



Frühjahr 2026

Konjunkturtendenzen

Exkurse

Schweizer BIP 2025: +1,4 %, moderate Expansion bei schwacher
Investitions- und Exportdynamik

Schweizer BIP 2025: +1,4 %, BIP pro Kopf: +0,5 %; seit 2019 ist das BIP
pro Kopf um 4,8 % gestiegen



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

Fischer Sarah

Kemeny Felicitas

Kyriacou Lucas

Meili Dario

Neuwirth Stefan

Pochon Vincent

Schmidt Caroline

Wegmüller Philipp

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 4. Quartal 2025 ist das Sportevent-bereinigte BIP der Schweiz um 0,2 % gewachsen. Damit hat sich die Wirtschaftsentwicklung zum Jahresende stabilisiert.

→ Seite 1

Bruttoinlandprodukt

Die Branchenentwicklung war im 4. Quartal durchgewachsen. Dies widerspiegelt sich im Aussenhandel: Die Warenexporte chemisch-pharmazeutischer Produkte stiegen, während die übrigen Warenexporte zurückgingen.

→ Seite 2

Arbeitsmarkt

Die Arbeitslosenquote lag im Januar bei 2,9 %. In den letzten Monaten bewegte sich die Arbeitslosigkeit in den meisten Branchen seitwärts.

→ Seite 15

Preise

Die Inflation betrug im Januar 0,1 %. Der tiefe Wert ist massgeblich auf die Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflation lag bei 0,5 %.

→ Seite 16

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

Mit dem Krieg im Nahen und im Mittleren Osten sind die internationalen Energiepreise seit Anfang März stark angestiegen. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes erhöht ihre Inflationsprognose leicht. Das Wirtschaftswachstum dürfte 2026 etwas schwächer ausfallen als bisher erwartet.

→ Seite 18

Risiken

Die weitere Entwicklung des Kriegs im Nahen und im Mittleren Osten ist unsicher und birgt Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung. Daneben bleibt die Unsicherheit im Zusammenhang mit der internationalen Wirtschafts- und Handelspolitik bestehen.

→ Seite 20

Szenario

Aufgrund der Unsicherheit ergänzt das SECO die Konjunkturprognose um ein alternatives, negativeres Szenario. Dabei wird eine persistenter Erhöhung der Energiepreise unterstellt.

→ Seite 22

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 4. Quartal 2025 wuchs die Weltwirtschaft, gemessen an den wichtigsten Handelspartnern der Schweiz, etwas langsamer als im Vorquartal. Im Euroraum stieg das BIP im 4. Quartal 2025 um 0,2 % an. In den USA schwächte sich das Wachstum ab. Dies hing teilweise mit dem « Government Shutdown » zusammen, der vorübergehend zu einem Rückgang des öffentlichen Konsums führte. In den kommenden Quartalen dürfte die Weltnachfrage moderat wachsen.

→ Seite 24

Monetäre Entwicklung

Die Inflation hat sich bis Januar in vielen Ländern zurückgebildet. Mit Kriegsbeginn im Nahen und im Mittleren Osten schnellte der Ölpreis Anfang März jedoch in die Höhe. Gleichzeitig gaben die Aktienmärkte deutlich nach, v. a. in Europa. Der Franken ist real und handelsgewichtet hoch bewertet.

→ Seite 28

Exkurse:

Schweizer BIP 2025: +1,4 %, moderate Expansion bei schwacher Investitions- und Exportdynamik

Trotz einer leichten Beschleunigung blieb das Wachstum erneut unter seinem langfristigen Durchschnitt. Das konjunkturelle Umfeld war im Jahr 2025 insbesondere durch die US-Zollpolitik und die damit einhergehende Unsicherheit geprägt. Dies führte zu einer ausgeprägten Volatilität in verschiedenen makroökonomischen Daten.

→ Seite 11

Schweizer BIP 2025: +1,4 %; BIP pro Kopf: +0,5 %; seit 2019 ist das BIP pro Kopf um 4,8 % gestiegen

Im Jahr 2025 dürfte die Schweiz auch in der Pro-Kopf-Betrachtung zu einem moderaten Wachstum zurückgekehrt sein. International steht die Schweiz gemessen am Niveau des BIP pro Kopf sehr gut da, selbst wenn dafür korrigiert wird, dass das Preisniveau unterschiedlich ist.

→ Seite 13

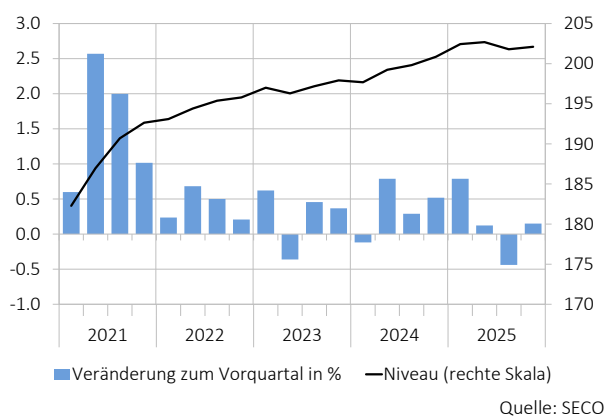
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 4. Quartal 2025 ist das Sportevent-bereinigtes BIP der Schweiz um 0,2 % gewachsen. Damit ist die Wirtschaft nach einem negativen Resultat im Vorquartal (−0,4 %) zu einem leichten Wachstum zurückgekehrt (Abbildung 1).^{1,2} Für das Gesamtjahr 2025 resultiert erwartungsgemäss ein unterdurchschnittliches Wachstum der Schweizer Wirtschaft (1,4 %).³

Abbildung 1: BIP

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



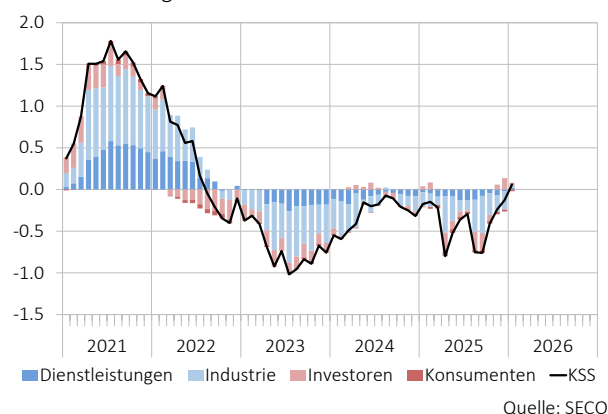
Die Branchenentwicklung war im 4. Quartal durchwachsen. Das Wachstum konzentrierte sich auf einige Branchen, insbesondere auf den Handel und auf die chemisch-pharmazeutische Industrie. In den meisten anderen Bereichen entwickelte sich die Wertschöpfung schwach oder rückläufig. Dies widerspiegelt sich im Aussenhandel: Der Dienstleistungshandel entwickelte sich schwach; die Warenexporte chemisch-pharmazeutischer Produkte stiegen, während die übrigen Warenexporte im Aggregat einen weiteren Rückgang registrierten. Von Rückgängen waren insbesondere gewisse Warenexporte

in die USA betroffen;⁴ verschiedene Schweizer Produkte unterlagen über weite Strecken des Quartals dem erhöhten US-Importzoll von 39 %.⁵

Die Binnennachfrage erwies sich im 4. Quartal abermals als stabilisierender Faktor. Der private Konsum wuchs erneut solide: Tiefe Inflationsraten stützten die realen Haushaltseinkommen, und am Arbeitsmarkt deutet sich eine Stabilisierung der Lage an. Zusätzlich stiegen die Investitionen moderat an.

Abbildung 2: Konjunkturstimmung Schweiz

Index und Beiträge



Die Konjunkturindikatoren von Januar signalisieren eine gewisse Entspannung, teils ausgehend von tiefen Niveaus. Der Sammelindikator Konjunkturlage Schweiz überschreitet seinen langfristigen Mittelwert erstmals seit über drei Jahren leicht (Abbildung 2). Allerdings be-

¹ Damit bestätigt sich die Schnellschätzung vom 16. Februar im Wesentlichen, während das Resultat für das 3. Quartal leicht nach oben revidiert wurde. Nicht Sportevent-bereinigt: +0,1 % im 4. Quartal, nach −0,4 % im 3. Quartal.

² Im Folgenden werden Veränderungsraten 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. Redaktionsschluss Kapitel « Wirtschaftslage Schweiz »: 23 Februar 2026.

³ Siehe auch Exkurs « Schweizer BIP 2025: +1,4 %, moderate Expansion bei schwacher Investitions- und Exportdynamik » sowie « Schweizer BIP 2025: +1,4 %, BIP pro Kopf: +0,5 %; seit 2019 ist das BIP pro Kopf um 4,8 % gestiegen » in der vorliegenden Ausgabe der « Konjunkturtendenzen ».

⁴ Exklusive Chemie/Pharma und basierend auf nominalen Daten. Siehe auch Abschnitt « Aussenhandel » in der vorliegenden Ausgabe der « Konjunkturtendenzen ».

⁵ https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/usa.html.

wirkten die US-Entscheide zur Zollpolitik von Ende Februar kurzfristig einen Anstieg der internationalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit.⁶

Bruttoinlandprodukt

Produktion

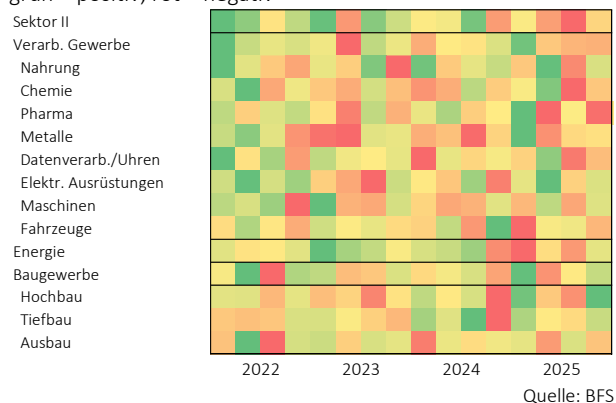
Im 4. Quartal 2025 nahm das Sportevent-bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz um 0,2 % zu, nachdem es im 3. Quartal 2025 um 0,4 % zurückgegangen war (Abbildung 1 sowie S. 8; nicht Sportevent-bereinigt: +0,1 % nach -0,4 %).

Im 4. Quartal 2025 stagnierte die Wertschöpfung im **Industriesektor** (-0,0 %) insgesamt auf tiefem Niveau. Damit blieb eine Erholung nach der negativen Entwicklung der beiden Vorquartale vorerst aus.

Abbildung 3: Umsätze in der Industrie

Nominal, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal:

grün = positiv; rot = negativ



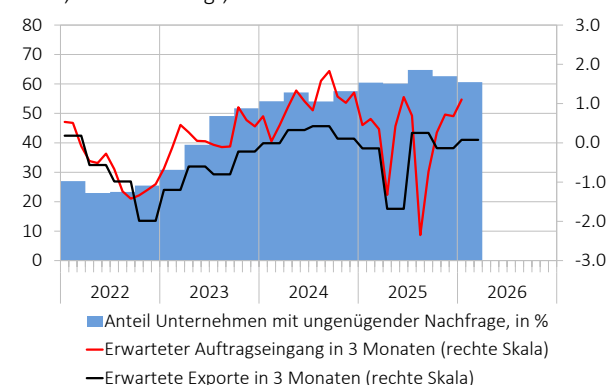
In der **chemisch-pharmazeutischen Industrie** (+1,9 %) kam es nach dem starken Rückgang im Vorquartal zu einem Anstieg der Wertschöpfung, gestützt durch einen moderaten Anstieg der Exporte. In den **übrigen Branchen des verarbeitenden Gewerbes** (-1,3 %) ging die Wertschöpfung hingegen erneut zurück. Die Umsatzentwicklung blieb insgesamt verhalten (Abbildung 3). Während in der Maschinenindustrie und bei den elektrischen Ausrüstungen leichte Umsatzanstiege verzeichnet wurden, kam es in den meisten übrigen Branchen zu Rückgängen. In der Summe verharrte die Wertschöpfung im **verarbeitenden Gewerbe** (-0,0 %) auf dem Niveau des Vorquartals.

Die verfügbaren Indikatoren signalisieren zu Beginn des Jahres 2026 weiterhin ein herausforderndes Umfeld für

die Industrie. Der PMI Industrie verharrte im Januar unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und deutet damit auf eine anhaltend gedämpfte Geschäftstätigkeit hin.⁷ Auch der KOF-Geschäftslageindikator blieb zuletzt unterdurchschnittlich. Positiv zu werten ist allerdings, dass sich die Geschäftserwartungen gemäss KOF-Umfragen erneut leicht aufgehellt haben, insbesondere im Hinblick auf die Auftragseingänge. Auch die Exporterwartungen haben sich zu Jahresbeginn leicht aufgehellt. Zudem ging der Anteil der Unternehmen, die eine ungenügende Nachfrage als wichtigsten limitierenden Produktionsfaktor nennen, erneut etwas zurück. Mit rund 60 % bleibt er aber weiterhin hoch (Abbildung 4).⁸

Abbildung 4: Indikatoren zur Industrieentwicklung

Saldo, saisonbereinigt, standardisiert



In der **Energiebranche** (-2,8 %) ging die Wertschöpfung leicht zurück. Die Nettoerzeugung der Stromproduktion nahm abermals leicht ab. Aufgrund anhaltender Revisionsarbeiten produzierte das Kernkraftwerk Gösgen auch im 4. Quartal keinen Strom.

Im **Baugewerbe** (+0,6 %) kam es nach zwei negativen Quartalen indessen zu einem leichten Anstieg der Wertschöpfung. Positiv entwickelten sich insbesondere die Umsätze im Hoch- und Tiefbau. Im Ausbaugewerbe gingen die Umsätze hingegen erneut zurück.

Der **Dienstleistungssektor** (+0,2 %) wuchs im 4. Quartal 2025 nur moderat und blieb damit unter seinem langfristigen Durchschnitt. Insgesamt zeigte sich erneut das

⁶ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/>, https://www.policyuncertainty.com/trade_uncertainty.html.

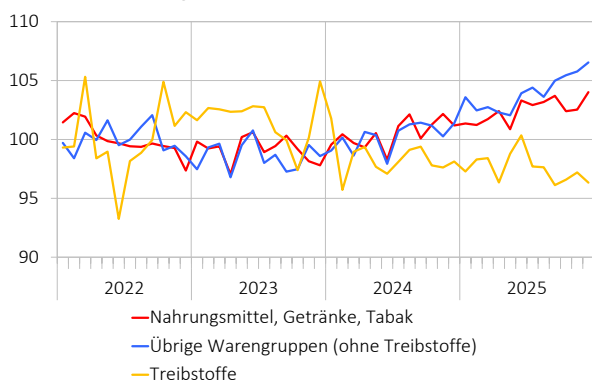
⁷ <https://www.procure.ch/magazin/artikel/pmi-januar-2026-industrie-weiterhin-unter-druck>.

⁸ <https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/kof-news/2025/12/momentane-geschäftslage-schwaecher-geschäftserwartungen-erneut-freundlicher.html>.

Bild einer verhaltenen, heterogenen Branchenentwicklung. Der wichtigste Wachstumsträger im Dienstleistungssektor war erneut der **Handel** (+1,7 %), dessen Wertschöpfung im Zuge eines deutlichen Wachstums des **Detailhandels** (+2,0 %) überdurchschnittlich anstieg. Insbesondere die Umsätze im Non-Food-Bereich verzeichneten Zuwächse, während sie in den übrigen Sparten im Quartalsdurchschnitt leicht rückläufig waren (Abbildung 5). Die KOF-Umfragen von Januar 2026 deuten im Detailhandel auf eine leichte Stimmungsaufhellung hin. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage als auch die Erwartungen für die kurzfristige Umsatzentwicklung verbesserten sich zum Jahresbeginn etwas. Ebenfalls nahm im **Gastgewerbe** (+1,1 %) die Wertschöpfung zu. Die Zahl der Logiernächte stieg sowohl bei inländischen als auch bei ausländischen Gästen.

Abbildung 5: Detailhandelsumsätze

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2022 = 100



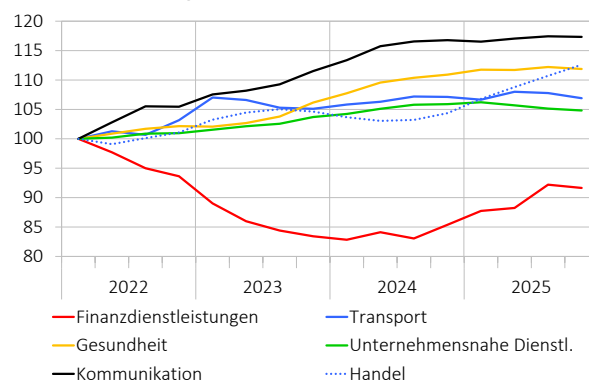
Quelle: BFS

Die übrigen Dienstleistungsbereiche entwickelten sich gemischt, mit insgesamt abgeschwächter Dynamik (Abbildung 6). Ein unterdurchschnittliches Wachstum verzeichnete die **öffentliche Verwaltung** (+0,2 %). Derweil schloss der **Transportsektor** (–0,8 %) das Quartal im Minus. Zwar entwickelte sich der Personentransport stabil, der Gütertransport sowie die schwache Nachfrage nach Lager- und Logistikdienstleistungen wirkten im Zuge der verhaltenen Industrieentwicklung jedoch dämpfend. Die Wertschöpfung ging auch in der **Kommunikationsbranche** (–0,1 %), bei den **unternehmensnahen Dienstleistungen** (–0,3 %) sowie dem **Gesundheits- und Sozialwesen** (–0,3 %) leicht zurück. Nach einem kräftigen Vorquartal

war die Wertschöpfung bei den **Finanzdiensten** (–0,6 %) aufgrund eines negativen Kommissionsgeschäfts ebenfalls rückläufig.

Abbildung 6: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen

Real, saisonbereinigt, 1. Quartal 2022 = 100

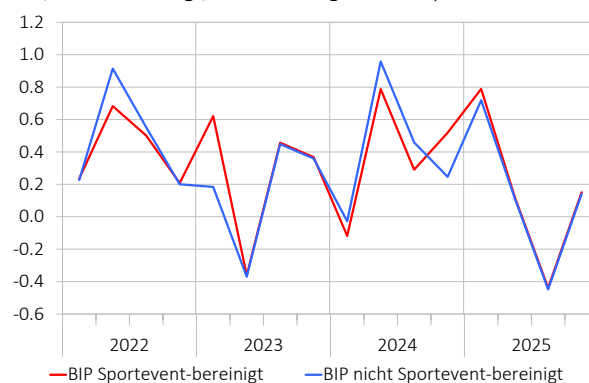


Quelle: SECO

Im Jahr 2025 fanden keine gewichtigen internationalen Sportveranstaltungen statt. Folglich war der « Sportevent-Effekt » im 4. Quartal sehr gering, und es resultierte für das nicht Sportevent-bereinigte BIP ein nur leicht abweichendes Resultat von 0,1 %. (Abbildung 7). Im 1. Quartal 2026 finden die Olympischen Winterspiele in Italien statt. Die damit im Zusammenhang anfallende Wertschöpfung wird sich merkbar auf die BIP-Entwicklung von 2026 auswirken und ab dem 1. Quartal sichtbar werden.

Abbildung 7: BIP und internationale Sportgrossanlässe

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

Verwendung

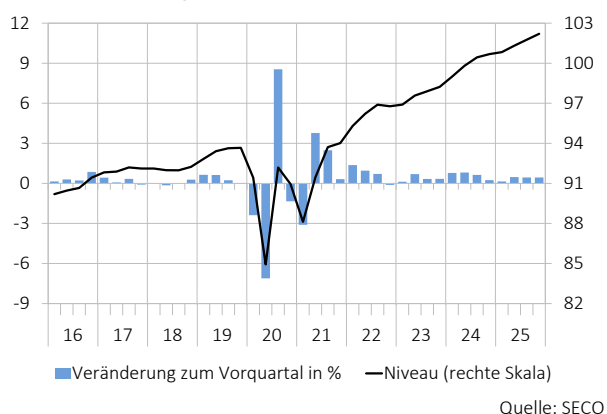
Konsum

Der **private Konsum** wuchs im 4. Quartal um durchschnittliche 0,4 %, ähnlich wie im Vorquartal (Abbildung 8 sowie S. 9 f.)⁹.

Die Mehrheit der Konsumsparten verzeichnete einen Anstieg. In den bedeutenden Ausgabenkategorien « Gesundheit » sowie « Wohnen und Energie » legten die Konsumausgaben zu, wenn auch etwas weniger stark als in den letzten Jahren. Die Nachfrage in den Detailhandelsrubriken nahm insgesamt zu, wobei insbesondere die Bereiche « Bekleidung und Schuhe » sowie « Möbel » überdurchschnittliche Zuwächse verzeichneten. Im Zuge steigender Bahn- und Flugverkehrszahlen entwickelten sich auch die Ausgaben für Transport positiv. Zudem stiegen die Ausgaben für Restaurantbesuche und Beherbergungsdienste weiter an, was sich in einem Anstieg der Logiernächte inländischer Gäste widerspiegelte.

Abbildung 8: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



In naher Zukunft dürften sich die privaten Konsumausgaben weiterhin solide entwickeln, gestützt durch tiefe Inflationsraten. Die Konsumentenstimmung hat sich zum Jahresende weiter erholt; im Januar 2026 lag der Index nur knapp einen Punkt unter dem Vorjahreswert (Abbildung 9).

Die volatile Entwicklung der Konsumentenstimmung im Jahr 2025 war massgeblich durch den Teilindex zur erwarteten Wirtschaftsentwicklung getrieben, welcher

stark auf die US-Zollpolitik reagiert hat. Teilindizes, welche typischerweise einen direkteren Zusammenhang mit den Konsumausgaben aufweisen, entwickelten sich allerdings wesentlich stabiler. Dazu zählen die Neigung zu grösseren Anschaffungen sowie die Einschätzung der vergangenen finanziellen Lage. Diese haben sich jüngst weiter aufgehellt und lagen im Januar beide über Vorjahresniveau.

Abbildung 9: Konsumentenstimmung

Index und Teilindizes, Januar 2025 = 0

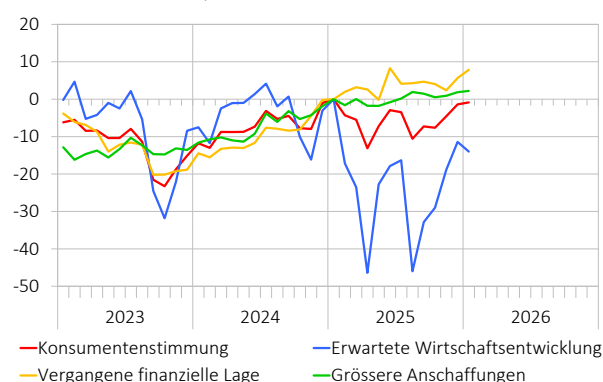
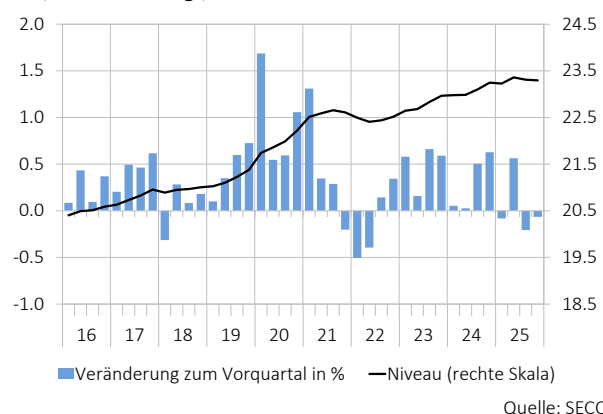


Abbildung 10: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Die **Konsumausgaben des Staats** gingen im 4. Quartal um 0,1 % zurück (Abbildung 10): Dem unterdurchschnittlichen nominalen Ausgabenwachstum standen Preissteigerungen gegenüber.

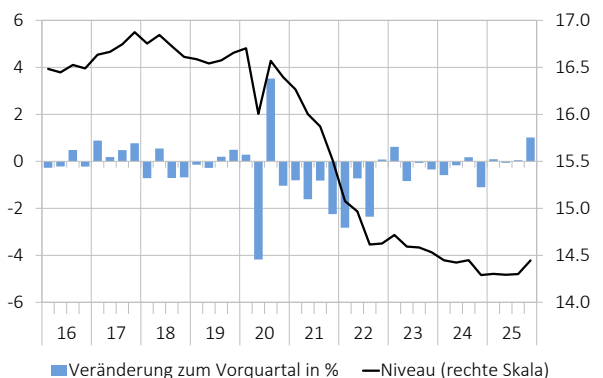
⁹ Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Investitionen

Die **Bauinvestitionen** stiegen im 4. Quartal nach mehreren Jahren mit rückläufigem Wachstum deutlich um 1,0 % (Abbildung 11). Während die Investitionen im Wohnbau sowie im gewerblichen Hochbau wuchsen, gingen sie im Tiefbau zurück.

Abbildung 11: Bauinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken

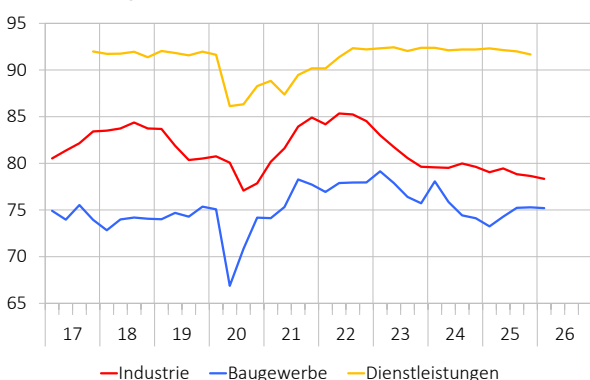


Quelle: SECO

Die kurzfristigen Aussichten bleiben positiv. Im 1. Quartal 2026 schätzen die Unternehmen ihre Kapazitätsauslastung (Abbildung 12) ähnlich hoch ein wie im Vorquartal und melden per saldo einen gestiegenen Auftragsbestand (Abbildung 13). Als Produktionshemmnis wird der Arbeitskräftemangel weiterhin am häufigsten genannt. Eine mangelnde Nachfrage wird von immer weniger Unternehmen angegeben. Entsprechend rechnen die Firmen damit, dass sowohl die Nachfrage als auch die Bauaktivität in den kommenden Monaten weiter anziehen.

Abbildung 12: Kapazitätsauslastung

Saisonbereinigt, in %



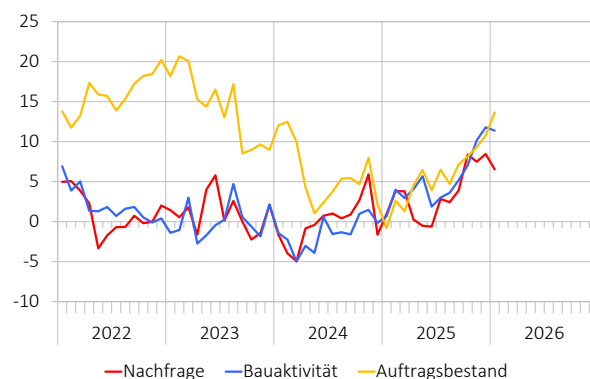
Quelle: KOF

Die Fundamentaldaten und die mittelfristigen Aussichten für den Schweizer Immobilienmarkt bleiben günstig. So dürfte die Bevölkerung bis zum Ende des 4. Quartals weitergewachsen sein, was die Nachfrage nach Wohnraum stützt. Gleichzeitig ist der Bestand an leer stehenden Wohnungen tief: Die Leerwohnungsziffer erreichte 2025

den niedrigsten Stand seit 2013 und signalisiert damit einen anhaltend hohen Bedarf. Vor diesem Hintergrund dürften die Angebotsmieten weiter steigen, wodurch Renditeliegenschaften für Investoren weiter an Attraktivität gewinnen.

Abbildung 13: Stimmung im Baugewerbe

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

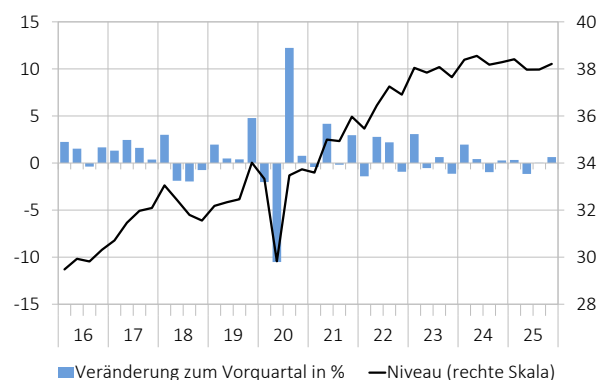


Quelle: KOF

Die **Ausrüstungsinvestitionen** wuchsen im 4. Quartal um 0,6 % (Abbildung 14). Dies ist vor allem auf gestiegene Investitionen in Forschung und Entwicklung sowie sonstige Fahrzeuge zurückzuführen, die weitgehend unabhängig von der aktuellen Konjunkturlage erfolgen. Negative Impulse kamen hingegen von Investitionen in EDV, EDV-Dienstleistungen und Maschinen.

Abbildung 14: Ausrüstungsinvestitionen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Das Investitionsklima hat sich zuletzt weiter aufgehellt. Gemäss den KOF-Umfragen hat sich die Stimmung im Januar sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor verbessert (Abbildung 4). Allerdings bleibt die Kapazitätsauslastung in der Industrie tief (Abbildung 12). Auch im Dienstleistungssektor berichten einige Unternehmen weiterhin von einer unzureichenden Nachfrage, obwohl die Kapazitätsauslastung weiter auf einem hohen

Niveau liegt. Insgesamt sprechen diese Faktoren gesamtwirtschaftlich für eine zaghafte Erholung der Investitionstätigkeit.

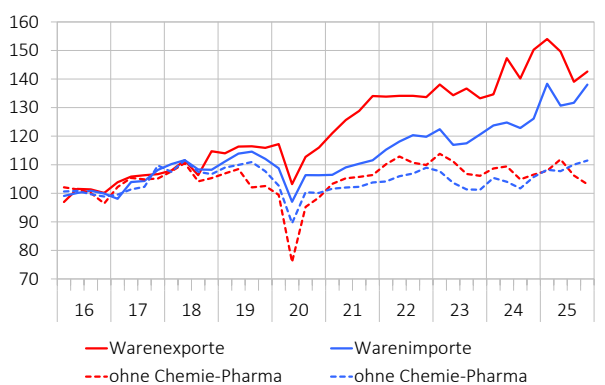
Aussenhandel

Wie bereits im Vorquartal lieferte der Sportevent-bereinigte Aussenhandel im 4. Quartal 2025 einen negativen Wachstumsbeitrag. Dieser war hauptsächlich auf stark steigende Warenimporte zurückzuführen (s. auch S. 9 f.).

Die **Warenexporte**¹⁰ stiegen im 4. Quartal 2025 um 2,6 % und stabilisierten sich damit nach zwei stark rückläufigen Vorquartalen (Abbildung 15). Die grössten positiven Impulse lieferten die chemischen und die pharmazeutischen Erzeugnisse, die in den vergangenen zwei Jahren von einer besonders ausgeprägten Volatilität gekennzeichnet waren. Hingegen verzeichneten die übrigen, typischerweise konjunkturrexponierteren Warenexporte insgesamt das zweite deutlich negative Quartal in Folge. Dies geht in erster Linie auf rückläufige Exporte in die USA zurück (Abbildung 16): Nach drei starken Quartalen sanken diese im 3. Quartal 2025 um rund ein Viertel, gefolgt von einem weiteren leichten Rückgang im 4. Quartal.

Abbildung 15: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2016 = 100

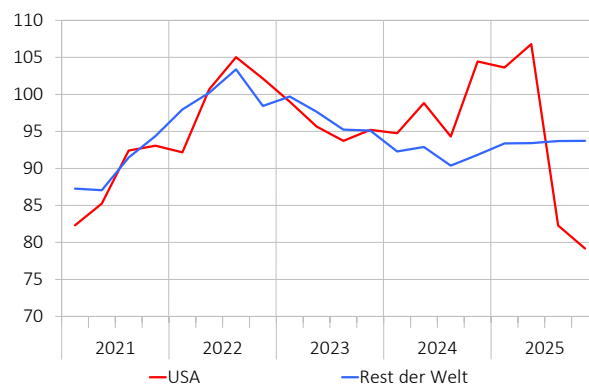


Quelle: SECO

Die **Warenimporte** stiegen im 4. Quartal (+4,8 %) das zweite Mal in Folge, getragen von der Rubrik der pharmazeutischen Produkte (Abbildung 15). Anders als bei den Exporten verzeichneten die Warenimporte ohne die Rubriken Chemie und Pharma ebenfalls ein solides Wachstum.

Abbildung 16: Warenexporte ohne chemische und pharmazeutische Produkte¹¹

Nominal, saisonbereinigt, Jahresmittel 2022 = 100

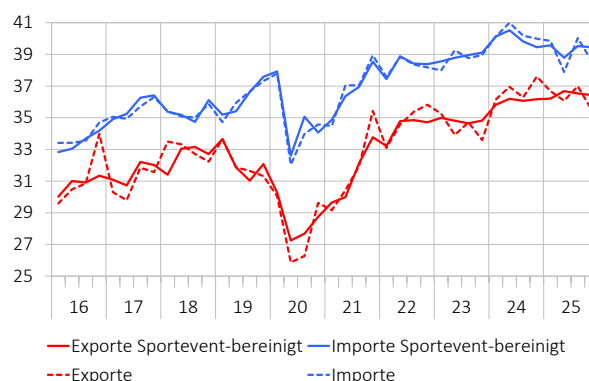


Quelle: BAZG (Saisonbereinigung: SECO)

Die **Dienstleistungsexporte** gingen im 4. Quartal um 0,3 % zurück und entwickelten sich damit das zweite Quartal in Folge leicht negativ (Abbildung 17). Von den meisten Rubriken gingen wenige Impulse aus. Während sich das Zinsgeschäft positiv entwickelte, lieferte das übrige Bankgeschäft einen negativen Beitrag. Rückläufig waren auch die Exporte der volatilen Rubriken Forschung und Entwicklung sowie Baudienstleistungen.

Abbildung 17: Aussenhandel mit Dienstleistungen

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Auch die **Dienstleistungsimporte** gingen im 4. Quartal leicht zurück (−0,2 %), nachdem sie im Vorquartal noch stark angestiegen waren. Insbesondere die Transportdienste verzeichneten einen deutlichen Rückgang. Forschung und Entwicklung leistete hingegen einen stark positiven Beitrag. Von den übrigen Rubriken kamen wenige Impulse.

¹⁰ 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. Mit der Benchmark-Revision 2025 der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wurde der Aussenhandel mit Waren auf die CPA-Nomenklatur umgestellt, vgl. <https://www.bazg.admin.ch/bazg/de/home/themen/schweizerische-aussenhandelsstatistik/methoden-metadaten/metadaten/waren.html>. Die auf der Grundlage der CPA definierten Rubriken des Warenhandels enthalten verschiedentlich auch Wertsachen.

¹¹ Nominale Daten, da keine realen Daten für einzelne Länder vorliegen.

Nicht Sportevent-bereinigt sind die Schwankungen im Quartalsverlauf sowohl bei den Dienstleistungsexporten (–4,0 % nach +2,5 %) als auch bei den -importen (–3,6 % nach +5,7 %) akzentuierter (Abbildung 17). Erwartungsgemäss wurden im Jahr 2025 weniger Zahlungen im Zusammenhang mit Sportevents verbucht, da die grossen internationalen Sportveranstaltungen (Olympische Spiele, Fussballweltmeisterschaft und -europameister-

schaft der Männer) in geraden Kalenderjahren stattfinden. Im 3. Quartal dürfte die Fussballeuropameisterschaft der Frauen zu einem Anstieg der Zahlungen beigetragen haben. Diese Veranstaltung ist aber finanziell gesehen um ein Vielfaches kleiner und beeinflusst daher das Gesamtniveau der Zahlungen nur wenig.

Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

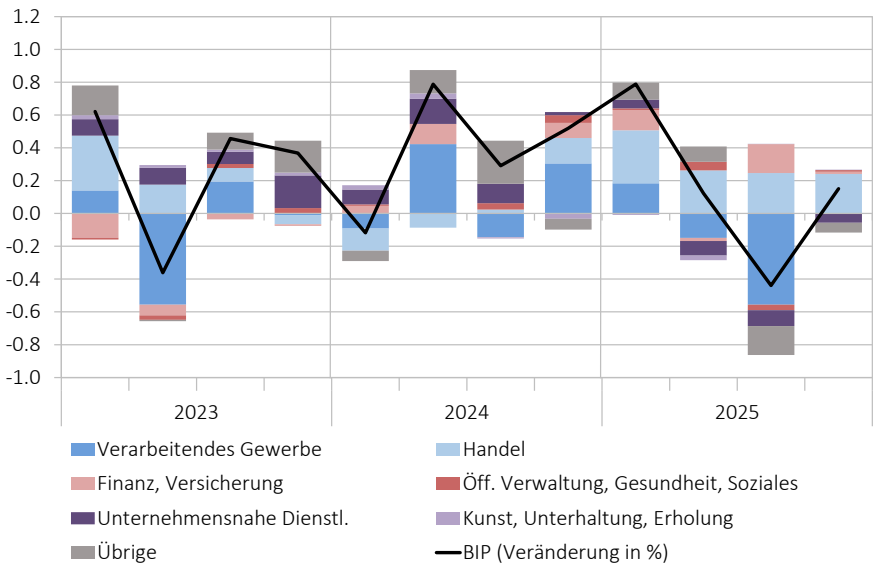
	25:1	25:2	25:3	25:4
Bruttoinlandprodukt*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.8	0.1	-0.4	0.2
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	0.7	0.1	-0.4	0.1
Verarbeitendes Gewerbe	1.0	-0.8	-2.9	0.0
Baugewerbe	1.1	-0.5	-0.4	0.6
Handel	2.3	1.9	1.8	1.7
Gastgewerbe	-1.2	1.1	1.5	1.1
Finanz, Versicherung	1.5	-0.2	2.1	0.2
Unternehmensnahe Dienstleistungen	0.3	-0.5	-0.5	-0.3
Öffentliche Verwaltung	0.2	0.8	-0.5	0.2
Gesundheit, Soziales	0.7	0.0	0.5	-0.3
Kunst, Unterhaltung, Erholung*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	-1.0	-3.2	0.2	0.3
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	-9.0	-4.4	-0.8	-0.9
Übrige	0.1	0.5	-1.3	-0.5

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

Quelle: SECO

Abbildung 18: 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 %

	25:1	25:2	25:3	25:4
Bruttoinlandprodukt*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.8	0.1	-0.4	0.2
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	0.7	0.1	-0.4	0.1
Privater Konsum	0.1	0.5	0.4	0.4
Staatskonsum	-0.1	0.6	-0.2	-0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.3	-1.2	0.0	0.6
Bauinvestitionen	0.1	-0.1	0.0	1.0
Warenexporte ohne Wertsachen	5.9	-5.0	-2.5	0.6
sowie ohne Transithandel	2.5	-2.8	-7.1	2.6
Dienstleistungsexporte*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.1	1.3	-0.4	-0.3
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	-2.4	-1.7	2.5	-4.0
Warenimporte ohne Wertsachen	9.7	-5.5	0.8	4.8
Dienstleistungsimporte*				
<i>Sportevent-bereinigt</i>	0.3	-2.0	1.9	-0.2
<i>nicht Sportevent-bereinigt</i>	-0.3	-4.9	5.7	-3.6

* 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

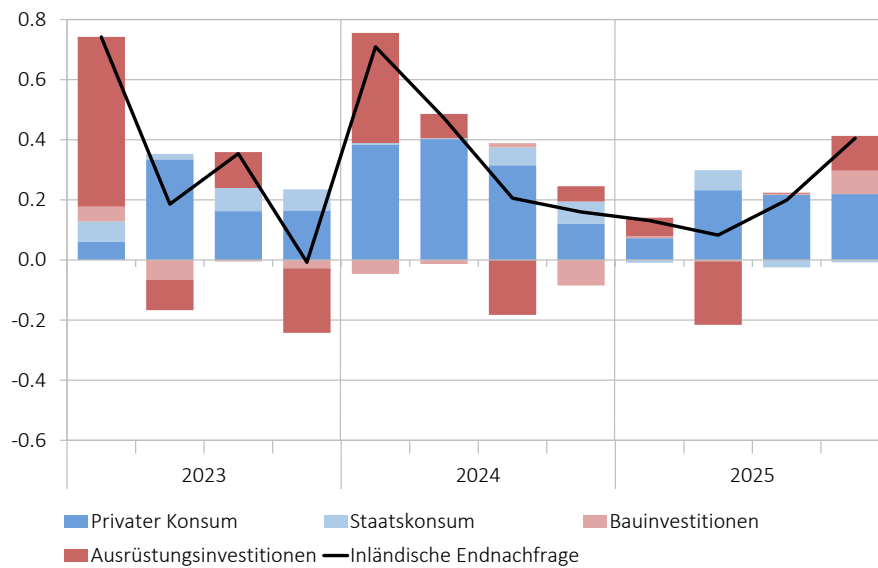
	2025:1	2025:2	2025:3	2025:4
Inländische Endnachfrage	0.1	0.1	0.2	0.4
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz*	0.9	-0.1	1.0	0.8
Handelsbilanz ohne Wertsachen*	-0.3	0.2	-1.6	-1.1

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

Quelle: SECO

Abbildung 19: Komponenten der inländischen Endnachfrage

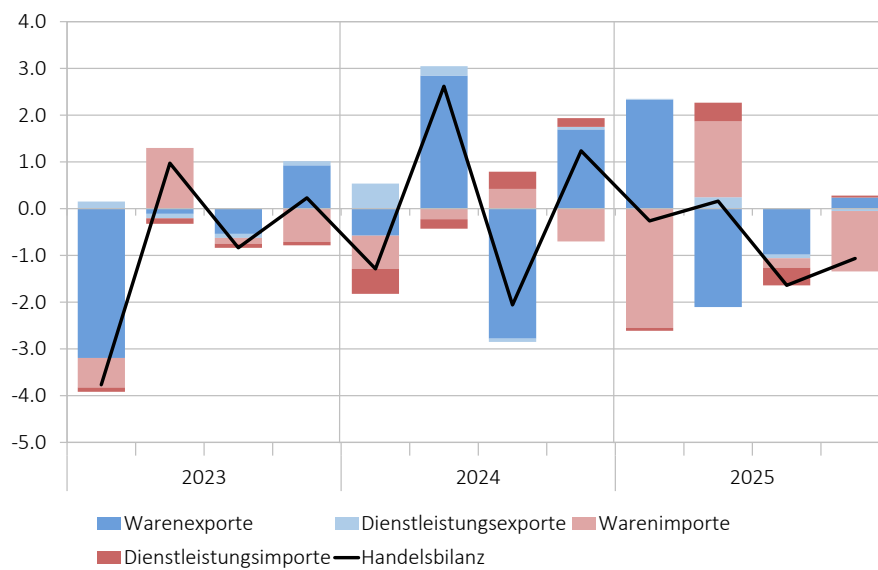
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 20: Komponenten der Handelsbilanz

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



Quelle: SECO

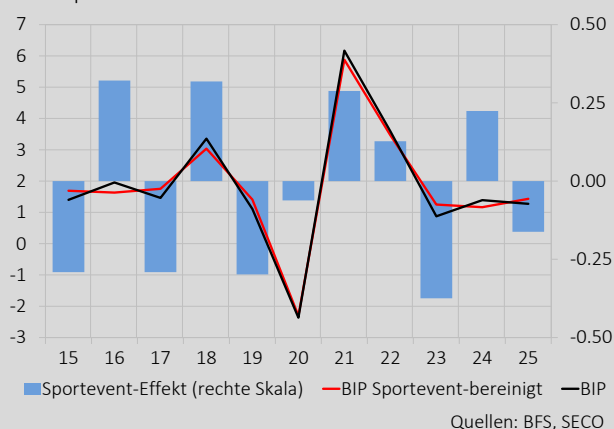
Exkurs:**Schweizer BIP 2025: +1,4 %, moderate Expansion bei schwacher Investitions- und Exportdynamik**

Das Sportevent-bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs im Jahr 2025 um 1,4 %, nach 1,2 % im Vorjahr.^{12,13} Trotz einer leichten Beschleunigung blieb das Wachstum erneut unter seinem langfristigen Durchschnitt (1,8 % ab 1981). Dieses Resultat entspricht den Erwartungen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom vergangenen Dezember.¹⁴

Während das Sportevent-bereinigte, konjunkturell besser interpretierbare BIP eine Beschleunigung gegenüber dem Vorjahr anzeigt, ergibt sich beim nicht Sportevent-bereinigten BIP eine Wachstumsabschwächung (Abbildung 21). Im Jahr 2025 fanden wie in ungeraden Kalenderjahren üblich keine gewichtigen internationalen Sportgrossanlässe statt, sodass die Wertschöpfung der Sportverbände mit Sitz in der Schweiz schwächer ausfiel als im Vorjahr.

Abbildung 21: Wirtschaftswachstum, Jahresdaten

Real, saison- und kalenderbereinigt, in %; Sportevent-Effekt in Prozentpunkten



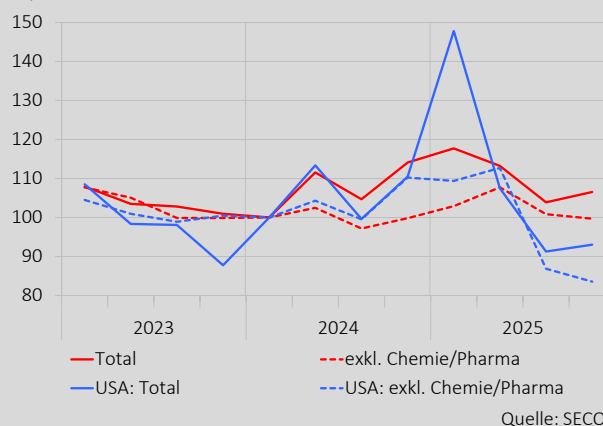
Das konjunkturelle Umfeld war im Jahr 2025 insbesondere durch die US-Zollpolitik und die damit einhergehende Unsicherheit geprägt. Dies führte zu einer ausgeprägten Volatilität in verschiedenen makroökonomischen Daten, international wie in der Schweiz. Im Frühjahr 2025 zeigten sich markante Vorzieheffekte bei den Warenexporten in die USA, gefolgt von einer entsprechenden Gegenbewegung. Diese Dynamik widerspiegelte sich im gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftswachstum: Auf eine überdurchschnittliche Dynamik im ersten

Halbjahr folgte eine sehr schwache zweite Jahreshälfte. Diese Entwicklung geht aufgrund ihres grossen Anteils an den volkswirtschaftlichen Aggregaten insbesondere auf die chemisch-pharmazeutische Industrie zurück.

Auch in anderen Exportrubriken machte sich die US-Zollpolitik bemerkbar. Teils wurden Lieferungen in die USA in Erwartung höherer Zollsätze vorgezogen, etwa seitens der Uhrenindustrie.¹⁵ Mit der Zollerhöhung im August gingen die Exporte der betroffenen Warenkategorien in die USA anschliessend stark zurück (Abbildung 22).

Abbildung 22: Warenexporte

Nominal, saisonbereinigt, ohne Wertsachen und Transithandel, indiziert: Q1 2024 = 100



Die Warenexporte in andere Weltregionen entwickelten sich wesentlich stetiger. Grosse Wachstumsimpulse aus den Haupthandelspartnern blieben insgesamt aber aus. Die abgeschwächte Nachfrageentwicklung in China und in europäischen Handelspartnerländern lastete auf den exponierten Bereichen der Schweizer Exportwirtschaft. So ging die Wertschöpfung der Industrie in Deutschland 2025 das dritte Jahr in Folge zurück. Ausserdem bewegte sich der Aussenwert des Schweizer Frankens seit dem Frühjahr 2025 im historischen Vergleich auf hohen Niveaus.

Letztlich stagnierte die Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe 2025 im Wesentlichen (Abbildung 23): Während die chemisch-pharmazeutische Industrie das Jahr im Plus schloss, registrierten die übrigen Branchen

¹² Wachstum des realen, saison- und kalender- sowie Sportevent-bereinigten BIP der Schweiz, basierend auf den detaillierten Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, Datenstand 27. Februar 2026. Gegenüber der Schnellschätzung vom 16. Februar gab es keine Revisionen im BIP-Jahreswachstum.

¹³ Siehe auch Exkurs « Schweizer BIP 2025: +1,4 %; BIP pro Kopf: +0,5 %; seit 2019 ist das BIP pro Kopf um 4,8 % gestiegen » in der vorliegenden Ausgabe der « Konjunkturtendenzen ».

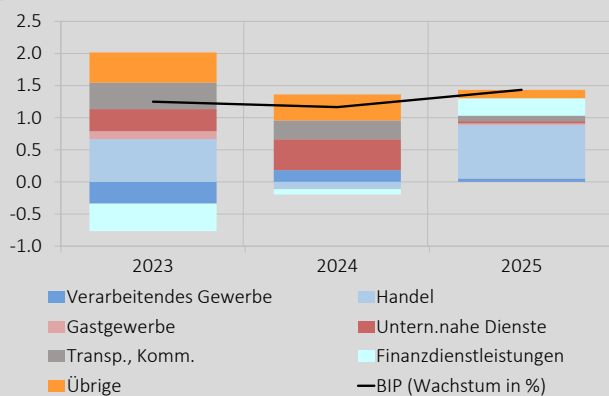
¹⁴ Siehe Prognose vom 15. Dezember 2025: <https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/Wirtschaftslage/konjunkturprognosen.html>.

¹⁵ Siehe z. B. <https://blickpunktjuwelier.de/schweizer-uhrenexporte-in-die-usa-explodierten-im-april-dank-zollchock/>.

das dritte Jahr in Folge einen Rückgang. Daneben ging die Wertschöpfung im Energiesektor zurück. Das Kernkraftwerk Gösgen war über längere Zeit nicht am Netz, was die Stromproduktion erheblich reduzierte.¹⁶

Abbildung 23: Wachstumsbeiträge der Sektoren¹⁷

Real, saison-, kalender- und Sportevent-bereinigt, in Prozentpunkten

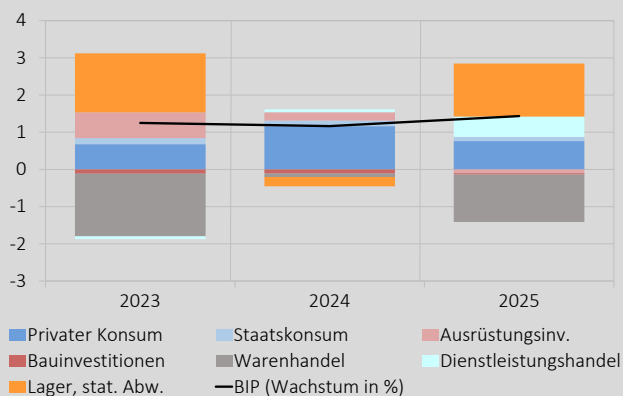


Quelle: SECO

Vor diesem Hintergrund wuchsen die Warenexporte 2025 nur unterdurchschnittlich. Gleichzeitig stiegen die Warenimporte deutlich, sodass der Aussenhandel mit Waren in Summe negativ zum BIP-Wachstum beitrug (Abbildung 24).¹⁸

Abbildung 24: Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten

Real, saison-, kalender- und Sportevent-bereinigt, in Prozentpunkten, ohne Wertsachen



Quelle: SECO

Im Inland stabilisierten die privaten Konsumausgaben die Entwicklung. Zwar kühlte sich der Arbeitsmarkt im Zuge der unterdurchschnittlichen Wachstumsdynamik sukzessive ab; die Arbeitslosigkeit stieg im Jahresverlauf 2025. Jedoch stützten die tiefen Inflationsraten die Realeinkommen, und die Umfrage zur Konsumentenstimmung deutet – trotz handelspolitischer Unsicherheiten – auf eine anhaltende Konsumnachfrage. Demgegenüber dürfte sich die Unsicherheit stärker auf die Investitionstätigkeit ausgewirkt haben. Die Ausrüstungsinvestitionen gingen leicht zurück. Auch bei den Bauinvestitionen resultiert für das Gesamtjahr ein negatives Resultat, doch der Tiefpunkt der Entwicklung könnte angesichts der dynamischen Entwicklung der Baubewilligungen überschritten sein; die Wertschöpfung im Baugewerbe zog bereits wieder an.

Massgebliche Wachstumsimpulse lieferten im Dienstleistungssektor der Handel und der Finanzsektor, letzterer aufgrund eines dynamischen Zins- und Kommissionsgeschäfts. Das Gastgewerbe verzeichnete dank einer sehr guten Tourismussaison einen Wertschöpfungszuwachs, was den Personentransport stützte. Der Gütertransport blieb hingegen im Sog der schwachen Industrie rückläufig, was die Gesamtentwicklung der Transportbranche dämpfte. Weitere Dienstleistungsbranchen wie die unternehmensnahen Dienstleistungen, das Gesundheits- und Sozialwesen sowie die öffentliche Verwaltung verzeichneten schliesslich ebenfalls Wertschöpfungszuwächse.

Der Wertschöpfungszuwachs im Dienstleistungssektor widerspiegelt sich in einem moderaten Anstieg der Dienstleistungsexporte. Dieser konnte den negativen Wachstumsbeitrag des Warenhandels jedoch nicht kompensieren, sodass der Aussenhandelsbeitrag in Summe negativ ausfiel. Im Einklang mit den historischen Zusammenhängen ging dies mit einem positiven Wachstumsbeitrag der Lagerkomponente einher.

Autoren: Felicitas Kemeny, Philipp Wegmüller

¹⁶ <https://energiesdashboard.ch/strom/kkw-ch>.

¹⁷ Die Noga-Codes der abgebildeten Sektoren finden sich auf S. 8 in der vorliegenden Ausgabe der «Konjunkturtendenzen».

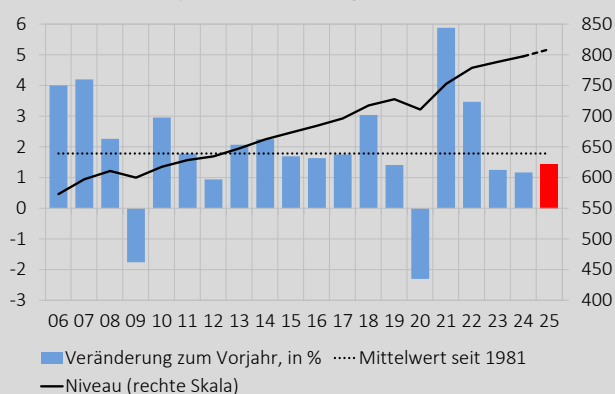
¹⁸ BIP = Konsum + Investitionen + Exporte - Importe.

Exkurs:**Schweizer BIP 2025: +1,4 %; BIP pro Kopf: +0,5 %; seit 2019 ist das BIP pro Kopf um 4,8 % gestiegen**

Gemäss den vorliegenden Resultaten ist die Schweizer Wirtschaft 2025 um 1,4 % gewachsen (reales, Sportevent-bereinigtes BIP).¹⁹ Damit hat sich das Wachstum gegenüber 2023 und 2024 (jeweils +1,2 %) leicht beschleunigt. Es liegt aber erneut unter dem langjährigen Mittelwert (ab 1981: 1,8 %, Abbildung 25).²⁰

Abbildung 25: Jährliches BIP der letzten 20 Jahre

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

**Tabelle 4: BIP-Wachstum im internationalen Vergleich²¹**

Real, saison- und kalenderbereinigt, in %

	2022	2023	2024	2025	Ggü. 2019
Schweiz, Sportevent-bereinigt	3.5	1.2	1.2	1.4	11.2
USA	2.5	2.9	2.8	2.2	15.2
Euroraum	3.7	0.6	0.9	1.5	6.6
Deutschland	1.9	-0.7	-0.5	0.3	0.3
Frankreich	2.8	1.6	1.1	0.9	5.1
Italien	5.0	1.1	0.5	0.7	6.3

Quellen: BFS, SECO, BEA, Eurostat, nationale Statistikämter

Im internationalen Vergleich haben die USA ein deutlich stärkeres BIP-Wachstum als die Schweiz registriert.²² Allerdings hat sich die Differenz im Vergleich zu den Vorjahren etwas reduziert (Tabelle 4). Im Euroraum fiel das Wachstum ähnlich hoch aus wie in der Schweiz.²³ Gewisse Länder wie Spanien wuchsen kräftig; Deutschland kehrte nach der ausgeprägten Rezession 2023–24 immerhin zu einem leichten Wachstum zurück.²⁴ Insgesamt blickt die deutsche Wirtschaft auf eine ausgeprägte Schwächephase zurück: Zu strukturellen Herausforderungen, namentlich in der Industrie, kam ab 2022 eine

konjunkturelle Schwäche im Zuge stark angestiegener Energiepreise und erhöhter Inflation hinzu, was die deutsche Wirtschaft stark belastete. Aber auch viele andere europäischen Länder entwickelten sich angesichts hoher Energiepreise und erhöhter Inflation in den vergangenen Jahren schwach, v. a. in der Industrie.

Die schwache Entwicklung der europäischen Industrie belastete in den vergangenen Jahren die exponierten Bereiche der Schweizer Wirtschaft. Seit Anfang 2025 prägen zudem die höheren US-Zölle und die damit verbundene Unsicherheit die Entwicklung. Schliesslich gehen vom Wechselkurs bremsende Effekte aus: Der Schweizer Franken wertete sich im April 2025 stark auf und blieb auch danach im historischen Vergleich hoch bewertet. Die weniger konjunktur- und wechsellkurs-exponierte Pharmabranche registrierte 2025 erneut ein Wachstum der Wertschöpfung, was die Rückgänge in anderen Industriebereichen aber nicht vollständig kompensierte. Insgesamt trug der Industriesektor – wie bereits in den beiden Jahren zuvor – nochmals negativ zum BIP-Wachstum bei. Demgegenüber stieg die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor 2025 abermals an. Insbesondere der Finanzsektor und der Handel zeigten bereits in der ersten Jahreshälfte bedeutende Wertschöpfungsanstiege.

Insgesamt bleibt festzuhalten: Die grossen Herausforderungen der vergangenen Jahre haben die einzelnen Branchen teils spürbar belastet. Allerdings folgte die deutlich unterdurchschnittliche BIP-Entwicklung der vergangenen Jahre auf eine ausgesprochen kräftige Erholung im Nachgang zur Coronakrise und stellt damit auch eine gewisse Konsolidierung auf hohem Niveau dar. Insgesamt war das BIP 2025 11,2 % höher als im letzten Jahr vor der Coronakrise (2019, Tabelle 4), was von der Resilienz der Schweizer Wirtschaft zeugt. Damit war die Entwicklung zwar weniger stark als in den USA (+15,2 %), aber wesentlich dynamischer als etwa im Euroraum (+6,6 %).

Auch beim BIP pro Kopf zeigte sich in der Schweiz nach dem coronabedingten Einbruch eine kräftige Erholung 2021–2022. In den Jahren 2023 und 2024 folgte im We-

¹⁹ Datenstand: 27. Februar 2026. Die Resultate bestätigen die erste Schätzung vom 16. Februar, welche auf dem « Flash-BIP » basierte. Vollständigere und aktualisierte Grunddaten können zu einem späteren Zeitpunkt zu Revisionen in den BIP-Daten führen.

²⁰ Nicht Sportevent-bereinigt: 1,2 % 2025, nach 1,4 % 2024 respektive 0,9 % 2023. 2024 erhöhten die Fussball-Europameisterschaft (Deutschland) sowie die Olympischen Sommerspiele (Paris) das BIP der Schweiz.

²¹ Datenstand international: 23. Februar 2026.

²² Basierend auf Daten bis zum 4. Quartal 2025: <https://www.bea.gov/news/2026/gdp-advance-estimate-4th-quarter-and-year-2025>.

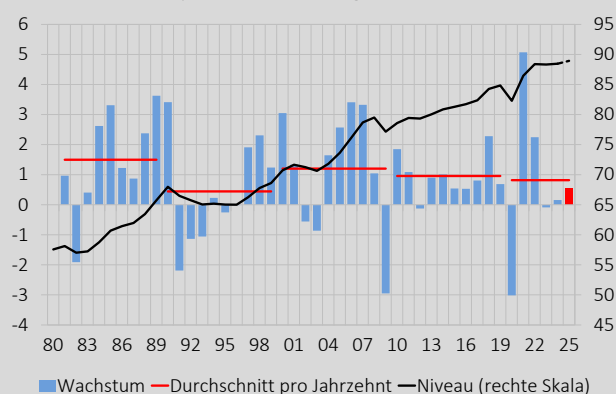
²³ <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-13022026-ap>.

²⁴ Kalenderbereinigt, Quelle: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2026/01/PD26_035_811.html.

sentlichen eine Stabilisierung auf hohem Niveau (2023: -0,1 %; 2024: +0,2 %): Zur deutlich unterdurchschnittlichen BIP-Entwicklung gesellte sich ein fortgesetztes Bevölkerungswachstum.²⁵ Im Jahr 2025 dürfte die Schweiz auch in der Pro-Kopf-Betrachtung zu einem moderaten Wachstum zurückgekehrt sein. Anhand der provisorischen BIP-Jahresdaten und einer vorläufigen Schätzung der Bevölkerungszahl^{26,27} resultiert für das Jahr 2025 ein Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP pro Kopf von 0,5 % (Abbildung 26).²⁸ Während sich das Wirtschaftswachstum leicht beschleunigte, dürfte das Bevölkerungswachstum erneut leicht nachgegeben haben.

Abbildung 26: BIP pro Kopf der Schweiz ab 1981

Real, saison- und Sportevent-bereinigt; Niveau in Tausend CHF

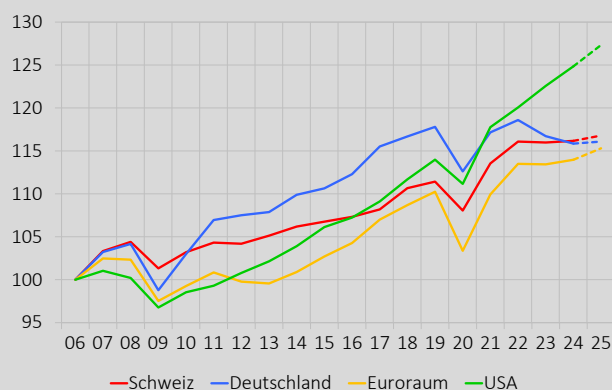


Quelle: SECO

Im mittel- bis langfristigen Vergleich ist das BIP pro Kopf der Schweiz indessen erheblich gewachsen (Abbildung 27). So kam es 2025 insgesamt 4,8 % über dem Niveau von 2019 zu liegen, eine ähnliche Entwicklung wie im Euroraum (4,6 %). In Deutschland dürfte das BIP pro Kopf hingegen auch 2025 *unter* dem Niveau von 2019 gelegen haben (-1,4 %). Besonders stark zugelegt hat das BIP pro Kopf dagegen in den USA, wo es 2025 bereits 11,8 % über dem Niveau sechs Jahre zuvor gelegen haben dürfte. Im längerfristigen Vergleich über die vergangenen 20 Jahre ist das BIP pro Kopf der Schweiz mit 16,8 % ebenfalls weniger stark gewachsen als jenes der USA, aber etwas stärker als jenes im Euroraum.

Abbildung 27: BIP pro Kopf im internationalen Vergleich, mit indikativen Schätzungen für 2025

Real, saisonbereinigt, Jahreswert 2006 = 100, konstante PPP von 2018, Schätzung für die Bevölkerung von 2025²⁹, Schweiz: BIP Sportevent-bereinigt



Quellen: SECO, BEA, Eurostat, OECD

Sehr gut steht die Schweiz im internationalen Vergleich schliesslich gemessen am Niveau des BIP pro Kopf da, selbst wenn dafür korrigiert wird, dass das Preisniveau international sehr unterschiedlich ist. So lag das BIP pro Kopf der Schweiz 2025 bei mehr als 100 000 US-Dollar (kaufkraftbereinigt), d. h. rund 34 % über dem Wert für Deutschland respektive 13 % über jenem für die USA (Tabelle 5).

Tabelle 5: Das Jahr 2025 in der Übersicht

Nominales BIP, Umrechnung in USD mit Jahresmittel der Wechselkurse, PPP: kaufkraftbereinigt

	Mio.	Mrd. USD	Tsd. USD	Tsd. USD, PPP
Schweiz	9.1	1044.6	114.8	102.2
USA	340.8	30'779.0	90.3	90.3
Euroraum	358.5	17'995.6	50.2	68.0
Deutschland	83.6	5'059.6	60.5	76.4
Frankreich	68.8	3'368.4	49.0	64.1
Italien	58.8	2'544.3	43.2	64.2

Quellen: SECO, BEA, Eurostat, OECD

Autorinnen: Felicitas Kemeny, Caroline Schmidt

²⁵ Die Bevölkerungszahlen für 2022 und 2023 wurden auch von der Flüchtlingsbewegung aufgrund des Kriegs in der Ukraine geprägt.

²⁶ Mittlere Wohnbevölkerung: arithmetisches Mittel der Bevölkerung am 31. Dezember und am 31. Dezember des Vorjahres. Für 2025 liegen noch keine Resultate zur Bevölkerung am Jahresende vor. Daher wird eine Schätzung verwendet, basierend auf dem provisorischen Bevölkerungsbestand am Ende des 3. Quartals (<https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung.assetdetail.36249013.html>), auf den Monatsdaten zu Geburten und Sterbefällen (<https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/geburten-todesfaelle.html>), dem Migrationssaldo der ständigen Wohnbevölkerung ab Oktober 2025 (<https://www.sem.admin.ch/sem/de/home/publiservice/statistik/auslaenderstatistik/archiv.html>) sowie auf der Anzahl Personen mit Schutzstatus S (<https://www.sem.admin.ch/sem/de/home/publiservice/statistik/asylstatistik/archiv.html>).

²⁷ Die in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) gebräuchliche Bevölkerungsdefinition unterscheidet sich aus zwei Gründen von den Resultaten zur ständigen Wohnbevölkerung gemäss der Statistik der Bevölkerung und der Haushalte (Statpop). Erstens werden in der VGR Jahresmittelwerte der Bevölkerung verwendet, um eine konzeptionelle Konsistenz mit dem BIP als Flussgrösse herzustellen; in der Statpop ist hingegen der Bevölkerungsbestand am Jahresende ausschlaggebend (<https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/erhebungen/statpop.assetdetail.35996267.html>). Zweitens werden Personen mit Schutzstatus S aus der Ukraine bereits bei ihrem Zuzug der Bevölkerung gemäss VGR zugerechnet; zur ständigen Bevölkerung gemäss Statpop zählen sie erst zwölf Monate nach ihrer Ankunft in der Schweiz (vgl. <https://www.bfs.admin.ch/asset/de/32174452>).

²⁸ Nicht Sportevent-bereinigt liegt das Pro-Kopf-Wachstum 2025 bei 0,4 %, nach 0,4 % (2024) sowie -0,5 % (2023).

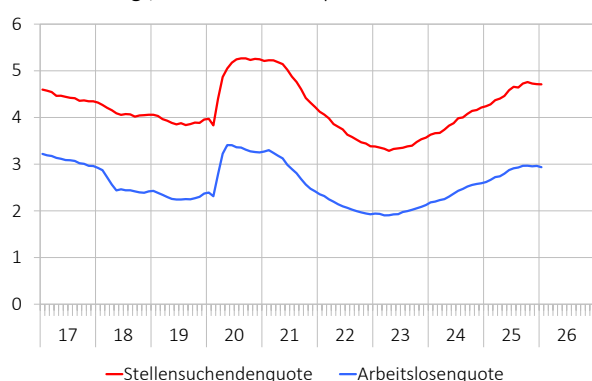
²⁹ Quelle: OECD Economic Outlook von Dezember 2025 (<https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>).

Arbeitsmarkt

Im Januar 2026 nahm die Arbeitslosenzahl gegenüber Dezember 2025 saisonbereinigt um 1 355 auf rund 138 500 Personen ab. Die **Arbeitslosenquote** (ALQ) lag bei 2,9 % und somit um 0,1 Prozentpunkte über dem konjunkturneutralen Niveau (Abbildung 28). Die Zahl der Stellensuchenden³⁰ nahm im Januar 2026 im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt ebenfalls ab, wenn auch nur leicht um 168 auf 222 200 Stellensuchende. Dies entsprach einer Stellensuchendenquote von 4,7 %.

Abbildung 28: Stellensuchenden- und Arbeitslosenquote

Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen



Quelle: SECO

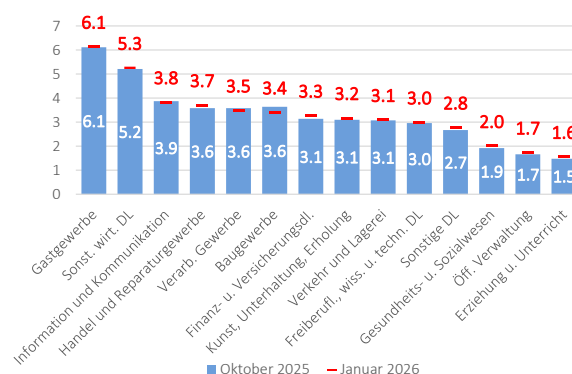
In den letzten Monaten bewegte sich die Arbeitslosigkeit in den meisten Branchen und Bevölkerungsgruppen seitwärts. In der Finanz- und Versicherungsbranche (+0,2 Prozentpunkte) gab es über die letzten drei Monate noch den stärksten Anstieg (Abbildung 29). Im Baugewerbe (-0,2 Prozentpunkte), im verarbeitenden Gewerbe sowie im Bereich Information und Kommunikation (je -0,1 Prozentpunkte) waren demgegenüber leichte Rückgänge zu verzeichnen.

Die Voranmeldungen für **Kurzarbeitsentschädigung** (KAE) nahmen im Januar gegenüber Dezember hingegen um rund 4 300 auf 38 150 Arbeitnehmende recht deutlich zu. Sie lagen damit fast wieder gleich hoch wie beim jüngsten Höhepunkt von März 2025 und betrafen 2 900 Arbeitnehmende mehr als im Vorjahresmonat. Auch bei der abgerechneten KAE zeichnet sich ein Anstieg im September und im Oktober bereits ab, wobei diese Zahlen noch provisorisch sind. Gemessen an den Voranmeldungen dürfte die Beanspruchung von KAE zwischen September und Januar deutlich zugenommen haben.

In den letzten Monaten wurde jeweils für rund die Hälfte der vorangemeldeten Arbeitnehmenden später auch KAE abgerechnet. In den ersten drei Quartalen 2025 war dies für rund 16 200 Arbeitnehmende pro Monat der Fall. Die in den ersten drei Quartalen 2025 abgerechnete KAE betraf zu 83 % die Uhren- und die Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie (MEM-Industrie).

Abbildung 29: Arbeitslosenquote nach Branchen

Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen

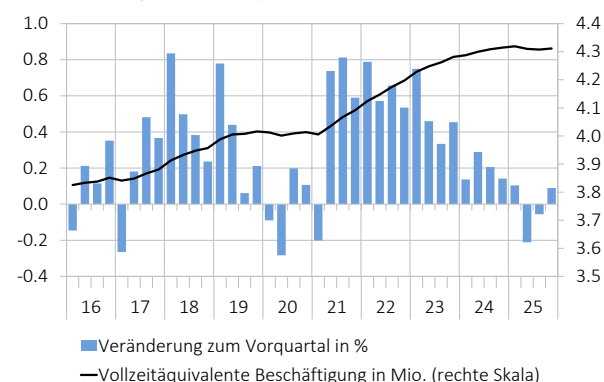


Quelle: SECO

Nach zwei Quartalen mit leichtem Beschäftigungsrückgang nahm die vollzeitäquivalente **Beschäftigung** im 4. Quartal 2025 saisonbereinigt um 0,1 % zu (Abbildung 30). Über das gesamte Jahr gesehen, resultierte somit ein leichtes Beschäftigungswachstum von 0,2 %.

Abbildung 30: Beschäftigung

Saisonbereinigt, Vollzeitäquivalente in Mio.



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

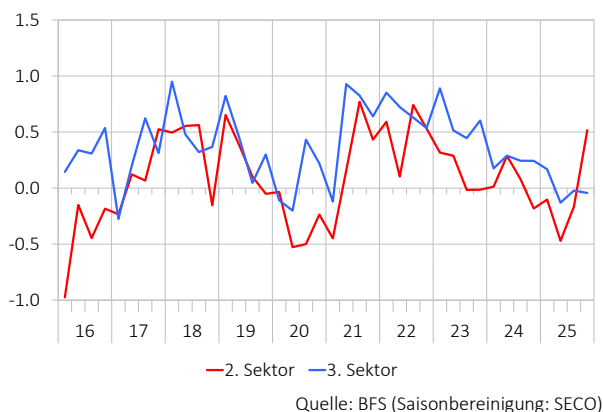
Das Beschäftigungswachstum beschleunigte sich zum Jahresende hin insbesondere im 2. Sektor deutlich

³⁰ 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.

(+0,5 %), während es im 3. Sektor stagnierte (Abbildung 31). Im 2. Sektor lieferten überwiegend das Baugeverbe und innerhalb des verarbeitenden Gewerbes die Nahrungsmittel- und Tabakindustrie positive Impulse. Im Dienstleistungssektor erwiesen sich vor allem der Handel und das Gastgewerbe als Wachstumstreiber. Negativ entwickelten sich dagegen die sonstigen Dienstleistungen, Verkehr und Lagerei sowie die Informations- und Kommunikationsbranche.

Abbildung 31: Beschäftigung im 2. und im 3. Sektor

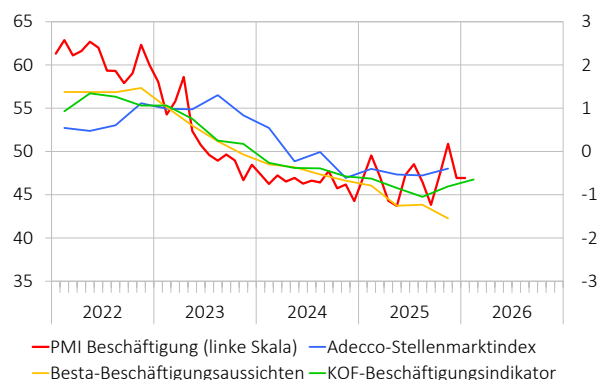
Saisonbereinigt, in Vollzeitäquivalenten, gegenüber dem Vorquartal in %



Die gängigen Frühindikatoren zur Beschäftigungsentwicklung bewegten sich zuletzt unterschiedlich (Abbildung 32). Der PMI für die Beschäftigung blieb im Januar mit 46,9 Punkten unverändert und weiterhin unter der Wachstumsschwelle. Die Besta-Beschäftigungsaussichten verzeichneten einen Rückgang, wohingegen der Adecco-Stellenmarkindex und der KOF-Beschäftigungsindikator eine leicht positivere Entwicklung andeuten. Somit signalisieren sie kurzfristig keine klare Verbesserung aber auch keine weitere Verschlechterung auf dem Arbeitsmarkt.

Abbildung 32: Arbeitsmarktaussichten

PMI: saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50; übrige Indizes: Quartalswerte standardisiert



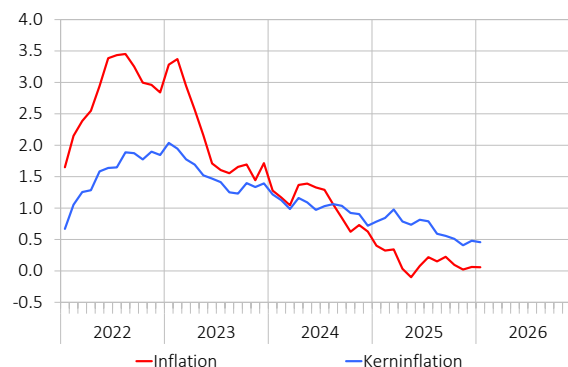
Preise

In den vergangenen Monaten lag die auf Basis des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Inflation nur noch knapp im positiven Bereich (Dez/Jan: +0,1 %; Abbildung 33). Die Kerninflation – ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe – lag weiterhin höher bei 0,5 % (Dez/Jan).

Dies war massgeblich auf die Energiepreise zurückzuführen. Zwar dämpfen die Stromtarife seit Januar 2026 die Inflation weniger stark als im Vorjahr.³¹ Hingegen gingen die Preise für Erdölprodukte im Vergleich zum Vorjahr stärker zurück (Abbildung 34).

Abbildung 33: Konsumentenpreise

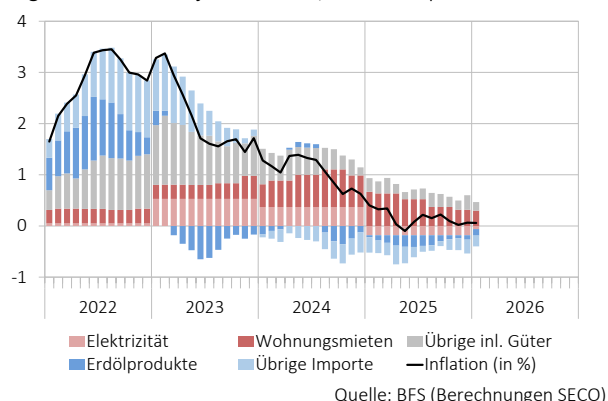
Gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



³¹ Die Stromtarife der Haushalte werden jeweils für ein Jahr fixiert. Mit der Energiekrise wurden die Tarife in den Jahren 2023 (+25,5 %) und 2024 (+17,8 %) stark erhöht. Im Jahr 2025 folgte dann eine Senkung um durchschnittliche 8,7 %, welche sich dämpfend auf die Inflation auswirkte. Per Januar 2026 wurden die Stromtarife zwar nochmals gesenkt, allerdings nur um durchschnittlich 3,0 %, sodass der dämpfende Effekt auf die Inflation 2026 gering ausfällt.

Abbildung 34: Beiträge zur Inflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten



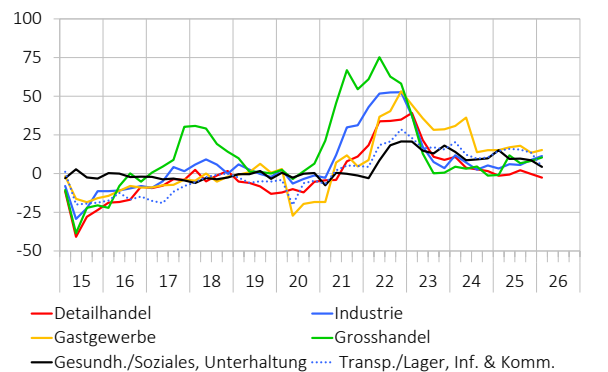
Untergliedert nach Herkunft, trug v. a. die Preisentwicklung importierter Waren und Dienste negativ zur Inflation bei. Dies dürfte auch auf den starken Franken zurückzuführen sein. Gestützt wird die Inflation dagegen durch die Preise für inländische Güter. Den grössten positiven Beitrag zur Inflation liefern weiterhin die Wohnungsmieten. Allerdings dürfte sich der Beitrag im Februar, wenn sich die Effekte der zweiten Referenzzinssenkung von Oktober erstmals in der Mieterhebung des LIK zeigen, nochmals reduzieren. Zudem hat der Franken in den vergangenen Wochen weiter aufgewertet, was die Importpreise erneut reduzieren könnte. Aufwärtsrisiken kommen indessen vom Erdöl. Dort ist der Preis v. a. wegen der Spannungen zwischen den USA und dem Iran zuletzt spürbar angestiegen.

Insgesamt dürfte die Inflation in den nächsten Monaten tief bleiben. Die Gefahr einer regelrechten deflationären Phase erscheint dagegen gering. Anders als in den Jahren 2015/16 bzw. 2020/21, als die Inflation über mehrere

Monate deutlich negative Raten erreichte, gehen in den meisten Branchen weiterhin mehr Unternehmen von steigenden als von sinkenden Preisen aus (Abbildung 35).

Abbildung 35: Erwartete Verkaufspreise nach Branche

Saldo, saisonbereinigt, erwartete Entwicklung in den nächsten drei Monaten



Mit der Publikation der Januarzahlen wurde der LIK umfassend revidiert.^{32,33} Der Warenkorb des LIK wurde an die Struktur der aktuellen Nomenklatur der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop 2018) angeglichen.³⁴ Neu in den Warenkorb aufgenommen wurden Ausgabenpositionen, die für die Haushalte an Bedeutung gewonnen haben, wie z. B. die Langzeitpflege in Pflegeheimen und Bestattungsdienste, aber auch Wohnmobile, Strom von öffentlichen Ladestationen, E-Scooter oder Milch auf pflanzlicher Basis. Zudem wurden Ausgaben für private Versicherungen und Finanzdienstleistungen in einer eigenen Gruppe zusammengefasst. Schliesslich wurden Datenquellen und Erhebungstechniken angepasst und weiter automatisiert, z. B. über internetbasierte Preiserhebungen (sogenanntes Web Scraping³⁵).

³² Erhebungen und Statistiken werden regelmässig revidiert, um den sich verändernden Umständen Rechnung zu tragen. Beim LIK erfolgen Revisionen alle fünf Jahre. Die Ausgabengewichte werden sogar jährlich angepasst. Zu beachten ist jedoch, dass der LIK insgesamt rückwirkend nicht revidiert wird.

³³ Vgl. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/preise.assetdetail.36441828.html>.

³⁴ Diese internationale Nomenklatur klassifiziert die Konsumausgaben der Haushalte gemäss einer kohärenten und aktualisierten Struktur.

³⁵ Vgl. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/preise.assetdetail.36453798.html>.

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

Im 4. Quartal wuchs das BIP der Schweiz um 0,2 % nach einem Rückgang von 0,4 % im Vorquartal. Damit stabilisierte sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zum Jahresende. Die Branchen entwickelten sich uneinheitlich, während die Binnennachfrage das Wachstum stützte.

Die bisher verfügbaren Daten und Umfragen deuten für das 1. Quartal 2026 auf ein erneutes Wachstum des BIP. Beispielsweise startete der Aussenhandel im Januar positiv ins neue Jahr.³⁶ Die Geschäftslage der Schweizer Unternehmen stabilisierte sich laut KOF-Umfragen im Februar und deutet eine gewisse Erholung an.³⁷ Dies zeigt auch der Sammelindikator « Konjunkturstimmung Schweiz », der erstmals seit dem Jahr 2022 wieder leicht über dem langfristigen Durchschnitt liegt.³⁸

Mit dem Krieg im Nahen und im Mittleren Osten sind die internationalen Energiepreise seit Anfang März stark angestiegen. Aktuell ist die Strasse von Hormus, durch die normalerweise täglich grosse Mengen an Öl und Flüssiggas transportiert werden, de facto für den Schiffsverkehr nicht passierbar. Verschiedentlich ist es zudem zu Einschränkungen der Energieproduktion in der Region gekommen. So wurde die Produktion von Flüssigerdgas (LNG) in Katar, einem der grössten Produzenten weltweit, vorübergehend eingestellt. Die Ölproduktion wurde unter anderem in Saudi-Arabien und im Irak gedrosselt. Die Opec+ kündigte für April eine Fördererhöhung an, und die Internationale Energieagentur stellte eine Freigabe von Ölreserven durch ihre Mitgliedsländer in Aussicht. Insgesamt liegen die Öl- und Gaspreise international derzeit auf einem deutlich höheren Niveau als in der Prognose von Dezember unterstellt. Auf die Verfügbarkeit von fossilen Energieträgern in der Schweiz hat dies aktuell jedoch keinen Einfluss.

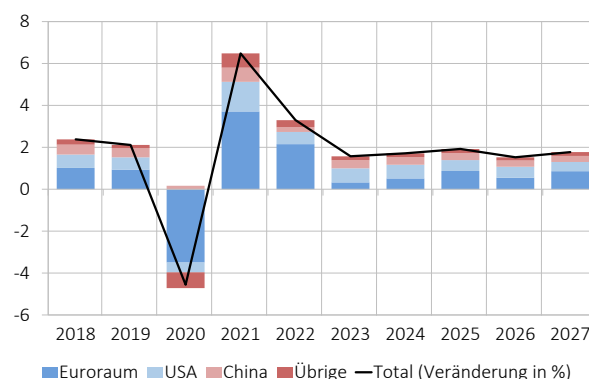
Die gestiegenen Energiepreise lassen international höhere Inflationsraten erwarten, u. a. in europäischen und

asiatischen Handelspartnerländern, und bremsen das weltwirtschaftliche Wachstum.

Die weitere Entwicklung des Konflikts im Nahen und im Mittleren Osten ist äusserst unsicher, und davon hängen die wirtschaftlichen Auswirkungen entscheidend ab. Bei einem zeitlich begrenzten Konflikt, gefolgt von einer raschen Normalisierung der Energieförderung und der Frachtwege, wären für die Weltwirtschaft und für die Schweizer Wirtschaft nur begrenzte Effekte zu erwarten. Demgegenüber könnte ein länger dauernder oder weiter eskalierender Konflikt anhaltend hohe Energiepreise und steigende Transportkosten nach sich ziehen; im Zuge dessen könnten Finanzmarkturbulenzen und weiterer Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken folgen. Auch die Risiken im Hinblick auf die Versorgungslage würden steigen. Weitere Unwägbarkeiten gehen von der US-Handelspolitik aus.

Abbildung 36: Weltnachfrage, Wachstumsbeiträge

BIP der wichtigsten Handelspartner der Schweiz, exportgewichtet, real, saisonbereinigt, ggü. Vorjahr, in Prozentpunkten; ab 2026: Annahmen



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

Vor diesem Hintergrund erhöht die Expertengruppe für die vorliegende Konjunkturprognose ihre technische Annahme für die durchschnittlichen Erdölpreise im laufenden und im kommenden Jahr. Des Weiteren trifft sie die

³⁶ https://cms.news.admin.ch/dam/de/bazg/e7pMnR1c7fHd/MM_202601_de.pdf.

³⁷ <https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/kof-news/2026/03/geschaeftslage-fast-stabil.html>.

³⁸ www.seco.admin.ch/kss.

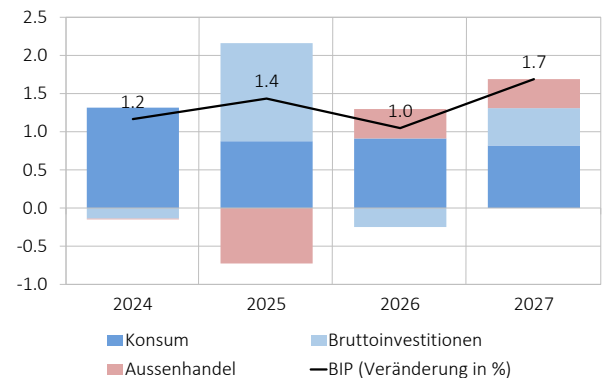
technische Annahme, dass die internationalen Zölle auf den aktuellen Niveaus bleiben. Unter diesen Voraussetzungen ist in der Summe davon auszugehen, dass die Weltnachfrage in den kommenden Quartalen moderat wächst und die Inflationsraten vielerorts höher ausfallen als zuvor erwartet (Abbildung 36, Tabelle 7).³⁹

Die Schweizer Wirtschaft ist tendenziell weniger energieintensiv als jene anderer europäischer Länder. Dazu trägt neben einer hohen Bedeutung des Dienstleistungssektors auch eine im internationalen Vergleich geringe Energieintensität des verarbeitenden Gewerbes bei.⁴⁰ Zudem ist der Anteil der Energiepreise am Index der Konsumentenpreise im internationalen Vergleich tief.⁴¹ Schliesslich neigt der Schweizer Franken als « sicherer Hafen » in unsicheren Zeiten tendenziell zur Aufwertung, was Anstiege der Erdölpreise, welche in US-Dollar notiert werden, etwas dämpft. Wie die « Energiekrise » von 2022 gezeigt hat, ist die Schweizer Wirtschaft daher etwas weniger gegenüber Energiepreisschocks exponiert, und die Übertragung auf die Konsumentenpreise ist weniger unmittelbar.

Im internationalen Vergleich fällt die Inflation in der Schweiz auch weiterhin tief aus. Neben der anhaltenden Aufwertung, welche die Preise importierter Güter dämpft, ist dies auch auf tiefere Preissteigerungen für Dienstleistungen zurückzuführen, die v. a. im Euroraum teils aufgrund von Zweitrundeneffekten wie z. B. durch höhere Löhne stärker angestiegen waren als in der Schweiz. Ausgehend von den angestiegenen Erdöl- und Erdgaspreisen, ist aber auch in der Schweiz für das laufende Jahr eine etwas höhere Inflation als bisher unterstellt zu erwarten (0,4 %; Prognose von Dezember: 0,2 %). Dies dürfte auch das Wachstum der privaten Konsumausgaben im Vergleich zu den Erwartungen der Konjunkturprognose von Dezember etwas dämpfen. Trotzdem dürfte die Binnennachfrage, und insbesondere der private Konsum, die grösste Wachstumsstütze für das BIP-Wachstum in der Schweiz bleiben (Abbildung 37). Des Weiteren ist von einem stärkeren Anstieg des Staatskonsums auszugehen als bisher veranschlagt.⁴² Hingegen dürften die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr angesichts der tiefen Auslastung der industriellen Produktionskapazitäten nur schwach wachsen. Allerdings lassen die Baubewilligungen einen Anstieg der Bautätigkeit erwarten, auch angesichts der tiefen Leerstandsquote und des niedrigen Zinsniveaus.

Abbildung 37: Wachstumsbeiträge zum BIP

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorjahr, in Prozentpunkten; ab 2026: Prognosen



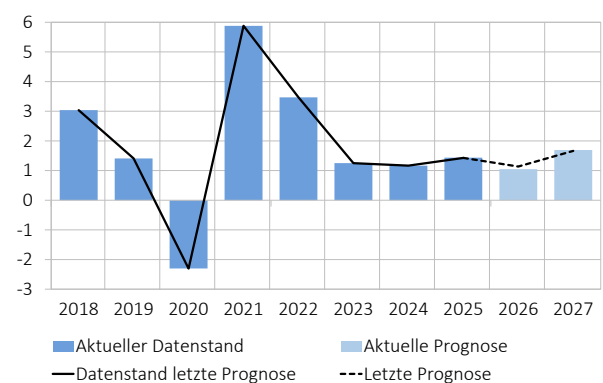
Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Das gedämpfte Wachstum der Weltnachfrage, die erhöhte Unsicherheit und der hoch bewertete Franken bremsen die exponierten Bereiche der Exportwirtschaft. Gleichzeitig bleibt die Importdynamik im Zuge der schwachen Binnennachfrage im laufenden Jahr verhalten. Insgesamt sollte der Aussenhandel im laufenden Jahr einen moderaten, aber positiven Wachstumsimpuls liefern (Abbildung 37).

Insgesamt senkt die Expertengruppe ihre Wachstumsprognose für die Schweiz leicht. Für das Jahr 2026 erwartet sie ein deutlich unterdurchschnittliches Wachstum des Schweizer BIP von 1,0 % (Prognose von Dezember: 1,1 %; Abbildung 38, Tabelle 6).

Abbildung 38: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Im Jahr 2027 dürfte sich das Wachstum der Schweizer Wirtschaft auf 1,7 % normalisieren, bei einer jahresdurchschnittlichen Inflation von 0,5 % (unveränderte

³⁹ Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes: siehe <https://www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen>. Finalisierung der Prognose am 9. März 2026.

⁴⁰ Siehe <https://www.iea.org/data-and-statistics/data-tools/energy-efficiency-indicators-data-explorer> sowie <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/energy-intensity-of-manufacturing-in-selected-iea-countries-2000-vs-2019>.

⁴¹ Energie inkl. Treibstoffe: Schweiz 5,1 %, Euroraum 9,0 %, USA 6,3 %; Erdölprodukte: Schweiz 2,1 %, Euroraum 4,0 %, USA 3,0 %.

⁴² Siehe <https://www.efv.admin.ch/de/uebersicht-staatsfinanzen>.

Prognosen). Die Weltnachfrage sollte sich moderat beschleunigen (Abbildung 36, Tabelle 7). Das europäische Ausland, insbesondere Deutschland, dürfte sich allmählich von der aktuellen Schwächephase erholen, was auch die Schweizer Exportwirtschaft stützt. Eine steigende Auslastung der Produktionskapazitäten lässt die Investitionsdynamik moderat anziehen.

Die moderaten Wachstumsaussichten widerspiegeln sich am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt 2026 auf 3,0 % steigen und 2027 auf durchschnittliche 2,8 % zurückgehen. Die leichte Abwärtsrevision gegenüber der Prognose von Dezember (3,1 % respektive 2,9 %) ist insbesondere auf die etwas günstigere Entwicklung zum Jahresende 2025 zurückzuführen. Im Einklang damit wird ein moderater Anstieg der Beschäftigung erwartet.

Bei einer Prognose des nicht Sportevent-bereinigten BIP-Wachstums müssen zusätzlich die grossen internationalen Sportevents berücksichtigt werden, welche von Organisationen mit Sitz in der Schweiz durchgeführt werden (Abbildung 39). Diese Events finden üblicherweise in den geraden Kalenderjahren statt und erhöhen dann das BIP-Wachstum der Schweiz. In den ungeraden Kalenderjahren treten entsprechende Gegeneffekte ein.

Risiken

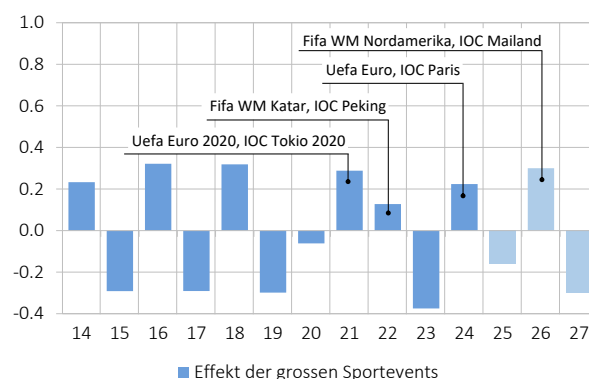
Der Krieg im Nahen und im Mittleren Osten hat seit Ende Februar zu Anstiegen der internationalen Erdöl- und Gaspreise geführt; die Marktentwicklung ist sehr volatil. Die weitere Entwicklung des Konflikts ist unsicher und birgt Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung. So könnte eine lang anhaltende Beeinträchtigung der Energieinfrastruktur oder der Transportwege in der Region die Preise weiter steigen lassen. In einem solchen Szenario würde die Weltwirtschaft zusätzlich belastet, und die Inflation stiege weltweit. Auch in der Schweiz wäre mit schwächerem Wachstum sowie höherer Teuerung zu rechnen. Das SECO ergänzt die Prognose der Expertengruppe daher mit einem alternativen Konjunkturszenario, welches insbesondere höhere Erdölpreise unterstellt. Auch eine noch ausgeprägtere Zuspitzung ist jedoch möglich.

Daneben bleibt die Unsicherheit im Zusammenhang mit der internationalen Wirtschafts- und Handelspolitik bestehen. Die vorliegende Prognose basiert auf der technischen Annahme, dass die US-Importzölle auf dem aktuel-

Zu Jahresbeginn 2026 fanden die Olympischen Winterspiele (IOC) in Mailand statt; im Sommer folgt die Fussball-Weltmeisterschaft (Fifa) in den USA, Kanada und Mexiko. In der Prognose wird davon ausgegangen, dass diese Ereignisse einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten generieren: Das nicht Sportevent-bereinigte BIP-Wachstum wird 2026 in diesem Ausmass höher ausfallen. 2027 ist dann mit einer entsprechenden Gegenbewegung, d. h. mit einem Sportevent-Effekt in Höhe von -0,3 Prozentpunkten, zu rechnen.

Abbildung 39: Sportevent-Effekt

Differenz zwischen dem BIP-Wachstum (nicht Sportevent-bereinigt) und dem Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP, in Prozentpunkten; ab 2026: Prognosen



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

len Niveau bleiben. Veränderungen der US-Zolltarife sowie zusätzliche Zölle sind jedoch möglich, etwa nach Auslaufen der aktuellen Regelung in den USA.⁴³

Auch weitere Konjunkturrisiken bleiben bestehen. Neuerliche Korrekturen an den Finanzmärkten sind möglich. Die Risiken im Zusammenhang mit der globalen Verschuldung, insbesondere von Staaten, bleiben hoch. Zudem bestehen weiterhin Bilanzrisiken bei Finanzinstitutionen. Bei einer Materialisierung verschiedener Risiken wäre mit weiterem Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken zu rechnen.

Umgekehrt ist eine günstigere Entwicklung als aktuell erwartet ebenfalls nicht auszuschliessen. Eine solche könnte sich etwa aus einem raschen Rückgang der Erdölpreise, einer entsprechenden Abschwächung der Inflation, einer robusteren Entwicklung der Weltwirtschaft oder einer Entspannung des handels- und geopolitischen Umfelds ergeben.

⁴³ Die aktuellen Zölle in Höhe von 10 % basieren auf « Section 122 » des US-Handelsgesetzes und können ohne Zustimmung des Kongresses für maximal 150 Tage aufrechterhalten werden. Dies wäre am 24. Juli 2026 der Fall.

Tabelle 6: Konjunkturprognosen Schweiz, März 2026⁴⁴

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, Beiträge in Prozentpunkten,
BIP und Komponenten: real, saisonbereinigt

	2024	2025	2026 *	2027 *
Bruttoinlandprodukt (BIP) und Komponenten, Sportevent-bereinigt**				
BIP	1.2	1.4	1.0 (1.1)	1.7 (1.7)
Privater Konsum	2.4	1.5	1.4 (1.5)	1.5 (1.5)
Staatskonsum	1.3	1.0	1.8 (0.4)	0.6 (0.4)
Bauinvestitionen	-1.4	-0.5	1.6 (1.6)	1.8 (1.8)
Ausrüstungsinvestitionen	1.2	-0.5	0.7 (0.7)	2.2 (2.2)
Warenexporte	2.7	2.4	1.0 (1.2)	3.9 (3.9)
Dienstleistungsexporte	3.6	1.1	1.4 (2.5)	2.5 (2.5)
Warenimporte	4.2	8.3	-0.7 (0.0)	3.3 (3.5)
Dienstleistungsimporte	2.9	-1.6	2.3 (3.1)	3.5 (3.5)
Beiträge zum BIP-Wachstum, Sportevent-bereinigt**				
Inländische Endnachfrage	1.4	0.7	1.2 (1.0)	1.4 (1.3)
Aussenhandel	0.0	-0.7	0.4 (0.3)	0.4 (0.3)
Arbeitsmarkt und Preise				
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.3	0.2	0.3 (0.2)	0.8 (0.8)
Arbeitslosenquote in %	2.4	2.8	3.0 (3.1)	2.8 (2.9)
Landesindex der Konsumentenpreise	1.1	0.2	0.4 (0.2)	0.5 (0.5)
BIP, nicht Sportevent-bereinigt	1.4	1.3	1.3 (1.4)	1.4 (1.4)

* Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 18.03.2026. Prognosen vom 15.12.2025 in Klammern.

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

Tabelle 7: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, März 2026⁴⁵

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, BIP und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt

	2024	2025	2026 *	2027 *
BIP international				
Vereinigte Staaten	2.8	2.2	2.4 (1.7)	2.0 (2.0)
Euroraum	0.9	1.5	0.9 (1.1)	1.4 (1.4)
Deutschland	-0.5	0.4	0.8 (1.0)	1.5 (1.5)
Vereinigtes Königreich	1.1	1.3	0.9 (1.3)	1.4 (1.4)
Japan	-0.2	1.2	0.5 (0.6)	0.7 (0.7)
Bric-Länder	5.2	5.0	4.5 (4.4)	4.4 (4.4)
China	5.0	4.9	4.4 (4.4)	4.3 (4.3)
Weltnachfrage	1.7	1.9	1.5 (1.5)	1.8 (1.8)
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	80.5	69.1	73.7 (62.9)	68.0 (63.0)
Schweiz				
Saron in %	1.3	0.1	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)
Rendite 10-jährige Staatsanleihen in %	0.6	0.3	0.3 (0.3)	0.5 (0.5)
Realer Wechselkursindex	0.9	1.3	2.3 (1.4)	0.0 (0.0)

* Annahmen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 18.03.2026. Annahmen vom 15.12.2025 in Klammern.

Quellen: SECO, entsprechende statistische Institutionen

⁴⁴ Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.

⁴⁵ Bric-Länder: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.

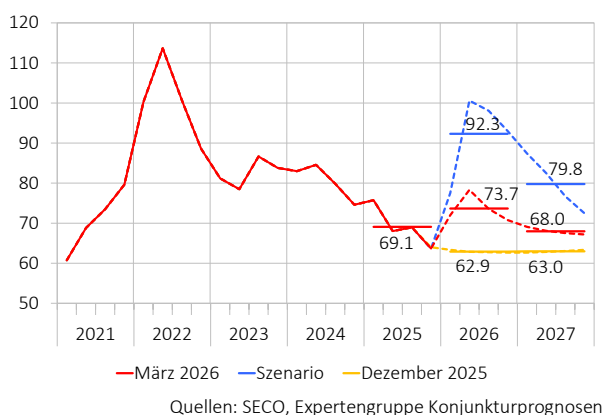
Szenario

Anfang März stiegen die Erdölpreise auf den Weltmärkten mit dem Kriegsausbruch im Nahen und im Mittleren Osten sprunghaft an, zeitweise auf über 100 US-Dollar. Für die **Konjunkturprognose** der Expertengruppe des Bundes von März wurde gegenüber der Prognose von Dezember 2025 die technische Annahme für den Erdölpreis erhöht (s. oben).

Angesichts der grossen Unsicherheit über die weitere Entwicklung im Nahen und im Mittleren Osten sowie die resultierenden Auswirkungen auf die Weltwirtschaft ergänzt das SECO die Prognose der Expertengruppe um ein alternatives, negativeres **Szenario**. Dabei werden deutlich höhere und persistenterere Auswirkungen auf die Energiepreise unterstellt als für die Konjunkturprognose angenommen (Abbildung 40). Ein solches Szenario wäre z. B. konsistent mit einem Anstieg der Erdölpreise auf 100 US-Dollar über das gesamte 2. Quartal, gefolgt von einem nur langsamen Rückgang. Andere Verläufe, etwa kurzfristige extreme Ausschläge oder eine vorläufige Beruhigung gefolgt von erneuten Anstiegen, sowie Preisschübe über andere Kanäle, wären ebenfalls damit kompatibel. So ist die Region auch ein wichtiger Exporteur von Vorprodukten von Düngemitteln, Aluminium und Helium, das u. a. für die Chipproduktion verwendet wird. Generell wären auch noch negativere bzw. extreme Entwicklungen der Preise und der Energieverfügbarkeit denkbar, welche in diesem Szenario nicht abgebildet sind.

Abbildung 40: Erdölpreis, Annahmen, illustrative Verläufe

Technische Annahmen für die Konjunkturprognosen von Dezember 2025 und März 2026 sowie für das vorliegende Szenario; in USD pro Barrel



Im vorliegenden Szenario läge nicht nur der Erdölpreis deutlich höher, sondern auch der Gaspreis in Europa und

Asien. Ein solcher kombinierter Öl- und Gaspreisschock wirkt für Energie importierende Volkswirtschaften v. a. inflationstreibend. Zudem wird das Wirtschaftswachstum durch höhere Produktionskosten und geringere reale Einkommen gedämpft. Die realwirtschaftlichen Effekte wären im Euroraum aufgrund der hohen Importabhängigkeit bei Energieträgern stärker als in den USA (Tabelle 8). Besonders betroffen wäre Deutschland aufgrund seiner energieintensiven Industrie. Zudem spielt der europäische Gaspreis eine wichtige Rolle bei der Strompreisbildung. Die höheren Energiepreise treiben die Inflation im Euroraum spürbar nach oben, wodurch die Europäische Zentralbank die Zinsen im Szenario kurzfristig anhebt. Umgekehrt würden Energieexporteure wie Russland⁴⁶ kurzfristig von höheren Energiepreisen profitieren. Die stärksten makroökonomischen Auswirkungen treten gemäss Szenario im Jahr 2026 auf, da von einer graduellen Normalisierung der Energiepreise 2027 ausgegangen wird (Abbildung 40).⁴⁷

An den Finanzmärkten führt die erhöhte geopolitische Unsicherheit im Szenario zu einer stärkeren Nachfrage nach sicheren Anlagen. Dies begünstigt eine Aufwertung des Schweizer Frankens, während der Euro gegenüber dem US-Dollar tendenziell unter Druck gerät. Gleichzeitig steigen längerfristige Staatsanleiherenditen aufgrund höherer Inflationserwartungen moderat.

Die **Schweizer Wirtschaft** wäre im Wesentlichen über drei Kanäle betroffen: eine höhere Inflation, die globale Nachfrageabschwächung und eine weitere Aufwertung des Schweizer Frankens. Die Inflation würde 2026 angesichts der höheren Energiepreise auch in der Schweiz ansteigen und mit 0,7 % höher ausfallen als in der Konjunkturprognose (Abbildung 41). Im Vergleich zum Euroraum (3,7 %) sind die Auswirkungen jedoch moderat. Zurückzuführen ist dies v. a. auf den deutlich tieferen Warenkorbanteil von Erdöl und Erdgas. Dieser ist mit rund 2 % bzw. 0,6 % weniger als halb so gross wie im Euroraum. Zudem bremsst die Aufwertung des Frankens die Inflation. Schliesslich werden die Stromtarife der Haushalte in der Schweiz jeweils für ein Jahr festgelegt; sie reagieren daher erst mit Verzögerung. In der Konsequenz dürften die Preiseffekte etwas persistenter ausfallen, sodass die Inflation auch 2027 noch höher liegt als in der Konjunkturprognose (0,7 %). In beiden Jahren wäre die Inflation aber weiterhin klar im preisstabilen Bereich, auch aufgrund des aktuell tiefen Ausgangsniveaus.

⁴⁶ Mitte März (nach Erstellung von Prognose und Szenario) lockerten die USA die Ölsanktionen gegenüber Russland temporär.

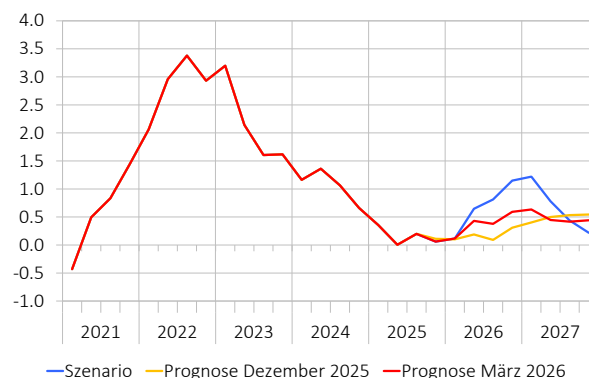
⁴⁷ Die Terminkontrakte auf Rohöl zum Zeitpunkt Anfang März liessen einen Rückgang der Preise im Zeitverlauf erwarten.

Mit gewissen dämpfenden Effekten auf die Realeinkommen und damit auf die Konsumausgaben wäre in diesem Szenario zu rechnen. Daneben würden die Aufwertung des Frankens und die schwächere Auslandsnachfrage die exportorientierten Sektoren der Schweizer Wirtschaft belasten. Die insgesamt tiefere Auslastung dürfte die Investitionsneigung temporär bremsen.

Das Wirtschaftswachstum der Schweiz dürfte unter diesen Voraussetzungen im Jahr 2026 bei 0,8 % zu liegen kommen, 0,2 Prozentpunkte unter der Prognose der Expertengruppe (Tabelle 8). Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt 2026 auf 3,0 % ansteigen und 2027 weniger schnell zurückgehen als in der Konjunkturprognose erwartet.

Abbildung 41: Inflation, Prognosen und Szenario, illustrative Verläufe

Veränderung zum Vorjahresquartal in %



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Tabelle 8: Konjunkturszenario von März 2026

Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %; BIP Euroraum, USA und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt;
BIP Schweiz: real, saison- und Sportevent-bereinigt

	2025	Prognose März 2026		Szenario	
		2026	2027	2026	2027
Schweiz					
BIP	1.4	1.0	1.7	0.8	1.6
Arbeitslosenquote in %	2.8	3.0	2.8	3.0	2.9
Inflation in %	0.2	0.4	0.5	0.7	0.7
International					
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	69.1	73.7	68.0	92.3	79.8
Erdgaspreis (Europa) in Euro pro MWh	35.0	45.8	42.3	81.3	56.0
BIP USA	2.2	2.4	2.0	2.0	2.0
BIP Euroraum	1.5	0.9	1.4	0.4	1.4
Weltnachfrage	1.9	1.5	1.8	1.1	1.8
Inflation Euroraum in %	2.1	2.5	1.9	3.7	1.4
Inflation USA in %	2.7	2.9	2.3	3.6	2.0

Quellen: Expertengruppe Konjunkturprognosen, SECO (Szenario sowie ergänzende Angaben zur Konjunkturprognose)

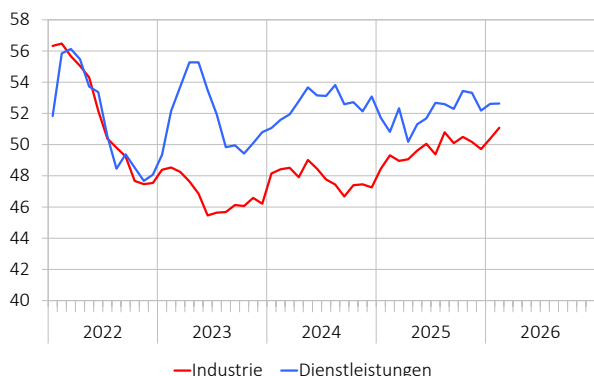
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Im 4. Quartal 2025 wuchs die Weltwirtschaft, gemessen an den wichtigsten Handelspartnern der Schweiz, etwas langsamer als im Vorquartal. Sowohl in den USA als auch im Euroraum schwächte sich das Wachstum ab, während das BIP in China ähnlich stark wie zuvor expandierte. Die Wirtschaft im Vereinigten Königreich und in Japan wuchs zum Jahresende kaum.⁴⁸

Abbildung 42: Einkaufsmanagerindizes (PMI)

Industrie: PMI Gesamtindex; Dienstleistungen: PMI Teilindex zur Geschäftstätigkeit; exportgewichtet, saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50



Quellen: S&P Global, SECO

Kurzfristige Konjunkturindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes (PMI) zeichnen für die Weltwirtschaft insgesamt ein etwas freundlicheres Bild als im Dezember. So signalisierten die PMI für den Dienstleistungssektor im Februar in vielen Ländern weiterhin eine Ausweitung der Wirtschaftsaktivität. Auch die PMI für die Industrie stiegen exportgewichtet wieder knapp über die Wachstumsschwelle und deuten insgesamt auf eine verhaltene, aber positive Dynamik in diesem Sektor hin (Abbildung 42). Im Euroraum überschritt der PMI erstmals seit Sommer 2025 wieder die Wachstumsschwelle und erreichte den höchsten Stand seit Juni 2022.

Auf den Arbeitsmärkten präsentierte sich die Lage in einigen Ländern trotz leichter Eintrübungen weiterhin relativ günstig. Allerdings bleibt die Inflation in den grossen Wirtschaftsräumen, insbesondere für Dienstleistungen, hoch, was die Kaufkraft der Haushalte belastet. Dazu kam Anfang März der Anstieg der Öl- und Gaspreise im Zuge des Kriegs im Nahen und im Mittleren Osten.⁴⁹ In Energie importierenden Volkswirtschaften, vor allem in Europa und in Asien, ist mit gewissen Effekten auf das Wachstum und die Inflation zu rechnen. Der weitere Verlauf des Kriegs und seine weltwirtschaftlichen Auswirkungen sind allerdings äusserst unsicher. Daneben ist die Entwicklung der Zollpolitik der USA weiterhin ungewiss. Die erhöhte Unsicherheit wirkt sich negativ auf Investitionsentscheidungen aus und belastet die Konjunktur.

Vor diesem Hintergrund erhöht die Expertengruppe Konjunkturprognosen ihre technische Annahme zu den Erdölpreisen im laufenden und im kommenden Jahr; zudem trifft sie die technische Annahme, dass die Zölle international auf den aktuellen Niveaus bleiben. Unter diesen Voraussetzungen ist in der Summe davon auszugehen, dass die Weltnachfrage in den kommenden Quartalen moderat wächst. Für das Jahr 2027 ist mit einer gewissen Erholung zu rechnen.⁵⁰

Euroraum

Im Euroraum wuchs das BIP im 4. Quartal 2025 um 0,2 % (Abbildung 43, Abbildung 44). Positive Impulse gingen insbesondere vom privaten und öffentlichen Konsum aus. Auch die Investitionen legten erneut zu. Der Aussenhandel dämpfte das Wachstum, da die Exporte zurückgingen.

⁴⁸ Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten. Redaktionsschluss Kapitel « Internationales und monetäres Umfeld »: 9. März 2026.

⁴⁹ Siehe Kapitel « Monetäre Entwicklung » in der vorliegenden Ausgabe der « Konjunkturtendenzen ».

⁵⁰ Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes: siehe <https://www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen> und Kapitel « Konjunkturprognose ».

Abbildung 43: Wachstumsbeiträge zum BIP, Euroraum
Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten

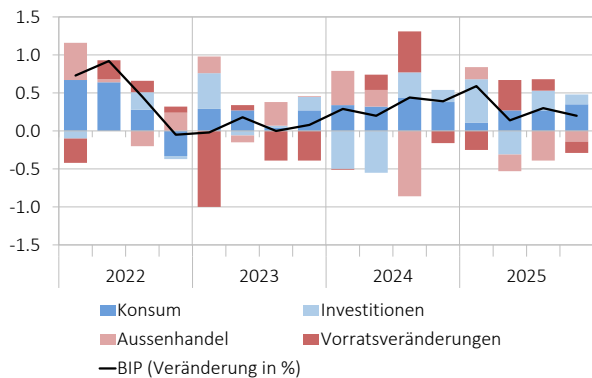
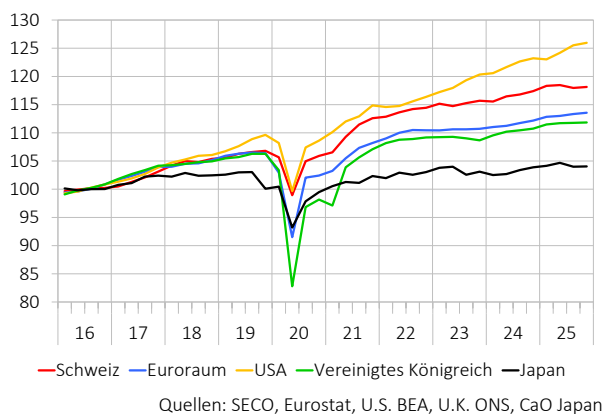


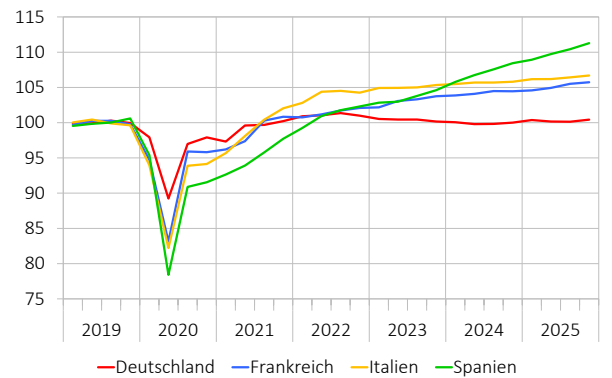
Abbildung 44: BIP international

Real, saisonbereinigt (Schweiz: Sportevent-bereinigt), Jahresmittel 2016 = 100



Die Entwicklung verlief zwischen den Ländern unterschiedlich (Abbildung 45). In **Deutschland** wuchs das BIP um 0,3 %, getragen vom privaten und öffentlichen Konsum. Auch in **Italien** legte das BIP um 0,3 % zu. Dort stützte die Binnennachfrage das Wachstum, während der Aussenhandel negative Impulse lieferte. In **Frankreich** verlangsamte sich das BIP-Wachstum auf 0,2 %. Sowohl von der Binnennachfrage als auch vom Aussenhandel kamen zwar positive Impulse, ein deutlich negativer Lagerbeitrag bremste jedoch das Wachstum. In **Spanien** stieg das BIP erneut robust um 0,8 %. Die inländische Nachfrage entwickelte sich weiterhin breit abgestützt, während vom Aussenhandel negative Impulse ausgingen. Auffällig war die Entwicklung in **Irland**: Das BIP schrumpfte um 4 %, vor allem infolge rückläufiger Pharmaexporte in die USA und Investitionen multinationaler Unternehmen. Dadurch wurde das Wachstum des Euroraum-Aggregats um rund 0,1 Prozentpunkte gedämpft.

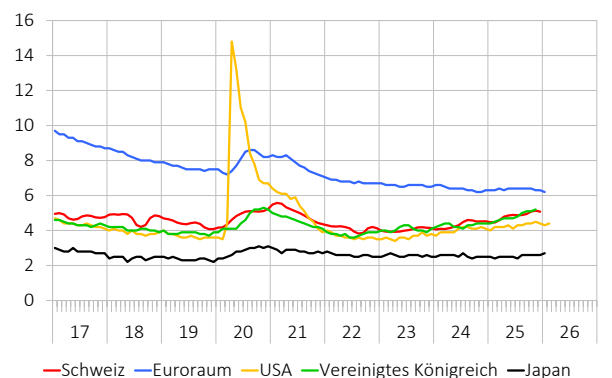
Abbildung 45: BIP, ausgewählte Euroländer
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Die Lage auf den europäischen **Arbeitsmärkten** hat sich weiter verbessert: Die Erwerbslosenquote im Euroraum sank im Januar auf einen neuen Tiefstand von 6,1 % (Abbildung 46). Während sie in Italien (5,1 %), Frankreich (7,7 %) und Spanien (9,8 %) sank, stagnierte sie in Deutschland (4,0 %) auf verhältnismässig tiefem Niveau.

Abbildung 46: Erwerbslosigkeit international

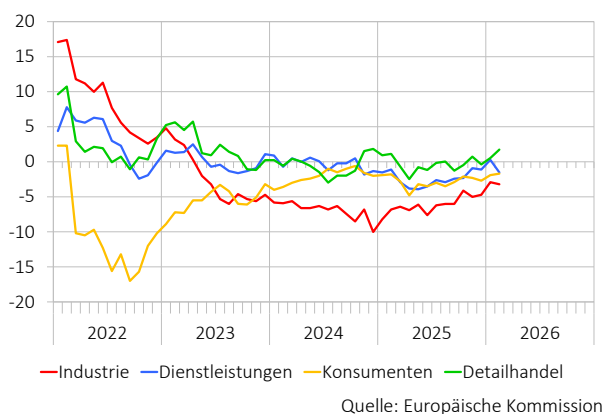
Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



Die verfügbaren **Indikatoren** zeigen derzeit eine verhaltene Entwicklung der Konjunktur im Euroraum an. Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission trübte sich im Februar leicht ein und liegt weiterhin unter seinem langfristigen Mittelwert. Besonders deutlich gilt dies für den Industriesektor, obwohl sich der entsprechende Subindex in den vergangenen Monaten etwas erholt hat (Abbildung 47). Auch im Dienstleistungssektor und bei den Haushalten bleiben die Stimmungsindikatoren leicht unterdurchschnittlich. Im Detailhandel hat sich die Einschätzung hingegen weiter verbessert. Insgesamt deuten die Stimmungsindikatoren auf ein gedämpftes Wachstum in den kommenden Monaten hin. Die PMI hingegen signalisierten zuletzt eine gewisse Beschleunigung der Wirtschaftsaktivität.

Abbildung 47: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum

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



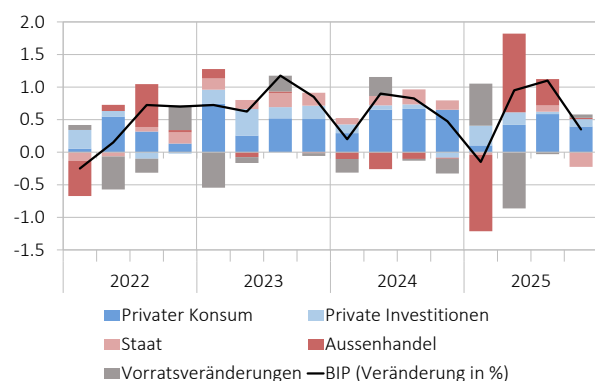
Die weiteren Aussichten bleiben verhalten. Die weiterhin erhöhte Unsicherheit dürfte zusammen mit der niedrigen Kapazitätsauslastung in der Industrie die Investitionstätigkeit kurzfristig dämpfen. Zudem belastet die vergleichsweise hohe Bewertung des Euros – insbesondere gegenüber dem US-Dollar – den Aussenhandel. Die zuletzt gestiegenen Energiepreise schwächen überdies die Kaufkraft der Haushalte und belasten energieintensive Sektoren. Stützend wirken hingegen die weiterhin günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt sowie vorteilhafte Finanzierungsbedingungen. Für den weiteren Verlauf sind auch gewisse positive Effekte durch die fiskalpolitische Lockerung in Deutschland erwartbar. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes rechnet für dieses Jahr im Euroraum mit einem etwas schwächeren Wachstum als zuvor. Erst für das Jahr 2027 ist eine moderate Beschleunigung zu erwarten.

USA

Zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose im Dezember lagen aufgrund des « Government Shutdown » zwischen dem 1. Oktober und dem 12. November keine Daten zum BIP im 3. Quartal vor. Die inzwischen veröffentlichten Zahlen zeigen ein BIP-Wachstum von 1,1 % im 3. Quartal und damit eine deutlich stärkere Dynamik als damals erwartet (Abbildung 48). Wichtigste Stütze war der private Konsum. Auch der Aussenhandel lieferte positive Wachstumsbeiträge. Im 4. Quartal schwächte sich das Wachstum laut Schnellschätzung merklich auf 0,4 % ab. Dies hing teilweise mit dem « Government Shutdown » zusammen, der vorübergehend zu einem Rückgang des öffentlichen Konsums führte. Der private Konsum blieb jedoch eine wichtige Stütze der Konjunktur. Aufgrund des starken 3. Quartals fällt der Ausgangspunkt für das Wachstum im Jahr 2026 höher aus (« statistischer Überhang »), was die Aufwärtsrevision der Wachstumsannahme für 2026 erklärt.

Abbildung 48: Wachstumsbeiträge zum BIP, USA

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Im Februar trübte sich die Lage am **Arbeitsmarkt** etwas ein. Nach einem kräftigen Anstieg im Vormonat ging die Beschäftigung deutlich zurück, wobei ein Teil dieses Rückgangs auf einen streikbedingten Sondereffekt zurückzuführen ist. Gleichzeitig stieg die Erwerbslosenquote auf 4,4 %. Zudem sank die Zahl offener Stellen bis Dezember weiter und erreichte den tiefsten Stand seit Ende 2020.

Das Lohnwachstum zog im Januar wieder etwas an. Trotz weiterhin erhöhter Inflation konnten die Reallöhne daher leicht zulegen. Die Entwicklungen am Arbeitsmarkt und bei der Inflation spiegeln sich auch in der Konsumentenstimmung wider, die von der University of Michigan erhoben wird. Zwar hat sich diese seit November etwas erholt, sie liegt im historischen Vergleich jedoch weiterhin auf einem niedrigen Niveau.

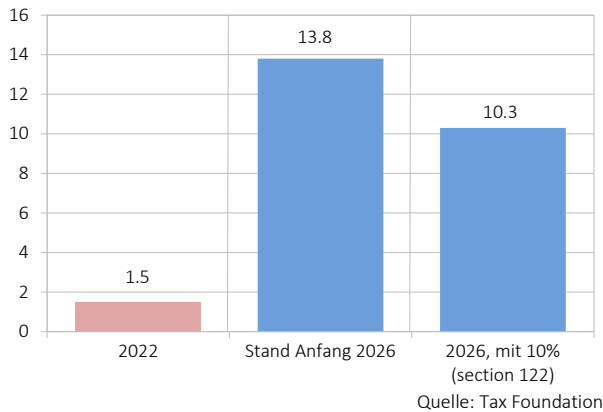
Aktuelle **Konjunkturindikatoren** wie die Industrieproduktion im Januar oder die Einkaufsmanagerindizes (PMI) im Februar deuten weiterhin auf ein Wachstum der Wirtschaft. Investitionen in neue Technologien – insbesondere in künstliche Intelligenz und Rechenzentren – bleiben ein wichtiger Wachstumstreiber. Investitionen in andere Ausrüstungsgüter sowie im Immobiliensektor werden hingegen durch die weiterhin hohen Zinsen und restriktive Kreditbedingungen gebremst.

Im Zuge eines Urteils des Obersten Gerichtshofs wurden viele bisherige Zölle durch neue Zölle unter der « Section 122 » des Handelsgesetzes ersetzt. Dadurch reduziert sich der handelsgewichtete Importzoll der USA etwas, im historischen Vergleich bleiben die Zölle jedoch hoch (Abbildung 49). Zusammen mit der etwas schwächeren Entwicklung am Arbeitsmarkt dürfte dies den privaten Konsum dämpfen. Demgegenüber wirken die beschlossenen Steuererleichterungen stützend. Aufgrund der klar stärkeren Entwicklung im zweiten Halbjahr 2025 revidiert die Expertengruppe ihre Prognose für das laufende Jahr

deutlich nach oben. Für das kommende Jahr wird wieder mit einer Normalisierung des Wachstums gerechnet.

Abbildung 49: Importzölle der USA

Handelsgewichtete durchschnittliche Zollltarife 2022, Schätzungen der angewandten Zollltarife 2026, in %

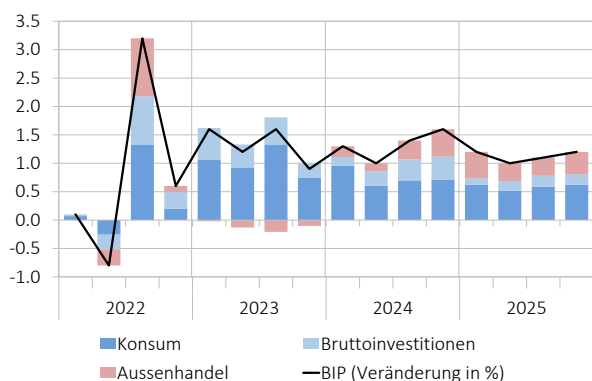


China

Chinas **BIP** wuchs im 4. Quartal 2025 um 1,2 % gegenüber dem Vorquartal (Abbildung 50, Abbildung 51). Der öffentliche und private Konsum sowie die Investitionen stützten das Wachstum, allerdings weniger stark als in früheren Jahren. Die verhaltene Entwicklung der Binnen-nachfrage spiegelt insbesondere die anhaltenden Probleme am chinesischen Immobilienmarkt wider. Dieser ist weiterhin von fallenden Preisen und rückläufigen Investitionen geprägt. China erzielte zuletzt einen rekordhohen Handelsüberschuss. Schwächere Exporte in die USA konnten durch steigende Ausfuhren in andere Weltregionen – insbesondere nach Südostasien und Europa – mehr als ausgeglichen werden.

Abbildung 50: Wachstumsbeiträge zum BIP, China

Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten

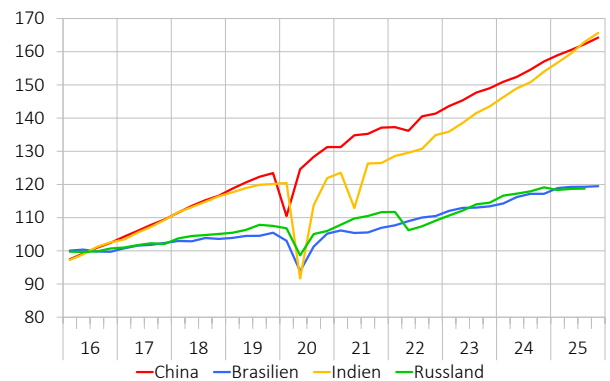


Die verfügbaren **Indikatoren** zeichnen aktuell ein gemischtes Bild der Konjunktur. Gegen Jahresende trug der Aussenhandel erneut zur Stabilisierung bei. Nach einer volatilen Entwicklung im Herbst legten die Exporte im Dezember wieder deutlich zu, sodass sich für das Gesamt-

jahr ein hoher Handelsüberschuss ergab. Binnenwirtschaftlich bleibt die Lage jedoch fragil. Die offiziellen Einkaufsmanagerindizes (PMI) des chinesischen Statistikamts lagen im Februar unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Private Umfragen wie der Caixin-PMI zeichnen hingegen ein etwas optimistischeres Bild. Stützend wirken weiterhin staatliche Massnahmen. Dazu zählen insbesondere höhere Infrastrukturausgaben, gezielte Anreize für Ausrüstungsinvestitionen und Konsum sowie eine insgesamt lockere geldpolitische Ausrichtung. Der jüngste Anstieg der Energiepreise dürfte dies ein wenig dämpfen.

Abbildung 51: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2016 = 100



Vor diesem Hintergrund bestätigt die Expertengruppe ihre Einschätzung für das Jahr 2026. Für das Jahr 2027 wird weiterhin mit einer strukturellen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China gerechnet.

Weitere Länder

Das BIP im **Vereinigten Königreich** wuchs im 4. Quartal um 0,1 % (Abbildung 44). Positive Impulse gingen vom privaten und öffentlichen Konsum aus. Die Investitionen waren hingegen rückläufig, und auch der Aussenhandel lieferte einen negativen Wachstumsbeitrag. Ein positiver Lagerbeitrag glich diese Effekte jedoch grösstenteils aus. In den kommenden Quartalen dürfte sich ein moderates Wachstum fortsetzen. Aufgrund der schwachen Entwicklung in den vergangenen Quartalen revidiert die Expertengruppe ihre Einschätzung für das laufende Jahr nach unten. Für das kommende Jahr wird eine leichte Beschleunigung erwartet.

Auch in **Japan** stieg das BIP im 4. Quartal nur geringfügig um 0,1 % (Abbildung 44). Der Konsum und die Investitionen entwickelten sich schwach. Zusätzlich belastete ein negativer Lagerbeitrag das Wachstum. Vom Aussenhandel gingen kaum Impulse aus. Kurzfristig deuten die verfügbaren Indikatoren jedoch auf eine gewisse Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik hin. Die Experten-

gruppe revidiert ihre bisherige Einschätzung für das laufende Jahr nach unten. Für das kommende Jahr wird auch nur mit einem schwachen Wachstum gerechnet. Die angekündigten fiskalpolitischen Massnahmen der neuen Regierung stellen dabei kurzfristig ein Aufwärtstisko dar.

In **Indien** wuchs das BIP im 4. Quartal erneut kräftig (Abbildung 51). Insbesondere der private Konsum und die Investitionstätigkeit dürften wesentlich dazu beigetragen haben. Auch für die kommenden Quartale deuten die verfügbaren Indikatoren auf eine anhaltend robuste Dynamik hin. Dazu dürfte unter anderem die Senkung der US-Importzölle beitragen. Für **Russland** liegen noch keine BIP-Daten für das 4. Quartal vor. Eine überraschend kräftige Industrieproduktion im Dezember deutet jedoch auf

ein gewisses Wachstum hin. Gleichzeitig signalisieren andere Indikatoren eine schwächere Entwicklung in den kommenden Quartalen. In **Brasilien** blieb das Wirtschaftswachstum im Umfeld hoher Inflation und einer restriktiven Geldpolitik verhalten. Insbesondere die Investitionen, aber auch der private Konsum ging zurück, während der Aussenhandel positive Wachstumsbeiträge lieferte. In den kommenden Quartalen dürften hohe Zinsen und anhaltender Inflationsdruck die Konjunktur weiter dämpfen, sodass nur mit moderatem Wachstum zu rechnen ist. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) erwartet die Expertengruppe sowohl für 2026 als auch für 2027 ein unterdurchschnittliches Wachstum.

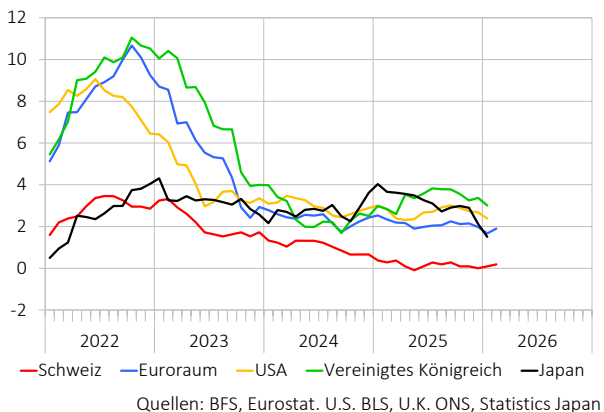
Monetäre Entwicklung

Preise international

Die **Inflation** hat sich bis Januar in vielen Ländern zurückgebildet (Abbildung 52). Auch die Kerninflation – ohne volatile Komponenten wie Energie und frische Lebensmittel – hat sich abgeschwächt (Abbildung 54). Die Unterschiede zwischen den Regionen haben sich etwas reduziert. Insgesamt liegen die Inflationsraten in vielen Regionen aber immer noch über den Zielwerten der jeweiligen Zentralbank.

Abbildung 52: Inflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat in %

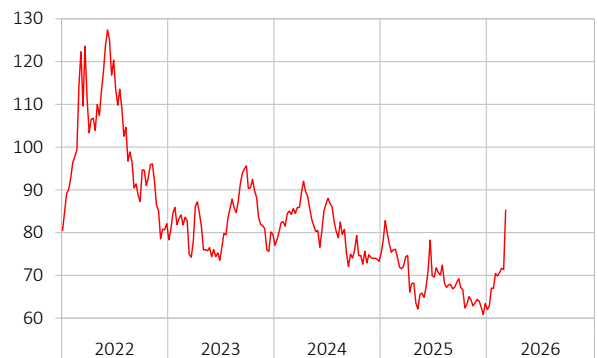


Die Entwicklung des **Erdölpreises** hat die Inflation vielerorts bis Januar gedämpft. Bis zum Jahresende 2025 waren die Notierungen für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent auf fast 60 US-Dollar gefallen. Seit Jahresbeginn 2026 stieg der Ölpreis im Zuge zunehmender geopolitischer Spannungen zwar wieder an, aber weniger stark als im Januar 2025. Insgesamt lag er damit auch noch im Januar deutlich unter den Vorjahreswerten. Entsprechend trugen in vielen Ländern Treibstoffe und Heizöl negativ zur Inflation bei. Im Februar dämpften die Erdölpreise die Inflation gemäss den verfügbaren Zahlen (Euroraum,

Schweiz) in einem geringeren Ausmass als zuvor. Mit Kriegsbeginn im Nahen und im Mittleren Osten schnellte der Ölpreis Anfang März in die Höhe (Abbildung 53). Auch der Preis für Erdgas ist sprunghaft angestiegen. Angesichts der kriegerischen Auseinandersetzungen ist die Strasse von Hormus, eine zentrale Schifffahrtstrasse für Erdöl- und Flüssigerdgastransporte, Stand Mitte März de facto nicht passierbar. Erdölpreise vergleichbar mit jenen von 2022 (« Energiekrise ») wurden zumindest bis Mitte März nicht erreicht. Je nachdem, wie lange die Einschränkungen anhalten, dürften die Energiepreise aber hoch bleiben und die Inflation erhöhen.

Abbildung 53: Rohölpreis

Preis pro Barrel Brent Europe in USD; Wochendurchschnitte



Quelle: EIA

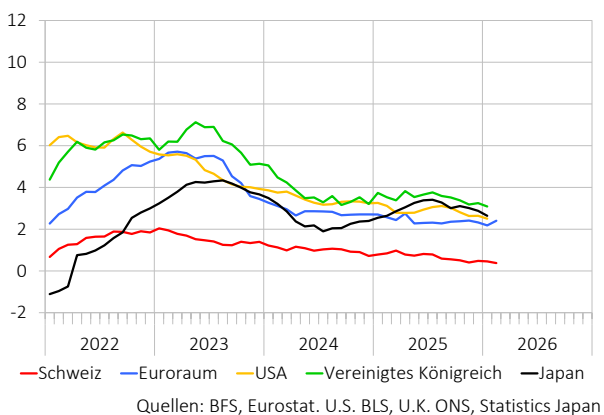
In den **USA** bildete sich die Inflation bis Januar deutlich zurück (2,4 %; Oktober: 2,9 %). Der Rückgang war breit abgestützt. Neben Erdöl liess auch die Teuerung bei Lebensmitteln nach. Aber auch die Kerninflation – ohne Energie und Nahrungsmittel – fiel deutlich zurück und lag mit 2,5 % so tief wie seit März 2021 nicht mehr. Sowohl bei den Wohnungsmieten als auch für andere Dienstleis-

tungen liessen die Preissteigerungsraten nach. In den Kategorien Wohnungsausstattung sowie Bekleidung ist die Inflation indessen gestiegen, was im Zusammenhang mit den Zöllen stehen dürfte.⁵¹

Im **Vereinigten Königreich** sank die Inflation bis Januar auf 3,0 % (Oktober: 3,6 %). Neben dem tiefen Erdölpreis (sichtbar bei Benzin und Heizöl, aber auch bei den Flugticketpreisen) trugen auch Lebensmittelpreise und die staatlich administrierten Gaspreise zum Rückgang bei. Zudem liess die Kerninflation nach (3,1 %; -0,3 PP). Im **Euroraum** bildete sich die Inflation bis Januar auch aufgrund tieferer Energiepreise auf 1,7 % zurück (Oktober: 2,1 %), stieg gemäss Schnellschätzung im Februar aber wieder auf 1,9 % (Abbildung 54). Die Kerninflation (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) bewegt sich weiterhin oberhalb von 2 % (Februar: 2,4 %). Damit liegt sie immer noch deutlich über den Niveaus der letzten 15 Jahre. V. a. die Preise für Dienstleistungen tragen weiterhin überdurchschnittlich zur Inflation bei. In **Japan** fiel die Inflation im Januar deutlich auf 1,5 % (Oktober: 3,0 %). Der starke Rückgang ist allerdings auf Sondereffekte zurückzuführen. So hat die japanische Regierung die Preise für Treibstoffe gesenkt, um die Haushalte zu entlasten.⁵² Die Kerninflation (ohne Energie und frische Lebensmittel) liegt mit 2,6 % weiterhin auf für Japan unüblich hohen Niveaus.

Abbildung 54: Kerninflation

Gegenüber dem Vorjahresmonat in %



In der **Schweiz** blieb die Inflation tief, bildete sich aber nicht weiter zurück (Februar: 0,1 %). Zwar dämpften die Preise importierter Waren und Dienstleistungen angesichts der weiteren Aufwertung des Frankens weiterhin die Teuerung. Allerdings hat sich der negative Beitrag der Energie seit Januar reduziert, da die Stromtarife im Jahr 2026 nur noch wenig zurückgingen. Die Kerninflation (ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe) lag bei 0,4 %.

Geldpolitik

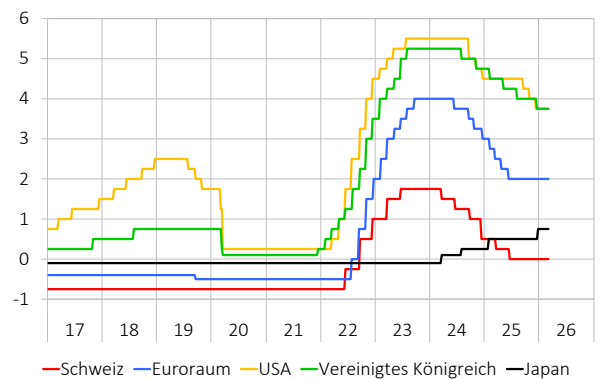
Die Divergenz der geldpolitischen Ausrichtung geht allmählich zurück. Während das US-Fed und die Bank of England ihre Leitzinsen ausgehend von hohen Niveaus im Dezember nochmals senkten, erhöhte die Bank of Japan ihren Leitzins. Andere Zentralbanken wie die EZB und die SNB belassen ihre Leitzinsen unverändert. Mit den höheren Energiepreisen sind die Aufwärtsrisiken für die Inflation gestiegen. Die Zinserwartungen der Finanzmarktteilnehmer haben sich nach oben verschoben.

Die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) belass den Leitzins im Dezember unverändert bei 0,0 % (Abbildung 55). Die Finanzmärkte gehen von keiner weiteren Zinssenkung mehr aus. Zwar befindet sich die Inflation mit 0,1 % weiterhin im tiefen Bereich. Allerdings gehen die Prognosen davon aus, dass sie im Jahresverlauf moderat ansteigt.

Auch die **Europäische Zentralbank** (EZB) belass im Dezember den Einlagenzins unverändert. Mit 2,0 % befindet sich dieser im von der EZB geschätzten Bereich eines neutralen Zinssatzes. Angesichts der gestiegenen Risiken für die Inflation gehen die Märkte aktuell davon aus, dass die EZB bereits dieses Jahr eine erste Zinserhöhung vornehmen könnte.

Abbildung 55: Geldpolitische Leitzinsen

In %



Die **Bank of England** (BoE) hat im Dezember den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 3,75 % gesenkt. Angesichts der nachlassenden Inflation war der Schritt von den Finanzmarktanalysten erwartet worden. Für die nahe Zukunft preisen die Märkte aufgrund der hohen Unsicherheit aktuell keine weitere Zinssenkung mehr ein.

⁵¹ Vgl. <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2026/02/who-is-paying-for-the-2025-u-s-tariffs/>.

⁵² Auf Anfang 2026 wurde die Benzinsteuern abgeschafft, im November und im Dezember wurden die Benzinpreise bereits subventioniert.

Das **Federal Reserve Board** (Fed) reduzierte im Dezember den Leitzins ebenfalls um weitere 25 Basispunkte. Damit liegt das Zielband des Fed nun zwischen 3,5 % und 3,75 %. Angesichts der tieferen Inflation und des sich abkühlenden Arbeitsmarkts erwarten die Märkte bis Juni eine weitere Zinssenkung.

Die **Bank of Japan** (BoJ) setzte angesichts der weiterhin hohen Inflation und des anhaltenden Wertverlusts des Yens im Dezember die Straffung der Geldpolitik fort und erhöhte ihren Leitzins auf 0,75 %.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte entwickelten sich in den vergangenen Monaten insgesamt weiter positiv, allerdings mit deutlichen regionalen Unterschieden. So hat sich der dynamische Aufwärtstrend des US-Aktienmarkts klar abgeschwächt: Anfang Jahr hat eine Konsolidierung auf hohem Niveau eingesetzt. In Europa legten die Indizes dagegen weiter zu. V. a. im Vereinigten Königreich (+11,3 %), aber auch im Euroraum (+7,8 %) und in der Schweiz (+8,3 %) stiegen die Bewertungen zwischen Anfang Dezember und Ende Februar nochmals an (Abbildung 56).

Anfang März gaben die Kurse im Zuge des Kriegs im Nahen und im Mittleren Osten deutlich nach, v. a. in Europa. Die gestiegene Unsicherheit zeigte sich auch an den Volatilitätsindizes, die in der ersten März-Woche ähnlich stark anstiegen wie zum Beispiel während der Credit-Suisse-Krise im März 2023 (Abbildung 57). Bislang liegen sie aber unterhalb wahrlich krisenhafter Werte. Im April 2025, als die USA ihre « reziproken » Importzölle einführten, und im Februar 2022, zu Beginn des russischen Kriegs gegen die Ukraine, waren sie deutlich stärker gestiegen.

Abbildung 56: Aktienmärkte

Mittelwert Januar 2022 = 100

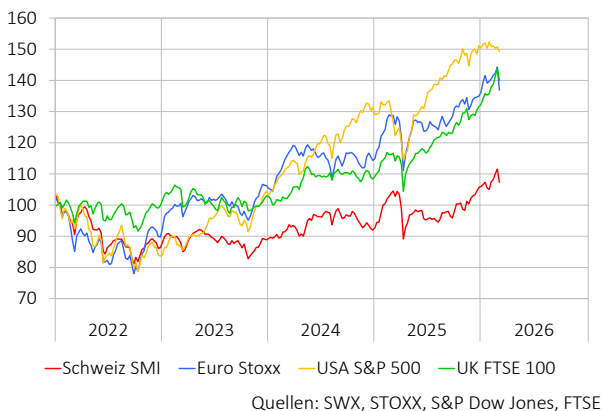
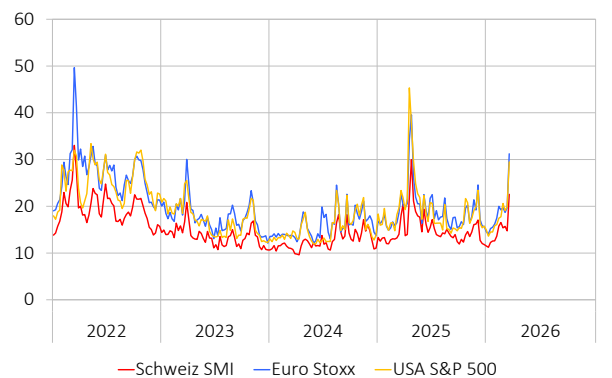


Abbildung 57: Finanzmarktvolatilität

Volatilitätsindizes



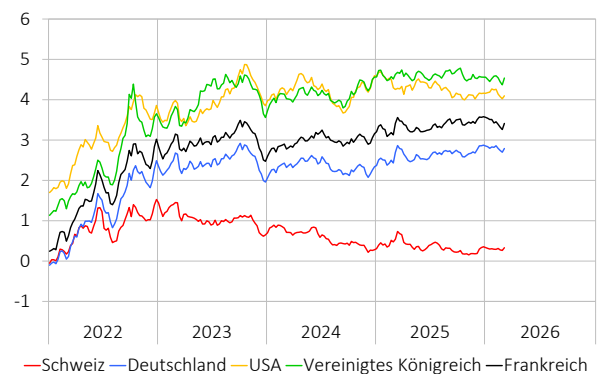
Kapitalmärkte

Stand Mitte März ist die Differenz zwischen den Renditen 10-jähriger Staatsanleihen international weiter gross, sie hat sich zuletzt aber nicht weiter erhöht. Angesichts rückläufiger Inflationsraten und der geldpolitischen Lockerung haben sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in den USA und dem Vereinigten Königreich zuletzt etwas zurückgebildet, sie liegen aber weiterhin auf einem hohen Niveau. (Abbildung 58). In der Schweiz und in Deutschland sind die Renditen jüngst etwas gestiegen, auch weil eine weitere Zinssenkung als zunehmend unwahrscheinlich eingeschätzt wurde.

Mit der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Lage im Nahen und im Mittleren Osten waren die Renditen vielerorts zunächst zurückgegangen, da Anleger bei Unsicherheit vermehrt in « sichere » Anlagen wie Staatsanleihen investieren. Damit steigt der Preis der Staatsanleihen, und die implizite Rendite sinkt. Als aber Anfang März die Energiepreise in die Höhe schossen, stiegen die Renditen aufgrund der Inflationsrisiken wieder an. Insgesamt bleibt der Renditeanstieg aktuell bislang aber begrenzt.

Abbildung 58: Renditen auf 10-jährigen Staatsanleihen

In %

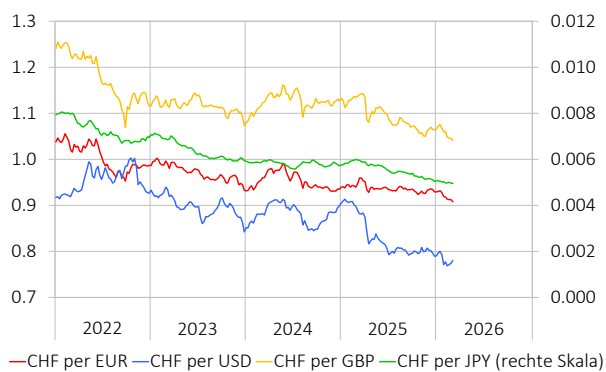


Wechselkurse

Der Franken wertete sich seit Anfang Jahr gegenüber vielen Währungen auf. So legte er angesichts der Unsicherheit insbesondere auch gegenüber dem Euro zu (Abbildung 59). Zudem erfolgte ein weiterer Aufwertungsschub gegenüber dem US-Dollar: Dieser hatte im Januar auch aufgrund von Spekulationen bezüglich einer anstehenden Devisenmarktintervention zur Stützung des Yens an Wert verloren.

Abbildung 59: Nominaler Wechselkurs des Schweizer Frankens

Schweizer Franken pro Einheit ausländischer Währung

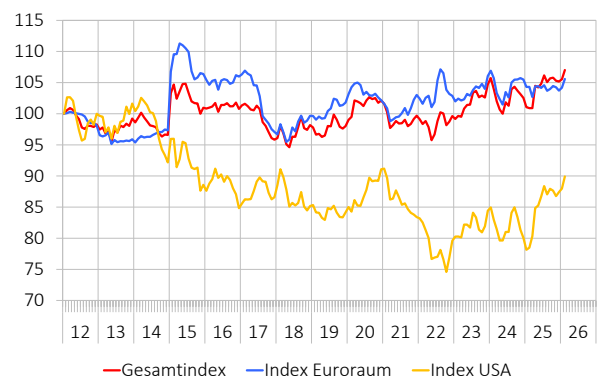


Quelle: SNB

Die nominale Aufwertung war damit zuletzt grösser als die Inflationsdifferenz zum Ausland. Entsprechend wertete sich der Franken im Februar auch real auf. Preisbereinigt und handelsgewichtet (d. h. real effektiv) bewegt er sich seit Mitte 2025 auf Niveaus vergleichbar mit jenen nach der Aufhebung der Kursuntergrenze zum Euro Anfang 2015 bzw. etwas darüber (zuletzt: 2,2 %, Abbildung 60). Gegenüber dem Euro ist der Franken hingegen real tiefer bewertet als damals (–3,6 %), gegenüber dem US-Dollar deutlich tiefer (–6,3 %). Höher bewertet ist der Schweizer Franken u. a. gegenüber dem japanischen Yen und dem chinesischen Yuan.

Abbildung 60: Realer effektiver Wechselkurs des Schweizer Frankens

Januar 2012 = 100, konsumentenpreisbasiert



Quelle: SNB

