



Herbst 2020

Konjunkturtendenzen



Redaktionsschluss

Wirtschaftslage Schweiz: 21. September 2020

Übrige Kapitel: 5. Oktober 2020

Impressum

Die Konjunkturtendenzen erscheinen viermal pro Jahr im Internet als PDF-Dokument und werden der März-, Mai-, August/September- und Novemberausgabe der Zeitschrift Die Volkswirtschaft beigelegt.

ISSN 1661-3767

SECO

Staatssekretariat für Wirtschaft

Direktion für Wirtschaftspolitik

Holzikofenweg 36

3003 Bern

Tel. 058 462 42 27

Fax 058 463 50 01

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

Autorinnen und Autoren

Bachmann Andreas

Fischer Sarah

Indergand Ronald

Kemeny Felicitas

Pochon Vincent

Ragni Thomas

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Tschabold Lukas

Wegmüller Philipp

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Die Covid-19-Pandemie prägt das laufende Jahr im Inland wie im Ausland. Die Exportwirtschaft sah sich im ersten Halbjahr mit einem vorübergehenden Nachfrageeinbruch konfrontiert; gleichzeitig brach die Inlandnachfrage als Wachstumsstütze weg.

→ Seite 1

Bruttoinlandprodukt

Das BIP der Schweiz schrumpfte im 2. Quartal um 7,3 %. Fast alle Branchen erlitten historische Rückgänge der Wertschöpfung. Der Lockdown schränkte die privaten Konsumausgaben stark ein, und die Investitionstätigkeit war ebenfalls rückläufig. Die Exporte gingen stark zurück, wobei der bedeutende Chemie-Pharma-Sektor die Entwicklung stabilisierte.

→ Seite 2

Arbeitsmarkt

Die Arbeitslosigkeit verzeichnete im Frühjahr 2020 einen beispiellosen raschen Anstieg. Die Beschäftigung war im 2. Quartal stark rückläufig. Der breitflächige Einsatz der Kurzarbeit verhinderte noch stärkere Effekte auf Arbeitslosigkeit und Beschäftigung. Ab Juni entspannte sich die Lage etwas.

→ Seite 12

Preise

Die Teuerung hat sich von den Tiefständen der Jahresmitte erholt, bleibt aber negativ.

→ Seite 14

Konjunktur- prognose

Prognose Schweiz

Die Expertengruppe des Bundes erwartet für 2020 einen BIP-Rückgang von 3,8 %. Mit der Lockerung der gesundheitspolitischen Massnahmen hat die Schweizer Wirtschaft Ende April begonnen, sich zu erholen, und ist insgesamt weniger negativ durch das erste Halbjahr 2020 gekommen als erwartet. Die Erholung hat sich im Sommer fortgesetzt. Für den weiteren Verlauf geht die Expertengruppe von einer geringeren Dynamik aus. Im kommenden Jahr sollte das Sportevent-bereinigte BIP um 3,8 % wachsen. Damit würde die Schweizer Wirtschaft gegen Ende 2021 das Vorkrisenniveau des BIP erreichen.

→ Seite 15

Risiken

Die grössten Konjunkturrisiken bestehen weiterhin im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Reaktionen der Wirtschaftsakteure und der Politik. Darüber hinaus bestehen Risiken im Zusammenhang mit dem internationalen Handelskonflikt und der Ausgestaltung des Brexit Anfang 2021. Im Inland bleibt das Risiko grösserer Korrekturen am Immobilienmarkt bestehen.

→ Seite 17

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Die erste Jahreshälfte 2020 war durch die pandemische Verbreitung des Coronavirus geprägt und durch die Massnahmen zu dessen Eindämmung. Die globale Wirtschaftsleistung brach ein. Im Gegensatz zu früheren Rezessionen waren der Dienstleistungssektor und der private Konsum besonders stark betroffen. Auch gingen stärkere Eindämmungsmassnahmen tendenziell mit grösseren BIP-Rückgängen einher. Entsprechend erlitten die tourismusorientierten südeuropäischen Länder grössere Rückschläge als etwa Deutschland und die USA. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen erwartet, dass die Entwicklung in den kommenden Quartalen heterogen bleibt.

→ Seite 19

Monetäre Entwicklung

Der Erdölpreis erholte sich in den letzten Monaten von den Tiefstwerten von April. Die Konsumteuerung ist international tief. Die Geldpolitik wichtiger Industrieländer bleibt ausserordentlich expansiv und wurde teilweise weiter gelockert. An den Finanzmärkten blieb die Stimmung über die Sommermonate zuversichtlich. Der Schweizer Franken entwickelte sich im Wesentlichen stabil.

→ Seite 23

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Die Schweiz blickt auf zwei Quartale mit einem stark rückläufigen BIP zurück: nach $-1,9\%$ im 1. Quartal resultierte für das 2. Quartal ein Einbruch von $-7,3\%$ (Abbildung 1). Die Covid-19-Pandemie prägt das laufende Jahr im Inland wie im Ausland.

Der Industriesektor sah sich im 2. Quartal mit einem vorübergehenden Zusammenbruch der internationalen Nachfrage konfrontiert: Der weltweite Warenhandel ging um $14,5\%$ gegenüber dem 2. Quartal 2019 zurück. Im Gegensatz etwa zur Finanzkrise blieb die Binnennachfrage als Wachstumsstütze aus und ging so stark zurück wie noch nie in einem Quartal. Im Rahmen der ausserordentlichen Lage wurden ab dem 16. März Betriebs- und Grenzschiessungen sowie weitere Einschränkungen der Wirtschaftsaktivität verfügt. Die Konsumausgaben und die Wertschöpfung der betroffenen Branchen brachen in Rekordtempo ein.

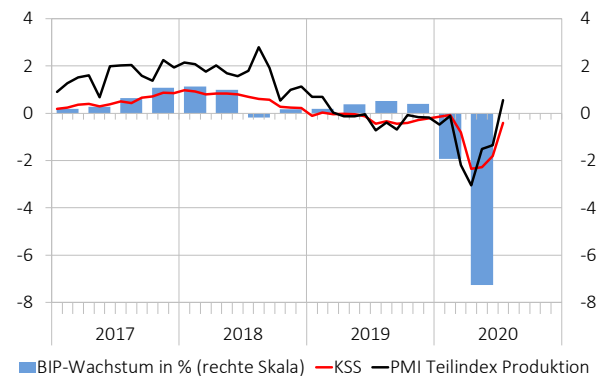
Entsprechend gingen auch die Investitionen stark zurück. Am Arbeitsmarkt verdüsterte sich die Lage rapide: Die Beschäftigung ging leicht zurück, während die Arbeitslosigkeit ab Mitte März stark anstieg. Ein breitflächiger Einsatz der Kurzarbeitsentschädigung verhinderte einen weitergehenden Verlust von Arbeitsstellen und stützte die Einkommen der Haushalte.

Nach Aufhebung des «Lockdowns» konnte sich die Wirtschaft teilweise schnell erholen. Die Mobilität der Bevölkerung und der inländische Warenverkehr steigerten sich ab Ende April zügig. Zahlreiche wieder geöffnete Geschäfte und Betriebe registrierten eine rege Nachfrage, darunter etwa Coiffeur-Geschäfte und der Detailhandel. Nachholeffekte ab Ende April trugen dazu bei, dass der Detailhandel verhältnismässig glimpflich durch das 2. Quartal kam. Auch der Anstieg der Arbeitslosigkeit flachte sich im Mai wieder schnell ab. Die Kurzarbeit musste nicht wie im befürchteten Mass in Anspruch genommen werden. In der Summe ist die Volkswirtschaft etwas besser durch die erste Jahreshälfte gekommen als in der letzten Prognose der Expertengruppe von Juni erwartet.

Für die Sommermonate stimmen die verfügbaren Indikatoren vorsichtig optimistisch. So bestätigen die aktuellsten PMI der Industrie und der Dienstleistungen, dass die Wirtschaftsaktivität steigt. Zudem ist die Arbeitslosigkeit nach Ende Juni nur noch geringfügig angestiegen. Zumindest vorerst schlagen sich die ansteigenden Covid-19 Fallzahlen auch kaum in den Konjunkturumfragen und im Konsumverhalten nieder. Entsprechend dürfte das BIP im 3. Quartal stark wachsen, allerdings ausgehend von einem sehr tiefen Niveau.

Abbildung 1: Reales BIP und Indikatoren

PMI: standardisiert, Wachstumsschwelle = 0



Quellen: SECO, CS/Procure

Auch bei einem starken BIP-Wachstum im 3. Quartal dürfte aber das Vorkrisenniveau in den kommenden Quartalen unerreichbar bleiben. Erstens dürfte ein Teil der Einkommens- und Konsumausfälle der ersten Jahreshälfte nicht mehr kompensiert werden. Auch die entgangenen Unternehmensinvestitionen werden in den kommenden Quartalen kaum vollständig nachgeholt werden, was das Wachstum mittelfristig belasten wird. Zweitens sind gewisse gesundheitspolitische Begrenzungen in Kraft geblieben, um eine exponentielle Zunahme neuer Covid-Fälle zu verhindern, beispielsweise im Tourismus. Drittens ist die Unsicherheit über den weiteren Verlauf sehr gross. Sollte es zu einem weitergehenden Anstieg der Covid-Fallzahlen mit starken Einschränkungen der Wirtschaft bei wichtigen Handelspartnern kommen, wäre davon auch die Schweizer Exportwirtschaft betroffen.

Bruttoinlandprodukt

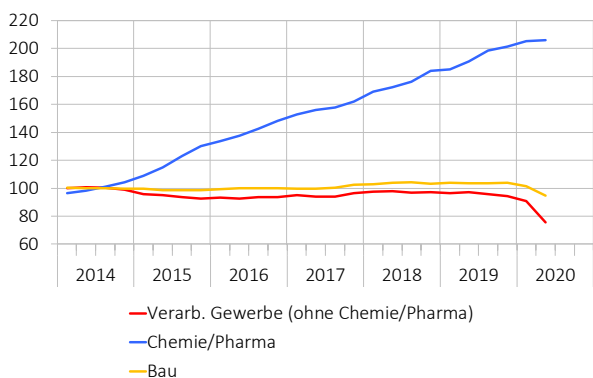
Produktion

Im Zuge der Corona-Pandemie erlitten im 2. Quartal fast alle Branchen der Schweizer Wirtschaft historische Rückgänge der Wertschöpfung und trugen damit zum Einbruch des BIP von $-7,3\%$ bei (s. auch Tabelle 1 und Abbildung 18 auf Seite 8). Der Tiefpunkt wurde im April während des Lockdowns erreicht. Mit dessen Lockerung setzte eine gewisse Erholung ein, wenn auch bei grosser Heterogenität zwischen den Wirtschaftsbereichen.

Die Wertschöpfung des **verarbeitenden Gewerbes** ging im 2. Quartal um $10,3\%$ zurück. Zwar konnte die bedeutende **chemisch-pharmazeutische Industrie** ein Wachstum von $0,3\%$ vermelden und stützte damit das Aggregat. Konjunktursensitive Industriebereiche mussten im Zuge der weltwirtschaftlichen Rezession jedoch stärkere Rückgänge hinnehmen als auf dem Höhepunkt der Finanzkrise Ende 2008. Monatlich verfügbare Indikatoren signalisieren immerhin, dass die Wirtschaftsaktivität in der Industrie seit Juli wieder ansteigt (Abbildung 2). Im **Baugewerbe** ($-6,8\%$) resultierte im 2. Quartal ein historischer Wertschöpfungsrückgang, nicht zuletzt im Zuge temporärer Baustellenschliessungen in gewissen Kantonen. In der Summe lieferte der **2. Sektor** den negativsten Wachstumsbeitrag zum BIP der vergangenen Jahrzehnte.

Abbildung 2: Wertschöpfung im Industriesektor

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2014 = 100



Quelle: SECO

Dennoch war der **3. Sektor** der Haupttreiber des starken BIP-Rückgangs. Verschiedene Branchen waren direkt und auf breiter Basis von einschneidenden Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus betroffen; darüber hinaus dürften auch Verhaltensanpassungen bei den Konsumentinnen und Konsumenten zu Einbussen geführt haben.

Das **Gastgewerbe** registrierte den stärksten Rückgang der Wertschöpfung ($-50,4\%$, Abbildung 3). Restaurants und

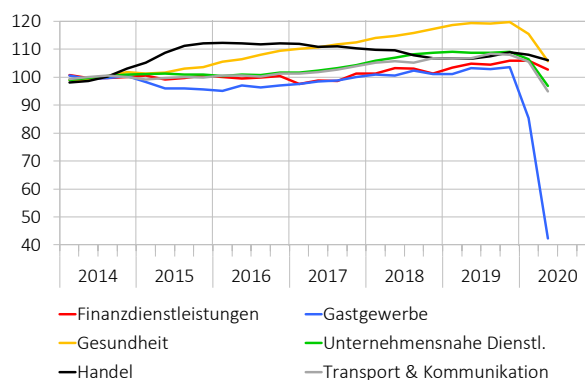
Bars durften erst Mitte Mai wieder für das Publikum öffnen, aufgrund der nötigen Hygienekonzepte oft nicht bei voller Kapazität. Die Logiernächte brachen regelrecht ein, gefolgt von einer schleppenden Erholung: Im April lagen sie um 92% unter dem Vorjahresniveau, im Juli noch um 26% . Der internationale Tourismus zählt zu den Wirtschaftsbereichen, die am stärksten unter der Corona-Krise leiden.

Die deutlich reduzierte Reisetätigkeit trug im 2. Quartal auch zum starken Rückgang der Wertschöpfung der Branche **Transport und Kommunikation** ($-10,2\%$) bei. So sanken die Passagierzahlen im Flugverkehr im April um $99,5\%$ gegenüber dem Vorjahresmonat, und auch in den darauffolgenden Monaten sind sie nur sehr zaghaft angestiegen. Weniger negativ betroffen waren im 2. Quartal die Gütertransporte. Einzelne Bereiche, namentlich Post- und Lieferdienste, profitierten gar von einer erhöhten Nachfrage im Onlinehandel.

Ebenfalls einen massiven Wertschöpfungsrückgang erlebten im 2. Quartal die Branche **Kunst, Unterhaltung und Erholung** ($-38,7\%$) sowie jene der **sonstigen Dienstleistungen** ($-10,9\%$). Beide Bereiche waren stark von Betriebsschliessungen betroffen, etwa bei den Fitnesszentren und den Coiffeurgeschäften. Ein starker Rückgang fand auch im **Gesundheits- und Sozialwesen** ($-8,3\%$) im Zusammenhang mit dem vorläufigen Verzicht auf nicht dringliche Behandlungen statt, ebenso in der Branche der **unternehmensnahen Dienstleistungen** ($-9,1\%$).

Abbildung 3: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2014 = 100



Quelle: SECO

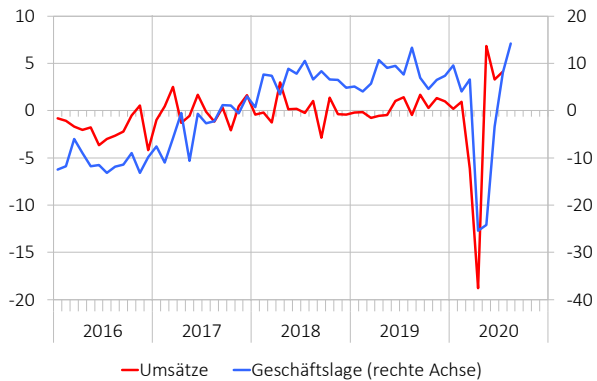
Bemerkenswert glimpflich verlief das 2. Quartal im **Detailhandel** ($-1,7\%$). Zwar brachen die realen Umsätze im April im Zuge der Schliessung zahlreicher Geschäfte ein, im Mai fand jedoch eine sehr starke Gegenbewegung statt (Abbildung 4). In den Sommermonaten bewegten sich die Umsätze spürbar über dem Vorjahresniveau. Zur

schnellen Erholung dürften auch gewisse Substitutionseffekte zwischen Konsumausgaben beigetragen haben. So haben die temporäre Schliessung der Gastronomie und die Empfehlung, vermehrt im Homeoffice zu arbeiten, die Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Getränken im Handel gestützt. Auch dank dem Grosshandel, der u. a. den Transithandel umfasst, schloss das Aggregat des Handels das 2. Quartal mit einem sehr bescheidenen Minus von $-1,8\%$ ab.

Kaum eine Dienstleistungsbranche konnte im 2. Quartal wachsen. Die **öffentliche Verwaltung** ($+0,1\%$) kehrte, nach einem stärkeren 1. Quartal, zu einem unterdurchschnittlichen Wachstum zurück.

Abbildung 4: Detailhandel

Umsätze: real, kalenderbereinigt, Veränderung zum Vorjahresmonat in %, Geschäftslage: Saldo, saisonbereinigt

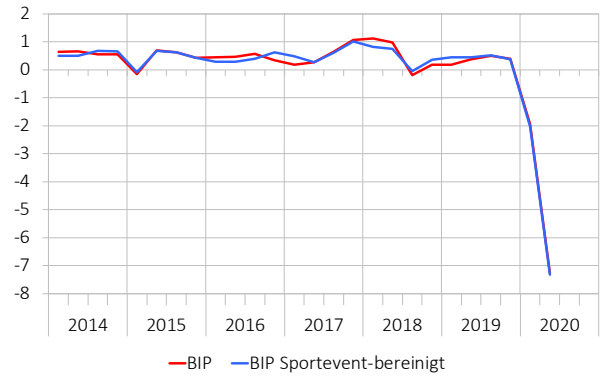


Quellen: BFS, KOF

Die für das Jahr 2020 geplanten grossen internationalen Sportveranstaltungen, deren Wertschöpfung in der Schweiz verbucht worden wäre, wurden auf 2021 verschoben. Daher sind die Wachstumsraten des BIP und des Sportevent-bereinigten BIP aktuell praktisch deckungsgleich (Abbildung 5).

Abbildung 5: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Verwendung

Konsum

Im 2. Quartal ereignete sich der mit Abstand grösste Rückgang der privaten Konsumausgaben der letzten Jahrzehnte: $-8,1\%$, nach $-4,0\%$ im Vorquartal (Abbildung 6).¹ Damit trug der Konsum, der üblicherweise die Konjunktur stabilisiert, massgeblich zum historischen Einbruch des BIP im ersten Halbjahr 2020 bei.

Zum einen waren gewisse Konsumausgaben im Zuge von gesundheitspolitisch motivierten Betriebs- und Grenzschliessungen zeitweise kaum möglich; erst Ende April wurde der erste Lockerungsschritt vollzogen. Zum anderen dürften behördliche Empfehlungen, etwa jene zur Arbeit im Homeoffice, zusätzlich zu Anpassungen des Konsumverhaltens geführt haben. Schliesslich führte die massive Verschlechterung des Arbeitsmarktes zu Einkommensrückgängen: Die Arbeitslosigkeit stieg ab Mitte März sprunghaft an, die Beschäftigung ging im 2. Quartal deutlich zurück. Dies führte zu starken Rückgängen des Arbeitnehmerentgeltes. Werden hingegen die Transfers aufgrund von Kurzarbeit hinzugezählt, beschränkt sich der Rückgang im 1. Halbjahr auf 1,2 Milliarden, bzw. $1,1\%$. Deutlich rückläufig waren aber auch die Vermögenseinkommen ($-35,3\%$) sowie die Nettobetriebsüberschüsse ($-30,9\%$)².

In der Konsequenz gingen die Ausgaben der privaten Haushalte massiv zurück. Gleichzeitig fand eine Verschiebung zwischen Konsumbereichen statt: kaum mehr auswärts essen, dafür mehr Take-away und Einkäufe von Nahrungsmitteln; kaum mehr Reisen, dafür vermehrte Einkäufe von Elektronikgütern und ein erhöhter Stromverbrauch zu Hause³. Während also die Ausgaben für Mobilität, Restaurant- und Hoteldienste regelrecht einbrachen, stieg der Konsum in einzelnen Sparten im 2. Quartal sogar an. Namentlich verzeichneten der Onlinehandel und gastronomische Lieferdienste erhebliche Zuwächse, obwohl sie die Einbussen in den Geschäften und Restaurantbetrieben vor Ort nur begrenzt kompensieren konnten.

Bei grösseren Ausgaben liessen Konsumentinnen und Konsumenten im 2. Quartal Vorsicht walten. Darauf deuten die geringe Anzahl neu zugelassener Automobile hin ($-43,8\%$ gegenüber dem Vorjahresquartal) sowie die jüngste Umfrage zur Konsumentenstimmung. Diese hat sich zwar vom historischen Einbruch im April erholt, bleibt jedoch auf einem deutlich unterdurchschnittlichen Niveau. Die Antworten auf die Frage, ob dies ein guter Moment für grössere Anschaffungen sei («Anschaffungsneigung»), fielen ähnlich negativ aus wie auf dem

¹ Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

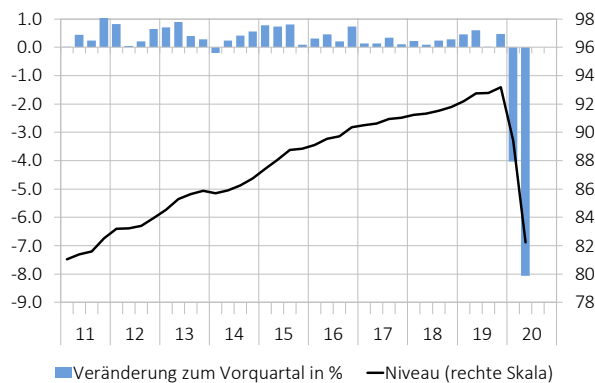
² Inkl. statistischer Abweichungen auf der Einkommenseite des BIP.

³ Vgl. <https://www.ben-energy.com/de/news/einfluss-des-corona-shutdowns-auf-den-stromverbrauch-schweizer-haushalte/>

Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2008 (Abbildung 7). Gleichzeitig gaben mehr Befragte als in den Vorquartalen an, Ersparnisse zu bilden. In der Tat dürfte die Sparquote stark angestiegen sein, da die Arbeitseinkommen deutlich weniger zurückgingen als die Konsumausgaben.

Abbildung 6: Privater Konsum

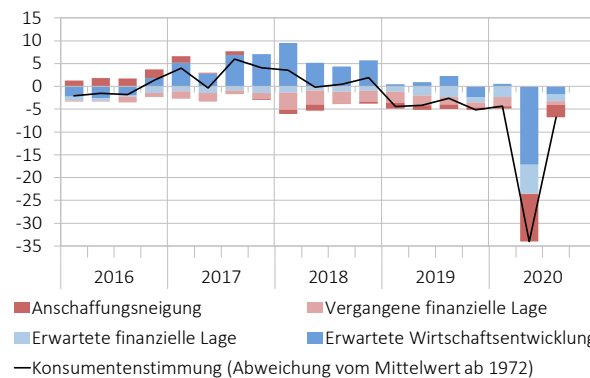
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 7: Konsumentenstimmung

Saisonbereinigt, Beiträge der Teilindizes zur Abweichung des Gesamtindex von seinem Mittelwert

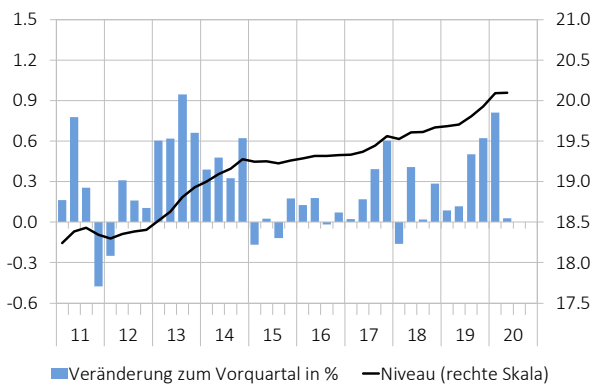


Quelle: SECO

Im Gegensatz dazu waren die **Konsumausgaben des Staates** von den gesundheitspolitischen Massnahmen vergleichsweise wenig betroffen. Insbesondere konnten grosse Teile der öffentlichen Verwaltung und die Schulen dank Homeoffice und Homeschooling auch während des Lockdowns im Wesentlichen weiterarbeiten. Der Grossverkauf von Masken im Ausland durch den Bund schlägt sich nicht positiv im Staatskonsum nieder, da diese grösstenteils an die Detailhändler und Apotheken weiterverkauft wurden. In der Summe resultierte im 2. Quartal nach den starken Anstiegen in den Vorquartalen eine Stagnation ($+0,0\%$; Abbildung 8).

Abbildung 8: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



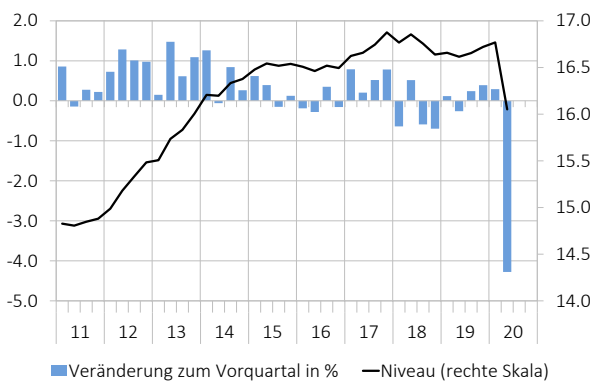
Quelle: SECO

Investitionen

Die Baubranche spürt die Folgen der Covid-19-Pandemie stark: Die **Bauinvestitionen** brachen im 2. Quartal um 4,3 % ein (Abbildung 9).

Abbildung 9: Bauinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

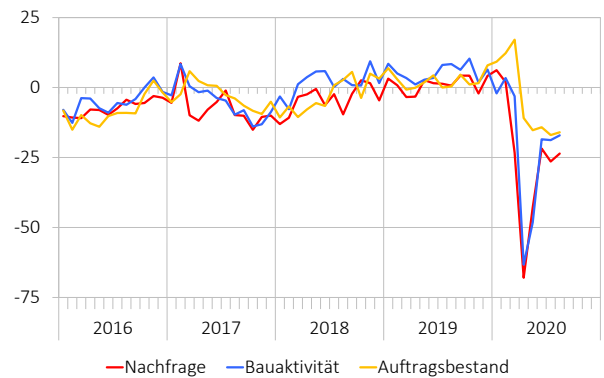


Quelle: SECO

Während des Lockdowns wurden die meisten Bauarbeiten stark gedrosselt. Die Bauaktivität blieb im April und Mai während mehrerer Wochen tief, bis erforderliche Schutzkonzepte und Hygienemassnahmen umgesetzt wurden und die ersten Lockerungsschritte einsetzten. Mancherorts kam es deshalb vorübergehend gar zu Baustellenschliessungen. Erschwerend kam hinzu, dass die Nachfrage nach kleineren Ausbauarbeiten in Privathaushalten im Zuge der Verunsicherung und der Eindämmungsmassnahmen zwischenzeitlich einbrach. Dementsprechend kam es im Baugewerbe zu Umsatzeinbussen und einem starken Rückgang der Beschäftigung. Insgesamt lag der Ausfall der Arbeitsstunden im 2. Quartal bei gut 7 %. Zu einem starken Nachfrageeinbruch hat die aktuelle Krise allerdings bisher nicht geführt: Die Baugesuche und Baubewilligungen zeigen seit Jahresbeginn keine krisenbedingte, akzentuierte Verlangsamung.

Abbildung 10: Stimmung im Baugewerbe

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

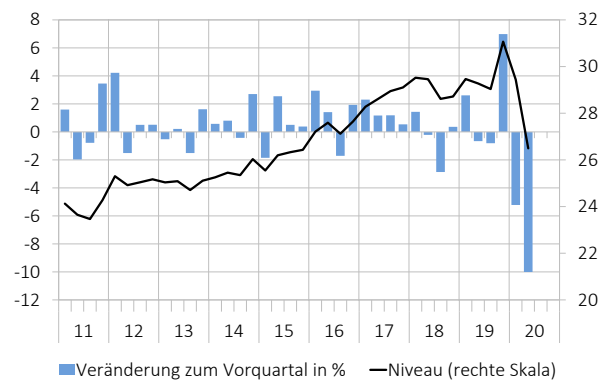


Quelle: KOF

In den Sommermonaten hat sich die Gemütslage in der Baubranche wieder etwas aufgehellt. Die erwartete Nachfrage und die erwartete Bauaktivität haben die Tiefststände des Lockdowns hinter sich gelassen, sie bleiben aber weiterhin deutlich unterdurchschnittlich. Verantwortlich dafür dürfte insbesondere der gesunkene Auftragsbestand sein, welcher in den vergangenen Monaten auf dem tiefsten Niveau seit 2003 lag (Abbildung 10).

Abbildung 11: Ausrüstungsinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

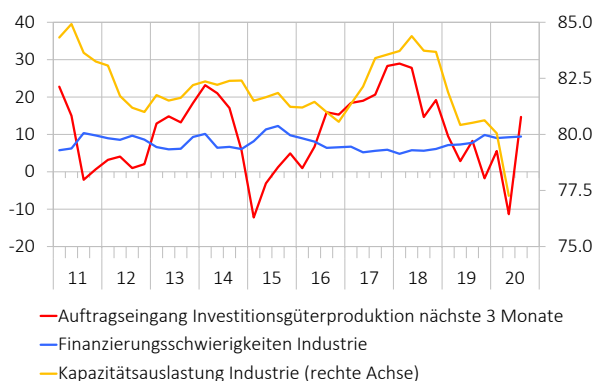


Quelle: SECO

Die **Ausrüstungsinvestitionen** gingen im 2. Quartal um 10 % zurück (Abbildung 11). Dies ist der stärkste Einbruch seit der Finanzkrise 2008/2009. Besonders stark war der Rückgang bei der Rubrik « Automobile ». Die Neuzulassungen von Personenfahrzeugen und Lastwagen waren zum Höhepunkt der Krise im April um fast 70 % tiefer als ein Jahr zuvor. Stark negativ zum Wachstum beigetragen haben zudem Investitionen in Maschinen und EDV-Dienstleistungen. Auch die grösste Investitionskategorie « Forschung und Entwicklung » entwickelte sich negativ: Verschiedene F+E-Projekte verzögerten sich aufgrund der erschwerten Umstände.

Abbildung 12: Indikatoren

Saldo, saisonbereinigt



Der erwartete Auftragseingang bei Produzenten von Investitionsgütern hat sich im 3. Quartal immerhin deutlich erholt. Die Unternehmen scheinen also wieder vermehrt Erweiterungs- und Erneuerungsinvestitionen zu planen. Zurzeit halten sich zudem die Berichte über grössere Engpässe bei der Kreditvergabe auf dem Finanzsektor in Grenzen, eine Kreditklemme zeichnet sich derzeit mithin nicht ab. In Summe lässt dies darauf hoffen, dass keine anhaltende Investitionsschwäche entsteht (Abbildung 12).

Aussenhandel

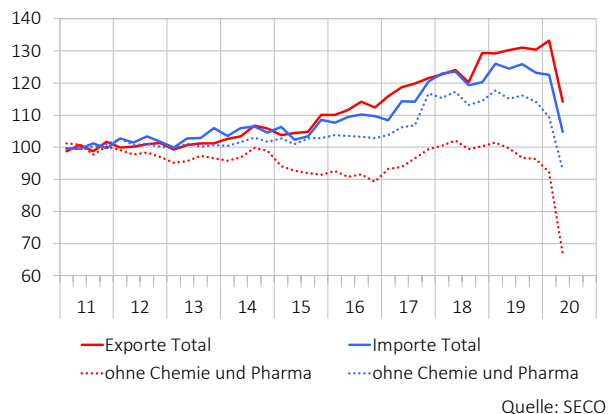
Der Aussenhandel trug im 2. Quartal 2020 per saldo positiv zum BIP-Wachstum bei (s. auch Seite 9 f.). Zwar gingen die Exporte von Waren und Diensten zurück, die Importe schrumpften im Zuge der stark rückläufigen Binnennachfrage jedoch in deutlich stärkerem Ausmass.

Die **Warenexporte** (ohne Wertsachen und Transithandel; -14,2 %) gingen im 2. Quartal im Zuge der Corona-Pandemie noch stärker zurück als Ende 2008 auf dem Höhepunkt der Finanzkrise (Abbildung 13).^{4,5} Praktisch sämtliche Exportbereiche waren von Rückgängen betroffen. Besonders stark wirkte sich die weltwirtschaftliche Rezession auf die Exporte von Uhren, Präzisionsinstrumenten und Bijouteriewaren aus, die im April einbrachen; ab Juni stellte sich eine gewisse Gegenbewegung ein, trotzdem wurde das Vorkrisenniveau bis zuletzt um etwa 14 % unterschritten (Abbildung 14). Die konjunktursensitiven Exporte von Maschinen und Metallen gingen zwar weniger stark zurück, erholten sich aber bis zuletzt nicht. Schliesslich gingen im 2. Quartal auch die Ausfuhren von chemisch-pharmazeutischen Gütern leicht zurück; sie

dämpften aber den Rückgang der gesamten Warenexporte insgesamt ab. Nach Handelspartnern betrachtet, zeigen die Warenexporte ein etwas heterogeneres Bild: Am stärksten rückläufig waren die Exporte in die USA und nach Japan, gefolgt von denjenigen in die EU. Die Ausfuhren nach China hingegen waren nur knapp rückläufig.

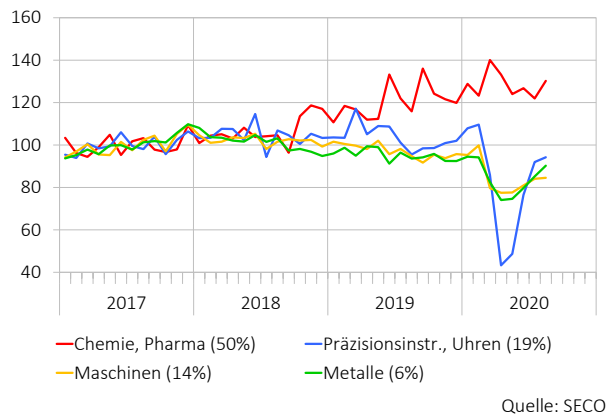
Abbildung 13: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2011 = 100

**Abbildung 14: Warenexporte, ausgewählte Rubriken**

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2017 = 100,

Anteile 2019 in Klammern



Die **Warenimporte** (ohne Wertsachen) verzeichneten im 2. Quartal den mit Abstand stärksten Einbruch seit Beginn der Quartalsdaten 1980 (-14,5 %; Abbildung 13) und kamen damit im Quartalsdurchschnitt in etwa auf dem Niveau von 2015 zu liegen. Dies ist eine direkte Folge der massiven Nachfragerückgänge im In- und Aus-

⁴ Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden die Warenexporte und -importe ohne Wertsachen und Transithandel kommentiert. Aufgrund unterschiedlicher Definitionen und einer unterschiedlichen Deflationierung weichen die hier präsentierten Zahlen von denjenigen der Eidgenössischen Zollverwaltung ab. In den Abbildungen werden die folgenden Kurzformen verwendet: Chemie, Pharma: Produkte der chemisch-pharmazeutischen Industrie; Maschinen: Maschinen, Apparate, Elektronik; Präzisionsinstr., Uhren: Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie.

⁵ Eine vertiefte Analyse der Entwicklung des Schweizer Warenhandels während der Covid-19-Krise sowie eine Einbettung in den historischen Kontext liefert das folgende Arbeitspapier: Büchel, K., Legge, S., Pochon, V., Wegmüller, Ph. (2020), « Swiss Trade During the COVID-19 Pandemic: An Early Appraisal », CRED Research Paper No. 30, https://www.cred.unibe.ch/unibe/portal/fak_wiso/wiso_kzen/cred/content/e54587/e57624/e57629/e950639/CREDResearchPaperNr.30_ger.pdf.

land: Es wurden deutlich weniger Konsum- und Investitionsgüter sowie Vorleistungen für die Produktion weiterer Güter beschafft.

Besonders deutlich wird das an den Importen von Fahrzeugen: Vor dem Hintergrund stark rückläufiger Fahrzeugmatrikulationen sank diese Rubrik im April auf nur noch rund ein Drittel des Niveaus zu Jahresbeginn (Abbildung 15). Eine vollständige Erholung ist bis August ausgeblieben. Auch die Einfuhren von Präzisionsinstrumenten, Uhren und Bijouterie waren von einem massiven Rückgang betroffen, der bislang nicht aufgeholt worden ist. Dagegen sind bei den Importen von chemisch-pharmazeutischen Produkten bislang keine Anzeichen einer krisenhaften Entwicklung zu beobachten.

Abbildung 15: Warenimporte, ausgewählte Rubriken

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2017 = 100, Anteile 2019 in Klammern

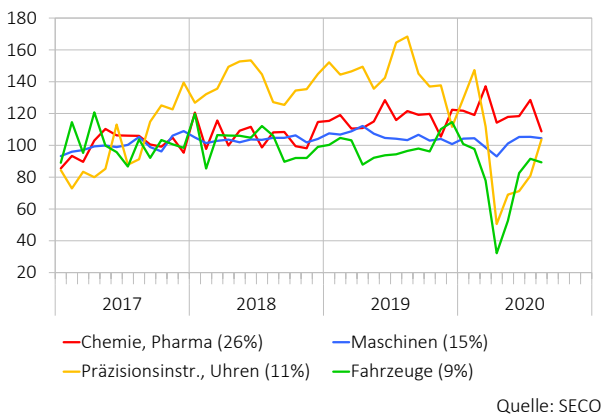
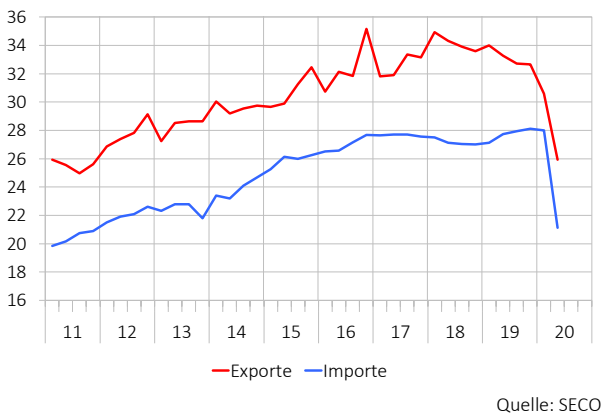


Abbildung 16: Aussenhandel mit Dienstleistungen

Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



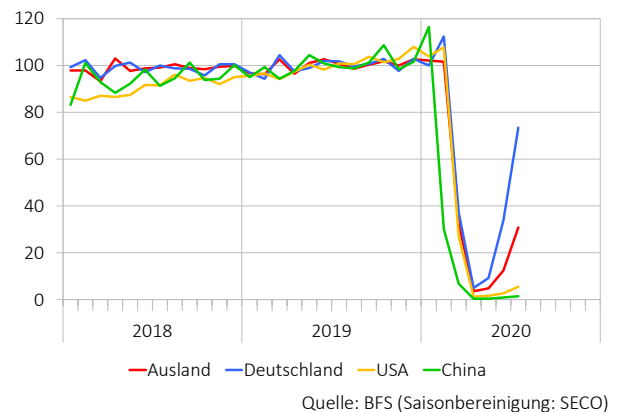
Die **Dienstleistungsexporte** gingen im 2. Quartal 2020 um 15,3 % zurück, nachdem sie bereits im 1. Quartal einen Rückgang von 6,3 % verzeichnet hatten (Abbildung 16). Dies ist der stärkste Rückgang seit Beginn der publizierten Reihe 1980. Die meisten Rubriken verzeichneten im 2. Quartal einen Rückgang. Negativ trugen insbesondere diejenigen Dienste bei, die stark durch die Massnahmen zur Viruseindämmung beeinträchtigt waren. In erster Linie galt dies für den Fremdenverkehr: Die Logiernächte ausländischer Gäste brachen im März, im Falle von China bereits im Februar, regelrecht ein und verharrten bis zur Teilaufhebung der Schweizer Grenzschiessung Mitte Juni auf tiefsten Niveau (Abbildung 17). Als ab Mitte Juni die Grenzen für Reisende aus Staaten

Ausländische Touristen bleiben weg

des Schengen-Raums allmählich geöffnet wurden, begannen die Logiernächte ausländischer Gäste wieder anzusteigen. Dies beschränkte sich aber mehrheitlich auf Gäste aus dem nahen Ausland. Insbesondere Gäste aus Übersee blieben bis im Juli praktisch aus. Im Vergleich zur Vorjahresperiode wurden im 1. Halbjahr 2020 rund 60 % weniger Logiernächte ausländischer Gäste verzeichnet. Die Transportdienste sowie Persönliche Dienste, Freizeit- und Kulturdienste waren ebenfalls direkt von Einschränkungen betroffen und gingen im 2. Quartal stark zurück.

Abbildung 17: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



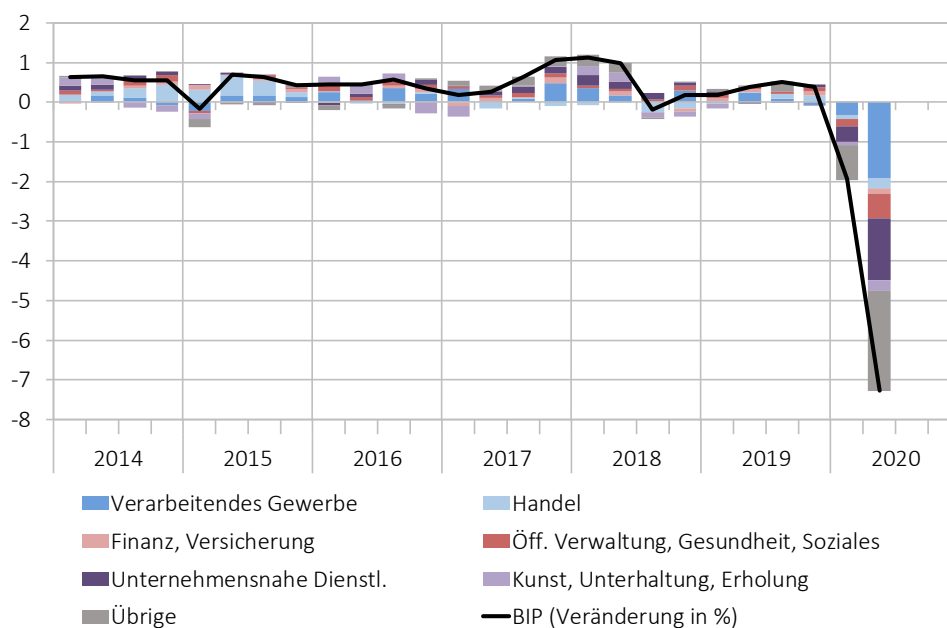
Auch bei den **Dienstleistungsimporten** war die Entwicklung im 2. Quartal verbreitet negativ, der Rückgang betrug insgesamt -24,6 %. Die Schweiz importierte insbesondere deutlich weniger Dienstleistungen in den Bereichen Tourismus, Transport sowie Persönliche Dienste, Kultur- und Freizeitdienste.

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

	2019:3	2019:4	2020:1	2020:2
Verarbeitendes Gewerbe	0.5	-0.3	-1.8	-10.3
Baugewerbe	-0.1	0.5	-2.4	-6.8
Handel	0.9	1.2	-0.8	-1.8
Gastgewerbe	-0.2	0.5	-17.5	-50.4
Finanz, Versicherung	0.1	1.0	0.3	-1.4
Unternehmensnahe Dienstleistungen	-0.1	0.3	-2.3	-9.1
Öffentliche Verwaltung	0.7	0.8	1.1	0.1
Gesundheit, Soziales	-0.1	0.5	-3.6	-8.3
Kunst, Unterhaltung, Erholung	0.0	-0.7	-9.1	-38.7
Übrige	1.5	-0.1	-2.9	-9.6
Bruttoinlandprodukt	0.5	0.4	-1.9	-7.3
Bruttoinlandprodukt Sportevent-bereinigt	0.5	0.4	-2.0	-7.3

Quelle: SECO

Abbildung 18: 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 %

	2019:3	2019:4	2020:1	2020:2
Privater Konsum	0.0	0.5	-4.0	-8.1
Staatskonsum	0.5	0.6	0.8	0.0
Bauinvestitionen	0.2	0.4	0.3	-4.3
Ausrüstungsinvestitionen	-0.8	7.0	-5.2	-10.0
Warenexporte ohne Wertsachen	0.8	1.3	0.5	-6.5
Warenexporte ohne Wertsachen und Transithandel	0.6	-0.5	2.2	-14.2
Dienstleistungsexporte	-1.7	-0.2	-6.3	-15.3
Warenimporte ohne Wertsachen	1.2	-2.2	-0.5	-14.7
Dienstleistungsimporte	0.8	0.6	-0.4	-24.6
Bruttoinlandprodukt	0.5	0.4	-1.9	-7.3

Quelle: SECO

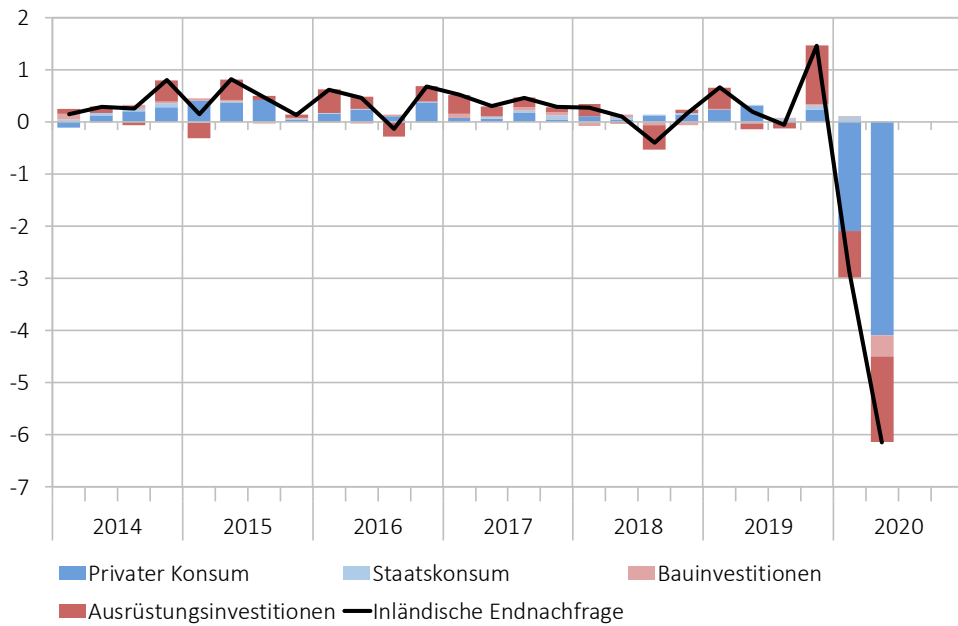
Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum
Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

	2019:3	2019:4	2020:1	2020:2
Inländische Endnachfrage	0.0	1.5	-2.9	-6.1
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz	1.0	-2.0	1.7	-4.2
Handelsbilanz ohne Wertsachen	-0.5	1.0	-0.8	3.1

Quelle: SECO

Abbildung 19: Komponenten der inländischen Endnachfrage

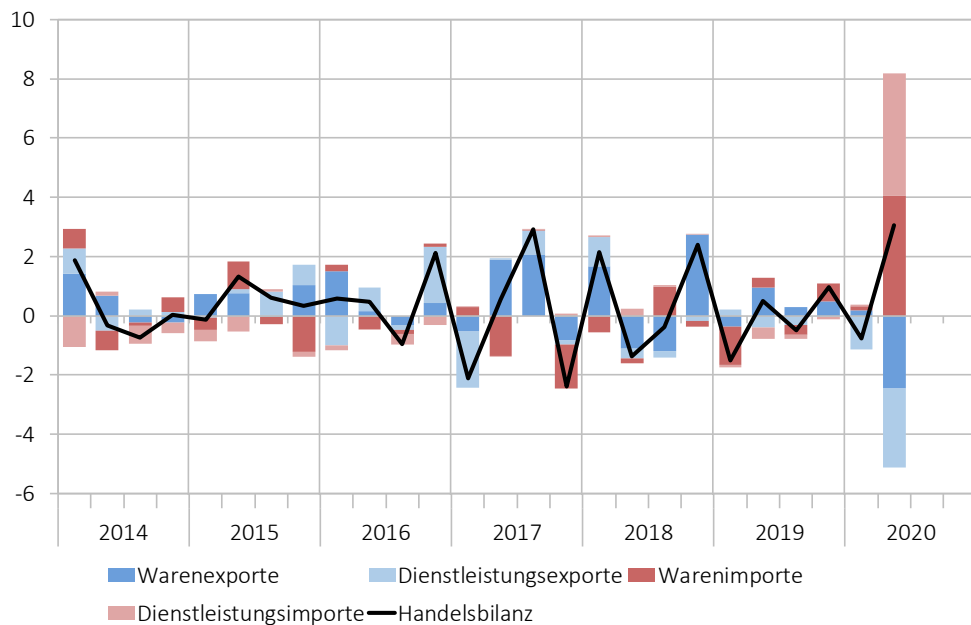
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 20: Komponenten der Handelsbilanz

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



Quelle: SECO

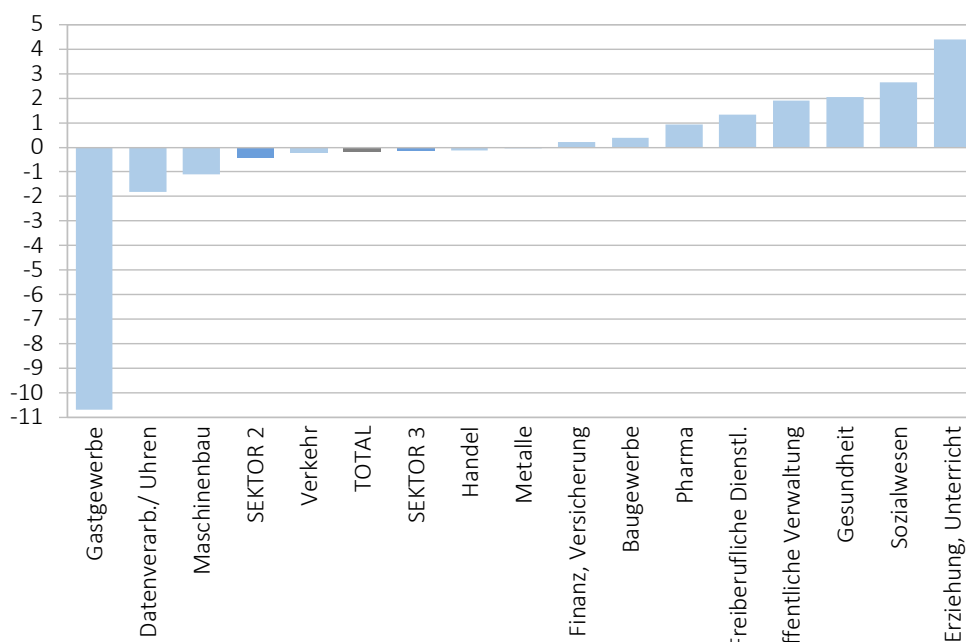
Tabelle 4: Vollzeitäquivalente Beschäftigung in ausgewählten Branchen

Anteile an der Gesamtbeschäftigung im 2. Quartal 2020, Veränderung in % zum Vorjahresquartal					
	Anteil 2020:2	2019:3	2019:4	2020:1	2020:2
SEKTOR 2	25.2	1.1	1.2	0.6	-0.4
Pharma	1.1	-1.3	0.4	0.7	0.9
Metalle	2.3	1.3	2.6	0.9	0.0
Datenverarbeitungsgeräte und Uhren	2.6	4.2	0.7	0.0	-1.8
Maschinenbau	1.8	0.2	-0.7	-0.3	-1.1
Baugewerbe	8.4	1.1	2.7	1.5	0.4
SEKTOR 3	74.8	1.6	1.5	0.9	-0.1
Handel	12.8	0.2	0.1	0.0	-0.1
Verkehr	5.2	1.5	1.7	0.4	-0.2
Gastgewerbe	4.4	1.6	4.9	-2.6	-10.7
Finanz, Versicherung	5.1	0.1	0.3	0.0	0.2
Freiberufliche Dienstleistungen	9.2	2.5	2.5	2.0	1.3
Öffentliche Verwaltung	4.2	1.2	1.3	1.2	1.9
Erziehung, Unterricht	6.0	1.2	2.5	4.9	4.4
Gesundheit, Soziales	13.4	1.8	1.3	1.2	2.1
TOTAL	100.0	1.5	1.4	0.8	-0.2

Quelle: BFS

Abbildung 21: Beschäftigungsentwicklung im 2. Quartal 2020

Vollzeitäquivalente, Veränderung in % zum Vorjahresquartal



Quelle: BFS

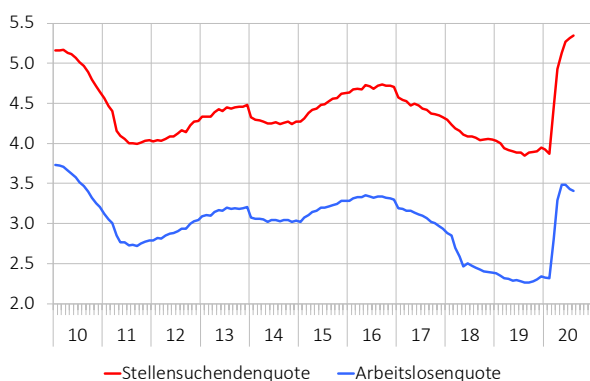
Pharma: « Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen », Noga 21; **Metalle:** « Herstellung von Metallerzeugnissen », Noga 24–25; **Datenverarb./Uhren:** « Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und Uhren », Noga 26; **Maschinenbau:** « Maschinenbau », Noga 28; **Baugewerbe:** « Baugewerbe/Bau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

Arbeitsmarkt

Der Corona-Schock traf den Arbeitsmarkt Mitte März 2020 mit voller Wucht. Ende Mai erreichte die Zahl der bei den RAV gemeldeten Arbeitslosen (AL) saisonbereinigt einen vorläufigen Spitzenwert von 161 300 (ALQ 3,5 %). Sie übertraf damit den Stand vor der Krise (Ende Februar) um 53 200 und verzeichnete einen beispiellos raschen Anstieg. Ab Juni beruhigte sich die Lage etwas. Bis Ende August 2020 sank die saisonbereinigte AL wieder leicht auf 158 300 (3,4 %). Im Gegensatz dazu nahm die saisonbereinigte Zahl der Stellensuchenden (STS)⁶ weiterhin zu, von rund 237 400 Ende Mai (STQ 5,1 %) auf 248 300 Ende August (5,4 %) (Abbildung 22).

Abbildung 22: Quote der Stellensuchenden und Quote der Arbeitslosen

Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen



Quelle: SECO

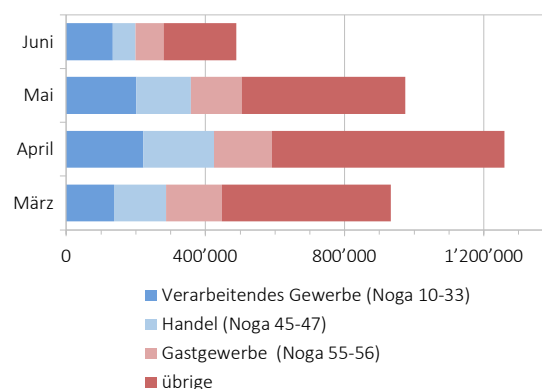
In der Phase des Lockdowns waren der Zugang zu arbeitsmarktlichen Massnahmen und die Möglichkeiten zum Erzielen eines Zwischenverdienstes eingeschränkt, weswegen sowohl die AL als auch die STS anstiegen. Aktuell gewinnen Massnahmen und Zwischenverdienste wieder an Bedeutung, was mit vermehrten Übergängen von Arbeitslosen (AL) zu den sog. nicht arbeitslosen Stellensuchenden einhergeht, sodass die STS weiter ansteigt, während die AL leicht rückläufig ist.

Dass ALQ und STQ angesichts des massiven Rückgangs der Wertschöpfung in den letzten sechs Monaten nicht deutlich stärker angestiegen sind, ist wesentlich dem massiven Einsatz der Kurzarbeit (KA) zu verdanken. Ausgehend von einem sehr tiefen Niveau im Februar 2020 mit knapp 5 000 Arbeitnehmenden in KA, schnellte die

abgerechnete KA im März auf 0,9 Millionen Arbeitnehmende und im April auf einen historischen Höchstwert von rund 1,3 Millionen hoch (Abbildung 23). In den Monaten Mai und Juni war im Zuge der Lockerung der gesundheitspolitischen Massnahmen wieder ein deutlicher Rückgang der KA zu verzeichnen. Gemäss den bisher vorliegenden Abrechnungen wurde im Juni noch für rund 0,5 Millionen Arbeitnehmende KA-Entschädigung beansprucht. Allerdings ist zu erwarten, dass für Juni weitere Abrechnungen erfolgen, sodass dieser Wert nach oben revidiert werden dürfte.

Abbildung 23: Abgerechnete Kurzarbeit 2020

Anzahl Arbeitnehmende



Quelle: SECO

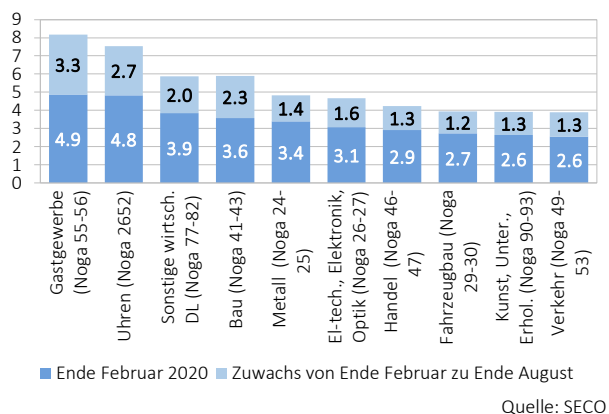
Für Arbeitsausfälle im April wurden bisher 2,7 Milliarden Franken an KA-Entschädigung ausgerichtet. Für Arbeitsausfälle im Juni waren es bisher rund 820 Millionen Franken, wobei für diesen Wert mit Aufwärtsrevisionen zu rechnen ist. Bereits erkennbar ist aber, dass die Summe der ausgerichteten KA-Entschädigung gegenüber April stärker als die Zahl der Arbeitnehmenden in KA gesunken sein dürfte. Dies ist damit zu erklären, dass nicht nur die Zahl der Arbeitnehmenden selber, sondern auch die Anzahl der Ausfallstunden pro Arbeitnehmenden in KA abnahm.

Die Wirtschaftsbereiche wurden unterschiedlich stark vom Corona-Schock tangiert; Abbildung 24 zeigt die Branchen mit dem stärksten Anstieg der ALQ seit Ende Februar. In den meisten dieser Branchen wurde auch die KA überdurchschnittlich beansprucht.

⁶ Zu den Stellensuchenden (STS) zählen die bei einem Regionalen Arbeitsvermittlungszentrum gemeldeten Arbeitslosen (AL) sowie die nicht arbeitslosen Stellensuchenden (NAL). 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 24: Arbeitslosenquote, einzelne Branchen

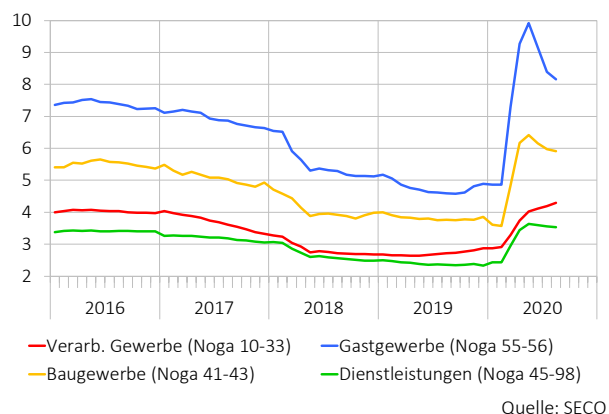
Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Auch bezüglich der zeitlichen Entwicklung der ALQ unterscheiden sich die Wirtschaftsbereiche deutlich (Abbildung 25). Jene Wirtschaftsabschnitte, die am härtesten von den Einschränkungen zur Eindämmung von Covid-19 betroffen waren (z. B. das Gastgewerbe), verzeichneten zwischen März und Mai 2020 einen steileren Anstieg der ALQ. Nach der Lockerung der Massnahmen war ab Mai dafür wieder eine gewisse Erholung zu verzeichnen. Hingegen stieg die ALQ in den Branchen des Industriesektors, und insbesondere jener der Uhren- und MEM-Industrie, bis Ende August 2020 weiter, wenn auch weniger stark als zuvor. Diese Branchen wurden nicht in erster Linie durch die behördlichen Massnahmen im Inland, sondern durch eine schwache Auslandnachfrage gebremst.

Abbildung 25: Arbeitslosenquote, ausgewählte Wirtschaftsabschnitte

Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Im 2. Quartal 2020 nahm die vollzeitäquivalente Beschäftigung mit 0,7 % gegenüber dem Vorquartal deutlich ab (Abbildung 26). Allerdings ging der effektive Arbeitseinsatz angesichts des breiten Einsatzes der Kurzarbeit noch

drastischer zurück. Angestellte in Kurzarbeit werden gemäss ihrem vertraglichen Status weiterhin als « Beschäftigte » erfasst.

Abbildung 26: Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten

Saisonbereinigt

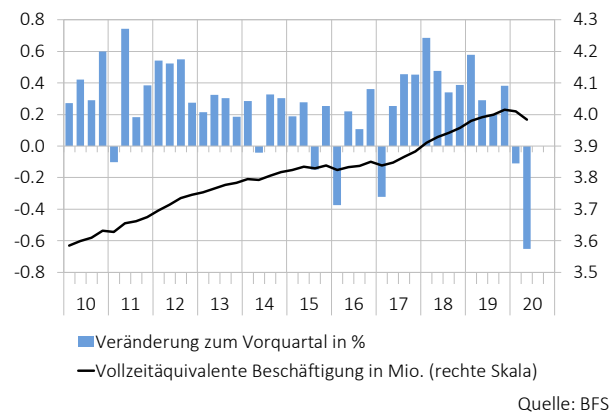
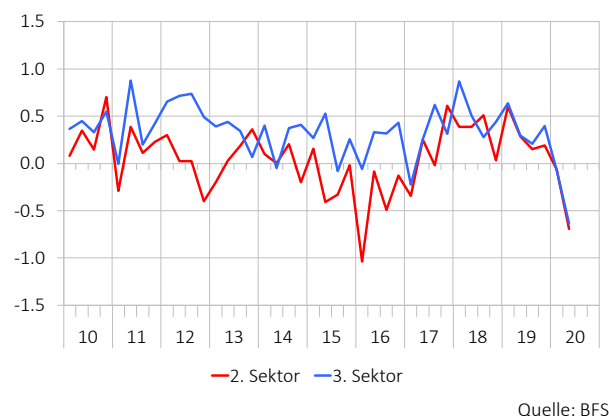


Abbildung 27: Vollzeitäquivalente im 2. und 3. Sektor

Saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal in %



Die vollzeitäquivalente Beschäftigung entwickelte sich im 2. und im 3. Sektor sehr ähnlich (Abbildung 27). Im 2. Sektor nahm sie gegenüber dem Vorquartal um 0,7 % ab, im 3. Sektor um 0,6 %. Die Abnahme im 2. Sektor wurde insbesondere durch die negative Beschäftigungsentwicklung in exportorientierten Branchen, wie bspw. der Uhrenindustrie, getrieben (Tabelle 4, Abbildung 21). Die vollzeitäquivalente Beschäftigung im Bereich Datenverarbeitungsgeräte und Uhren ging im Vorjahresvergleich um 1,8 % zurück. Im 3. Sektor verzeichnete vor allem das Gastgewerbe im Vorjahresvergleich einen massiven Einbruch (-10,7%). Der Beschäftigungsrückgang führte einerseits zu einem deutlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Gleichzeitig stieg auch die Zahl der nicht erwerbstätigen Personen, die zwar für eine Stelle verfügbar, jedoch nicht arbeitssuchend sind (+56 000 Personen resp. +32,8 % ggü. dem Vorjahresquartal).⁷ Dabei dürfte

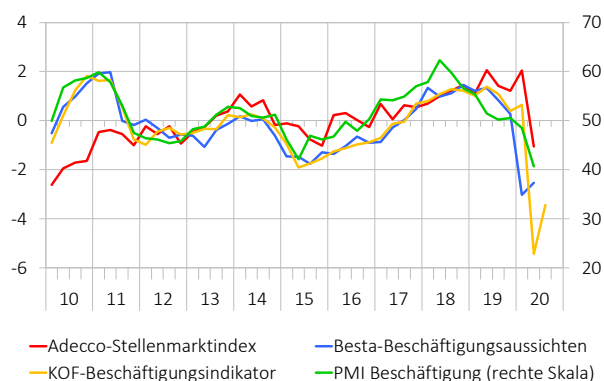
⁷ Diese Personen gehören gemäss ILO-Definition nicht zu den Erwerbslosen.

es sich meistens um einen vorübergehenden Rückzug vom Arbeitsmarkt handeln.

Die gängigen Arbeitsmarktindikatoren zeichnen aktuell insgesamt ein stark negatives Bild (Abbildung 28). Die Besta-Beschäftigungsaussichten und die bereits für das 3. Quartal 2020 verfügbaren Daten zum Beschäftigungsindikator der KOF liegen beide immer noch unter ihrem langjährigen Mittelwert, deuten aber immerhin auf eine leichte Verlangsamung des Beschäftigungsrückgangs hin.

Abbildung 28: Arbeitsmarktaussichten

PMI: Quartalsmittelwert, übrige Indizes: standardisiert



Quellen: Adecco, BFS, KOF, CS/Procure

Preise

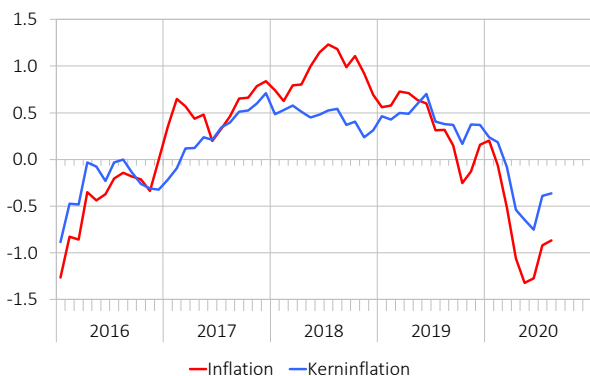
Die Konsumteuerung hat sich zuletzt etwas von den Tiefstwerten erholt, die zur Jahresmitte erreicht wurden. Seit Juli 2020 beläuft sich die Inflationsrate auf etwa -0,9 % (Abbildung 29). Die negative Inflationsrate ist gut zur Hälfte auf die Erdölpreise zurückzuführen (Abbildung 30), die bis

Inflation bleibt negativ

April regelrecht einbrachen und sich seitdem deutlich unter dem Niveau des Vorjahresmonats bewegen. Andere Importgüter haben bis August aber ebenfalls einen deutlich negativen Beitrag geleistet, was insbesondere auf die Aufwertung des Schweizer Frankens in den vergangenen Monaten zurückzuführen ist. Auch die Preise von Inlandgütern waren bis zuletzt weiter rückläufig, allerdings in geringerem Ausmass als noch im Frühjahr. Die Kerninflation, welche die Preise von frischen Produkten, Energie und Treibstoffen ausschliesst, hat den Tiefstwert von Juni daher ebenfalls hinter sich gelassen und bewegte sich zuletzt bei -0,4 %.

Abbildung 29: Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)

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



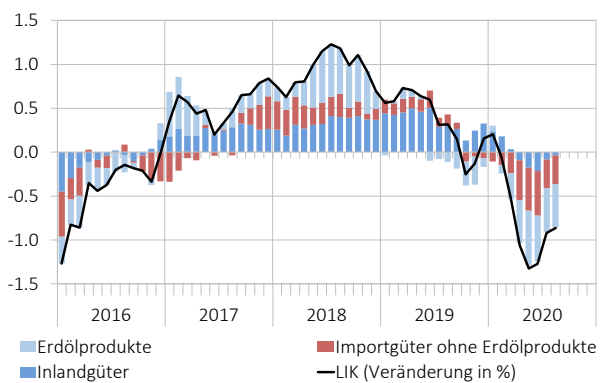
Quelle: BFS

Der Preisrückgang zeigte sich im Sommer 2020 auf recht breiter Front: Sowohl Waren als auch Dienstleistungen wurden im Vergleich zum Vorjahr günstiger. Wie in den Vormonaten verzeichneten die Rubriken Verkehr (-4,2 %) sowie Freizeit und Kultur (-2,9 %) im August die stärksten Preisnachlässe. Im Luftverkehr lagen die Preise um 19,3 % unter dem Niveau des Vorjahresmonats, Treibstoffe um 14,2 %; Pauschalreisen ins Ausland wurden ebenfalls massiv günstiger. Allein diese drei Positionen trugen im August mehr als 0,6 Prozentpunkte zum Rückgang des LIK bei.

Allerdings waren nicht alle Rubriken von Preisrückgängen betroffen: Teurer wurden unter anderem Nahrungsmittel – eine Güterkategorie, die in den vergangenen Monaten im Detailhandel stark nachgefragt wurde – sowie Mahlzeiten und Getränke in der Gastronomie.

Abbildung 30: Beiträge zur Inflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten



Quelle: BFS

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

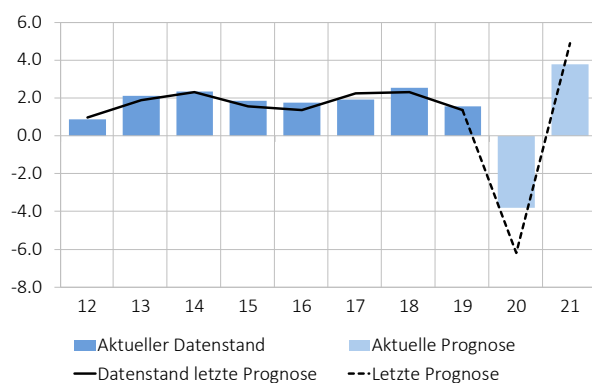
Im Zuge des Lockdowns zwischen Mitte März und Ende April brach die Wirtschaftsaktivität im Inland regelrecht ein. Insgesamt ist die Schweizer Wirtschaft aber verhältnismässig « glimpflich » durch das erste Halbjahr 2020 gekommen. Mit der Lockerung der gesundheitspolitischen Massnahmen setzte Ende April eine zügige Aufholbewegung ein; damit übertrafen im 2. Quartal sowohl die Konsum- als auch die Investitionsnachfrage trotz des historischen Rückgangs die Erwartungen. Gemessen am BIP-Rückgang zeigt sich der Arbeitsmarkt bislang recht resilient: Die Arbeitslosigkeit ist seit Juni leicht rückläufig, die abgerechnete Kurzarbeit ist gegenüber den Höchstständen von April deutlich zurückgegangen. Auch die Auslandsnachfrage ging im 2. Quartal weniger stark zurück als befürchtet, was der Exportwirtschaft zugutekam. In der Summe stellt sich das erste Halbjahr 2020 weniger negativ dar als in der Prognose von Juni unterstellt, was eine Aufwärtsrevision der prognostizierten Jahreswachstumsrate für das BIP 2020 impliziert.⁸

Die Expertengruppe geht davon aus, dass sich die Aufholbewegung der Schweizer Wirtschaft im 3. Quartal fortgesetzt hat. Einigen Wirtschaftsbereichen kam zugute, dass die Schweizer Bevölkerung im Sommer deutlich weniger ins Ausland verreist ist als in früheren Jahren. So stiegen die Umsätze im Detailhandel über das Vorjahresniveau; die Anzahl Hotelübernachtungen von inländischen Gästen kletterte auf Rekordstände, ohne jedoch die weggebliebenen ausländischen Gäste zu kompensieren. Daten zu den Kartenzahlungen deuten auf eine verhältnismässig glimpfliche Entwicklung der Gastronomie in den Sommermonaten. Andere Wirtschaftsbereiche, namentlich jene mit einer starken Abhängigkeit von der internationalen Konjunktur, haben sich weniger stark erholt. Schliesslich leiden

gewisse Branchen, darunter der Passagiertransport und die Ausrichtung von Freizeit- bzw. Grossveranstaltungen, weiterhin massiv unter den Folgen der Corona-Pandemie.

Abbildung 31: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt

Real, Veränderung zum Vorjahr in %



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Die Erholung der Wirtschaft bleibt somit unvollständig, die Vorjahresstände werden in den meisten Bereichen nicht erreicht. Zudem ist ab dem 4. Quartal mit einer nachlassenden Dynamik zu rechnen. In der Summe erwartet die Expertengruppe für 2020 einen BIP-Rückgang von 3,8 % (Abbildung 31, Tabelle 6; Prognose von Juni: -6,2 %). Dazu trägt massgeblich der historische Rückgang der privaten Konsumausgaben bei (Abbildung 32). Zwar stieg die Sparquote der privaten Haushalte im ersten Halbjahr deutlich an, nicht zuletzt aufgrund der stützenden Wirkung der Kurzarbeitsentschädigung auf die Einkommen; allerdings ist kaum damit zu rechnen, dass die angesparten Mittel in der kurzen Frist für grosse Nachholeffekte im privaten Konsum sorgen. Der Konsumrückgang der ersten Jahreshälfte wird erst mal nicht kompensiert. Dazu trägt auch

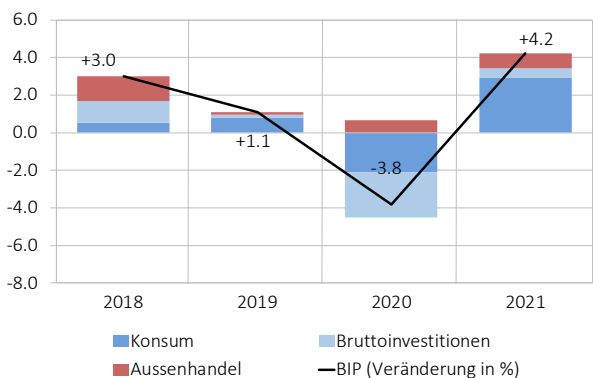
⁸ Zusätzlich bewirkt die jüngst durchgeführte « Benchmark-Revision » der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung eine Anpassung der Prognose nach oben: Das BIP-Wachstum im 1. und 2. Quartal 2020 wurde im Zuge der Neuberechnungen nach oben revidiert. Rechnerisch resultiert daraus eine Aufwärtsrevision der Prognose für das Jahreswachstum 2020 in der Grössenordnung von 0,5 bis 1 Prozentpunkt. Weiterführende Informationen zur Revision finden sich in der technischen Notiz « Revision 2020 der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung: Wichtigste Änderungen sowie strukturelle und konjunkturelle Auswirkungen » unter www.seco.admin.ch/bip

die Entwicklung des Arbeitsmarktes bei: Die Beschäftigung dürfte zunächst weiter zurückgehen, die Arbeitslosigkeit bis ins erste Halbjahr 2021 hinein leicht ansteigen.

Auch die Investitionstätigkeit leidet unter der Corona-Krise. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften im Jahresergebnis 2020 stark zurückgehen, und auch bei den Bauinvestitionen ist mit einem Rückgang zu rechnen, insbesondere bei den gewerblichen Bauten. Zwar zeichnen sich bei den Unternehmen in der Schweiz derzeit weder Liquiditäts- noch Kreditengpässe auf breiter Basis ab, und die Finanzierungsbedingungen bleiben sehr günstig. Trotzdem wirken sich die bislang in der Krise erlittenen Umsatzrückgänge und die grosse Unsicherheit negativ aus.

Abbildung 32: BIP-Prognose und Wachstumsbeiträge

Real, inkl. Sportevents, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, 2020 und 2021: Prognosen



Quellen: BFS, SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Im Zuge der rückläufigen Binnennachfrage ist für das Gesamtjahr 2020 mit einer entsprechend starken Abnahme der Importe zu rechnen. Gleichzeitig begrenzt die günstige Sektorzusammensetzung, namentlich der grosse Anteil chemisch-pharmazeutischer Produkte, die Rückgänge bei den Exporten. In der Summe ist zu erwarten, dass der Aussenhandel positiv zum BIP-Wachstum 2020 beiträgt.

Der Fortgang der wirtschaftlichen Erholung hängt massgeblich vom epidemiologischen Geschehen und den politischen Reaktionen ab. Die Expertengruppe unterstellt in ihrer Prognose, dass die Corona-Pandemie in den kommenden Quartalen in der Schweiz wie im Euroraum mit gezielten und lokalen Massnahmen unter Kontrolle gehalten wird. Dazu zählen etwa die Nachverfolgung von Infektionsketten, das Tragen von Hygienemasken und die regional begrenzte Einschränkung gewisser Wirtschaftsaktivitäten, z. B. im Gastgewerbe oder im Freizeitbereich. Sie erwartet dagegen keinen zweiten Lockdown auf breiter Basis in der Schweiz oder bei wichtigen Handelspartnern. Zudem geht sie davon aus, dass die Geld- und die

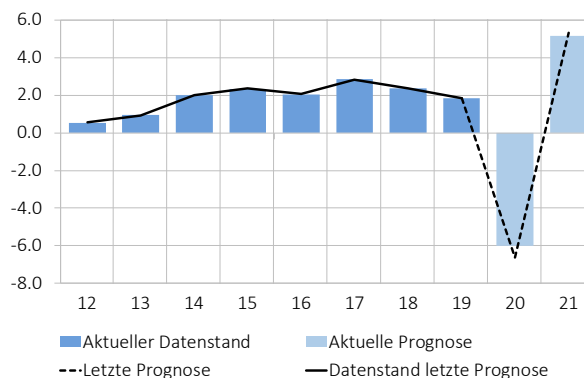
Fiskalpolitik expansiv ausgerichtet bleiben und die Wirtschaft weiterhin stark stützen.

Unter diesen Voraussetzungen wird sich die wirtschaftliche Erholung im kommenden Jahr fortsetzen. Die grosse Unsicherheit und die weiterhin notwendigen gesundheitspolitischen Massnahmen werden die Dynamik aber dämpfen. Die Expertengruppe prognostiziert für 2021 ein Sportevent-bereinigtes BIP-Wachstum in Höhe von 3,8 %. Damit würde die Schweizer Wirtschaft erst Ende 2021 zum BIP-Niveau von vor der Corona-Krise zurückkehren.

**BIP 2021: +3,8 %
Sportevent-bereinigt**

Abbildung 33: Weltnachfrage

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



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

Das internationale Umfeld dürfte 2021 von einer gewissen Heterogenität geprägt sein. Gewisse Volkswirtschaften, darunter die tourismusorientierten südeuropäischen Länder Spanien und Italien, dürften über den gesamten Prognosehorizont besonders stark unter der Corona-Krise leiden. Andere Länder, darunter die USA und Deutschland, sollten sich zügiger davon erholen. Insgesamt erwartet die Expertengruppe für das Gesamtjahr 2021 einen Wiederanstieg der exportgewichteten Weltnachfrage um 5,2 % nach einem

Weltwirtschaft erholt sich zögerlich

Rückgang von 6,0 % im laufenden Jahr (Abbildung 33).⁹ Damit nähert sich die Weltwirtschaft nur zögerlich den Vorkrisenständen. Das bremst die konjunktursensitiven Bereiche der Schweizer Exportwirtschaft, mit entsprechenden Rückwirkungen auf die Unternehmensinvestitionen und den Schweizer Arbeitsmarkt. Im Zuge von Einkommenseinbussen dürfte auch die Konsumnachfrage von grosser Vorsicht geprägt bleiben; der Vorkrisenstand des Pro-Kopf-Konsums dürfte im Prognosehorizont unerreichbar bleiben.

⁹ Weitere Informationen zur Lage und zu den Aussichten in den einzelnen Ländern finden sich im Kapitel « Internationales und monetäres Umfeld ».

Risiken

Die grössten Konjunkturrisiken bestehen weiterhin im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Reaktionen der Wirtschaftsakteure und der Politik.

Einerseits könnte sich die Unsicherheit weniger negativ auf das Konsum- und Investitionsverhalten auswirken als in der Prognose unterstellt, oder die Unsicherheit könnte z. B. aufgrund der Zulassung von Impfstoffen massiv zurückgehen. Dann wäre mit einer erheblich schnelleren Konjunkturerholung zu rechnen.

Andererseits würde die Erholung unterbrochen, falls es international erneut zu breitflächigen Betriebs- und Grenzschiessungen kommen sollte. Die Wahrscheinlich-

keit von ökonomischen Zweitrundeneffekten wie Stellenabbau und Unternehmensinsolvenzen in grossem Umfang würde deutlich ansteigen. Auch die Risiken im Zusammenhang mit der weiter angestiegenen Verschuldung von Staaten und Unternehmen würden sich verschärfen.

Weitere Risiken für die Weltkonjunktur gehen vom internationalen Handelskonflikt aus. Ein « harter » Brexit, wie er derzeit wahrscheinlicher erscheint, würde die fragile Konjunktur zusätzlich belasten. Auch bleibt die Gefahr von Finanzmarkturbulenzen und eines weiteren Aufwertungsdrucks auf den Franken hoch.

Im Inland schliesslich bleibt das Risiko von stärkeren Korrekturen im Immobiliensektor bestehen.

**Tabelle 5: Internationale
und monetäre Rahmenbedingungen, Oktober 2020¹⁰**
Ohne gegenteilige Angabe Veränderung in %, real

	2018	2019	2020 *	2021 *		
Bruttoinlandprodukt international						
USA	3.0	2.2	-4.2	(-5.6)	4.2	(4.6)
Euroraum	1.8	1.2	-8.1	(-8.9)	5.0	(5.5)
Deutschland	1.3	0.6	-5.5	(-6.2)	4.7	(4.6)
Japan	0.3	0.7	-5.3	(-5.3)	2.5	(3.0)
Bric	5.9	5.0	-2.1	(-0.6)	8.4	(8.0)
China	6.7	6.1	1.7	(0.2)	8.2	(9.2)
Erdölpreis (USD / Fass Brent)	71.0	64.3	41.1	(37.8)	41.8	(38.3)
Schweiz						
3-Monats-Libor (in %)	-0.7	-0.7	-0.7	(-0.7)	-0.8	(-0.7)
10-jährige Staatsanleihen (Rendite in %)	0.0	-0.5	-0.5	(-0.5)	-0.5	(-0.4)
Realer Wechselkursindex exportgewichtet	-2.5	0.7	4.1	(2.9)	0.8	(0.0)

Quellen: Jeweilige statistische Ämter, IWF, U.S. EIA, Intercontinental Exchange, SNB

* Annahmen (saison- und kalenderbereinigt) der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, Annahmen zur vorherigen Prognose in Klammern

Tabelle 6: Konjunktur Schweiz, Oktober 2020¹¹
Ohne gegenteilige Angabe Veränderung in %, real, Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten

	2018	2019	2020 *	2021 *		
Bruttoinlandprodukt Sportevent-bereinigt	2.3	1.4	-3.8	(-6.2)	3.8	(4.9)
Bruttoinlandprodukt	3.0	1.1	-3.8	(-6.2)	4.2	(5.3)
Privater Konsum	0.8	1.4	-4.4	(-7.2)	5.3	(6.5)
Staatskonsum	0.9	0.9	1.8	(2.2)	1.8	(0.7)
Bauinvestitionen	0.0	-0.5	-1.5	(-1.5)	0.0	(0.0)
Ausrüstungsinvestitionen	1.2	2.2	-6.0	(-14.0)	3.0	(3.0)
Warenexporte	5.0	4.8	-3.1	(-6.9)	5.5	(6.2)
Dienstleistungsexporte	5.0	-3.0	-13.8	(-12.3)	10.4	(9.6)
Warenimporte	6.2	2.8	-8.0	(-10.9)	5.4	(5.4)
Dienstleistungsimporte	-1.5	2.0	-13.0	(-8.6)	10.6	(7.3)
Wachstumsbeiträge zum BIP						
Inländische Endnachfrage	0.7	1.1	-3.2	(-5.8)	3.4	(3.9)
Aussenhandel	1.3	0.1	0.7	(-0.4)	0.8	(1.4)
Vorratsveränderungen	0.9	-0.2	-1.3	(0.0)	0.0	(0.0)
Arbeitsmarkt und Preise						
Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten	2.0	1.6	-0.4	(-1.5)	0.3	(0.2)
Arbeitslosigkeit (Quote in %)	2.5	2.3	3.2	(3.8)	3.4	(4.1)
Landesindex der Konsumentenpreise	0.9	0.4	-0.7	(-0.9)	-0.1	(-0.3)

Quellen: BFS, SECO

* Prognosen (saison- und kalenderbereinigt) der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes, vorherige Prognosen in Klammern

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

¹¹ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.

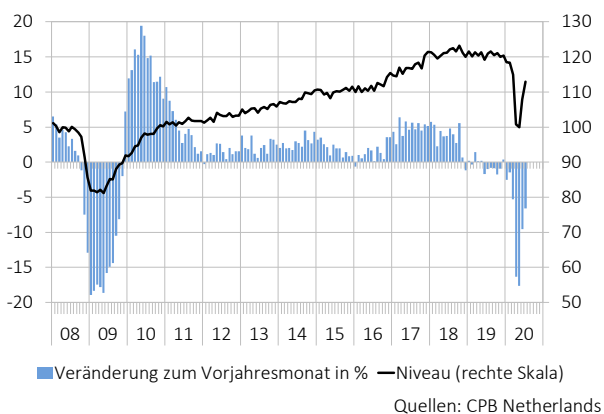
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Infolge der Corona-Pandemie und der Massnahmen zur Eindämmung des Virus kam es im 2. Quartal international zu historischen Rückgängen des BIP; der Tiefpunkt der Entwicklung wurde in vielen Industrieländern im April erreicht. Mit der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen setzte zur Jahresmitte hin verbreitet eine gewisse Normalisierung der Wirtschaftsaktivität ein. China bildet im internationalen Vergleich eine Ausnahme: Nachdem es zu Jahresbeginn als erstes Land in die Krise geraten ist, sticht es im 2. Quartal mit einer schnellen Erholung hervor. Das BIP Chinas hat sein Vorkrisenniveau bereits überschritten.

Abbildung 34: Welthandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, 1. Quartal 2008 = 100



In der sektoralen Betrachtung unterscheidet sich die Corona-Krise bislang deutlich von früheren Rezessionen. So ging in der Finanzkrise 2009 vor allem die Nachfrage nach langlebigen Gütern zurück. Daher waren der globale Warenhandel und die Industrie überproportional von der Krise betroffen. Im ersten Halbjahr 2020 litten hingegen vor allem Dienstleistungsbranchen, die massgeblich von gesundheitspolitisch motivierten Massnahmen eingeschränkt wurden. Entsprechend blieb der Rückgang des Welthandels im ersten Halbjahr begrenzt, zumindest gemessen am massiven Einbruch der globalen

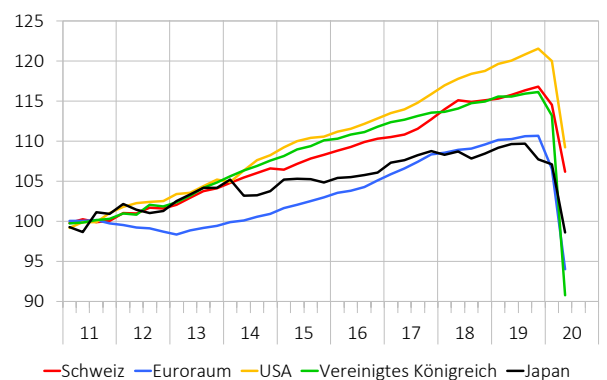
Wirtschaftsaktivität. Auch setzte eine Erholung der Handelsaktivität schneller ein (Abbildung 34). Frühindikatoren, darunter die globalen Einkaufsmanagerindizes (PMI), deuten sowohl für die Industrie als auch für die Dienste auf eine Fortsetzung der Erholung in den Sommermonaten, ausgehend von den zuvor erreichten sehr tiefen Niveaus.

Euroraum

Im Zuge der Corona-Pandemie ging die Wirtschaftsleistung des Euroraums im 2. Quartal um 11,8 % zurück und damit deutlich stärker als auf dem Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise (Abbildung 35).¹²

Abbildung 35: BIP international

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2011 = 100



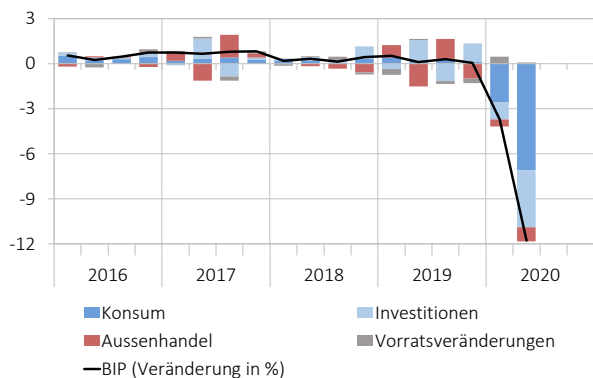
Mit den breitflächigen Betriebs- und Ladenschliessungen brachen die privaten Konsumausgaben regelrecht ein; deutlich mehr als die Hälfte des BIP-Rückgangs geht darauf zurück (Abbildung 36). Auch die Investitionstätigkeit erlitt im 2. Quartal einen herben Rückschlag. Zum einen wurde die Bautätigkeit in gewissen Ländern zeitweise stillgelegt; zum anderen sanken auch die Ausrüstungsinvestitionen stark. Schliesslich trug auch der Aussenhandel negativ zum BIP-Wachstum bei: Die Exporte von Wa-

¹² Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten.

ren und Diensten gingen noch stärker zurück als die Importe. Bereits im Verlauf des 2. Quartals setzte mit der Lockerung der Massnahmen aber eine gewisse Aufholbewegung ein; der Tiefpunkt der Wirtschaftsentwicklung wurde im April erreicht.

Abbildung 36: Beiträge der Komponenten, Euroraum

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

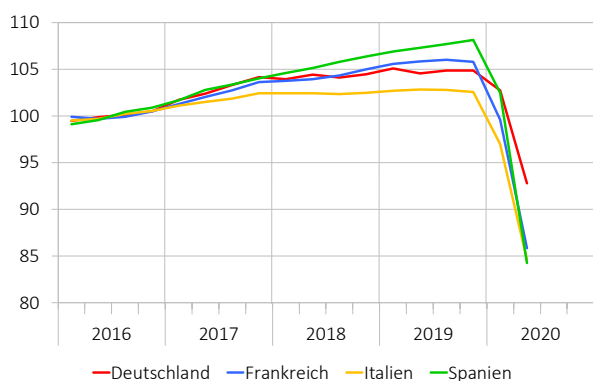


Quelle: Eurostat

Von Rückgängen der Wirtschaftsaktivität waren im 2. Quartal sämtliche Mitgliedsländer betroffen. In der Tendenz erlitten jene Länder, die besonders stark von der Corona-Pandemie betroffen waren und restriktive Massnahmen umsetzten, auch die grössten wirtschaftlichen Rückschläge. Zudem trug die unterschiedliche Branchenstruktur der einzelnen Volkswirtschaften zu einer gewissen Heterogenität in der Entwicklung bei.

Abbildung 37: BIP, ausgewählte Euroländer

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2016 = 100



Quelle: Eurostat

Spanien, das über weite Strecken des 2. Quartals stark restriktive gesundheitspolitische Eindämmungsmassnahmen implementierte, stellt mit einem BIP-Einbruch von 18,5 % im 2. Quartal das Schlusslicht unter den grossen Euroländern dar (Abbildung 37). Der gewichtige iberische Tourismussektor erleidet im Zuge der Pandemie enorme Verluste. Auch **Frankreich** (-13,8 %) und **Italien** (-12,8 %) mussten im 2. Quartal BIP-Rückgänge im zweistelligen Bereich hinnehmen. In beiden Ländern wurden

« nicht essenzielle » Wirtschaftsaktivitäten über Wochen untersagt. Etwas weniger drastisch war die Entwicklung in **Deutschland** (-9,7 %). Dazu trug zum einen die deutsche Branchenstruktur bei, etwa aufgrund des geringen Gewichts des Tourismussektors; zum anderen fielen die gesundheitspolitischen Massnahmen in Deutschland weniger einschränkend und dauerhaft aus als anderswo.

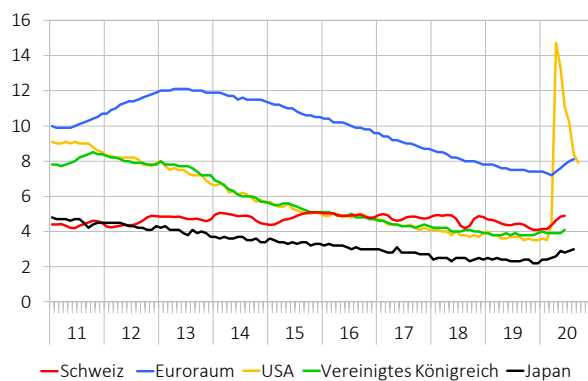
Am Arbeitsmarkt werden die Auswirkungen der Wirtschaftskrise deutlich. Die Anzahl Erwerbstätiger ging im 2. Quartal um 2,9 % zurück; die Erwerbslosenquote ist zwischen März und August um 0,9 Prozentpunkte auf 8,1 % angestiegen (Abbildung 38). Wirtschaftspolitische Abfederungsmassnahmen wie z. B. das deutsche « Kurzarbeitergeld » wurden breitflächig in Anspruch genommen und haben dazu beigetragen, einen

Kurzarbeit bremst Erwerbslosenzahlen

noch grösseren Abbau der Beschäftigung und einen stärkeren Anstieg der Erwerbslosenzahlen zu verhindern – Personen in Kurzarbeit zählen als « erwerbstätig » und nicht als « erwerbslos ». Dementsprechend erscheint der Anstieg der Erwerbslosigkeit z. B. gegenüber den USA als sehr bescheiden. Mit dem Wiederanziehen der Konjunktur sinkt die Erwerbslosigkeit in den USA wieder stark, während in Europa die Kurzarbeitsverhältnisse mehr und mehr aufgelöst werden und die Erwerbslosenquote weiter steigt.

Abbildung 38: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



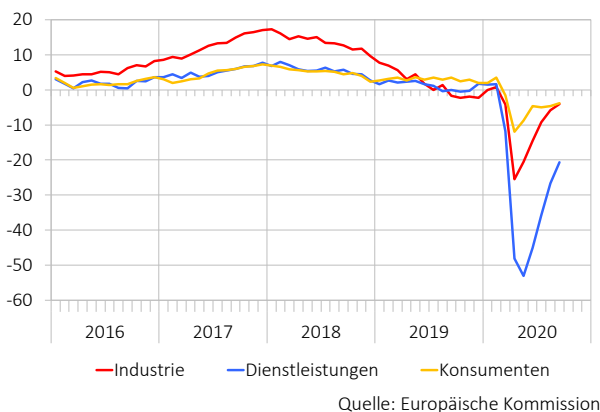
Quellen: BFS (Saisonber.: SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Die verfügbaren Indikatoren deuten auf eine deutliche Aufwärtsbewegung der Wirtschaftsaktivität in den Sommermonaten, ausgehend von einem sehr tiefen Niveau. Die Erholung ist jedoch unvollständig: Insbesondere bei den Unternehmen des Dienstleistungssektors bleibt die Stimmung deutlich unterdurchschnittlich (Abbildung 39). Entsprechend geht die Expertengruppe Konjunkturprognosen für 2020 von einem starken Rückgang des BIP im Euroraum aus.

Unter der Voraussetzung, dass die Corona-Pandemie in den kommenden Quartalen einzig mit punktuellen, gezielten Interventionen bekämpft wird, sodass flächendeckende Lockdowns ausbleiben, ist mit einer Fortsetzung der Erholung bis Ende 2021 zu rechnen. Dazu tragen auch staatliche Massnahmenpakete zur Stützung der Wirtschaft bei. Die Heterogenität zwischen den Ländern dürfte aber beträchtlich bleiben: Während Deutschland bereits im kommenden Jahr das Vorkrisenniveau des BIP erreichen sollte, werden südeuropäische Länder unter lang anhaltenden Folgen der Corona-Krise leiden.

Abbildung 39: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



USA

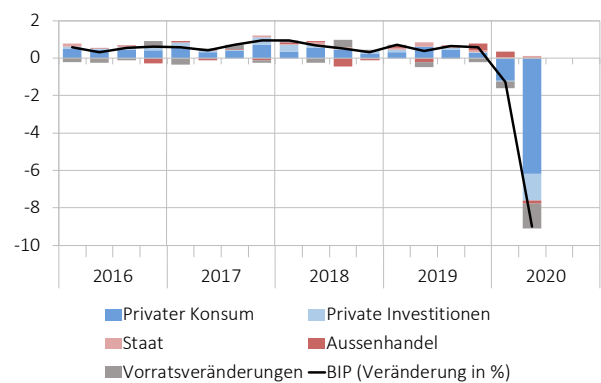
Das BIP der USA ging im 2. Quartal um 9,0 % zurück, nachdem es im 1. Quartal um 1,3 % geschrumpft war (Abbildung 35). Obwohl keine landesweiten Ausgangssperren oder Betriebsschliessungen verfügt wurden, belasteten die regionalen Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus die Wirtschaft ab Mitte März stark (Abbildung 40).¹³ Gegen Ende März verhängten so gut wie alle Bundesstaaten Ausgangs- und Öffnungsbeschränkungen, welche seit Ende April wieder schrittweise gelockert worden sind.¹⁴ In der Folge schrumpfte die Wertschöpfung im Industrie- und im Dienstleistungssektor stark. Im verarbeitenden Gewerbe war insbesondere der Automobilsektor betroffen, während die Restaurations- und Beherbergungsbranche innerhalb des Dienstleistungssektors am stärksten litt. Die meisten Dienstleistungsbranchen waren im 2. Quartal rückläufig, was sich im grössten jemals gemessenen Rückgang des privaten Konsums (-9,5 %) widerspiegelte.

Die Erwerbslosenquote erreichte im April den Rekordwert von 14,7 %. Seither hat die Zahl der Erwerbslosen aber immerhin stetig abgenommen; im August lag die

Quote bei 8,4 %. Ein Teil dieser Erwerbslosigkeit war allerdings temporär: Zahlreiche Arbeitnehmende konnten an ihren ursprünglichen Arbeitsplatz zurückkehren. Dies zeigt sich auch in der Beschäftigung, die seit dem Tiefpunkt im April wieder stetig zunimmt; knapp die Hälfte der seit Februar verlorenen Stellen konnte inzwischen wieder geschaffen werden. Das Beschäftigungswachstum hat über den Sommer aber deutlich nachgelassen und lag im September noch bei 0,5 %. Die Erwerbsquote der über 16-Jährigen stagniert seit Juni und liegt rund 2 Prozentpunkte unter dem Stand von Februar 2020. Dies deutet ebenfalls auf eine Verlangsamung der Erholung am Arbeitsmarkt.

Abbildung 40: Beiträge der Komponenten, USA

Real, saisonbereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Zahlreiche Indikatoren deuten auf eine allmähliche Erholung der Wirtschaft im Verlauf des 2. und des 3. Quartals. Beispielsweise liegen die PMI der Industrie und der Dienstleistungen seit Juli wieder über der Wachstumsschwelle. Sofern grössere Massnahmen zur Eindämmung des Virus künftig ausbleiben, dürfte sich die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte weiter erholen. Dazu tragen auch Stabilisierungsmassnahmen der öffentlichen Hand bei: Die US-amerikanische Regierung und das Federal Reserve haben bislang insgesamt ungefähr 6 Billionen US-Dollar aufgewendet, um die Wirtschaft zu stützen. Davon dürfte der private Konsum profitieren, allerdings hat sich die Konsumentenstimmung bis im September noch nicht von der Krise erholt. Die anstehende Präsidentschaftswahl trägt zusätzlich zur Unsicherheit über die künftige Entwicklung bei. Die Expertengruppe erwartet, dass das BIP der USA 2020 markant zurückgeht, bevor 2021 eine Erholung folgt. Im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften, z. B. den grossen südeuropäischen Ländern, dürften die USA insgesamt weniger unter der Corona-Krise leiden.

¹³ https://www.bea.gov/system/files/papers/BEA-WP2020-5_0.pdf

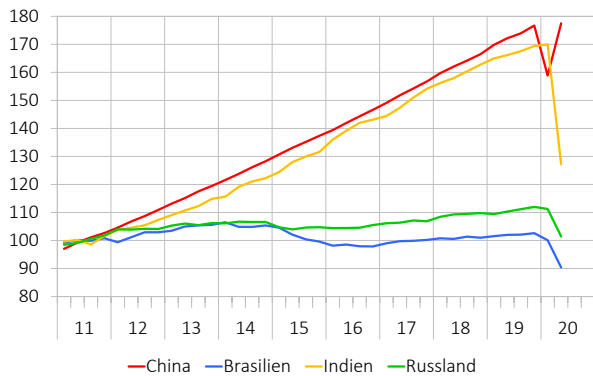
¹⁴ <https://edition.cnn.com/2020/03/23/us/coronavirus-which-states-stay-at-home-order-trnd/index.html>

China

Die chinesische Wirtschaft wuchs im 2. Quartal um 11,5 %. Nach dem historischen Einbruch im 1. Quartal (-10 %) übersteigt die Wertschöpfung des Landes damit bereits wieder das Vorkrisenniveau (Abbildung 41).

Abbildung 41: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2011 = 100



Quellen: NBS China, IBGE, Rosstat (Saisonbereinigung: SECO), MoS&PI

Die wirtschaftliche Erholung Chinas verläuft allerdings uneinheitlich. Das Wachstum im 2. Quartal wurde insbesondere von einer erstarkten Industrie getragen. Bereits im April kletterte die Industrieproduktion über das Vorjahresniveau (Abbildung 42), getrieben durch die wieder anziehende Binnenkonjunktur sowie stark steigende Exporte. Letztere profitierten von der erhöhten internationalen Nachfrage nach Schutzbekleidung, Medizinprodukten und Elektronikprodukten. Hinzu kamen Nachholeffekte bei der Verfrachtung, da während des Lockdowns viele Container in den Häfen feststeckten. Schliesslich hat in den Sommermonaten die Erholung der Wirtschaftsaktivität international die Nachfrage nach chinesischen Waren insgesamt erhöht. Dementsprechend ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie im 2. Quartal wieder auf 74 % angestiegen. Die Stimmung gemessen am PMI liegt aktuell auch deutlich über der Wachstumsschwelle.

Chinas Exporte sind gefragt

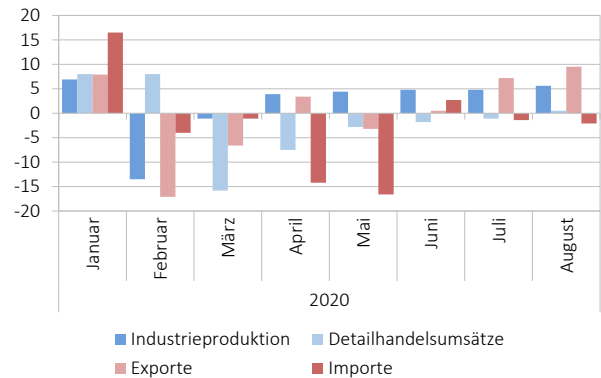
Bis Mitte September hat die Regierung zusätzliche Fiskalausgaben in Höhe von 4,5 % des BIP in Aussicht gestellt. Darunter fallen beispielsweise die erhöhte Produktion von Medizinprodukten und die Beschleunigung beim Eisenbahn- und Strassenbau. Dies dürfte den Bausektor und die Binnenkonjunktur stützen.

Schleppend entwickelt sich hingegen weiterhin die Konsumnachfrage. Die Arbeitslosigkeit ist in der ersten Jahreshälfte deutlich angestiegen, und die Unsicherheit hinsichtlich der Entwicklung der Pandemie und der damit verbundenen Eindämmungsmassnahmen dämpft die Zu-

versicht der Konsumenten. Es gibt nach wie vor Vorschriften zur sozialen Distanzierung und Reiseeinschränkungen. Immerhin lagen die Detailhandelsumsätze im August erstmals in diesem Jahr wieder leicht über dem Niveau des Vorjahresmonats (Abbildung 42). Dabei dürfte stützend wirken, dass der Staat die Auszahlung der Arbeitslosengelder beschleunigt und auf Wanderarbeitende ausgeweitet hat.

Abbildung 42: Indikatoren, China

Nominal, Veränderung zum Vorjahresmonat in %



Quellen: China National Bureau of Statistics

In Einklang mit den zuversichtlicheren weltwirtschaftlichen Aussichten revidiert die Expertengruppe ihre Erwartungen für das BIP-Wachstum Chinas 2020 nach oben. 2021 dürfte das Wachstum im Zuge der erwarteten globalen Erholung deutlich anziehen.

Weitere Länder

Nach einem Rückgang von 2,5 % im 1. Quartal 2020 brach das BIP des **Vereinigten Königreichs** im 2. Quartal um 19,8 % ein. Dies ist mit Abstand der grösste gemessene Einbruch der letzten 60 Jahre. Das Vereinigte Königreich wurde besonders stark von der Krise getroffen, zumal die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus im internationalen Vergleich besonders lange dauerten. Dies beeinträchtigte insbesondere den Dienstleistungssektor, der im 2. Quartal um 19,2 % schrumpfte, aber auch die Industrie wurde stark getroffen (-16,3 %). Der private Konsum schrumpfte im 2. Quartal um im internationalen Vergleich sehr hohe 23,6 %. Die Konsumentenstimmung bleibt weiterhin getrübt.

Eine grosse Unsicherheit besteht derzeit erneut auch rund um den Brexit. Die vereinbarte Übergangsphase endet am 31. Dezember 2020, und bislang ist unklar, wie es danach weitergeht. Die Expertengruppe erwartet einen deutlichen Rückgang des BIP für 2020 und eine moderate Erholung für 2021.

Im 2. Quartal 2020 schrumpfte **Japans** Wirtschaft um 7,9 %. Das Wirtschaftswachstum ist damit seit drei aufei-

einanderfolgenden Quartalen rückläufig. Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen bildeten sich im 2. Quartal stark zurück. Obwohl der Ausnahmezustand bis Mai in allen Präfekturen gelockert wurde, hat sich die Konsumtätigkeit in den Sommermonaten nicht vollständig erholt, und die Konsumentenstimmung bleibt eingetrübt. Auch die Unternehmen schätzen die Geschäftslage weiterhin pessimistisch ein. Trotz anziehender Wirtschaftstätigkeit in China, wovon die japanische Exportwirtschaft profitiert, lagen Japans Exporte im August weiterhin 12,1 % unter dem Niveau des Vorjahres. Ein umfassendes Konjunkturpaket in Höhe von gut 20 % des BIP, welches unter anderem Barauszahlungen an Einzelpersonen und betroffene Unternehmen umfasst, dürfte in den kommenden Quartalen eine stützende Wirkung auf die Wirtschaftsaktivität ausüben. Die Expertengruppe erwartet für 2020 einen scharfen Einbruch des BIP-Wachstums. Die Erholung 2021 dürfte moderat ausfallen.

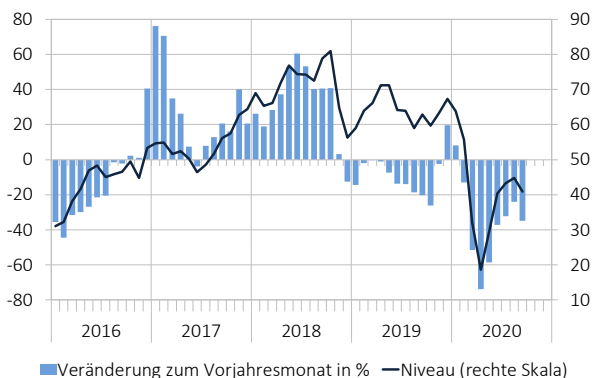
Monetäre Entwicklung

Preise international

Getrieben durch den starken Einbruch der Energiepreise, ging die Inflation bis Mai spürbar zurück und lag vielerorts nur noch knapp im positiven Bereich. Seit Juni entwickelt sich die Inflation heterogener, teils ging sie bis August noch weiter zurück, teils stieg sie wieder an. Diese Unterschiede sind zum grössten Teil auf divergierende Entwicklungen der Kerninflation zurückzuführen. Darüber hinaus zeichnet sich bei den Energiepreisen eine Verlangsamung der seit März anhaltenden starken Deflation ab. Auch bei den Lebensmittelpreisen ist eine Normalisierung zu beobachten, nachdem diese teilweise überdurchschnittlich stark angestiegen sind.

Abbildung 43: Rohölpreis

In USD, pro Barrel



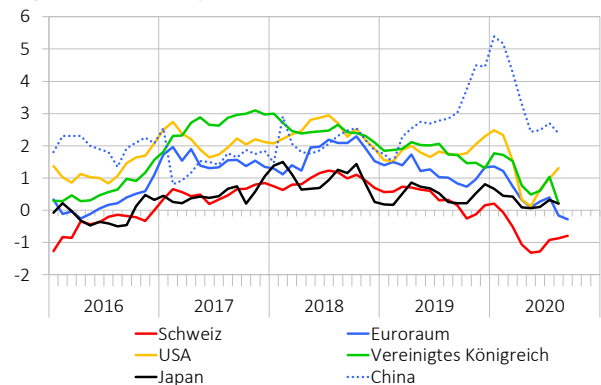
Der **Erdölpreis** erholte sich in den letzten Monaten sichtbar, nach den Tiefstwerten von April (Abbildung 43). Im

In **Indien** waren die wirtschaftlichen Auswirkungen von Covid-19 im 2. Quartal erheblich. Das BIP ging um 25,2 % zurück, so stark wie in keinem anderen Land der G20. Dieser starke Rückgang hängt mit den relativ strengen Eindämmungsmassnahmen zusammen, welche die indische Regierung ab Ende März einsetzte und die sich bis in den Juni erstreckten. Auch in **Brasilien** und **Russland** ging das BIP im 2. Quartal deutlich zurück. Bis im August hat die Nachfrage in diesen Ländern nur zögerlich wieder angezogen, und die Stimmung bei den Haushalten bleibt trotz gezielter Stützungsmaßnahmen der Regierungen verhalten. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2020 insbesondere aufgrund der schwachen Entwicklung in Indien nach unten. 2021 dürfte eine gewisse Kompensation erfolgen.

August erreichte der Preis für ein Barrel der Sorte Brent kurzfristig wieder über 45 US-Dollar, im September ging er wieder leicht zurück.

Abbildung 44: Inflation international

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



In den **USA** stieg die Inflation bis August spürbar auf 1,3 % an (Abbildung 44), getrieben von der Erholung der Energiepreise und den gestiegenen Lebensmittelpreisen. Die Kerninflation, die neben den Energiepreisen die Preise für Lebensmittel und Tabak ausschliesst, erhöhte sich von 1,2 % im Mai auf 1,7 % im August, unter anderem aufgrund einer weiteren Erhöhung der Preise für Gesundheitsdienstleistungen. Im **Euroraum** ging die Inflation dagegen weiter zurück, von 0,1 % im Mai auf -0,3 % im September. Vor allem die Inflation für frische Nahrungsmittel bildete sich deutlich zurück. Die Kerninflation sank von 0,9 % im Mai auf 0,2 % im September. Damit erreichte sie den tiefsten Wert seit Bestehen der Währungsunion. Vor allem die Dienstleistungen

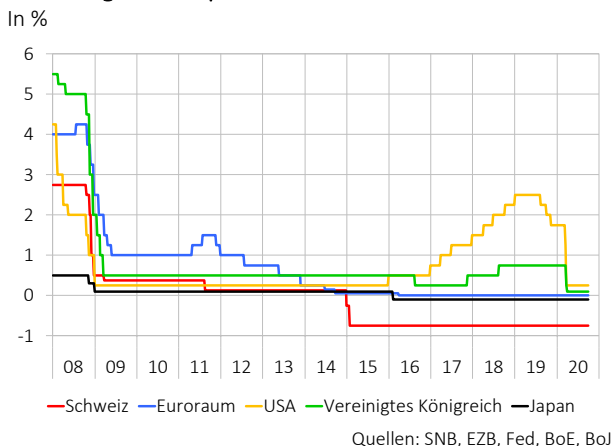
verzeichneten einen tieferen Preisanstieg. Im **Vereinigten Königreich** konnte im Rahmen eines Unterstützungsprogramms im August in teilnehmenden Restaurants zum halben Preis konsumiert werden. Das trieb in diesem Monat die Inflation auf den Rekordwert von $-2,8\%$ im Bereich der Gastronomie und Hotellerie und dämpfte die Gesamtinflation auf $0,2\%$. Auch die Teuerungstendenzen in **Japan** hielten sich in engen Grenzen, während die Inflation in der Schweiz weiterhin im negativen Territorium verharrt.

Die Inflation in **China** bleibt im internationalen Vergleich mit $2,4\%$ im August hoch. Der Rückgang gegenüber Juni und Juli erfolgte im Zuge des nachlassenden Preisdrucks für Lebensmittel: Die Preise für Schweinefleisch sind im Herbst letzten Jahres wegen des Ausbruchs des Schweinefiebers exponentiell in die Höhe geschossen. Inzwischen hat hier eine weitgehende Normalisierung eingesetzt. Zudem hat sich die Kernteuerung seit Juni weiter signifikant reduziert.

Geldpolitik

Die Geldpolitik wichtiger Industrieländer bleibt ausserordentlich expansiv und wurde teilweise weiter gelockert. Die Leitzinsen liegen verbreitet nahe bei null oder im negativen Bereich (Abbildung 45). Zur Bekämpfung der Rezession und der tiefen Inflation setzen viele Zentralbanken zudem auf massive Anleihekaufprogramme und Massnahmen zur Förderung der Kreditvergabe.

Abbildung 45: Geldpolitische Leitzinsen



Die US-Notenbank (**Fed**) belies das Zielband für ihren Leitzins unverändert bei $0,0\%$ bis $0,25\%$. Die Käufe von US-Staatsanleihen und anderen Wertpapieren werden mindestens im aktuellen Umfang fortgesetzt. Eine Änderung gab es hingegen bei den längerfristigen Zielen und der Strategie der US-Geldpolitik: Das Inflationsziel von 2% gilt nun explizit nur im Durchschnitt

Fed: Neues Inflationsziel – Zinsen wohl länger tief

über die Zeit. Da der Zielwert in den letzten Jahren mehrheitlich unterschritten wurde, muss dies in Zukunft durch eine temporär höhere Inflation kompensiert werden. Auch infolge dieses angepassten Inflationsziels dürfte das Fed seine Leitzinsen noch über Jahre nicht erhöhen.

Unverändert expansiv bleibt die Geldpolitik der **Europäischen Zentralbank (EZB)**. Mit tiefen Zinsen, Anleihekäufen im Umfang von über einer Billion Euro und der Bereitstellung von Liquidität sollen günstige Finanzierungsbedingungen sichergestellt, die Wirtschaftsentwicklung unterstützt und die mittelfristige Preisstabilität gewährleistet werden.

Die **SNB** behielt ihren expansiven geldpolitischen Kurs ebenfalls bei. Sie belies den Leitzins bei $-0,75\%$ und ist nach wie vor zu verstärkten Devisenmarktinterventionen bereit, um dem Aufwertungsdruck auf den Franken entgegenzuwirken. Die Liquiditäts- und Kreditversorgung der Wirtschaft wird weiterhin mittels der sogenannten SNB-Covid-19-Refinanzierungsfazilität gefördert, in deren Rahmen Banken – gegen Hinterlegung der vom Bund oder von den Kantonen garantierten Covid-Unternehmenskredite – bei der SNB Liquidität beziehen können.

Die **Bank of England (BoE)** und die **Bank of Japan (BoJ)** liessen ihre Leitzinsen ebenfalls unverändert, erhöhten den geldpolitischen Stimulus aber auf andere Weise. Die BoE beschloss zusätzliche Käufe von Staatsanleihen im Wert von 100 Milliarden Pfund bis Ende 2020. Bei der BoJ erhöhten sich die Mittel für das Programm zur Unterstützung der Unternehmensfinanzierung deutlich, da die japanische Regierung ihre Garantien für Kredite an Unternehmen ausweitete.

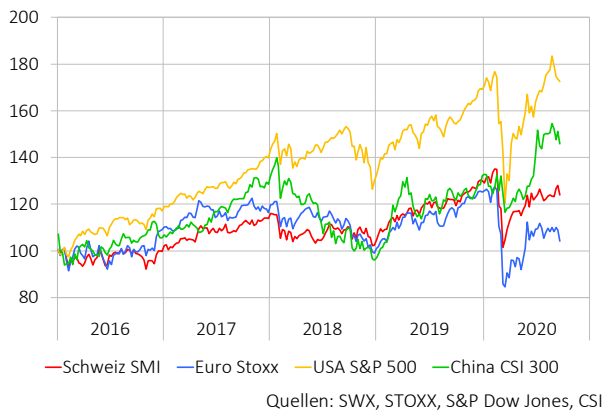
Aktienmärkte

An den Finanzmärkten blieb die Stimmung über die Sommermonate zuversichtlich. Die Volatilität ging deutlich zurück, und die Kurse erholten sich vielerorts weiter. Anzeichen einer raschen wirtschaftlichen Erholung sowie anhaltende fiskal- und geldpolitische Unterstützungsmassnahmen prägten das Bild. Die Märkte scheinen derzeit darauf zu bauen, dass keine ähnlich scharfen Lockdowns wie im ersten Halbjahr 2020 mehr verhängt werden müssen.

An den Aktienmärkten konnten der chinesische Index CSI 300 und der amerikanische S&P 500 Index besonders stark zulegen. Bis Ende August erreichte der amerikanische Index zwischenzeitlich sogar einen neuen Höchststand. Auch der Schweizer Index SMI konnte seit dem Tiefpunkt Mitte März gut 25% an Wert zulegen. Der europäische Euro Stoxx 50 hingegen bewegt sich seit Ende Mai seitwärts und liegt immer noch unter dem Niveau der letzten Jahre (Abbildung 46).

Abbildung 46: Aktienmärkte

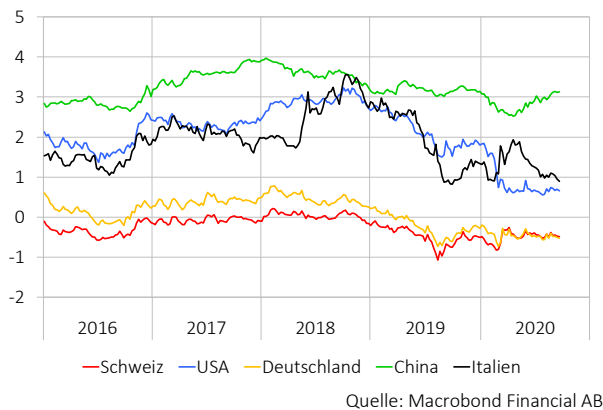
Mittelwert Januar 2016 = 100

**Kapitalmärkte**

Die zuversichtliche Stimmung an den Aktienmärkten scheinen die Kapitalmärkte nicht uneingeschränkt zu teilen. Sichere Anleihen bleiben weiterhin gefragt. Die Kapitalmarktrenditen bewegen sich seit vergangem März praktisch nur seitwärts und verharren damit weiterhin auf einem sehr tiefen Niveau. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen der Schweiz und Deutschlands befinden sich bei rund $-0,4\%$, jene für die USA halten sich bei $0,7\%$ (Abbildung 47).

Abbildung 47: Renditen für 10-jährige Staatsanleihen

In %



Positiv zu werten ist die Entwicklung der Renditeaufschläge von stärker risikobehafteten Staats- und Unternehmensanleihen: Die Zinsdifferenz italienischer

Staatsanleihen und von Unternehmensanleihen mit BBB-Rating zu deutschen Staatspapieren notierte zuletzt wieder in etwa auf dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie. Die tiefere Zinslast kommt den südeuropäischen Staaten zugute und spiegelt die konjunkturelle Entspannung wider.

Wechselkurse

Die Devisenmärkte waren in den Sommermonaten geprägt von einem sich abwertenden US-Dollar und einem erstarkenden Euro. Real und handelsgewichtet hat der Euro seit April um $2,9\%$ an Wert zugelegt, der Dollar hingegen wertete sich um 5% ab. Der Schweizer Franken entwickelte sich in der gleichen Zeitspanne stabil. Die helvetische Währung bewegt sich rund 13% über dem langfristigen Schnitt und ist damit etwa ähnlich bewertet wie in der Zeit nach Aufhebung des Mindestkurses gegenüber dem Euro (Abbildung 48).

Verantwortlich für die Dollarschwäche sind insbesondere die tieferen Zinsen amerikanischer Staatsanleihen gegenüber anderen Ländern. Dadurch hat der US-Dollar an Attraktivität eingebüsst. Zudem dürfte die politische und konjunkturelle Unsicherheit auf der Währung lasten. Gegenüber dem Schweizer Franken hat sich die amerikanische Währung auf einen nominalen Kurs von $0,9$ Franken/US-Dollar abgewertet; der Franken/Euro-Kurs hält sich bei $1,07$.

Abbildung 48: Reale Wechselkursindizes

Handelsgewichtet, Konsumentenpreis-basiert, langfristiger Mittelwert = 100

