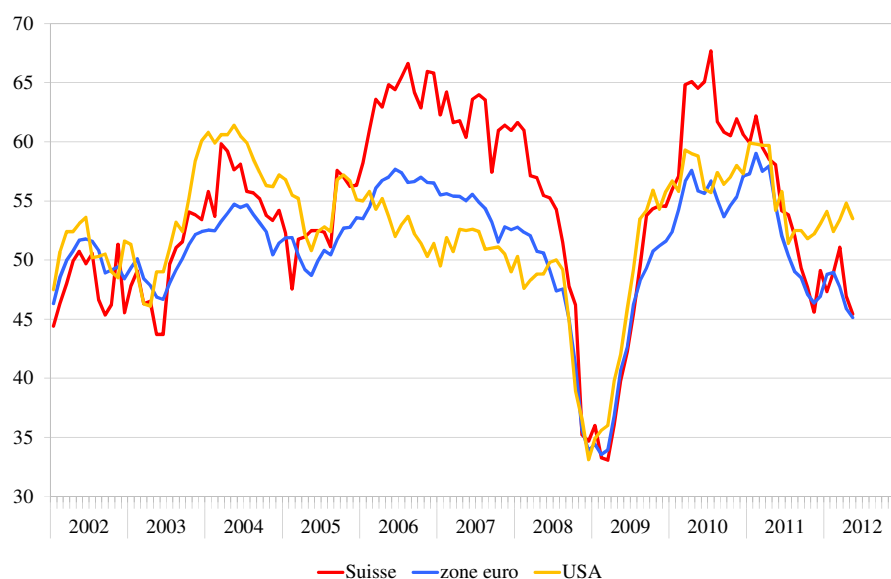
Im restlichen Euroraum ist die Konjunktur vielenorts sehr schwach. Während sich die Wirtschaft Frankreichs seit einigen Quartalen mehr oder weniger im Stagnationsbereich bewegt, befindet sich mit Portugal, Spanien, Italien und Griechenland praktisch ganz Südeuropa in einer schweren Rezession mit stark steigender Arbeitslosigkeit. In diesen stark von der Schuldenkrise betroffenen Ländern wird die Konjunktur sowohl durch eine rückläufige private Konsum- und Investitionsnachfrage als auch durch die forcierten fiskalpolitischen Konsolidierungsanstrengungen gedämpft. Neben Südeuropa befinden sich auch die Niederlande in der Rezession. Ausserhalb des Euroraums ist auch Grossbritannien deutlich im Abschwung.

Wiederaufgeflamnte
Schuldenkrise belastet die
Stimmung

Ob die Eurozone den konjunkturellen Tiefpunkt bereits erreicht hat, ist fraglich. Die Konjunkturumfragen haben nach kurzer Stabilisierung zu Jahresbeginn in jüngster Zeit wieder nach unten gedreht (Abbildung 2), was ein schlechtes Signal ist. Belastend wirkt die neuerliche Verschärfung der Euro-Staatsschuldenkrise an den Finanzmärkten seit April/Mai. Im Vordergrund stehen dabei derzeit die unklare politische Lage in Griechenland, welche Spekulationen über einen griechischen Staatsbankrott sowie einen Austritt aus der Währungsunion ausgelöst hat, sowie die schlechte Verfassung des Bankensektors in Spanien. Viele spanische Banken leiden weiterhin stark unter den Folgen der Immobilienkrise (faule Kredite). Staatliche Stützungsmaßnahmen für die angeschlagenen Banken belasten wiederum den Staatshaushalt. Auf diese Weise besteht die Gefahr einer wechselseitigen Abwärtsspirale zwischen Banken und Staatsfinanzen. Auch unter der Annahme, dass eine unkontrollierte Ausbreitung der Krise (vor allem eine Kettenreaktion an den Finanzmärkten mit Ansteckungseffekten auf Bankensysteme und weitere Länder) vermieden werden kann, bleiben die europäischen Konjunkturperspektiven sehr gedämpft.

Abbildung 2: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie

Saisonbereinigte Werte



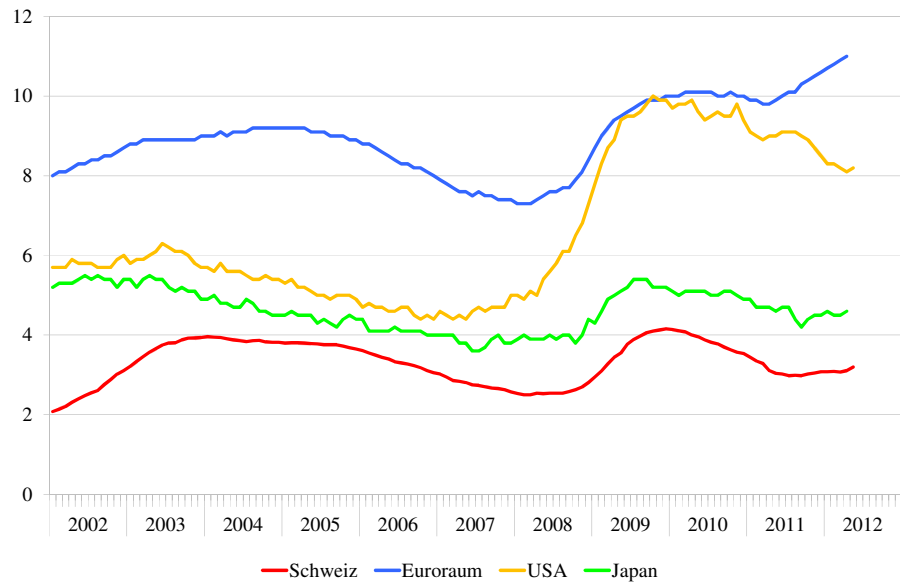
Quelle: Credit Suisse, Markit, Institute for Supply Management

USA: Langsam fortschrei-
tende Erholung

Im Unterschied zum Euroraum konnte sich in den USA die wirtschaftliche Erholung in den letzten Quartalen festigen, auch wenn das Wachstumstempo nach wie vor relativ moderat verläuft; im 1. Quartal 2012 stieg das BIP gegenüber dem Vorquartal um 0,5% (bzw. annualisiert 1,9%). In wichtigen Problemfeldern sind langsame Verbesserungen sichtbar. So schreitet der Entschuldungsprozess der privaten Haushalte voran, und am krisengeschüttelten Immobilienmarkt zeigen sich Ansätze einer Stabilisierung (u.a. bei den Hauspreisen). Die US-Arbeitslosenquote ist seit Mitte 2011 um rund einen Prozentpunkt gesunken, liegt aber mit gut 8% (8,2% im Mai 2012) immer noch deutlich über dem Stand vor dem Konjunktur einbruch 2008 (Abbildung 3). Ausserdem hat sich das Beschäftigungswachstum in den letzten Monaten sukzessive abgeflacht, was gewisse Ängste über die Robustheit der Konjunkturerholung schürt. Die meisten Analysten erwarten eine Fortsetzung der US-Konjunkturerholung, jedoch keinen kräftigen Aufschwung, auch weil die amerikanische Finanzpolitik in den kommenden Jahren vermehrt auf einen restriktiven Konsolidierungspfad einschwenken dürfte. Das Defizit im amerikanischen Staatshaushalt betrug 2011 9,6% des BIP, deutlich höher als im Euroraum (4,1%), und die Gesundung der Staatsfinanzen bedeutet eine grosse Herausforderung für die kommenden Jahre.

Abbildung 3: Arbeitslosigkeit

Arbeitslosenquoten in %, saisonbereinigte Werte



Quellen: SECO, Eurostat

Japan: Nachholeffekte des Katastrophenjahrs 2011 treiben wirtschaftliche Aktivität an

Die japanische Wirtschaft hat nach kurzzeitigem Unterbruch (Nullwachstum im 4. Quartal 2011) im Frühjahr 2012 wieder auf den Erholungspfad gefunden; im 1. Quartal 2012 nahm das BIP gegenüber dem Vorquartal um 1% (bzw. 4,1% annualisiert) zu. Getrieben wird die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor durch die staatlichen Programme zum Wiederaufbau der durch die letztjährige Erdbeben- und Atomkatastrophe zerstörten Infrastruktur sowie Nachholeffekte im privaten Sektor. Nach dem Wirtschaftsrückgang im Jahr 2011 (-0,7%) erwarten die meisten Ökonomen für 2012 ein BIP-Wachstum in einer Größenordnung von 2%. Die mittelfristigen Wachstumsperspektiven werden allerdings auch in Japan durch die ungelösten Probleme der Staatsfinanzen überschattet; 2011 stieg die Defizitquote auf 10% und die Schuldenquote auf 230% des BIP.

Schwellenländer: Freundliches Bild

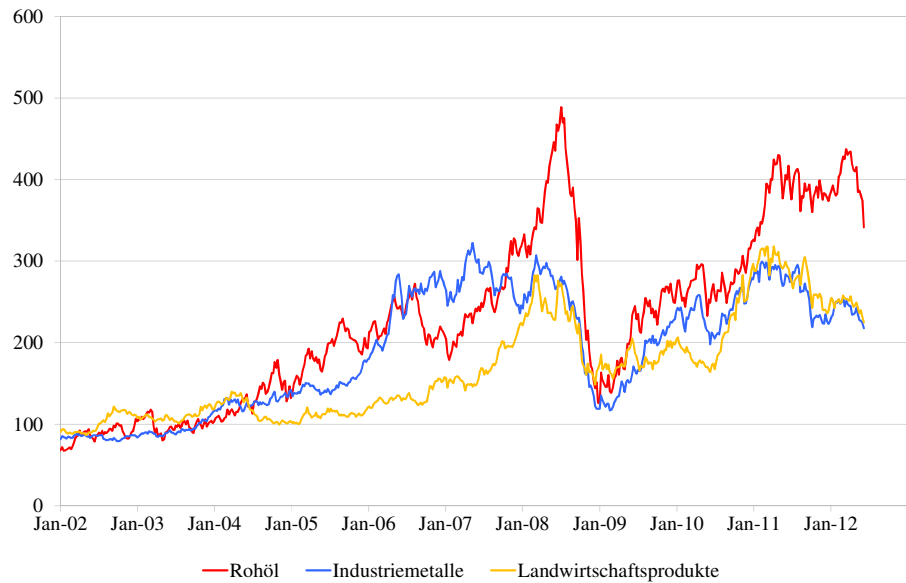
Die Schwellenländer zeigen alles in allem ein positives Bild. Die Konjunkturabkühlung seit 2011 verlief mehrheitlich mild. In jüngster Zeit nutzten diverse Länder ihren wirtschaftspolitischen Spielraum um den Abschwächungstendenzen Gegensteuer zu geben. So haben in den letzten Wochen und Monaten unter anderen die Notenbanken Chinas, Brasiliens und Indiens in der Geldpolitik die Zinswende nach unten vollzogen. Ein Sonderfall ist China, wo die Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion wirtschaftspolitisch erwünscht ist, um Überhitzungserscheinungen wie stark steigenden Immobilienpreisen und kräftiger Kreditausweitung entgegenzuwirken. Offen ist, wie stark sich die Wirtschaft abkühlt und ob die geplante Umsteuerung auf ein stärker vom privaten Konsum getragenes Wachstum gelingt. Während die chinesische Regierung ein stabiles Wachstum von 7,5% anstrebt, rechnet etwa die OECD für 2012-13 wieder mit einer leichten Beschleunigung (8-9%).

Rückläufige Ölpreise

Nachdem die Erdölpreise in den ersten Monaten dieses Jahres, vor dem Hintergrund der politischen Spannungen im Nahen Osten (Konflikt Israel/Iran um das iranische Atomprogramm), spürbar von 110 auf 130 US-Dollar pro Fass angestiegen waren, gaben sie seit Mai deutlich nach und fielen anfangs Juni erstmals seit geraumer Zeit wieder knapp unter die Marke von 100 US-Dollar (Abbildung 4). Neben der leichten Entspannung in der Iran-Krise dürften die mit der Euro-Schuldenkrise verbundenen Konjunkturängste eine Erklärung für den jüngsten Preisrutsch darstellen, weil eine schwächere Wirtschaftsentwicklung die Ölnachfrage dämpft.

Abbildung 4: Rohstoffpreisentwicklung

Preise (in US-Dollar) für verschiedene Kategorien, 2000 = 100



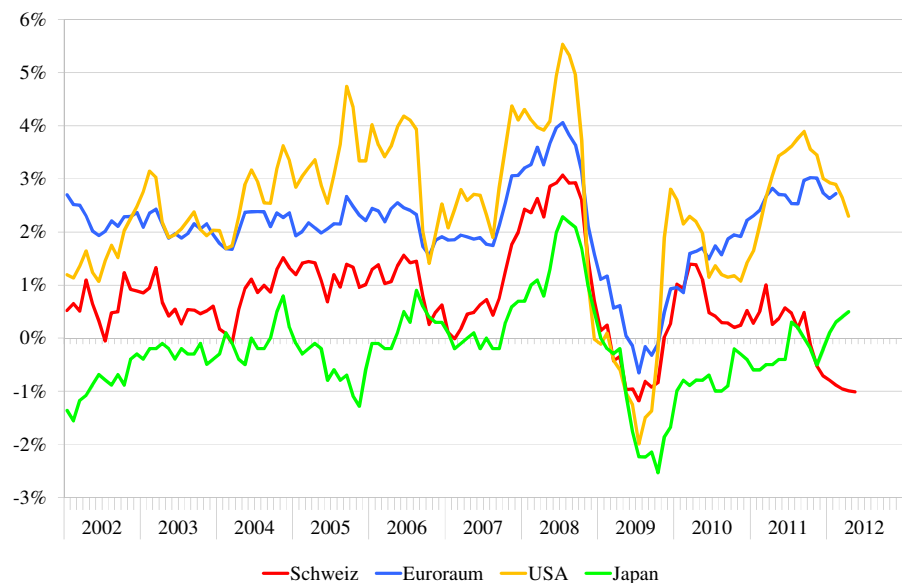
Quellen: U.K. Dep.of Energy, Standard and Poors

Sinkende Inflationstendenz

Sofern die Rohstoffpreise in den kommenden Monaten nicht wieder stark anziehen, dürften die inflationstreibenden Effekte von dieser Seite allmählich abklingen. In den USA hat sich die Konsumteuerung in den vergangenen Monaten bereits spürbar verlangsamt; von fast 4% im Herbst 2011 auf 2,3% (jeweils Vorjahresraten) im April 2012 (Abbildung 5). Im Euroraum verläuft der Inflationsrückgang etwas zäher (2,6% im April 2012), dürfte sich aber tendenziell fortsetzen. Die fehlende konjunkturelle Anspannung in den meisten Euro-Ländern wie auch in den USA dürfte dazu beitragen, die Inflationsgefahr in den OECD-Ländern trotz der stark expansiven Geldpolitik zu begrenzen.

Abbildung 5: Inflationsentwicklung

Konsumteuerung, Veränderungsraten in % gegenüber dem Vorjahr



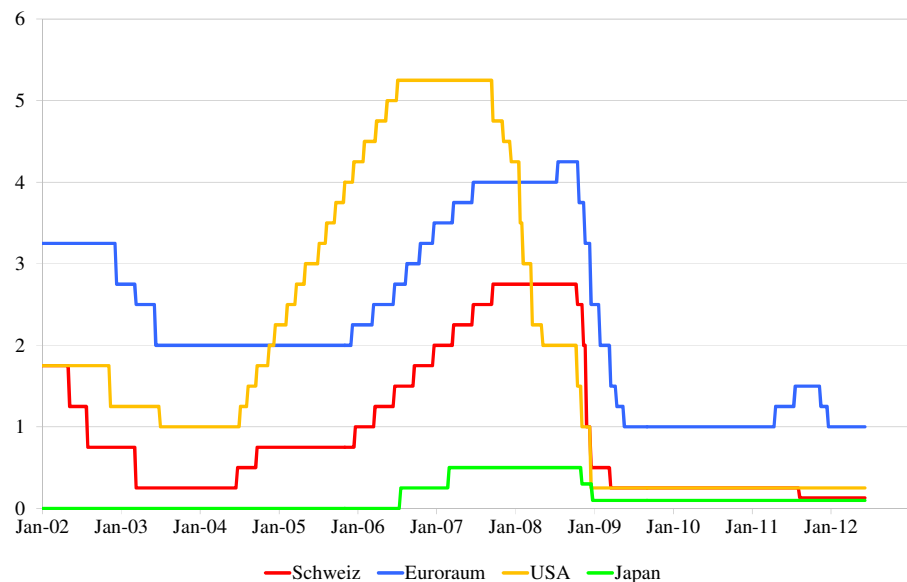
Quellen: BFS, Eurostat, EZB

Monetäres Umfeld

Die Beruhigung an den Finanzmärkten von Anfang Jahr hielt nicht lange an. Seit März stiegen die Renditen auf mehreren Staatsobligationen wieder deutlich an, insbesondere aufgrund der prekären Lage des Bankensystems in Spanien, den trüben Konjunkturaussichten in Südeuropa sowie der ungewissen politischen Lage in Griechenland. In der Folge brachen auch die Aktienmärkte in den betroffenen Ländern ein. Die Geldpolitik im In- und Ausland bleibt unverändert expansiv und der Franken klebt seit einigen Monaten praktisch an der offiziellen Kursuntergrenze von 1.20 CHF/EUR.

Abbildung 6: Geldpolitische Leitzinsen

in %, Wochenwerte



Quellen: SNB, EZB, Fed, BOJ

Unverändert tiefe Leitzinsen

Alle wichtigen Zentralbanken belassen ihre Leitzinsen nach wie vor auf ihren historisch tiefen Niveaus (Abbildung 6). Auch in der Schweiz bleibt die Geldpolitik unverändert expansiv. Das Zielband der SNB für den Dreimonats-Libor liegt weiterhin bei 0%-0,25%.

Erneute Verunsicherung an den **Kapitalmärkten**

Derweil erscheint es, als ob die Liquiditätshilfe der EZB, welche im Frühjahr 2012 an das europäische Bankensystem zur Verfügung gestellt wurde (*Longer Term Refinancing Operation* in Höhe mehrerer hundert Mrd. Euro), in ihrer Wirkung bereits wieder verpufft ist. Zwar sind die Interbankensätze (LIBOR, EURIBOR) in Europa seit Anfang Jahr eher gesunken. Trotzdem gerieten insbesondere spanische Banken wieder in den Fokus der Anleger. Ängste aufgrund der andauernden Immobilienkrise sowie der sehr schlechten konjunkturellen Lage erschütterten das Bankensystem.

Dies war insbesondere an den Kapitalmärkten zu spüren. Nachdem es im Frühjahr 2012 bei den Renditen auf Staatspapieren auf breiter Front zu einer Beruhigung kam, zeigten die letzten Monate einmal mehr, dass die Problematik der Staatsverschuldung in Europa wohl noch lange auf den Finanzmärkten lasten wird. Die negativen konjunkturellen Aussichten in Südeuropa und in einigen Kernländern der Eurozone, die noch immer schwelende Immobilienkrise in Spanien und die unsichere politische Lage in Griechenland (drohender Ausstieg aus der Eurozone) liessen die Renditen insbesondere spanischer und italienischer Staatsanleihen in die Höhe schnellen. Zwar können sich beide Staaten noch relativ problemlos an den Kapitalmärkten refinanzieren. Insbesondere in Spanien bestehen aber grosse Befürchtungen in Hinblick auf das Bankensystem, das von grossen Kreditabschreibungen bedroht wird. Falls der spanische Staat erneut massiv Kapital in das Bankensystem pumpen muss, könnte die Schuldenlast der spanischen Regierung dramatische Dimensionen annehmen.

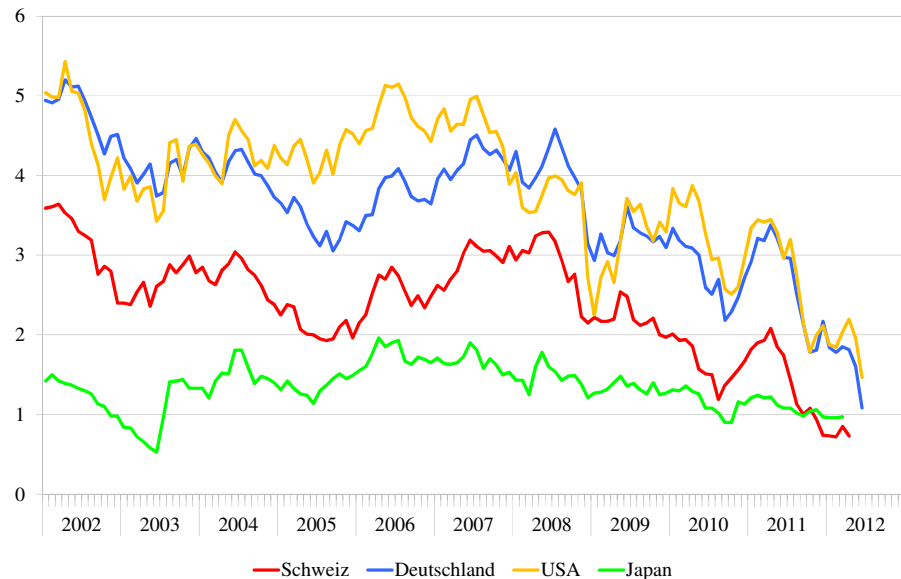
Sinkende Langfristzinsen
sicherer Schuldner

In Italien erscheint die Lage etwas entspannter (keine Immobilienkrise, vergleichsweise geringes Staatsdefizit). Stockende Reformbemühungen, die Rezession und die internationalen Vernetzungen des italienischen Bankensystems liessen aber auch hier die Renditen stark ansteigen.

Im Falle der noch als sicher eingestuften Staatsschuldner wie beispielsweise Deutschlands, Japans oder der USA verharrten die Zinsen auf historisch tiefem Niveau oder gaben abermals deutlich nach (Abbildung 7). Auch in Frankreich gingen die Renditen leicht zurück. Wie sich der Machtwechsel in Frankreich auf die Solidität der Staatsfinanzen auswirken wird, bleibt abzuwarten. In der Schweiz werden zehnjährige Eidgenossen seit Ende 2011 mit deutlich unter 1% verzinst und tendieren derzeit gegen die Marke von 0.5%. Kurzfristige Schweizer Papiere verzeichnen nach wie vor negative Renditen. Seit geraumer Zeit bewegen sich die Renditen auf Schweizer Staatspapieren damit auf historischen Tiefstständen.

Abbildung 7: Renditen für langfristige Staatsanleihen (zehn Jahre)

Monatsmittelwerte



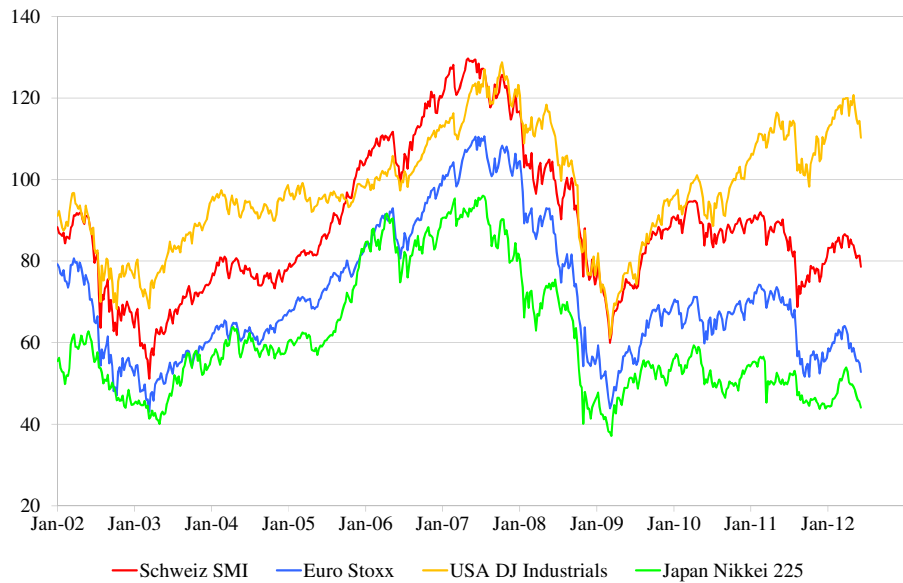
Quellen: SNB, ECB, Datastream, OECD

Aktienmärkte

Auch die Aktienmärkte wurden teilweise stark von den jüngsten Turbulenzen beeinträchtigt. So verloren die Leitindizes beispielsweise in Spanien oder Italien seit März 20-25%. Der japanische Aktienmarkt konnte sich diesen jüngsten Turbulenzen ebenfalls nicht entziehen. Demgegenüber hielten sich die Kursverluste seit März in den USA, in Deutschland oder in der Schweiz mit 5-10% in Grenzen, (Abbildung 8).

Abbildung 8: Aktienmärkte

Wochenmittelwerte, Januar 2000=100



Quellen: SWX, STOXX, Dow Jones, Nikkei

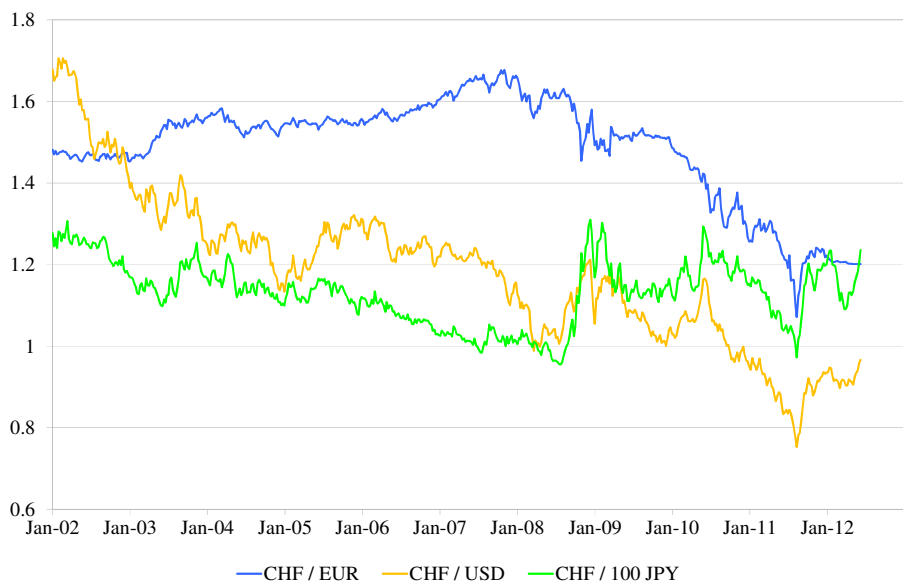
Wechselkurse

Franken klebt an der Untergrenze

Nachdem sich der Schweizer Franken im Herbst 2011 gegenüber dem Euro noch deutlich über der offiziellen Kursuntergrenze von 1.20 CHF/EUR bewegte, strebte der Kurs ab Jahreswechsel in Richtung dieser Marke. Seit rund zwei Monaten klebt der Wechselkurs praktisch an der Untergrenze bei sehr geringer Volatilität. Gegenüber den anderen Währungen wie dem US-Dollar, dem japanischen Yen sowie dem britischen Pfund zeigt der Franken seit Herbst des letzten Jahres ebenfalls eine relativ stabile Entwicklung. In den letzten Monaten werteten sich Pfund, US-Dollar sowie Yen jedoch tendenziell auf.

Abbildung 9: Nominaler Wechselkurs

Wochenmittelwerte



Quelle: SNB

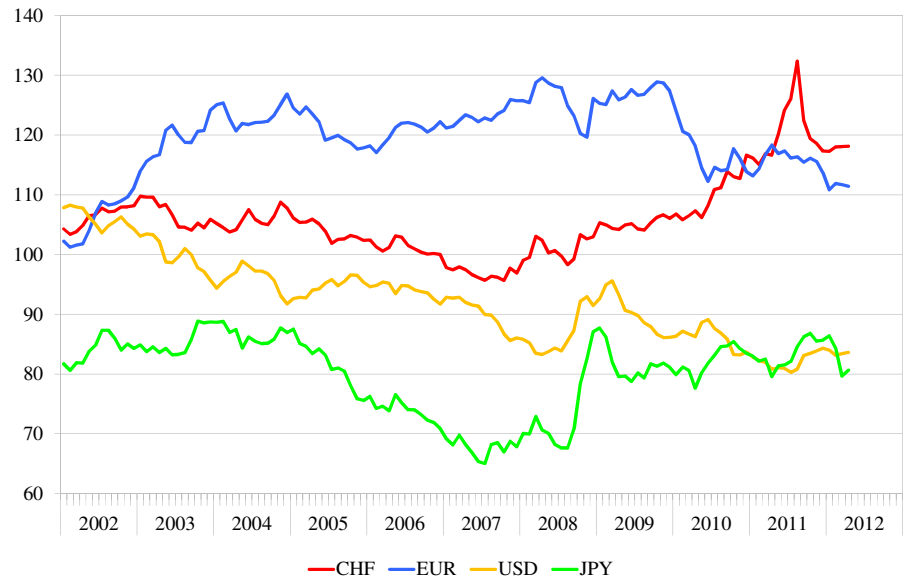
Handelsgewichtete reale Wechselkurse

Der handelsgewichtete, reale Wechselkursindex des Frankens folgt kurzfristig relativ eng der nominellen Entwicklung. Dementsprechend liegt der reale Wechselkurs ebenfalls nach wie vor auf einem langfristig sehr hohen Niveau. Für viele Schweizer Exporteure stellt dies somit noch immer eine grosse Herausforderung dar. Immerhin ist eine weitere reale Aufwertung dank der Wechselkursuntergrenze der SNB (und

den Inflationsdifferenzen zum Ausland) in den nächsten Monaten nicht zu erwarten. Die handelsgewichteten, realen Kurse des US-Dollars und des Euros haben sich wenig verändert, währenddem der Yen eine leichte Abwertung erfuhr.

Abbildung 10: Handelsgewichteter realer Wechselkurs

Monatsdurchschnittswerte (Jahresdurchschnitt 1999=100)



Quelle: OECD

Zur Lage der schweizerischen Wirtschaft

Bruttoinlandprodukt Positives 1. Quartal

Bremsspuren der Frankenstärke und Euro-Rezession durch andere Sektoren wettgemacht

Die Schweizerische Volkswirtschaft befindet sich als Ganzes immer noch in einer überraschend robusten Verfassung. Das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) nahm im 1. Quartal im Vergleich zum Vorquartal um 0,7% zu (Abbildung 11); im Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahresquartal resultierte eine Zunahme um 2%.

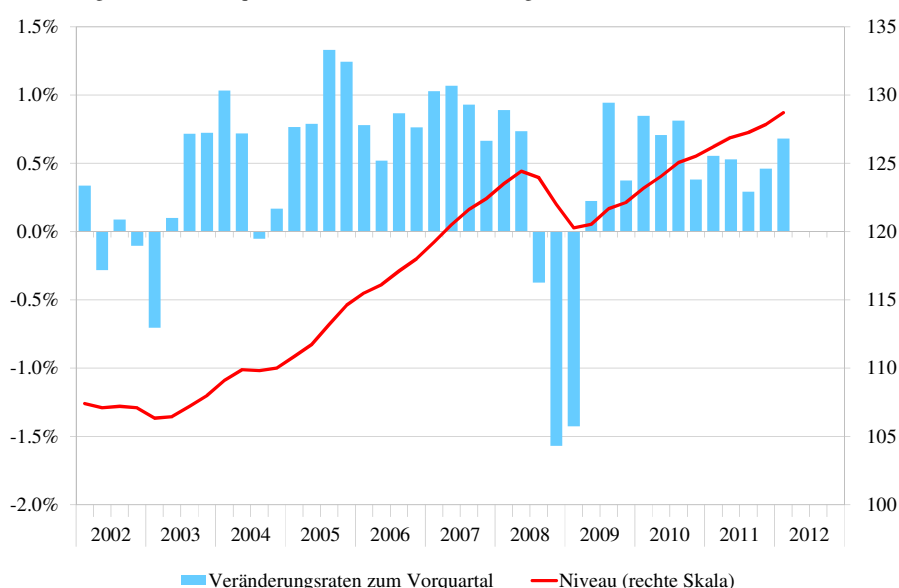
Insgesamt kann die Konjunkturlage als befriedigend bezeichnet werden, doch die Lage unterscheidet sich von Branche zu Branche. Aus den guten BIP-Zahlen sollte nicht geschlossen werden, dass der starke Franken und die rezessive Wirtschaftslage in vielen EU-Ländern spurlos an der Schweiz vorübergehen würden. In den Exportsektoren inkl. Tourismus sind sehr wohl Bremsspuren erkennbar, welche bislang jedoch durch die anderen Sektoren kompensiert werden. Anfangs Jahr wurde die Konjunktur vor allem durch die anhaltend robuste Binnenwirtschaft und die relativ gute Entwicklung im Finanzsektor stabilisiert. Letztere wurde durch die steigenden Aktienmärkte von Januar bis März unterstützt (angesichts der seither erfolgten negativen Kurswende könnte sich dieser Effekt aber rasch wieder ins Gegenteil verkehren).

Trotz des heterogenen Branchenbilds schlägt sich die Schweizer Konjunktur alles in allem bislang wesentlich besser als dies angesichts des starken Frankens und der rezessiven Wirtschaftslage in vielen EU-Ländern zu erwarten war. Die bemerkenswerte Krisenresistenz über die letzten Jahre (bereits schon während der globalen Krise 2008/2009) ist zu einem erheblichen Teil der anhaltend robusten Konjunktur im Inland zu verdanken. So werden die Bauinvestitionen und die private Konsumnachfrage durch die historisch tiefen Zinsen, die rückläufige Inflation und die wachsende Bevölkerung (infolge der stetigen Zuwanderung) gestützt. Aber auch die Exportwirtschaft schlug sich trotz starkem Franken und rezessiver Wirtschaftslage in vielen EU-Ländern noch verhältnismässig gut, wobei grosse Branchenunterschiede bestehen. Während sich die Uhren- und Pharmaexporte (beide Kategorien zusammen machen mehr als die Hälfte der Warenexporte aus) bislang robust entwickelten, sind die Schwächetendenzen etwa im Tourismus und in der Maschinenindustrie ausgeprägter.

Eine Schlüsselrolle spielt zudem die im letzten September eingeführte Wechselkursuntergrenze der Nationalbank (von 1.20 Franken für einen Euro). Dadurch wurde der Höhenflug des Frankens gestoppt und die Währungssituation für die Unternehmen stabilisiert. Dies schafft eine gewisse Planungssicherheit, was sich positiv auswirkt.

Abbildung 11: Schweiz, reales Bruttoinlandprodukt

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Die Ergebnisse für das 1. Quartal 2012 bestätigen dass die Schweizer Konjunktur auch zu Beginn des Jahres gegenüber dem europäischen Durchschnitt gut abgeschnitten hat, wie dies bereits in den letzten Jahren der Fall war. Bei einer Pro-Kopf-Betrachtung, d.h. wenn man die BIP-Entwicklung um das Bevölkerungswachstum bereinigt, ist die schweizerische Entwicklung zwar weniger eindrücklich, sondern eher im europäischen Durchschnitt. Gültig bleibt indes auch bei einer Pro-Kopf-Betrachtung der Befund eines relativ glimpflichen Wirtschaftseinbruchs in der Krise 2008/2009 (siehe Kasten).

Kasten

Seit 2007 überdurchschnittliches Bevölkerungswachstum in der Schweiz im Vergleich mit den europäischen Nachbarländern

Stützende Impulse des Bevölkerungswachstums für Bau und Konsum

Entwicklung Bevölkerung und BIP pro Kopf Schweiz und international

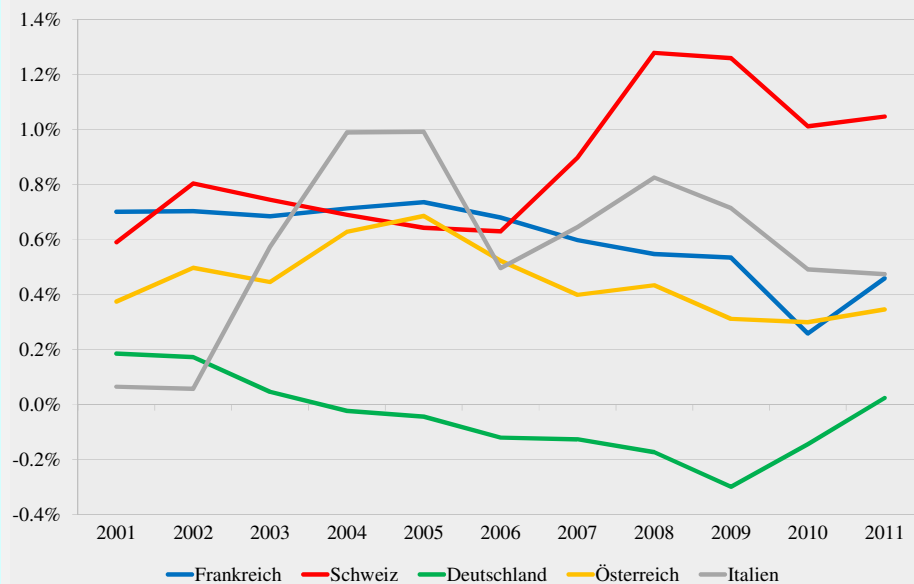
Die ständige Wohnbevölkerung in der Schweiz hat im Jahr 2011 um 1,02% Prozent (+82'400 Personen) zugenommen. Diese Zunahme ist grösstenteils auf die Nettoeinführung zurückzuführen (+64'100). Der Rest des Wachstums (18'300) ergibt sich aus dem Geburtenüberschuss (Geburten – Todesfälle).

Im internationalen Vergleich mit den Nachbarstaaten weist die Schweiz ein relativ hohes Bevölkerungswachstum auf (Abbildung 12). Seit 2007 ist die Bevölkerung im Zuge der gestiegenen Zuwanderung, insbesondere aus der EU, im Durchschnitt pro Jahr um 1% gewachsen, während die Nachbarländer wie Frankreich, Italien und Österreich ein mittleres Wachstum von rund 0,5% aufwiesen. In Deutschland ist die Bevölkerung seit 2004 leicht rückläufig. Für 2011 wird allerdings nach acht Jahren erstmals wieder ein minimales positives Bevölkerungswachstum erwartet.

Der anhaltend hohe Bevölkerungszuwachs in der Schweiz übte in den letzten Jahren einen positiven Impuls auf den privaten Konsum und die Bauwirtschaft aus. Dies hat zweifellos dazu beigetragen, dass die Schweizer Wirtschaft relativ glimpflich durch die diversen Krisen der letzten Jahre (globale Finanzkrise 2008, Frankenhausse 2011) gekommen ist. Die Schweiz verzeichnete 2009 einen milderen BIP-Rückgang als viele andere Industrieländer und anschliessend eine zügige Erholung.

Abbildung 12: Bevölkerungswachstum Schweiz - International

Jährliche Werte, in Prozent



Quellen: BFS, Eurostat

BIP-Wachstum pro Kopf: Entwicklung der Schweiz in den letzten Jahren in durchschnittlichem Rahmen, vergleichsweise milder Einbruch 2008/2009

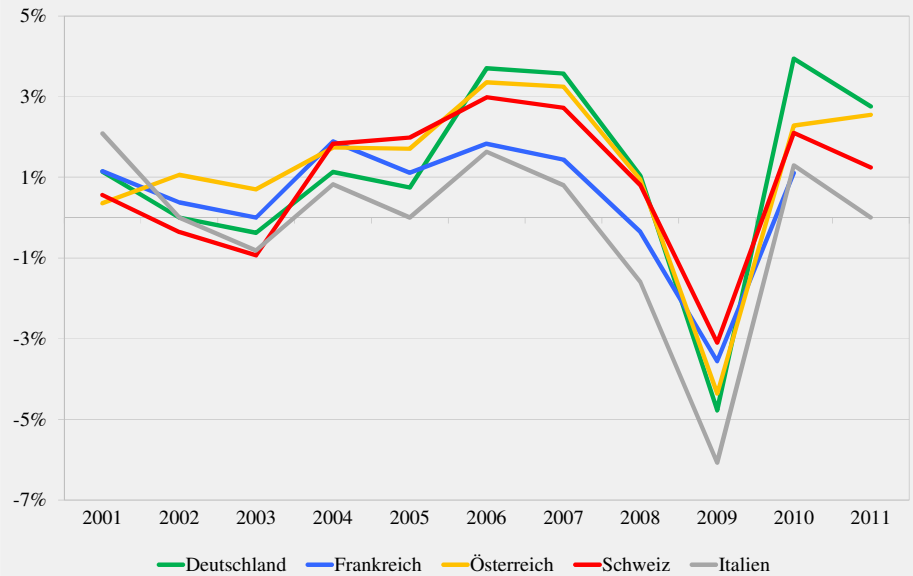
Bereinigt man die Wirtschaftsentwicklung um den Bevölkerungseffekt, erhält man das reale BIP-Wachstum pro Kopf. Das BIP pro Kopf der Schweiz ist 2011 um 1,2% gestiegen (Abbildung 13).¹ Dies ist im Vergleich mit den Nachbarländern ein durchschnittlicher Wert. Deutschland und Österreich verzeichneten 2011 ein BIP-Wachstum pro Kopf von über 2%, während dieses in Italien auf dem Niveau des Vorjahres stagnierte (+0,0%). Bemerkenswert ist die Entwicklung des schweizeri-

¹ Dabei ist zu beachten, dass das BIP pro Kopf mithilfe der mittleren Wohnbevölkerung im Jahresdurchschnitt berechnet wird und nicht mit der ständigen Wohnbevölkerung am Ende des Jahres (wie im oberen Abschnitt).

sehen Pro-Kopf-Einkommens während den Krisenjahren 2008/2009. Auch pro Kopf war der damalige BIP-Einbruch in der Schweiz weniger ausgeprägt als in den Nachbarländern. D.h. auch bereinigt um das starke Bevölkerungswachstum lässt sich immer noch konstatieren, dass die Schweiz vergleichsweise glimpflich durch die Finanzkrise kam.

Abbildung 13: Veränderungsrate BIP pro Kopf (real)

Jährliche Werte, in Prozent



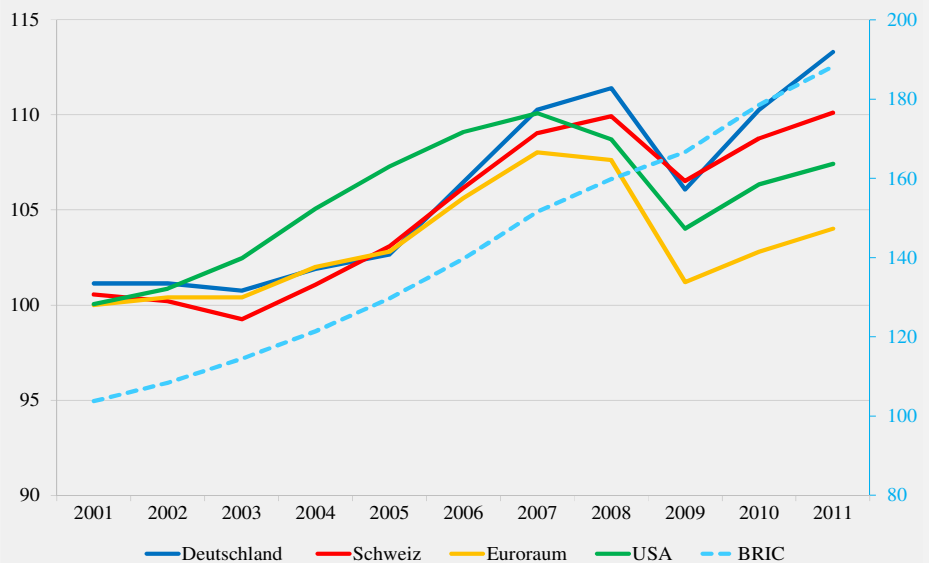
Quellen: IMF, BFS

BIP pro Kopf erreichte in der Schweiz 2011 wieder das Vorkrisenniveau von 2008

Betrachtet man die reale BIP pro Kopf-Entwicklung im Niveau, hat die Schweiz 2011 erstmals wieder das Vorkrisenniveau von 2008 überschritten. Laut dem World Economic Outlook des IWF verlief die Erholung seit der Finanzkrise in den Industrieländern weniger stark als in den Schwellenländern. Dies kann in Abbildung 14 genauer verdeutlicht werden, welche den Verlauf des BIP pro Kopf im Niveau (indexiert mit Basisjahr 2000=100) zeigt.

Abbildung 14: BIP pro Kopf (real)

Jährliche Werte, indexiert (2000=100), BRIC rechte Achse



Quellen: IMF, BFS

BIP pro Kopf in Deutschland wieder über dem Vorkrisenstand, Euroraum und USA noch deutlich darunter

Kräftige wirtschaftliche Wachsdynamik in den Schwellenländern auch beim BIP pro Kopf

Länder wie die Schweiz und Deutschland haben 2011 erstmals wieder die Vorkrisenstände von 2008 überschritten. Das BIP pro Kopf im gesamten Euroraum bewegt sich demgegenüber noch weit unterhalb der Werte von 2008, wobei beachtet werden muss, dass eine heterogene Entwicklung zwischen den Ländern stattfindet. In den USA entwickelt sich das reale BIP pro Kopf positiv, jedoch konnten die Höchstwerte von 2007 noch nicht erreicht werden.

Eine bemerkenswerte Entwicklung hat das BIP pro Kopf in den BRIC-Ländern (BRIC-Länder beziehen sich auf die rechte Achse in Abbildung 14). Trotz hoher Geburtenrate weisen diese aufgrund der Emigration nur ein moderates Bevölkerungswachstum von durchschnittlich 1,1% pro Jahr auf. China hat infolge der Ein-Kind Politik eine tiefe Geburtenrate. Das pro Kopf-BIP in den BRIC-Ländern ist seit 2000 jährlich um durchschnittlich 5,9% gestiegen. Auch in den Jahren 2008/2009 ist kein Rückgang ersichtlich, es ist nur eine kurze Abflachung des Trends bemerkbar, was die bemerkenswerte konjunkturelle Robustheit dieser Ländergruppe illustriert.

Produktion

Tabelle 1: Entwicklung des Bruttoinlandproduktes gemäss Produktionsansatz

Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte, zu Preisen des Vorjahres, verkettet

Jahres- und Quartalswerte (real) gemäss ESVG95	Veränderung in % gegenüber der Vorperiode (Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte ¹)							
	2010 ²	2011 ²	4/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012
A1 (Land- und Forstwirtschaft, Jagd, Fischerei, Fischzucht)	-1.7	-1.3	-0.9	0.2	0.0	-0.4	-1.0	-0.8
A2 (Bergbau; Industrie; Energie- und	6.3	3.2	0.4	0.9	0.4	0.1	1.3	-1.1
A3 (Baugewerbe)	4.4	1.0	0.4	0.5	-0.6	-0.1	-0.2	-0.5
A4 (Handel und Reparatur; Gastgewerbe; Verkehr und Nachrichtenübermittlung)	3.5	1.5	0.1	-0.6	1.1	0.1	0.1	0.9
A5 (Kreditgewerbe; Versicherungen; Immobilien, Vermietung, Informatik, F&E)	0.2	2.8	0.7	1.8	0.1	0.6	0.7	2.3
A6 (öffentliche Verwaltung und Sozialversicherung; Unterrichtswesen; Gesundheits- und Sozialwesen; sonstige öffentliche und private Dienstleistungen; Vermietung (private Haushalte))	1.6	1.3	0.2	0.3	0.7	0.4	0.1	0.8
Gütersteuern	1.6	2.4	0.8	0.3	0.8	0.6	0.5	1.0
Gütersubventionen	-0.3	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4
Bruttoinlandprodukt	2.7	2.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.5	0.7

¹Saisonbereinigung gemäss <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=de>.

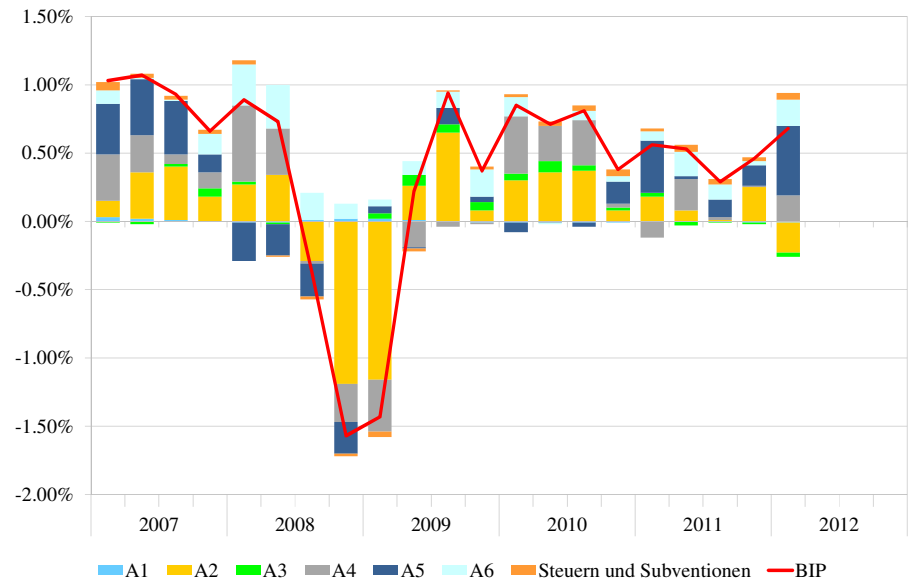
²Jahreswerte 2010 (BFS), 2011 (SECO).

Rückläufige Industrie

Auf der Produktionsseite zeigten die unterschiedlichen Rubriken eine kontrastreiche Entwicklung. Die verschiedenen Wirtschaftssektoren bekommen das schwierige internationale Umfeld sehr unterschiedlich zu spüren. Die Wertschöpfung nahm im 1. Quartal im von der Industrie dominierten Sektor um 1,1% ab, auch im Gastgewerbe ging die Wertschöpfung zurück. Ebenso im Baugewerbe, wobei hier allerdings temporäre Witterungseffekte (Produktionsausfälle wegen des kalten Februars) eine Rolle spielten und die positive Grundtendenz überlagerten.

Abbildung 15: Komponenten der A6-Struktur²

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Robuste binnenwirtschaftliche Sektoren, Erholung im Finanzsektor

Treiber des Quartalswachstums waren demgegenüber insbesondere inländorientierte private und öffentliche Dienstleistungsbranchen. Positiv zum BIP-Wachstum trugen namentlich die Bereiche Kreditgewerbe, Versicherungen, Immobilien, Vermietung, Informatik, Forschung und Entwicklung (+2,3%) sowie der durch öffentliche Dienstleistungen (u.a. Verwaltung, Sozialversicherung, Gesundheitswesen) geprägte Bereich (+0,8%) bei. Für das Kreditgewerbe handelt es sich um die stärkste Quartalszunahme seit Anfang 2007. Auch der Handel verzeichnete eine Wertschöpfungszunahme (+0,9%). Abbildung 15 zeigt die Anteile, welche die produktionsseitigen Komponenten zur Veränderungsrate des BIP beitragen.

² A1: Land- und Forstwirtschaft, Jagd, Fischerei, Fischzucht; A2: Bergbau; Industrie; Energie- und Wasserversorgung; A3: Baugewerbe; A4: Handel und Reparatur; Gastgewerbe; Verkehr und Nachrichtenübermittlung, A5: Kreditgewerbe; Versicherungen; Immobilien, Unternehmensdienstleistungen, Vermietung, Informatik, F&E; A6: öffentliche Verwaltung und Sozialversicherung; Unterrichtswesen; Gesundheits- und Sozialwesen; sonstige öffentliche und private Dienstleistungen; Vermietung (private Haushalte).

Verwendung

Tabelle 2: Entwicklung des Bruttoinlandproduktes gemäss Verwendungsansatz

Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte, zu Preisen des Vorjahres, verkettet

Jahres- und Quartalswerte (real) gemäss ESVG95	Veränderung in % gegenüber der Vorperiode (Jahreswerte und saisonbereinigte Quartalswerte ¹)							
	2010 ⁵	2011 ⁵	4/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	1/2012
Konsumausgaben	1.6	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.3	0.5	0.9
Private Haushalte und POoE ²	1.7	0.9	0.3	-0.2	0.3	0.3	0.6	0.6
Staat	0.8	2.6	0.3	0.6	1.8	0.5	-0.2	2.0
Bruttoanlageinvestitionen	7.5	3.9	2.1	2.5	-2.4	-0.7	2.5	-1.5
Ausrüstungen	10.9	5.1	3.9	1.1	-1.2	-1.2	3.3	1.5
Bau	3.5	2.5	-0.2	4.2	-3.8	-0.1	1.4	-5.0
Inländische Endnachfrage³	2.9	1.8	0.8	0.5	-0.2	0.1	0.9	0.3
Inlandnachfrage	1.5	1.2	-1.3	0.6	0.1	1.7	-1.2	2.1
Exporte	8.4	3.6	2.0	1.5	0.3	-1.5	1.3	-0.4
Warenexporte	9.7	5.8	1.5	2.7	1.5	-0.7	1.7	-1.6
Warenexporte ohne Wertsachen ⁴	9.4	6.3	1.3	2.3	1.5	-0.8	2.6	-0.5
Dienstleistungsexporte	5.4	-1.4	2.9	-1.0	-2.5	-3.3	0.2	2.6
Gesamtnachfrage	4.0	2.1	0.0	0.9	0.2	0.5	-0.3	1.2
Importe	7.3	2.1	-1.0	1.8	-0.7	0.9	-1.9	2.4
Warenimporte	9.8	1.9	-0.8	1.7	-0.9	1.0	-2.5	2.2
Warenimporte ohne Wertsachen ⁴	10.8	2.6	0.5	0.7	-1.1	1.2	-0.4	2.0
Dienstleistungsimporte	-1.9	3.0	-1.8	2.1	0.1	0.7	0.3	3.1
Bruttoinlandprodukt	2.7	2.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.5	0.7

¹Saisonbereinigung gemäss <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=de>.

²Der Konsum der privaten Haushalte wird gemäss Inländerkonzept ausgewiesen. Ebenfalls enthalten ist der Endverbrauch der privaten Organisationen ohne Erwerbscharakter (POoE).

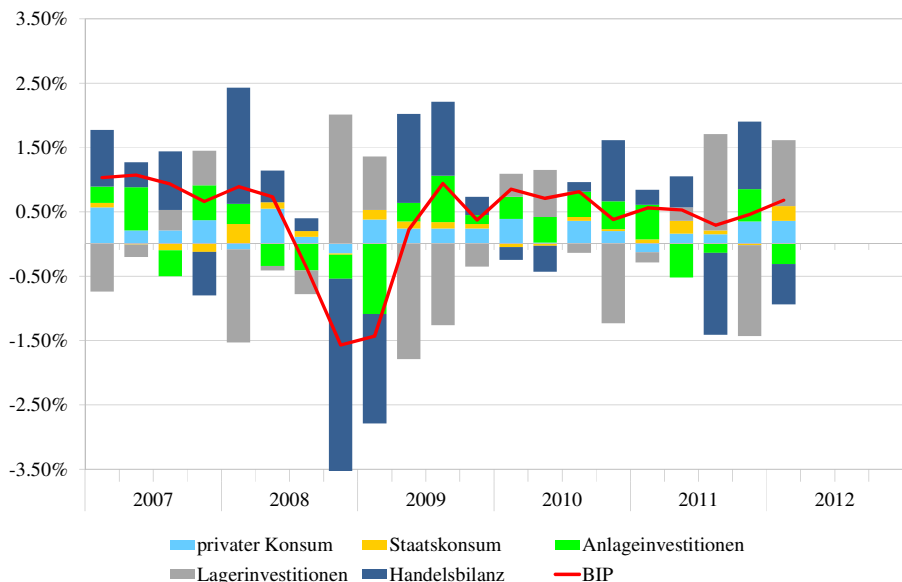
³Die inländische Endnachfrage enthält keine Vorratsveränderungen.

⁴Wertsachen = Aussenhandel mit Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten.

⁵Jahreswerte 2010 (BFS), 2010 (SECO)

Abbildung 16: Verwendungskomponenten

Anteile am BIP-Wachstum und Vorquartalsveränderungsraten



Quelle: SECO

Öffentlicher und privater Konsum als Wachstumstreiber

Auf der Verwendungsseite haben der private und öffentliche Konsum positiv zum Wachstum beigetragen (Tabelle 2). Bruttoanlageinvestitionen und die Handelsbilanz hingegen lieferten negative Wachstumsimpulse. Abbildung 16 zeigt die Anteile, welche die verwendungsseitigen Komponenten zur Veränderungsrate des Bruttoinlandproduktes beitragen.

Deutliche Erholung des **privaten Konsums**

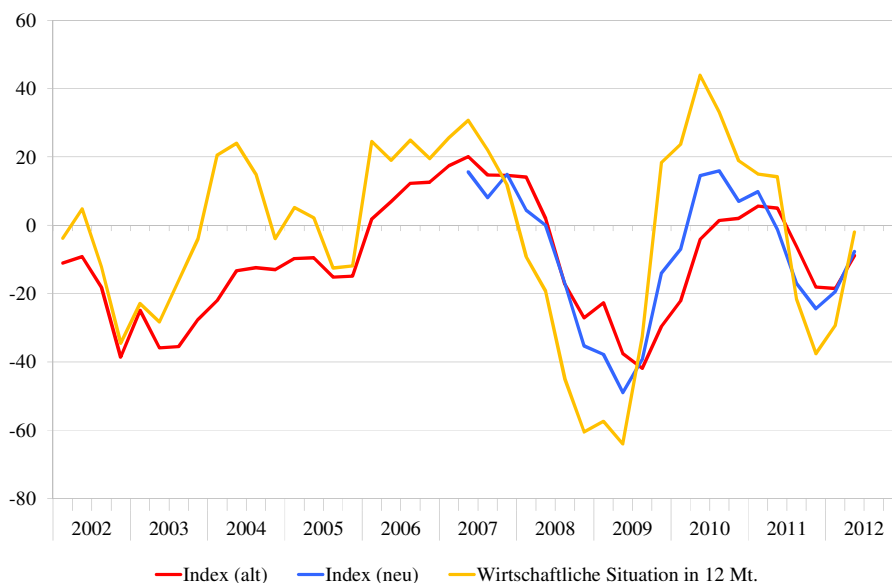
Wachstum breit abgestützt

Die Erholung des privaten Konsums hat sich im ersten Quartal 2012 bestätigt. Preis- und saisonbereinigt betrug das Wachstum gegenüber dem Vorquartal +0,6%, im Vorjahresvergleich betrug die Zunahme 1,8%.

Das Wachstum des privaten Konsums wird durch fast alle Rubriken gestützt. Der grösste Wachstumsbeitrag ging von der zu zwei Dritteln aus Finanz- und Versicherungsdienstleistungen bestehenden Rubrik Sonstiges aus. Deutliche Wachstumsbeiträge lieferten auch die Rubrik Wohnen und die stark Detailhandelsabhängigen Rubriken Nahrung, Kleidung und Möbel. Die Entwicklung der Detailhandelsumsätze, die durch die Frankenstärke und die Zunahme des Einkaufstourismus stark unter Druck geraten sind, hat sich in den letzten beiden Quartalen wieder normalisiert.

Abbildung 17: Konsumentenstimmung

Index der Konsumentenstimmung (SECO)



Quelle: SECO

Zurück zu alter Stärke

Nach einer schwachen Entwicklung anfangs 2011 hat der Konsum wieder die alten hohen Wachstumsraten von 2009 und davor erreicht. Dies hat verschiedene Gründe: Der dämpfende Effekt der Frankenstärke hat sich erschöpft. Die durch rückläufige Konsumentenpreise angefeuerte Reallohnentwicklung und eine weiterhin positive (wenn auch rückläufige) Nettoeinwanderung dürften sich ebenfalls konsumstützend ausgewirkt haben.

Konsumentenstimmung verbessert sich

Die verbesserte Konsumententwicklung zeigt sich auch im Index der Konsumentenstimmung. In der jüngsten vierteljährlichen Umfrage des SECO erreichte der Index im April einen Wert von -8 Punkten (nach -19 im Januar). Ausschlaggebend für diese weitere Verbesserung waren optimistischere Einschätzungen der zukünftigen Wirtschafts- und Arbeitslosenentwicklung (Abbildung 17).

Aussichten

Die Aussichten des privaten Konsums für das laufende Jahr sind ebenfalls gut. Die Reallöhne werden sich gemäss UBS-Lohnumfrage weiterhin positiv entwickeln, und eine zunehmende Beschäftigung und eine positive Nettoeinwanderung dürften sich stützend auf den Konsum auswirken.

Bauinvestitionen kurzzeitig im Zeichen der Kältephase, positive Grundtendenz ungebrochen

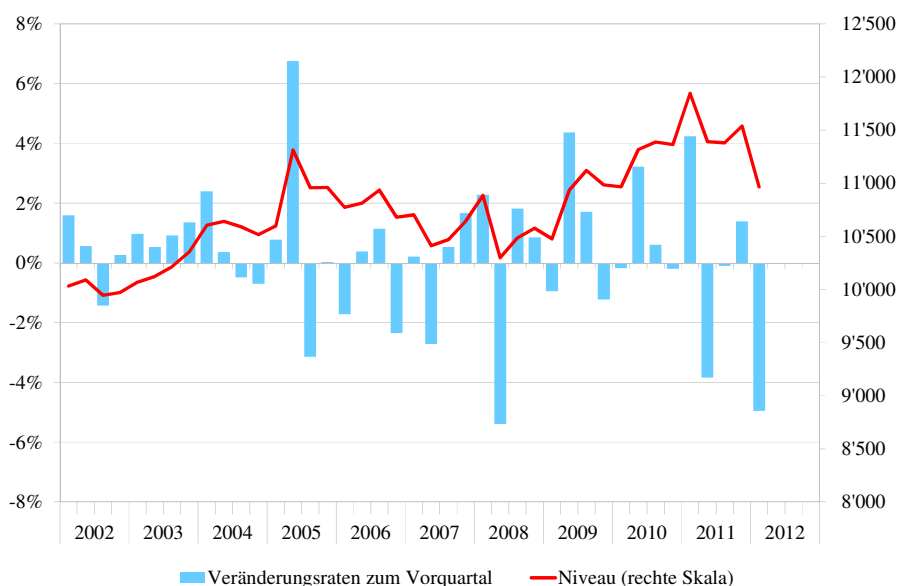
Die Bauinvestitionen sind im 1. Quartal 2012 gegenüber dem Vorquartal um 5,0% gefallen (Abbildung 18). Dieser deutliche Rückgang war aber in erster Linie witterungsbedingt (Produktionsausfälle wegen des kalten Februars). Bei sehr tiefen Temperaturen kommt die Festigkeitsentwicklung praktisch zum Stillstand. Auch besteht die Gefahr, dass Betongefüge durch Eisbildung gelockert oder gesprengt werden.

Die Abschwächung scheint demzufolge nur vorübergehend zu sein und es ist entsprechend mit einem Aufholeffekt im nächsten Quartal zu rechnen. So sind die Auftrags-eingänge gemäss dem Schweizerischen Baumeisterverband (SBV) im 1. Quartal 2012 gegenüber dem 1. Quartal 2011 um 5,8% gestiegen, wobei dies vor allem auf einen Anstieg von 10% beim Hochbau zurückzuführen ist. Unter der Annahme, dass ein Grossteil der erteilten Baubewilligungen tatsächlich realisiert wird, kann vorerst von einer Fortsetzung der grundsätzlich positiven Tendenz der Bauinvestitionen ausgegangen werden.

Die hohe Zuwanderung, der robuste Arbeitsmarkt sowie die historisch sehr tiefen Zinsen werden weiterhin stimulierend auf die Nachfrage wirken. Darüber hinaus ist zu bemerken, dass die sehr schwierige Situation auf den Finanzmärkten viele Investoren dazu bewogen hat, einen Teil ihrer Gelder in Immobilien zu investieren.

Abbildung 18: Bauinvestitionen real

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

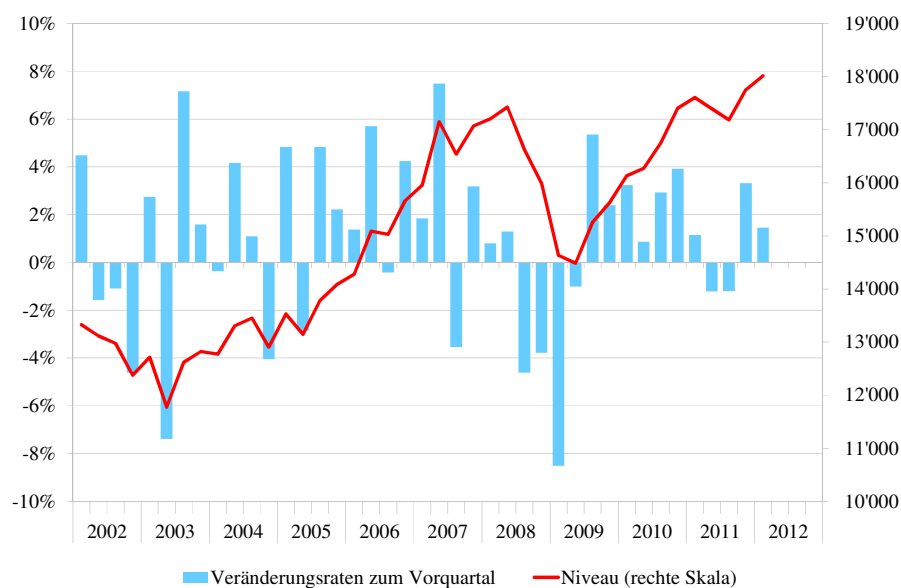
Ausrüstungsinvestitionen +1,5% im 1. Quartal

Nach einem starken 4. Quartal 2011 (+2,9%), konnte das 1. Quartal 2012 zwar nicht mehr ganz an die hohen Wachstumsraten des Vorquartals anschliessen, brachte aber immer noch ein deutliches Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen um 1,5% gegenüber dem Vorquartal (Abbildung 19). Damit hat sich der im letzten Herbst vielfach befürchtete Investitionsabschwung bislang nicht manifestiert, sondern die kurze Delle wurde bereits wieder wettgemacht.

Allerdings war das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen wie jenes des BIP branchenmässig sehr heterogen und teilweise durch Sondereffekte geprägt. So erhöhten sich die zu den Investitionen gehörenden Flugzeugimporte im 1. Quartal 2012 sehr stark. Der Import von wenigen Flugzeugen kann dabei schon einen nicht vernachlässigbaren Einfluss auf das Gesamtvolumen der Ausrüstungsinvestitionen haben. Im Gegensatz dazu entwickelten sich die konjunktursensiblen Investitionen in der Maschinen- und Metallindustrie negativ. Hier scheint sich die Doppelbelastung, herrührend aus dem starken Schweizer Franken und der konjunkturellen Abkühlung in vielen EU-Ländern, besonders negativ auf das Investitionsverhalten der Firmen ausgewirkt zu haben.

Abbildung 19: Ausrüstungsinvestitionen real

Veränderungsraten zum Vorquartal und Niveau, in Millionen CHF, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

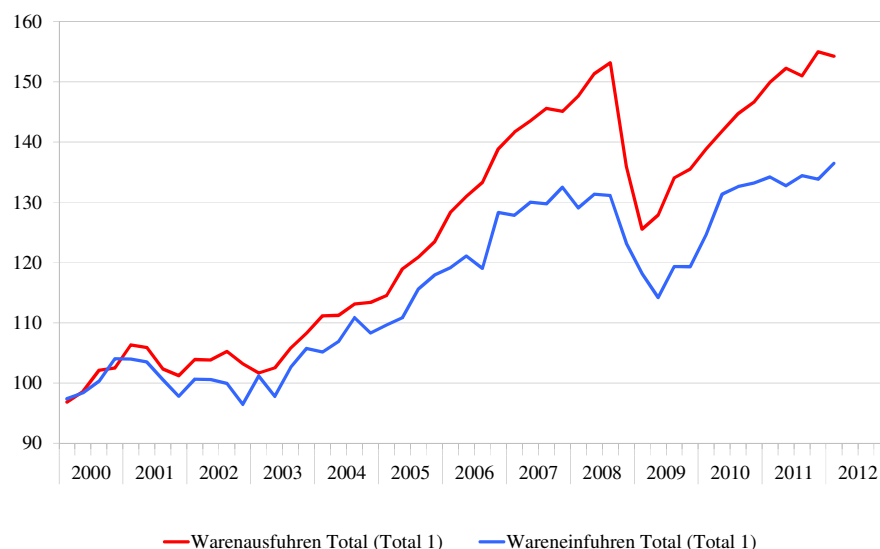
Aussenhandel

Sinkende Warenexporte im 1. Quartal 2012

Die Warenexporte (ohne Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten) sind im 1. Quartal 2012 real um 0,5% leicht gesunken (saisonbereinigt, im Vergleich zum Vorquartal, siehe Abbildung 20). Diese Entwicklung ist nach einem temporären deutlichen Anstieg im 4. Quartal 2011, welcher primär durch Chemieexporte bedingt war, wenig überraschend.

Abbildung 20: Warenexporte und -importe der Schweiz³

Volumenindex (2000=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen: EZV, SECO

³ "Total 1" (manchmal auch "T1") bedeutet in der Abbildung die Summe der exportierten oder importierten Waren ohne den Handel mit Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen, Kunstgegenständen und Antiquitäten. Die Gesamtheit der Waren einschliesslich Handel mit den genannten Rubriken wird in der Nomenklatur der Eidgenössischen Zollverwaltung als "Total 2" (oder "T2") bezeichnet.

Anstieg der Warenimporte

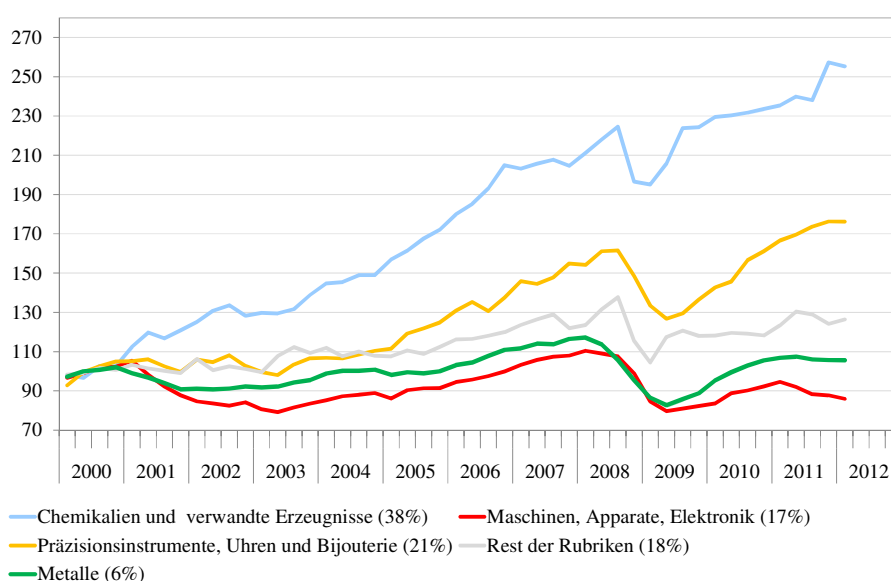
Nach einer Stagnation während mehrerer Quartale sind die Warenimporte im 1. Quartal 2012 gegenüber dem Vorquartal real um 2% gestiegen (siehe Abbildung 20). Das jüngste Wachstum war massgeblich auf den Anstieg der Fahrzeugimporte zurückzuführen. Diese weisen eine grosse Volatilität auf, wobei sie den Verlauf der Warenimporte seit Ende 2010 entscheidend beeinflussen. Abgesehen vom jüngsten Quartal haben sich die realen Warenimporte seit 2010 aber – trotz des starken Frankens – spürbar schwächer entwickelt als die Warenexporte.

Warenexporte nach Branchen

Gegliedert nach Rubriken zeigt sich die negative Entwicklung der Warenexporte in einer Mehrzahl der Sektoren (Abbildung 21). Nach einem auffallenden Anstieg der Chemieexporte im 4. Quartal 2011 verzeichneten diese im 1. Quartal 2012 einen Rückgang. Bei den bislang robusten Ausfuhren von Präzisionsinstrumenten, Uhren und Bijouterie flachte sich die Zunahme ab. Die negative Entwicklung im Aggregat Maschinen, Apparate und Elektronik hat sich weiterhin fortgesetzt. Einzig positiv hat sich im 1. Quartal das Aggregat der restlichen Rubriken entwickelt, was primär auf die volatile Branche der Fahrzeugexporte zurückgeführt werden kann.

Abbildung 21: Warenexporte nach Branchen

Volumenindex (2000=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen: EZV, SECO

Exportentwicklung nach Regionen

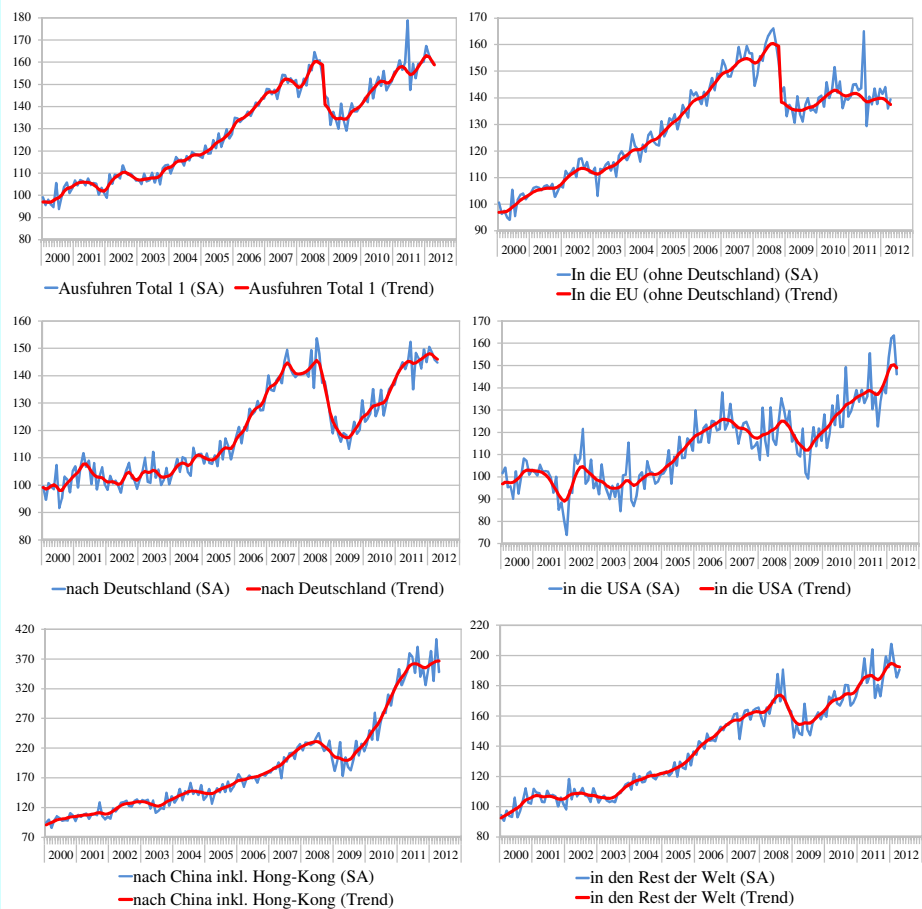
Basierend auf den monatlichen Daten der Eidgenössischen Zollverwaltung (deflatiert um den Exportpreisindex auf monatlicher Basis⁴) zeigt Abbildung 22 die Entwicklung der Warenexporte in die verschiedenen Regionen. Die Warenexporte in die USA zeigten zu Jahresbeginn 2012 einen markanten Anstieg, dem zuletzt ein leichter Rückprall folgte, insgesamt ist die Tendenz aber seit längerem klar positiv. Die Zunahme kann dabei in mehreren Sektoren beobachtet werden, wobei Chemieexporte in einzelnen Monaten anfangs 2012 eine wesentliche Rolle spielten. Demgegenüber haben sich die Exporte in die EU ohne Deutschland seit dem Einbruch der Finanzkrise 2008/2009 kaum erholt und zeigen seit 2010 stagnierende bis leicht sinkende Tendenz. Diese ausgeprägte Schwäche kommt vor dem Hintergrund des starken Frankens zum Euro sowie der Konjunkturflaute in diversen EU-Ländern nicht überraschend. Die Schweizer Exporte nach Deutschland verliefen in den letzten Jahren dank der lebhaften deutschen Konjunktur erheblich besser als in den Rest der EU, zeigten in den letzten Monaten aber ebenfalls gewisse Ermüdungserscheinungen. Für die Ausfuhren nach China und Hong Kong lässt sich seit einigen Quartalen eine gewisse Stagnation feststellen, nachdem das Wachstum in den vorangegangenen Jahren rasant verlaufen war.

⁴ Die Transformation des Quartalsindex der Exportpreise gemäss VGR in eine Monatsreihe erfolgt mit Hilfe eines Chow-Lin-Verfahrens, wobei der monatliche Produzentenpreisindex des BFS als Referenz verwendet wird.

Warenexporte nach Regionen: Zunahme in die USA, ausgeprägte Schwäche in die EU, abgeflachte Zunahme nach Deutschland

Abbildung 22: Monatliche Exportentwicklung, total und nach Regionen

Volumenindex (2000=100), saisonbereinigte (blau) und geglättete (rot) Monatswerte, 2000:01–2012:04



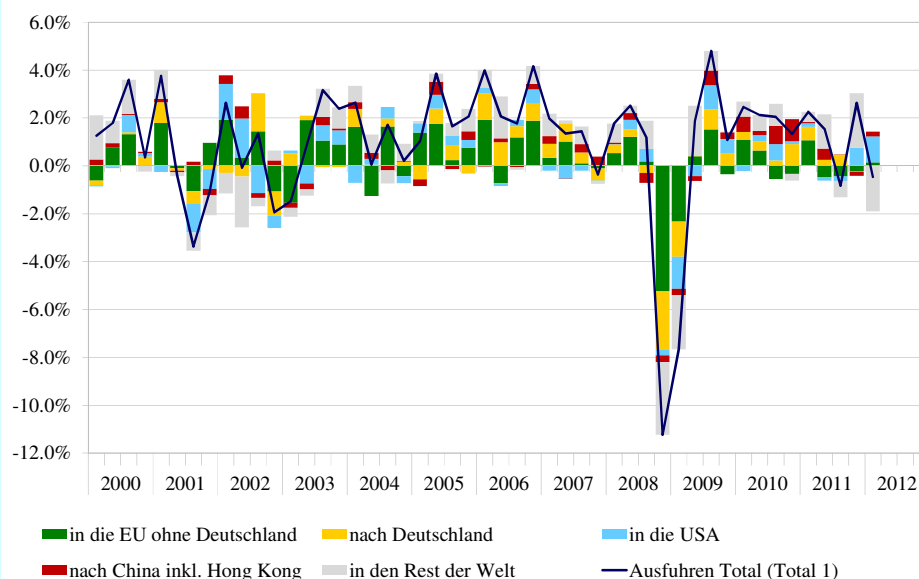
Quellen: EZV, SECO

Die Wachstumsbeiträge der einzelnen Regionen zum Wachstum der Warenexporte zeigt das Wachstum der Exporte in die einzelnen Regionen gewichtet nach deren Anteil an den gesamten Warenexporten (Abbildung 23). Während die Region Rest der Welt im 4. Quartal 2011 primär zum Wachstum beigetragen hat, trägt sie im 1. Quartal 2012 negativ bei. Der auffallende Anstieg im 4. Quartal war auf die Chemieexporte nach Russland, Australien und Kanada zurückzuführen, welche im aktuellen Quartal leicht tiefer ausfallen. Dadurch ergibt sich ein stark negativer Beitrag der Region Rest der Welt zum Wachstum der gesamten Warenexporte. Die gestiegenen Exporte in die USA widerspiegeln sich im positiven Wachstumsbeitrag. Die Exporte nach Deutschland, China und Hong Kong und EU ohne Deutschland tragen minim positiv zum Wachstum bei.

Beiträge der Exportregionen zum Quartalswachstum der Warenexporte

Abbildung 23: Beiträge der verschiedenen Regionen zum Wachstum der Warenexporte (Volumen) der Schweiz

Saisonbereinigte Quartalswerte (Volumenbeiträge), Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



Quellen: EZV, SECO

Dienstleistungsexporte und importe

Die Dienstleistungsexporte (ohne Tourismus) verzeichneten im 1. Quartal 2012 ein Wachstum von 3,4% gegenüber dem Vorquartal (in realen Preisen, saisonbereinigt, siehe Abbildung 24). Einzelne Komponenten der Dienstleistungsexporte, wie Transithandel und Einnahmen aus Patenten und Lizenzen, weisen eine starke Volatilität auf, wodurch grosse Schwankungen in den Dienstleistungsexporten entstehen. Das Wachstum der Dienstleistungsexporte im 1. Quartal war primär auf den Anstieg der Finanzdienstleistungen zurückzuführen.

Der negative Trend der besonders unter der Frankenstärke leidenden Tourismusexporte bestätigt sich am aktuellen Rand. Für das 1. Quartal 2012 ergibt sich ein negatives Wachstum von -1,1% im Vergleich zum Vorquartal (Abbildung 24).

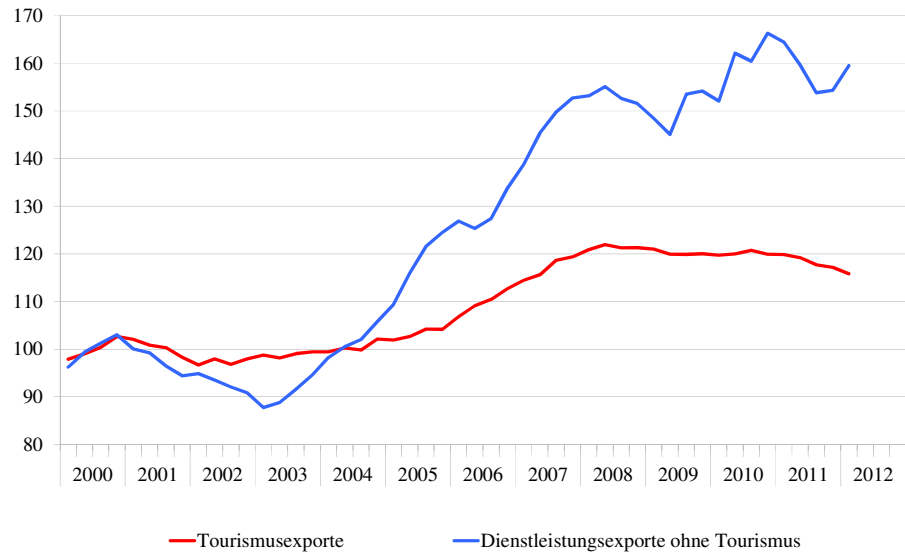
Nach einem Nullwachstum in den letzten beiden Quartalen in 2011 sind die Dienstleistungsimporte im 1. Quartal 2012 real um 4,1% gestiegen (im Vergleich zum Vorquartal, saisonbereinigt). Der Anstieg ist auf die Komponente Lizenzen und Patente zurückzuführen. Da diese 58% der gesamten Dienstleistungsimporte bilden, ist deren Verlauf massgeblich für die Entwicklung der Dienstleistungsimporte (Abbildung 25).

Die Tourismusimporte (Dienstleistungen im Ausland konsumiert von in der Schweiz wohnhaften Personen) generieren seit mehreren Quartalen ein positives Wachstum, welches auf die günstigen Wechselkursbedingungen zurückgeführt werden kann. Im 1. Quartal 2012 sind die Tourismusimporte im Vergleich zum Vorquartal leicht um 0,4% angestiegen.

Negative Entwicklung der Tourismusexporte

Abbildung 24: Dienstleistungsexporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2000=100), saisonbereinigte Quartalswerte

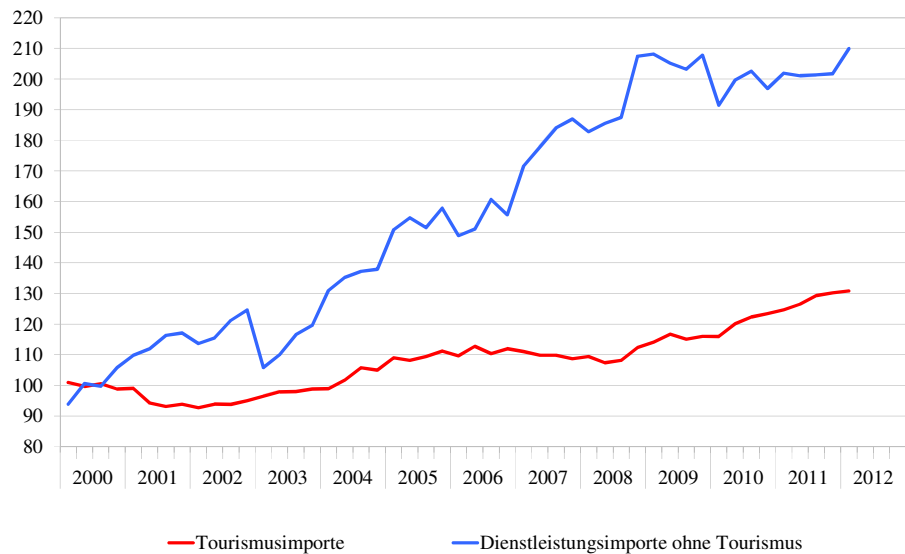


Quellen : SNB, SECO

Anstieg der Dienstleistungsimporte, Tourismusimporte weiterhin positiv

Abbildung 25: Dienstleistungsimporte (Tourismus- und andere Dienstleistungen)

Volumenindex (2000=100), saisonbereinigte Quartalswerte



Quellen : SNB, SECO

Arbeitsmarkt

Anhaltendes Beschäftigungswachstum im 1. Quartal 2012

Das Wachstum der vollzeitäquivalente Beschäftigung setzte sich im 1. Quartal 2012 fort. Auf saison- und zufallsbereinigter Basis legte sie gegenüber dem Vorquartal um 0,35% zu (Abbildung 26).

Im Dienstleistungssektor stieg die vollzeitäquivalente Beschäftigung gegenüber dem Vorquartal konstant um 0,3%. In der Industrie und im verarbeitenden Gewerbe beschleunigte sich das Beschäftigungswachstum auf 0,4%. Am kräftigsten wuchs die Beschäftigung im Baugewerbe mit 0,6%. Vor allem im Ausbaugewerbe war das Beschäftigungswachstum mit 0,8% sehr stark.

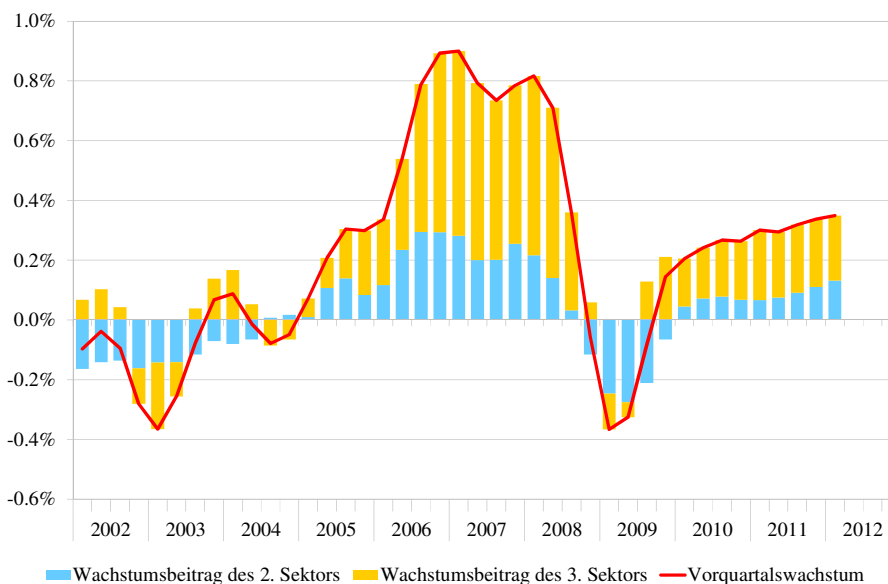
Innerhalb der Industrie fiel der Beschäftigungszuwachs vor allem in der Uhrenindustrie (+1'400/+1,3%), in der Pharmaindustrie (+500/+1,3%) und bei Herstellern von Gummi- und Kunststoffwaren (+400/+0,9%) stark aus. Rückläufig entwickelte sich die Beschäftigung dagegen im Maschinenbau (-100/-0,1%) und stärker noch bei Herstellern von Holz-, Papier- und Druckerzeugnissen (-400/-0,6%) sowie in der Textilindustrie (-300/-2,3%).

Absolut betrachtet trugen im Dienstleistungssektor das Gesundheits- und Sozialwesen (+2'900/+0,7%), der Bereich Erziehung und Unterricht (+1'800/+1,0%), die freiberuflichen Dienstleistungen wie Architektur- und Ingenieurbüros sowie Unternehmensberatungen (+1'800/+0,7%) sowie der Bereich Information und Kommunikation (+800/+0,6%) am stärksten zum Beschäftigungswachstum bei. Im Gastgewerbe (-600/-0,4%), bei Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (-600/-0,3%) und in den Bereichen Kunst, Unterhaltung und Erholung (-300/-0,8%) waren dagegen Beschäftigungsrückgänge zu verzeichnen. Leicht rückläufig war die Beschäftigung im ersten Quartal 2012 auch in den Bereichen Handel und Verkehr.

Beschäftigungswachstum im zweiten und dritten Sektor

Abbildung 26: Beschäftigungswachstum und Beiträge der Sektoren

Vollzeitäquivalente, Veränderungsraten zum Vorquartal, saison- und zufallsbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Ausblick: Frühindikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Beschäftigungswachstums hin

Im Verlauf 2011 bildete sich der Indikator der Beschäftigungsaussichten von 1.05 auf 1.04 zurück. Im 1. Quartal setzte sich dieser Rückgang nicht mehr fort. Mit aktuellen Werten von 1.03 im Dienstleistungssektor und im Baugewerbe sowie von 1.06 in der Industrie deutet der Indikator kurzfristig auf ein positives Beschäftigungswachstum in allen drei Bereichen hin (Abbildung 27).

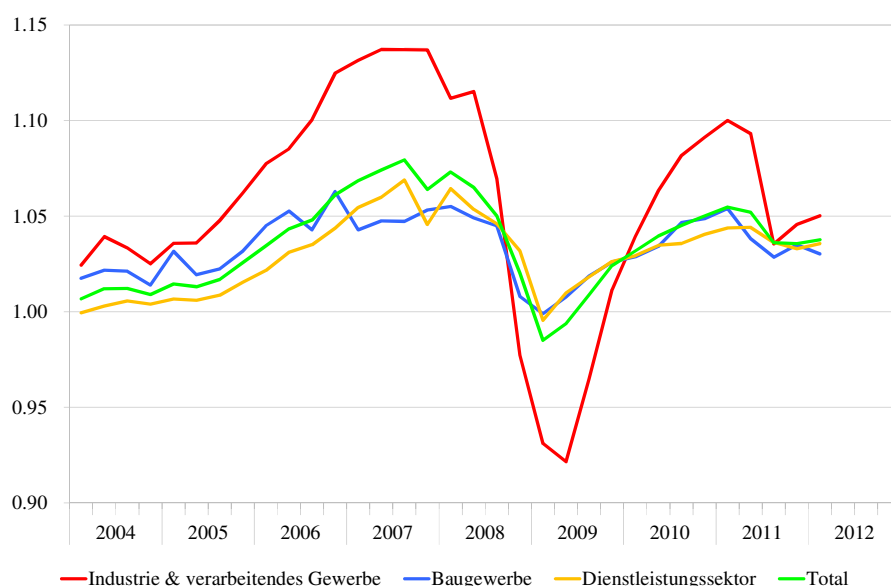
Der Index der offenen Stellen des BFS stieg im 1. Quartal 2012 nach drei rückläufigen Quartalen erstmals wieder leicht um 3% an. Die Zahl der bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren gemeldeten offenen Stellen lag Ende Mai mit 17'252 um 20% unter dem Vorjahreswert. Der Rückgang setzte sich saisonbereinigt auch am aktuellen Rand fort, wobei die tiefen Werte von Anfang 2009 noch um gut 30% übertroffen wurden.

Der Monster Index, welcher auf einer Auswertung von Online-Stelleninseraten beruht, setzte seinen Anstieg saisonbereinigt fort und erhöhte sich zwischen Januar und April leicht um 2%. Einen sehr ähnlichen Verlauf zeigte der Adecco Swiss Job Market Index. Während er im 4. Quartal 2011 noch auf eine Dämpfung der Beschäftigungserholung gedeutet hatte, stieg er im 1. Quartal 2012 wieder an.

Insgesamt weisen die der Beschäftigung vorauslaufenden Indikatoren für die kommenden Monate auf ein weiterhin positives, wenn auch tendenziell abgeschwächtes Beschäftigungswachstum hin. Darüber, ob wie rasch und wie stark sich das Beschäftigungswachstum verlangsamen wird geben die Indikatoren kein einheitliches Bild. Vor allem Indikatoren, welche auf Online Stelleninseraten basieren zeigen ein positives Bild. Vorläufig deutet keiner der Vorlaufindikator zur Beschäftigung auf einen Beschäftigungseinbruch hin. Der Rückgang der verschiedenen Indikatoren im Jahr 2011 ist im ersten Quartal 2012 entweder gestoppt worden oder hat sich teilweise sogar wieder leicht ins Positive gedreht.

Abbildung 27: Indikator der Beschäftigungsaussichten

Gewichtung nach Anzahl der Beschäftigten, saisonbereinigte Werte



Quellen: BFS, SECO

Langsamer Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in der ersten Jahreshälfte 2012

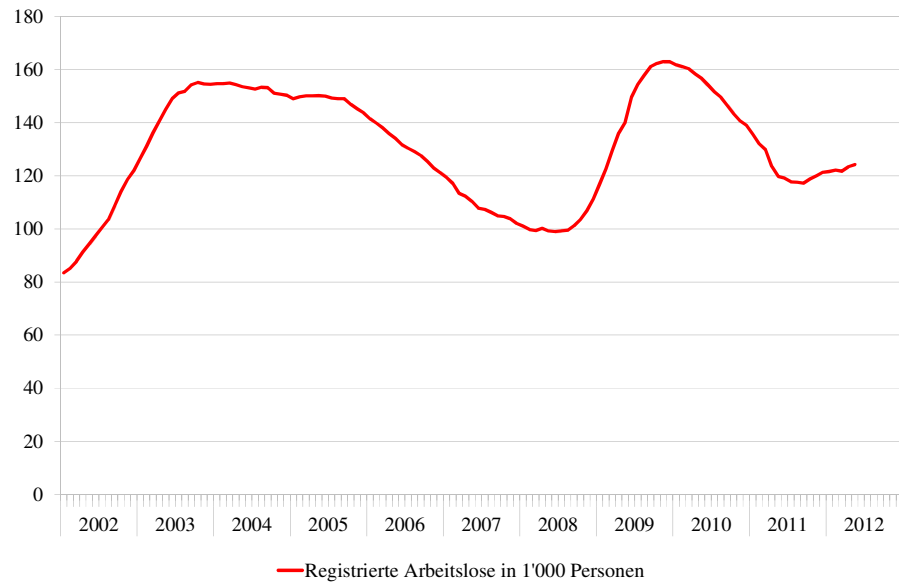
Ende 2009 hatte die Arbeitslosenzahl mit 165'000 Personen ihren letzten Höchstwert (4,2%) erreicht. Das im 4. Quartal 2009 einsetzende Beschäftigungswachstum schlug sich sodann ab Anfang 2010 in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit nieder. Bis Ende Juli 2011 sank die Arbeitslosenzahl saisonbereinigt auf 116'500 oder eine Quote von 3,0% (Abbildung 28).

Im August kam der Rückgang auf saisonbereinigter Basis zum Erliegen und im Oktober stieg die Arbeitslosenzahl erstmals spürbar an. Die Arbeitslosenquote dürfte damit ihren Tiefpunkt erreicht haben. Zwischen Oktober 2011 und Mai 2012 stieg die Arbeitslosenzahl saisonbereinigt nur relativ leicht, um durchschnittlich 900 pro Monat an. Auch in den letzten Monaten war keine massgebliche Beschleunigung des Anstiegs feststellbar. Die Zuwachsraten lagen damit relativ deutlich unter den Erwartungen. Saisonbereinigt lag die Arbeitslosenquote Ende Mai bei 3,1% und damit nur leicht über dem Tiefstwert von 3,0% von Mitte 2011.

Effektiv (d.h. ohne Bereinigung um saisonale Effekte) waren Ende Mai 118'860 Personen arbeitslos gemeldet und die Arbeitslosenquote lag bei 3,0%. 170'776 Personen waren insgesamt als Stellensuchende gemeldet (registrierte Arbeitslose plus registrierte nichtarbeitslose Stellensuchende). Die Anzahl der Stellensuchenden lag Ende Mai 2012 gerade auf dem Stand des Vorjahres, jene der Arbeitslosen lag um 4'176 (+7%) darüber. Um 5'569 (-23%) tiefer als vor einem Jahr lag die Zahl der Langzeitarbeitslosen (>1 Jahr). Der Anteil der Langzeitarbeitslosen betrug Ende Mai 16%.

Abbildung 28: Arbeitslosigkeit

Registrierte Arbeitslose in Tausend, saisonbereinigte Werte



Quelle: SECO

Schwache Zunahme der Kurzarbeit auf weiterhin tiefem Niveau.

Die Kurzarbeitsentschädigung wurde im zurückliegenden Abschwung insbesondere von Industrieunternehmen sehr stark beansprucht. Im Mai 2009 erreichte das Volumen der Ausfallstunden mit einem Äquivalent von rund 26'400 Vollzeitbeschäftigten einen Höchstwert.⁵ Rund 4'800 Unternehmen nutzten damals das Instrument der Kurzarbeit. Mitte 2011 setzten dann nur mehr rund 300 Unternehmen Kurzarbeit ein und das Volumen der Ausfallstunden belief sich noch auf etwa 1'000 Vollzeitbeschäftigten. Die Kurzarbeit war damit wieder weitgehend abgebaut.

In der zweiten Jahreshälfte 2011 nahm die Kurzarbeit wieder leicht zu. Im Vergleich zum Jahr 2009 verlief der Anstieg aber sehr langsam und in den ersten Monaten 2012 war eine Abflachung feststellbar. Im März 2012 bezogen gemäss vorläufigen Angaben des SECO 741 Unternehmen Kurzarbeitsentschädigung. Dies ist zwar deutlich mehr als noch Mitte 2011, im absoluten Ausmass aber noch immer tief.

⁵ Bei den hier publizierten Werten handelt es sich um definitive Auswertungen für das Jahr 2009. Sie liegen erheblich höher als früher publizierte, provisorische Werte. Die Differenz ergibt sich daraus, dass die Kurzarbeitsentschädigung teilweise erst mehrere Monate nach deren Beanspruchung abgerechnet und damit statistisch erfasst wird.

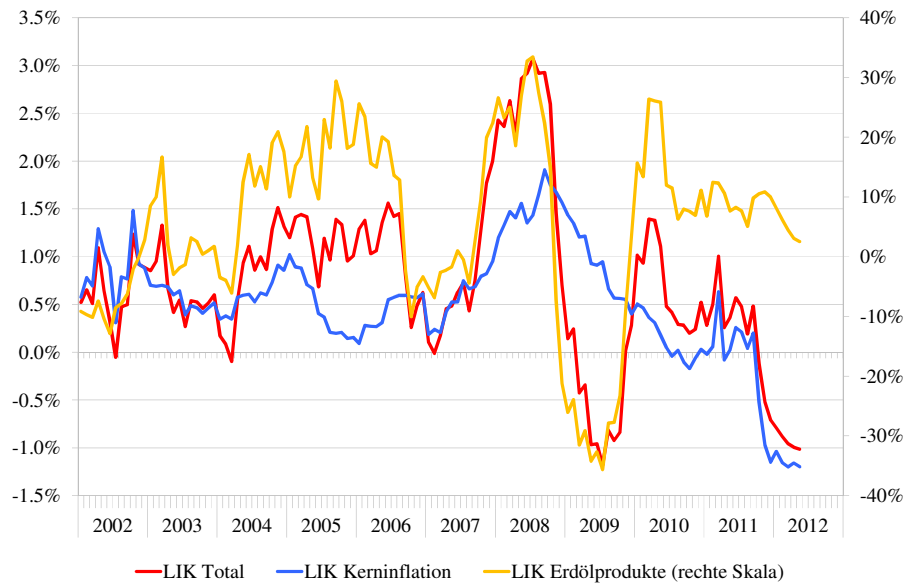
Preise

Negative Konsumteuerung infolge der Frankenstärke...

Seit Herbst 2011 verharrt die Teuerung in der Schweiz im negativen Bereich (Abbildung 29). Im April wie auch im Mai 2012 betrug die Konsumteuerung tiefe -1% gegenüber den Vorjahresmonaten. Die sinkende Preisentwicklung ist massgeblich eine Folge der Frankenstärke, die einen Abwärtsdruck auf die Importpreise ausübt. Ohne die noch positive Teuerung bei den Erdölpreisen wäre der Inflationsrückgang noch etwas ausgeprägter. Auch bei den Erdölprodukten kam der Preisanstieg jedoch praktisch zum Stillstand. Aufgrund der jüngst abermals gefallen Preisen des Rohöls dürfte künftig auch von den Preisen auf Erdölprodukten kaum Teuerungsdruck ausgehen.

Abbildung 29: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

Veränderungsraten zum Vorjahr



Quelle: BFS

... mit positiven Wirkungen auf die Realeinkommen

Die wechselkursbedingt negative Teuerung wirkt sich positiv auf die realen Einkommen der privaten Haushalte in der Schweiz aus, was den Konsum stützt. Ein vorübergehender Rückgang des Preisniveaus ist nicht mit einer schädlichen Deflation gleichzusetzen. Deflationsrisiken könnten sich im Fall einer über längere Zeit schwachen Konjunktur mit generellem Abwärtsdruck auf Preise und Löhne ergeben, wovon aber nicht ausgegangen wird (deutlich positives Wachstum bei den Nominallöhnen).

Konjunkturprognose

Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

Gedämpfte Konjunkturperspektiven im Euroraum...

... auch unter der Annahme einer Eindämmung der Schuldenkrise

Moderate Erholung in den USA, Schwellenländer bleiben Stütze

Exogene Annahmen für die Prognosen

Schwachpunkt der globalen Konjunktur ist der Euroraum, wo sich die im Frühjahr aufgekeimten Hoffnungen auf eine ansatzweise Stabilisierung in den letzten Wochen wieder verflüchtigt haben. Die unklare politische Situation in Griechenland sowie die gravierenden Bankenprobleme in Spanien haben eine neuerliche Verschärfung der Schuldenkrise an den Finanzmärkten ausgelöst; dies belastet das Konjunkturklima im gesamten Euroraum erheblich.

Für die weitere Entwicklung geht die Expertengruppe des Bundes von der Annahme aus, dass eine unkontrollierte Ausbreitung der Krise (vor allem eine Kettenreaktion an den Finanzmärkten mit Ansteckungseffekten auf Bankensysteme und weitere Länder) vermieden werden kann. Aber auch ohne Ausbruch einer derartigen Krise bleiben die europäischen Konjunkturperspektiven sehr gedämpft. Vor allem für die südeuropäischen Länder, die sowohl unter einer rückläufigen privaten Nachfrage als auch den anspruchsvollen fiskalpolitischen Konsolidierungsmassnahmen leiden, ist kein baldiges Ende der Rezession in Sicht. Selbst die robuste deutsche Wirtschaft wird sich von diesem schwierigen Umfeld nicht völlig abkoppeln können. Deshalb muss davon ausgegangen werden, dass Deutschland zwar der Wachstumsmotor des Euroraums bleiben wird, sich die deutsche Konjunktur aber abkühlen dürfte.

Besser als für die EU sind die Konjunkturperspektiven für Asien und die USA, wenngleich auch diese Wirtschaftsräume gegenüber den Problemen im Euroraum wegen der Handels- und Finanzverflechtungen nicht immun sind. Die US-Wirtschaft erholt sich in moderatem Tempo, und der Entschuldungsprozess der privaten Haushalte macht Fortschritte. Die Konsolidierung der Staatsfinanzen ist allerdings bislang noch kaum angegangen worden. Die Schwellenländer zeigen alles in allem ein positives Bild. Die Konjunkturabkühlung seit 2011 verlief mehrheitlich mild, und die Wachstumsaussichten sind insbesondere für Asien und Lateinamerika intakt. In China ist die eingetretene Konjunkturverlangsamung wirtschaftspolitisch erwünscht, um Überhitzungserscheinungen wie stark steigenden Immobilienpreisen und kräftiger Kreditausweitung entgegenzuwirken. Offen ist, wie stark sich die chinesische Wirtschaft abkühlt und ob die geplante Umsteuerung auf ein stärker vom privaten Konsum getragenes Wachstum gelingt.

Tabelle 3 enthält die exogenen Annahmen, die der Konjunkturprognose der Expertengruppe des Bundes⁶ von Juni 2012 zugrunde liegen.

Tabelle 3: Exogene Annahmen für die Prognose (Juni 2012)

	2011	2012	2013
BIP			
USA	1.7%	2.3%	2.4%
Euroraum	1.5%	-0.4%	0.7%
Deutschland	3.0%	0.8%	1.8%
Japan	-0.7%	2.3%	1.5%
China	9.2%	8.2%	9.3%
Erdölpreis (\$/Fass Brent)	111.2	110.0	115.0
Zinsen für Dreimonatsdepots (Libor)	0.1%	0.1%	0.2%
Rendite eidg. Obligationen (10 Jahre)	1.5%	0.7%	1.3%
Realer Wechselkursindex exportgewogen	10.2%	-2.8%	-1.9%
Landesindex der Konsumentenpreise	0.3%	-0.4%	0.5%

Quellen: Internationale Organisationen, SNB, BFS, Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

⁶ Die Expertengruppe des Bundes publiziert viermal pro Jahr (jedes Quartal) eine Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz. Die aktuelle Prognose datiert vom 12. Juni 2012.

Prognose Schweiz

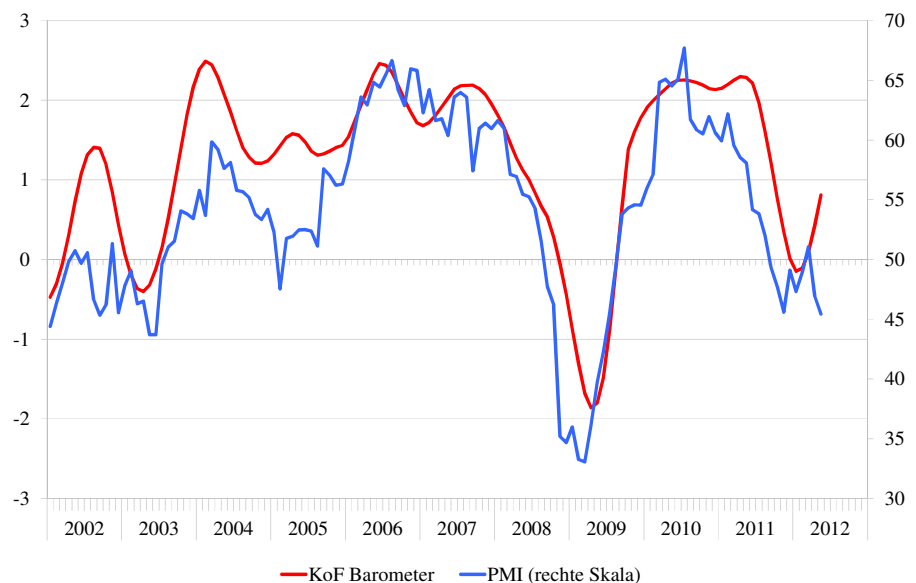
Nach robusten Winterhalbjahr in jüngster Zeit Anzeichen für erneute Stimmungseintrübung in der Schweizer Industrie

Trotz der guten Konjunkturperformance im Winterhalbjahr 2011/2012 ist auch die Schweizer Wirtschaft nicht immun gegenüber der Verschlechterung des europäischen Wirtschaftsumfelds. Negative Spuren zeigen sich insbesondere beim Geschäftsklima in der Industrie. So hat sich der Einkaufsmanagerindex (PMI) – aber auch der Geschäftsgang gemäss KOF-Umfrage – nach einer ansatzweisen Verbesserung im Frühjahr zuletzt im April und im Mai wieder deutlich verschlechtert und ist den negativen Bereich (unter 50 Punkte) gefallen (Abbildung 30). Neben der Nachfrageflaute auf den EU-Märkten wird die Situation vieler Industriefirmen zudem durch die geschmolzenen Margen erschwert, weil sie im Zuge der Währungsturbulenzen seit 2010 ihre Verkaufspreise zulasten der Margen senken mussten, um trotz Frankenstärke international konkurrenzfähig bleiben zu können. Damit verringern sich die Polster für die Abfederung weiterer negativer Entwicklungen. Von daher ist die Situation im Industriesektor schwierig und die jüngste Verschlechterung in Europa eine ernste Gefährdung für die weitere Entwicklung.

Demgegenüber hat sich das KOF-Konjunkturbarometer bis und mit Mai weiter verbessert. Eine mögliche Erklärung für diesen momentan relativ ausgeprägten Widerspruch zu den Industrieindikatoren könnte darin liegen, dass die Einschätzungen der Firmen in anderen Sektoren ausserhalb der Industrie wie z.B. Bau und Dienstleistungen (welche ins KOF-Barometer einfliessen) nach wie vor optimistischer sind. Zu beachten ist allerdings auch ein technischer Aspekt, nämlich dass das KOF-Barometer ein stark geglätteter Indikator ist, was zur Folge haben kann, dass sich eine abrupte Stimmungswende erst mit Verzögerung im KOF-Barometer niederschlägt. Von daher wäre es keine Überraschung, wenn sich in den nächsten Monaten auch beim KOF-Barometer eine neuerliche Trendwende nach unten einstellen würde.

Abbildung 30: Schweiz, konjunkturelle Frühindikatoren

Saisonbereinigte Indizes



Quellen: KOF, Crédit Suisse

Höhere Wachstumsprognose für 2012 dank gutem Winterhalbjahr, aber verhaltene Aussichten

Die Expertengruppe rechnet damit, dass die Konjunkturentwicklung im restlichen Verlauf dieses sowie im kommenden Jahr weiterhin durch eine grosse Heterogenität zwischen gut laufenden Binnensektoren (Bau, konsumnahe Bereiche, inländorientierte Dienstleistungen) auf der einen Seite und unter erhöhtem Anpassungsdruck stehenden Exportsektoren auf der anderen Seite geprägt bleiben wird. Wegen der guten Konjunkturentwicklung im Winterhalbjahr erhöht die Expertengruppe des Bundes die Wachstumsprognose für 2012 von bislang 0,8% auf neu 1,4%. Diese Anpassung darf nicht darüber hinweg täuschen, dass sich das europäische Wirtschaftsumfeld in jüngster Zeit weiter verschlechtert hat. Für 2013 wird mit einem BIP-Wachstum von 1,5% eine leicht schwächere Konjunkturdynamik als bisher (1,8%) erwartet.

Konjunkturprognose

Robuster Arbeitsmarkt weiterhin mit Gegenwind konfrontiert

Die konjunkturelle Widerstandsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft zeigt sich auch am Arbeitsmarkt, der sich nach wie vor in robuster Verfassung präsentiert. Die Beschäftigung nahm über den Winter weiter zu, und die Arbeitslosigkeit stieg in den vergangenen Monaten nur leicht an (Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosenquote seit Herbst 2011 von 3,0% auf 3,1% Ende Mai 2012). Damit verlief die jüngste Arbeitsmarktentwicklung in der Schweiz deutlich besser als in den meisten europäischen Ländern (mit Ausnahme von Deutschland), in denen die Arbeitslosigkeit deutlich steigt. Nach Einschätzung der Expertengruppe könnte die Arbeitslosigkeit allerdings im weiteren Jahresverlauf noch leicht steigen, wobei es insbesondere in Wirtschaftsbereichen mit konjunkturellen oder strukturellen Problemen (wie in Teilen der Exportindustrie, im Tourismus, aber auch im Finanzsektor) noch zu weiteren Entlassungen kommen dürfte. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies Arbeitslosenquoten von 3,2% für 2012 sowie 3,4% für 2013.

Tabelle 4: Konjunkturprognose Schweiz (Juni 2012)

Ausgewählte Prognoseergebnisse zur schweizerischen Wirtschaft				
Vergleich der Prognosen: Juni 12 und März 12				
Veränderung zum Vorjahr in %, Quoten				
	2012		2013	
	Juni 12	März 12	Juni 12	März 12
BIP	1.4%	0.8%	1.5%	1.8%
Konsumausgaben:				
Private Haushalte und POoE	1.7%	1.2%	1.3%	1.6%
Staat	2.1%	1.9%	0.7%	0.8%
Bauinvestitionen	2.0%	1.5%	1.5%	1.0%
Ausrüstungsinvestitionen	0.5%	-2.0%	-2.0%	1.5%
Exporte	1.4%	1.3%	4.0%	4.5%
Importe	2.5%	1.7%	3.0%	4.5%
Beschäftigung (Vollzeitäquivalente)	1.2%	0.6%	0.6%	0.4%
Arbeitslosenquote	3.2%	3.4%	3.4%	3.7%
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.4%	-0.4%	0.5%	0.4%

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

Risiken

Euro-Schuldenkrise als zentrales Risiko

Das zentrale Konjunkturrisiko ist die Euro-Schuldenkrise. Die positive Wachstumsprognose für die Schweizer Wirtschaft hängt entscheidend an der Annahme, dass es der Wirtschaftspolitik in Europa gelingt, eine unkontrollierte Ausbreitung zu einer grossflächigen Banken- und Finanzkrise zu verhindern. Neben den politischen Unwägbarkeiten in Griechenland, die unter Umständen in einen Staatsbankrott und Austritt Griechenlands aus der Währungsunion münden könnten, standen in letzter Zeit die Bankenprobleme Spaniens im Fokus. Staatliche Stützungsmaßnahmen für die angeschlagenen Banken belasten wiederum den Staatshaushalt. Auf diese Weise besteht die Gefahr einer Abwärtsspirale zwischen Banken und Staatsfinanzen sowie einer Kettenreaktion an den Finanzmärkten mit Ansteckungseffekten auf weitere Länder und Bankensysteme.

Worst case: Unkontrollierte Ausbreitung zu grossflächiger Finanzkrise...

Das Risiko für eine grossflächige europäische Finanzkrise ist schwer abzuschätzen, hätte aber potenziell stark negative Effekte auf die Konjunktur. Die OECD etwa rechnet in einem solchen „bad case“ mit einer schweren Rezession im gesamten Euroraum (BIP-Rückgang um 2%), mit negativen Auswirkungen auf den Rest der Welt.

... würde via Aussenhandel und Finanzsektor stark negativ auf die Schweizer Konjunktur durchschlagen

In einem solchen Fall wäre naturgemäss auch die Schweiz deutlich negativ via Finanz- und Aussenhandelskanäle betroffen. Eine Eskalation der Bankenprobleme im Euroraum würde auch zu Abschreibungen bei Schweizer Banken führen. Zwar sind die direkten Exposures zumeist begrenzt, Probleme könnten sich aber im Fall einer grossflächigen Bankenkrise ergeben. Eine schwere Rezession in Europa und ein gedämpftes Wachstum im Rest der Welt würde zudem die Schweizer Exporte bremsen.

Konjunkturprognose

Euro-Untergrenze schirmt den Franken vor Aufwertung ab

Ein weiterer potentieller Transmissionskanal im Krisenfall wäre der Wechselkurs. Im Zuge der gestiegenen Nervosität geriet der Euro in den letzten Wochen an den Devisenmärkten unter Abwärtsdruck; so sank er etwa zum US-Dollar seit Anfang Mai um rund 5% (von 1,32 auf unter 1,25). Normalerweise gilt: Je grösser die Unsicherheit, desto stärker ist tendenziell der Franken, was die Schweizer Exporteure belastet. Dank der Wechselkursuntergrenze spielt dieser Effekt jedoch nicht, weil sie eine Aufwertung des Frankens gegenüber dem schwachen Euro verunmöglicht. Daher sind keine negativen Auswirkungen über diesen Kanal zu erwarten, solange die SNB die Untergrenze erfolgreich verteidigt. Im Gegenteil wurde der Franken im Windschatten des Euro gegenüber diversen Währungen (u.a. USD, GBP, JPY) in den letzten Wochen ebenfalls etwas schwächer, was die Exportwirtschaft unterstützt.

Negativ ist die Euro-Schwäche somit nur insoweit, als eine Aufwertung des Euro über die SNB-Untergrenze unwahrscheinlicher wird resp. die Verteidigung der Untergrenze grössere Interventionen als sonst verlangen könnte, wie es im Mai 2012 Fall war.

Fazit: Risiken der Euro-Schuldenkrise für die Schweiz begrenzt, solange keine unkontrollierte Ausbreitung

Entscheidend für einen glimpflichen Verlauf der Euro-Schuldenkrise für die globale Konjunktur und für die Schweiz ist daher weniger ein spezifisches Ereignis an sich (z.B. Verbleib oder Austritt Griechenlands aus der Eurozone) als vielmehr, ob seine Auswirkungen begrenzt bleiben oder sich via Ansteckungseffekte auf andere Länder und Bankensysteme unkontrolliert ausbreiten. Gerade wegen des potenziell grossen Schadens einer Eskalation der Schuldenkrise erscheint die Wahrscheinlichkeit einer solchen Entwicklung indes immer noch relativ begrenzt, da die Wirtschaftspolitik in der EU mit allen Mitteln eine unkontrollierbare Entwicklung der Krise vermeiden will.

Impressum

ISSN 1661-3767

Die "Konjunkturtendenzen" erscheinen viermal pro Jahr (Anfang Januar, April, Juli und Oktober) und sind auf dem Internet als PDF-Dokument abrufbar. Die gedruckte Ausgabe erscheint darüber hinaus als Beilage der Januar/Februar-, April-, Juli/August- und Oktobernummern der Zeitschrift "Die Volkswirtschaft".

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft
Direktion für Wirtschaftspolitik
Holzikofenweg 36
3007 Bern

Tel. 031 322 42 27
Fax. 031 323 50 01

<http://www.seco.admin.ch>

Themen, Konjunktur, Wirtschaftsentwicklung, Konjunkturtendenzen