

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 Frühjahrsprognose ist am **19. März 2015** mit einer Pressemitteilung präsentiert worden. Sie wird in einer ausführlichen Publikation zur schweizerischen und zur 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. Schwerpunkt dieser Ausgabe ist das Thema «Aufhebung des Euromindestkurses und Wirtschaftsprognose». Darin werden mögliche Folgen der Frankenaufwertung für die Konjunkturprognose diskutiert.

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

Konjunkturtendenzen Frühjahr 2015

Weltkonjunktur

Das weltwirtschaftliche Konjunkturmilieu stellt sich grundsätzlich freundlich aber sehr heterogen dar. Gute Nachrichten kommen aus den USA, wo der Aufschwung gefestigt scheint. Im Euroraum gewann die wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2014 ebenfalls etwas an Fahrt. Deutschland konnte eine temporäre Schwächephase überwinden und dürfte in den kommenden Quartalen dank dem tiefen Aussenwert des Euro von einer Belebung des Exportgeschäfts profitieren. In den Schwellenländern entwickelt sich die Konjunktur uneinheitlich, bei insgesamt eher mässiger Wachstumsdynamik. China und Indien erweisen sich als konjunkturell relativ robust, Russland rutscht hingegen in eine starke Rezession. Die tiefen Erdölpreise dürften der Konjunktur in vielen ölimportierenden Ländern willkommene Impulse geben. Allerdings könnte der damit einhergehende Teuerungsrückgang auch die latenten Deflationsrisiken im Euroraum verstärken

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.

Das weltwirtschaftliche Umfeld ist alles in allem günstig, wenn auch mit grossen regionalen Unterschieden.

Der Wirtschaftsaufschwung in den USA festigte sich. Im Euroraum legte die wirtschaftliche Erholung etwas zu. In den grossen Schwellenländern entwickelte sich die Konjunktur uneinheitlich.

b. Wie sieht die Vorhersage der Weltkonjunktur für 2015 und 2016 aus?

Der konjunkturelle Aufschwung in den USA dürfte sich fortsetzen. Ebenso dürfte sich das Wirtschaftswachstum im Euroraum über die nächsten zwei Jahre weiter verbessern.

Die Aussichten in den grossen Schwellenländern (Brasilien, China, Indien, Russland) bleiben dagegen verhalten.

► Weltkonjunktur: Text vertiefen

c. Beschreiben Sie wichtige Treiber für die anziehende Konjunktur in der Eurozone.

Deutlich tiefere Energiepreise (im Vergleich zum Vorjahr), der schwächere Euro sowie die weitere Lockerung der Geldpolitik wirken sich positiv auf das Wirtschaftswachstum aus.

d. Erläutern Sie die Ursachen für die Rezession in Russland.

Tiefe Erdöl- und Erdgaspreise führen bei Staat und Wirtschaft zu Mindereinnahmen. Die von den USA und Europa wegen der Ukraine Krise verhängten Wirtschaftssanktionen verschärfen die wirtschaftlichen Probleme.

FOLIEN ZUM THEMA

FOLIE 5: Bruttoinlandprodukt im internationalen Vergleich (Abb. 1)

FOLIE 7: Arbeitslosigkeit im internationalen Vergleich (Abb. 3)

FOLIE 8: Rohstoffpreisentwicklung (Abb. 4)

FOLIE 37: Exogene Annahme für die Prognose (Tab. 3)

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

Schweizer Wirtschaft

Nach einem schwächeren 2. Quartal 2014 konnte sich die Dynamik der Schweizer Wirtschaft im zweiten Halbjahr wieder verstärken. Für das Gesamtjahr 2014 wurde ein BIP-Wachstum von 2,0% erreicht, womit die Schweiz im europäischen Quervergleich abermals gut abschneidet. Allerdings geht vom Wechselkursschock (Aufhebung der Untergrenze zum Euro) eine massive Unsicherheit aus, was sich zum Jahresbeginn 2015 in den Konjunkturumfragen bei Unternehmen und privaten Haushalten widerspiegelte.

Unter der Voraussetzung, dass der Euroraum seine Erholung fortsetzt und der Franken keine weiteren, starken Aufwertungsschübe erfährt, schätzt die Expertengruppe die schweizerischen Konjunkturperspektiven 2015/16 als nur noch verhalten positiv ein. Es wird keine Exporterholung eintreffen, wie noch bei der letzten Prognose erwartet. Von der inländischen Nachfrage, die in den letzten Jahren die wesentliche Konjunkturstütze gebildet hatte, gehen aber weiterhin positive Impulse aus. Kurzfristig könnte der private Konsum durch die Frankenaufwertung zusätzlich an Dynamik gewinnen, da Konsumgüter durch gesunkene Importpreise tendenziell erschwinglicher werden. Die Bauinvestitionen haben ihren Zenit hingegen überschritten. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften durch die insgesamt gesunkene preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz ebenfalls gebremst werden.

Insgesamt prognostiziert die Expertengruppe eine Abschwächung des BIP-Wachstums von 2,0% im vergangenen Jahr auf 0,9% im Jahr 2015 und 1,8% im Jahr 2016. Der Franken-Schock dürfte sich nach und nach auch auf den Arbeitsmarkt übertragen und die Arbeitslosenquote von 3,2% im Jahresdurchschnitt 2014 auf 3,3% im Jahr 2015 und 3,4% im Jahr 2016 erhöhen.

► Schweizer Wirtschaft: Text verstehen

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

2014 wuchs die Schweizer Wirtschaft um 2%, ein im europäischen Vergleich gutes Ergebnis. Seit Mitte Januar 2015 ist die Schweizer Konjunktur hingegen geprägt von der Aufhebung des Euromindestkurses. Aufgrund der neuen Wechselkurssituation nahm die Unsicherheit bei Unternehmen und Haushalten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung stark zu.

b. Mit welchem Wachstum wird für die Jahre 2015 und 2016 gerechnet?

Aufgrund der neuen Wechselkurssituation rechnet die Expertengruppe des Bundes für 2015 mit einer deutlichen Abschwächung des (realen) BIP-Wachstums. Das prognostizierte Wachstum beträgt im laufenden Jahr noch 0,9%, im Vergleich zu 2% im letzten Jahr. Für 2016 erwartet die Expertengruppe eine leichte Beschleunigung auf 1,8%.

c. Wie wird sich der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum entwickeln?

Die Arbeitslosenquote dürfte aufgrund der schlechteren Konjunkturperspektiven leicht ansteigen, auf 3,3% im laufenden Jahr und 3,4% im Jahr 2016. (Zum Vergleich: 2014 betrug die Arbeitslosenquote 3,2%.)

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

► Schweizer Wirtschaft: Text vertiefen

d. Erläutern Sie, ob die Frankenaufwertung auf die Schweizer Konjunktur auch positive Impulse haben könnte.

Durch die Frankenaufwertung werden Importgüter tendenziell billiger. Zusammen mit dem 2014 stark gesunkenen Ölpreis führt dies vorübergehend zu einer negativen Konsumentenpreisteuerung. Diese wirkt stützend auf die realen verfügbaren Einkommen der Haushalte und damit auf deren Konsumausgaben.

(Mit einer gefürchteten Deflationsspirale, das heisst einer durch eine hartnäckige Kaufzurückhaltung ausgelösten Abwärtsspirale zu immer tieferen und noch tieferen Preisen, hat diese Entwicklung nichts zu tun.)

FOLIEN ZUM THEMA

FOLIE 16: Schweiz, reales Bruttoinlandprodukt (BIP) (Abb. 12)

FOLIE 6: Einkaufsmanagerindizes für die Industrie (Abb. 2)

FOLIE 19: Bruttoinlandprodukt und Verwendungskomponenten (Tab. 2)

FOLIE 17: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz (Tab. 1)

FOLIE 7: Arbeitslosigkeit im internationalen Vergleich (Abb. 3)

FOLIE 34: Arbeitslosigkeit Schweiz (Abb. 28)

FOLIE 20: Konsumentenstimmung (Abb. 14)

FOLIE 38: Schweiz, konjunkturelle Frühindikatoren (Abb. 31)

FOLIE 37: Exogene Annahme für die Prognose (Tab. 3)

FOLIE 39: Konjunkturprognose Schweiz (Tab. 4)

Risiken

Der Konjunkturausblick bleibt mit erheblichen Risiken behaftet, die sowohl vom Ausland als auch vom Inland und neu auch von der Wechselkursfront herrühren. Die Abschwächung der schweizerischen Wirtschaft könnte durch konjunkturelle Rückschläge im Euroraum verstärkt werden. Aber auch die Entwicklung in den Schwellenländern, die in den vergangenen Jahren eine immer wichtigere Rolle für die Schweizer Exporteure gespielt haben, beeinflusst die Schweizer Konjunktur. Zudem hätte es – vor allem für Teile der Exportindustrie und der Tourismuswirtschaft – schwerwiegende Folgen, wenn der Schweizer Franken neuerliche Aufwertungsschübe auf deutlich unter die Parität erfahren würde. Diese Faktoren könnten sich aber auch positiver als erwartet entwickeln. So könnte etwa eine deutlich schwungvollere Erholung der Eurozone die negativen Effekte des Frankens auf die Wirtschaft teilweise kompensieren.

Die unsicheren politischen Rahmenbedingungen (v.a. bezüglich Verhältnis zur EU) bleiben ebenfalls ein wesentlicher Risikopol für die Schweizer Wirtschaft. Am Immobilienmarkt haben sich die Beruhigungstendenzen immerhin fortgesetzt. Entwarnung in Bezug auf mögliche Überhitzungsgefahren kann aber noch keine gegeben werden.

Die Aufhebung des Euro-Mindestkurses ging mit einem Rückgang des Dreimonats-Libor auf $-0,75\%$ einher. Dieser Entscheid hatte Auswirkungen auf die gesamte Zinskurve; die meisten Zinssätze, die bereits einen historischen Tiefststand erreicht hatten, näherten sich dem Null-Zins an oder fielen (zumindest zeitweise) unter null. Diese veränderten monetären Bedingungen stellen ein neues Umfeld dar, dessen Folgen vorerst schwierig abzuschätzen sind.

KONJUNKTURTENDENZEN

Arbeitsauftrag

► Risiken: Text verstehen

a. Beschreiben Sie die Risiken, die aus dem Ausland die Schweizer Konjunktur belasten können.

Eine Abschwächung der Konjunktur im Euroraum oder in den Schwellenländern könnte die Schweizer Wirtschaft belasten.

Umgekehrt würde sich eine schnellere Erholung der weltwirtschaftlichen Konjunktur positiv auswirken.

b. Die Schweizer Konjunktur ist auch Risiken ausgesetzt, die im Inland wirken. Erläutern Sie.

Der zurzeit wichtigste inländische Risikofaktor sind die ungeklärten Beziehungen der Schweiz mit der EU (Einwanderungspolitik).

► Risiken: Text vertiefen

c. Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit 2015 das prognostizierte Wirtschaftswachstum von 0,9% erreicht werden kann?

Die Experten des Bundes nehmen an, dass sich die weltwirtschaftliche Erholung, insbesondere in Europa, weiter festigt. Dies wirkt den ungünstigen Auswirkungen der Frankenaufwertung etwas entgegen.

Ferner wird angenommen, dass es nicht zu neuen Aufwertungsschüben des Schweizer Frankens auf deutlich unter die Parität kommt.

FOLIEN ZUM THEMA

FOLIE 5: Bruttoinlandprodukt im internationalen Vergleich (Abb. 1)

FOLIE 7: Arbeitslosigkeit im internationalen Vergleich (Abb. 3)

FOLIE 37: Exogene Annahme für die Prognose (Tab. 3)

KONJUNKTURTENDENZEN

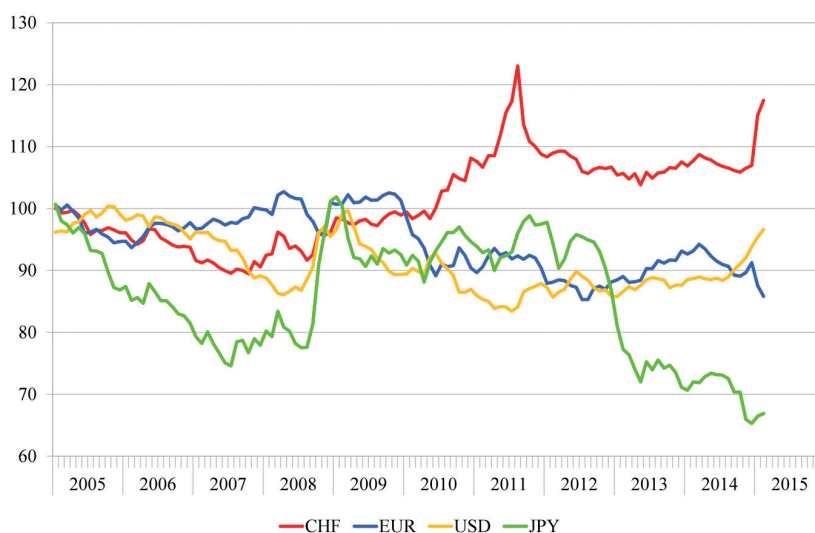
Schwerpunktthema

Im Schwerpunktthema «Aufhebung des Euromindestkurses und Wirtschaftsprognose» werden mögliche Folgen der Frankenaufwertung für die Konjunkturprognose diskutiert.

Reale Aufwertung des Frankens um 7,5%	Der reale Wechselkursindex des Frankens (exportgewichtet gegenüber 40 Handelspartnern) stieg im Januar 2015 im Vormonatsvergleich um 7,5%. Damit legte dieser Index innerhalb eines Monats so stark zu wie nie zuvor. Seither hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar, dem britischen Pfund oder anderen Währungen ausserhalb der Eurozone zwar erneut an Wert verloren. Die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro war hingegen bis Mitte März nach wie vor beachtlich.
---------------------------------------	--

Abbildung 1: Handelsgewichteter realer Wechselkurs

Monatsdurchschnittswerte (Jahresdurchschnitt 2004=100)



Quelle: OECD

BIP-Prognose: Korrektur nach unten für 2015/16	Obwohl sich die Schweizer Wirtschaft im 1. Quartal 2015 wegen des grossen Währungsschocks in einer ungewöhnlichen Situation befindet, wird zum jetzigen Zeitpunkt eine über mehrere Quartale hinweg rückläufige Wirtschaftstätigkeit mit deutlich steigender Arbeitslosigkeit nicht erwartet. Die Wachstumsprognosen für das BIP zu konstanten Preisen wurden allerdings deutlich nach unten korrigiert. Das BIP-Wachstum der Schweizer Wirtschaft wird 2015 voraussichtlich bei 0,9% (im Dezember 2014 wurden 2,1% prognostiziert) und im Jahr 2016 bei 1,8% (ggü. 2,4% gemäss der Prognose vom Dezember 2014) liegen. Die Aufhellung der Konjunkturperspektiven im Euroraum sowie die erwartete kontinuierliche Zunahme der Wohnbevölkerung infolge der positiven Netto-Zuwanderung spielen eine wichtige konjunkturstützende Rolle und dürften dazu beitragen, die Wachstumsabschwächung zu begrenzen. Während sich 2014 die Handelsbilanz noch positiv auf das Wachstum auswirkte, werden für 2015 negative Impulse erwartet. Die Bauinvestitionen dürften 2015, unabhängig vom Währungsschock, um 1,5% zurückgehen und 2016 stagnieren. Die Zunahme bei der inländischen Endnachfrage sollte 2015 und 2016 trotz allem positive Wachstumsimpulse liefern.
--	--

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

Leichter Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet	Die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl nahm im Februar 2015 zum ersten Mal seit dem Frühling 2013 zu; rund 1500 Personen mehr waren als arbeitslos gemeldet. Die Expertengruppe des Bundes rechnet für 2015 mit einer weiterhin leicht steigenden Arbeitslosenquote, die im Jahresdurchschnitt 2015 bei 3,3% (Prognose vom Dezember 2014: 3,0%) und 2016 bei 3,4% (Prognose vom Dezember 2014: 2,8%) liegen dürfte.
Für 2015 negative, ab 2016 wieder positive Inflation	Die ausländischen Preise im Konsumentenpreisindex und damit die Konsumentenpreise insgesamt waren auch schon zwischen Oktober 2011 und Oktober 2013 zurückgegangen, obwohl damals die Preise für Erdölprodukte anstiegen. Seit September 2014 sind die Konsumentenpreise wiederum rückläufig. Im Januar und Februar 2015 belief sich der Rückgang (im Vorjahresvergleich) auf -0,5% bzw. -0,8%. Dieses Mal liegt der Grund für die negative Inflation vor allem bei den tieferen Preisen für Erdölprodukte. Neben den tiefen Erdölpreisen wird 2015 auch der starke Franken einen deutlichen Einfluss auf die Inflationsentwicklung haben. Dennoch rechnet die Expertengruppe des Bundes ab 2016 wieder mit einer positiven Inflation. Für das Gesamtjahr 2015 dürften die Konsumentenpreise um -1,0% sinken, für 2016 um +0,3% steigen.

Tabelle 1: Konjunkturprognose Schweiz (März 2015)

Ausgewählte Prognoseergebnisse zur schweizerischen Wirtschaft				
Vergleich der Prognosen vom März 15 und Dezember 14				
Veränderung zum Vorjahr in %, Quoten				
	2015		2016	
	März 15	Dez. 14	März 15	Dez. 14
BIP	0,9%	2,1%	1,8%	2,4%
Konsumausgaben:				
Private Haushalte und POoE	1,5%	1,9%	1,3%	1,9%
Staat	2,6%	2,4%	2,6%	2,2%
Bauinvestitionen	-1,5%	1,0%	0,0%	1,0%
Ausrüstungsinvestitionen	1,5%	3,0%	2,7%	4,0%
Exporte	0,7%	4,1%	3,8%	4,8%
Importe	2,4%	4,4%	3,1%	4,8%
Beschäftigung (Vollzeitäquivalente)	0,8%	1,0%	0,6%	1,3%
Arbeitslosenquote	3,3%	3,0%	3,4%	2,8%
Landesindex der Konsumentenpreise	-1,0%	0,2%	0,3%	0,4%

Quelle: Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes

► **Schwerpunktthema: Verstehen**

a. Welche kurz- und mittelfristigen Folgen auf die Konjunktur hat die Aufhebung des Euromindestkurses durch die SNB?

Die dadurch ausgelöste Höherbewertung des Frankens hat zu einem starken Anstieg des realen exportgewichteten Aussenwerts des Frankens geführt, der sich seither auf einem sehr hohen Niveau bewegt (rote Kurve in Abbildung 1; grösster je in einem Monat gemessener Anstieg). Die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen, die im Exportgeschäft tätig sind, verschlechterte sich dadurch schlagartig. Negativ betroffen waren nicht nur Exportunternehmen, sondern auch Unternehmen, die dem Importwettbewerb ausgesetzt sind, namentlich die Tourismuswirtschaft und Teile des Detailhandels.

KONJUNKTURTENDENZEN

Schwerpunktthema

b. Begründen Sie, weshalb trotz des starken Währungsschocks keine Rezession für die Schweiz prognostiziert wird. Die aufgehellten Konjunkturperspektiven für Europa und der gefestigte Aufschwung in den USA mildern den negativen Effekt der Aufhebung des Euromindestkurses auf die Exportwirtschaft. Aufseiten der Binnenkonjunktur spielt die erwartete Zunahme der Wohnbevölkerung (Zuwanderung) eine stützende Rolle.

c. Wie wirkt sich die Aufhebung des Euromindestkurses auf die BIP-Wachstumsprognose der Expertengruppe des Bundes aus? Nutzen Sie für Ihre Antwort Tabelle 1.

Die neueste Prognose geht von einem realen BIP-Wachstum im laufenden Jahr von nur noch 0,9% aus, nach einem Wert von 2,1% bei der letzten Prognose vom Dezember 2014. Für 2016 erwarten die Experten des Bundes mit 1,8% ebenfalls weniger als bei der letzten Prognose (2,4%). Beim Vergleich der Prognosen von März 2015 und Dezember 2014 fällt auf, dass gemäss neuer Prognose nicht mehr der Aussenhandel wichtigster Wachstumsträger ist, sondern die inländische Endnachfrage mit dem Konsum der privaten Haushalte und des Staates.

► Schwerpunktthema: Vertiefen

d. Wie gehen die betroffenen Unternehmen in kurzer und mittlerer Frist mit der neuen Wechselkurssituation um? Erläutern Sie.

Kurzfristig lassen sich die negativen Auswirkungen auf die Verkaufsvolumen durch tiefere Gewinnmargen allenfalls etwas abfedern.

Mittelfristig wird sich die neue Situation freilich auch auf die Einstellungs- und Lohnpolitik der Unternehmen negativ auswirken. Zudem wird die Investitionsbereitschaft der Unternehmen aufgrund der schlechteren Gewinnlage in Mitleidenschaft gezogen.

e. Erläutern Sie den Einfluss, den der starke Franken auf die Inflationsentwicklung hat.

Die Aufwertung des Frankens seit der Aufhebung des Mindestkurses lässt – zusammen mit dem 2014 stark gesunkenen Ölpreis – die Inflation vorübergehend tiefer in den negativen Bereich fallen: Dank dem starken Franken werden Importe billiger. Fallende Importpreise führen zu einer sinkenden Teuerungsrate, sofern die günstigeren Importpreise an die Endkonsumenten in der Schweiz weitergegeben werden.