



KOF Bulletin

Nr. 118, Mai 2018

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

- Die Arbeitslosigkeit sinkt ab einem BIP-Wachstum von 2% →
- Schumpeter hatte recht →
- Verschuldung im Euroraum (3/3): Die privaten Haushalte und nicht finanziellen Unternehmen →
- Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner →
- KOF Beschäftigungsindikator: Unternehmen planen Stellenaufbau →

KOF INDIKATOREN

- KOF Konjunkturbarometer: Konjunkturperspektiven bleiben stabil →

ÖKONOMENSTIMME

- Die drei Phasen des «China-Schocks» →
- Was eine EU-weite Vermögenssteuer einbringen könnte →
- Persönlichkeit und Arbeitsmarkterfolg in Zeiten der Digitalisierung: Welche Merkmale helfen →

AGENDA →

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

Dass ein Zusammenhang zwischen Konjunkturverlauf, repräsentiert von der Entwicklung des Bruttoinlandprodukts (BIP), auf der einen und Arbeitslosigkeit oder auch Innovationen auf der anderen Seite besteht, ist auf den ersten Blick eine banale Erkenntnis. Wie diese Zusammenhänge jedoch en détail aussehen, ist nicht trivial. Der erste Beitrag des aktuellen KOF Bulletins zeigt, dass in der Schweiz die Arbeitslosigkeit ab einem Wachstum des BIP von 2% sinkt. Der zweite Beitrag weist auf den wichtigen Impuls von innovativen Firmen auf das Wirtschaftswachstum hin und zeigt auch, wie diese innovativen Firmen die Resilienz einer Volkswirtschaft erhöhen. Des Weiteren schliessen wir in diesem Bulletin unsere dreiteilige Serie zur Verschuldung im Euroraum mit den privaten Haushalten und den nicht finanziellen Unternehmen ab: Die Schuldenquote des nicht finanziellen Privatsektors im Euroraum hat sich seit dem Höhepunkt im Jahr 2009 stabilisiert und ist zuletzt sogar wieder etwas gesunken.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre,

David Iselin

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

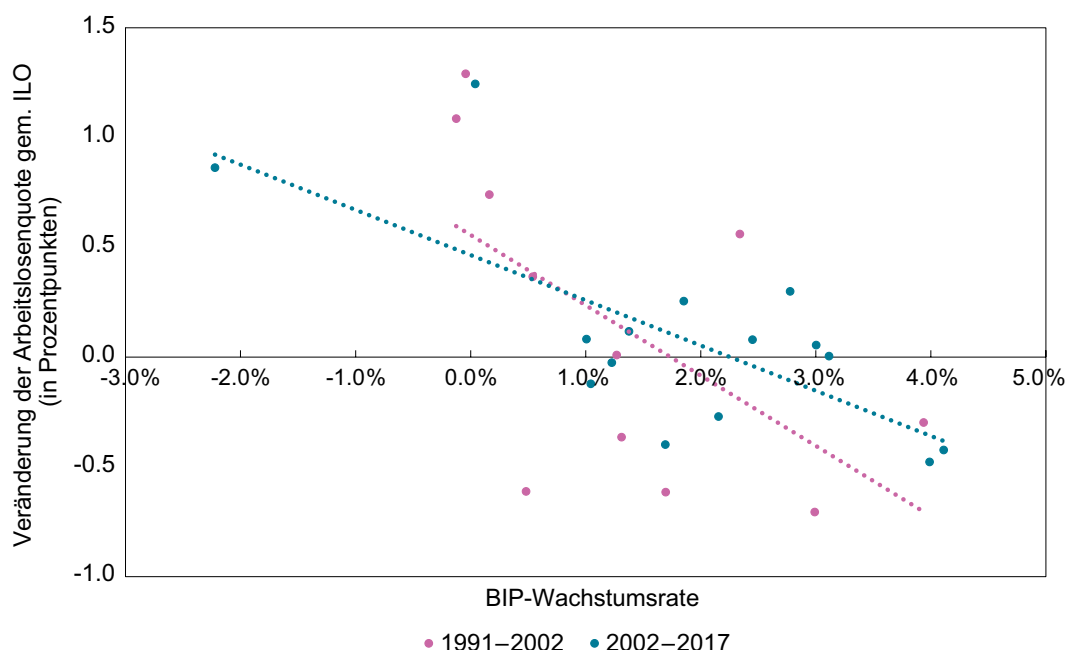
Die Arbeitslosigkeit sinkt ab einem BIP-Wachstum von 2%



In der Schweiz wird ein BIP-Wachstum von rund 2% benötigt, damit die Arbeitslosigkeit sinkt. Der Zusammenhang zwischen Arbeitslosigkeit und Bruttoinlandprodukt ist in der Schweiz aber weniger stark als im Ausland. Das liegt auch daran, dass Schweizer Firmen ihren Bedarf an Arbeitskräften oft im Ausland decken.

Wenn sich das Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) erhöht, sinkt die Arbeitslosigkeit. Dieser Zusammenhang wird auch als «Okunsches Gesetz» bezeichnet, da es der amerikanische Ökonom Arthur M. Okun war, der 1962 erstmals ausführlich auf den negativen Zusammenhang zwischen dem realen BIP-Wachstum und der Veränderung der Arbeitslosenquote eingegangen ist. Der zugrunde liegende Mechanismus ist einfach: Wenn die Wirtschaft boomt und die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen gross ist, dann steigt der Bedarf der Firmen nach Arbeitskräften. Da sie auch Arbeitslose anstellen, sinkt die Arbeitslosenquote. Das Umgekehrte geschieht in einer Rezession.

Grafik 1 zeigt das Okunsche Gesetz anhand von Jahresdaten im Zeitraum 1991–2017 für die Schweiz. Auf der x-Achse ist die BIP-Wachstumsrate im Vergleich zum Vorjahr abgebildet. Auf der y-Achse ist die Vorjahresveränderung der Arbeitslosenquote gemäss der Definition der International Labour Organisation (ILO) zu sehen. Wir unterscheiden die Perioden 1991–2002 und 2002–2017. Der negative Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und Veränderung der Arbeitslosenquote ist in beiden Perioden klar ersichtlich. Nimmt man die eingezeichneten Trendlinien zu Hilfe, so suggeriert die Grafik, dass ein BIP-Wachstum von 4% die Arbeitslosenquote im gleichen Jahr um rund 0.5 Prozentpunkte senkt. Schrumpft das BIP hingegen um –2%, wie in der Rezession im Jahr 2009, nimmt die Arbeitslosenquote um fast einen Prozentpunkt zu.

G 1: Das Okunsche Gesetz in der Schweiz (1991–2017)

Die «Beschäftigungsschwelle» liegt bei 2% BIP-Wachstum

Zentral ist auch der Wert, bei dem die eingezeichnete Trendlinie die x-Achse schneidet. Dieser Punkt gibt Auskunft darüber, welches BIP-Wachstum im Normalfall benötigt wird, damit die Arbeitslosenquote in der Schweiz sinkt. Diesen Punkt bezeichnet man auch als «Beschäftigungsschwelle». Gemäss Grafik liegt die Beschäftigungsschwelle bei einem BIP-Wachstum von rund 2%. Das zeigt aber auch, dass die Arbeitslosigkeit in der Schweiz ansteigt, selbst wenn die Wirtschaft moderat wächst, zum Beispiel um 1%. Das hat zwei Erklärungen. Erstens nimmt Jahr für Jahr die Zahl der Arbeitskräfte zu. Um diese zusätzlichen Arbeitskräfte zu absorbieren und damit einen Anstieg der Arbeitslosigkeit zu verhindern, muss auch die Beschäftigung zunehmen und damit das BIP. Zweitens steigt die Arbeitsproduktivität kontinuierlich. Wenn die Wertschöpfung pro Arbeitskraft in einem Jahr z. B. um 1% zunimmt, dann muss die Produktion um 1% zunehmen, damit die Beschäftigung nicht zurückgeht.

Vergleicht man die beiden Perioden, die in Grafik 1 dargestellt sind, so erhält man auch den Eindruck, dass die Beschäftigungsschwelle in den letzten 15 Jahren etwas

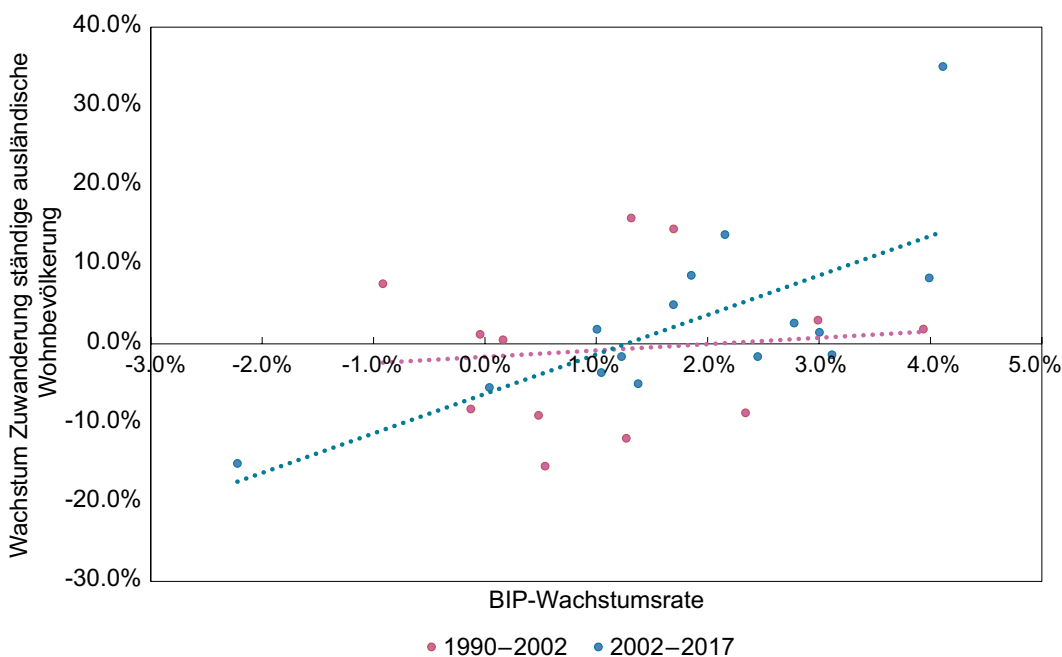
höher lag als in der Periode davor. Und auch der Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und Veränderung der Arbeitslosenquote scheint abgenommen zu haben: Die Steigung der Trendlinie ist etwas zurückgegangen. Ein gegebener BIP-Anstieg oder -Rückgang hat also einen kleineren Einfluss auf die Arbeitslosenquote als auch schon. Zwar sollte man den Vergleich zwischen den beiden Perioden nicht überstrapazieren, da er auf sehr wenigen Datenpunkten beruht, dennoch ist die Erkenntnis aus dem Vergleich relevant. Der Grund: Die Schweiz wies im internationalen Vergleich bereits in den 1990er-Jahren nur einen schwachen Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit auf. In einer Studie des Internationalen Währungsfonds (Ball et al., 2013) ist die Schweiz unter 20 entwickelten Volkswirtschaften beispielsweise jene mit dem drittkleinsten Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und Veränderung der Arbeitslosenquote. Dieser früher schon geringe Zusammenhang ist also gemäss Grafik 1, wenn überhaupt, noch kleiner geworden.

Woran liegt es, dass BIP und Arbeitslosigkeit in der Schweiz weniger stark zusammenhängen als in anderen Ländern? Die Autoren des Währungsfonds geben eine plausible Antwort. Es liegt hauptsächlich daran, dass die Schweizer

Firmen, wenn sie ihre Beschäftigung aufbauen, nicht nur auf Arbeitslose, sondern vor allem auch auf ausländische Arbeitskräfte setzen. Umgekehrt sind es traditionellerweise die ausländischen Arbeitskräfte, die in einer Rezession besonders Gefahr laufen, ihre Stelle zu verlieren. Wandern diese aus, taucht der Rückgang in der Beschäftigung nicht in der Schweizer Arbeitslosenstatistik auf. Das BIP und die Arbeitslosigkeit hängen in der Schweiz also nicht so nah zusammen, weil die Arbeitslosen nur eines von zwei Reser-

Wachstum der Zuwanderung in die Schweiz einhergeht. Umgekehrt nimmt die Zuwanderung in konjunkturell schwierigen Zeiten ab. Die Grafik suggeriert auch, dass der positive Zusammenhang zwischen Zuwanderung und BIP-Wachstum seit 2002 grösser ist als in der Periode davor – also in der Periode vor der Einführung der Personenfreizügigkeit. Das zeigt, dass die Zuwanderung in die Schweiz trotz Personenfreizügigkeit konjunktursensitiv ist, ja sogar konjunktursensitiver als in den Jahren davor.

G 2: BIP-Wachstum und Zuwanderung (1990–2017)



voirs an potenziellen Arbeitskräften sind, wenn es der Wirtschaft gut läuft. Das BIP und die Beschäftigung in der Schweiz hängen hingegen sehr wohl – und im internationalen Vergleich auch keineswegs schwach – zusammen.

Grafik 2 zeigt den bedeutenden Zusammenhang zwischen der Wachstumsrate des realen BIP und der Wachstumsrate der Zuwanderung in der Schweiz; um genau zu sein: die Vorjahreswachstumsrate der Bruttozuwanderung in die ständige ausländische Wohnbevölkerung der Schweiz. Grafik 2 zeigt, dass ein hohes BIP-Wachstum mit einem

Kontakt

Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

Literatur

Ball, L., D. Leigh und P. Loungani (2013): Okun's Law: Fit at 50? IMF Working Paper 13/10.

Schumpeter hatte recht

Ohne Innovation gibt es keinen Konjunkturzyklus – das war eine bekannte Behauptung von Joseph Schumpeter. Andrin Spescha und Martin Wörter untersuchen in einer neuen Publikation diese Schumpetersche Hypothese mit Schweizer Daten. Es zeigt sich, dass in der Tat eine Beziehung zwischen Innovation und Konjunkturzyklen besteht.

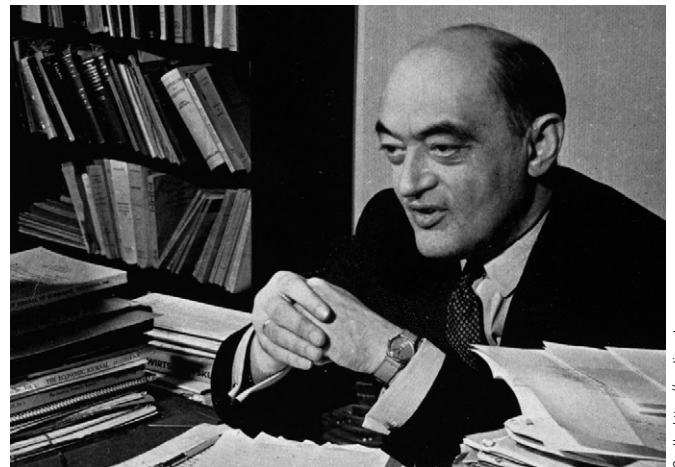
In seinem 1939 erschienen Buch *Konjunkturzyklen* argumentierte Joseph Schumpeter, dass der Konjunkturzyklus hauptsächlich durch Innovationen gesteuert wird, das heisst, es ist die Innovation, die der Wirtschaft Wachstumsimpulse vermittelt. Ohne innovative Aktionen der Unternehmen würde sich die Wirtschaft nur in der sogenannten stationären Ökonomie selbst reproduzieren, das heisst, sie würde sich ohne Innovation in keiner Weise verändern. Nur die wellenartige Einführung diverser Innovationen kann die stationäre Ökonomie aus dem Gleichgewicht bringen, um das Auf und Ab des Konjunkturzyklus zu stimulieren. Die Annahme, dass Innovation eine wichtige Triebkraft für das wirtschaftliche Wachstum darstellt, stösst heute bei den meisten Wirtschaftstheoretikern auf Zustimmung.¹ In einer neuen Veröffentlichung untersuchen Andrin Spescha und Martin Wörter nun, ob Schumpeters Hypothese im Konjunkturverlauf der Schweizer Wirtschaft empirisch bestätigt werden kann.

Ergebnisse für die Schweiz

Basierend auf einem repräsentativen Paneldatensatz Schweizer Unternehmen für den Zeitraum von 1996 bis 2014, analysieren Spescha und Wörter, wie sich die empirische Beziehung zwischen Innovation und Wachstum im Laufe der verschiedenen makroökonomischen Konjunkturphasen verändert. Sie stellen fest, dass innovative Unternehmen wesentlich höhere Umsatzwachstumsraten aufweisen als nicht innovative und bestätigen damit die Annahme von Schumpeter, dass Innovation zu grösserem

Wachstum führt. Diese Ergebnisse betreffen sowohl die Unternehmen, deren Innovationen auf F&E-Aktivitäten basieren, als auch Unternehmen, deren Innovationen nicht auf F&E-Aktivitäten basieren.

Die Autoren zeigen jedoch auch, dass das höhere Umsatzwachstum von Unternehmen, die sich auf F&E-Aktivitäten stützen, auf unterschiedliche Phasen im Konjunkturzyklus zurückzuführen ist. Während Unternehmen, deren Innovationen auf F&E-Aktivitäten basieren, nicht innovative Firmen in Rezessionsphasen übertreffen, weisen sie in Phasen der Hochkonjunktur ähnliche Zuwachsraten wie nicht innovative Unternehmen auf. Unternehmen dagegen, deren



Joseph Schumpeter in seinem Büro

Quelle: <https://media.snl.no>

¹ Siehe Spescha und Wörter (2018) für einen Literaturüberblick.

Innovationen auf anderen, das heisst Nicht-F&E-Aktivitäten basieren, zeigen das entgegengesetzte Muster. In Zeiten einer Rezession legen sie ähnliche Wachstumsraten wie nicht innovative Unternehmen an den Tag, übertreffen sie jedoch in Zeiten der Hochkonjunktur. Während folglich Unternehmen, die sich auf F&E-Innovationen stützen, Konjunkturschwankungen gegenüber resistenter sind als nicht innovative Unternehmen, sind Unternehmen deren Innovationen nicht auf F&E-Aktivitäten basieren, Konjunkturschwankungen gegenüber empfindlicher als nicht innovative Unternehmen.

Die Beobachtung, dass innovative Unternehmen in Phasen der Rezession höhere Wachstumsraten als nicht innovative Unternehmen aufweisen, steht im Einklang mit der Konjunkturzyklustheorie von Schumpeter, in welcher Rezessionen eine Erneuerung der wirtschaftlichen Gesamtproduktion herbeiführen. Veraltete, nicht innovative Produkte und Serviceleistungen werden aus dem Markt verdrängt und es findet eine entsprechende Verschiebung von Marktanteilen zugunsten höherwertiger innovativer Produkte und Serviceleistungen statt. Nachdem die Ökonomie den Tiefpunkt erreicht hat, beginnt ein neuer Zyklus und es treten wieder neue Innovationen auf. Wenn man deshalb nur die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate im Blick hat, übersieht man die Tatsache, dass in einem Kulturzyklus Altes durch Neues ersetzt wird.

Innovation erhöht die Stabilität der Ökonomie

Die festgestellten Ergebnisse legen nahe, dass hochqualitative Innovationen in hohem Masse zur Stabilität einer Wirtschaft in Rezessionsphasen beitragen. Eventuelle politische Massnahmen zur Stärkung der Innovationskapazitätä-

ten der Unternehmen zielen gewöhnlich auf eine Zunahme des wirtschaftlichen Wohlergehens. Unsere Ergebnisse legen jedoch auch nahe, dass solche Massnahmen gleichsam als Nebeneffekt die Stabilität der Unternehmen in Zeiten internationaler Wirtschaftskrisen stärken. Eine Wirtschaft mit Unternehmen, die immer die neusten innovativen Produkte und Serviceleistungen produzieren, ist besser vor dem Druck geschützt, den ein Nachfragerückgang auf den internationalen Märkten auslöst. Es ist allerdings wichtig, die Innovationskapazität einer Wirtschaft lange vor einer Wirtschaftskrise zu stärken. Politische Massnahmen während einer Krise werden nicht mehr die gleichen Ergebnisse erzielen.

Ansprechpartner

Andrin Spescha | spescha@kof.ethz.ch

Martin Wörter | woerter@kof.ethz.ch

Literatur

Andrin Spescha and Martin Wörter (2018): Innovation and firm growth over the business cycle, Industry and Innovation, London: Taylor & Francis, 2018.

www.kof.ethz.ch →

Verschuldung im Euroraum (3/3): Die privaten Haushalte und nicht finanziellen Unternehmen

Die Schuldenquote des nicht finanziellen Privatsektors im Euroraum hat sich seit dem Höhepunkt im Jahr 2009 stabilisiert und ist zuletzt sogar wieder etwas gefallen. Im Gegensatz zur guten Konjunktur vor den Krisenjahren ist der Aufschwung deshalb zurzeit nicht schuldengetrieben. Das Niveau der Verschuldung liegt jedoch im historischen Vergleich nach wie vor auf einem hohen Niveau und die Entwicklung in den einzelnen Ländern verläuft unterschiedlich.

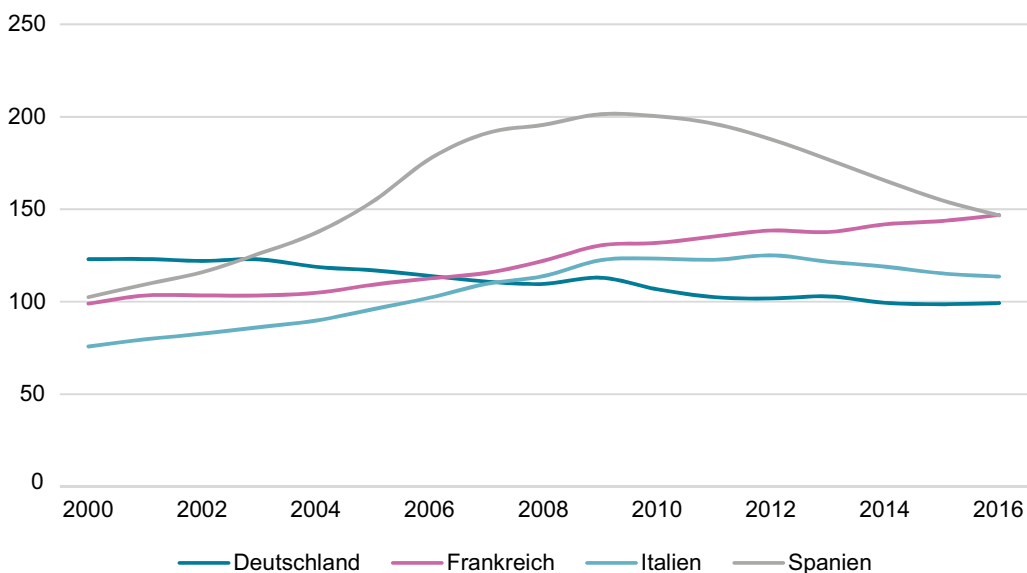
Wissenschaftliche Studien zeigen, dass eine hohe Verschuldung des nicht finanziellen Privatsektors negative Effekte auf das zukünftige Wirtschaftswachstum haben kann. Eine moderate Verschuldung hilft, den privaten Konsum über mehrere Perioden hinweg zu glätten, und führt so zu einem stabileren Wachstumspfad. Bei einem hohen Verschuldungsgrad hingegen müssen Haushalte ihre Sparquote erhöhen, um ihre Schuldenverpflichtungen zu decken, und können dadurch weniger konsumieren. Unternehmen können bei hoher Verschuldung weniger investieren. Zeitgleich leidet die Kreditvergabe der Banken unter

einer hohen privaten Verschuldung, da diese oft mit einem grösseren Anteil an ausfallgefährdeten Krediten einhergeht (siehe dazu auch Teil 2 unserer Serie).¹

Die Schuldenquote des nicht finanziellen Privatsektors im Euroraum hatte bis zur Finanzkrise stetig zugenommen und auf dem Höhepunkt im Jahr 2009 etwa 145% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen; sie ist aber seither wieder auf 139% gesunken. In Deutschland hat die private Verschuldung seit Jahren stetig abgenommen und liegt zurzeit noch bei etwa bei 100% des BIP (siehe Grafik G 3).

G 3: Private Verschuldung im Euroraum

(Haushalte und nicht-finanzielle Unternehmen, konsolidiert, in % des BIP)

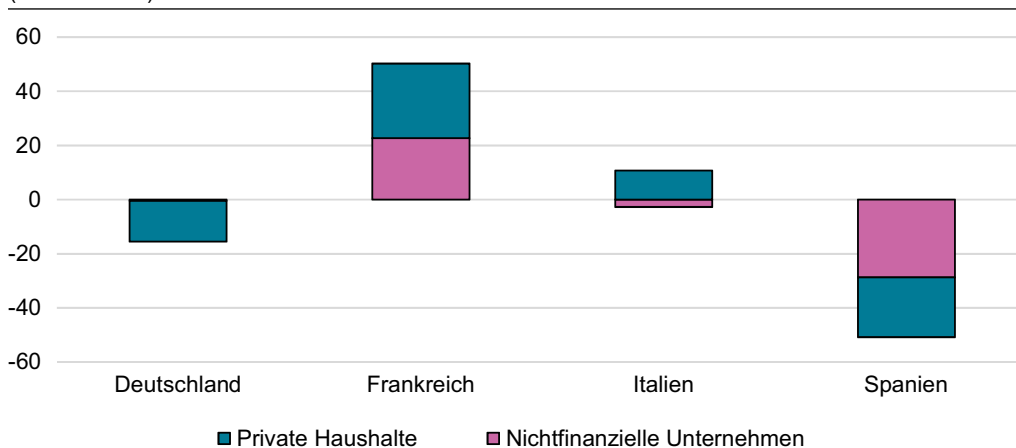


Quelle: Eurostat

¹ Siehe hierzu: Myers, S. C., 'Determinants of Corporate Borrowing', Journal of Financial Economics, Vol. 5, Issue 2, 1977, pp. 145–75 oder Mian, A. R., A. Sufi and E. Verner, 'Household debt and business cycles worldwide', National Bureau of Economic Research Working Papers No 21581, issued September 2015.

G 4: Veränderung der Verschuldung von 2007–2017

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Zentralbank, eigene Berechnungen

Auch Italien, Malta, Griechenland und die osteuropäischen Mitglieder der Gemeinschaftswährung liegen unter dem Durchschnitt. Die niedrigste Verschuldungsquote findet sich mit knapp 60% in Litauen. Hohe Werte finden sich hingegen in Zypern, Irland und den Benelux-Staaten. Während die private Verschuldung in Spanien und Frankreich ungefähr auf dem Durchschnitt des Euroraums zu liegen kommt, weist sie äusserst verschiedene Dynamiken auf. In Spanien haben die private Entschuldung und die rapide wirtschaftliche Expansion zu einer kräftigen Senkung der Verschuldungsquote geführt. In Frankreich hingegen nimmt sie seit Jahren kontinuierlich zu. Auch in Griechenland kam es zu einer kräftigen Entschuldung im Privatsektor, aufgrund des starken Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Produktion sanken die Schulden in Relation zum BIP nur geringfügig.

Etwas mehr als die Hälfte der Verschuldung im nicht finanziellen Privatsektor im Euroraum entfällt auf Unternehmen, der Rest auf die Haushalte. Eine Ausnahme ist hier Deutschland, wo die Verschuldung der privaten Haushalte höher ist als jene der nicht finanziellen Unternehmen. Besonders hoch ist die Verschuldung der Unternehmen in Irland, Zypern und Luxemburg, was jedoch auf spezifische unternehmensinterne Kredite zurückzuführen ist. Der Rückgang der Schuldenquote im Euroraum ist vor allem auf den Schuldenabbau im nicht finanziellen Unternehmenssektor zurückzuführen, jedoch gibt es zwischen den einzelnen Ländern Unterschiede (siehe Grafik G 4). Während in

Deutschland die Entschuldung der Haushalte weiter vorangetrieben wurde, stiegen in Frankreich sowohl der Schuldenstand der Haushalte als auch der Unternehmen weiter an. In Spanien und Portugal nahm die Schuldenquote des gesamten nicht finanziellen Privatsektors merklich ab, was eine Gegenbewegung zu den Jahren vor der Krise darstellt und dort zum kräftigen Rückgang des BIP beigetragen hatte («Deleveraging»).

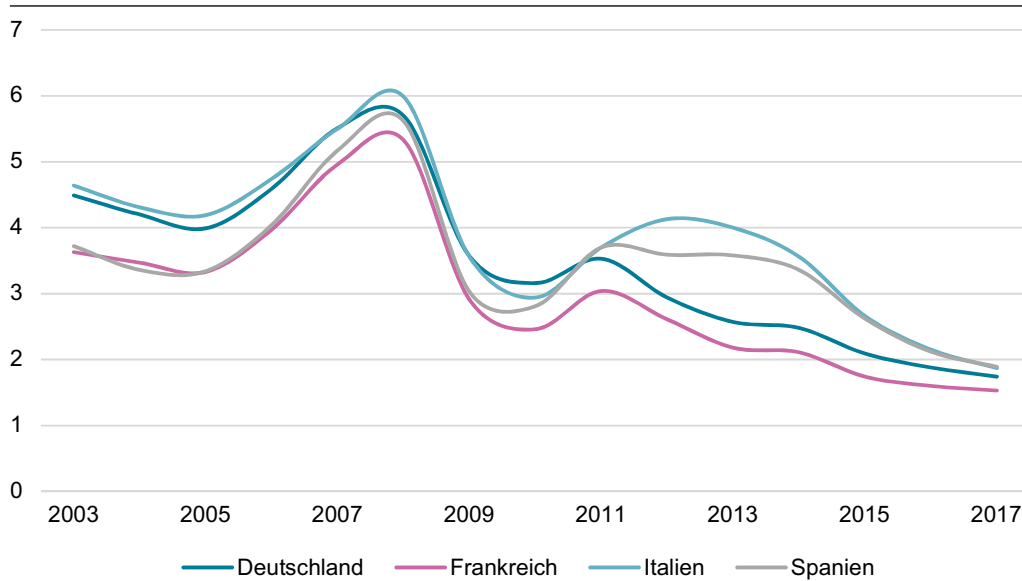
Aufgrund des äusserst günstigen Finanzierungsumfelds ist die Zinsbelastung des privaten Sektors in den vergangenen Jahren deutlich gesunken (siehe Grafik G 5)². Für Unternehmen reduzierten sich die Aufwendungen für Zinsen gemessen am Einkommen seit dem Beginn der Grossen



² Gleichzeitig sind natürlich auch die Zinseinnahmen gefallen.

G 5: Verschuldungskosten für Unternehmen

(Verschuldungskosten-Indikator, in %)



Quelle: Europäische Zentralbank

Rezession um etwa die Hälfte. Zuletzt lagen sie in den grössten Volkswirtschaften des Währungsgebietes bei etwa 5% des Bruttobetriebsüberschusses. Gleiches gilt auch für die privaten Haushalte. Diese wendeten zuletzt nur etwa 1% ihres verfügbaren Einkommens für Zinszahlungen auf. Eine geldpolitische Straffung würde zu einer höheren Zinsbelastung des privaten Sektors führen.

Wie hoch die Belastung wäre, hängt davon ab, welcher Anteil der ausstehenden Kredite mit einem variablen Zinssatz ausgestattet ist. Der Anteil dieser Kredite an den bestehenden Krediten ist unklar, jedoch zeigen die Zahlen für das Kreditneugeschäft, dass der Anteil seit dem Ausbruch der Grossen Rezession in vielen Ländern deutlich gesunken ist. In Portugal und Spanien, wo vor der Grossen Rezession etwa 90% der neu vergebenen Hypothekenkredite variabel verzinst waren, sank der Anteil auf gut 60 bzw. 40%. Die Bedeutung variabel verzinsten Hypothekarkredite reduzierte sich auch im gesamten Euroraum. Insgesamt

lässt die Entwicklung darauf schliessen, dass ein verändertes Zinsumfeld zu einer höheren Belastung des Privatsektors führen wird. Die Verringerung des Anteils der variabel verzinsten Kredite im Vergleich zu den Jahren vor dem Ausbruch der Grossen Rezession legt allerdings nahe, dass diese Belastung weniger schmerzhaft sein dürfte als während der letzten Zinsanhebungsphase.

Ansprechpartner

Florian Eckert | eckert@kof.ethz.ch
 Stefan Neuwirth | neuwirth@kof.ethz.ch

Die ersten zwei Teile zur Verschuldung im Euroraum finden Sie bei uns auf der Webseite.

www.kof.ethz.ch →

Deutsche Wirtschaft im Boom – Luft wird dünner

Die Weltwirtschaft brummt. Allerdings dürfte sich das Wachstumstempo im kommenden Jahr drosseln, wie die an der Gemeinschaftsdiagnose für Deutschland beteiligten Institute, darunter die KOF, erwarten. Die Boomphase der deutschen Wirtschaft setzt sich fort.

Die Weltwirtschaft befindet sich nach wie vor in einer Aufschwungsphase. In den grossen Volkswirtschaften nimmt die Auslastung der Produktionskapazitäten weiter zu. Allerdings haben die Expansionsraten ihren Höhepunkt überschritten. Zum einen werden in mehr und mehr Branchen und Ländern Kapazitätsgrenzen wirksam, zum anderen trübte sich die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt spürbar ein.

Die Inflation ist derzeit in nahezu allen von den Instituten der Gemeinschaftsdiagnose untersuchten Ländern weiterhin recht niedrig. Allerdings dürfte sich der Lohnauftrieb in vielen Ländern angesichts zunehmender Knappheiten auf dem Arbeitsmarkt nach und nach verstärken. Dies sowie die zusätzliche Nachfrage nach Konsumgütern dürfte zu allmählich steigenden Inflationsraten führen. Die Finanzpolitik verleiht der Konjunktur in diesem und im nächsten Jahr zusätzliche Impulse, wohingegen die Geldpolitik ihren expansiven Kurs weiter schrittweise zurücknehmen dürfte.

Welthandel weiterhin auf Expansionskurs, wenn auch abgeschwächt

Die an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Institute prognostizieren, dass die Weltproduktion im Jahr 2018 um 3.4% expandiert – und damit ähnlich kräftig wie im vergangenen Jahr. Allerdings wird sich die weltwirtschaftliche Dynamik im Verlauf dieses und des kommenden Jahres abflachen. Die gegenwärtigen handelspolitischen Auseinandersetzungen der USA mit anderen Ländern sind nicht nur ein weiterer Schritt hin zu mehr wachstumshemmendem Protektionismus, sie stellen auch ein Abwärtsrisiko für die Konjunkturprognose dar – vor allem wenn sich der Konflikt ausweitet.

Konjunktur in Deutschland verliert langsam an Schwung bei hohem Tempo

Die Boomphase der deutschen Wirtschaft setzt sich fort. Allerdings sind die Aussichten etwas zurückhaltender. Die noch verfügbaren gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten

T 1: Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2016	2017	2018	2019
Reales Bruttoinlandsprodukt				
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1.9	2.2	2.2	2.0
Erwerbstätige im Inland in 1000 Personen	43 638	44 291	44 876	45 298
Arbeitslose in 1000 Personen	2 691	2 533	2 324	2 172
Arbeitslosenquote BA ¹ in %	6.1	5.7	5.2	4.8
Verbraucherpreise ²				
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0.5	1.8	1.7	1.9
Lohnstückkosten ³				
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1.6	1.6	1.9	2.1
Finanzierungssaldo des Staates ⁴				
in Milliarden Euro	25.7	36.6	37.8	34.7
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	0.8	1.1	1.1	1.0
Leistungsbilanzsaldo				
in Milliarden Euro	268.8	262.6	277.0	284.5
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	8.5	8.0	8.2	8.0

¹ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäss Bundesagentur für Arbeit). ² Verbraucherpreisindex (2010=100).
³ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
⁴ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2018 und 2019: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2018



werden allmählich knapper, so dass die Konjunktur an Schwung verliert. Dennoch bleibt das Tempo hoch: Der Aufschwung der Weltwirtschaft wird die Exporte weiter anregen; auch die Binnenwirtschaft dürfte bei ausserordentlich günstiger Lage auf dem Arbeitsmarkt schwungvoll bleiben.

Zusätzlich dürfte die neue deutsche Regierung durch die im Koalitionsvertrag vereinbarten fiskalischen Massnahmen die Nachfrage stimulieren. Im Jahresdurchschnitt

dürfte die Wirtschaftsleistung um 2.2% in diesem und um 2% im kommenden Jahr expandieren (siehe T 1). Damit heben die Institute ihre Einschätzung für den Zuwachs des Bruttoinlandprodukts in beiden Jahren um jeweils 0.2 Prozentpunkte gegenüber ihrer Herbstdiagnose 2017 an. Die Beschäftigung dürfte weiter spürbar steigen, aber aufgrund von Knappheit auf dem Arbeitsmarkt schwächt sich der Beschäftigungsaufbau ab. Zugleich dürften die Bruttolöhne recht spürbar zulegen. Auch die Inflationsrate zieht allmählich an, von 1.7% in diesem auf 1.9% im kommenden Jahr.

Zur Gemeinschaftsdiagnose

Die halbjährliche Gemeinschaftsdiagnose für Deutschland wird erarbeitet vom DIW in Berlin in Kooperation mit dem Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung, vom ifo Institut in München in Kooperation mit der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich, vom IfW in Kiel, vom IWH in Halle und vom RWI in Essen in Kooperation mit dem Institut für Höhere Studien Wien. Seit 2007 nimmt die KOF an der Gemeinschaftsdiagnose als Konsortialpartner des ifo Instituts teil. Die KOF vertritt das Konsortium primär auf dem Feld der internationalen und der europäischen Konjunktur.

Weitere Informationen zur Gemeinschaftsdiagnose sowie die aktuelle Frühjahrsdiagnose 2018 finden Sie unter:
www.kof.ethz.ch →

Ansprechpartner

Florian Eckert | eckert@kof.ethz.ch
 Stefan Neuwirth | neuwirth@kof.ethz.ch
 Heiner Mikosch | mikosch@kof.ethz.ch

KOF Beschäftigungsindikator: Unternehmen planen Stellenaufbau

Die Lage bei den Unternehmen in der Schweiz ist gut. Das schlägt sich auf ihre Beschäftigungsplanungen nieder (siehe G 6). Der KOF Beschäftigungsindikator notiert weiterhin im positiven Bereich. Einzig der Detailhandel und das Gastgewerbe hinken hinterher.

Mit einer Notierung von 3.6 Punkten liegt der KOF Beschäftigungsindikator im 2. Quartal 2018 nahezu auf dem Wert wie vor drei Monaten (3.4 Punkte, revidiert von 2.8). Seit gut einem halben Jahr gibt es in der Schweiz nunmehr mehr Firmen, die an einen Stellenaufbau denken oder diesen konkret planen als Firmen, welche die Anzahl an Stellen reduzieren wollen. Die optimistischen Beschäftigungserwartungen der Unternehmen sind ein Resultat aus den aktuellen Konjunkturumfragen der KOF.

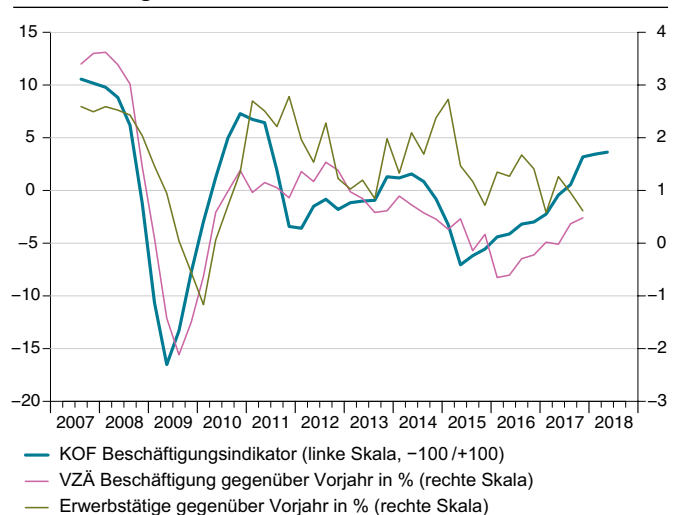
Dienstleistungsbranchen planen Beschäftigungsaufbau

Die Beschäftigungsaussichten sind über die Branchen relativ breit abgestützt. Besonders erfreulich entwickelt sich aber der Beschäftigungsindikator bei den übrigen Dienstleistern. Zu dieser Gruppe werden unter anderem Betriebe im Verkehrswesen, im Informations- und Kommunikationsbereich, im Grundstücks- und Wohnungswesen sowie im Gesundheits- und Sozialwesen gezählt. Der Indikator für diese Branchen ist in den vergangenen Quartalen konstant gestiegen, nachdem er nach dem Frankenschock eine Delle verzeichnet hatte. Seit dem aktuellen Quartal notiert der Indikator in den übrigen Dienstleistungsindustrien auf einem Wert, den er zuletzt vor mehr als sechs Jahren aufwies. Positiv präsentieren sich die Beschäftigungsaussichten gemäss KOF-Umfragen mit gewissen Abstrichen auch im Verarbeitenden Gewerbe, im Grosshandel und bei den Banken. Im Gastgewerbe und im Detailhandel sind die Beschäftigungsindikatoren hingegen weiterhin im negativen Bereich – wenn auch nicht mehr so tief wie auch schon. Gemäss KOF-Umfragen ist in diesen beiden Branchen in den nächsten Wochen und Monaten deshalb eher mit einem Stellenabbau als mit einem Stellenaufbau zu rechnen.

Anmerkung

Der Beschäftigungsindikator wurde im November leicht revidiert. Seitdem wird der Beschäftigungsindikator anhand von saisonbereinigten Umfragereihen berechnet. Im Zuge der Umstellung wurde auch die Gewichtung des Indikators leicht angepasst.

G 6: KOF Beschäftigungsindikator, Beschäftigung und Erwerbstätige



Der KOF Beschäftigungsindikator

Der KOF Beschäftigungsindikator wird aus den vierteljährlichen Konjunkturumfragen der KOF berechnet. Im Rahmen dieser Umfragen befragt die KOF die privatwirtschaftlichen Unternehmen in der Schweiz, wie sie ihren gegenwärtigen Bestand an Beschäftigten beurteilen und ob sie diesen in den nächsten drei Monaten verändern wollen. Ein positiver Wert des Indikators bedeutet, dass die Zahl der teilnehmenden Unternehmen, welche im Referenzquartal einen Stellenabbau ins Auge fassen, kleiner ist als die Zahl der Unternehmen, die einen Stellenaufbau anpeilen. In der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass diese Einschätzungen die tatsächliche Arbeitsmarktentwicklung vorwegnehmen.

Hier finden Sie weitere Informationen zum Indikator und dessen Methodik sowie die Daten des Indikators zum Herunterladen:

www.kof.ethz.ch →

Ansprechpartner

Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

KOF INDIKATOREN

KOF Konjunkturbarometer: Konjunkturperspektiven bleiben stabil

Das KOF Konjunkturbarometer deutet im April auf eine nahezu stabile Konjunktorentwicklung hin. Es ist minimal, um 0.2 Punkte, auf 105.3 Punkte gestiegen (siehe G 7). Obwohl das Barometer damit nicht an die positiven Werte zum Jahreswechsel 2017/2018 heranreicht, ist der aktuelle Wert klar über dem langfristigen Mittelwert. Die Schweizer Konjunkturperspektiven sind weiterhin günstig.

Im April stieg das KOF Konjunkturbarometer geringfügig auf 105.3 Punkte von revidiert 105.1 im März (in der Erstveröffentlichung März: 106.0). Zwar ist der Anstieg mit 0.2 Punkten insgesamt sehr klein, dafür ist er recht breit in den einbezogenen Wirtschaftsbereichen sichtbar. Die Indikatorenbündel für das Verarbeitende Gewerbe, das Gastgewerbe, das Bankgewerbe, die Bauwirtschaft und den Konsum verzeichnen alle im April ein leichtes Plus. Eine Ausnahme bildet der Indikatorensatz für die Exportperspektiven; dieser hat sich im April eingetrübt.

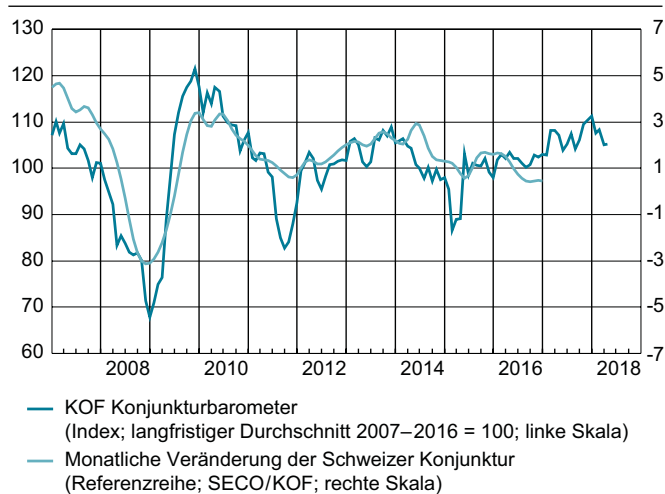
Im Produzierenden Gewerbe (Verarbeitendes Gewerbe und Bau) sind die Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit und die Ertragsentwicklung gestiegen. Bremsend wirkten hier vor allem die Indikatoren für die Beschäftigungsentwicklung und die Lagerbestände.

Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes verbesserten sich die Perspektiven vor allem für die chemische Industrie. Auch die Papier- und die Holzindustrie dürften Fahrt aufnehmen. Dagegen könnten der Metallbereich und der Elektrobereich eher Gegenwind spüren.

KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe: Jährliches Update

Im September 2017 fand das jährliche Update des KOF Konjunkturbarometers statt. Das Update betrifft dabei folgende Schritte: Neudefinition des Pools der Indikatoren, welche in die Auswahlprozedur gehen, Update der Referenzreihe und eine erneute Ausführung des Selektionsmechanismus für die Variablenselektion. Der aktuelle Pool für die Variablenauswahl besteht aus fast 500 Indikatoren. Bei der aufdatierten Referenzzeitreihe handelt es sich um die geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer Bruttoinlandsprodukts (BIP) gemäss der neuen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ESGV 2010, die Anfang Sep-

G 7: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



tember 2017 veröffentlicht wurde. Diese wiederum basiert auf der Veröffentlichung des Vorjahres-BIP durch das Bundesamt für Statistik. Als Resultat der Variablenselektion basiert das aufdatierte KOF Konjunkturbarometer nunmehr auf 273 Indikatoren (gegenüber 272 in der vorherigen Version). Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst.

Ansprechpartner

Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Weitere Informationen zum KOF Konjunkturbarometer finden Sie hier:

www.kof.ethz.ch →

ÖKONOMENSTIMME

Die drei Phasen des «China-Schocks»

Der sogenannte «China-Schock» ist kein einmaliges Ereignis, sondern ging – und geht – in drei Phasen vonstatten. Die protektionistischen Massnahmen einiger OECD-Länder beziehen sich dabei auf die erste und zweite Schockphase, deren negative Auswirkungen bereits ausgeklungen sind. Die Politik hängt der realen Entwicklung hinterher, wie dieser Beitrag zeigt.

www.oekonomenstimme.org →



Helmut
Reisen



Michael
Stemmer

Was eine EU-weite Vermögenssteuer einbringen könnte

Vermögenssteuern werden nur noch in wenigen europäischen Ländern erhoben, entsprechend spielt diese Form der Besteuerung auch in der finanzwissenschaftlichen Literatur nur eine Nebenrolle. Dieser Beitrag plädiert nun dafür, dass die Vermögenssteuer in der EU durchaus ihren Platz haben könnte.

www.oekonomenstimme.org →



Alexander
Krenk



Margit
Schratzenstaller

Persönlichkeit und Arbeitsmarkterfolg in Zeiten der Digitalisierung:

Welche Merkmale helfen

Welche Rolle spielt die Persönlichkeit für den Arbeitsmarkterfolg in Zeiten des digitalen Wandels? Bestimmte Persönlichkeitsmerkmale schützen vor einem Arbeitsplatzverlust, wie dieser Beitrag zeigt. Dazu gehören u.a. eine gewisse Offenheit für Neues sowie emotionale Stabilität.

www.oekonomenstimme.org →



Eckhardt
Bode



Stephan
Brunow



Ingrid
Ott



Alina
Sorgner

E-Mail Digest der Ökonomenstimme

Hier können Sie sich für den Email Digest der Ökonomenstimme eintragen:

www.oekonomenstimme.org/abonnieren →

AGENDA

KOF Veranstaltungen

KOF Research Seminar:

www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:

www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-eth-uzh-seminar →

Konferenzen/Workshops

Sie finden aktuelle Konferenzen und Workshops unter folgendem Link:

www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page →

KOF Medienagenda

Hier finden Sie unsere medienrelevanten Termine:

www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienagenda →

KOF Publikationen

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).

www.kof.ethz.ch/publikationen →

Impressum

Herausgeberin	KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich		
Direktor	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Redaktion	Dr. David Iselin		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Bilder	KOF, Shutterstock		
Postadresse	LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich		
Telefon	+41 44 633 99 48	E-Mail	bulletin@kof.ethz.ch
Telefax	+41 44 632 12 18	Website	www.kof.ethz.ch

ISSN 1662-4262 | Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2018
Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.

Kundenservice

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.

Anmelden: www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/news/kof-bulletin/kof-bulletin/archiv-2015-2010.ch →

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch →

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/daten →

Nächster Publikationstermin: 1. Juni 2018

KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
LEE G 116
Leonhardstrasse 21
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
#KOFETH

