

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

Worum es geht

Das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO ist das Kompetenzzentrum des Bundes für die wichtigsten Fragen der Wirtschaftspolitik. Vierteljährlich wird die aktuelle Lage der Wirtschaft detailliert untersucht und eine neue Konjunkturprognose für das laufende und das nächste Jahr erstellt.¹ Die diesjährige Sommerprognose ist am **17. Juni 2014** mit einer Pressemitteilung präsentiert worden. Sie wird in einer ausführlichen Publikation zur schweizerischen und internationalen Wirtschaftslage, den «Konjunkturtendenzen», dokumentiert. Diese Publikation ist im Internet frei zugänglich.

Das SECO fasst die aktuelle Analyse und Prognose jeweils auf einer Seite zusammen, unter dem Namen «**Konjunkturtendenzen auf einer Seite**». In den vorliegenden Arbeitsblättern wird diese Seite abgedruckt und mit Verständnis- und Vertiefungsfragen ergänzt.

Die Schweiz als kleines, international verflochtenes Land wird stark von der weltwirtschaftlichen Konjunktur beeinflusst. Deshalb stellt das SECO zuerst die Lage der **Weltwirtschaft** dar. Im zweiten Teil wird die **Schweizer Wirtschaft** untersucht und die neueste Konjunkturprognose vorgestellt. Im dritten Teil werden **Risiken** der wirtschaftlichen Entwicklung und der Prognosen erläutert.

Jede Ausgabe des Arbeitsauftrags zu den «Konjunkturtendenzen» enthält ferner ein **Schwerpunktthema**, ebenfalls ergänzt mit Verständnis- und Vertiefungsfragen. Im Schwerpunktthema «**Risiken für eine deflationäre Spirale im Euroraum**» in dieser Ausgabe werden deflationäre Gefahren für unseren benachbarten Wirtschaftsraum diskutiert.

Die aktuellen Konjunkturtendenzen sind frei verfügbar unter:
www.seco.admin.ch • [Dokumentation](#) • [Publikationen und Formulare](#) • [Regelmässige Publikationen](#) • [Konjunkturtendenzen](#)

Konjunkturtendenzen Sommer 2014

Weltkonjunktur

Die weltwirtschaftliche Erholung schreitet voran, wenn auch eher holprig. Während die Konjunkturerholung in den USA, trotz eines Dämpfers im 1. Quartal, einen weitgehend gefestigten Eindruck macht, kommt die Erholung im Euroraum nur zögerlich voran. Ein Aufschwung auf breiter Front, der auch auf die gebeutelten Arbeitsmärkte durchschlägt, ist dort nach wie vor nicht in Sicht. Das Konjunkturgefälle zwischen den Ländern bleibt gross. Namentlich in Deutschland und einigen kleineren Ländern ist das Wachstum robust und erhält zusätzlichen Rückenwind durch die expansive Geldpolitik der EZB. Von einer vergleichbaren Dynamik sind die südlichen Euroländer, aber auch Frankreich, weit entfernt. Insbesondere in den südlichen Peripherieländern des Euroraums hat demgegenüber die ungünstige Konstellation aus schwachem Wachstum, hoher Arbeitslosigkeit und angeschlagenen Banken sogar vermehrt Deflationssorgen geweckt, zu deren Bekämpfung die EZB anfangs Juni nochmals ihre Geldpolitik lockerte. In vielen Schwellenländern wird die Wirtschaftsentwicklung seit längerem durch ein weniger günstiges Finanzmarktumfeld (vermehrte Kapitalabflüsse, höhere Zinsen) belastet, und ihre Wachstumsaussichten bleiben vorerst relativ verhalten.

¹ Neben dem SECO veröffentlicht eine Reihe weiterer Institutionen und Firmen Konjunkturprognosen für die Schweiz, u.a. BAK Basel Economics, Institut CREA de macroéconomie appliquée, Credit Suisse (CS), Internationaler Währungsfonds (IWF), Konjunkturforschungsstelle der ETH KOF, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung OECD, Schweizerische Nationalbank (SNB), UBS, Zürcher Kantonalbank (ZKB).

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

► **Weltkonjunktur: Text verstehen**

a. Beschreiben Sie die gegenwärtige Lage der internationalen Konjunktur.

b. Wie sieht der Ausblick für 2014 und 2015 aus?

► **Weltkonjunktur: Text vertiefen**

c. Welche Faktoren belasten die Konjunktur in den südlichen Euroländern? Welche Folgen für die Konjunktur könnten diese Faktoren haben?

² Vgl. dazu auch das Schwerpunktthema in dieser Ausgabe der Konjunkturtendenzen. S. 6 f.

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

Schweizer Wirtschaft

Die Schweizer Wirtschaft konnte ihr im internationalen Vergleich relative robustes Wachstum auch im Frühjahr 2014 fortsetzen (BIP-Wachstum 1. Quartal +0,5% gegenüber dem Vorquartal). Allerdings ist das Konjunkturbild immer noch zweigeteilt zwischen einer guten Binnenkonjunktur auf der einen und verhaltenen Exporten auf der anderen Seite. Angesichts der eher holprigen Erholung der Weltkonjunktur lässt in der Schweiz eine branchenmässig breit abgestützte, positive Export-Trendwende noch auf sich warten. Unter der Voraussetzung, dass die Weltkonjunktur aufwärtsgerichtet bleibt, ist aber im weiteren Jahresverlauf mit einem allmählich anziehenden schweizerischen Exportwachstum zu rechnen. Die Expertengruppe des Bundes geht nach wie vor davon aus, dass sich der Konjunkturaufschwung in der Schweiz bis 2015 festigen wird. Wegen der verzögerten Exportbelebung dürfte die konjunkturelle Verbesserung allerdings etwas langsamer vorankommen als dies noch im März erwartet wurde. Hierauf deuten auch die etwas weniger optimistischen Umfrageindikatoren der jüngsten Zeit hin (z.B. Einkaufsmanagerindex und KOF-Barometer). Entsprechend wurde die Konjunkturprognose leicht nach unten revidiert: Für 2014 wird neu ein BIP-Wachstum von 2% (bisherige Prognose +2,2%) erwartet, das sich 2015 auf 2,6% (bisher 2,7%) beschleunigen dürfte. Weiterhin kann mit positiven Konjunkturimpulsen aus dem Inland gerechnet werden.

Die Verbesserung der Arbeitsmarktlage verläuft bislang eher schleppend. Die (saisonbereinigte) Arbeitslosenzahl ging in den ersten fünf Monaten dieses Jahres minim zurück, wobei die Arbeitslosenquote bislang noch auf 3,2% verharrte. Angesichts des grundsätzlich positiven Konjunkturausblicks dürfte sich die Erholung am Arbeitsmarkt langsam verstärken. Daher wird ein Rückgang der Arbeitslosenquote von 3,2% 2013 auf 3,1% 2014 und 2,8% 2015 prognostiziert (unveränderte Prognosen).

► Schweizer Wirtschaft: Text verstehen

a. In welcher Lage befindet sich die Schweizer Wirtschaft gegenwärtig?

b. Mit welchem Wachstum wird für die Jahre 2014 und 2015 gerechnet?

c. Wie wird sich der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum entwickeln?

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

► Schweizer Wirtschaft: Text vertiefen

d. Warum verläuft die Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz zweigeteilt?

e. Warum ist die Expertengruppe des Bundes weniger optimistisch als im Frühling?

Risiken

Auch wenn die Weltwirtschaft auf moderatem Erholungskurs ist, belasten weiterhin erhebliche Risiken den Ausblick. Insbesondere das fragile Finanzsystem im Euroraum bleibt im Fokus. Weitere weltwirtschaftliche Risiken betreffen den graduellen Ausstieg der USA aus der expansiven Geldpolitik («Tapering») mit unsicheren Auswirkungen auf die globalen Finanzmärkte und die Schwellenländer im Besonderen sowie die unsicheren Wachstumsaussichten Chinas. Daneben bleibt für die Schweiz im Inland das Risiko von Übertreibungen und Ungleichgewichten am Immobilienmarkt, angesichts des auf absehbare Zeit anhaltenden Tiefzinsumfelds, weiterhin zu beachten. Ausserdem stellt die zukünftige Ausgestaltung der Beziehungen mit der EU, nach der Annahme der Masseneinwanderungsinitiative, einen Unsicherheitsfaktor dar, der das Investitionsverhalten und somit die mittelfristigen Wachstumsperspektiven beeinträchtigen könnte.

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

► **Risiken: Text verstehen**

a. Welche weltwirtschaftlichen Risiken werden im Text beschrieben?

b. Auch für die Schweizer Konjunktur werden negative volkswirtschaftliche Risiken genannt. Beschreiben Sie diese.

► **Risiken: Text vertiefen**

c. Begründen Sie, warum die Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative negative volkswirtschaftliche Auswirkungen auf die Schweiz haben könnte.

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

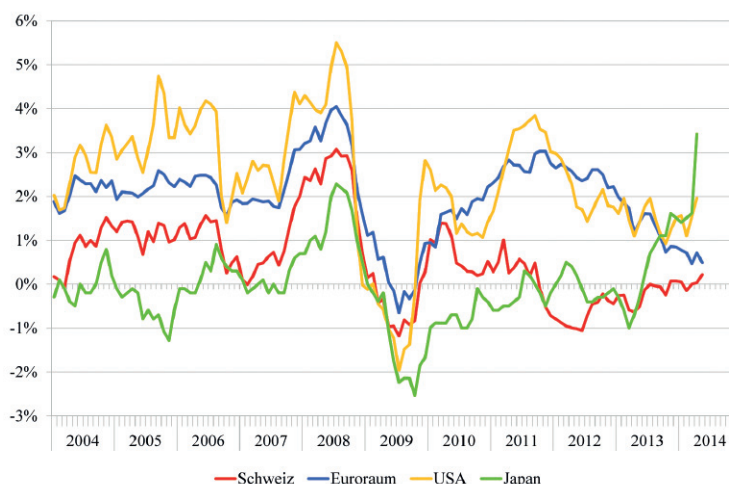
Im Schwerpunktthema «Risiken für eine deflationäre Spirale im Euroraum» werden deflationäre Gefahren für unseren benachbarten Wirtschaftsraum diskutiert.

Sinkende Inflation im Euroraum, rückläufige Preise in der Peripherie

Die Inflation im Euroraum befindet sich seit geraumer Zeit auf dem Rückzug. Hatte die Konsumteuerung noch im Jahr 2012 noch über der Obergrenze der EZB von 2% gelegen, sank sie seit 2013 auf unter 1% (Abbildung 1). Im April 2014 betrug die Inflationsrate des Euroraums 0,7% (im Vergleich zum Vorjahresmonat). Ähnlich wie die Wachstumszahlen zeigen auch die Inflationsraten ein erhebliches Ländergefälle innerhalb des Währungsraums (Abbildung 2). Im April reichte die Spanne von einem Preisanstieg um +1,6% in Österreich bis zu Preisrückgängen von -1,6% in Griechenland.

Abbildung 1: Inflationsentwicklung

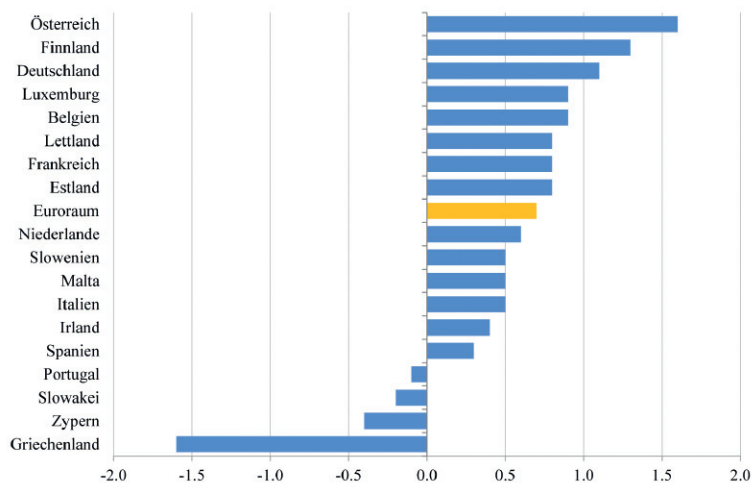
Konsumteuerung, Veränderungsraten in % gegenüber dem Vorjahr



Quellen: BFS, Eurostat, EZB

Abbildung 2: Inflationsraten Euro-Mitgliedsländer

Konsumteuerung April 2014 (%-Veränderung zum Vorjahresmonat)



Quelle: Eurostat

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

	<p>Generell lässt sich feststellen, dass die Peripherieländer sehr tiefe bis negative Inflationsraten aufweisen. Dies ist massgeblich eine Folge der wirtschaftlichen Krise, welche in den betroffenen Ländern einen Abwärtsdruck auf Preise und Löhne ausübt. Tiefere Teuerungsraten in der Peripherie relativ zum übrigen Euroraum stellen ausserdem wenigstens teilweise einen Anpassungsprozess dar, um die früheren übertriebenen Preissteigerungen zu korrigieren. Nachdem die Peripherieländer über viele Jahre überdurchschnittliche Inflationssteigerungen verzeichnet hatten, ging ihre Teuerung in den vergangenen Monaten deutlich nach unten.</p>
<p>Die schwache Wirtschaftslage birgt Risiken für eine deflationäre Spirale, welche die Konjunkturschwäche und die Schuldenproblematik weiter verschärfen könnte.</p>	<p>Eine rückläufige Preisentwicklung ist zwar keineswegs per se schädlich für die Wirtschaftsentwicklung, sondern durchaus vorteilhaft (z.B. erhöht ein sinkendes Preisniveau die reale Kaufkraft und kann so den privaten Konsum stützen). Jedoch besteht in einem schwachen - durch eine gedämpfte Nachfrage und hohe Arbeitslosigkeit geprägten - Konjunkturmilieu die Gefahr einer deflationären Abwärtsspirale, die durch einen anhaltenden Abwärtsdruck auf Preise und Löhne sowie pessimistische Erwartungen von Konsumenten und Investoren getrieben wird. Diese Faktoren können sich gegenseitig verstärken (deshalb Abwärtsspirale) und die Wirtschaftskrise verschärfen. Angesichts der fragilen Konjunkturlage in der Euro-Peripherie ist ein solches Risiko nicht von der Hand zu weisen. Darüber hinaus erschwert sich in einem deflationären Umfeld die Verschuldungsproblematik, weil eine negative bzw. unerwartet tiefe Inflation eine steigende reale Schuldenlast bedeutet (eine fixierte nominelle Verschuldung muss aus deflationsbedingt tieferen Einnahmen bedient werden). Angesichts der nach wie vor hohen öffentlichen und privaten Verschuldung in vielen Ländern wäre eine längere deflationäre Phase auch in dieser Hinsicht ein Risiko. Aufgrund dieser unerwünschten Folgen einer Deflation sind Zentralbanken (in diesem Fall die EZB) darum bestrebt, entsprechenden Risiken frühzeitig entgegenzuwirken. Die historische Erfahrung – insbesondere die langjährige Deflationsentwicklung in Japan über die letzten 20 Jahre – zeigt, dass es für eine Zentralbank schwieriger ist, eine verfestigte Deflation zu überwinden als umgekehrt eine zu hohe Inflation zu brechen. Dies hängt nicht zuletzt damit zusammen, dass die Zinspolitik bei einer Deflation bald einmal ausgereizt ist (Zinsen nicht unter Null).</p>

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

► Schwerpunktthema: Verstehen

a. Wie viel beträgt die Inflation im Euroraum gegenwärtig?

b. Warum haben die südlichen Euroländer eine tiefe oder sogar negative Inflation?

c. Was ist eine Deflation?

► Schwerpunktthema: Vertiefen

d. Warum beobachtet man in einer Deflation hohe Realzinsen? Was sind die Folgen?

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

e. Was kann eine Zentralbank tun, nachdem der Leitzins die Zinsuntergrenze erreicht hat? Wie kann sie, angesichts deflationärer Tendenzen, die monetären Rahmenbedingungen auch bei Nullzinsen weiter lockern?

f. Wie hängen die gegenwärtigen Deflationsrisiken in den Europeripherieländern mit dem Ursprung der europäischen Staatsschuldenkrise zusammen?
