



Herbst 2023

Konjunkturtendenzen

Exkurse

Jahresrevision der VGR – BIP 2022 um 2,6 % gewachsen, 2021 um 5,4 %

Wie stark ist die Schweizer Konjunktur gegenüber der chinesischen Wirtschaft exponiert?



Redaktionsschluss

Wirtschaftslage Schweiz: 28. August 2023

Übrige Kapitel: 11. September 2023

Impressum

Die « Konjunkturtendenzen » erscheinen viermal pro Jahr.

ISSN 1661-3767

Staatssekretariat für Wirtschaft SECO

Direktion für Wirtschaftspolitik

Holzikofenweg 36

3003 Bern

conjuncture@seco.admin.ch

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen

www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

AutorInnen

Kemeny Felicitas

Kyriacou Lucas

Neuwirth Stefan

Pochon Vincent

Schmidt Caroline

Speiser Amélie

Weber Bernhard

Wegmüller Philipp

Widmer Simon

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 2. Quartal 2023 stagnierte das BIP der Schweiz nach einem starken Wachstum im Vorquartal. Die Indikatoren deuten auf eine schwache Entwicklung in naher Zukunft.

→ Seite 1

Bruttoinlandprodukt

Der 2. Sektor entwickelte sich negativ. Der 3. Sektor wuchs hingegen überdurchschnittlich.

→ Seite 2

Arbeitsmarkt

Seit Anfang 2023 steigt die Arbeitslosigkeit leicht. Sie ist aber nach wie vor tiefer als vor der Corona-Krise.

→ Seite 13

Preise

Die Inflation lag im August bei 1,6 %. Dämpfend wirkten sich insbesondere die Erdölpreise aus. Die Kerninflation lag bei 1,7 %.

→ Seite 15

Konjunktur- prognose

Prognose Schweiz

Aufgrund des starken 1. Quartals revidiert die Expertengruppe Konjunkturprognosen ihre Wachstumsprognose für das Sportevent-bereinigte BIP im Jahr 2023 leicht nach oben (1,3 %; Prognose von Juni: 1,1 %). Hingegen dürfte das Wachstum im kommenden Jahr schwächer ausfallen als bisher erwartet (1,2 %; Prognose von Juni: 1,5 %). Damit würde die Schweizer Wirtschaft im laufenden und im kommenden Jahr deutlich unterdurchschnittlich wachsen.

→ Seite 16

Risiken

Die Konjunkturrisiken sind ausgeprägt. Neben Risiken im Zusammenhang mit der Inflation und der Geldpolitik sowie der Energielage prägen zunehmende Risiken bezüglich der Entwicklung in Deutschland und in China den Ausblick.

→ Seite 18

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft entwickelte sich bis zum Sommer 2023 moderat. Im 2. Quartal fiel das Wachstum der grossen Wirtschaftsräume in der Summe leicht stärker aus als erwartet. Die Heterogenität zwischen den Sektoren und den Ländern ist dabei erheblich. Einer schwachen Entwicklung im Euroraum steht ein substanzielles Wachstum in den USA gegenüber. Die Weltnachfrage sollte im laufenden und im kommenden Jahr wachsen, aber unterdurchschnittlich.

→ Seite 20

Monetäre Entwicklung

Bis zum Sommer hat sich die Inflation vielerorts weiter zurückgebildet; die Kerninflation blieb in vielen Ländern hoch. Die Geldpolitik wurde international weiter gestrafft.

→ Seite 27

Exkurse:

Jahresrevision der VGR – BIP 2022 um 2,6 % gewachsen, 2021 um 5,4 %

Aufgrund der aktuellen Informationen wurde das BIP-Wachstum ab 2020 erheblich nach oben revidiert. Der Einbruch 2020 war etwas weniger stark, das Wachstum 2021 und 2022 kräftiger als bislang berechnet. Am aktuellen Rand bleibt die konjunkturelle Interpretation weitgehend unverändert: Das Sportevent-bereinigte BIP wuchs im 1. Quartal substantiell.

→ Seite 11

Wie stark ist die Schweizer Konjunktur gegenüber der chinesischen Wirtschaft exponiert?

China ist eine der grössten Volkswirtschaften der Welt. Die direkte Exponiertheit der Schweizer Konjunktur gegenüber der chinesischen Wirtschaft ist, zumindest gemessen am Anteil Chinas an der globalen Wirtschaftsleistung, begrenzt. Von einem ausgeprägten Abschwung Chinas wäre die Schweiz aber auch indirekt, über eine schwächere Entwicklung anderer Handelspartner, betroffen.

→ Seite 24

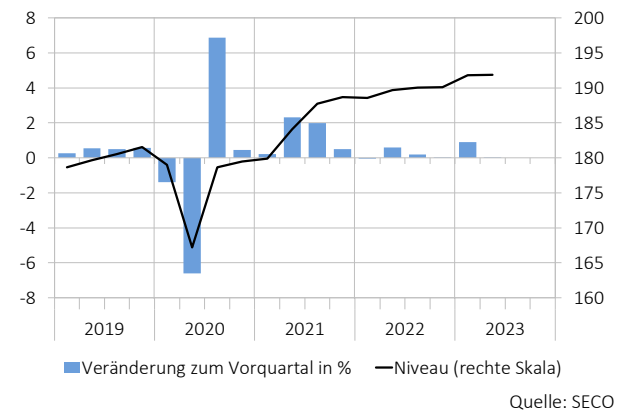
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 2. Quartal 2023 stagnierte das Sportevent-bereinigtes BIP der Schweiz (+0,0 %; Abbildung 1),^{1,2} nach einem starken Wachstum im Vorquartal (0,9 %).^{3,4} Damit blieb das Wachstum der hiesigen Wirtschaft im Frühjahrsquartal hinter jenem der USA und des Euroraums zurück.

Abbildung 1: Bruttoinlandprodukt (BIP)

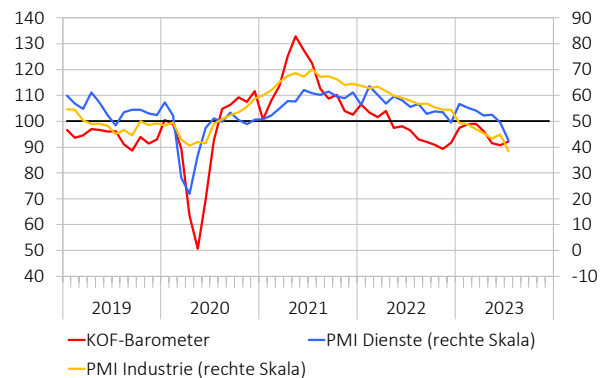
Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Der private Konsum entwickelte sich im 2. Quartal 2023 weiter solide, gestützt durch die gute Lage am Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung stieg erneut deutlich an, und die Arbeitslosigkeit liegt weiter auf einem tiefen Niveau. Die Arbeitnehmerentgelte wuchsen abermals substantiell, während die Inflation im Zuge der rückläufigen Preise von Erdölprodukten im Juli auf 1,6 % sank. Demgegenüber gingen die Ausrüstungsinvestitionen und die Warenexporte im 2. Quartal deutlich zurück. Das herausfordernde internationale Umfeld lastet insbesondere auf den konjunktursensitiven Industriebranchen.

Abbildung 2: Konjunkturindikatoren Schweiz

KOF-Barometer: Mittelwert = 100,
PMI: Wachstumsschwelle = 50



Die aktuellen Konjunkturindikatoren lassen eine verhaltene Entwicklung der Schweizer Wirtschaft in naher Zukunft erwarten (Abbildung 2). Sowohl der PMI der Industrie als auch jener der Dienstleistungen lagen im Juli deutlich unter der Wachstumsschwelle. Andere Konjunkturindikatoren deuten ebenfalls auf eine Abschwächung der Dynamik, aber weniger stark ausgeprägt. So hat sich das KOF-Barometer unterhalb seines langfristigen Mittelwerts stabilisiert. Die Niveaus des Frankenschocks 2015 und der Euro-Schuldenkrise 2011 sowie die Tiefststände der Corona- und der Finanzkrise übertrifft der Indikator aber weiterhin deutlich. Er lässt somit eine unterdurchschnittliche Entwicklung, aber keinen Einbruch der Schweizer Konjunktur erwarten.

¹ Im Folgenden werden Veränderungsdaten ggü. dem Vorquartal der realen, saison- und kalenderbereinigten sowie (wo zutreffend) Sportevent-bereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate beschrieben. Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Branchenaggregat « Kunst, Unterhaltung und Erholung », Dienstleistungsexporte und -importe.

² Nicht Sportevent-bereinigt beträgt das BIP-Wachstum im 2. Quartal 2023 ebenfalls 0,0 %, nach 0,3 % im Vorquartal. Das Ende der Fussballweltmeisterschaft in Katar korrespondiert mit einem starken Rückgang der Wertschöpfung in der Unterhaltungsbranche.

³ Im Sommer findet routinemässig die Jahresrevision der VGR statt. Weiterführende Informationen zur Jahresrevision 2023 finden sich im Exkurs « Jahresrevision der VGR – BIP 2022 um 2,6 % gewachsen, 2021 um 5,4 % » auf Seite 11.

⁴ Die Schweizerische Nationalbank hat per 1. Quartal 2023 eine neue Erhebung zur Leistungsbilanz eingeführt. Es ist davon auszugehen, dass die vorliegenden Daten zum 2. Quartal zu einem späteren Zeitpunkt in einem grösseren Ausmass als üblich revidiert werden. Daten der Leistungsbilanz fliessen an verschiedenen Stellen in die Berechnung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ein. Daher könnten in den kommenden Quartalen stärkere Revisionen als üblich notwendig werden.

Bruttoinlandprodukt

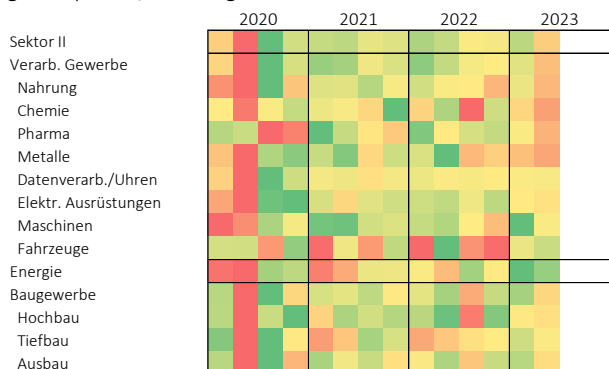
Produktion

Das Sportevent-bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz stagnierte im 2. Quartal 2023 (+0,0 %; Abbildung 1 sowie S. 8; nicht Sportevent-bereinigt: +0,0 %).

Im Zuge deutlich rückläufiger Warenexporte ging die Wertschöpfung des **verarbeitenden Gewerbes** nach einem positiven Jahresbeginn im 2. Quartal zurück (-2,9 %). Die **chemisch-pharmazeutische Industrie** verzeichnete aufgrund rückläufiger Exporte und Umsätze das dritte negative Quartalsergebnis (-2,3 %) in Folge. Sie setzte damit im Wesentlichen ihre Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau fort: Die Wertschöpfung übertraf das Niveau von Ende 2019, vor Ausbruch der Corona-Krise, um 48 %. Auch die Umsätze in den Branchen Metallbau, Maschinenbau sowie Herstellung elektrischer Ausrüstungen gingen im 2. Quartal zurück (Abbildung 3). Lichtblicke kamen hingegen von der Uhrenindustrie sowie dem Fahrzeugbau, wo die Umsätze zulegen konnten (Abbildung 3). In der Summe verzeichneten die übrigen Industriebranchen einen deutlichen Rückgang der Wertschöpfung. Auch im Juli blieb die Lage in der Industrie gemäss diversen Unternehmensumfragen herausfordernd: Zwar sind die Lieferfristen und die Einkaufspreise im Zuge der schwächelnden internationalen Nachfrage markant gesunken, allerdings beklagen die Industrieunternehmen zusehends einen rückläufigen Auftragsbestand.

Abbildung 3: Umsätze in der Industrie

Nominal, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal:
grün = positiv; rot = negativ



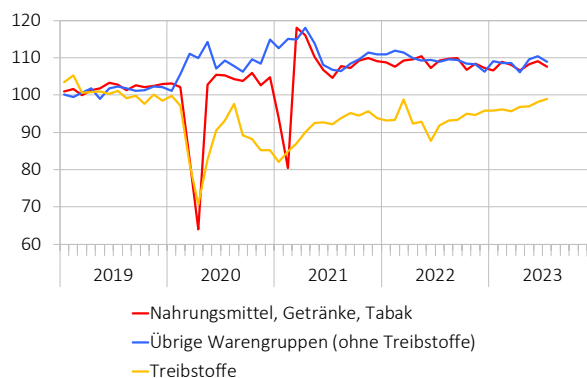
Auch der **Bausektor** musste im 2. Quartal einen Dämpfer hinnehmen. Getrieben durch rückläufige Bauumsätze in allen Segmenten des Baugewerbes, ging die Wertschöpfung leicht zurück (-0,7 %). Die Wertschöpfung in der **Energiebranche** war ebenfalls rückläufig (-1,9 %). Zum einen wurde weiterhin vergleichsweise viel Energie von Speicherpumpen verbraucht, zum anderen waren die

AKW Leibstadt und Beznau aufgrund intensiver Revisionsarbeiten zeitweise stillgelegt. In der Summe trug der **2. Sektor** mit -0,6 Prozentpunkten deutlich negativ zum BIP-Wachstum bei.

Hingegen kam mit 0,6 Prozentpunkten vom **Dienstleistungssektor** ein wesentlicher positiver Wachstumsbeitrag. Eine tragende Stütze war dabei das **Gastgewerbe** (+5,2 %). Dank einer robusten Entwicklung des Inlandtourismus in Kombination mit weiter angestiegenen Zahlen von Gästen aus dem Ausland konnte die Branche an die dynamische Entwicklung der Vorquartale anknüpfen: Die Erholung von der Corona-Krise setzt sich fort. Ein ähnliches Bild zeigt sich nun auch bei den Flugpassagieren. An den Schweizer Flughäfen verkehrten im 2. Quartal saisonbereinigt knapp 14 Millionen Passagiere. Das sind nur noch geringfügig weniger als im 2. Quartal im Jahr 2019. Während sich der Personentransport im 2. Quartal 2023 positiv entwickelte, spiegelte sich im Transport von Gütern die schwache Industrieentwicklung. Sowohl per Flugzeug als auch auf der Schiene war die Entwicklung der Gütertransporte zuletzt nur verhalten. Entsprechend stagnierte die Wertschöpfung der **Transport- und Kommunikationsbranche** (+0,0 %).

Abbildung 4: Detailhandelsumsätze

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2015 = 100

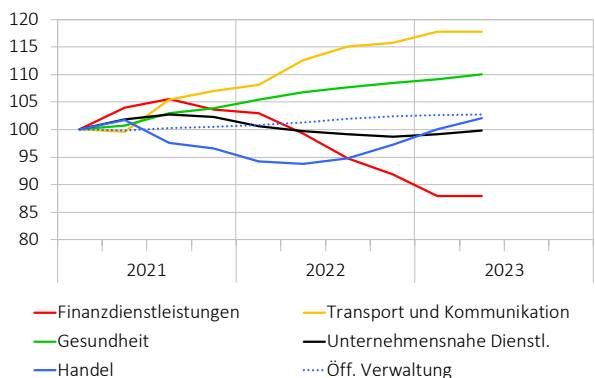


Im **Detailhandel** ging die Wertschöpfung im 2. Quartal im Zuge negativer Detailhandelsumsätze abermals zurück (-0,4 %). Während die Umsätze im Non-Food-Bereich und bei den Treibstoffen ein leichtes Plus verzeichneten, waren jene des Food-Bereichs rückläufig (Abbildung 4). Gemäss den Detailhandelsumsätzen von Juli sowie aktuellen Daten zu den Debit- und Kreditkartentransaktionen dürfte sich die verhaltene Entwicklung auch im 3. Quartal fortsetzen. Der Grosshandel (inkl. Handel und Reparatur von Fahrzeugen) entwickelte sich positiv, gestützt u. a.

durch die fortschreitende Erholung bei den Automobilverkäufen. Für den **Handel** insgesamt resultierte ein Wachstum (+2,1 %; Abbildung 5).

Abbildung 5: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, 1. Quartal 2021 = 100



Quelle: SECO

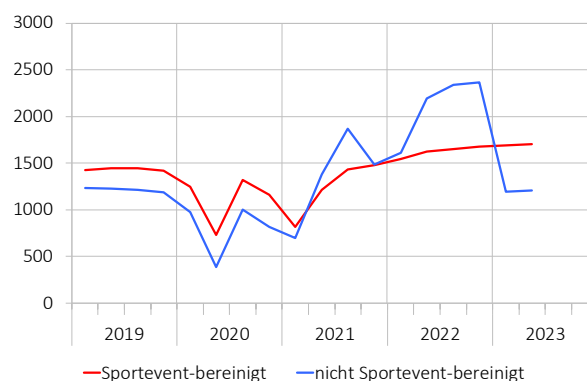
Die übrigen Dienstleistungsbranchen verzeichneten im 2. Quartal grösstenteils einen Zuwachs (Abbildung 5). Im **Gesundheits- und Sozialwesen** (+0,8 %) sowie in den **unternehmensnahen Dienstleistungen** (+0,7 %) stieg die Wertschöpfung zügig an. In der **öffentlichen Verwaltung** (+0,1 %) resultierte nur ein schwaches Wachstum, bei den **sonstigen Dienstleistungen** (-0,1 %) entwickelte sich die Wertschöpfung leicht negativ. Nach mehreren Quartalen negativen Wachstums fand die Wertschöpfung der **Finanzdienste** einen Boden und stagnierte (+0,0 %). Insbesondere das Kommissionsgeschäft zeigte im Zuge gesteigerter Finanzdienstleistungsexporte gewisse Erholungstendenzen.

Die Branche **Kunst, Unterhaltung und Erholung** verzeichnete Sportevent-bereinigt ein moderates Wachstum (+0,7 %). Nicht Sportevent-bereinigt wuchs die Wertschöpfung leicht stärker (+1,0 %). Im Jahr 2023 finden keine grösseren internationalen Sportveranstaltungen

statt, sodass nach dem Auslaufen der Effekte im 1. Quartal 2023 im weiteren Verlauf des Jahres ähnlich wie 2019 mit keinen nennenswerten Sportevent-Effekten zu rechnen ist (Abbildung 6). Dementsprechend ist die Wachstumsrate des Sportevent-bereinigten BIP im 2. Quartal gleich mit dem nicht Sportevent-bereinigten BIP (Abbildung 7).

Abbildung 6: Wertschöpfung der Unterhaltungsbranche

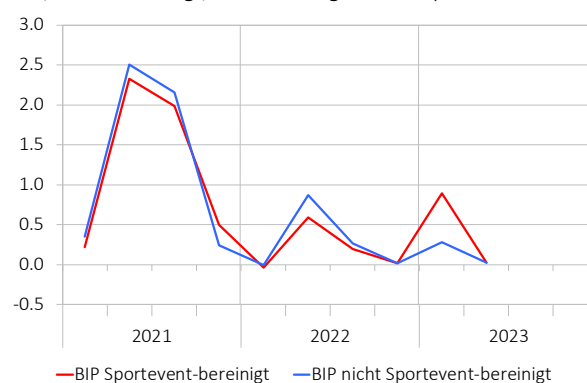
Real, saisonbereinigt, in Mio. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 7: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Verwendung

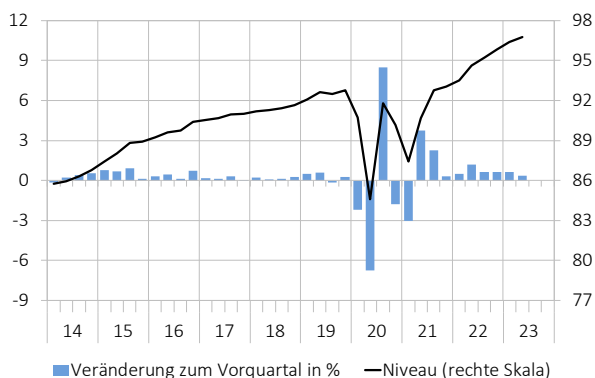
Konsum

Der **private Konsum** wuchs im 2. Quartal um 0,4 %, was in etwa dem langjährigen Durchschnitt entspricht. Im Vergleich zum Vorquartal verlangsamte sich die Dynamik leicht (Abbildung 8 sowie S. 9 f.)⁵.

Verschiedene Konsumbereiche trugen zum positiven Ergebnis bei. Die Ausgaben im Bereich Wohnen und Energie verzeichneten ein überdurchschnittliches Wachstum, gestützt durch die Bevölkerungsentwicklung und die unterdurchschnittlichen Temperaturen im April, welche mit einem erhöhten Heizbedarf einhergingen. Auch die Ausgaben für Gesundheit wuchsen stark. Ebenfalls positiv entwickelten sich die Ausgaben für Restaurantbesuche und Beherbergungsdienste. Die Konsumausgaben im Detailhandel entwickelten sich hingegen heterogen: Während die Ausgaben für Nahrungsmittel und Getränke sowie für Bekleidung und Schuhe stiegen, verzeichneten jene für Mobiliar einen Rückgang. Die Ausgaben für Transport entwickelten sich im Zuge steigender Bahn- und Flugverkehrszahlen positiv.

Abbildung 8: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Gemäss der Juli-Umfrage verbesserte sich die Konsumentenstimmung gegenüber dem Vorquartal nur zaghaf, und der Index notiert weiterhin deutlich tiefer als der langjährige Mittelwert (Abbildung 9). Merklich aufgehellt hat sich die Einschätzung der Schweizer Haushalte zur Wirtschaftsentwicklung in den kommenden zwölf Monaten: Der Teilindex liegt erstmals seit Beginn des Ukraine-Kriegs wieder leicht über dem langjährigen Mittelwert. Passend dazu stufen die Befragten die Lage am Arbeitsmarkt positiv ein, was den privaten Konsum weiter stützen dürfte. Die anderen Teilindizes dämpfen jedoch weiterhin die Konsumentenstimmung: Die persönliche finanzielle Lage wird weiterhin sehr negativ beurteilt, und

die Neigung zu grösseren Anschaffungen bleibt deutlich unterdurchschnittlich.

Abbildung 9: Konsumentenstimmung

Abweichung ggü. dem Mittelwert ab 1972, saisonbereinigt, Beiträge der Komponenten

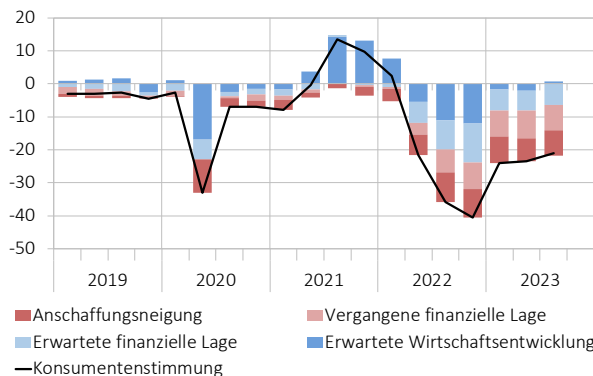
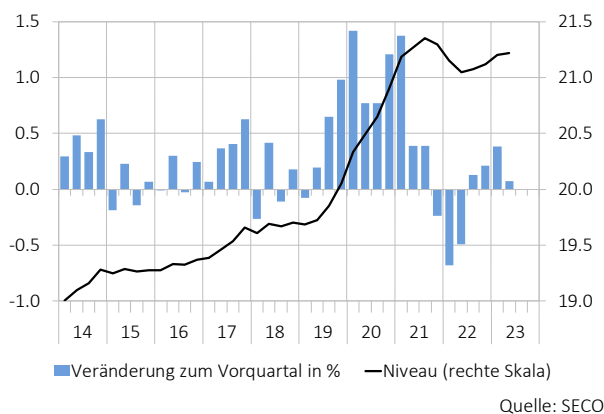


Abbildung 10: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die **Konsumausgaben des Staates** wuchsen im 2. Quartal nur leicht (+0,1 %; Abbildung 10). Dem unterdurchschnittlichen nominalen Ausgabenwachstum standen Preissteigerungen gegenüber, was den realen Anstieg dämpfte.

Investitionen

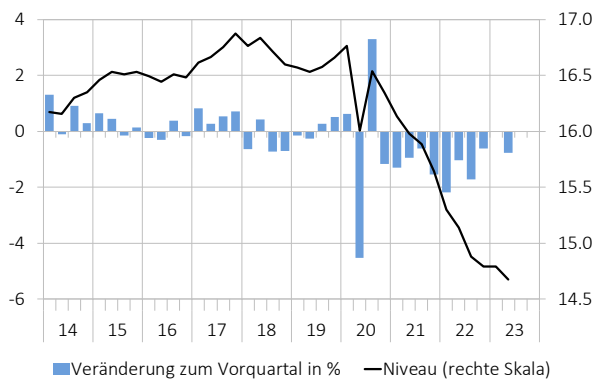
Die **Bauinvestitionen** waren im 2. Quartal insgesamt rückläufig (-0,8 %; Abbildung 11). Während weniger in Gewerbe- und Tiefbauten investiert wurde, stiegen die Investitionen in Wohnbauten erneut an.⁶ Zwar ging die Belastung durch die internationalen Lieferengpässe zurück, wodurch der Preisdruck im Bau etwas abgenommen hat. Jedoch wird die Bauwirtschaft weiter durch einen ausgeprägten Fachkräftemangel belastet, wenn auch weniger stark als im 1. Quartal.

⁵ Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

⁶ Dabei ist zu beachten, dass die Bauinvestitionen und die Bauumsätze (siehe Seite 2) unterschiedlich definiert sind.

Abbildung 11: Bauinvestitionen

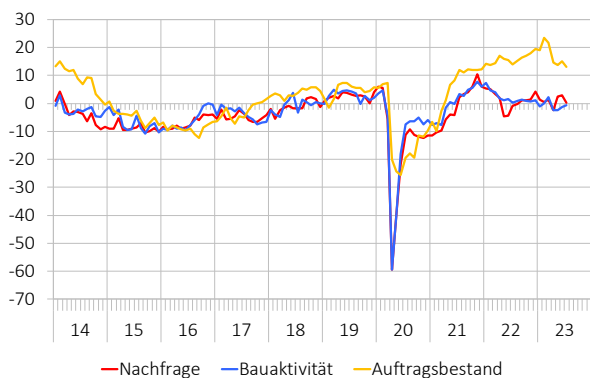
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die Baufirmen arbeiteten weiterhin bestehende Aufträge ab. Entsprechend hat sich der Auftragsbestand im Baugewerbe seit Jahresbeginn abgeschwächt (Abbildung 12), im Vergleich zu den letzten zehn Jahre ist er aber immer noch hoch. Dieser wird insbesondere im Ausbaugewerbe, aber auch im Hochbaugewerbe als gut bewertet. Im Tiefbaugewerbe hingegen wird der Auftragsbestand als eher unterdurchschnittlich eingeschätzt. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass nur ein Teil der Ausbautätigkeiten zu den Bauinvestitionen zählt.

Abbildung 12: Stimmung im Baugewerbe

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



Laut den Konjunkturumfragen der KOF gehen die Unternehmen aktuell per saldo von einer Stagnation der Nachfrage und der Bauaktivität in den kommenden Monaten aus. Der Auftragsbestand dürfte weiter abgearbeitet werden. Der noch immer ausgeprägte Fachkräftemangel und die weiterhin starke Auslastung der Bauunternehmen dürften die Bauinvestitionen kurzfristig bremsen. Gleichzeitig dürfte die Nachfrage durch die hohen Hypothekarzinsen in Kombination mit den zuletzt weiter gestiegenen Transaktionspreisen für Wohnimmobilien gehemmt werden. Zudem wurden Renditeliegenschaften

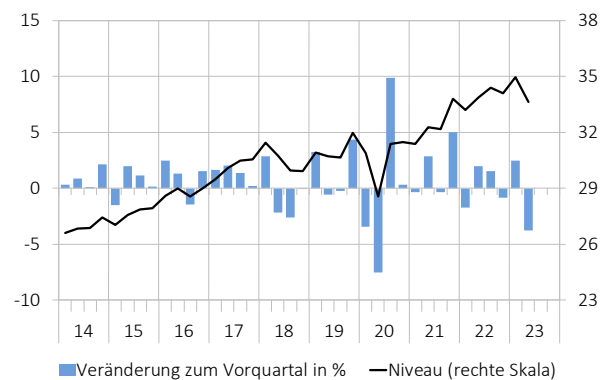
mit dem Anstieg der allgemeinen Zinsniveaus für Investoren weniger attraktiv. Entsprechend gingen die Transaktionspreise für dieses Segment zuletzt weiter zurück.

Die Fundamentalfaktoren für den Schweizer Immobilienmarkt und der mittelfristige Ausblick sind aber gut. So stieg die Bevölkerungszahl im vergangenen Jahr weiter an, was die Nachfrage stützen dürfte. Zudem sind die Leerstände bei Immobilien aufgrund der geringen Wohnbautätigkeit in den vergangenen zwei Jahren deutlich gesunken, wodurch die Mieten steigen dürften und Renditeliegenschaften für Investoren wieder attraktiver werden.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** gingen im 2. Quartal um 3,7 % zurück (Abbildung 13). Der Rückgang fand auf breiter Basis statt: Sowohl in Maschinen, EDV als auch in EDV-Dienstleistungen, aber auch in diversen kleineren Rubriken wurde weniger investiert. Ein gewisser Teil des Rückgangs ist jedoch nicht direkt dem Konjunkturgang geschuldet: Zum einen setzte nach der Inbetriebnahme mehrerer mittelgrosser Flugzeuge im 1. Quartal eine Gegenbewegung ein. Zum anderen kam es auch in volatilen Rubriken wie « Forschung und Entwicklung » zu Rückgängen.

Abbildung 13: Ausrüstungsinvestitionen

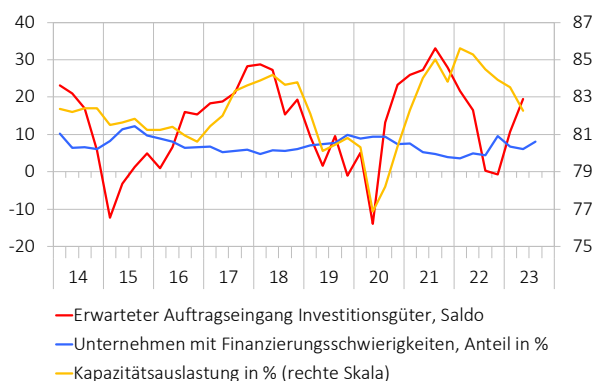
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die Hersteller von Investitionsgütern rechnen zumindest für die kommenden Monate per saldo mit zusätzlichen Aufträgen und einer Produktionsausweitung (Abbildung 14). Das Investitionsklima hat sich zuletzt jedoch weiter eingetrübt. Die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe schätzen die aktuelle Auftragslage zunehmend als ungünstig ein. Zudem ging die Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe zuletzt zurück. Entsprechend nahm die Kapazitätsauslastung im Sektor weiter ab, was nicht auf grosse Investitionsbedürfnisse der Unternehmen deutet. Zusätzlich dürften die im historischen Vergleich weiterhin hohen Energiepreise sowie die jüngsten Zinserhöhungen das Investitionsklima belasten.

Abbildung 14: Indikatoren, Industrie

Saisonbereinigt



Quelle: KOF

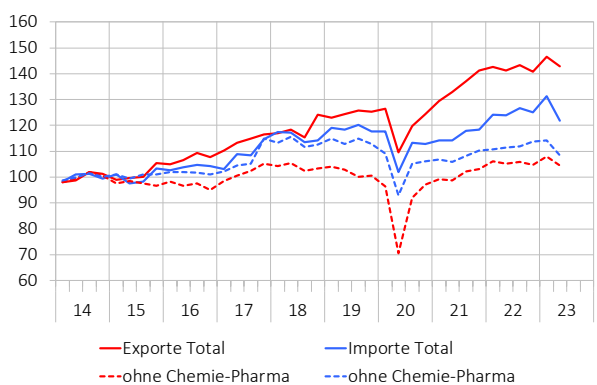
Aussenhandel

Insgesamt lieferte der Sportevent-bereinigte Aussenhandel im 2. Quartal 2023 trotz rückläufiger Exporte einen positiven Wachstumsbeitrag (s. auch S. 9 f.), da auch die Importe zurückgingen.

Nachdem der schweizerische **Aussenhandel mit Waren**⁷ im 1. Quartal 2023 trotz des schwierigen internationalen Umfelds überdurchschnittlich gewachsen war, ging er im 2. Quartal deutlich zurück: Sowohl die Warenexporte (-2,5 %) als auch die Warenimporte (-7,2 %) gaben nach (Abbildung 15). Eine Gegenbewegung zum starken Vorquartal war in beiden Verkehrsrichtungen erwartet worden.

Abbildung 15: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2014 = 100



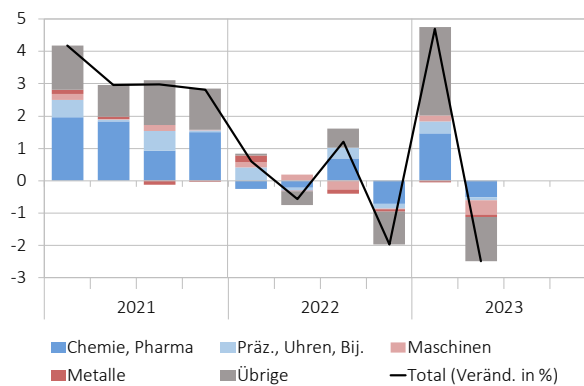
Quelle: SECO

Der Exportrückgang war im 2. Quartal breit über die Rubriken abgestützt (Abbildung 16). Den grössten negativen Impuls lieferte die Rubrik der chemischen und pharmazeutischen Erzeugnisse, gefolgt von den Maschinen

und den Fahrzeugen. Nach Handelspartnern betrachtet, präsentiert sich die Situation etwas heterogener: Während die Ausfuhren nach Deutschland, Frankreich und in die USA zurückgingen, expandierten jene nach Italien und China.

Abbildung 16: Warenexporte, Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, ggü. Vorquartal, in Prozentpunkten

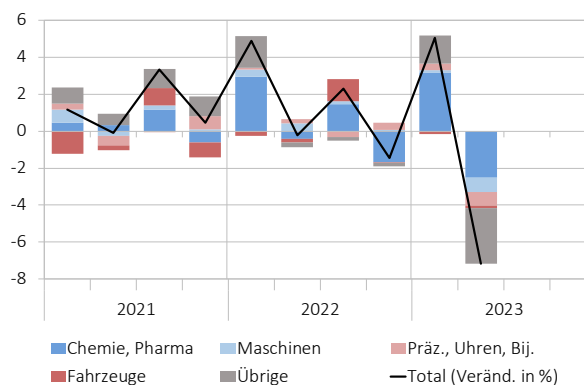


Quelle: SECO

Bei den Warenimporten fiel der Rückgang stärker aus (Abbildung 17). Dazu trugen einerseits Importrubriken bei, die typischerweise wenig konjunktursensitiv sind: die chemischen und pharmazeutischen Produkte und die Bijouterie; diese Bereiche des Warenhandels sind von einer gewissen Volatilität gekennzeichnet. Andererseits waren im 2. Quartal aber auch stärker konjunkturrexponierte Rubriken wie jene der Maschinen rückläufig. Der Importrückgang könnte zusätzlich durch eine Rückkehr zu tieferen Lagerbeständen verstärkt werden, dies nach einem anhaltenden Lageraufbau.⁸ Nach Handelspartnern war der Importrückgang im 2. Quartal breit abgestützt.

Abbildung 17: Warenimporte, Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, ggü. Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

⁷ Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden die Warenexporte und -importe ohne Wertsachen und Transithandel kommentiert. Aufgrund unterschiedlicher Definition und Deflationierung weichen die hier präsentierten Zahlen von denjenigen des Bundesamts für Zoll und Grenzsicherheit ab. In den Abbildungen werden die folgenden Kurzformen verwendet: Chemie, Pharma: Produkte der chemisch-pharmazeutischen Industrie; Präz., Uhren, Bij.: Präzisionsinstrumente, Uhren, Bijouterie; Maschinen: Maschinen, Apparate, Elektronik.

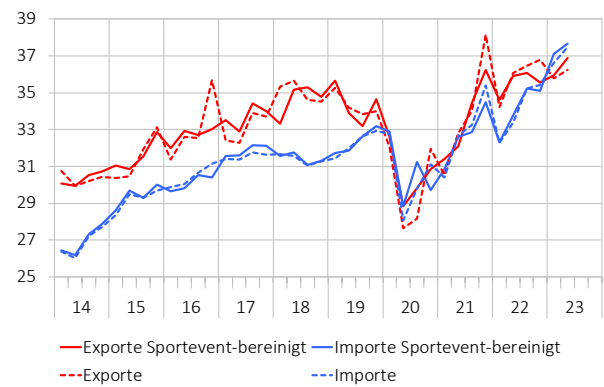
⁸ Vgl. PMI der Schweizer Industrie im Juli, https://www.procure.ch/fileadmin/user_upload/Dokumente/PROCURE_SWISS_MAGAZIN/PMI/PMI Juli 2023_Deutsch.pdf.

Im 2. Quartal 2023 wuchsen die **Dienstleistungsexporte** um 2,6 % (nicht Sportevent-bereinigt: +1,3 %; Abbildung 18). Das Wachstum im 2. Quartal wurde massgeblich durch die Transportdienste sowie die Geschäftsdienste getrieben. Im Fremdenverkehr liess die Dynamik nach. Zumindest gemessen an den Logiernächten ausländischer Gäste ist die Erholung vom Corona-Einbruch aber noch nicht abgeschlossen: Das Vorkrisenniveau wurde um rund 5 % unterschritten (Abbildung 19)

Die **Dienstleistungsimporte** wuchsen im 2. Quartal 2023 Sportevent-bereinigt um 1,5 % (nicht Sportevent-bereinigt: +2,3 %; Abbildung 18). Das Wachstum ist vorwiegend auf einen Importanstieg in den Bereichen der Geschäftsdienste sowie des Fremdenverkehrs zurückzuführen. Letztere wuchsen das achte Quartal in Folge kräftig; dies widerspiegelt die gestiegene Reiselust vieler Schweizerinnen und Schweizer im Nachgang der Corona-Pandemie. Die meisten anderen Rubriken verzeichneten im 2. Quartal ebenfalls ein Wachstum.

Abbildung 18: Aussenhandel mit Dienstleistungen

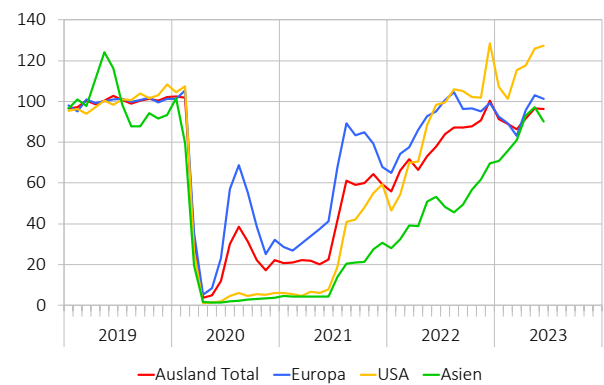
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 19: Logiernächte nach Herkunft der Gäste

Saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

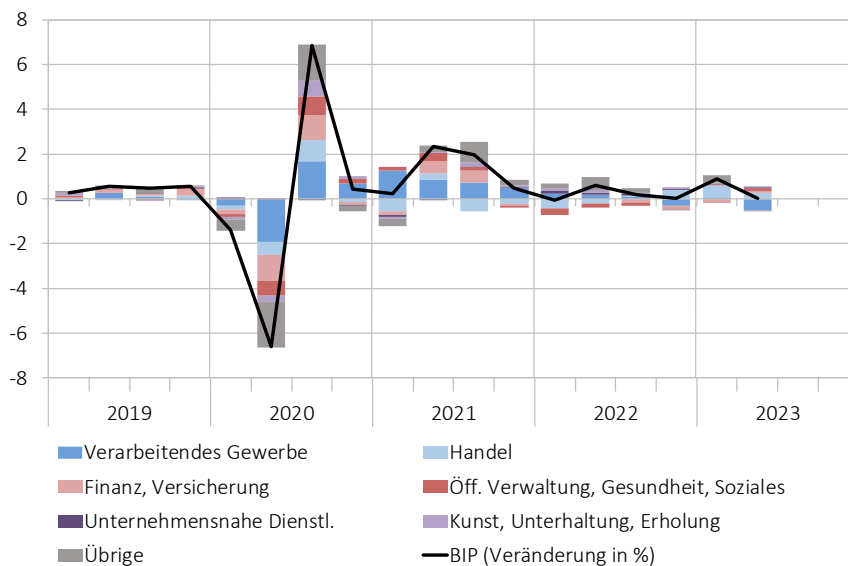
	22:3	22:4	23:1	23:2
Bruttoinlandprodukt*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.2	0.0	0.9	0.0
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	0.3	0.0	0.3	0.0
Verarbeitendes Gewerbe	0.6	-1.7	0.5	-2.9
Baugewerbe	-2.2	-0.4	1.0	-0.7
Handel	1.0	2.6	2.9	2.1
Gastgewerbe	3.6	2.6	3.5	5.2
Finanz, Versicherung	-2.0	-1.2	-2.1	0.3
Unternehmensnahe Dienstleistungen	-0.6	-0.4	0.4	0.7
Öffentliche Verwaltung	0.7	0.4	0.3	0.1
Gesundheit, Soziales	0.8	0.8	0.6	0.8
Kunst, Unterhaltung, Erholung*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	1.4	1.7	0.7	0.7
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	6.5	1.3	-49.6	1.0
Übrige	0.8	0.1	1.7	-0.4

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Branchenaggregat «Kunst, Unterhaltung, Erholung».

Quelle: SECO

Abbildung 20: Beiträge der Branchen zum BIP-Wachstum

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, 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; **Übrige:** « Land-, Forstwirtschaft und Fischerei », Noga 01–03; « Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden », Noga 05–09; « Energieversorgung, Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung », Noga 35–39; « Verkehr und Lagerei », Noga 49–53; « Information und Kommunikation », Noga 58–63; « Erziehung, Unterricht », Noga 85; « Erbringung von sonstigen Dienstleistungen », Noga 94–96; « Private Haushalte als Arbeitgeber und Hersteller von Waren für den Eigenbedarf », Noga 97–98; « Gütersteuern, Gütersubventionen ».

Tabelle 2: Bruttoinlandprodukt gemäss Verwendungsansatz
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	22:3	22:4	23:1	23:2
Bruttoinlandprodukt*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.2	0.0	0.9	0.0
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	0.3	0.0	0.3	0.0
Privater Konsum	0.6	0.6	0.6	0.4
Staatskonsum	0.1	0.2	0.4	0.1
Ausrüstungsinvestitionen	1.5	-0.8	2.5	-3.7
Bauinvestitionen	-1.7	-0.6	0.0	-0.8
Warenexporte ohne Wertsachen	11.8	0.0	3.6	-1.2
sowie ohne Transithandel	1.2	-2.0	4.7	-2.5
Dienstleistungsexporte*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.4	-1.4	1.1	2.6
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	1.1	0.9	-2.7	1.3
Warenimporte ohne Wertsachen	2.3	-1.5	5.1	-7.2
Dienstleistungsimporte*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	4.4	-0.4	5.7	1.5
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	5.5	0.6	3.3	2.3

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Dienstleistungsexporte sowie -importe.

Quelle: SECO

Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum

Real, saison- und (wo zutreffend) Sportevent-bereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

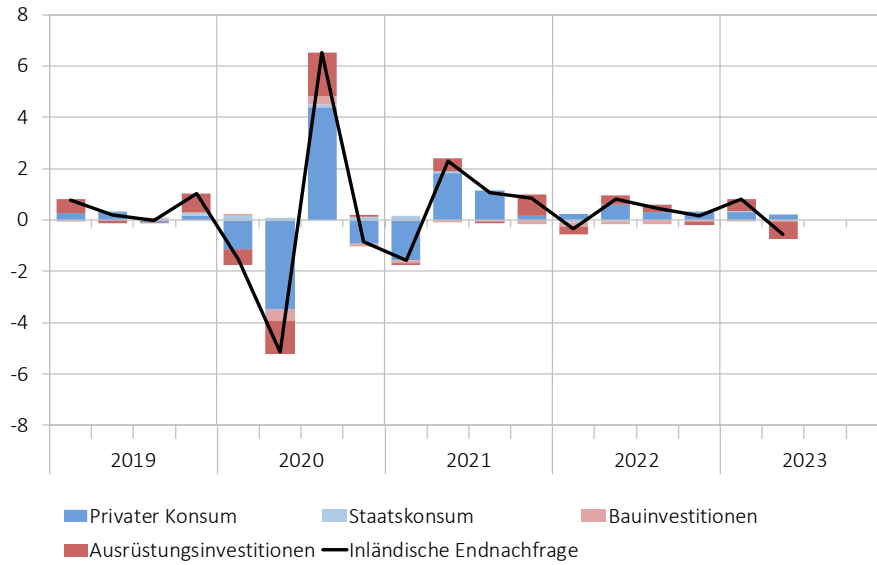
	2022:3	2022:4	2023:1	2023:2
Inländische Endnachfrage	0.5	0.2	0.8	-0.6
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz*	-3.6	-0.4	1.0	-1.3
Handelsbilanz ohne Wertsachen*	3.3	0.2	-0.8	1.8

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz sowie Handelsbilanz ohne Wertsachen.

Quelle: SECO

Abbildung 21: Komponenten der inländischen Endnachfrage

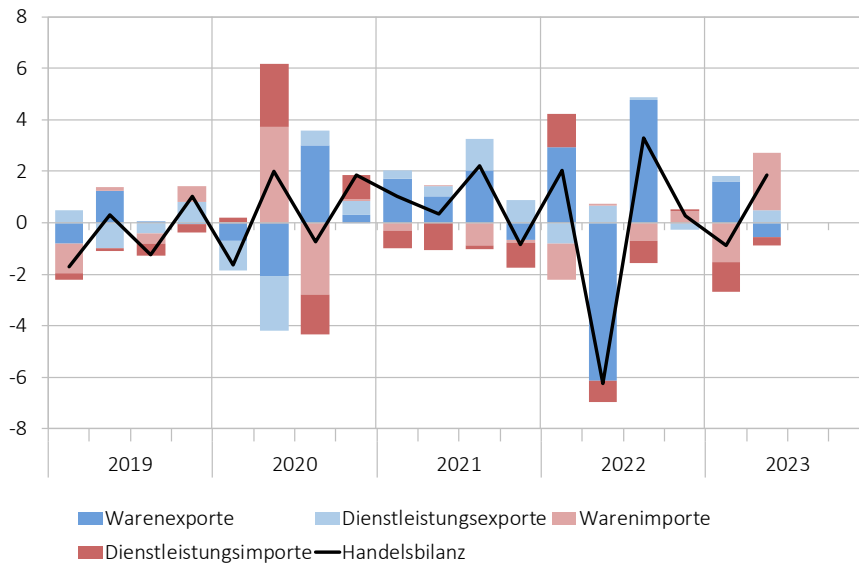
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 22: Komponenten der Handelsbilanz

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



Quelle: SECO

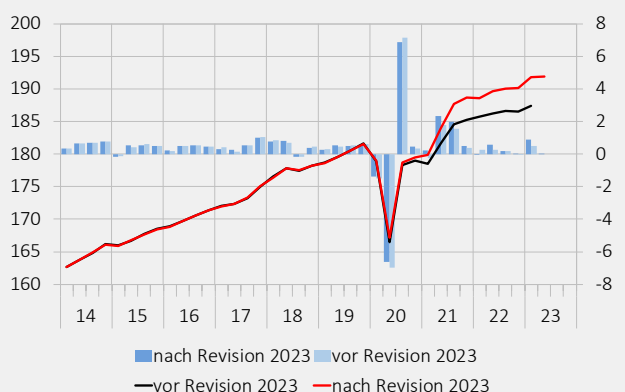
Exkurs: Jahresrevision der VGR – BIP 2022 um 2,6 % gewachsen, 2021 um 5,4 %

Ende August hat das Bundesamt für Statistik (BFS) neue Jahreszahlen zur jährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) der Schweiz vorgelegt.⁹ Aufgrund der aktuellen Informationen wurde das reale, nicht Sportevent-bereinigte BIP-Wachstum für 2022 von 2,0 % (gemäss SECO-Berechnung von Mai) auf 2,6 % revidiert, für 2021 von 4,2 % auf 5,4 % und für 2020 von -2,4 % auf -2,1 %.¹⁰

Diese Revisionen sind grösser als bei routinemässigen Jahresrevisionen üblich. Von 2005 bis 2021 lag die mittlere absolute Revision (MAR) des BFS gegenüber dem ersten SECO-Wert für das Vorjahr (T-1) bei 0,23 Prozentpunkten. Das heisst: Im Durchschnitt ist eine Revision in dieser Grössenordnung nach unten oder nach oben des BIP-Wachstums im Vorjahr zu erwarten. Für das Jahr zuvor (T-2) beträgt die MAR 0,19 Prozentpunkte und für T-3 noch 0,13 Prozentpunkte. Die aktuellen Revisionen liegen mit 0,51 (T-1), 1,17 (T-2) und 0,23 (T-3) allesamt darüber.

Abbildung 23: Jahresrevision des Bruttoinlandprodukts

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Niveau in Mrd. Franken; Rechte Skala: Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Das SECO hat die aktualisierten Jahresdaten in die Berechnung der vierteljährlichen VGR integriert und dabei – wie üblich – die ökonometrischen Modelle der Quartalisierung und der Saisonbereinigung überprüft. Wo nötig, wurden entsprechende Anpassungen vorgenommen.

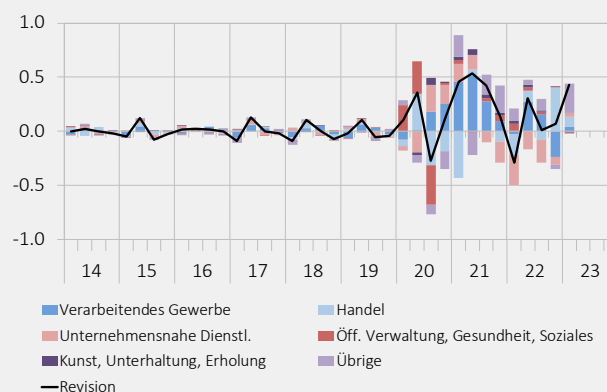
Die resultierende revidierte Zeitreihe des vierteljährlichen, realen, saison- und Sportevent-bereinigten BIP wird in Abbildung 23 der entsprechenden Reihe vor der Revision gegenübergestellt. Vor 2020 sind lediglich geringfügige Revi-

sionen im Zusammenhang mit der Neuberechnung der Saisonbereinigungen festzustellen – die konjunkturelle Interpretation bleibt unverändert.

In der Phase der Corona-Krise und der darauffolgenden Erholung sind die Revisionen, analog der Jahresdaten, grösser. Insbesondere fällt der Einbruch im 2. Quartal 2020 etwas geringfügiger aus als bisher veranschlagt, sodass im darauffolgenden Quartal eine weniger starke Gegenbewegung stattfindet. Dies betrifft v. a. den Handel sowie den Bereich der öffentlichen Verwaltung, sowie Gesundheit und Soziales (Abbildung 24). Für das Jahr 2021 wurde das BIP-Wachstum in sämtlichen Quartalen nach oben revidiert. Auslöser dafür war insbesondere die kräftige Expansion der chemisch-pharmazeutischen Industrie. Demgegenüber fallen die Revisionen für das Jahr 2022 heterogener aus: Für das 1. Quartal wurde das BIP-Wachstum aufgrund der unternehmensnahen Dienste und des Handels nach unten revidiert, für die drei Folgequartale nach oben.

Abbildung 24: Revisionen in den Komponenten

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Beiträge der Sektoren zu den Revisionen des BIP-Wachstums, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Insgesamt bleibt festzuhalten: Der wirtschaftliche Einbruch im Zuge der Corona-Pandemie fiel 2020 leicht schwächer aus als bisher berechnet; Sportevent-bereinigt war der BIP-Rückgang im Gesamtjahr 2020 etwa gleich stark wie 2009 in der Finanzkrise. Zudem war das Wachstum in den darauffolgenden zwei Jahren der Erholung deutlich stärker als bisher berechnet, wobei sich 2021 insbesondere Aktivitäten von multinationalen Unternehmen im Bereich der pharmazeutischen Industrie wachstumssteigernd auswirkten. In der Summe lag das Sportevent-bereinigte BIP im

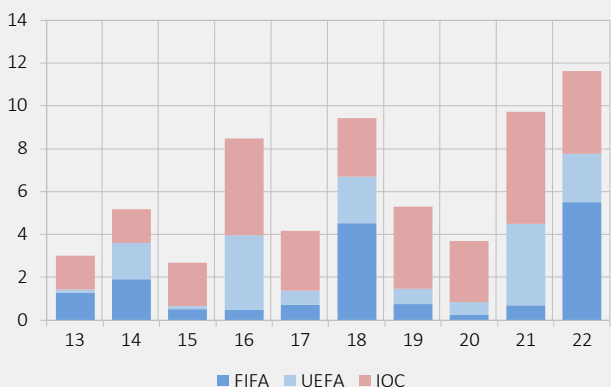
⁹ In der Schweiz sind zwei Institutionen für die Berechnung der VGR zuständig: das BFS für die Jahreszahlen und das SECO für die Quartalszahlen. Jedes Jahr im August publiziert das BFS seine erste Berechnung für das Vorjahr und revidierte Ergebnisse für die zwei vorangegangenen Jahre. Das SECO integriert die aktualisierten Jahreszahlen wiederum in seine Berechnungen und überprüft dabei die Quartalisierung und die Saisonbereinigung der einzelnen Zeitreihen. Weiterführende Informationen zu den Revisionen in den Jahreszahlen: <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.assetdetail.27146564.html>.

¹⁰ <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.html>.

1. Quartal 2023 2,4 % über dem Niveau vor der Revision. Die Auswirkungen der Revision auf die konjunkturelle Interpretation am aktuellen Rand sind aber begrenzt: Im 4. Quartal 2022 stagnierte die Wirtschaft, im 1. Quartal wuchs sie substantiell. Die Beschleunigung im 1. Quartal 2023 fällt nach der Revision aber stärker aus als in den früheren Daten. Die Aufwärtsrevision geht auf verschiedene Branchen zurück, darunter insbesondere Handel, Energie, Teile des verarbeitenden Gewerbes sowie Transport und Kommunikation.

Eine bedeutende Revision betrifft im Jahr 2022 den Sektor Kunst, Unterhaltung, Erholung. Diese steht direkt im Zusammenhang mit der Wertschöpfung internationaler Sportorganisationen (IOC, UEFA, FIFA) mit Sitz in der Schweiz: Im 1. Quartal fanden die Olympischen Winterspiele in Peking statt, im 4. Quartal die Fussball-Weltmeisterschaft in Katar. Die mit solchen internationalen Sportgrossanlässen verbundenen Lizenz-, Marketing- und Ticketeinnahmen generieren Wertschöpfung in der Schweiz.¹¹ Wie aus dem Finanzbericht der FIFA für das Jahr 2022 hervorgeht, waren die Umsätze im Zusammenhang mit der WM mit über 5 Mrd. CHF rekordhoch (Abbildung 25) und damit deutlich höher als bisher veranschlagt.¹² Dementsprechend war die nicht Sportevent-bereinigte Wertschöpfung des Unterhaltungssektors im zweiten Halbjahr 2022 deutlich höher als in den Daten vor der Revision enthalten. Mit dem Ende der Weltmeisterschaft fiel diese Wertschöpfung weg, was sich im nicht Sportevent-bereinigten BIP mit einem starken negativen Impuls im 1. Quartal niederschlägt.

Abbildung 25: Umsatz internationaler Sportorganisationen
In Mrd. CHF

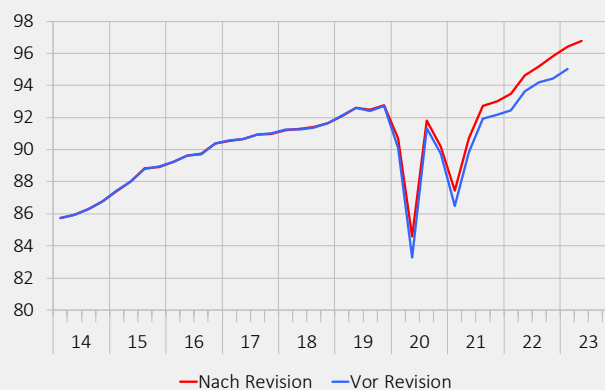


Quellen: FIFA, UEFA, IOC

Im Einklang mit der Produktionsseite fiel der Einbruch des privaten Konsums und der Ausrüstungen 2020 geringer aus. Beide Verwendungskomponenten entwickelten sich bis Anfang 2023 in der Summe dynamischer als in den Daten vor der Revision berechnet. Der private Konsum kam im 1. Quartal 2023 1,4 % höher zu liegen als in den Daten vor der Revision (Abbildung 26), die Ausrüstungsinvestitionen ganze 3,0 %. Allerdings entwickeln sich die Ausrüstungsinvestitionen deutlich volatiler als der private Konsum. Im Verhältnis zur Standardabweichung der Zeitreihe fällt die Revision der Ausrüstungsinvestitionen weniger aussergewöhnlich aus. Die Bauinvestitionen wurden für 2022 nach unten revidiert und lagen im 1. Quartal 2023 1,4 % unter dem vor der Revision berechneten Niveau.

Abbildung 26: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, in Mrd. CHF



Quelle: SECO

Auch bei den Deflatoren gab es grössere Revisionen als in vergangenen Jahren. Der BIP-Deflator wurde für 2022 von 3,3 % auf 2,5 % revidiert. Produktionsseitig wurden insbesondere die Produktions- und Vorleistungsdeflatoren des verarbeitenden Gewerbes und des Handels revidiert, verwendungsseitig jene der Aussenhandelsrubriken.

Autoren: Felicitas Kemeny und Philipp Wegmüller

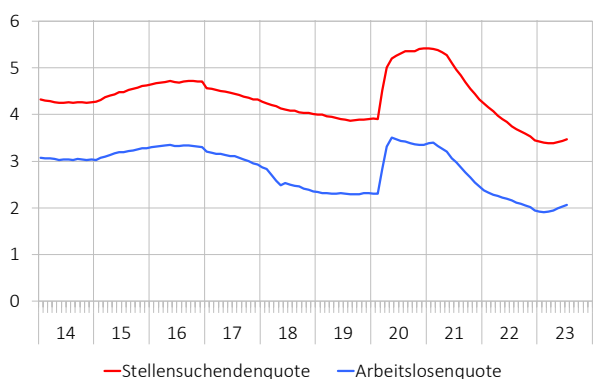
¹¹ <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2023/02/warum-die-wm-in-katar-das-schweizer-bip-erhoeht/>.

¹² <https://publications.fifa.com/en/annual-report-2022/>.

Arbeitsmarkt

Im Juli 2023 nahm die Arbeitslosenzahl saisonbereinigt um 1 500 auf rund 95 000 zu. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (ALQ) stieg auf 2,1 % an und lag damit 0,2 Prozentpunkte über dem Tiefststand von 1,9 % im letzten Februar (Abbildung 27). Die Zahl der Stellensuchenden¹³ stieg im Juli 2023 im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt um 1 300 auf 159 300. Die Quote lag neu bei 3,5 %, womit sie den Tiefstwert, der im April erreicht worden war, um 0,1 Prozentpunkte übertraf. Mit der Entwicklung der letzten Monate bestätigte sich, dass bei der Arbeitslosigkeit im 1. Quartal ein vorläufiger Tiefststand erreicht worden sein dürfte.

Abbildung 27: Stellensuchenden- und Arbeitslosenquote
Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen

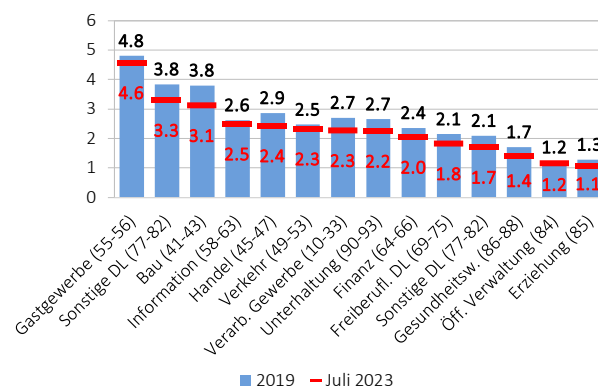


Quelle: SECO

Der rückläufige Trend bei der Arbeitslosigkeit kam praktisch in allen Branchen und Bevölkerungsgruppen zum Erliegen. Teilweise war in den letzten Monaten saisonbereinigt eine leichte Zunahme der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen. So stieg die Arbeitslosenquote u. a. im Gastgewerbe, im Bereich Information und Kommunikation sowie im Baugewerbe etwas an. In allen drei Fällen lag die Quote Ende Juli aber immer noch unter dem Niveau von 2019, als die Arbeitsmarktlage in der Schweiz letztmals sehr günstig war (Abbildung 28). Im verarbeitenden Gewerbe, in welchem sich die Geschäftsaussichten in letzter Zeit eingetrübt haben, lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote mit 2,3 % noch deutlich unter dem Niveau von 2019 mit damals 2,7 %.

Abbildung 28: Arbeitslosenquote, einzelne Branchen

Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen, Noga-Codes der Branchen in Klammern

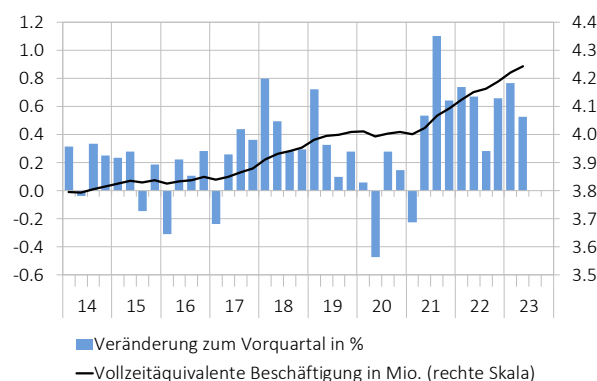


Quelle: SECO

Die vollzeitäquivalente Beschäftigung nahm im 2. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal um 0,5 % zu (Abbildung 29).

Abbildung 29: Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten

Saisonbereinigt



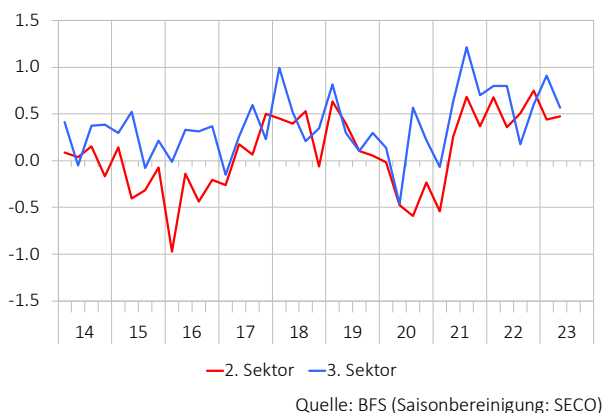
Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Im 3. Sektor schwächte sich das Wachstum etwas ab (+0,6%), während es im 2. Sektor stabil blieb (+0,5%) (Abbildung 30). Innerhalb des 2. Sektors war die Beschäftigungsentwicklung in der Mehrzahl der Wirtschaftsabschnitte des verarbeitenden Gewerbes positiv, im Baugewerbe entwickelte sich die Beschäftigung dagegen leicht rückläufig. Im 3. Sektor stützten u. a. das Gastgewerbe, der Handel, die Finanzdienstleistungen, sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen sowie das Gesundheits- und Sozialwesen das positive Beschäftigungswachstum, wohingegen die Bereiche Information und Kommunikation,

¹³ Zu den Stellensuchenden (STS) zählen die bei einem Regionalen Arbeitsvermittlungszentrum gemeldeten Arbeitslosen – genauer: die arbeitslosen Stellensuchenden – sowie die nicht arbeitslosen Stellensuchenden. 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.

Kunst, Unterhaltung und Erholung sowie Verkehr und Lagerie leichte Beschäftigungsrückgänge verzeichneten.

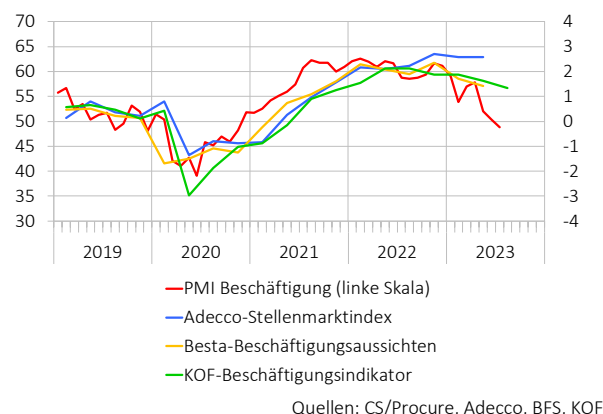
Abbildung 30: Vollzeitäquivalente im 2. und im 3. Sektor
Gegenüber dem Vorquartal in %, saisonbereinigt



Verschiedene Indikatoren zu den Beschäftigungsaussichten entwickeln sich aktuell leicht rückläufig und lassen damit eine gewisse Verlangsamung des Beschäftigungswachstums erwarten. Die deutlichste Abschwächung zeigt der saisonbereinigte Subindex des Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI), welcher im Juli 2023 erstmals seit 2020 unter die Wachstumsschwelle von 50 gefallen ist (Abbildung 31). Der KOF-Beschäftigungsindikator, der Index der Besta-Beschäftigungsaussichten sowie der Adecco-Stellenmarktindex gingen etwas weniger stark zurück und lagen am aktuellen Rand noch über ihren langfristigen Mittelwerten.

Abbildung 31: Arbeitsmarktaussichten

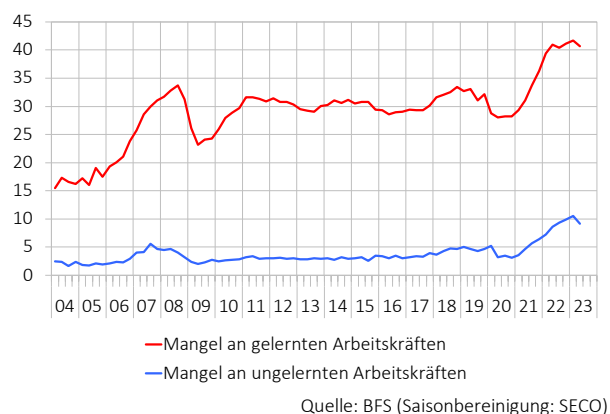
PMI monatlicher Wert; übrige Indizes: Quartalswerte standardisiert



Mit der starken Nachfrage nach Arbeitskräften, die zu einem robusten Beschäftigungswachstum und einem tiefen Niveau der Arbeitslosigkeit führte, akzentuierten sich die Rekrutierungsschwierigkeiten für die Unternehmen ab 2021 sukzessive (Abbildung 32). Gemäss BFS gaben ab dem 2. Quartal 2022 rund 41 % der Unternehmen an, dass sie qualifizierte Arbeitskräfte gesucht und diese nur mit Mühe oder nicht gefunden hätten. Im 2. Quartal 2023 verharrte der entsprechende Anteil auf diesem auch im langjährigen Vergleich hohen Wert. Bemerkenswert ist, dass auch ein zunehmender Anteil von Unternehmen Mühe hatte, ungelernete Arbeitskräfte zu finden. Dieser Anteil stieg bis im 1. Quartal 2023 auf 10 % an und verringerte sich im 2. Quartal 2023 leicht auf 9 %. Die starke Wirtschaftsentwicklung hat also zu einem breiten, konjunkturbedingten Anstieg des Arbeitskräftemangels geführt.¹⁴

Abbildung 32: Rekrutierungsschwierigkeiten

Anteil Betriebe mit Schwierigkeiten, Arbeitskräfte zu finden: saisonbereinigt, Betriebe nach Beschäftigung gewichtet



¹⁴ Weitere Ausführungen zum Thema Fachkräftebedarf: <https://dievolkswirtschaft.ch/de/schwerpunkte/fachkraefte-gesucht/>.

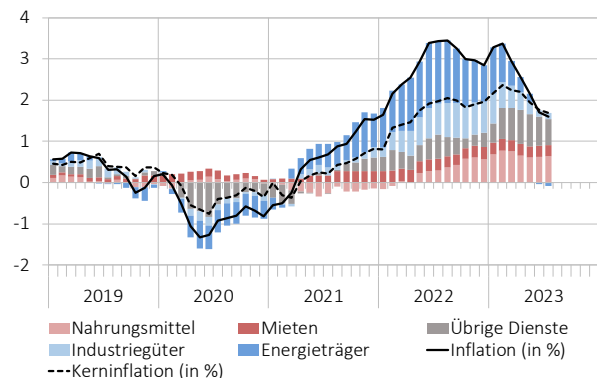
Preise

Die Inflation hat sich bis Juli weiter auf 1,6 % zurückgebildet. Gedämpft wurde die Inflation zum einen durch die im Vorjahresvergleich tieferen Preise für Erdölprodukte. Trotz der höheren Stromtarife resultiert in der Summe ein negativer Beitrag der Energieträger (inkl. Treibstoffe, Abbildung 33, dunkelblaue Balken).

Zum anderen hat sich auch die Kerninflation reduziert (1,7 %, gestrichelte Linie), nicht zuletzt wegen der weiteren Aufwertung des Schweizer Franken. Einerseits hat der Preisauftrieb bei industriell gefertigten Gütern weiter nachgelassen (hellblaue Balken), und zwar stärker als im Euroraum. Andererseits hat sich auch der Beitrag der Dienstleistungen (exkl. Mieten, graue Balken) leicht reduziert, v. a. wegen Pauschalreisen ins Ausland und Flugtickets.

Abbildung 33: Beiträge zur Inflation¹⁵

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten



Quelle: BFS (Berechnungen: SECO)

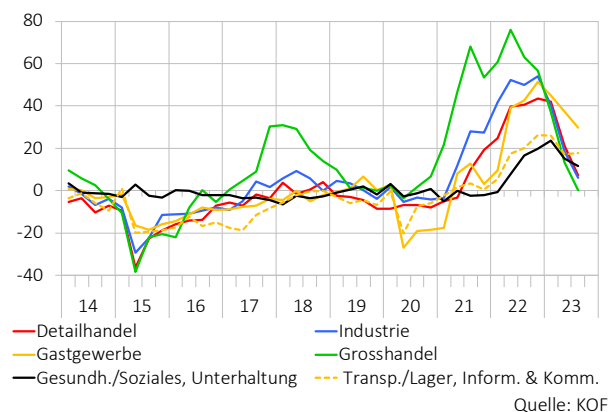
Der Beitrag der Nahrungsmittel (hellrote Balken) bleibt dagegen verhältnismässig hoch (0,6 Prozentpunkte). Der Teuerungsbeitrag der Mieten liegt derzeit bei 0,3 Prozentpunkten. Angesichts des Anfang Juni angehobenen Referenzzinssatzes ist hier jedoch ab Oktober mit einem

deutlichen Anstieg zu rechnen. Weitere Anstiege des Referenzzinssatzes und der Mieten würden die Inflation im kommenden Jahr erhöhen.

Die Unsicherheit beim Inflationsausblick ist derzeit hoch. Neben den Mieten dürfte z. B. die Tarifierhöhung der SBB die Inflation erhöhen. Zudem deuten die Umfragen darauf hin, dass bei gewissen Dienstleistungen, insbesondere im Gastgewerbe, angesichts der hohen Nachfrage und der angespannten Arbeitsmarktlage die Preise weiter steigen könnten (Abbildung 34).

Abbildung 34: Erwartete Verkaufspreise nach Branche

Salden, saisonbereinigt, erwartete Entwicklung in den nächsten drei Monaten



Quelle: KOF

Andererseits sind v. a. in der Industrie zuletzt die Einkaufspreise und Transportkosten zuletzt deutlich gesunken, auch angesichts der global verhaltenen Entwicklung der Industrie. Je nachdem, ob und allenfalls wie stark dies an die Endkunden weitergegeben wird, könnte die Inflation noch weiter zurückgehen.

¹⁵ In der Abbildung summieren sich die Balken der Komponenten « Nahrungsmittel », « Mieten », « Übrige Dienstleistungen » und « Industriegüter » nicht exakt zur Kernteuerung auf, da in allen Bereichen auch saisonale Produkte enthalten sind, die in der Kernteuerung ausgeklammert werden.

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

Das BIP der Schweiz blieb im 2. Quartal unverändert. Negative Impulse kamen von der Investitionstätigkeit: Die Ausrüstungsinvestitionen waren auf breiter Basis rückläufig, insbesondere die Bereiche EDV, Forschung und Entwicklung sowie Fahrzeuge. Auch die Bauinvestitionen gingen zurück. Hingegen wuchs der private Konsum erneut substantiell, gestützt durch die gute Arbeitsmarktlage. Die Beschäftigung stieg im 2. Quartal neuerlich an, und die Arbeitslosigkeit bewegt sich auf tiefem Niveau. Im Zuge rückläufiger Importe trug auch der Aussenhandel im 2. Quartal in der Summe positiv zum BIP-Wachstum bei.

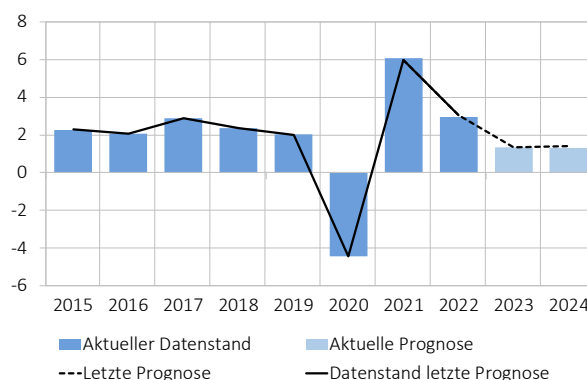
Für das laufende 3. Quartal deuten die verfügbaren Indikatoren auf eine schwache Entwicklung. So hat der Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität zuletzt weiter nachgegeben. Auch andere Konjunkturindikatoren wie das KOF-Barometer deuten auf eine schwache Entwicklung hin. Die Heterogenität zwischen den Indikatoren ist allerdings gross: Während der Einkaufsmanagerindex (PMI) für den Schweizer Dienstleistungssektor eine schwache Expansion erwarten lässt, signalisiert der PMI der Schweizer Industrie in der kurzen Frist einen Rückgang der Produktion.

Das Wachstum der Weltwirtschaft im 2. Quartal liegt insgesamt im Rahmen dessen, was erwartet wurde. Die Ausichten werden insbesondere von der persistenten Inflation belastet. Zwar haben sich die Inflationsraten in den meisten Ländern in den vergangenen Monaten aufgrund der rückläufigen Energiepreise weiter zurückgebildet. Die Kerninflation ist bislang allerdings weniger stark zurückgegangen. Dies auch, weil die internationale Konjunktur, insbesondere der Arbeitsmarkt, bis zuletzt resilient blieb. Die Inflation dürfte so insgesamt noch länger auf überdurchschnittlichen Niveaus bleiben, zumal auch der Ölpreis zuletzt wieder deutlich angezogen hat. Damit

dürften die Notenbanken die Leitzinsen weiter anheben bzw. länger auf dem aktuell hohen Niveau belassen, was im weiteren Prognoseverlauf die Nachfrage global bremsen sollte. In der Summe geht die Expertengruppe wie im Juni für 2023 sowie 2024 von einer unterdurchschnittlichen Entwicklung der Weltnachfrage aus (Abbildung 35, Tabelle 5).

Abbildung 35: Weltnachfrage

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



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

Auch in der Schweiz bildete sich die Inflation wegen der tieferen Energiepreise weiter zurück. Zudem dämpfte die Aufwertung des Schweizer Frankens die Preisentwicklung, sodass die Inflation etwas stärker zurückging als im Juni erwartet. Im Jahresdurchschnitt 2023 sollte die Inflation damit bei 2,2 % zu liegen kommen (Prognose von Juni: 2,3 %). 2024 sollte die Inflation dagegen etwas höher ausfallen als bislang erwartet (1,9 %; Prognose vom Juni: 1,5 %). In den kommenden Monaten dürfte ein Teil der Mieten aufgrund der Erhöhung des Referenzzinssatzes spürbar ansteigen.¹⁶ Per 1. Januar 2024 steigen ausserdem die Mehrwertsteuer¹⁷ sowie die Strompreise.¹⁸

¹⁶ Seit dem 2. Juni 2023 liegt der Referenzzinssatz neu bei 1,5 % (+0,25 Prozentpunkte). Eine Erhöhung der Miete um 3 % ist zulässig, wenn der Mietvertrag auf dem bisherigen Referenzzinssatz von 1,25 % beruht. Gemäss Schätzungen könnte dies bei ungefähr der Hälfte der Mietverhältnisse der Fall sein. Vgl. <https://www.bwo.admin.ch/bwo/de/home/das-bwo/informationen/medienmitteilungen.msg-id-95474.html>.

¹⁷ Als Folge der Abstimmung zur Änderung des AHV-Gesetzes vom 25. 09. 2022 wird der Mehrwertsteuer-Normalsatz auf 8,1 % angehoben, der Sondersatz für Beherbergungen steigt auf 3,8 %, und für den reduzierten Satz werden neu 2,6 % gelten. Geplant ist ein Inkrafttreten per 01. 01. 2024. Vgl. <https://www.estv.admin.ch/estv/de/home/mehrwertsteuer/mwst-steuersaetze.html>.

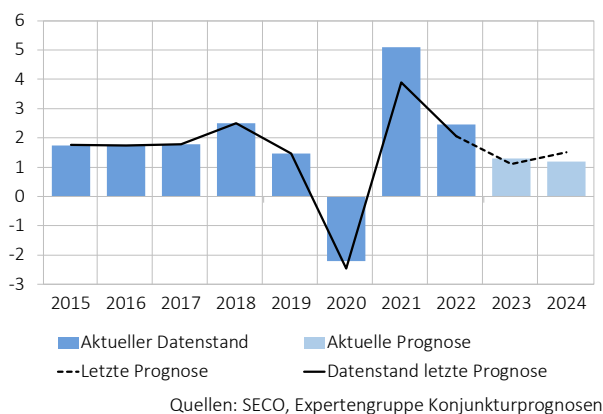
¹⁸ Für das Jahr 2024 steigen die schweizerischen Strompreise in der Grundversorgung für Haushalte im Mittel (Median) um rund 18 % an. Vgl. <https://www.elcom.admin.ch/elcom/de/home/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97619.html>.

Auch im öffentlichen Verkehr wurden Tarifierhöhungen angekündigt.¹⁹ Andererseits dürften tiefere Energie- und Einkaufspreise die Preisentwicklung in anderen Bereichen dämpfen. Insgesamt bleibt die Inflation in der Schweiz über den gesamten Prognosezeitraum deutlich tiefer als in anderen Industrieländern. Im internationalen Vergleich sollten die dämpfenden Effekte der Teuerung und der entsprechend geringeren geldpolitischen Strafung in der Schweiz daher begrenzt bleiben.

Insgesamt erwartet die Expertengruppe des Bundes für das Gesamtjahr 2023 ein Wirtschaftswachstum von 1,3 % und revidiert damit ihre Prognose vom Juni nach oben (Abbildung 36; Prognose vom Juni: 1,1 %). Damit würde sich die Schweizer Wirtschaft deutlich unterdurchschnittlich entwickeln, ohne aber in eine Rezession zu geraten. Wie bisher basiert die Prognose auf der Annahme, dass eine Energiemangellage mit breitflächigen Produktionsausfällen auch im kommenden Winter 2023/24 ausbleibt.

Abbildung 36: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



Dabei sollte der private Konsum die Konjunktorentwicklung in den kommenden Quartalen weiter stützen. Zwar legen die aktuellen Umfragen eine verhaltene Reallohnentwicklung nahe; zudem sollten die steigenden Zinsen den Sparanreiz erhöhen. Jedoch ist die Lage am Arbeitsmarkt weiterhin gut, und die Arbeitslosenquote liegt nach wie vor unter dem Niveau vor der Corona-Krise. Nach den erheblichen Beschäftigungszuwächsen der vergangenen Quartale lassen viele der arbeitsmarktbezogenen Vorlaufindikatoren wie die PMI-Umfragen und der KOF-Beschäftigungsindikator eine zwar weiterhin positive, aber doch nachlassende Dynamik der Beschäftigung erwarten. So ist die Arbeitslosenquote seit Anfang Jahr bereits leicht angestiegen, im Jahresdurchschnitt sollte

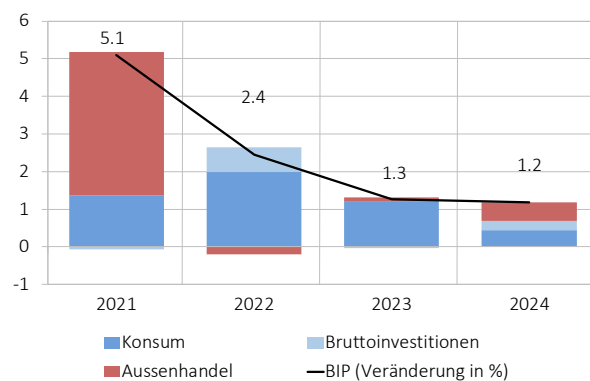
aber mit 2,0 % (Prognose unverändert) ein im historischen Vergleich sehr tiefer Wert erreicht werden. Entsprechend erwartet die Expertengruppe für dieses Jahr immer noch ein überdurchschnittliches Wachstum des privaten Konsums (Abbildung 37, Tabelle 4).

Dagegen dürften sich das unterdurchschnittliche Wachstum der Weltnachfrage und die jüngste Aufwertung des Schweizer Francs auf die konjunktursensitiven Bereiche des Aussenhandels auswirken. Allerdings ist die Nachfrage nach pharmazeutischen Produkten, die in den Exporten der Schweiz einen grossen Anteil ausmachen, wesentlich weniger konjunkturabhängig. Zudem ist von einer weiteren Erholung im Fremdenverkehr auszugehen, dank der Gäste aus Übersee.²⁰ Insgesamt dürfte der Aussenhandel kaum zum BIP-Wachstum beitragen (Abbildung 37).

Die sinkende Kapazitätsauslastung und die gestiegenen Zinsen dürften die Investitionstätigkeit in der Schweiz in den kommenden Quartalen dämpfen. Bei den Ausrüstungsgütern ist daher von einem schwachen Wachstum auszugehen. Die Bauinvestitionen dürften sich im Zuge nachlassender Lieferengpässe und Einkaufspreise in den kommenden Quartalen zaghaft erholen. Für das Gesamtjahr 2023 wird ein Rückgang erwartet.

Abbildung 37: Wachstumsbeiträge, Sportevent-bereinigt

Real, saisonbereinigt, ohne Wertsachen, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, 2023 und 2024: Prognosen



Im Jahr 2024 sollte angesichts der weiter zurückgehenden Inflationsraten eine langsame Erholung der globalen Nachfrage und damit der Schweizer Exporte einsetzen. Hingegen sollte die Konsumnachfrage an Schwung verlieren. Zum einen wird sich die konjunkturelle Abkühlung auch am Arbeitsmarkt bemerkbar machen; die Arbeitslosenquote sollte 2024 bei 2,3 % zu liegen kommen (Prognose unverändert). Zum anderen dürfte die Inflation

¹⁹ Die durchschnittliche Erhöhung beträgt voraussichtlich 3,7 %. Vgl. <https://www.srf.ch/news/schweiz/oeffentlicher-verkehr-billettpreise-steigen-weniger-stark-als-erwartet>.

²⁰ Vgl. <https://www.nlt.admin.ch/f/link.aspx?1785252AADA76416396E2745368ADDA755265A8ED314237B> und <https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/kof-news0/2023/05/schweizer-tourismus-zeigt-sich-krisenfest.html>.

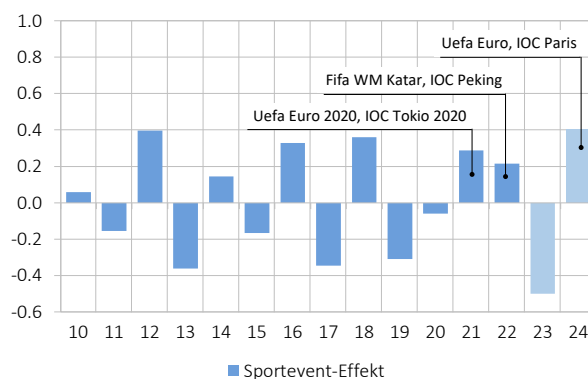
2024 mit 1,9 % höher ausfallen als noch in der Prognose von Juni erwartet (1,5 %). Insgesamt prognostiziert die Expertengruppe für 2024 ein Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP von 1,2 % (Prognose von Juni: 1,5 %). Damit würde die Schweizer Wirtschaft auch im kommenden Jahr deutlich unterdurchschnittlich wachsen.

Bei einer Prognose des nicht Sportevent-bereinigten BIP-Wachstums müssen zusätzlich die grossen internationalen Sportevents berücksichtigt werden. Diese finden üblicherweise in den geraden Kalenderjahren statt und erhöhen dann das BIP-Wachstum. In den vergangenen zwei Jahren fanden jedoch aufgrund der Vertagung wegen der Corona-Pandemie gleich vier Events statt: die Uefa-Europameisterschaft, die Fifa-Weltmeisterschaft in Katar, die IOC-Sommerspiele in Tokio sowie die IOC-Winterspiele in Peking. Diese wirkten sich 2021 und 2022 wachstumssteigernd aus: Der Unterhaltungssektor wuchs 2021 um 70 % und 2022 um 57 %, grösstenteils aufgrund der genannten Grossveranstaltungen. Die Beiträge dieser Events zum BIP-Wachstum lagen bei 0,3 Prozentpunkten 2021 respektive 0,2 Prozentpunkten 2022 (Abbildung 38). Im Jahr 2023 folgt eine entsprechende Gegenbewegung. Bereits im 1. Quartal ging die Wertschöpfung des Unterhaltungssektors nach dem Ende der Fifa-Weltmeisterschaft in Katar stark zurück. Der damit einhergehende Sportevent-Effekt dürfte im Jahr 2023 bei rund -0,5 Prozentpunkten liegen, d. h.: Das Wachstum des

nicht Sportevent-bereinigten BIP wird voraussichtlich um 0,5 Prozentpunkte unter jenem des Sportevent-bereinigten BIP liegen. 2024 werden die Uefa-Fussball-Europameisterschaft in Deutschland sowie die IOC-Sommerspiele in Paris stattfinden. Basierend auf der historischen Entwicklung, ist davon auszugehen, dass diese Events für einen Wachstumsimpuls in Höhe von rund 0,4 Prozentpunkten sorgen werden. Somit sollte das Wachstum des nicht Sportevent-bereinigten BIP 2024 rund 0,4 Prozentpunkte höher sein als jenes des Sportevent-bereinigten.

Abbildung 38: Sportevent-Effekt

Differenz zwischen dem BIP-Wachstum (nicht Sportevent-bereinigt) und dem Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP, in Prozentpunkten; 2023–2024: Prognosen



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Risiken

Die Konjunkturrisiken sind ausgeprägt. Die Inflation könnte sich international als noch persistenter erweisen und eine restriktivere Geldpolitik nötig machen. Die globale Nachfrage würde damit weiter gebremst. Ausserdem könnten sich bestehende Risiken im Zusammenhang mit der globalen Verschuldung, Risiken von Korrekturen an den Immobilien- und Finanzmärkten sowie Bilanzrisiken bei Finanzinstitutionen verschärfen. Darüber hinaus könnte die Übertragung der geldpolitischen Straffung auf die Realwirtschaft stärker ausfallen als aktuell angenommen.

Zunehmende Risiken für die internationale Konjunktur und damit für den Schweizer Aussenhandel gehen von der Entwicklung in Deutschland und in China aus. So könnte

sich die deutsche Industrie deutlicher abschwächen und die exponierten Bereiche der Schweizer Wirtschaft stärker bremsen als erwartet. Zudem könnte sich die chinesische Wirtschaft angesichts der Krise im Immobiliensektor, der hohen Verschuldung und der eingetrübten Stimmung von Unternehmen und Haushalten stärker abkühlen als angenommen.

Schliesslich bleiben die Risiken einer Energiemangellage für den kommenden Winter 2023/2024 trotz der bisherigen Entspannung bestehen. Sollte es in Europa zu einer ausgeprägten Energiemangellage mit Produktionsausfällen auf breiter Basis und einem deutlichen Abschwung kommen, wäre auch in der Schweiz mit einer Rezession bei gleichzeitig hohem Preisdruck zu rechnen.

Tabelle 4: Konjunkturprognosen Schweiz, September 2023²¹
 Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, Beiträge in Prozentpunkten,
 BIP und Komponenten: real, saisonbereinigt

	2021	2022	2023 *	2024 *	
Bruttoinlandprodukt (BIP) und Komponenten, Sportevent-bereinigt**					
BIP	5.1	2.4	1.3 (1.1)	1.2 (1.5)	
Privater Konsum	1.8	4.2	2.2 (1.8)	1.1 (1.2)	
Staatskonsum	3.3	-0.8	0.8 (0.0)	-1.1 (-2.1)	
Bauinvestitionen	-3.1	-5.5	-2.1 (-1.2)	0.7 (0.7)	
Ausrüstungsinvestitionen	6.0	4.6	0.8 (2.0)	1.1 (1.1)	
Warenexporte	12.3	4.0	3.4 (3.5)	4.1 (4.5)	
Dienstleistungsexporte	9.9	6.0	2.8 (2.5)	3.0 (3.5)	
Warenimporte	4.3	7.6	1.2 (2.8)	3.8 (3.1)	
Dienstleistungsimporte	6.6	4.3	8.0 (5.6)	3.5 (4.5)	
Beiträge zum BIP-Wachstum, Sportevent-bereinigt**					
Inländische Endnachfrage	2.1	2.3	1.2 (1.2)	0.7 (0.6)	
Aussenhandel	3.8	-0.2	0.1 (0.1)	0.5 (0.7)	
Arbeitsmarkt und Preise					
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	2.1 (1.8)	0.8 (0.7)	
Arbeitslosenquote in %	3.0	2.2	2.0 (2.0)	2.3 (2.3)	
Landesindex der Konsumentenpreise	0.6	2.8	2.2 (2.3)	1.9 (1.5)	
BIP, nicht Sportevent-bereinigt	5.4	2.7	0.8 (0.8)	1.6 (1.8)	

* Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 20.09.2023. Prognosen vom 15.06.2023 in Klammern.

** Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Dienstleistungsexporte, Dienstleistungsimporte, Aussenhandel.
 Quellen: BFS, SECO

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, September 2023²²
 Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, BIP und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt

	2021	2022	2023 *	2024 *	
BIP international					
Vereinigte Staaten	5.9	2.1	2.0 (1.5)	1.0 (1.0)	
Euroraum	5.5	3.4	0.5 (0.7)	1.0 (1.2)	
Deutschland	3.1	1.9	-0.3 (-0.1)	0.9 (1.3)	
Vereinigtes Königreich	7.6	4.1	0.4 (0.3)	0.8 (1.0)	
Japan	2.3	1.0	1.6 (1.1)	0.9 (1.1)	
Bric-Länder	8.0	3.3	5.0 (4.8)	4.4 (4.5)	
China	8.4	3.0	5.1 (5.4)	4.6 (4.6)	
Weltnachfrage	6.1	3.0	1.3 (1.3)	1.3 (1.4)	
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	70.7	100.9	82.2 (77.3)	82.7 (72.7)	
Schweiz					
Saron in %	-0.7	-0.2	1.5 (1.5)	1.9 (1.9)	
Rendite 10-jährige Staatsanleihen in %	-0.3	0.8	1.1 (1.2)	1.2 (1.3)	
Realer Wechselkursindex	-2.6	-0.6	3.2 (2.0)	1.5 (0.6)	

* Annahmen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 20.09.2023. Annahmen vom 15.06.2023 in Klammern.

Quellen: SECO, entsprechende statistische Institutionen

²¹ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.

²² Bric-Länder: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien und China.

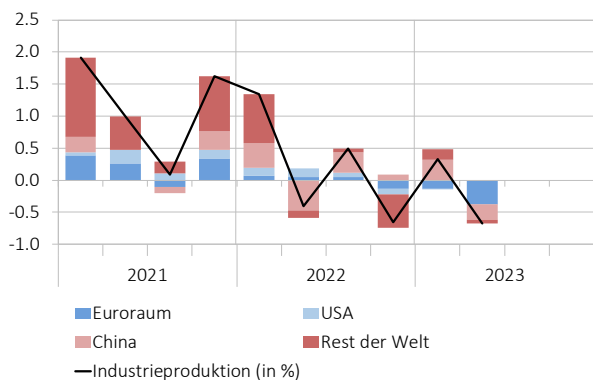
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft entwickelte sich bis zum Sommer 2023 moderat.²³ Im 2. Quartal 2023 fiel das Wachstum der grossen Wirtschaftsräume in der Summe leicht stärker aus als erwartet. Die Heterogenität zwischen den Sektoren und den Ländern ist dabei erheblich. Insbesondere verlaufen die globale Industrieproduktion und der Welthandel seit rund einem Jahr schwunglos (Abbildung 39). Im Euroraum setzte sich die Schwächephase der Industrie fort, und in China verlor die Konjunkturerholung im 2. Quartal an Schwung. In den Vereinigten Staaten hingegen stagnierte die Industrieproduktion, während sie im Vereinigten Königreich und in Japan zuletzt wieder anzog.

Abbildung 39: Weltindustrieproduktion, Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: CPB Netherlands

Die schwache Dynamik des verarbeitenden Gewerbes zeigt sich auch in den Stimmungsindikatoren. So lagen die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für das verarbeitende Gewerbe im August vielerorts teilweise deutlich unter der Expansionsschwelle. Doch auch die PMI für den Dienstleistungssektor schwächten sich in vielen Ländern ab, deuten aber global noch auf eine fortgesetzte, wenn auch schwache Expansion hin. Stützend wirkt zudem die noch immer gute Lage auf den Arbeitsmärkten in den grossen Industrieländern. Der Inflationsdruck bleibt aber

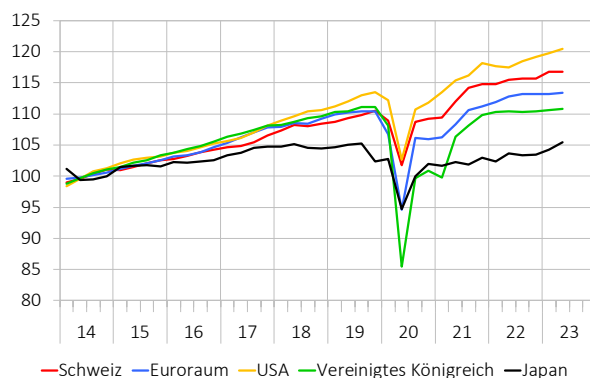
weiterhin hoch. Der Preisauftrieb hat sich in den grossen Industrieländern verbreitert und dürfte länger erhöht bleiben. Zudem stieg der Ölpreis seit Juli wieder deutlich an. Das dürfte die Kaufkraft der Haushalte zusätzlich belasten. Der restriktivere Kurs der internationalen Geldpolitik in den kommenden Quartalen sollte die Nachfrage weiter bremsen. Die Weltnachfrage sollte im laufenden und im kommenden Jahr wachsen, aber unterdurchschnittlich.²⁴

Euroraum

Das BIP des Euroraums legte im 2. Quartal mit einem Wachstum von 0,1 % nur geringfügig zu (Abbildung 40). Sowohl der private Konsum als auch die Investitionstätigkeit waren schwach. Die Exporte waren rückläufig, wodurch der Aussenhandel insgesamt einen negativen Beitrag leistete. Deutlich positive Impulse kamen aus der Lagerhaltung.

Abbildung 40: BIP international

Real, saisonbereinigt (Schweiz: Sportevent-bereinigt), Jahresmittel 2014 = 100



Quellen: SECO, Eurostat, U.S. BEA, U.K. ONS, CaO Japan

In **Frankreich** stieg das BIP (0,5 %) dank eines kräftigen Beitrags des Aussenhandels deutlich (Abbildung 41). Die Binnennachfrage hingegen wirkte im 2. Quartal bremsend. In **Italien** war die Binnennachfrage ebenfalls rückläufig. Zudem kamen vom Aussenhandel keine Impulse,

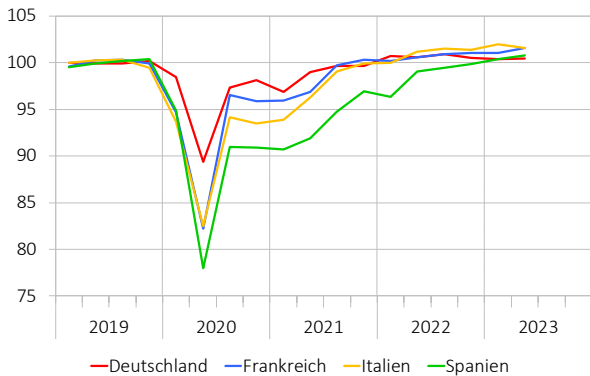
²³ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten. Datenstand: 11. September 2023.

²⁴ Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes: Siehe <https://www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen>.

wodurch das BIP insgesamt rückläufig war (-0,4 %). In **Spanien** wuchs die Binnennachfrage kräftig: Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen wurden deutlich ausgeweitet. Vom Aussenhandel hingegen kamen negative Impulse, wodurch das BIP in Summe um 0,4 % zulegen. In **Deutschland** hingegen stagnierte das BIP nach zwei rückläufigen Quartalen in Folge. Zwar stabilisierten sich die Konsumausgaben, die schwache Auslandnachfrage lastete jedoch auf dem Aussenhandel.

Abbildung 41: BIP, ausgewählte Euroländer

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100

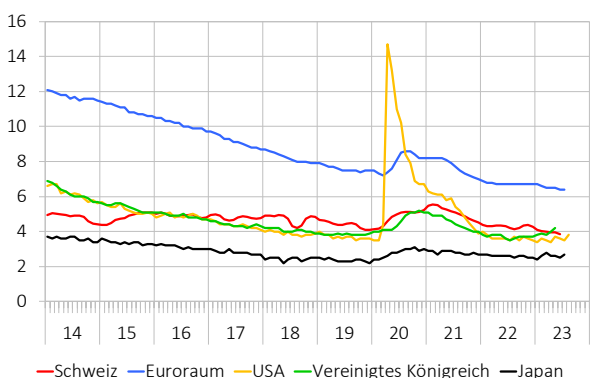


Quelle: Eurostat

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt blieb weiterhin gut: Die Erwerbslosenquote im Euroraum lag im Juli unverändert auf dem Rekordwert von 6,4 % (Abbildung 42). Während die Erwerbslosenrate in Spanien weiter zurückging (11,6 %), verharrte sie in Deutschland auf dem Tiefstand von 2,9 %. In Frankreich (7,4 %) und Italien (7,6 %) hingegen stieg sie leicht an.

Abbildung 42: Erwerbslosigkeit international

Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



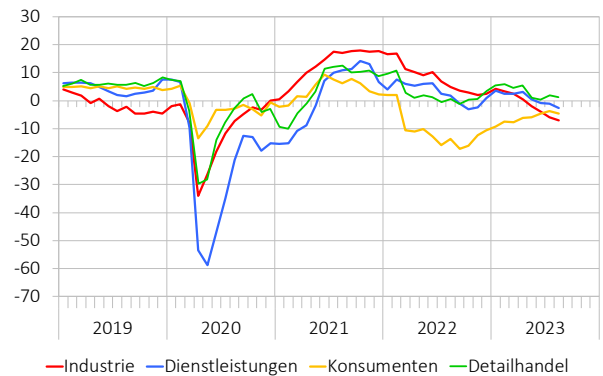
Quellen: BFS (Saisonber.: SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Die verfügbaren Indikatoren haben sich am aktuellen Rand eingetrübt. Zwar stieg die Industrieproduktion des Euroraums im Juni, dies aber einzig wegen eines einmaligen Sondereffekts in Irland. Ohne Irland wäre die Industrieproduktion deutlich gesunken. Im Einklang damit verharrte der PMI für die Industrie im August deutlich unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Gleichzeitig

fiel der PMI für den Dienstleistungssektor erstmals seit Dezember 2022 wieder unter die Expansionsschwelle. Der Economic Sentiment Indicator hat sich zuletzt weiter eingetrübt und lag im August auf dem niedrigsten Stand seit November 2020. Einen veritablen Einbruch vergleichbar etwa mit dem Jahr 2020 zeigt sich aber in keiner Subkomponente (Abbildung 43).

Abbildung 43: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



Quelle: Europäische Kommission

Die Energielage in Europa blieb in den vergangenen Monaten entspannt, und der Füllstand der Gasspeicher in Europa war Anfang September mit rund 93 % saisonal überdurchschnittlich hoch. Die Grosshandelspreise für Erdgas und Strom sind im historischen Vergleich aber weiterhin erhöht. Dies belastet die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe ebenso wie der weiterhin ausgeprägte Fachkräftemangel. Zudem bremsen die noch immer hohe Inflation und die restriktivere Geldpolitik die Nachfrage. Stützende Effekte dürften im laufenden Jahr hingegen von der guten Lage am Arbeitsmarkt ausgehen. Von den Auszahlungen der Gelder des Aufbauplans « Next Generation EU » dürften zudem positive Impulse kommen. Wie zuvor rechnet die Expertengruppe für das Jahr 2023 mit einem geringen Wachstum. Im Jahr 2024 dürfte sich das BIP-Wachstum wieder beschleunigen.

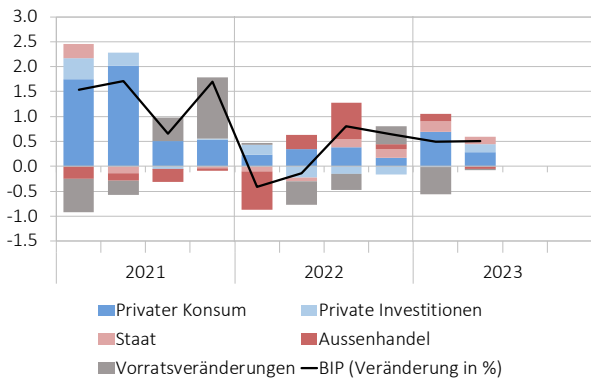
USA

In den **Vereinigten Staaten** expandierte das BIP im 2. Quartal 2023 um 0,5 % (Abbildung 44). Dazu trug unter anderem der private Konsum bei: Vor allem Dienstleistungen wurden abermals mehr nachgefragt. Doch auch der öffentliche Konsum, vor allem in den einzelnen Bundesstaaten, legte deutlich zu. Wichtige Impulse kamen zudem aus der Investitionstätigkeit: Insbesondere die Investitionen in Transportgüter, Forschung und Entwicklung sowie im Gewerbebau legten zu. Der Wohnbau war zwar zum neunten Mal in Folge rückläufig, der Rückgang war aber weniger stark als noch zu Jahresbeginn.

Vom Aussenhandel kamen ebenfalls leicht negative Impulse: Sowohl die Exporte als auch die Importe waren rückläufig.

Abbildung 44: Wachstumsbeiträge zum BIP, USA

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: U.S. BEA

Die Lage am Arbeitsmarkt war im August weiterhin günstig: So stieg die Beschäftigung erneut deutlich an, insbesondere in den Branchen Freizeit, Gastronomie, Gesundheit sowie bei den Unternehmensdienstleistern. Zwar stieg gleichzeitig die Erwerbslosenquote leicht auf 3,8 %, dies aber vor allem, weil mehr Personen auf den Arbeitsmarkt zurückkehrten. Ein Grund dafür ist, dass die Nachfrage nach Arbeitskräften das Angebot noch immer deutlich übertrifft. Der Stundenlohnzuwachs schwächte sich etwas ab, mit 4,4 % gegenüber dem Vorjahr lag er im Juli jedoch über der Inflationsrate von 3,2 %; somit sind die Reallöhne im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Die realen Indikatoren zeigten bis zuletzt ein positives Bild. Die Detailhandelsumsätze ohne Fahrzeuge und Kraftstoffe legten im Juli kräftig zu, und auch die Industrieproduktion zog wieder deutlich an. Der Ausblick hat sich jedoch etwas abgeschwächt: Der PMI für das verarbeitende Gewerbe fiel im August erneut und lag weiterhin unter die Wachstumsschwelle. Und auch die von der University of Michigan ermittelte Konsumentenstimmung trübte sich im August wieder etwas ein und lag auf dem niedrigsten Stand seit sechs Monaten. Zudem schwächte sich der PMI für den Dienstleistungssektor erneut ab, er deutet auf eine nur noch langsame Expansion der Wirtschaftsaktivität hin.

Zwar ging der Preisauftrieb in den USA seit Jahresbeginn deutlich zurück, die Kernrate ohne die volatilen Energie- und Lebensmittelpreise war im Juli aber noch immer hoch. Zudem stiegen die Energiepreise jüngst wieder an. Dies dürfte, gekoppelt mit einer sich abkühlenden Lohn- dynamik, dämpfend auf den Konsum der privaten Haushalte wirken. Die Wiederaufnahme der Rückzahlungen von Studentenkrediten dürfte sich zusätzlich vor allem

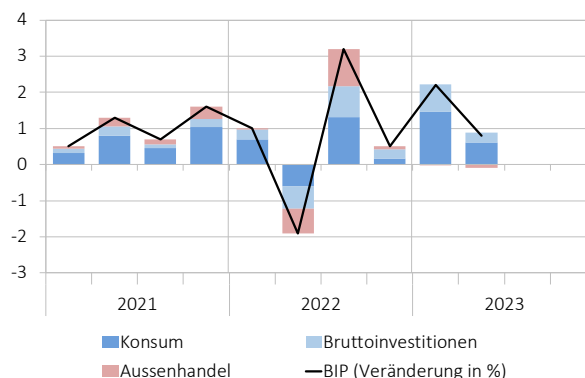
auf jüngere Verbraucher auswirken. Die gestiegenen Zinsen dürften auf der Investitionstätigkeit lasten. Nach einer Schwächephase im Winterhalbjahr dürfte sich die US-Konjunktur im Zuge geringerer Inflation und einer Erholung der Weltkonjunktur wieder normalisieren. Stützende Effekte dürften von den laufenden Anstrengungen zum Ausbau der Infrastruktur und der erneuerbaren Energien kommen. Aufgrund der etwas besseren Entwicklung im 1. Halbjahr revidiert die Expertengruppe ihre Erwartung für das BIP-Wachstum im Jahr 2023 nach oben. Dafür dürfte die Entwicklung im Jahr 2024 etwas schwächer ausfallen.

China

Chinas Wirtschaft expandierte im 2. Quartal um 0,8 %. Die Konjunkturerholung, die im Vorquartal nach der Lockerung der Covid-Massnahmen eingesetzt hatte, verlor deutlich an Schwung (Abbildung 45). Die privaten Konsumausgaben wuchsen deutlich schwächer, und auch die Investitionstätigkeit legte nur noch schwach zu. Unter anderem belastet die anhaltende Krise im Immobiliensektor die Binnenwirtschaft. Zudem waren die Exporte deutlich rückläufig, wodurch der Aussenhandel bremsend wirkte.

Abbildung 45: Wachstumsbeiträge zum BIP, China

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quellen: NBS China, Macrobond

Die aktuellen Indikatoren deuten auf eine weitere Abschwächung der konjunkturellen Dynamik hin: So stieg der PMI des chinesischen Statistikamts für die Industrie leicht, er liegt aber weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Für den Dienstleistungssektor und das Baugewerbe liegt der jeweilige PMI zwar noch darüber, beide Indikatoren schwächten sich zuletzt aber weiter ab. Die anhaltende Krise im Immobiliensektor belastet auch weiterhin die Binnenwirtschaft. Jüngst kam es erneut zu Zahlungsausfällen und -verzögerungen bei einzelnen Bauträgern. Ausbleibende Zahlungen von Zhongrong, Teil einer sogenannten Treuhandbranche, die Billionen von Renminbi in Investitionen in der gesamten Wirtschaft lenkt, haben die Besorgnis über das Engage-

ment des Schattenfinanzsektors im angeschlagenen Immobiliensektor genährt. Die Regierung hat einige Unterstützungsmassnahmen wie eine Senkung der Mindestanzahlung für Hypotheken, eine Lockerung der Schuldenvorgaben für Bauträger, die Verpflichtung der Banken, bestimmte Kredite an den Immobiliensektor zu verlängern, und die Gewährung von mehr Zeit für die Fertigstellung von Projekten durch die Bauträger beschlossen, um das Vertrauen in die Wirtschaft und insbesondere in den Immobiliensektor zu stärken. Zudem senkte die Zentralbank zuletzt die Zinsen, wenn auch nicht in dem Ausmass wie von den Finanzmärkten erwartet. Insgesamt dürfte sich China auch in den kommenden Quartalen verhältnismässig schwach entwickeln. Im kommenden Jahr dürfte sich das Wirtschaftswachstum in China wieder normalisieren.

Weitere Länder

Im **Vereinigten Königreich** stieg das BIP im 2. Quartal um 0,2 % (Abbildung 40). Dabei legten sowohl der private Konsum als auch der öffentliche Konsum zu. Trotz Streiks im Gesundheitssektor wurde insgesamt mehr konsumiert. Doch auch für Verteidigung wurde wieder mehr ausgegeben. Von der Investitionstätigkeit kamen keine Impulse. Zwar wurden einige Flugzeuge in Verkehr gebracht, gleichzeitig gingen aber die Investitionen in EDV und Maschinen nach dem Wegfall steuerlicher Anreize wieder zurück. Der Aussenhandel wirkte im 2. Quartal bremsend: Die Exporte waren erneut rückläufig, während die Importe, unter anderem von Flugzeugen, ausgeweitet wurden. Die verfügbaren Indikatoren deuten auf eine neuerliche Verlangsamung der konjunkturellen Dynamik hin. Sowohl der PMI für das verarbeitende Gewerbe als auch jener für den gewichtigeren Dienstleistungssektor lagen im August unter der Expansionschwelle. Die Lage am Arbeitsmarkt trübte sich zuletzt etwas ein: Die Erwerbslosenquote stieg im Juni auf 4,2 %, den höchsten Wert seit Ende 2021. Gleichzeitig belastet die weiterhin hohe Inflation die Kaufkraft der Haushalte. Die Teuerung liegt damit weiterhin deutlich über dem Ziel der Zentralbank. Eine restriktive Geldpolitik sowie die geplanten Steuererhöhungen im Prognosezeitraum dürften dämpfend wirken. Für dieses Jahr rechnet die Expertengruppe mit einem geringen BIP-Wachstum. Die weitere Erholung im Jahr 2024 dürfte auch nur schwach ausfallen.

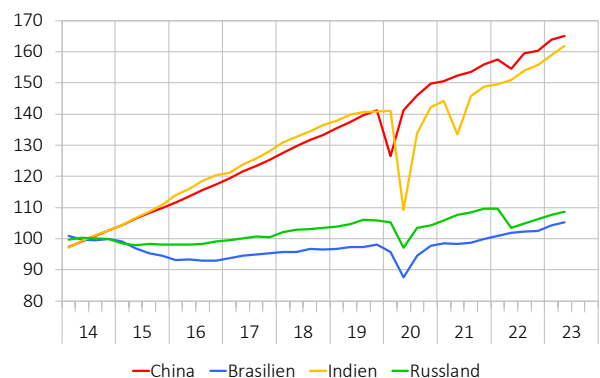
In **Japan** stieg das BIP im 2. Quartal um 1,2 % (Abbildung 40). Dies ist vor allem auf einen kräftigen Anstieg der Exporte zurückzuführen, insbesondere von Autos. Gleichzeitig gingen die Importe zurück, was im Einklang mit der rückläufigen Binnennachfrage ist. So waren sowohl der private Konsum der Haushalte als auch die Unternehmensinvestitionen rückläufig. Die Indikatoren in

Japan deuten auf eine leichte Abschwächung der konjunkturellen Dynamik hin: So verharret der PMI für das verarbeitende Gewerbe im August unter der Wachstumsschwelle. Der PMI für den Dienstleistungssektor hingegen liegt weiter im Expansionsbereich, jedoch unterhalb der Notierung vom 2. Quartal. Zudem trübte sich die Konsumentenstimmung im August etwas ein. Die fortgesetzt lockere Geld- und Fiskalpolitik dürfte jedoch stützend wirken. Die Expertengruppe erwartet für das Gesamtjahr 2023 aufgrund der bisherigen Entwicklung ein kräftigeres Wachstum, gefolgt von einem moderaten Wachstum im Jahr 2024.

In **Indien** stieg das BIP im 2. Quartal erneut kräftig (Abbildung 46). Die verfügbaren Indikatoren deuten auch für die kommenden Quartale auf ein kräftiges Wachstum, getragen vor allem vom privaten Konsum und von den Investitionen. In **Russland** dürfte das BIP-Wachstum im 2. Quartal dank eines robusten Detailhandels und einer kräftigen Industrieproduktion nochmals deutlich gestiegen sein. Eine lockere Geldpolitik und höhere Staatsausgaben dürften die Inlandnachfrage zudem gestützt haben. Die Stimmung der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor deutet auf eine weitere Expansion in den kommenden Quartalen. Das BIP in **Brasilien** stieg im 2. Quartal neuerlich kräftig, gestützt insbesondere von einem robusten privaten Konsum. Die verfügbaren Indikatoren lassen auf eine Verlangsamung in den kommenden Quartalen schliessen. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2023 nach oben. Im Jahr 2024 bleibt das Wachstum im historischen Vergleich weiterhin unterdurchschnittlich.

Abbildung 46: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2014 = 100



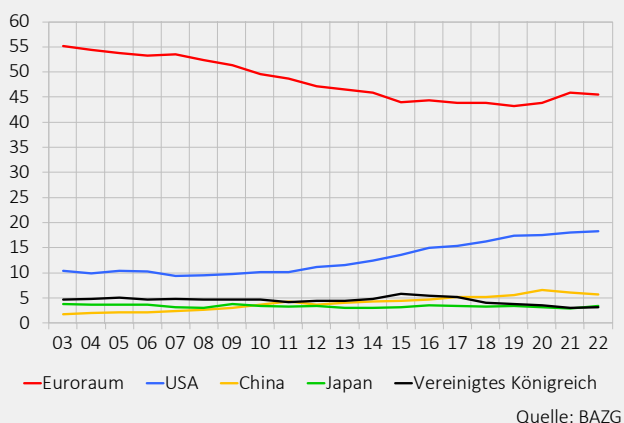
Quellen: NBS China, IBGE, OECD, Rosstat, (Saisonbereinigung für Russland: SECO)

Exkurs: Wie stark ist die Schweizer Konjunktur gegenüber der chinesischen Wirtschaft exponiert?

Seit einigen Monaten mehren sich die Anzeichen einer Verlangsamung der wirtschaftlichen Entwicklung in China (s. auch Seite 22). Insbesondere nehmen die Probleme im chinesischen Immobilienmarkt weiter zu und strahlen auf die restliche Binnenwirtschaft aus. Da China seit vielen Jahren als Stütze der Weltwirtschaft und als treibende Kraft des globalen Wirtschaftswachstums gilt, könnte ein Wirtschaftsabschwung in China sowohl international wie auch in der Schweiz negative Auswirkungen haben. Im Folgenden werden verschiedene Facetten der Exponiertheit der Schweizer Wirtschaft gegenüber der chinesischen Wirtschaft analysiert.

Für den Schweizer Exportsektor ist China ein wichtiger Absatzmarkt; ein Freihandelsabkommen zwischen den beiden Ländern trat 2014 in Kraft.²⁵ Im Jahr 2022 tätigte die Schweiz **Warenexporte**²⁶ im Wert von 15,9 Milliarden Schweizer Franken nach China (Tabelle 6). Damit war China im Jahr 2022 der fünfgrößte Handelspartner der Schweiz mit einem Anteil von 6 % aller Warenexporte. Wichtiger waren nur die USA (18 %), Deutschland (16 %), Italien (7 %) und Frankreich (6 %). Darüber hinaus sind die Schweizer Warenexporte nach China in den letzten 25 Jahren jährlich um über 11 % gestiegen und somit deutlich stärker als jene in den Euroraum (4 %) oder in die USA (7 %) (Abbildung 47).

Abbildung 47: Warenexporte, wichtigste Handelspartner
Anteil in %

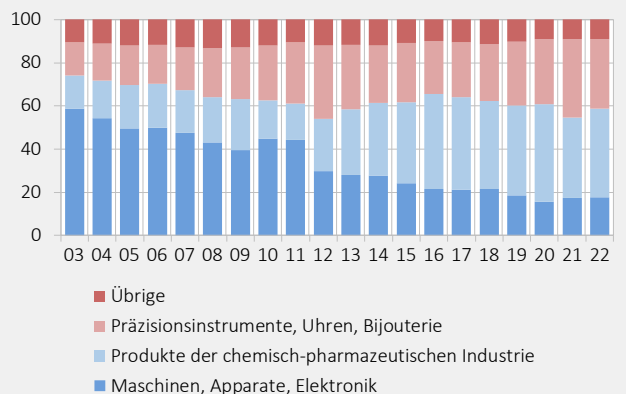


Nach Produkten betrachtet, exportiert die Schweiz vor allem Erzeugnisse der chemisch-pharmazeutischen Industrie (Anteil von 41 % im Jahr 2022), Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie (32 %) sowie Maschinen, Apparate und Elektronik (18 %) nach China. In den letzten 20 Jahren fand

eine Verschiebung innerhalb dieser Rubriken statt: Während der Anteil der Rubrik Maschinen, Apparate und Elektronik von ca. 60 % auf 18 % gesunken ist, hat sich jener der Rubrik Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie sowie der chemisch-pharmazeutischen Produkte mehr als verdoppelt (Abbildung 48). Diese Verschiebung in der Exportstruktur fand gegenüber dem Rest der Welt weniger ausgeprägt statt: Im Jahr 2022 hatten die Rubriken Chemie-Pharma und Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie einen Anteil an den Gesamtexporten von 49 % respektive 20 %; Maschinen, Apparate und Elektronik machten 12 % aus.

Innerhalb der Rubrik Maschinen, Apparate, Elektronik gehen 8 % der Exporte nach China. Bei den chemisch-pharmazeutischen Erzeugnissen beträgt der Anteil lediglich 5 %, während er bei der Rubrik Präzisionsinstrumente, Uhren und Bijouterie bei über 9 % liegt. Ähnlich wie in der Gesamtsicht ist China in diesen Bereichen ein wichtiger Absatzmarkt, aber nicht der wichtigste. Die einzelnen Exportbereiche dürften unterschiedlich stark von Konjunkturschwankungen beeinflusst werden. In den vergangenen Jahren waren die Exporte von chemisch-pharmazeutischen Produkten gegenüber Schwankungen der internationalen Wirtschaftsentwicklung wenig exponiert.

Abbildung 48: Warenexporte nach China nach Rubriken
Anteil in %



Allerdings sind die internationalen Handelsströme stark miteinander verflochten. Nachfragerückgänge in China könnten die Schweizer Konjunktur daher nicht nur über den direkten Handelskanal betreffen, sondern auch indirekt über andere Handelspartner, die selbst stark mit China vernetzt sind. So ist China auch für die USA, die EU oder

²⁵ https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Freihandelsabkommen/partner_fha/partner_weltweit/china.html.

²⁶ Im vorliegenden Exkurs wird der Warenhandel unter Ausschluss der Wertsachen und des Transithandels kommentiert. Grund für den Ausschluss der Wertsachen ist, dass sie aufgrund der grossen Volumina und starker Schwankungen die konjunkturelle Interpretation erschweren. Mehr Details zum Schweizer Aussenhandel mit Wertsachen finden sich im Exkurs « Die wichtigsten Handelspartner der Schweiz » der « Konjunkturtendenzen Winter 2019/2020 » unter: https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/konjunkturtendenzen/spezialthema/exkurs_wichtigste_handelspartner.html.

Japan von grosser Bedeutung. Indirekt hängen schätzungsweise 8 % der Warenexporte der Schweiz von China ab, dies vor allem wegen der grossen Bedeutung Chinas als Exportmarkt für die EU, die wiederum von grosser Bedeutung für den Schweizer Exportsektor ist.²⁷ Insgesamt hängen überschlagsmässig ca. 14 % der Schweizer Warenexporte direkt oder indirekt von der Nachfrage in China ab. Die Bedeutung Chinas als Absatzmarkt kann von Unternehmen zu Unternehmen natürlich stark variieren.

Die Schweizer Wirtschaft ist nicht nur exportseitig mit der chinesischen verflochten. Im Zuge der internationalen geopolitischen Spannungen rücken auch Abhängigkeiten betreffend chinesische Vorleistungen in den Fokus.²⁸ Der Anteil der Warenimporte aus China lag 2022 bei 9 %; damit liegt China auf Platz 3, nach Deutschland (27 %) und Italien (9 %), d. h. noch vor Frankreich (9 %) und den USA (6 %). Aus einer Sonderumfrage der KOF vom Frühjahr ging hervor, dass 7 % der befragten Unternehmen stark oder sehr stark von chinesischen Vorleistungen abhängig sind, mehr als ein Achtel gab eine mittlere Abhängigkeit an.²⁹ Besonders hoch war dabei der Anteil kritischer Vorleistungen aus China in der Elektroindustrie. Doch auch in der Pharma- und Chemiebranche wurde die Abhängigkeit als mittelhoch oder höher eingeschätzt.

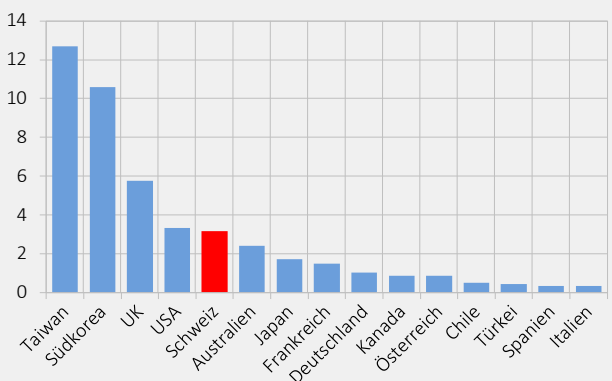
Weniger ausgeprägt, aber noch immer gewichtig ist die Verflechtung mit der chinesischen Wirtschaft im **Dienstleistungshandel** (Tabelle 6). Im Jahr 2022 exportierte die Schweiz Dienstleistungen im Wert von 5,4 Milliarden Schweizer Franken nach China. Der Grossteil davon waren Transportdienste (36 %), Lizenzgebühren (20 %), Telekommunikations-, Computer- und Informationsdienste (13 %) sowie Tourismus (9 %). Mit einem Anteil von 4 % am Total der Dienstleistungsexporte war China im Jahr 2022 der fünftgrösste Exportmarkt der Schweiz im Bereich der Dienste. Wichtiger sind nur die USA (18 %), Deutschland (12 %), das Vereinigte Königreich (9 %) und Frankreich (6 %).

Finanzkanäle spielen eine wichtige Rolle bei der Übertragung von internationalen Schocks. Trotz der Grösse seiner Wirtschaft und seines inländischen Finanzsystems ist China nicht sehr stark in das globale Finanzsystem integriert. Die Auslandforderungen Schweizer Banken gegenüber China (Kredite an Schuldner in China) betragen im 1. Quartal 2023 über 32 Milliarden Schweizer Franken, was gut 3 % aller Auslandforderungen entspricht (Abbildung 49). Aufgrund der ausgeprägten internationalen Vernetzung

des Schweizer Bankensystems sind auch in diesem Fall indirekte Effekte denkbar.³⁰ Überschlagsmässig ist die Schweiz indirekt mit weiteren 29 Milliarden Schweizer Franken gegenüber der chinesischen Wirtschaft exponiert, dies insbesondere aufgrund der grossen Vernetzung der Schweiz mit den USA und dem Vereinigten Königreich, welche wiederum Forderungen gegenüber Schuldnern in China aufweisen. Insgesamt betreffen 6 % bzw. rund 60 Milliarden Franken aller Auslandforderungen der Schweiz direkt oder indirekt China.

Abbildung 49: Auslandforderungen gegenüber China

Anteil an allen Auslandforderungen, in %



Quelle: BIZ

Eine Wirtschaftsabkühlung in China kann sich auch über die Notierungen an Finanz- und Rohwarenmärkten auf die Weltwirtschaft auswirken. Auf der einen Seite wären grössere Bewegungen an den globalen Aktienmärkten denkbar, nicht zuletzt deshalb, da auch viele börsennotierte Firmen weltweit ein grosses Exposure gegenüber China haben. Auf der anderen Seite hat die chinesische Wirtschaft aufgrund ihrer Grösse einen direkten Einfluss auf die weltweiten Rohwarenpreise, die bei einer Konjunkturabschwächung in China stark zurückgehen könnten. Dies könnte die Einnahmen der Erdöl exportierenden Länder schmälern, würde sich in vielen Industrieländern aber als inflationsmindernd und als stützend auswirken.

Ein weiterer wichtiger Aspekt sind die gegenseitigen **Direktinvestitionen**. Chinesische Direktinvestitionen in der Schweiz waren in den letzten Jahren relativ stabil und beliefen sich 2021 auf knapp 18 Milliarden Franken (Abbildung 50). Dies entspricht etwa 2 % aller Direktinvestitionen in der Schweiz. Somit lag China noch deutlich hinter den USA (42 %) und der EU (28 %), aber auch hinter dem Vereinigten Königreich (4 %) und Japan (3 %). In Bezug auf die Anzahl Beschäftigte von ausländischen Unternehmen

²⁷ Dafür werden die Handelsanteile der jeweiligen Partnerländer mit China mit dem Handelsanteil der Schweiz mit dem jeweiligen Partnerland multipliziert. So gingen 2022 z. B. 7,5 % der Warenexporte der USA nach China. Gleichzeitig gingen 18,3 % aller Schweizer Warenexporte in die USA. Der damit einhergehende indirekte Beitrag der chinesischen Wirtschaft an die Schweizer Exporte beträgt dadurch 1,4 %.

²⁸ Der Bundesrat wird im Rahmen eines Spezialkapitels im nächsten Lagebericht zur Schweizer Volkswirtschaft eine Analyse der Handelsabhängigkeiten der Schweiz über alle Sektoren und Handelspartner hinweg präsentieren.

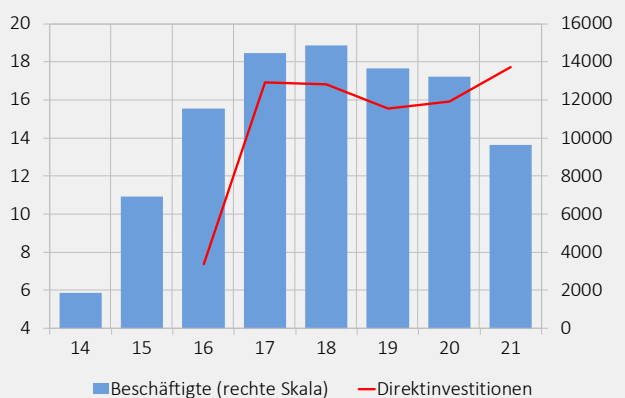
²⁹ <https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/kof-bulletin/kof-bulletin/2023/06/wie-abhaengig-ist-die-schweizer-industrie-von-china.html>.

³⁰ Diese werden analog zu den indirekten Effekten des Warenhandels auf Basis der Auslandverbindlichkeiten der jeweiligen Länder berechnet.

in der Schweiz bleibt China – mit ca. 10 000 Beschäftigten im Jahr 2021 – ebenfalls noch sehr weit hinter Deutschland (125 000), den USA (104 000) oder Frankreich (77 000) zurück. Die gesamtwirtschaftliche Auswirkung eines Ausfalls eines Teils der chinesischen Direktinvestitionen in der Schweiz dürfte also eher bescheiden ausfallen.

Abbildung 50: Direktinvestitionen Chinas in der Schweiz

Direktinvestitionen in Mrd. CHF, Anzahl Beschäftigte chinesischer Unternehmen in der Schweiz



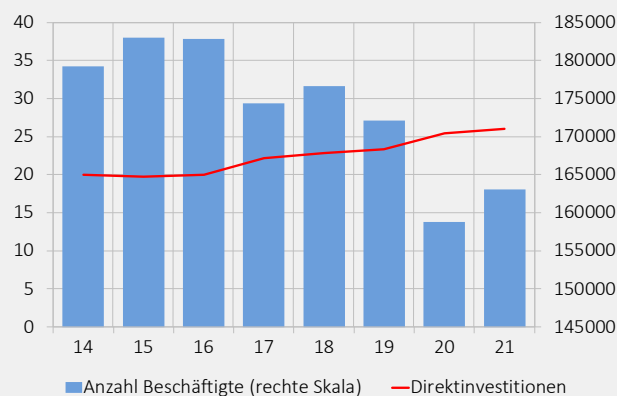
Quellen: SNB, BFS

Auch die schweizerischen Direktinvestitionen in China sind begrenzt: Im Jahr 2021 beliefen sie sich auf gut 25 Milliarden Franken (Abbildung 51). Anteilsmässig bleibt China mit 2 % ebenfalls weit hinter der EU (40 %), den USA (22 %) oder dem Vereinigten Königreich (5 %) zurück. Schweizer Konzerne beschäftigten im Jahr 2021 rund 163 000 Personen in China. Dies entspricht einem Anteil von über 7 % der

Angestellten von allen im Ausland ansässigen Tochterunternehmen.

Abbildung 51: Schweizer Direktinvestitionen in China

Direktinvestitionen in Mrd. CHF und Anzahl Beschäftigte von Schweizer Unternehmen in China



Quellen: SNB, BFS

China ist eine der grössten Volkswirtschaften der Welt. Sollte sie einen ausgeprägten Abschwung erleben, wäre mit grossen globalen Auswirkungen zu rechnen, in Abhängigkeit des Ausmasses und der Dauer des Abschwungs in China. Die direkte Exponiertheit der Schweizer Konjunktur gegenüber Chinas Wirtschaft ist, zumindest gemessen am Anteil Chinas an der globalen Wirtschaftsleistung, begrenzt. Allerdings wäre die Schweiz auch indirekt, über eine schwächere Entwicklung anderer Handelspartner, betroffen.

Autoren: Stefan Neuwirth und Vincent Pochon

Tabelle 6: Schweizer Aussenhandel mit China im Jahr 2022

ohne Wertsachen, Anteile ggü. allen Ländern, Total: Waren und Dienste

Exporte	Mio. CHF	Anteil	Importe	Mio. CHF	Anteil	Saldo	Handelsvolumen		Anteil	
Waren	15 905	6%	Waren	20 375	9%	Waren	-4 470	Waren	36 280	6%
Dienste	5 456	4%	Dienste	3 631	2%	Dienste	1 825	Dienste	9 087	2%
Total	21 361	5%	Total	24 006	6%	Total	-2 645	Total	45 367	6%

Quellen: BAZG, SNB

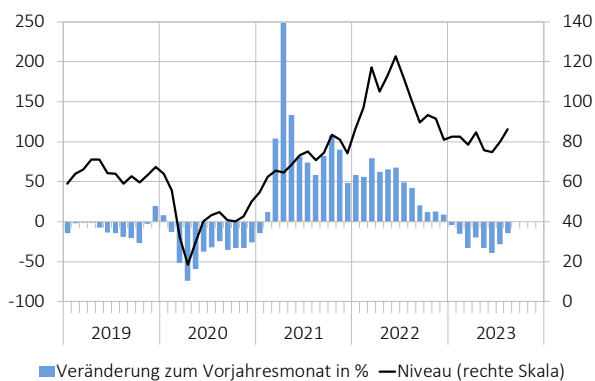
Monetäre Entwicklung

Preise international

Bis zum Sommer hat sich die Inflation vielerorts weiter zurückgebildet. Zuletzt hat sich der Abwärtstrend aber verlangsamt. Dies v. a., weil der stark dämpfende Effekt des Erdölpreises nachliess. So lag der Preis für ein Fass der Sorte Brent im August nur noch 14 % unter dem Vorjahreswert, nach -39 % im Juni (Abbildung 52). Zum einen ist die Vergleichsbasis im Vorjahr seit August tiefer. Zum anderen haben die Notierungen für Erdöl seit August wieder zugelegt. Neben der höheren Nachfrage haben v. a. die Reduktion der Fördermengen in Saudi-Arabien und Russland den Ölpreis nach oben getrieben. Anfang September kletterte der Ölpreis so sogar erstmals seit November 2022 wieder über die 90-Dollar-Marke. Die Kernteuerung – ohne volatile Komponenten wie Energie und frische Lebensmittel – entwickelte sich in den verschiedenen Regionen unterschiedlich, was auch die unterschiedliche Währungsentwicklung widerspiegelt (Abbildung 53).

Abbildung 52: Rohölpreis

In USD, pro Barrel



Quelle: Energy Information Administration

In den **USA** nahm die Inflation seit April (4,9 %) nochmals spürbar ab und erreichte im Juni einen Tiefpunkt von 3,0 % (Juli: 3,2 %; Abbildung 53). Hauptverantwortlich für die tiefen Raten waren die Energiepreise (Erdöl), welche im Sommer negativ zur Inflation beitrugen (Juli: -0,9 Prozentpunkte). Daneben hat auch die Inflation bei den Nahrungsmitteln weiter nachgelassen (Juli: 4,9 %). Gestützt durch die Aufwertung des US-Dollars, bildete sich aber auch die Kernteuerung um 0,8 Prozentpunkte zurück (Juli: 4,7 %).

Auch in der **Schweiz** gingen sowohl die Inflation als auch die Kerninflation zurück. Im August lagen sie noch bei 1,6 % bzw. 1,5 %. Neben den Energiepreisen hat die Aufwertung des Schweizer Francs die Preisentwicklung gedämpft.

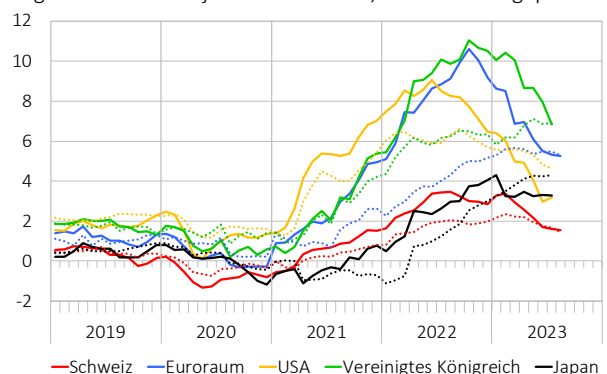
Im **Euroraum** bildete sich die Inflation ebenfalls weiter zurück, blieb mit 5,3 % im August im internationalen Vergleich aber weiterhin hoch (Abbildung 53). Während die Beiträge von Energie und Nahrungsmitteln abnahmen, liess die Kerninflation – anders als in den USA und der Schweiz – auch über den Sommer nicht nach (August: 5,3 %; unverändert). Zwar ging die Teuerung bei den verarbeiteten Waren weiter zurück, dagegen stieg aber der Beitrag der Dienstleistungen an. Dies hat allerdings auch mit einem Sondereffekt zu tun: So wurde in Deutschland letztes Jahr von Juni bis August das 9-Euro-Ticket eingeführt, was damals die Preise im Bahnverkehr für drei Monate gesenkt hatte. Dies führt jetzt temporär zu hohen Steigerungsraten. Ab September fällt dieser Effekt weg, was die Inflation dämpfen sollte. Bei den Lebensmitteln gab die Teuerung weiter nach, blieb bis Juli aber immer noch im zweistelligen Bereich (11,6 %).

Im **Vereinigten Königreich** ging die Inflation in den vergangenen drei Monaten um ganze 1,9 Prozentpunkte zurück. Mit 6,8 % im Juli fällt sie im internationalen Vergleich aber ebenfalls noch hoch aus (Abbildung 53). Auch hier blieb die Kerninflation hoch. (Juli: 6,9 %; +0,1 Prozentpunkte). So nahm die Inflation bei den Dienstleistungen sogar zu, v. a. im Bereich Kultur und Unterhaltung sowie bei den Mieten.

Auch **Japan** verzeichnete einen weiteren Anstieg der Kerninflation auf 4,3 % im Juli, auch aufgrund des schwachen Yens. Die Inflation ging dagegen leicht auf 3,3 % zurück. Insbesondere Nahrungsmittel waren im Vorjahresvergleich spürbar teurer (Juli: 8,8 %).

Abbildung 53: Inflation und Kerninflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat in %; Kerninflation gepunktet



Quellen: BFS, Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, Statistics Japan

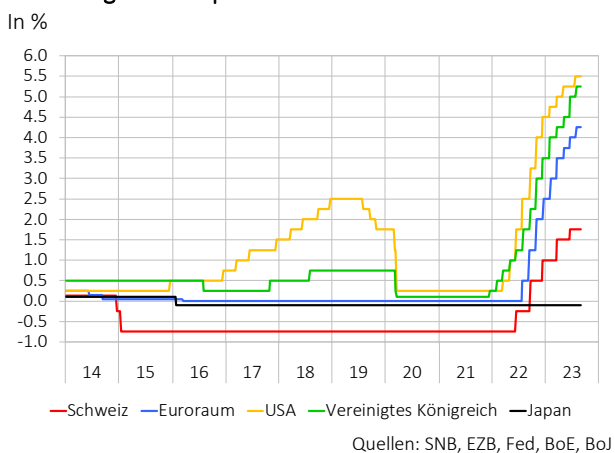
Geldpolitik

Die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** straffte Ende Juni ihre Geldpolitik weiter und erhöhte ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 1,75 % (Abbildung 54), um dem erhöhten Inflationsdruck entgegenzuwirken. Mit 25 Basispunkten handelt es sich jedoch um den kleinsten Zinsschritt seit der Zinswende im Juni 2022. Gleichzeitig kündigte die SNB erneut an, dass zusätzliche Zinserhöhungen nicht auszuschliessen seien, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten. Auch hat sie sich weiterhin bereit erklärt, am Devisenmarkt zu intervenieren, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Seit einigen Quartalen stehen dabei Devisenverkäufe im Vordergrund.

Zur Inflationsbekämpfung hat die **Europäische Zentralbank (EZB)** zwischen Mai und Juli ihren Leitzins drei Mal um 25 Basispunkte von 3,5 % auf 4,25 % erhöht. Somit liegt der Leitzins erstmals wieder auf dem Niveau von Mitte 2008, kurz vor der Finanzkrise. Auch wenn bei gewissen Messgrössen Anzeichen einer Abschwächung zu erkennen sind, geht der EZB-Rat davon aus, dass die Inflation im restlichen Jahresverlauf weiter sinken, aber über einen längeren Zeitraum hinweg über dem Zielwert bleiben wird. Die EZB strebt weiterhin eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen 2-Prozent-Ziel an.

Die **US-Notenbank (Fed)** hielt zuletzt an ihrem geldpolitischen Kurs fest und erhöhte den Leitzins Ende Juli von 5,25 % auf 5,5 %. Dies entspricht dem höchsten Niveau seit 2001. Die Märkte gingen Anfang September davon aus, dass der Leitzins nun seinen Höhepunkt erreicht hat und ab Anfang 2024 allmählich reduziert wird. Das Fed hat jedoch erneut bekräftigt, die Inflationsrate auf das Ziel von durchschnittlich 2 % zu senken.

Abbildung 54: Geldpolitische Leitzinsen

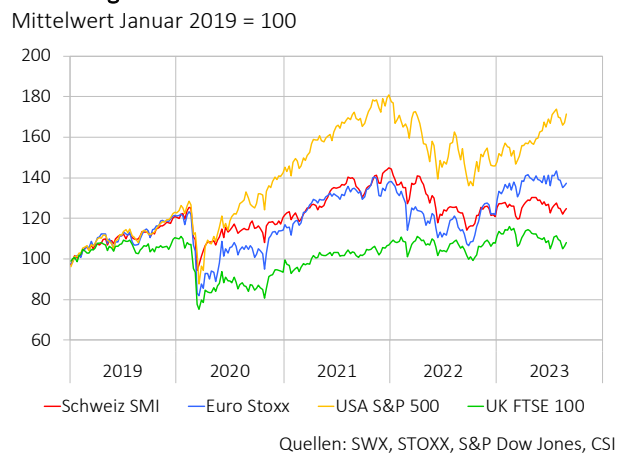


Die **Bank of England (BoE)** beschloss wegen des anhaltenden Teuerungsdrucks im Juni und im August ebenfalls zwei Zinserhöhungen um 50 respektive 25 Basispunkte auf neu 5,25 %. Die Zentralbank schliesst weitere Zinsschritte nicht aus, sollte es Anzeichen für einen anhaltenden Inflationsdruck geben. Im Gegensatz dazu belies die **Bank of Japan (BoJ)** ihren Leitzins trotz anziehender Teuerung unverändert bei -0,1 %.

Aktienmärkte

Seit Anfang Jahr haben sich die Aktienmärkte in den europäischen Industrieländern insgesamt schwach entwickelt (Abbildung 55). So verzeichneten die wichtigsten Aktienindizes der Schweiz, des Euroraums und des Vereinigten Königreichs Ende August eine Performance von -0,6 %, +6,6 % und -3,1 % gegenüber dem Niveau in der ersten Januarwoche. Dies steht im Einklang mit der schwachen Wirtschaftsentwicklung und den eingetrübten Wirtschaftsaussichten in Europa. Deutlich besser entwickelten sich die Aktienmärkte in den USA, die über den gleichen Zeitraum um knapp 16 % stiegen. Dies ist unter anderem auf besser als erwartet ausgefallene Umsätze und Gewinne vonseiten der börsenkotierten Unternehmen zurückzuführen.

Abbildung 55: Aktienmärkte

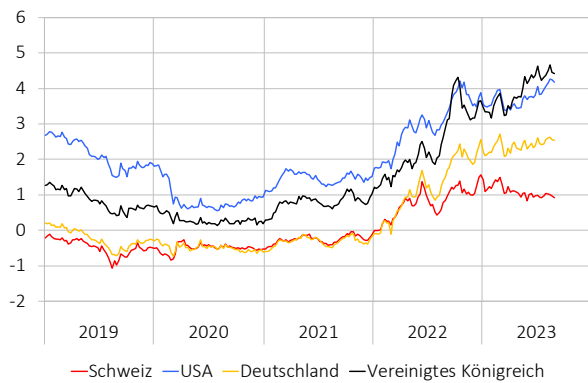


Kapitalmärkte

In den letzten Monaten sind die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen der USA, Deutschlands und des Vereinigten Königreichs leicht gestiegen (Abbildung 56).

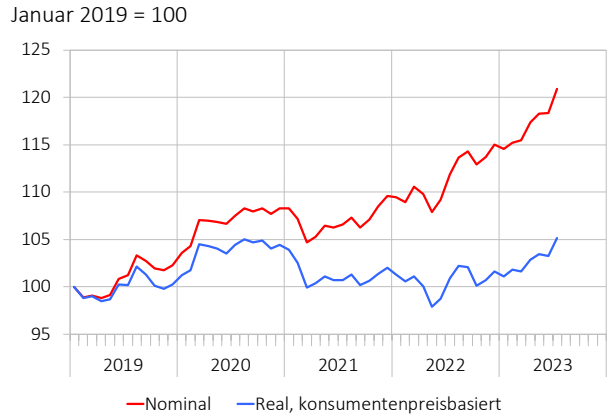
Zum Anstieg dürften die gestiegenen Leitzinsen sowie die besseren Wirtschaftsaussichten für die USA beigetragen haben. Mit dem erwarteten langsamen Ende des geldpolitischen Straffungszyklus in den grossen Industrieländern ist jedoch davon auszugehen, dass sich die Renditen in diesen Ländern weniger dynamisch entwickeln werden. In der Schweiz hingegen stagnierten die Renditen seit April. Dies ist im Einklang mit den tieferen Inflationsraten sowie den tieferen Leitzinsen in der Schweiz im Vergleich zum Ausland.

Abbildung 56: Renditen auf 10-jährigen Staatsanleihen
In %



Quelle: Macrobond Financial AB

Abbildung 57: Effektiver Wechselkursindex des Schweizer Frankens
Januar 2019 = 100



Quelle: SNB

Wechselkurse

In den letzten Monaten hat sich der Schweizer Franken nominal weiter aufgewertet (Abbildung 57). Dies spiegelt die langfristige nominale Aufwertungstendenz des Schweizer Frankens wider. Real – das heisst korrigiert um das Inflationsdifferenzial zwischen der Schweiz und ihren wichtigsten Handelspartnern – wertete sich der Schweizer Franken in den letzten Monaten ebenfalls leicht auf: Im August lag der reale Wechselkursindex auf einem ähnlich hohen Niveau wie im Sommer 2020 (Abbildung 57).

