

# Konjunkturtendenzen

## Aufgabenset

### Konjunkturtendenzen Herbst 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 **Herbstprognose** ist am **21. September 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 **Abschwächung des Frankens**. Darin wird untersucht, wie stark sich der Wert des Schweizer Frankens im Jahr 2017 verändert hat. Die Bedeutung dieses aktuellen Trends für die Schweizer Wirtschaft wird erörtert.

### Internationales und monetäres Umfeld

#### Weltwirtschaft

Die Weltkonjunktur hat sich auf breiter Basis gefestigt. Im Euroraum setzte sich die lebhafte Expansion der vergangenen Quartale fort. In den USA und in Japan beschleunigte sich das Wachstum spürbar. Hingegen hat sich das Vereinigte Königreich seit Anfang 2017 nur verhalten entwickelt. China wuchs im 2. Quartal weiter robust, während Indien etwas hinter den Erwartungen zurückblieb. Russland und Brasilien haben wohl den Weg aus der Rezession gefunden.

Die verfügbaren Indikatoren deuten darauf hin, dass der Aufschwung weiter anhält. Damit ist die Konjunktur zum ersten Mal seit einigen Jahren gleichzeitig in fast allen grossen Volkswirtschaften aufwärtsgerichtet, auch wenn die jeweiligen Konjunkturzyklen nicht synchron verlaufen.

#### Monetäre Entwicklung

Vor dem Hintergrund tiefer Inflationsprognosen haben die Notenbanken wichtiger Industrieländer ihre Geldpolitik über die Sommermonate nicht verändert. In den USA und dem Vereinigten Königreich könnten aber noch im laufenden oder spätestens im kommenden Jahr Zinserhöhungen folgen. In der Schweiz, dem Euroraum und Japan dürfte die ausserordentlich expansive Geldpolitik hingegen anhalten.

<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?

---

---

## Wirtschaftslage Schweiz

### Überblick

Teile der Wirtschaft erholen sich klar vom Frankenschock. Die Konjunkturdynamik insgesamt bleibt aber nach wie vor moderat.

### Bruttoinlandprodukt

Das BIP der Schweiz wuchs im 2. Quartal um 0,3% und blieb hinter den Erwartungen zurück. Die Dienstleistungssektoren entwickelten sich schwach. Die Industrie und das Gastgewerbe erholen sich hingegen schwungvoll. Verwendungsseitig war das moderate Wachstum etwas breiter abgestützt.

### Arbeitsmarkt

Die moderaten BIP-Wachstumsraten der letzten Quartale und die zögerliche Erholung seit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses im Januar 2015 spiegeln sich noch immer in einer schwachen Beschäftigungsentwicklung. Immerhin reduziert sich die Anzahl Arbeitsloser weiter. Die saison- und zufallsbereinigte Quote der Stellensuchenden lag Ende August 2017 bei 4,6%, die entsprechende Arbeitslosenquote bei 3,2%.

### Preise

Die Inflation liegt seit Jahresbeginn bei Raten um 0,5% oder leicht darunter.

### Wirtschaftslage: Text verstehen

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

---

---

- b. Wie hat sich der Schweizer Arbeitsmarkt entwickelt?

---

---

### Wirtschaftslage: Text vertiefen

- c. Wie wird die Konjunkturdynamik der Schweiz beurteilt?

---

---

---

## Konjunkturprognose

### Rahmenbedingungen

In den kommenden Quartalen dürfte sich die Weltwirtschaft noch etwas dynamischer entwickeln. Davon wird der Schweizer Exportsektor profitieren.

### Prognose Schweiz

Die Expertengruppe des Bundes erwartet für 2017 und 2018 ein BIP-Wachstum von 0,9% respektive 2,0%. Impulse kommen namentlich von der mittlerweile gefestigten Weltkonjunktur. Dementsprechend erwartet die Expertengruppe, dass die Wirtschaftsaktivität in der Schweiz im Verlauf der kommenden Quartale deutlich anzieht.

Auch von der **Inlandnachfrage** ist mit positiven Impulsen zu rechnen. Der private Konsum sollte moderat wachsen. Dem bremsenden Effekt einer verhaltenen Reallohnentwicklung stehen ein anhaltendes Bevölkerungswachstum und die Erholung am Arbeitsmarkt gegenüber.

Im Zuge der Erholung sollte die **Arbeitslosenquote** im Jahresmittel 2017 bei 3,2% und 2018 bei 3,0% liegen. Darüber hinaus prognostiziert die Expertengruppe, dass die Beschäftigung, nach mehreren Quartalen mit einer sehr verhaltenen Dynamik, wieder deutlich wachsen wird.

### 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 relativ starken Anziehen der Schweizer Konjunktur gerechnet. Was spricht für eine Verbesserung der Wirtschaftslage in der Schweiz? Begründen Sie.

---

---

---

## Risiken

Die Prognoserisiken werden als etwas ausgewogener beurteilt als noch im Sommer dieses Jahres. Von der politischen Unsicherheit weltweit gehen zwar verstärkte Risiken aus. Die Modalitäten für die Umsetzung des Brexit-Entscheids sind weiterhin unklar. Mit erheblichen Verwerfungen wäre im Falle einer Eskalation im Konflikt rund um Nordkorea zu rechnen. Die erwartete schwungvolle Konjunkturerholung dämpft aber zumindest kurzfristige Risiken der Staatsverschuldung und des Bankensektors in Europa.

Im Inland gehen konjunkturelle Risiken vom Bausektor aus. Angesichts steigender Leerstände bei verhältnismässig reger Bautätigkeit ist eine stärkere Abschwächung im Bausektor nicht ausgeschlossen. Eine Zuspitzung der erwähnten internationalen Risiken könnte ferner zu Aufwertungsdruck auf den Schweizer-Franken führen und die positiven Impulse der Weltwirtschaft auf den Exportsektor zumindest teilweise zunichtemachen.

### Risiken: Text verstehen

- a. Beschreiben Sie die weltwirtschaftlichen Konjunkturrisiken.

---

---

---

- b. Warum geht vom Bausektor ein inländisches Risiko aus?

---

---

---

### Risiken: Text vertiefen

- c. Warum können die aufgeführten internationalen Risiken Rückwirkungen auf die Schweizer Wirtschaft haben?

---

---

---

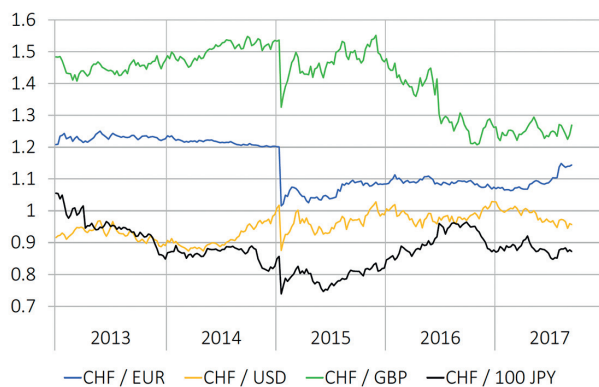
## Schwerpunktthema

Das Schwerpunktthema **Abschwächung des Frankens** untersucht, wie stark sich der Wert des Schweizer Frankens im Jahr 2017 verändert hat. Die Bedeutung dieses aktuellen Trends für die Schweizer Wirtschaft wird erörtert.

### Wechselkurse: Abschwächung des Schweizer Frankens

Über die Sommermonate hat sich der Schweizer-Franken gegenüber dem Euro deutlich abgeschwächt. Die Schweizer Exporteure dürften mit Freude beobachtet haben, dass sich der Kurs zuletzt stabil im Bereich von 1,14 Franken pro Euro bewegte. Seit Aufhebung des Mindestkurses war ein Euro nicht mehr so viel wert. Bei dieser Kursentwicklung handelt es sich eher um eine Stärke des Euro als um eine Schwäche des Frankens. Gegenüber dem US-Dollar, dem britischen Pfund sowie dem japanischen Yen war der Frankenkurs in den letzten Monaten nämlich relativ stabil oder hat sich sogar leicht aufgewertet (Abbildung 1). Ein wichtiger Grund der Eurostärke dürfte im sukzessiv steigenden Vertrauen der Wirtschaftsakteure in die wirtschaftliche und politische Entwicklung des Euroraums liegen, untermauert durch positive Konjunkturdaten und eine Stärkung der Euro-freundlichen Kräfte in den Wahlen wichtiger Mitgliedsstaaten.

Abbildung 1: Nominale Wechselkurse



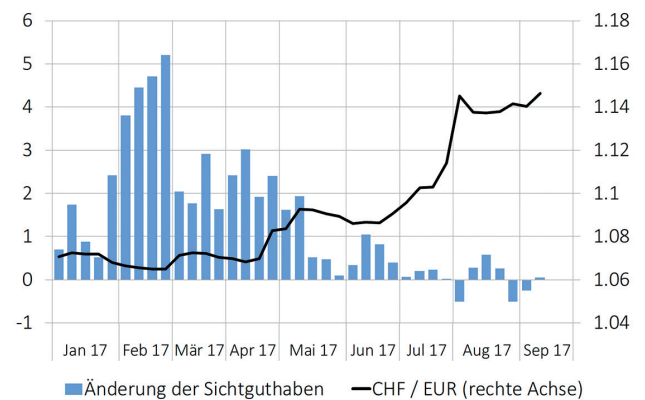
Quelle: SNB

Gerüchte, die SNB habe das günstige Marktumfeld genutzt, um den Franken mit Devisenmarktinterventionen zusätzlich zu schwächen, lassen sich anhand der verfügbaren Daten nicht bestätigen. Ein Indikator für solche Interventionen ist die Entwicklung der Franken-Sichtguthaben bei der SNB. Diese sind über die Sommermonate nicht mehr gewachsen

(Abbildung 2). Die Abschwächung des Frankens auf einen Kurs von 1,14 Franken pro Euro scheint also nicht auf aktive Interventionen seitens der SNB zurückzuführen zu sein.

Abbildung 2: Franken-Euro-Wechselkurs

Wochenmittelwerte; Änderung der durchschnittlichen wöchentlichen Sichtguthaben in Mrd. Franken

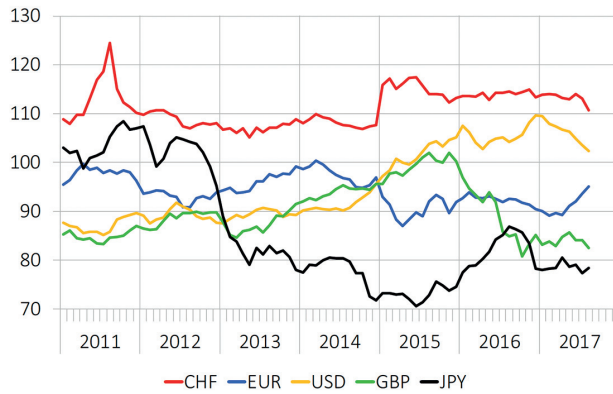


Quelle: SNB

Abbildung 3 zeigt ausgewählte handelsgewichtete reale Wechselkurse<sup>2</sup>, die bezüglich der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen mehr Aussagekraft besitzen als die bilateralen nominalen Wechselkurse. Die jüngste Abschwächung des Frankens gegenüber dem Euro widerspiegelt sich auch hier. Allein im August hat sich der Schweizer Franken real und handelsgewichtet um 2% abgewertet. Verglichen mit der Situation vor Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro ist der Franken nur noch um knapp 3% höher bewertet. Der preisliche Wettbewerbsnachteil, dem sich Schweizer Unternehmer nach dem Frankenschock im Januar 2015 ausgesetzt sahen, hat sich daher deutlich verringert. Im langjährigen Vergleich bleibt der Franken aber hoch bewertet. Beim US-Dollar setzte sich die seit Jahresbeginn zu beobachtende Schwäche weiter fort. Real und handelsgewichtet hat der Dollar im laufenden Jahr über 6% an Wert verloren. Im langfristigen Vergleich ist er damit nur noch leicht überdurchschnittlich bewertet. Der reale Eurokurs hat demgegenüber seit dem Frühjahr deutlich an Wert zugelegt, bleibt aber unterhalb des langjährigen Durchschnitts. Schwach bewertet bleiben das britische Pfund und der japanische Yen, deren reale Kurse sich in den vergangenen Monaten seitwärts bewegten.

<sup>2</sup> «Aussenwert einer Währung gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner. Er wird in der Regel als Index ausgewiesen und errechnet sich als Durchschnitt der bilateralen Wechselkurse in einem Währungskorb. Bereinigt um die Inflationsunterschiede (Deflator) zwischen In- und Ausland erhält man den realen effektiven handelsgewichteten Wechselkurs. Er ist das gängigste Mass für die preisliche und kostenmässige Wettbewerbsfähigkeit eines Landes.» (FINANZ und WIRTSCHAFT; Guide – Begriffe aus der Finanzwelt; www.fuw.ch/term/effektiver-wechselkurs-handelsgewichteter-wechselkurs/)

**Abbildung 3: Handelsgewichtete reale Wechselkurse**  
Mittelwert seit 1980 = 100



Quelle: OECD

**Schwerpunktthema: Text verstehen**

a. Warum freuen sich viele Schweizer Exporteure über die Abschwächung des Frankens gegenüber dem Euro?

---

---

b. Erläutern Sie, weshalb es bei dieser Wechselkursentwicklung mehr um eine Stärke des Euros als um eine Schwäche des Frankens geht.

---

---

c. Der Euro ist momentan in einer Phase der Stärke – vor einigen Jahren war er eine Krisenwährung. Woher kommt der Stimmungsumschwung, was sind die Risiken?

---

---

**Schwerpunktthema: Text vertiefen**

d. Betrachten Sie Abbildung 3: Wie beurteilen Sie die Entwicklung des realen handelsgewichteten Aussenwerts des Frankens?

---

---

---

---

---

e. Neben den **bilateralen Wechselkursen** gibt es die sogenannten **Wechselkursindizes**. Erläutern Sie kurz diese beiden Konzepte.

---

---

---

---

---