

# Konjunkturtendenzen

## Aufgabenset

### Konjunkturtendenzen Sommer 2017

#### 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.<sup>1</sup>

Die **Sommerprognose** ist am **20. Juni 2017** mit einer Medienmitteilung präsentiert worden. Sie wird in einer ausführlichen Publikation zur schweizerischen und internationalen Wirtschaftslage, den «Konjunkturtendenzen», dokumentiert. Diese Publikation ist im Internet frei zugänglich unter [www.seco.admin.ch](http://www.seco.admin.ch) ▶ [Publikationen & Dienstleistungen](#) ▶ [Publikationen](#) ▶ [Konjunkturtendenzen](#).

Im vorliegenden Arbeitsauftrag gibt iconomix anhand von Auszügen aus der SECO-Publikation und der Medienmitteilung eine knappe Zusammenfassung; iconomix folgt dabei der Struktur der Publikation. Die Zusammenfassung wird mit Verständnis- und Vertiefungsfragen angereichert.



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

Der vorliegende Arbeitsauftrag enthält ferner ein Schwerpunktthema aus der SECO-Publikation, ergänzt mit Verständnis- und Vertiefungsfragen. Das Thema lautet **Bauinvestitionen und Schweizer Immobilienmarkt**. Darin werden Auswirkungen der Bauinvestitionen auf den Schweizer Immobilienmarkt und das Bruttoinlandprodukt untersucht.

### Internationales und monetäres Umfeld

#### Weltwirtschaft

Der moderate Aufwärtstrend der Weltwirtschaft hat sich im 1. Quartal 2017 fortgesetzt. In den USA blieb das BIP-Wachstum zwar hinter den Erwartungen zurück; die gute Arbeitsmarktlage und die anziehende Investitionstätigkeit deuten aber auf intakte Aussichten hin. Im Euroraum zog das Wachstum im 1. Quartal erneut an. Aus den grossen Schwellenländern kommen Signale der Erholung.

Die verfügbaren Indikatoren deuten auf eine weitere Festigung des weltwirtschaftlichen Wachstums hin. So ist das Welthandelsvolumen in den ersten Monaten des Jahres weiter angestiegen.

#### Monetäre Entwicklung

Die Inflationsraten sind in vielen Ländern rückläufig. Die Notenbanken in der Schweiz, dem Euroraum und Japan setzen ihre ausserordentlich expansive Geldpolitik fort. Da in den USA der Leitzins erneut angehoben wurde, entwickelt sich die Geldpolitik wichtiger Währungsräume weiter auseinander. Politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten zum Trotz befinden sich die Aktienmärkte in einem Boom. Der Ausgang der französischen Präsidentschaftswahl hat zu einer Abwertung des Frankens gegenüber dem Euro geführt. Betrachtet man den realen Wechselkurs, hat sich der Franken gegenüber den Währungen seiner Handelspartner nur minim abgeschwächt.

<sup>1</sup> 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).

**Umfeld: Text verstehen**

- a. Beschreiben Sie die Lage der Weltwirtschaft.

---

---

- b. Wie sieht die monetäre Entwicklung aus?

---

---

**Umfeld: Text vertiefen**

- c. Wie werden die weltwirtschaftlichen Aussichten beurteilt?

---

---

- d. Erläutern Sie, was unter ausserordentlich expansiver Geldpolitik verstanden wird.

---

---

## Wirtschaftslage Schweiz

### Bruttoinlandprodukt

Im 1. Quartal 2017 wuchs das saisonbereinigte reale BIP um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Die Erholung der Schweizer Wirtschaft setzte sich damit zwar wie erwartet fort, allerdings abermals nicht so schwungvoll wie erhofft. Produktionsseitig wurde das Wachstum des BIP im 1. Quartal 2017 im Wesentlichen durch zwei grosse Sektoren getragen: das verarbeitende Gewerbe und das Gesundheits- und Sozialwesen. Verwendungs-seitig konnten die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen wieder zulegen. Der private Konsum expandierte nur schwach, der Staatskonsum moderat. Die gestiegenen Warenexporte lieferten einen klaren Wachstumsimpuls.

### Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung entwickelt sich weiterhin schwach. Das moderate Beschäftigungswachstum dürfte auf die zögerliche konjunkturelle Erholung seit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses im Januar 2015 zurückzuführen sein. Immerhin ist die saison- und zufallsbereinigte Arbeitslosenquote bereits wieder von 3,3 % (Februar 2017) auf 3,2 % zurückgegangen (Mai 2017).

### Preise

Gestützt durch die Erdölpreise normalisiert sich die Teuerung in der Schweiz. Im Jahresdurchschnitt 2017 sollte diese bei 0,5 % zu liegen kommen, 2018 unter anderem aufgrund der Senkung des Referenzzinssatzes und der zu erwartenden Mietzinssenkungen noch 0,2 %.

### Wirtschaftslage: Text verstehen

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

---

---

- b. Wie hat sich der Schweizer Arbeitsmarkt entwickelt?

---

---

### Wirtschaftslage: Text vertiefen

- c. Warum wächst in der Schweiz die Beschäftigung nur schwach?

---

---

---

## Konjunkturprognose

### Rahmenbedingungen

Für 2017 und 2018 präsentieren sich die Aussichten für die Weltwirtschaft positiv. Der Schweizer Aussenhandel profitiert davon.

Wirtschaftswachstums zu rechnen. Für 2018 wird unverändert eine Fortsetzung der Erholung und ein BIP-Wachstum von 1,9 % erwartet.

### Prognose Schweiz

Für das Gesamtjahr 2017 erwartet die Expertengruppe ein **BIP-Wachstum** von 1,4 %. Die leichte Korrektur nach unten gegenüber der letzten Prognose (1,6 %) trägt dem wenig schwungvollen Wachstum im 1. Quartal Rechnung. Im Verlauf des Jahres ist angesichts des positiven globalen Wirtschaftsumfeldes sowie der weiterhin starken Stimmungsindikatoren mit einer merklichen Beschleunigung des

Die Expertengruppe erwartet weiter, dass sich die rückläufige Tendenz am **Arbeitsmarkt** fortsetzen wird, so dass die Arbeitslosenquote im Jahresmittel 2017 3,2 % betragen und im Jahresmittel 2018 auf 3,1 % zurückgehen sollte. Bei der Beschäftigungsentwicklung ist hingegen noch keine Aufhellung ersichtlich. Die Talsohle dürfte aber mittlerweile erreicht sein, und in den nächsten Quartalen sollte ein Beschäftigungszuwachs einsetzen.

### Prognose: Text verstehen

- a. Mit welchem BIP-Wachstum rechnet die Expertengruppe des Bundes für die Jahre 2017 und 2018?

---

---

- b. Wie wird sich der Arbeitsmarkt entwickeln?

---

---

### Prognose: Text vertiefen

- c. Für 2018 wird mit einem Anziehen der Konjunktur gerechnet. Was spricht für eine Verbesserung der Wirtschaftslage in der Schweiz? Begründen Sie.

---

---

---

## Risiken

Die bestehenden politischen Risiken im Zusammenhang mit der Ausrichtung der US-amerikanischen Handels- und Fiskalpolitik sowie bezüglich des Brexit-Entscheids bleiben beträchtlich. Von der Schuldenproblematik in Europa und vom italienischen Bankensektor gehen ebenfalls noch latente Risiken aus. Demgegenüber besteht das positive Konjunkturrisiko, dass sich der Gang der Weltwirtschaft und insbesondere des Euroraums angesichts des überraschend

positiven Jahresauftaktes und der starken Frühindikatoren stärker beschleunigt als in der Prognose unterstellt. Davon würden die Schweizer Exportwirtschaft und letztlich die gesamte Schweizer Volkswirtschaft profitieren. Im Inland geht ein gewisses Risiko von der Entwicklung des Immobiliensektors aus. In Anbetracht der steigenden Leerwohnungsziffern könnte eine stärkere Abschwächung der Baukonjunktur bevorstehen als prognostiziert.

### Risiken: Text verstehen

- a. Beschreiben Sie die gegenwärtig wichtigsten weltwirtschaftlichen Konjunkturrisiken.

---

---

- b. Welche weiteren negativen Risiken erkennen die BundesökonomInnen?

---

---

### Risiken: Text vertiefen

- c. Welches positive Risiko wird beschrieben? Wie beurteilen Sie persönlich dieses Risiko? Begründen Sie Ihre Einschätzung.

---

---

---

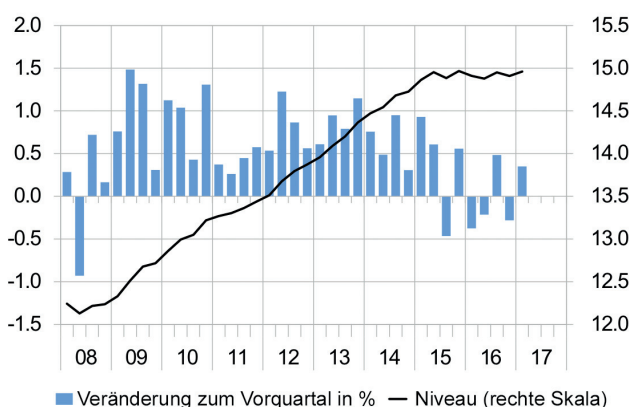
## Schwerpunktthema

Das Schwerpunktthema **Bauinvestitionen und Schweizer Immobilienmarkt: Konsolidierung im Bausektor setzt sich fort** untersucht die Auswirkungen der Bauinvestitionen auf den Schweizer Immobilienmarkt und das Bruttoinlandprodukt.

Die im Bausektor seit Mitte 2015 beobachtete Konsolidierungsphase setzte sich zu Beginn des Jahres 2017 fort. Im 1. Quartal 2017 nahmen die Bauinvestitionen um 0,4 % zu, was dem langfristigen Durchschnittswachstum entspricht (Abbildung 1). Dieser Anstieg wurde unter anderem durch die milden Monate Februar und März gestützt. Gemäss den Zahlen der Umsatz- und Produktionsstatistik (BAPAU) des BFS sind die Bauumsätze in den ersten drei Monaten des Jahres saisonbereinigt um 0,7 % gewachsen. Der Anstieg ist dabei hauptsächlich auf das Hochbausegment zurückzuführen (+9,1 %), doch auch beim Tiefbau sind die Umsätze angestiegen (+4,6 %). Im Ausbaugewerbe gehen die Umsätze hingegen weiterhin zurück (-0,9 %). Die gedämpfte Umsatzentwicklung der letzten Quartale zeigt sich auch in der Entwicklung der Beschäftigung (saisonbereinigt, in Vollzeitäquivalenten), welche auf den tiefsten Stand seit dem 2. Quartal 2012 gefallen ist.

**Abbildung 1: Bauinvestitionen**

Real, saisonbereinigt; Niveau in Mrd. Franken



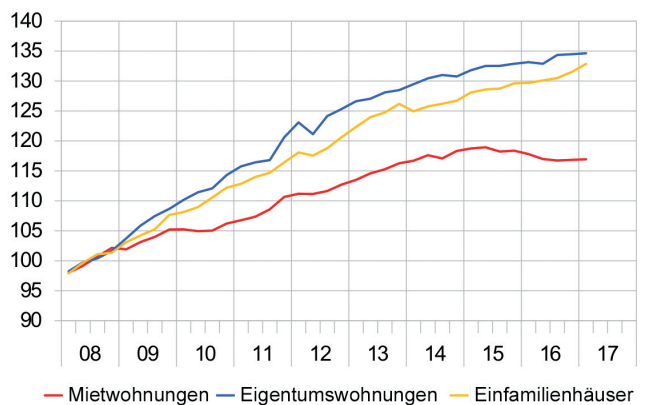
Zwischen den Jahren 2008 und 2015 führte die grosse Nachfrage nach Wohnraum und Renditeanlagen – getrieben durch die Nettoimmigration und das tiefe Zinsniveau – zu einer Erhitzung des Immobilienmarktes. In dieser Periode sind die Angebotspreise für Schweizer Immobilien gemäss OECD insgesamt um knapp 32 % angestiegen (real, saisonbereinigt). Die seit Mitte 2015 in verschiedenen Segmenten

des Immobilienmarktes beobachteten Sättigungstendenzen spiegeln sich in der Entwicklung der Immobilienpreise. Für das Jahr 2016 resultierte noch ein Preisanstieg von 1,7 % im Vergleich zu jeweils gut 3,5 % in den Boom-Jahren zuvor. Investitionen im Immobilienmarkt bleiben aufgrund der erzielbaren Renditen jedoch attraktiv, insbesondere angesichts des anhaltenden Tiefzinsumfelds.

## Immobilienpreishausse dürfte vorerst vorbei sein

**Abbildung 2: Immobilienpreise**

Saisonbereinigt, nominal, Jahresmittel 2008 = 100



Eine detaillierte Betrachtung der Preisentwicklung verschiedener Wohnungstypen offenbart eine divergierende Dynamik. Gemäss den Angebotspreisindizes von Wüst und Partner fanden 2016 Preissteigerungen im Wohneigentum statt, während die Preise bei den Mietwohnungen leicht zurückgingen (Abbildung 2). Dies hauptsächlich weil weiterhin neue Mietwohnungen auf den Markt gekommen sind, obwohl die Nachfrage etwas nachgelassen hat, was zu einem Angebotsüberhang und zu einem steigenden Leerwohnungsbestand geführt hat. Dementsprechend erreichte die Leerwohnungsnummer im Jahr 2016 mit 1,3 % den höchsten Stand seit der Jahrtausendwende. Auch im 1. Quartal 2017 setzte sich der Anstieg der Angebotspreise beim Wohneigentum fort. Während die Preise von Eigentumswohnungen in den letzten Quartalen allerdings nur noch leicht gestiegen sind, verzeichneten jene der Einfamilienhäuser im 1. Quartal 2017 mit +1,3 % gegenüber dem Vorquartal erneut einen markanten Zuwachs. Mietobjekte wurden hingegen zu etwas günstigeren Preisen ausgeschrieben

**Schwerpunktthema: Text verstehen**

a. Wie haben sich die Bauinvestitionen seit 2015 entwickelt?

---

---

---

b. Beschreiben Sie die Entwicklung auf dem Schweizer Immobilienmarkt seit 2008.

---

---

---

c. Warum ist nach der Finanzkrise 2008 die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt stark gestiegen?

---

---

---

**Schwerpunktthema: Text vertiefen**

d. Wie sieht die aktuelle Lage im Marktsegment Mietwohnungen aus?

---

---

---

e. Welche Risiken für die Schweizer Volkswirtschaft gehen vom Immobiliensektor aus?

---

---

---