ETH zürich

KOF Analysen

Konjunkturanalyse:

Prognose 2021 / 2022

Fragile Konjunkturerholung

2020, Nr. 3, Herbst – KA

KOF Konjunkturforschungsstelle

IMPRESSUM

Herausgeberin

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich
Postadresse: LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich
Telefon: +41 44 632 42 39 E-Mail: kof@kof.ethz.ch Website: www.kof.ethz.ch

Chefredaktion KOF Analysen

Michael Graff

Konjunkturanalyse

Autoren

Jan-Egbert Sturm, Yngve Abrahamsen	Gesamtverantwortung Prognose, Gesamtdarstellung
Klaus Abberger	Produktion und Branchen
Marc Anderes	Monetäre Rahmenbedingungen
Justus Bamert	Arbeitsmarkt
Florian Eckert	Internationale Rahmenbedingungen
Anne Kathrin Funk	Bauinvestitionen
Michael Graff	Gesamtdarstellung
Florian Hälg	Aussenhandel
Philipp Kronenberg	Internationale Rahmenbedingungen
Heiner Mikosch	Internationale Rahmenbedingungen
Nina Mühlebach	Privater Konsum
Stefan Neuwirth	Internationale Rahmenbedingungen
Alexander Rathke	Produktion und Branchen, Preise, Makromodelle
Samad Sarferaz	Gesamtdarstellung, Produktion und Branchen
Pascal Seiler	Ausrüstungsinvestitionen, Ertragslage
Michael Siegenthaler	Arbeitsmarkt
Sina Streicher	Makromodelle

Lektorat und Schlussredaktion

Günther Greulich, Franziska Kohler, Anne Stücker

Layout

Vera Degonda, Nicole Koch

ISSN 1662-3517

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2020
Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers
und unter Quellenangabe gestattet.

INHALTSVERZEICHNIS

KOF Analysen, 2020, Nr. 3, Herbst, 22. Oktober 2020

KONJUNKTURANALYSE

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE 1

FRAGILE KONJUNKTURERHOLUNG 2

Kasten 1: Das Negativszenario 4

Kasten 2: Umsatzerwartungen für 2020 im September weniger negativ als im Mai 12

INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN 14

1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Erholung verliert an Schwung 14

Kasten 3: Brexit – «Deal» oder «No Deal»? 20

2 Monetäre Rahmenbedingungen: Globale Leitzinsen bleiben bei null Prozent 31

3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Hohe Defizite wegen COVID-19-Massnahmen im Prognosezeitraum 35

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ 39

4 Aussenhandel: Tiefe Spuren der Corona-Krise – Aussenhandel erholt sich schleppend 39

5 Investitionen 44

5.1 Ausrüstungsinvestitionen: Die Corona-Krise ist eine Investitionskrise 44

5.2 Bauinvestitionen: Bausektor erholt sich kontinuierlich vom Corona-Schock 50

6 Konsum 54

6.1 Privater Konsum: Nach historischem Einbruch wieder auf Erholungskurs 54

6.2 Öffentlicher Konsum: Verfügbare Mittel für Einkommensersatz benötigt 57

7 Produktion und Branchenentwicklung: Langwieriger Aufholprozess 59

8 Arbeitsmarkt 65

8.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Historischer Arbeitsausfall im zweiten Quartal – Krise trifft nicht alle gleich hart 65

8.2 Löhne: Stagnation im nächsten Jahr? 69

9 Preise 71

10 Anhang 72

10.1 Tabellen 72

10.2 Datenbasis 77

TABELLENVERZEICHNIS

FRAGILE KONJUNKTURERHOLUNG

Tabelle 0-1 Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2008–2022 11

INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 1-1 Haupttendenzen Welt 2008–2022 30

3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Tabelle 3-1 Rechnungsabschlüsse 2008–2022 36

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

5 Investitionen

Tabelle 5-1 Bruttobetriebsüberschuss, Arbeitsproduktivität und Lohnstückkosten 2017–2022 48

Tabelle 5-2 Bauinvestitionen nach Baukategorien 2008–2022 52

6 Konsum

Tabelle 6-1 Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2008–2022 56

Tabelle 6-2 Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2008–2022 57

8 Arbeitsmarkt

Tabelle 8-2 Kaufkraft der Löhne 2008–2022 70

9 Preise

Tabelle 9-1 Konsumentenpreise 2008–2022 71

10 Anhang

Tabelle A-1 Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung 72

Tabelle A-2 Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung 73

Tabelle A-3 Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung 74

Tabelle A-4 Leistungsbilanz 75

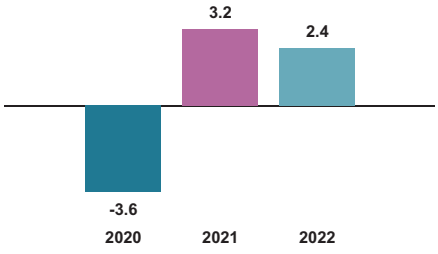
Tabelle A-5 Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck 75

Tabelle A-6 Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 76

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE

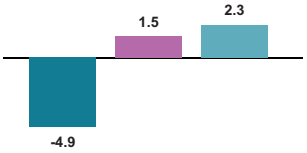
BIP-Wachstum

(in %)



Mit Wegfall von Nachholeffekten noch moderate Konjunkturentwicklung bis 2022. Revisionen der offiziellen Zahlen führen zu Aufwärtsrevision.

Alternativszenario



(BIP-Wachstum, in %)

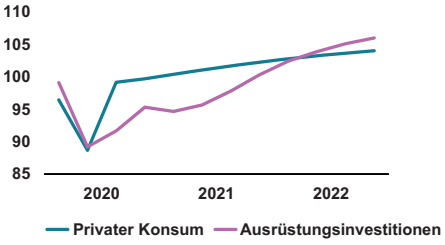
Partielle Lockdowns & Stilllegung einzelner Wirtschaftszweige

Schärfere Abstands- & Hygienemassnahmen, Reise- & Verkehrsbeschränkungen

Hohe Infektionszahlen, Abklingen erst Ende Frühjahr 2021

Corona-Krise ist Investitionskrise

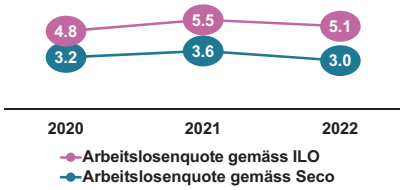
Index (2019=100)



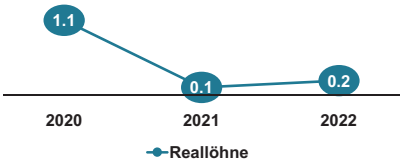
Privater Konsum mit rasanter Erholung – dies gilt nicht für Ausrüstungsinvestitionen. Unsicherheit lähmt Investitionstätigkeit.

Arbeitsmarkt am Scheideweg

(Arbeitslosenquote, in %)



(Löhne, in %)



Spuren auf dem Arbeitsmarkt werden erst mit Auslaufen der Stützungsmassnahmen sichtbar. Kaum reale Lohnerhöhungen im Prognosezeitraum.

Risiken

USA: Unsicherheiten hinsichtlich Wahlausgang

Krisenherde weltweit: Konflikte China und Konflikte in ehemaligen Staaten Sowjetunion

Unsicherer Ausgang der Brexit-Verhandlungen

Weiterer Verlauf Pandemie

FRAGILE KONJUNKTURERHOLUNG

Autoren: Klaus Abberger, Yngve Abrahamsen, Marc Anderes, Justus Bamert, Florian Eckert, Anne Kathrin Funk, Michael Graff, Florian Hälg, Philipp Kronenberg, Heiner Mikosch, Nina Mühlebach, Stefan Neuwirth, Alexander Rathke, Samad Sarferaz, Pascal Seiler, Michael Siegenthaler, Sina Streicher, Jan-Egbert Sturm

Zusammenfassung: Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Konjunkturprognose vom Herbst 2020 der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich vom 22. Oktober 2020. Zuerst werden die besonderen Umstände infolge der COVID-19-Pandemie und unsere Annahmen für diese Prognose diskutiert. Danach erörtern wir die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen im Ausland und in der Schweiz sowie die geldpolitischen und monetären Rahmenbedingungen für die Schweizer Wirtschaft. Sodann folgen die wichtigsten Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche der Schweiz. Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

Abstract: This text summarises the 2020 autumn forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, dated 22 October 2020. We first discuss the COVID-19 pandemic and our assumptions for this forecast. After this, we focus on the recent economic developments abroad and in Switzerland as well as the monetary and fiscal policy framework for the Swiss economy. We then present the main forecast results across the various sectors of the Swiss economy. The final section consists of a comprehensive data appendix.

JEL Classification Codes: E01, E37, F01

Keywords: Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

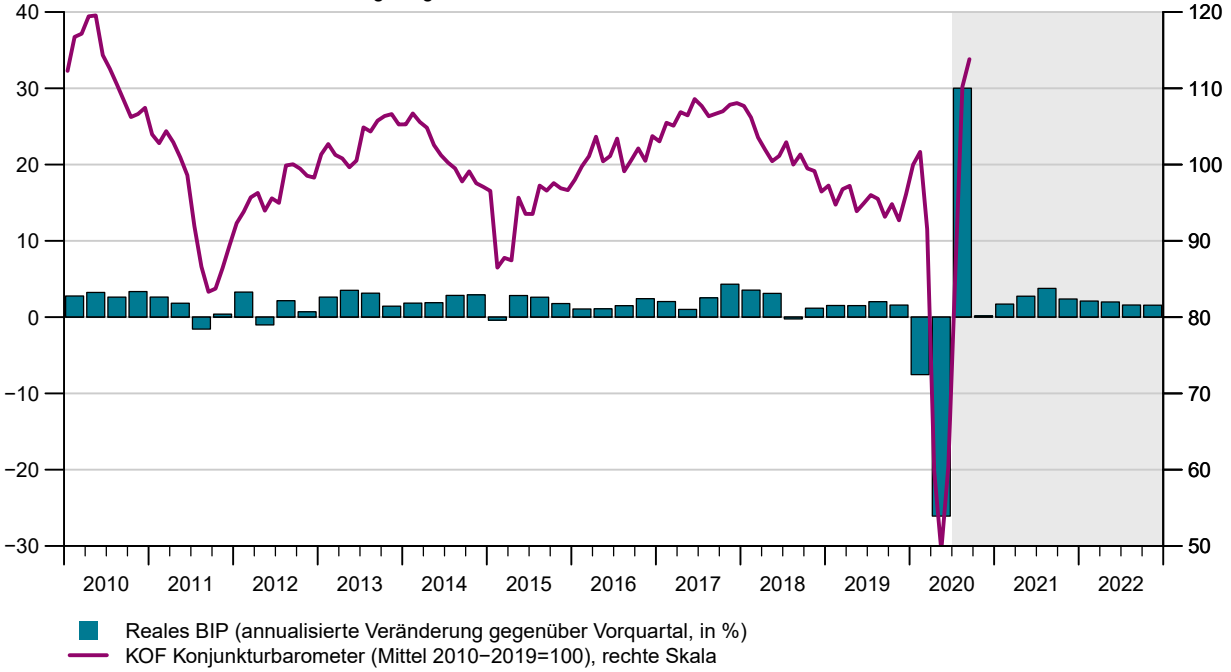
Die Schweizer Wirtschaft hat sich nach der schweren Rezession des ersten Halbjahres im dritten Quartal 2020 teilweise erholt. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) dürfte aber nicht vor Ende 2021 wieder das Vorkrisenniveau erreichen. Am Arbeitsmarkt werden sich die Folgen der Krise erst im kommenden Jahr voll bemerkbar machen (Erwerbslosenquote 2021 nach Definition International Labour Organization: 5.5%). Die KOF prognostiziert für das Jahr 2020 einen BIP-Einbruch von –3.6%, für 2021 ein Aufholen von 3.2% und für 2022 eine Verlangsamung auf immerhin noch 2.4%.

Die globale Pandemie dauert an

Die COVID-19-Pandemie hat im Frühjahr 2020 zu einem enormen Einbruch der globalen Produktion geführt. Auch wenn im Sommer eine deutliche Gegenbewegung eingesetzt hat, dürfte diese Rezession die Weltwirtschaft so massiv getroffen haben wie kaum eine andere Krise zuvor, und die Unsicherheit über die weitere Entwicklung ist gross.

Der Euroraum – unser wichtigster Handelspartner – erlebte im zweiten und schlimmsten Quartal der Krise einen BIP-Rückgang von nicht-annualisiert fast 12%, mit den entsprechenden Folgen für die Schweizer Exportwirtschaft. Mit den Lockerungen der Massnahmen zur Unterbrechung der Infektionsketten nahmen die europäische und die globale Wirtschaft aber insgesamt wieder Schwung auf, da viele wirtschaftliche Aktivitäten, die am Anfang der Krise stillgelegt worden waren, wieder fortgeführt werden konnten. Die KOF schätzt, dass die globale Produktion (aggregiert mit Schweizer Exportgewichten) Ende September trotzdem noch rund 4% geringer war als in den Monaten vor der Rezession. Mittlerweile hat sich die globale Erholung allerdings schon wieder abgeschwächt.

Reales BIP (ohne Sportveranstaltungen) und KOF Konjunkturbarometer
BIP ab 3. Quartal 2020: Schätzung/Prognose KOF



Unsere aktuelle Prognose basiert auf einem internationalen Pandemieszenario mit weiteren Anstiegen der Neuinfektionen in den Herbst- und Wintermonaten, einhergehend mit selektiven Beschränkungen der Wirtschaftsaktivitäten. Für 2021 erwarten wir merkliche Auswirkungen des «Next Generation EU»-Aufbauplans, wovon auch die Schweizer Wirtschaft aufgrund ihrer intensiven Aussenbeziehungen profitieren dürfte.

Angesichts der Tatsache, dass die weitere konjunkturelle Entwicklung massgeblich vom Verlauf der Pandemie abhängen wird, sich deren Verlauf aber nur schwer einschätzen lässt, berechnen wir auch für diese Prognose ein Alternativszenario. Diesem Szenario legen wir eine stärkere und bis Anfang Sommer 2021 andauernde zweite Welle der globalen Pandemie zugrunde. Der zweite Einbruch wird dabei aber unseren Annahmen zufolge nicht das Ausmass des ersten Schocks annehmen und erreicht seinen Höhepunkt im Winter.

Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Im Einklang mit den internationalen Empfehlungen ist im September 2020 eine umfassende Revision der offiziellen Schweizer Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung erfolgt. Unsere Prognose setzt daher nicht nur auf den neu publizierten Daten zum zweiten Quartal 2020 auf, sondern zudem auf einer revidierten Chronologie der bereits vergangenen Jahre. Den revidierten Daten zufolge betrug der Einbruch im zweiten Quartal des laufenden Jahres −7.3% (nicht annualisiert). Das ist der stärkste Rückgang in einem Quartal seit 1980. Für die Zeit davor gibt es nur jährliche Schweizer BIP-Daten, sodass ein numerischer Vergleich mit den ölpreisgetriebenen Wirtschaftskrisen der 1970er Jahre nicht möglich ist. Zu beachten ist, dass der Rückgang im zweiten Quartal bei der Erstveröffentlichung vor der statistischen Revision noch mit −8.2% beziffert worden war. Für die Wachstumsrate des Schweizer BIP im Jahr 2020 resultiert aus der Revision eine Erhöhung um gut 0.5 Prozentpunkte. Mit der Revision hat zudem der Transithandel an Bedeutung gewonnen. Sein Anteil an der Wertschöpfung ist um etwa 1 Prozentpunkt auf circa 6% angestiegen.

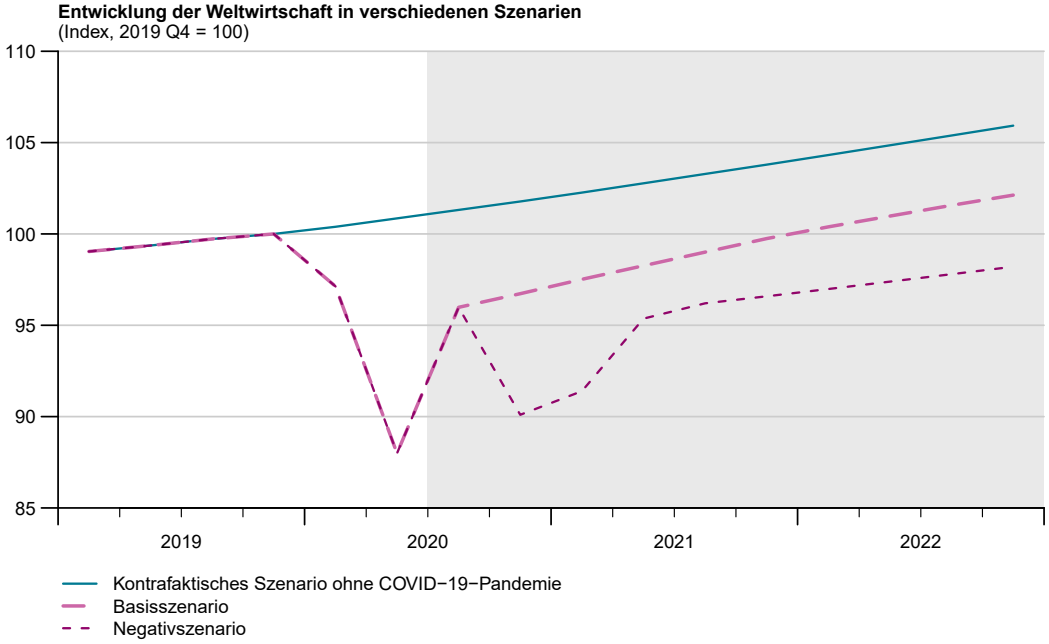
Kasten 1: Annahmen der Szenarien

Neuerliche Verschärfung der Lage im internationalen Umfeld
In ihrem Basisszenario für das internationale Umfeld der Schweiz geht die KOF von einem erneuten bzw. weiteren Anstieg der Neuinfektionen in den Herbst- und Wintermonaten aus. Diese führen zu einer Verschärfung der staatlichen Schutzmassnahmen und zu neuerlichen Verhaltensanpassungen der Haushalte. Es wird angenommen, dass dies – auf aggregierter Ebene – geringe, aber dennoch spürbare negative Effekte auf die Wirtschaftstätigkeit hat. Dieser Annahme liegt die Tatsache zugrunde, dass die staatlichen Organe und privaten Wirtschaftsakteure nun besser als noch im Frühjahr einschätzen können, wie sich die Verbreitung der Pandemie ohne hohe wirtschaftliche Ausfälle eindämmen lässt. Zudem hatten die Unternehmen genügend Zeit, um die Lagerbestände und Lieferketten von notwendigen Gütern an die neuen Umstände anzupassen. Insbesondere wird davon ausgegangen, dass weitere Lockdowns lokal beschränkt bleiben. Beachtet werden muss jedoch, dass eine Infektion mit dem Coronavirus zu ähnlichen Symptomen führen kann wie Erkältungen und Influenza, die im Winter gehäuft auftreten. Anweisungen zur Selbstisolation, auch bei leichten Symptomen, dürften deshalb im Winterhalbjahr zu Arbeitsausfällen über alle Branchen hinweg führen.

Allerdings ist nicht auszuschliessen, dass die Pandemie im Herbst und Winter deutlich stärker zurückkommt und länger anhält (Abklingen erst Ende Frühjahr 2021), als im Basisszenario angenommen. Eine Prognose unter diesen Annahmen wird im Negativszenario dargestellt. Entsprechend der pandemischen Entwicklung sind die Effekte auf die globale gesamtwirtschaftliche Produktion negativer als im Basisszenario; die Lockdowns sind zwar auch in diesem Szenario nicht so einschneidend wie im Frühjahr dieses Jahres, sie sind aber umfangreich und andauernd genug, um deutliche negative Folgen für die Wirtschaftsaktivität zu haben. Dabei dürfte es auf breiter Front zur Stilllegung einzelner Geschäftszweige kommen, vor allem im Gastgewerbe sowie im Transport und der Unterhaltungsbranche.

Ab dem Frühjahr wird auch im Negativszenario von einer Erholung ausgegangen. Jedoch werden in diesem Szenario deutlich niedrigere Fiskalmultiplikatoren veranschlagt als im Basisszenario – die Programme verpuffen weitestgehend. Schliesslich wird angenommen, dass die Resilienz der globalen Wirtschaft gegenüber den indirekten Effekten der Krise – etwa den Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt – deutlich niedriger ist, als im Basisszenario vorausgesetzt. Entsprechend wird das Niveau des Basisszenarios nicht mehr erreicht und die Zuwachsraten fallen auch im Jahr 2022 tiefer aus.

Entwicklung der Weltwirtschaft in verschiedenen Szenarien
(Index, 2019 Q4 = 100)



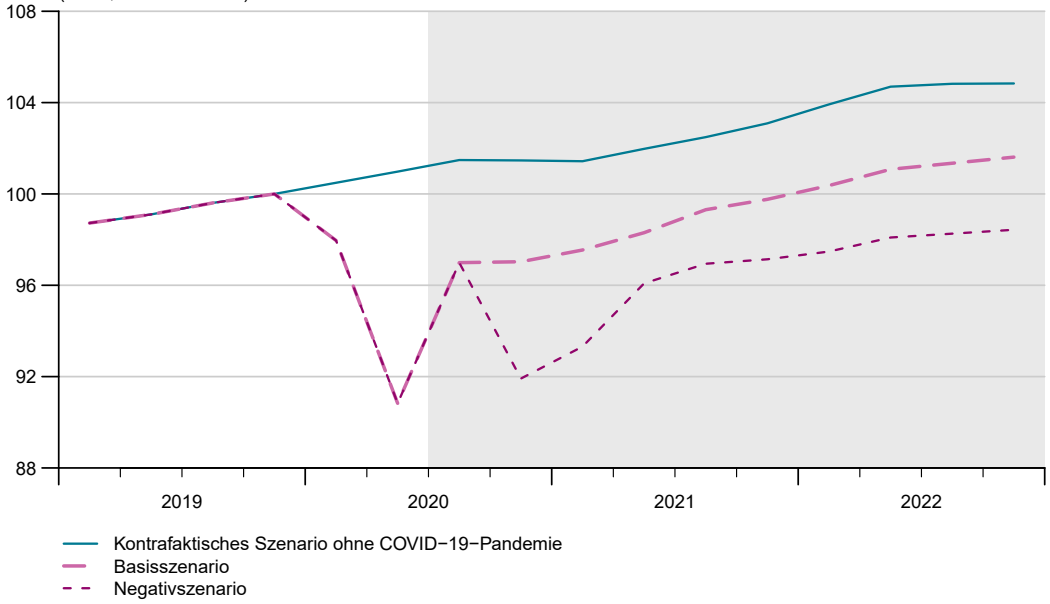
Die Folgen für die Schweiz

Im Negativszenario wird auch für die Schweiz mit einem starken Anstieg der Infektionszahlen gerechnet. Um eine Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern, kommt es in diesem Szenario zu partiellen Lockdowns und Stilllegungen einzelner Geschäftszweige. Zwar wird dabei angenommen, dass die zweite Welle und damit verbundene Schutzmassnahmen nicht so einschneidend sind wie im Frühjahr. Allerdings dürfte es aufgrund der vereinfachten Verbreitung des Virus während der Wintermonate länger dauern, bis das Infektionsgeschehen verlangsamt werden kann. Die abgeschwächte Wirtschaftsaktivität im In- und Ausland führt zu erneuten Nachfrageeinbrüchen, welche sich negativ auf die Produktion auswirken. Verschärfte Quarantänemassnahmen und Sicherheitskonzepte belasten alle Branchen.

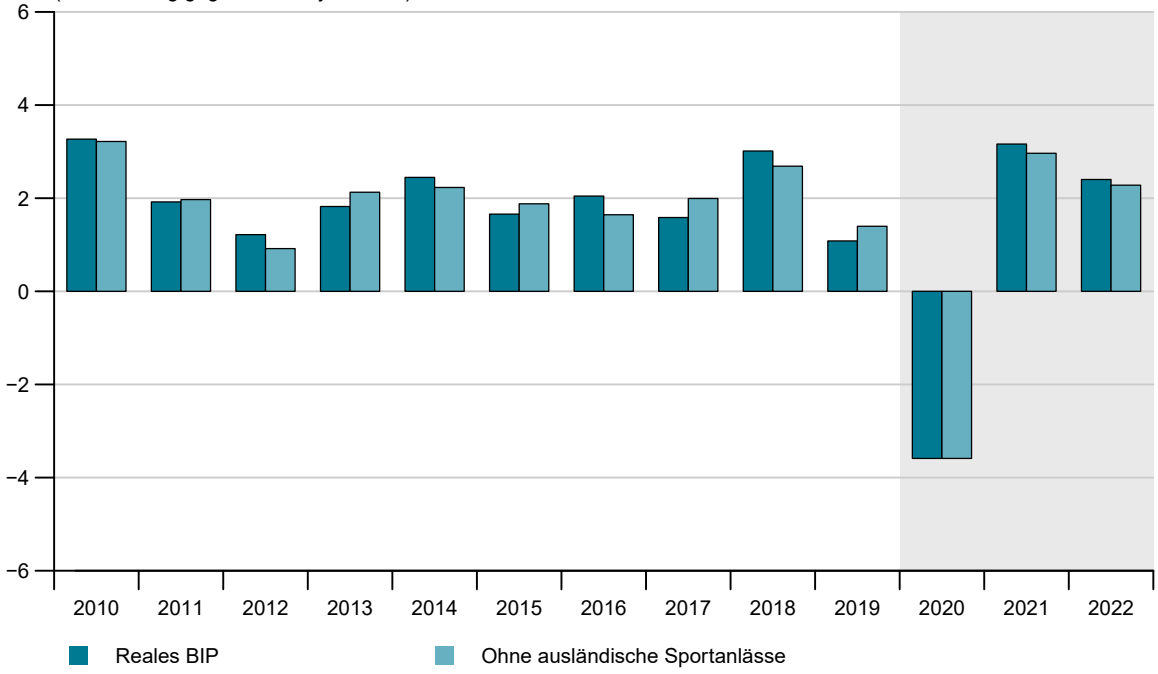
Ähnlich wie im Frühjahr sind das Gastgewerbe, die Transport- sowie die Veranstaltungsbranche in diesem Szenario massgeblich von nationalen und internationalen Eindämmungsmassnahmen betroffen. Angenommen wird, dass die derzeitig geltenden Abstands- und Hygienemassnahmen deutlich verschärft und Veranstaltungen mit grösseren Teilnehmerzahlen untersagt werden. Aufgrund des erhöhten Infektionsgeschehens im In- und Ausland werden verstärkte Reise- und Mobilitätsbeschränkungen eingeführt. Diese hemmen den Flug- und Schienenverkehr, beinträchtigen aber auch die Tätigkeit der international ausgerichteten Wirtschaftszweige. Für den Wintertourismus muss in diesem Szenario durch die vermehrten Reisebeschränkungen mit einer stark rückläufigen Nachfrage aus dem Ausland gerechnet werden. Zudem werden Teile des Gesundheitssektors durch Einschränkungen beeinträchtigt. In besonders betroffenen Kantonen kommt es zu Schulschliessung, erheblichen Kontaktbeschränkungen sowie einschneidenden Massnahmen im Detailhandel.

Im Vergleich zum Basisszenario ist im Negativszenario mit einem deutlich stärkeren Rückgang der Wertschöpfung zu rechnen. Bei einer ausgeprägten zweiten Welle dürfte die Schweizer Wirtschaft im Jahr 2020 um 4.9% schrumpfen. Auch die Erholung im Jahr 2021 wird mit einer Wachstumsrate von 1.5% deutlich schwächer ausfallen als im Basisszenario angenommen. Im Jahr 2022 beträgt der Anstieg der Wertschöpfung dann 2.3%, der Verlauf ist aber etwas flacher als im Basisszenario. Es dauert bis mindestens 2023, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird.

Reales BIP in der Schweiz für verschiedene Szenarien
(Index, 2019 Q4 = 100)



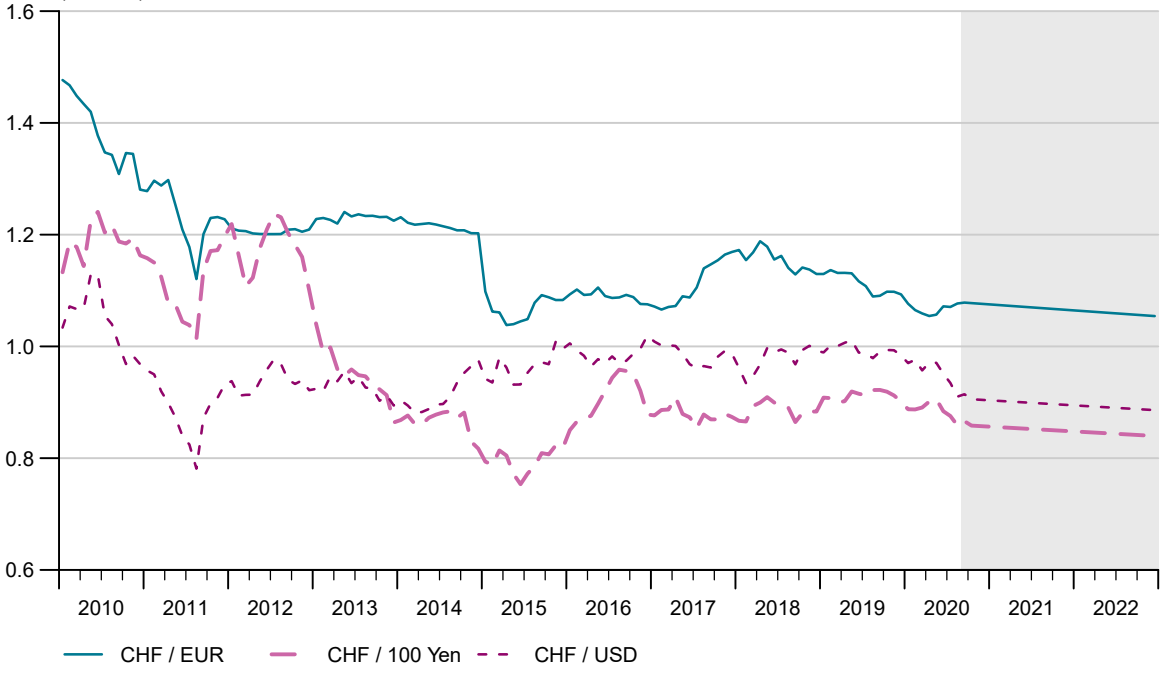
Auswirkung grosser internationaler Sportanlässe
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)

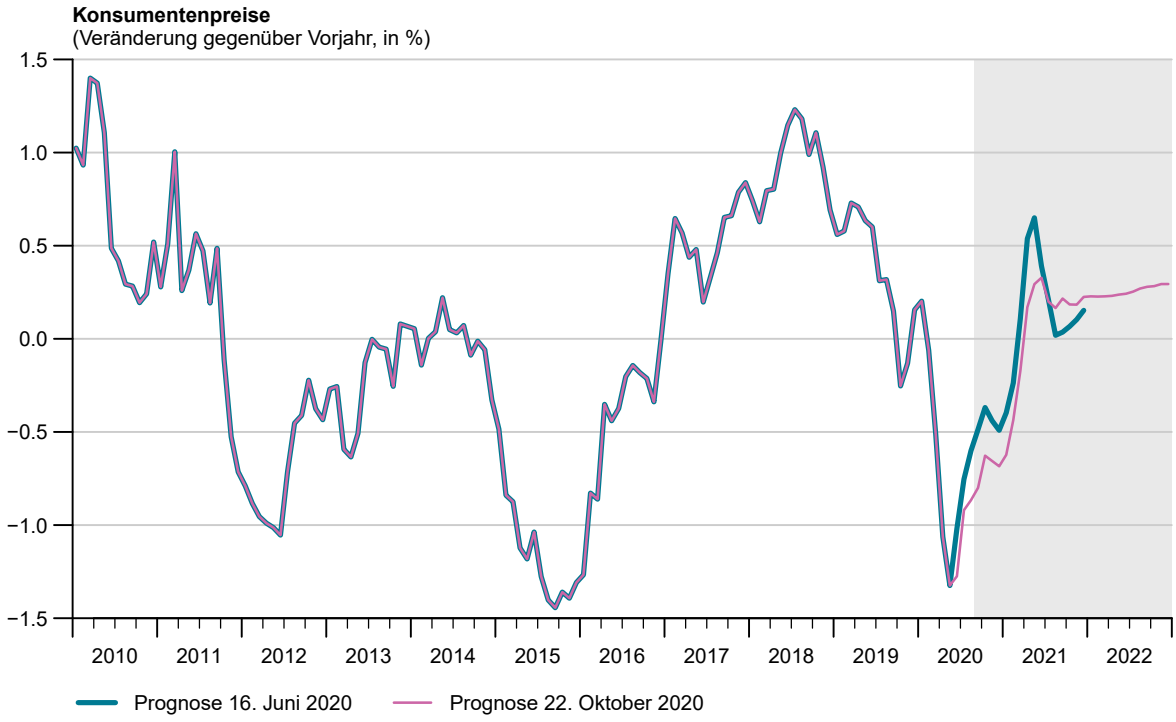


Erholung zunächst schneller als erwartet

Unserer Prognose zufolge hat die Schweizer Wirtschaft nach der schweren Rezession der ersten Jahreshälfte im dritten Quartal 2020 eine Wiederbelebung erfahren. Im zweiten Quartal hatten unter anderem der Verkehr und das Gastgewerbe erhebliche Einschränkungen bis hin zum völligen Stillstand hinnehmen müssen. Die positiven Wachstumsraten nach den Lockerungen der Massnahmen fielen daher numerisch kräftig aus, auch wenn das Vorkrisenniveau zumeist noch längst nicht wieder erreicht ist. Diese Aufholeffekte, welche das dritte Quartal prägen, sind naturgemäss vorübergehender Natur, sodass unsere Prognose für die Verlaufswachstumsraten der Schweizer Wirtschaft vom vierten Quartal 2020 an bis zum Ende des Prognosehorizonts wieder in der Nähe der

Devisenkurse mit Prognose
(nominal)



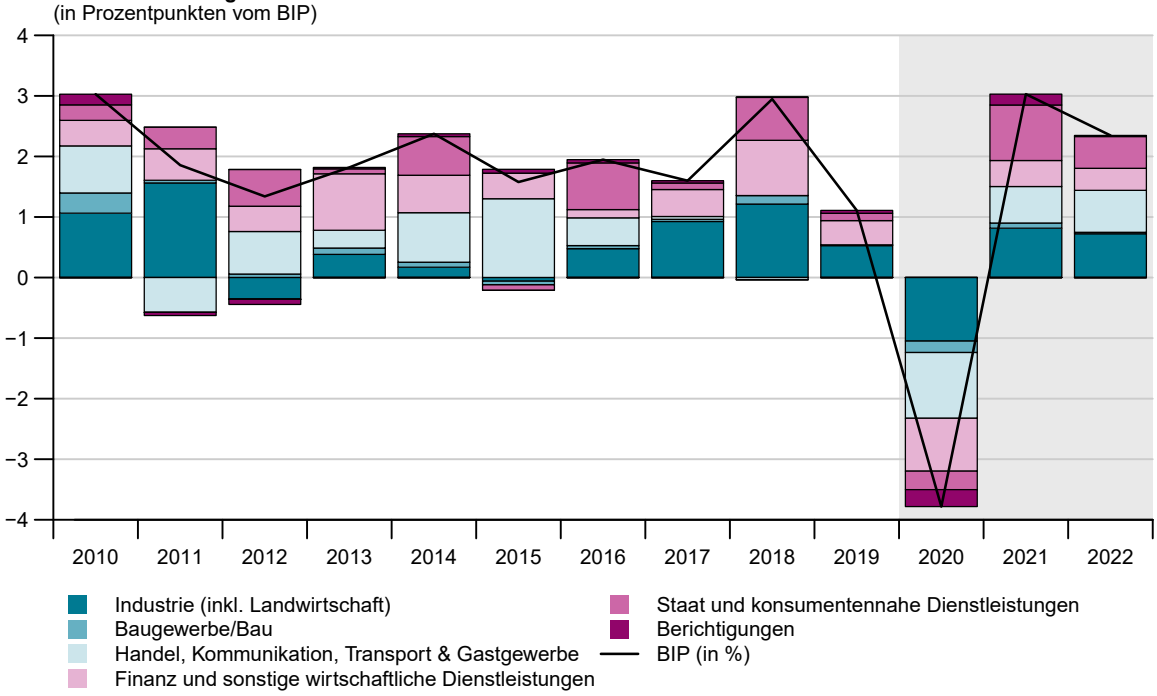


üblichen Schwankungsbreite liegt. Für 2020 kommen wir insgesamt auf eine jahresdurchschnittliche Wachstumsrate von –3.6%, was deutlich weniger negativ ist als die noch im August von uns auf Basis der alten BIP-Statistik prognostizierten –4.7%. Neben der Korrektur um einen halben Prozentpunkt infolge der BIP-Revision geht dabei gut ein weiterer halber Prozentpunkt der gesamten Prognoserevision (1.1%) auf eine mittlerweile deutlich positivere Einschätzung des dritten Quartals zurück. Für dieses legen die vorliegenden Indikatoren einen Aufholeffekt nahe, der die bereits positiven Erwartungen vom Sommer noch übertreffen dürfte.

Krise hinterlässt Spuren auf dem Arbeitsmarkt

Der Rückgang der Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten wird unserer Prognose nach im Rezessionsjahr 2020 mit –0.3% geringer ausfallen als 2021 (–0.6%), wenn Kurzarbeit und Stützungsmassnahmen auslaufen und Entlassungen und Betriebsschliessungen folgen. Für das Jahr 2022 rechnen wir dann wieder mit einem leichten Anstieg des Beschäftigungsvolumens (1.7%). In der offiziellen Schweizer Arbeitslosenstatistik dürfte sich dies mit einem Anstieg von 2.3% im Jahr 2019 auf 3.2% in diesem Jahr, 3.6% im kommenden Jahr und zuletzt in einem Rückgang auf 3.0% im Jahr 2022 niederschlagen. Die für internationale Vergleiche geeignete Erwerbslosenquote zeigt wie üblich einen ähnlichen Verlauf wie die Arbeitslosenquote, dies aber auf einem signifikant höheren Niveau (2019: 4.4%, 2020: 4.8%, 2021: 5.5%, 2022: 5.1%). Für den auf den ersten Blick überraschend geringen Anstieg der Arbeits- bzw. Erwerbslosigkeit verantwortlich ist zum einen die Kurzarbeit, zum anderen aber auch die Tatsache, dass sich seit dem dramatischen Wirtschaftseinbruch im zweiten Quartal 2020 zahlreiche Erwerbspersonen vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben. Viele, die auf Jobsuche waren, hörten auf, aktiv nach einer Stelle zu suchen und werden daher nach gängiger Definition nicht als Arbeitslose gezählt.

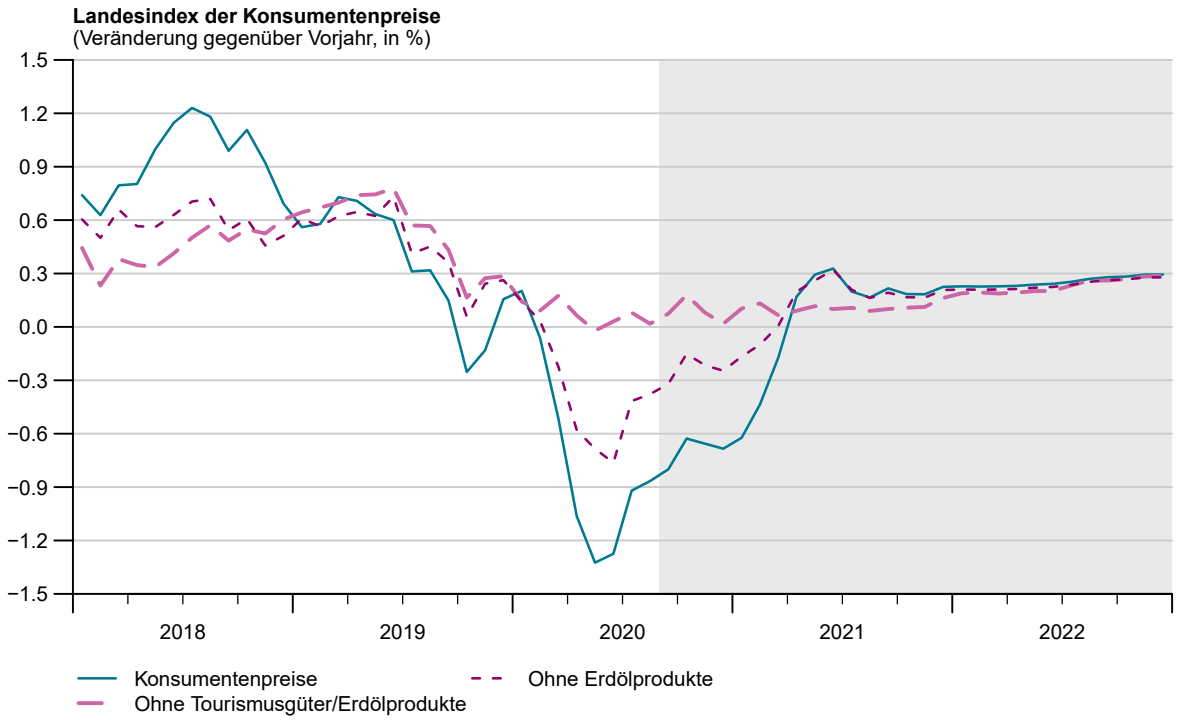
Wachstumsbeiträge zum realen BIP: Produktionsseite
(in Prozentpunkten vom BIP)



Pharmaindustrie von der Krise kaum betroffen

Dass sich die Schweizer Wirtschaft im Vergleich zu vielen anderen Ländern bislang als resilienter erwies, dürfte zum einen auf dem beherzt angewandten Instrument der Kurzarbeit, den schnellen Kompensationen gewerblicher Verdienstausfälle und dem COVID-19-Kreditprogramm beruhen. Hinzu kommt als Glücksfall in der aktuellen Rezession der grosse Anteil der chemisch-pharmazeutischen Industrie in der Schweizer Branchenstruktur. Die seit der Revision im September neu veröffentlichten Zeitreihen zeigen für diese Branche im zweiten Quartal 2020 ein nicht-annualisiertes Wachstum von 0.3%. Damit entwickelte sie sich konträr zum massiv von der Krise getroffenen Verarbeitenden Gewerbe (–10.3%). Insgesamt wird die Erholung in der Schweizer Industrie vor allem von der Lage in den wichtigsten Exportdestinationen abhängen. Bei Eintreffen des internationalen Basisszenarios wird sie nach einem Ergebnis von –4.8% in diesem Jahr mit 4% im Jahr 2021 einen gewissen Teil der verlorenen Produktion nachholen können, bevor im Jahr 2022 mit 3.5% Wachstum eine wieder etwas gemächlichere Entwicklung zu erwarten ist. Beim Luftverkehr zeichnet sich eine Schwächephase ab, die bis zum Ende des Prognosehorizontes anhalten dürfte. Für die Bauwirtschaft erwarten wir nach einer Kontraktion um 2.1% im Krisenjahr 2020 über die weitere Prognoseperiode praktisch eine Stagnation.

Der private Konsum hat als bedeutendste Nachfragekomponente in vergangenen Krisen als antizyklischer Puffer oft eine deutlich stützende Rolle gespielt. In der COVID-19-Rezession hat er diese Rolle allerdings nicht ausüben können. Selbst wenn wie in der Schweiz krisenbedingte Einkommensausfälle durch Kurzarbeit, Sozialversicherungen und direkte Subventionen grosszügig abgefedert wurden, fehlten den privaten Haushalten während des Lockdowns aufgrund der Schliessung weiter Teile des Detailhandels, praktisch der gesamten Gastronomie und Hotellerie sowie der persönlichen Dienstleistungen schlicht und einfach die Möglichkeiten, Konsumausgaben in gewohntem Umfang zu tätigen. Dies, obwohl der Onlinehandel und gastronomische Lieferdienste die Bedienung eines Teils der Nachfrage übernahmen. Insgesamt dürfte der private Konsum in diesem Jahr um 4.0% zurückgehen. Der Grossteil des nicht getätigten privaten Konsums wird gespart. Die Quote des freien Sparens vom verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte dürfte daher nach 13.8% im Jahr 2019 in diesem Jahr auf rekordhohe 18.7% hochschnellen. Für das Jahr 2021 erwarten wir einen gewissen Aufholeffekt. Der private Konsum dürfte mit 5.6% weit überdurchschnittlich zulegen, 2022 aber wieder im Rahmen des Üblichen mit 2.1% wachsen.



Der Landesindex der Konsumentenpreise erlebte im zweiten Quartal einen deutlichen Rückgang. Dieser ist vor allem auf die gesunkenen Preise für touristische Dienstleistungen und Erdölprodukte zurückzuführen. Rechnet man die Effekte dieser Gütergruppen aus dem Index heraus, war das Preisniveau gegenüber dem Vorjahr fast unverändert. Aufgrund der derzeitigen Reisebeschränkungen erwartet die KOF, dass die Preise für touristische Dienstleistungen weiterhin auf tiefem Niveau verbleiben. Negative Nachfrageeffekte, der starke Franken und die gebremste Nominallohnentwicklung dämpfen zudem die Inflation. In diesem Jahr wird eine Teuerung von –0.7% erwartet und im kommenden Jahr ein vergleichbares Preisniveau bei einer Inflation von 0.1%. Auch im Jahr 2022 sollten die Preise mit 0.3% nur geringfügig ansteigen.

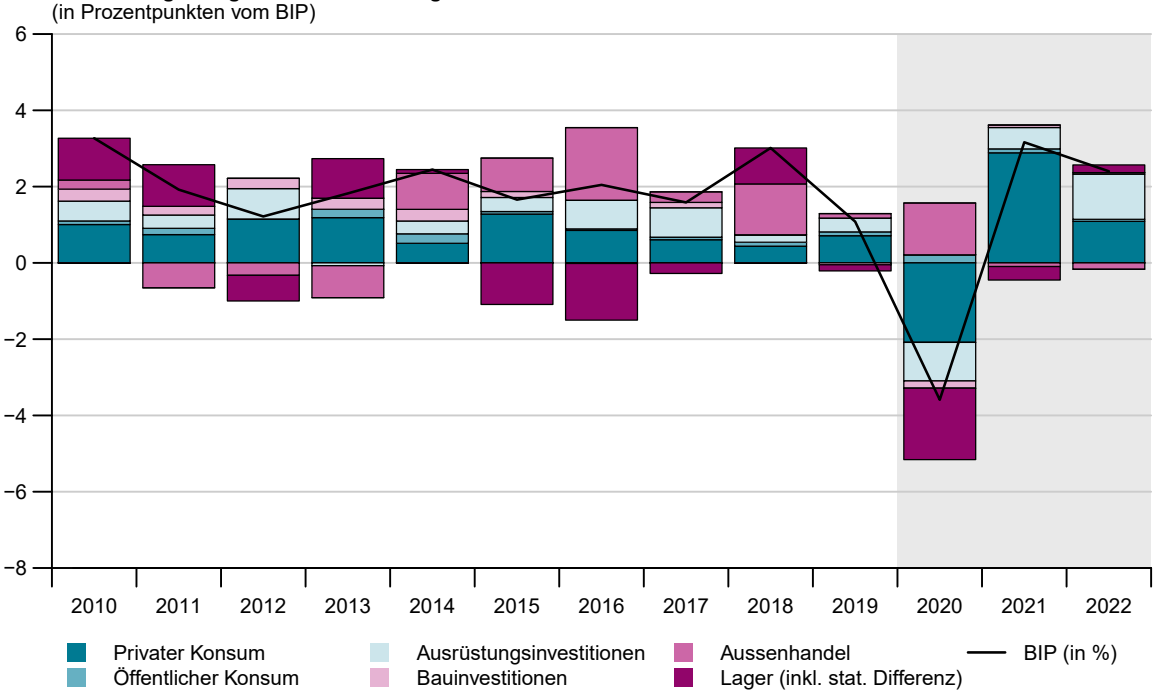
Von der Geldpolitik erwarten wir weder im Ausland noch im Inland eine Änderung der Ausrichtung. Die Tiefzinspolitik dürfte bis zum Ende des Prognosezeitraums fortgesetzt werden. Die Schweizerische Nationalbank wird sich weiterhin mit Devisenkäufen gegen eine nach ihrer Einschätzung für die Exportwirtschaft bedrohliche Aufwertung des Frankens stemmen (sofern keine Sanktionen von den USA ausgehen, welche die Schweiz bereits auf die Beobachtungsliste der potenziellen Wechselkursmanipulatoren gesetzt hat). Das Ziel einer leichten, aber positiven Teuerung im Inland wird sie allerdings verfehlen. Für das Rezessionsjahr 2020 erwarten wir eine leichte Deflation (Konsumteuerung –0.7%) und für die Folgejahre Werte nur ganz knapp über 0%.

Für das Jahr 2021 gehen wir in unserem Basisszenario von einem Wachstum des BIP ohne Einnahmen aus internationalen Sportgrossereignissen um 3.0% aus. Nach der Schrumpfung im aktuellen Rezessionsjahr (–3.6%) ist zu erwarten, dass erst gegen Ende des Jahres 2021 das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird. Im Jahr 2022 sind gemäss Basisszenario nur noch schwache Aufholeffekte zu erwarten, die BIP-Wachstumsrate dürfte dann 2.4% betragen (2.3% ohne Sportevents).

Negative längerfristige Auswirkungen der Pandemie auf das Wirtschaftswachstum?

Von grossem Interesse ist die Frage, ob es nach einem definitiven Ende der Pandemie zu einer schnellen Rückkehr der Wirtschaft auf den vorherigen Wachstumspfad kommen wird und ob dabei die ausgefallene Produktion von Gütern und Dienstleistungen nachgeholt werden könnte, oder ob eher mit längerfristigen negativen Auswirkungen zu rechnen ist. Ein klarer wissenschaftlicher Konsensus

Verwendungsseitige Wachstumsbeiträge zum realen BIP
(in Prozentpunkten vom BIP)



ist in dieser Frage angesichts der Komplexität der Bestimmungsfaktoren der wirtschaftlichen Entwicklung nicht zu erwarten; die Skeptiker bringen allerdings stichhaltige Argumente vor: So wird die in Krisen übliche Zurückhaltung bei den Unternehmensinvestitionen zu einem verminderten Wachstum der Kapitalausstattung und damit der Kapitalintensität führen. Da viele Innovationen kapitalgebunden sind, könnte zudem auch die Innovationsdynamik leiden. Die Staatsfinanzen haben zur Abfederung der Krise ausserordentliche Belastungen geschultert, sodass in der Zukunft der Spielraum für wachstumsfördernde Infrastrukturinvestitionen, Bildung und Grundlagenforschung enger werde dürfte. Am Kreditmarkt dürften die sogenannten Tail Risks (seltene, aber massiv negative Ereignisse) stärker berücksichtigt werden, was die Unternehmensfinanzierung erschweren könnte. Die VerbraucherInnen könnten stärker als zuvor aus Vorsichtsmotiven sparen. Darüber hinaus könnte die Konsumneigung für Güter und Dienstleistungen, die man während des Lockdowns wenig vermisst oder auf die man zu verzichten gelernt hat, nachhaltig zurückgehen. Inwieweit solche Tendenzen manifest werden, sei hier offengelassen; bis zum Ende unseres Prognosezeitraums 2022 dürften im Falle der Eindämmung der Pandemie die Aufholeffekte die Wirtschaftsentwicklung deutlich dominieren.

Die Prognoserisiken liegen vor allem im Grad der Beherrschung der Pandemie. Das jetzt wieder starke Ansteigen der Ansteckungen in Europa, welches nun auch die Schweiz trifft, lässt die Perspektive eines zweiten Stillstands zahlreicher Wirtschaftsaktivitäten leider immer wahrscheinlicher werden. Das Einhalten der Hygienemassnahmen und das Nachverfolgen der Infektionsketten scheint inzwischen nicht mehr richtig zu funktionieren. Auch wenn allen klar ist, dass ein zweiter Lockdown wirtschaftlich grosse Folgen haben wird, werden diese an immer mehr Orten ausserhalb der Schweiz wieder eingeführt. Je länger es dauert bis wir ausreichende Verhaltensänderungen in der Gesellschaft und Wirtschaft sehen, desto wahrscheinlicher wird es, dass auch die Schweiz nicht um deutlich schärfere Massnahmen herumkommt. Aber auch von der internationalen Politik könnte die Weltwirtschaft und damit auch die Schweiz getroffen werden. Hierzu zählen der Ablauf und der Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen im November, die noch immer offene Frage der Modalitäten des Brexit am Ende dieses Jahres sowie die Konflikte und Rivalitäten mit der Volksrepublik China und den Nachfolgestaaten der Sowjetunion.

Produktionslücke: Berechnung der KOF nach EU−Methode
(in % des Produktionspotenzials)

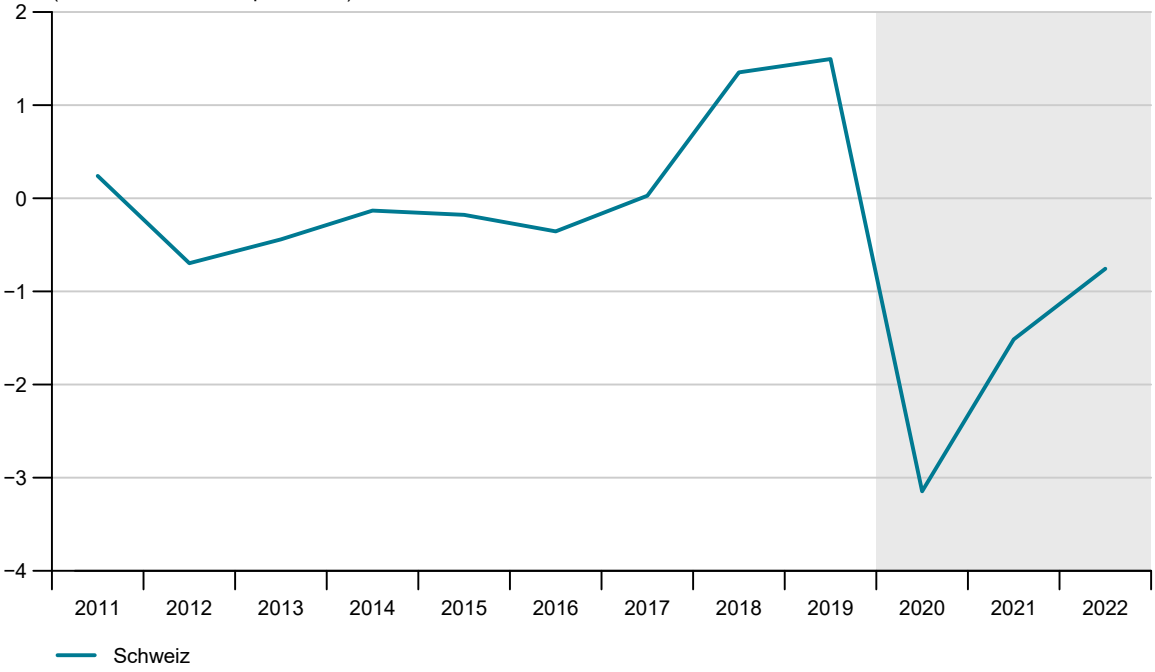


Tabelle 0-1

Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2008–2022 (1)

(Veränderung in % des Vorjahres-BIP resp. mittlere Veränderung in % des jeweiligen Vorjahres-BIP)

	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Privater Konsum (Inländerkonzept)	0.9	0.4	0.7	-2.1	2.9	1.1
Öffentlicher Konsum	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Bauinvestitionen	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.0
Ausrüstungsinvestitionen	0.2	0.2	0.4	-1.0	0.6	1.2
Inländische Endnachfrage	1.4	0.7	1.1	-3.1	3.6	2.4
Lagerveränderung	-	1.0	-0.4	-1.9	0.9	0.2
Inlandnachfrage	1.4	1.7	1.0	-4.9	3.3	2.6
Exporte total	1.4	2.7	1.2	-3.1	1.9	2.6
Gesamtnachfrage	2.8	4.4	2.2	-8.1	5.2	5.2
./. Importe Total	1.2	1.4	1.1	-4.5	2.0	2.8
Bruttoinlandprodukt	**1.7**	**3.0**	**1.1**	**-3.6**	**3.2**	**2.4**
davon: Aussenbeitrag	0.2	1.3	0.1	1.4	-0.1	-0.2
Statistische Differenzen aus Verkettung und Lagerbewertung	-	0.0	0.2	0.1	-1.3	0.0

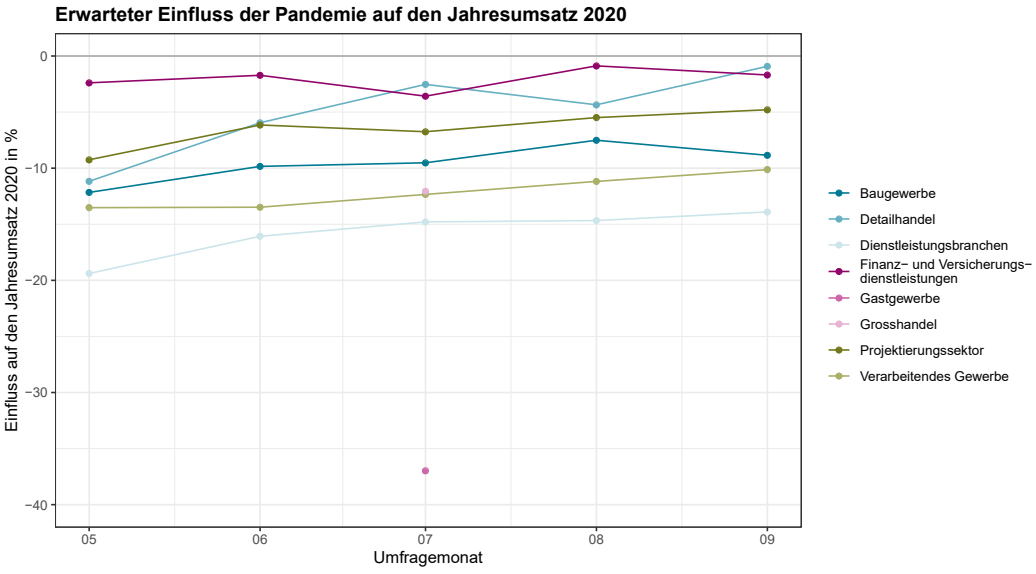
(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten nicht berücksichtigt (vgl. Tabelle A-1 und Anhang).

Kasten 2: Umsatzerwartungen für 2020 im September weniger negativ als im Mai

Seit Mai 2020 werden die regulär durchgeführten Konjunkturumfragen der KOF mit Sonderfragen zur aktuellen Corona-Krise ergänzt. Ungefähr 3000 Unternehmen aus den sechs Wirtschaftsbereichen Verarbeitendes Gewerbe, Bau, Detailhandel[1], Projektierung, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie übrige Dienstleistungen beantworten jeden Monat diese Sonderfragen. Quartalsweise werden zudem Unternehmen in den Bereichen Gastgewerbe und Grosshandel befragt.

Umsatzeinbussen im Gastgewerbe am grössten

In einer der wiederkehrenden Fragen werden die Umfrageteilnehmenden nach den Auswirkungen der Pandemie auf den Jahresumsatz 2020 gefragt. Durch das wiederholte Fragen wird nicht nur sichtbar, wie sich die erwarteten Umsatzrückgänge zwischen den verschiedenen Wirtschaftsbereichen unterscheiden, sondern auch, ob es im Zeitablauf Revisionen dieser Erwartungen gibt. Grafik «Erwarteter Einfluss der Pandemie auf den Jahresumsatz 2020» zeigt die erwartete Auswirkung der Pandemie auf den Gesamtumsatz im Jahr 2020 nach Umfragemonat und Wirtschaftsbereich, wobei die Antworten der Firmen nach Unternehmensgrösse gewichtet werden. In allen Wirtschaftsbereichen, für die monatliche Antworten verfügbar sind, waren die Unternehmen im September im Vergleich zum Mai 2020 zuversichtlicher. Am grössten ist dieser Unterschied bei den Detailhändlern: Die Erwartungen haben sich von –11% auf –1% verbessert. Auf Jahressicht werden hier also kaum noch Einbussen erwartet. Im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe wurden die Unternehmen von Monat zu Monat leicht weniger pessimistisch. Bei den Projektierungsbüros und bei den übrigen Dienstleistern nahm die Skepsis vor allem von Mai auf Juni etwas ab. Gerade bei den übrigen Dienstleistern dürften die eingeleiteten Lockerungen der Schutzmassnahmen seinerzeit günstig auf die Geschäftstätigkeit gewirkt haben. Insgesamt ist das Gastgewerbe, für welches nur quartalsweise Daten verfügbar sind, mit Abstand am stärksten negativ betroffen. Hier erwarten die Unternehmen einen Umsatzrückgang von etwa 37% (Stand Juli 2020). Auch die übrigen Dienstleister und das Verarbeitende Gewerbe sind mit Umsatzeinbussen in der Höhe von 14% bzw. 10% relativ stark betroffen (Stand September 2020). Obwohl die Unternehmen im Mai noch schwärzer sahen, dürften in vielen Wirtschaftsbereichen die Spuren der Pandemie tief bleiben.



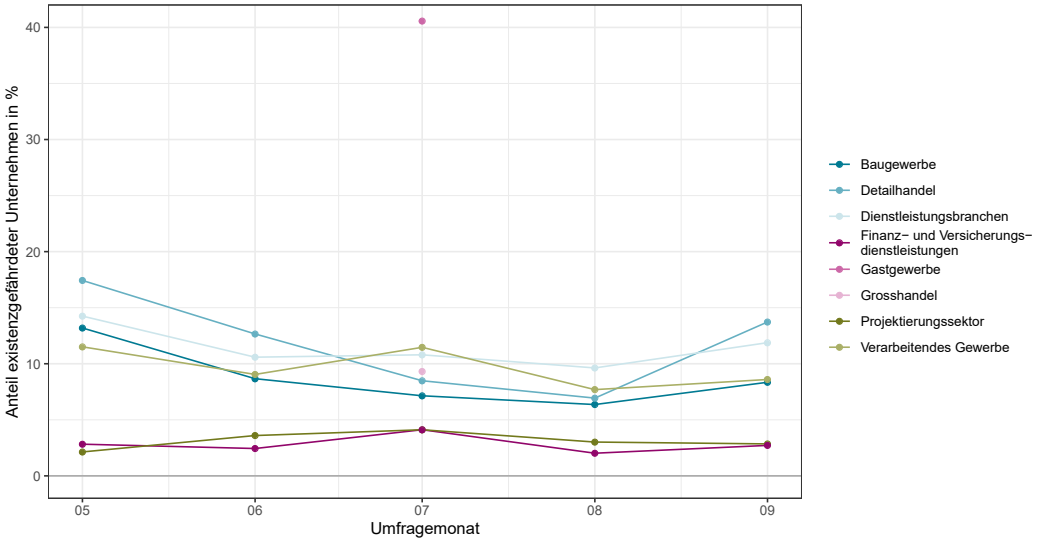
[1] Im Detailhandel wird nur eine kleine Stichprobe von Unternehmen durch die KOF befragt. Die Ergebnisse sind daher für den Gesamtsektor eingeschränkt aussagekräftig.

Wie stark der Umsatz eines Unternehmens von der aktuellen Krise negativ tangiert ist, hängt auch von der Grösse des Betriebs ab: Nachdem für Firmencharakteristiken wie Region und Wirtschaftsbereich kontrolliert wurde, erwarten die mittelgrossen Unternehmen einen 1.8 Prozentpunkte tieferen Umsatzeinbruch als die grossen Unternehmen, die kleinen einen 3.2 Prozentpunkte und die sehr kleinen einen 4.6 Prozentpunkte tieferen Einbruch.[2]

Kleine Unternehmen eher in ihrer Existenz bedroht

In einer weiteren Sonderfrage können die Firmen angeben, wie sehr sie sich durch die Pandemie in ihrer Existenz gefährdet sehen. Auch der Anteil der Unternehmen, die sich aufgrund der Pandemie in ihrer Existenz als stark oder sehr stark gefährdet ansehen, ist seit der ersten Durchführung der Umfrage im Gesamtdurchschnitt von 11% im Mai auf 9% im Juli gesunken (siehe Grafik «Anteil der Unternehmen, die ihre Existenz als stark oder sehr stark bedroht ansehen»). Abgesehen vom Projektierungssektor wurde in allen monatlich befragten Wirtschaftsbereichen im August ein Minimum erreicht, im September hat die Existenzgefährdung jedoch wieder leicht zugenommen. Gemäss den Regressionsresultaten sind kleinere Unternehmen eher in ihrer Existenz bedroht. Ausserdem ist das Fortbestehen bei den Firmen, die im Tessin oder in der Genferseeregion ansässig sind, weniger sicher.

Anteil der Unternehmen, die ihre Existenz als stark oder sehr stark bedroht ansehen



Rückgang der Nachfrage bei 60% der Firmen

Die Unternehmen wurden zudem gefragt, von welchen Faktoren durch die COVID-19-Pandemie die grösste Beeinträchtigung ausgeht. Der Anteil der Firmen, die nicht beeinträchtigt sind, ist von 10% im Mai auf 18% im September gestiegen. Nach wie vor stellte für die Unternehmen der Rückgang der Nachfrage die grösste Restriktion dar; 60% der Umfrageteilnehmenden haben diese Restriktion genannt. Zweitwichtigste Einschränkung ist mit knapp 23% die Zahlungsunfähigkeit oder der Zahlungsaufschub der Kunden. Im Vergleich zum Mai meldeten im September etwas mehr Unternehmen, dass die eigenen Margen zu gering oder negativ sind.

[2] Die Antworten wurden mittels logistischer Regressionen ausgewertet.

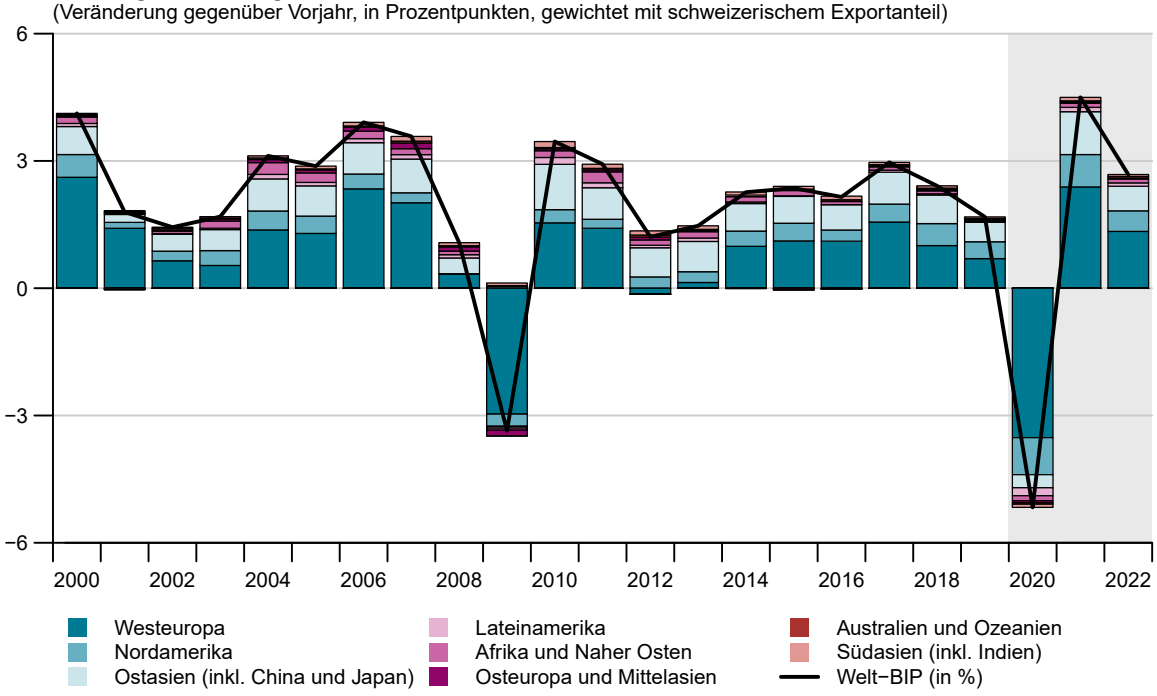
INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Erholung verliert an Schwung[1]

Überblick Internationale Konjunktur

Infolge der COVID-19-Pandemie brach die gesamtwirtschaftliche Produktion weltweit massiv ein. Weder zur Zeit der Ölkrisen in den 1970er-Jahren noch der Grossen Rezession gab es einen in Stärke und Schärfe vergleichbaren wirtschaftlichen Einbruch. Trotz der im Frühsommer eingesetzten, starken Erholung dürfte die Jahresrate der globalen Produktion so negativ wie selten zuvor sein.

Welt: Regionale Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in Prozentpunkten, gewichtet mit schweizerischem Exportanteil)



Der Euroraum verzeichnete im zweiten Quartal 2020 einen BIP-Rückgang von 11.8%, das BIP der USA sank um 9.1%. Auch viele Schwellenländer wurden hart getroffen, wobei Indien mit –25.7% den wohl stärksten BIP-Einbruch aller grossen Volkswirtschaften verzeichnete. Nur China expandierte gemäss offiziellen Zahlen im zweiten Quartal sehr stark und erholte sich damit auf gesamtwirtschaftlicher Ebene vollständig vom Corona-bedingten Einbruch zu Jahresbeginn.

Im internationalen Vergleich erlitten Länder mit strikteren und längeren Lockdowns tendenziell stärkere BIP-Einbrüche. Doch auch in Ländern, die auf scharfe Gegenmassnahmen verzichtet haben, wie beispielsweise Schweden, resultierten starke Rückgänge der Wirtschaftsleistung. Zum einen ging die Einhaltung der Gesundheits- und Abstandsregeln durch die Bevölkerung mit einer starken Konsumzurückhaltung einher. Zudem verzeichneten viele Länder negative Impulse vom Aussenhandel aufgrund des globalen Einbruchs. Die Auswirkungen der Pandemie werden auch durch die nationalen Wirtschaftsstrukturen beeinflusst – etwa durch die Grösse des Dienstleistungssektors – sowie durch die unterschiedliche Erfassung der BIP-Effekte durch die nationalen Statistikämter. Beispielsweise

[1] Falls nicht anders angegeben, werden alle BIP-Zuwächse in diesem Kapitel als nicht-annualisierte Vorquartalsraten angegeben. Die Abweichung von der sonst üblichen Angabe annualisierter Raten begründet sich darin, dass die nicht-annualisierte Darstellung der starken Schrumpfungsraten im zweiten Quartal 2020 sinnvoller erscheint.

erklären sich die – im Vergleich zu Deutschland, Italien und der Schweiz – starken BIP-Rückgänge in Frankreich und dem Vereinigten Königreich auch damit, dass man dort den Arbeitsausfall im öffentlichen Sektor statistisch zu erfassen versuchte.

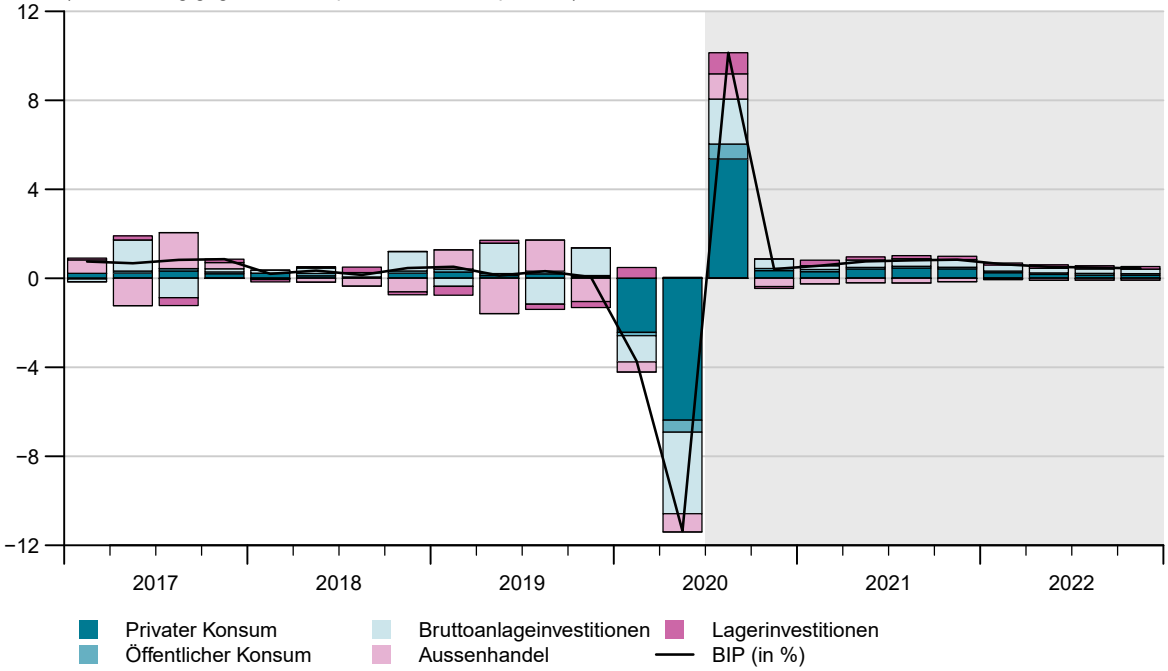
Mit dem zwischenzeitlichen Rückgang der Neuinfektionszahlen und den schrittweisen Lockerungen setzte für die Weltwirtschaft ab Frühsommer eine steile Erholungsphase ein. Ursächlich ist hierfür vor allem, dass viele wirtschaftliche Aktivitäten, die mit sozialen Kontakten verbunden sind, wieder aufgenommen wurden. Auch die massiven finanzpolitischen Unterstützungsmassnahmen, die zu erheblichen öffentlichen Budgetdefiziten in diesem Jahr führen werden, dürften die schnelle Kehrtwende befördert haben. Verschiedene Monatsindikatoren deuten darauf hin, dass bis dato ein Gutteil des wirtschaftlichen Einbruchs wieder aufgeholt wurde. Wir schätzen, dass die globale Produktion (aggregiert mit Schweizer Exportgewichten) Ende September noch rund 4% unter ihrem Niveau vom vierten Quartal 2019 lag.

Allerdings scheint die Erholung jüngst deutlich an Schwung verloren zu haben. Auch für die kommenden Monate und den Beginn des kommenden Jahres wird von einer schwachen globalen Konjunktur ausgegangen. Dies liegt zum einen daran, dass sich die quasi mechanische Erholung nach der Wiederaufnahme vieler Wirtschaftsaktivitäten ihrem Ende zuneigt. Zum anderen unterliegen einige Branchen wie etwa das Gastgewerbe und der internationale Tourismus nach wie vor deutlichen Beschränkungen. Zudem schlagen zunehmend indirekte Effekte durch: Die hohe Unsicherheit, der Corona-bedingte Gewinneinbruch und die niedrige Kapazitätsauslastung dürften die Investitionen der Unternehmen bremsen. Die zuletzt negative Beschäftigungsdynamik wirkt sich dämpfend auf den privaten Konsum aus, zumal die Impulse aus der sich aufgestauten Kaufkraft nachlassen dürften. Des Weiteren hat sich die Anzahl der Neuinfektionen über die Sommermonate hinweg und insbesondere in den letzten Wochen wieder erhöht. In den der Prognose zugrundeliegenden Annahmen zum weiteren Verlauf der Pandemie wird für das internationale Umfeld der Schweiz von einem erneuten beziehungsweise weiteren Anstieg der Neuinfektionen in den Herbst- und Wintermonaten ausgegangen. Die staatlichen Massnahmen und Verhaltensanpassungen der Haushalte infolge dieser Entwicklung haben – auf globaler Ebene – gemäss Annahme geringe, aber dennoch spürbare negative Effekte auf die Wirtschaftstätigkeit. Insbesondere wird davon ausgegangen, dass weitere Lockdowns oder ähnliche Massnahmen lokal beschränkt bleiben. Die Annahme geringer negativer Effekte auf globaler Ebene erscheint insofern plausibel, als die staatlichen Organe und die privaten Wirtschaftsakteure nun besser als noch im Frühjahr einschätzen können, wie sich die Verbreitung der Pandemie ohne hohe wirtschaftliche Ausfälle eindämmen lässt. Insgesamt ergibt sich so das Bild einer geknickten V-Erholung der internationalen Konjunktur. Im Jahresverlauf 2021 dürften dann allerdings in Europa die Mittelausschüttungen im Rahmen des «Next Generation EU»-Aufbauplans deutliche Impulse geben. In einem alternativen Szenario wird angenommen, dass sich die Pandemiesituation im Herbst und Winter deutlich stärker zuspitzt und länger problematisch bleibt (vgl. Kasten 1: Annahmen der Szenarien).

Kräftige Erholung im Euroraum wird im Winterhalbjahr ausgebremst

In der ersten Hälfte des Jahres 2020 verzeichnete der Euroraum einen historischen Einbruch der Wirtschaftsleistung, mit einem Rückgang des BIP um 15%. Grund hierfür ist die COVID-19-Pandemie und die infolgedessen eingeführten Einschränkungen des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens. Diese wurden in den meisten Euroraumländern im März eingeführt und ab Mitte Mai schrittweise gelockert. Besonders stark wurde dabei der Konsum der privaten Haushalte eingeschränkt. So führten sowohl angebotsseitige Beschränkungen wie geschlossene Läden als auch nachfrageseitige Effekte wie unsicherheitsbedingte Verhaltensanpassungen der KonsumentInnen zu einem kräftigen Rückgang des Konsums und einem deutlichen Anstieg der Sparquote um 12 Prozentpunkte auf fast 25%. Der öffentliche Konsum ging aufgrund von Schulschliessungen und verschobenen Gesundheitsausgaben ebenfalls zurück. Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie machte sich, zusammen mit Einschränkungen der Bautätigkeit in einzelnen Ländern, auch im Schrumpfen der Investitionstätigkeit bemerkbar. Beim Aussenhandel gingen sowohl der Waren- als auch der Dienstleistungshandel deutlich zurück, letzterer unter anderem aufgrund des fehlenden Tourismus, der durch die Reisebeschränkungen fast vollständig zum Stillstand kam.

Euroraum: Verwendungsseitige Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in Prozentpunkten)

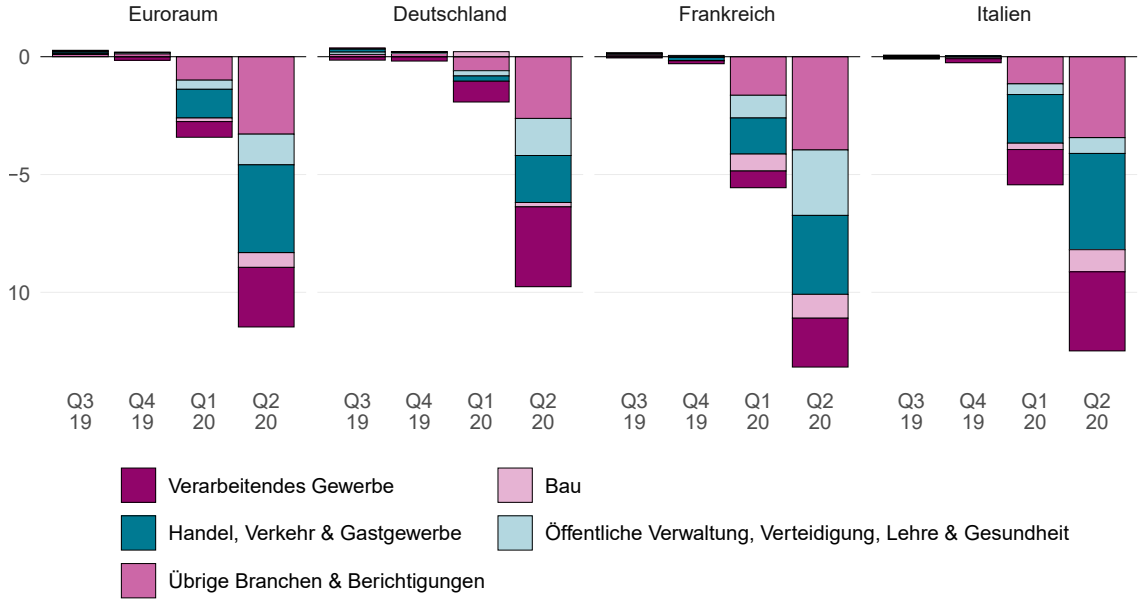


Die Wirtschaftstätigkeit in den einzelnen Mitgliedsländern war unterschiedlich stark betroffen, je nach Eindämmungsmassnahmen und Wirtschaftsstruktur des jeweiligen Landes. So schrumpfte das BIP in Deutschland im zweiten Quartal um lediglich –11.5%. Dies nicht zuletzt deshalb, weil Baustellen weiter geöffnet waren und die Industrie im europäischen Vergleich ein höheres Gewicht hat. Im Gegensatz dazu ging die Produktion in Frankreich (–19%), Italien (–18%) und Spanien (–22%) deutlich stärker zurück. Diese Länder hatten striktere Eindämmungsmassnahmen beschlossen, inklusive der Schliessung von Baustellen und teilweisen Ausgangssperren. Zudem sind sie stärker vom Dienstleistungssektor abhängig, insbesondere vom Tourismus. Auch die unterschiedliche statistische Erfassung der Schulschliessungen hatte Auswirkungen: So schrumpfte die Produktion in den Bereichen «Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Lehre & Gesundheit» in Frankreich deutlich stärker als in Deutschland oder Italien.

Der massive Rückgang der Wirtschaftstätigkeit im Euroraum beeinträchtigte auch den Arbeitsmarkt. So sank die Beschäftigung im zweiten Quartal um 2.9%, gleichzeitig nahm jedoch das Arbeitsvolumen um 12.8% ab. Hier spielen einerseits die Kurzarbeitsprogramme in vielen Mitgliedsländern eine Rolle, wodurch Unternehmen ihre Beschäftigten mit reduzierter Stundenzahl weiterbeschäftigen konnten. Andererseits war die Möglichkeit der Arbeitssuche während des Lockdowns eingeschränkt und viele Menschen haben sich aus dem aktiven Arbeitsmarkt zurückgezogen. Neben den Kurzarbeitsmassnahmen erklärt dieser Rückgang der Partizipationsrate auch die verhältnismässig geringe Zunahme der Arbeitslosenquote im Euroraum. Diese stieg von 7.3% im Februar auf 8.1% im August und damit deutlich weniger stark, als durch den Beschäftigungsrückgang impliziert wird.

Die Teuerung im Euroraum lag im September bei –0.3%, die Kernrate ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel bei 0.4%. Die negative Teuerung ist zum einen auf den krisenbedingten Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise zurückzuführen, jedoch dürfte auch die kräftige Aufwertung des Euro zu einem Sinken der Importpreise geführt haben. Zudem wurde im Juli in Deutschland temporär die Mehrwertsteuer reduziert, was sich ebenfalls auf die Inflation im Euroraum auswirkt.

Produktionsseitige Entwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften
(Wachstumsbeiträge, in %)

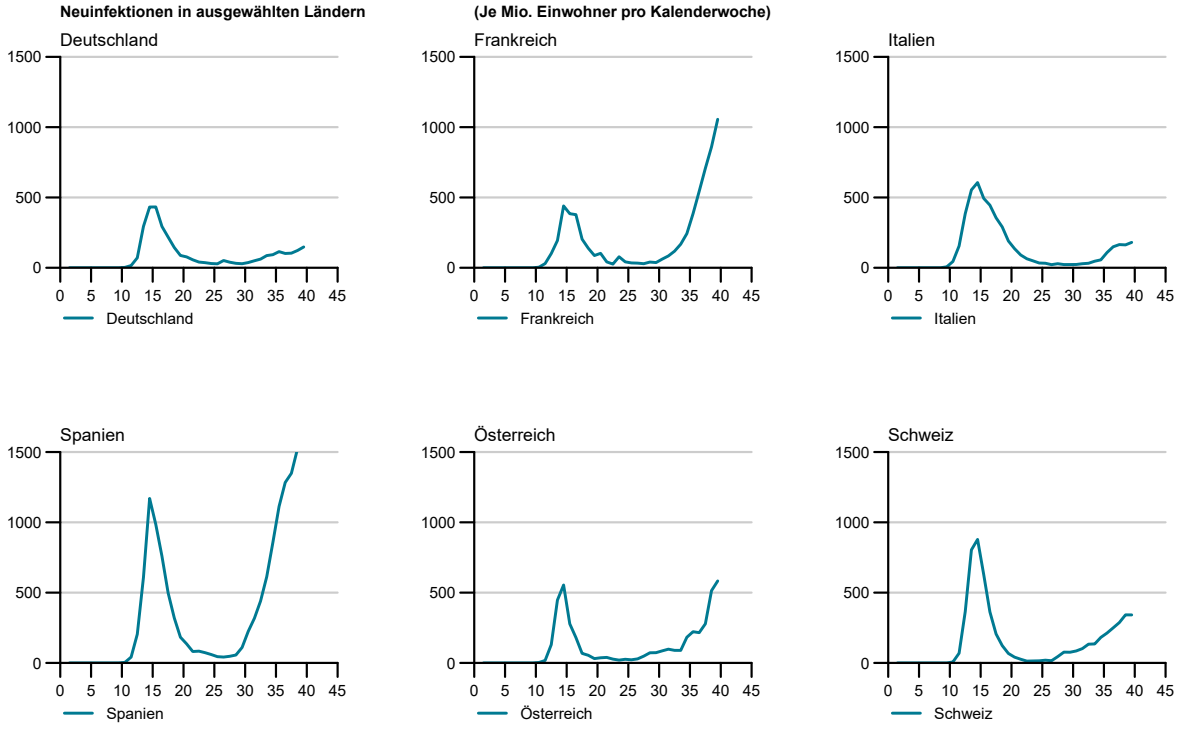


Neben den Eindämmungsmassnahmen wurden im Zuge der Krise Unterstützungsmassnahmen in allen Ländern des Euroraums beschlossen. So wurden Einkommensausfälle von Unternehmen, ArbeitnehmerInnen und Selbstständigen zum Teil überbrückt und zusätzliche Mittel für das Gesundheitswesen oder besonders betroffene Industrien wie die Luftfahrt bereitgestellt. Länder mit einem grösseren fiskalischen Spielraum wie Deutschland konnten grössere Unterstützungsprogramme schnüren als zum Beispiel Italien oder Spanien. Letztere wiesen bereits vor der Krise hohe Schuldenstände auf und beschlossen deswegen eher staatliche Bürgschaften und Garantien anstatt direkte Stützungsmassnahmen. Dies wird zum Teil durch das im Juli von den EU-Ländern beschlossene Wiederaufbauprogramm «Next Generation EU» ausgeglichen. Dieses umfasst finanzielle Mittel in der Höhe von bis zu 750 Mrd. Euro (5.4% des EU-BIP des Jahres 2019), welche über die Jahre 2021 bis 2023 verteilt werden. Das Programm soll der Krisenbewältigung und Belebung von privaten Investitionen dienen. 390 Mrd. Euro werden direkt als Zuschüsse an die Länder vergeben, 360 Mrd. als Darlehen. Dabei profitieren vor allem Länder, die vor der Krise eine hohe Arbeitslosigkeit oder ein geringes Pro-Kopf-Einkommen aufwiesen.[2] Für dieses Wiederaufbauprogramm nimmt die Europäische Kommission erstmals selbst an den Finanzmärkten die benötigten Mittel auf. Hinzu kommt das «SURE»-Programm, das besonders betroffenen Ländern zu zinsgünstigen Darlehen zur Finanzierung von Kurzarbeitsprogrammen verhelfen soll. Rund die Hälfte der Mittel werden dabei an Italien und Spanien gehen.[3]

Nachdem die Eindämmungsmassnahmen ab Mai schrittweise gelockert wurden, haben sich verschiedene Monatsindikatoren erholt. So konnten die Industrieproduktion, die Bauproduktion und die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe bereits einen grossen Teil der Rückgänge kompensieren. Die Detailhandelsumsätze erreichten im Juni nach einem kräftigen Aufholprozess wieder den Februarwert und auch die Exporte fanden schnell aus dem Tief heraus. Diese Entwicklung wird in einer hohen Zuwachsrate im dritten Quartal resultieren. Jedoch verliert die Erholung bereits im Verlauf des dritten Quartals an Schwung, da ein Grossteil der Produktion wieder hochgefahren ist und die verbleibenden Eindämmungsmassnahmen kaum noch gelockert wurden. Die weitere Entwicklung hängt massgeblich vom weiteren Infektionsverlauf ab. Angesichts steigender Zahlen

[2] Vgl. Europäische Kommission: Geschätzte Zuteilung der Finanzhilfen, 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/3pillars_factsheet_0.pdf.
[3] Vgl. Europäische Kommission: 15 Mitgliedstaaten sollen über 80 Mrd. Euro aus dem EU-Kurzarbeitsprogramm «SURE» bekommen, 2020, https://ec.europa.eu/germany/news/20200824-eu-kurzarbeitsprogramm-sure_de.

wird im Basisszenario nicht von weiteren Lockerungsschritten ausgegangen. Tatsächlich wurden die Eindämmungsmassnahmen teilweise bereits wieder verschärft. Die Erholung dürfte daher im vierten Quartal 2020 sowie im ersten Quartal 2021 kaum noch vorankommen. Zwar wird in dieser Prognose angenommen, dass ein kompletter Lockdown verhindert werden kann. Im Basisszenario wird jedoch unterstellt, dass einzelne Regionen vorrübergehend wieder zu strikten Schutzmassnahmen greifen, die die Wirtschaftstätigkeit behindern.



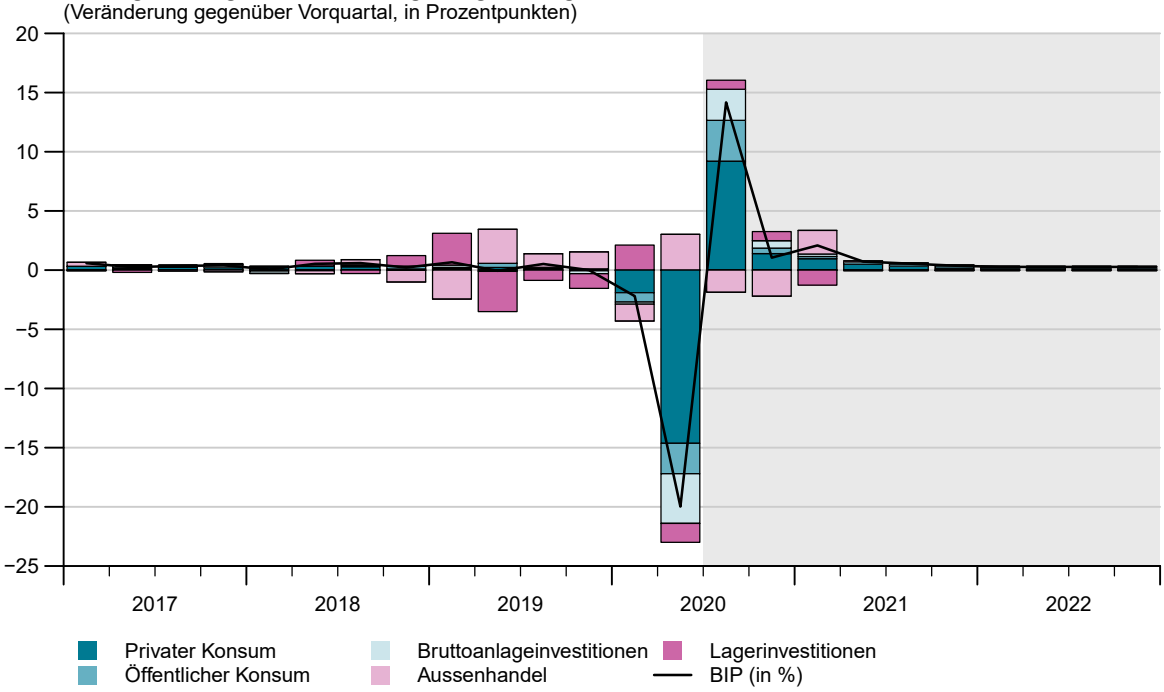
Ab Frühjahr 2021 dürfte sich die Erholung wieder beschleunigen. Die weitere Lockerung der Eindämmungsmassnahmen nach dem Winterhalbjahr sowie ein Abbau der Sparquote sollten den privaten Konsum unterstützen. Demgegenüber steht jedoch ein Anstieg der Arbeitslosigkeit, wodurch die Sparquote wohl über einen längeren Zeitraum noch erhöht bleibt. Die Investitionstätigkeit dürfte zusätzlich von den ersten Auszahlungen des «Next Generation EU»-Programms profitieren. Im Jahr 2022 wird sich die Normalisierung der Wirtschaftsaktivität voraussichtlich fortsetzen. Insgesamt wird die Produktion im Euroraum in diesem Jahr wohl um 6.8% schrumpfen, gefolgt von einer kräftigen Erholung um 4.5% im kommenden Jahr. Für das Jahr 2022 ist nur noch mit einer Zuwachsrate von 2.5% zu rechnen, da die fiskalischen Impulse auslaufen und der Aufholprozess grösstenteils abgeschlossen ist. Zum Jahresende 2022 dürfte das BIP im Euroraum wieder das Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 erreicht haben. Jedoch wird der vor der Corona-Krise prognostizierte Wachstumspfad wohl nicht mehr erreicht werden. Die Teuerung dürfte in diesem Jahr aufgrund des Rückgangs der Energiepreise zu Jahresbeginn, der Aufwertung des Euro und der Mehrwertsteuersenkung in Deutschland nur 0.3% betragen. Nach Wegfall dieser Faktoren im Verlauf des kommenden Jahres wird die Inflationsrate wohl bei 0.7% im Jahr 2021 und 1.1% im Jahr 2022 liegen.

Unsicherheit im Vereinigten Königreich bleibt noch lange bestehen

Die britische Regierung hat spät auf die Pandemie reagiert. Erst Ende März wurde eine strikte Ausgangssperre verhängt, die das öffentliche Leben dann regelrecht zum Stillstand brachte. Die Massnahmen wurden seit Anfang Juni wieder schrittweise gelockert, was im internationalen Vergleich eher spät war. Dementsprechend war das Vereinigte Königreich im zweiten Quartal stärker und länger von den Folgen der Eindämmungsmassnahmen betroffen als andere Länder, das BIP brach um 20.4% ein.

Aufgrund der Massnahmen wurde der private Konsum stark eingeschränkt, vor allem die Tourismus-, Gastronomie-, Hotellerie- und Transportbranche litten. Auch der Staatskonsum ist infolge von Schulschliessungen und verschobenen Gesundheitsausgaben gesunken. Fabriken wurden vorübergehend geschlossen und Lieferketten unterbrochen, wodurch im Detailhandel ein Lagerabbau resultierte. Eine eingeschränkte Bautätigkeit sowie die Stornierung oder Verschiebung nicht essentieller Anschaffungen führten zu einem Einbruch der Unternehmensinvestitionen, während staatliche Investitionen aufgrund der Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie einen Anstieg erfuhren. Da die Nachfrage nach ausländischen Gütern und Dienstleistungen stärker nachgab als die Importe, wurde im zweiten Quartal ein positiver Aussenbeitrag ausgewiesen.

Vereinigtes Königreich: Verwendungsseitige Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in Prozentpunkten)



Die Arbeitslosenquote stieg seit Jahresbeginn nur leicht von 3.9% auf 4.1% an. Jedoch ist die Beschäftigung im zweiten Quartal 2020 um 2.4% gesunken. Aufgrund eines Kurzarbeitsprogramms blieben viele Arbeitnehmende bei niedriger Arbeitszeit angestellt. Das neue Arbeitsplatz-Stützungsprogramm soll bis Ende Februar 2021 laufen und beinhaltet eine Verlängerung der Massnahmen zur Lohnunterstützung für tragfähige Jobs sowie eine Ausweitung der Zahlungsfristen von staatlichen Darlehen und Steuern. Weitere staatliche Unterstützungsmassnahmen beinhalten die Mitte Juli eingeführte Mehrwertsteuersenkung von 20% auf 5% im Gastgewerbe und Tourismussektor, die bis Mitte Januar 2021 bestehen bleiben soll, sowie die Subventionierung von Restaurantbesuchen, die im August zu einer Preissenkung in Restaurants um 2.8% führte. Des Weiteren fiel der saisonale Anstieg der Preise im Bekleidungssektor dieses Jahr aus. Dadurch sank die Inflation von rund 1% im Juli auf 0.2% im August.

Nach der historisch starken Rezession im ersten Halbjahr ist im dritten Quartal eine deutliche Erholung zu erwarten, da die wirtschaftliche Aktivität nach der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen wieder zunahm. Dies zeigt sich in der Industrie- und Bauproduktion, den Detailhandelsumsätzen sowie dem Aussenhandel, die im Juni bereits einen Grossteil des Rückgangs wieder aufgeholt haben. Ausserdem signalisieren der Einkaufsmanagerindex für die Industrie sowie für den Dienstleistungssektor im September eine weitere Erholung.

Nichtsdestotrotz werden viele Teile der Wirtschaft vorerst unterausgelastet bleiben, da die Regierung Ende September erneut strengere Massnahmen eingeführt hat, um dem Virus Einhalt zu bieten. So soll die Bevölkerung erneut ins Homeoffice zurückkehren, eine Sperrstunde für Restaurants und Bars sowie eine Maskenpflicht für Läden und Taxis wurde landesweit eingeführt. Zudem gelten neue Obergrenzen für Versammlungen. Diese Massnahmen sollen voraussichtlich bis zu sechs Monate lang gelten. Eine zusätzliche Unsicherheit geht von den aktuellen Verhandlungen zum Brexit aus (siehe Kasten 3: Brexit – «Deal» oder «No Deal»?). Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass das Vereinigte Königreich erneut in letzter Sekunde eine Einigung mit der EU finden und damit ein ungeordneter Brexit verhindert wird. Gleichwohl sind Zurückhaltung bei längerfristigen Investitionen und erneute Vorsichtsmassnahmen zu erwarten – letzteres in Form einer durch Importe getätigten Erhöhung der Lagerhaltung im vierten Quartal 2020, die im ersten Quartal 2021 wieder abgebaut wird.

Insgesamt kann die Erholung im zweiten Halbjahr die Rezession nicht wiedergutmachen, sodass für das Jahr 2020 von einem BIP-Rückgang von 9.6% ausgegangen wird. Durch den Aufholprozess resultiert im Jahr 2021 eine Expansionsrate von 6.2%. Die Erholung setzt sich 2022 mit einem BIP-Zuwachs von 1.4% fort. Die aktuell tiefe Teuerung aufgrund der starken Unterauslastung der britischen Wirtschaft sowie der gesunkenen Energie- und Rohstoffpreise wird in diesem Jahr 0.7% betragen, bevor sie 2021 und 2022 auf 1.7% bzw. 2% ansteigt. Die Bank of England dürfte in diesem Umfeld die aktuelle Niedrigzinspolitik beibehalten und hat kürzlich sogar mitgeteilt, dass sie die Wirksamkeit von Negativzinsen in der aktuellen Situation untersucht.

Kasten 3: Brexit – «Deal» oder «No Deal»?

Am 31. Januar 2020 verliess das Vereinigte Königreich offiziell die Europäische Union – jedoch mit einer bis Ende dieses Jahres geltenden Übergangsphase, in der die bisherigen Vertragsverhältnisse weiterhin bestehen. Die Verhandlungen über das zukünftige Verhältnis zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich gingen zuletzt in die neunte Runde. Diese endete am 1. Oktober 2020 und gab nur wenig Anlass zur Hoffnung, dass bald eine Übereinkunft gefunden wird. Die beiden Parteien konnten sich weiterhin nicht über Fischereirechte, Sozial-, Umwelt- und Subventionsregeln, die Rolle des Europäischen Gerichtshofs sowie den Status von Nordirland einigen, wodurch der Abschluss eines Freihandelsabkommen weiterhin in Gefahr ist. Besonders umstritten ist hierbei das Binnenmarktgesetz, das vom britischen Unterhaus beschlossen wurde. Dieses soll vertraglich vereinbarte Sonderklauseln für Nordirland im bereits gültigen Austrittsvertrag aushebeln, die Nordirland enger an den EU-Binnenmarkt und die Zollunion binden. Sollte dieses Gesetz auch vom britischen Oberhaus angenommen werden, wäre dies ein Verstoss gegen internationales Recht. Auf eine Frist der EU-Kommission, die entsprechenden Gesetzespassagen zurückzuziehen, reagierte die britische Regierung nicht, woraufhin die EU-Kommission Anfang Oktober ein Vertragsverletzungsverfahren einleitete. Sollte die britische Regierung die strittigen Gesetzespassagen nicht innert Monatsfrist ändern, könnte der Streit vor dem Europäischen Gerichtshof enden. Während sich der Konflikt zuspitzt, läuft die Zeit davon, denn ein Übereinkommen müsste bis Ende Oktober gefunden werden, damit das Handelsabkommen vor Jahresende ratifiziert werden kann. Premierminister Boris Johnson drohte mit einem Abbruch der Verhandlungen, nachdem die EU beim letzten EU-Gipfel am 15. Oktober kein Entgegenkommen signalisierte. Die EU erwartet ihrerseits Kompromissbereitschaft auf Seiten des Vereinigten Königreichs. Falls eine der beiden Parteien nicht in letzter Sekunde einen Rückzieher macht, würde ein ungeordneter Brexit Realität werden.

Generell hat der Brexit unmittelbar zur Folge, dass das Vereinigte Königreich – Stand jetzt – EU-Institutionen wie den Europäischen Gerichtshof und Europol per 1. Januar 2021 verlässt. Es wäre auch kein Mitglied des Europäischen Binnenmarktes und der Zollunion mehr, EU-Standards werden nicht mehr angewendet und das Land leistet keinen Beitrag mehr an das EU-Budget. Die langfristigen Effekte des Brexits dürften grösstenteils vom Handel kommen. Im Jahr 2019 gingen rund 43% der Exporte des Vereinigten Königreichs in die EU und rund 51% der Importe kamen von der EU, was sie zum wichtigsten Handelspartner macht. Administrative Hürden wie neue Zertifizierungen und Bescheinigungen bei der Zollabfertigung werden die Handelskosten mit der EU erhöhen. Aber auch Handelsbeziehungen zu Nicht-EU-Mitgliedern dürften eine Weile geschwächt sein, da das Vereinigte Königreich noch nicht alle Handelsabkommen mit Drittländern, die bisher über die EU geregelt waren, replizieren konnte. Seit dem Brexit-Referendum hat das Britische Pfund abgewertet. Diese Entwicklung könnte anhalten, was zu einer weiteren Verteuerung ausländischer Produkte führen würde. Mit dem Austritt aus dem Europäischen Binnenmarkt sinkt auch die Standortattraktivität des Vereinigten Königreichs für multinationale Unternehmen, was mit einer Abnahme ausländischer Direktinvestitionen einhergeht. Die neuen Einwanderungsbestimmungen werden die Anstellung von ausländischen ArbeitnehmerInnen erschweren. Schliesslich wird auch der Beitrag des Vereinigten Königreichs an das EU-Budget entfallen. Bisher betrug dieser 0.4% des britischen BIP. Jedoch dürften gleichzeitig die Steuereinnahmen aufgrund des tieferen BIP-Wachstums geringer ausfallen, sodass das Vereinigte Königreich nur bedingt vom Wegfall der Beiträge profitiert.

Bei einem ungeordneten Brexit käme kein Freihandelsabkommen zustande. Als Folge würden für das Vereinigte Königreich WTO-Regeln für den Handel mit der EU angewendet werden. Das Vereinigte Königreich würde dann – Stand jetzt – Zölle und Quoten auf Waren anwenden, die aus der EU ins Land kommen. Die EU würde ihrerseits Drittlands-Zölle und Quoten auf Waren aus dem Vereinigten Königreich anwenden. Gleichzeitig müsste das Vereinigte Königreich mit jedem WTO-Mitglied nach dem «Meistbegünstigungsprinzip» – also unter denselben Bedingungen – handeln. Dies würde die Lebenshaltungskosten im Vereinigten Königreich erhöhen. Des Weiteren müsste die EU Grenzkontrollen für britische Produkte einführen, was kurzfristig zu massiven Warteschlangen an den Grenzen und zu Lieferverzögerungen von bis zu sechs Monaten führen könnte. Unterschiedliche Regulierungen und Produktstandards würden den Handel mit der EU zusätzlich verkomplizieren und grundsätzlich zu Mehrkosten führen, auch wenn einzelne Branchen durch neue, vorteilhafte Gesetze profitieren könnten. Mit einem ungeordneten Brexit würden auch verschiedene Abkommen wie jenes zum Luftverkehr nicht mehr angewendet werden. Dies hätte theoretisch zur Folge, dass britische Flugzeuge nicht mehr auf Flughäfen in der EU landen dürften, solange kein Folgeabkommen ausgehandelt ist.

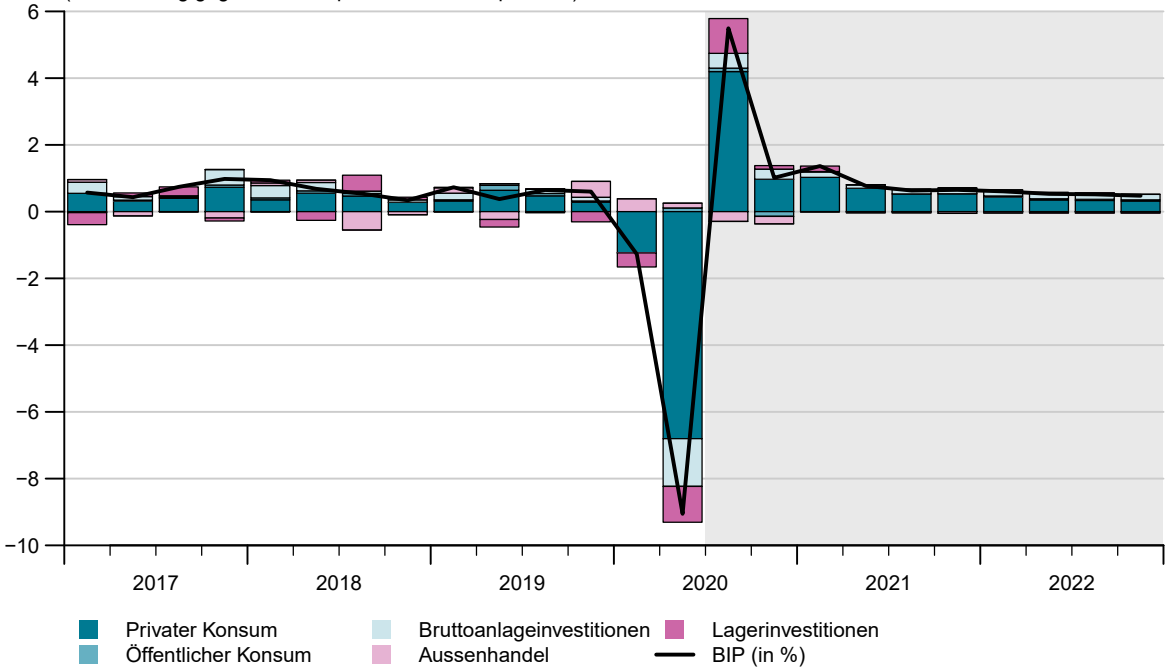
Insgesamt dürften die wirtschaftlichen Folgen eines ungeordneten Brexit für das Vereinigte Königreich sowohl kurz- als auch langfristig einschneidend sein. Eine Vielzahl von Studien hat versucht, die Folgen verschiedener Brexit-Szenarien im Vergleich zum Status vor dem EU-Austritt zu schätzen. Generell wird davon ausgegangen, dass die Langzeitanpassungen erst 15 Jahre nach dem Brexit vollkommen vollzogen sein werden, da die beschriebenen Effekte die Produktivität mindern und so das langfristige Wachstumspotenzial schmälern. Die meisten Studien sind sich einig, dass der negative Effekt auf das BIP umso grösser sein wird, je höher die Handelsbeschränkungen ausfallen. Es wird geschätzt, dass ein ungeordneter Brexit das BIP im Jahr 2030 im Durchschnitt um 2.5% stärker senken wird als ein Austritt mit Freihandelsabkommen. Zudem gehen die betrachteten Studien davon aus, dass ein ungeordneter Brexit das BIP im Durchschnitt der Jahre bis 2030 gegenüber einem Szenario ohne Brexit um 5.3% senken wird.[1] Auch für die EU werden negative wirtschaftliche Effekte erwartet – diese fallen allerdings weitaus geringer aus als jene für das Vereinigte Königreich selbst. Die Unterschiede werden hier mehrheitlich als minimal eingeschätzt.

[1] Vgl. für eine Übersicht der Studien: Institute for Government, 2018, «Understanding the economic impact of Brexit» / House of Commons, 2018, «Brexit deal: Economic analyses», Briefing Paper Number 8451 / International Monetary Fund, 2018, «Euro Area Policies», IMF Country Report No. 18/224.

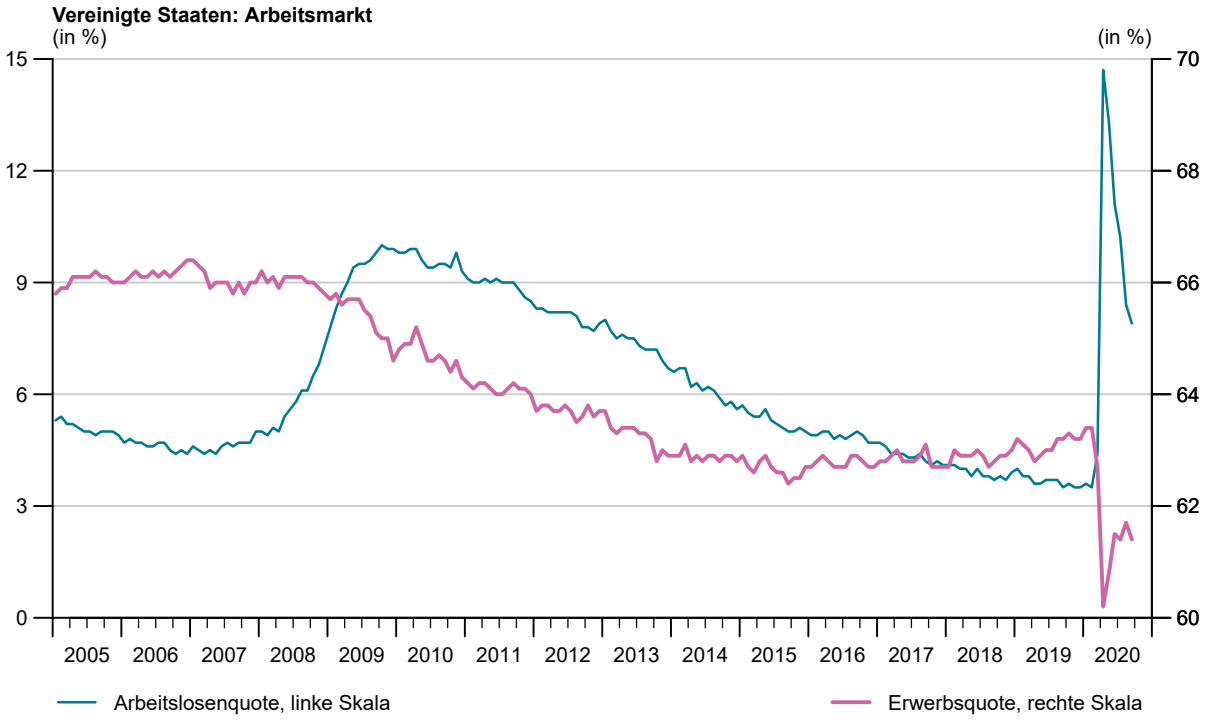
Hohe Corona-Fallzahlen, aber US-Wirtschaft kommt glimpflich davon

Die US-amerikanische Wirtschaft verzeichnete im zweiten Quartal 2020 einen historischen Rückgang von 8.9%. Im Vergleich mit anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften kamen die USA damit verhältnismässig glimpflich davon, trotz hoher Corona-Fallzahlen. Der Rückgang war mehrheitlich durch einen heftigen Einbruch der privaten Konsumausgaben im März und April getrieben. Die Nachfrage nach Verbrauchs- und Gebrauchsgütern normalisierte sich bereits im Mai und Juni wieder, während jene nach Dienstleistungen im August noch rund 7% unter dem Vorjahreswert lag. Dies ist hauptsächlich auf die verhaltene Nachfrage nach Unterhaltungs-, Transport- und Gesundheitsdienstleistungen zurückzuführen, welche durch die Vorsichtsmassnahmen der Bevölkerung und die Restriktionen zur Eindämmung der Pandemie gedämpft wird. Auch die Bruttoanlageinvestitionen gaben deutlich nach. Einzig die Ausgaben für Produkte des geistigen Eigentums wie etwa Software entwickelten sich relativ stabil, was mit der raschen Umstellung auf dezentrale Arbeitsprozesse und Heimarbeit verbunden sein dürfte. Die unterbrochenen Lieferketten und Produktionsschwierigkeiten führten im Detailhandel zu einem starken Abbau der Lager, was sich in einem negativen Lagerbeitrag niederschlug. Der Aussenhandel brach ebenfalls ein, wobei unter dem Strich aufgrund des stärkeren Rückgangs der Einfuhren ein leicht positiver Aussenbeitrag resultierte. Kaum stützend wirkten die Ausgaben der öffentlichen Hand, obwohl sie auf bundesstaatlicher Ebene aufgrund der expansiven Fiskalpolitik deutlich zulegten. Auf Ebene der Gliedstaaten nahmen die Ausgaben hingegen deutlich ab, unter anderem aufgrund von Schulschliessungen. Nach Schätzung des «Congressional Budget Office» lag die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal knapp 10% unterhalb ihres Potenzials.

USA: Verwendungsseitige Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in Prozentpunkten)



Die Krise zeigte sich besonders deutlich auf dem Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung, zu Beginn des Jahres noch bei 152 Mio. Erwerbspersonen, sank im April auf 130 Mio. Dies war mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote von 3.6% auf 14.7% verbunden. Zwar stellte sich nach der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen eine rasche Erholung ein, die Arbeitslosenquote lag im September jedoch immer noch bei 7.9%. Ein Rückgang der Erwerbsquote um 2 Prozentpunkte deutet zudem darauf hin, dass etliche AmerikanerInnen dem Arbeitsmarkt, zumindest vorübergehend, den Rücken gekehrt haben. Vor diesem Hintergrund überrascht die Ankündigung der US-Notenbank Fed nicht, die

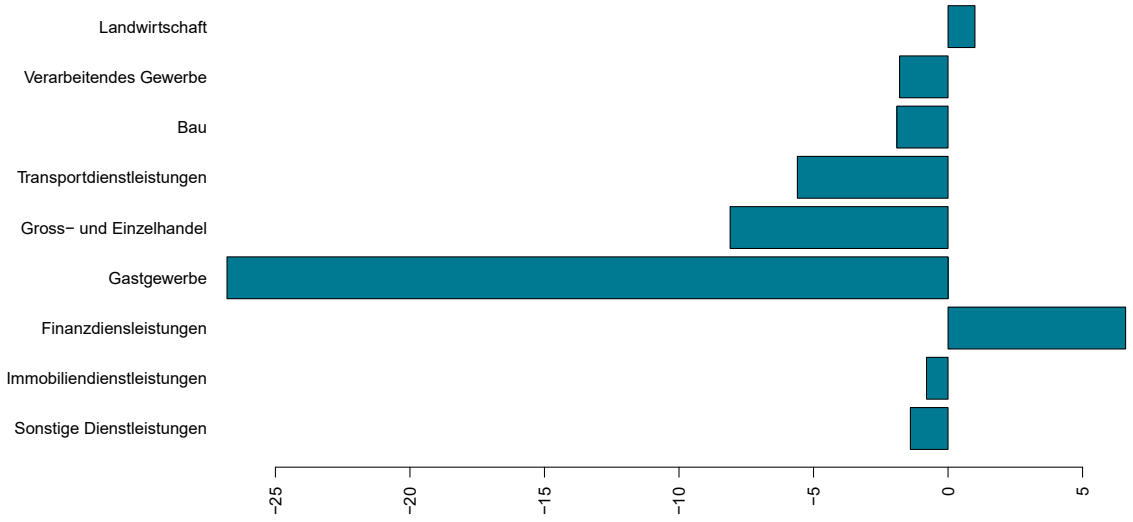


Zinsen für die kommenden Jahre niedrig zu halten. Die Inflation sank von 2.5% im Januar auf 1.3% im August, was hauptsächlich auf die gefallenen Energiepreise zurückzuführen ist. Aber auch der Kerndeflator der privaten Konsumausgaben, das bevorzugte Inflationsmass der Fed, liegt mit 1.6% deutlich unter dem kürzlich angepassten Inflationsziel von «durchschnittlich» 2%. Die Anpassung des geldpolitischen Ziels dürfte es der Fed erlauben, die Inflation in einem konjunkturellen Aufschwung auch überschiessen zu lassen, ohne gleich die Geldpolitik zu straffen. Im laufenden Jahr wird mit einer Inflationsrate von 1.2% gerechnet, gefolgt von jeweils 1.7% in den beiden kommenden Jahren.

Der konjunkturelle Ausblick dürfte kurzfristig von einer kräftigen Erholung im dritten Quartal geprägt sein, die sich nur schon aus der Normalisierung Ende des zweiten Quartals ergibt. Wichtige Indikatoren deuten darauf hin, dass es jedoch eine Weile dauern wird, bis die Wirtschaft wieder an das vorherige Produktionsniveau anknüpfen kann. So liegt beispielsweise die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe mit 71% noch rund 5 Prozentpunkte unter dem Vorkrisenniveau, und auch die Auftragseingänge entwickeln sich verhalten. In diesem Jahr ist mit einem Rückgang des BIP um 4.2% zu rechnen, gefolgt von einer Zunahme um 3.7% und 2.3% in den beiden Folgejahren. Für die Präsidentschafts- und Kongresswahlen am 3. November deuten Umfragen auf einen Wahlsieg des demokratischen Kandidaten Joe Biden hin, ein Überraschungserfolg von Amtsinhaber Donald Trump ist jedoch nicht auszuschliessen. Zudem besteht eine erhebliche Wahrscheinlichkeit, dass die Demokraten sich neben dem Repräsentantenhaus auch eine Mehrheit im Senat sichern. Ein Sieg Bidens und eine demokratische Mehrheit im Kongress könnten zu einer Stärkung des Multilateralismus und einer Mässigung des politischen Tonfalls führen. Eine Abkehr von protektionistischen Tendenzen und eine Abschaffung der in den letzten Jahren eingeführten Strafzölle ist jedoch nicht zu erwarten. Ein bis vor wenigen Jahren noch undenkbares Prognoserisiko besteht in einem langwierigen Rechtsstreit über das Ergebnis der Präsidentschaftswahl. Falls einer der Kandidaten das Ergebnis nicht anerkennt, dürfte eine Verfassungskrise mit unabsehbaren Konsequenzen die Folge sein. Die resultierende politische Unsicherheit würde tiefe Spuren in der Konsumentenstimmung und der Investitionsneigung hinterlassen.

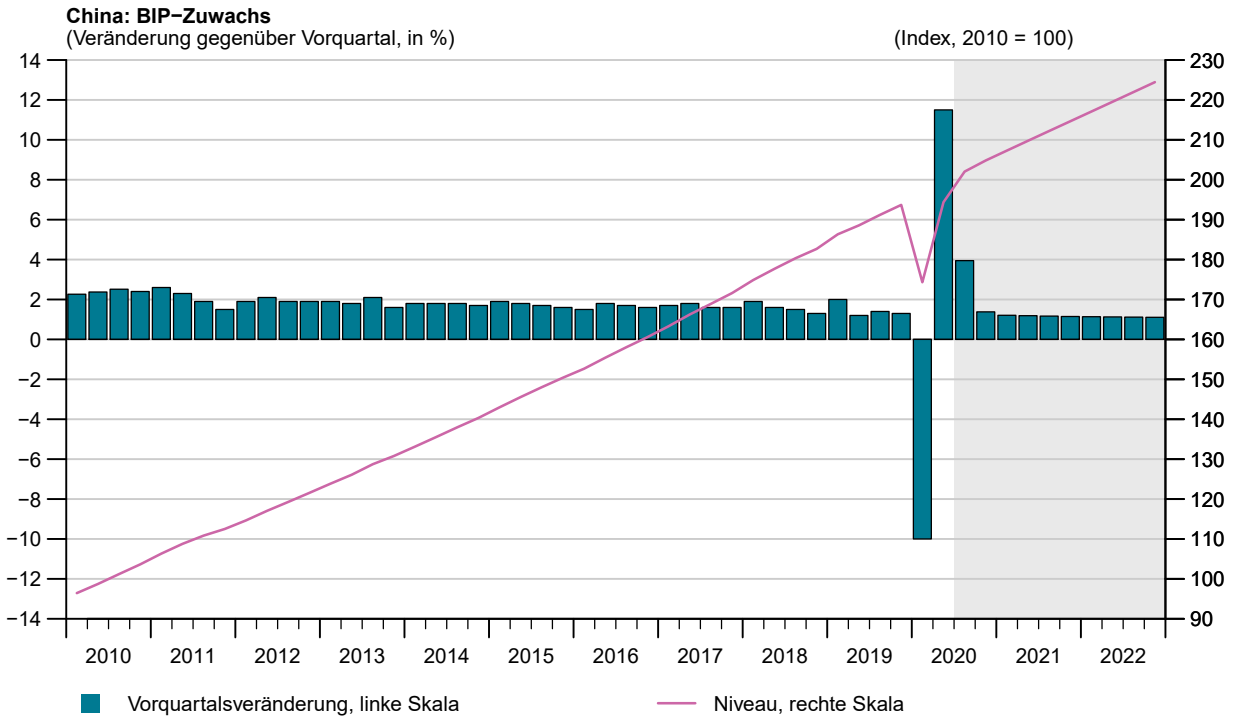
China: Mit hohem Tempo aus der Krise, doch indirekte Effekte dämpfen zunehmend
Gemäss den offiziellen Zahlen hat die chinesische Wirtschaft die Corona-Krise relativ gut überstanden. Auf einen BIP-Einbruch von 10% im ersten Quartal 2020 folgte ein kräftiger Anstieg um 11.5% im zweiten Quartal. Damit lag das BIP wieder knapp über dem Niveau des vierten Quartals 2019 – und nur 2% unter dem Niveau, das sich im zweiten Quartal 2020 in einem kontrafaktischen Szenario ohne Pandemie ergeben hätte. Allerdings verlief die Erholung in den einzelnen Sektoren sehr unterschiedlich. Während sie im Verarbeitenden Gewerbe, im Bau und bei den Immobiliendienstleistungen massiv und im Gross- und Einzelhandel sowie im Transportwesen immerhin kräftig ausfiel, blieb das Gastgewerbe deutlich zurück.

Sektorale Entwicklung der chinesischen Wirtschaft im 1. Hj. 2020 (Veränderung ggü. 1. Hj. 2019 in %)



Im Angesicht der Krise erhöhte die chinesische Führung den fiskalischen Expansionsgrad erheblich. Die Massnahmen umfassen Steueranreize für private Investitionen, ein Vorziehen von Infrastrukturprojekten, eine Senkung von Steuern und Sozialabgaben sowie eine Erhöhung von Subventionen und Sozialtransfers. Auch wurde die Kreditaufnahme von lokalen Gebietskörperschaften wieder erleichtert. Das Gesamtpaket beläuft sich schätzungsweise auf ein Volumen von 4–5% des BIP. Die Massnahmen dürften der Wirtschaft deutliche Impulse gegeben haben – und die Erholung weiterhin tragen.

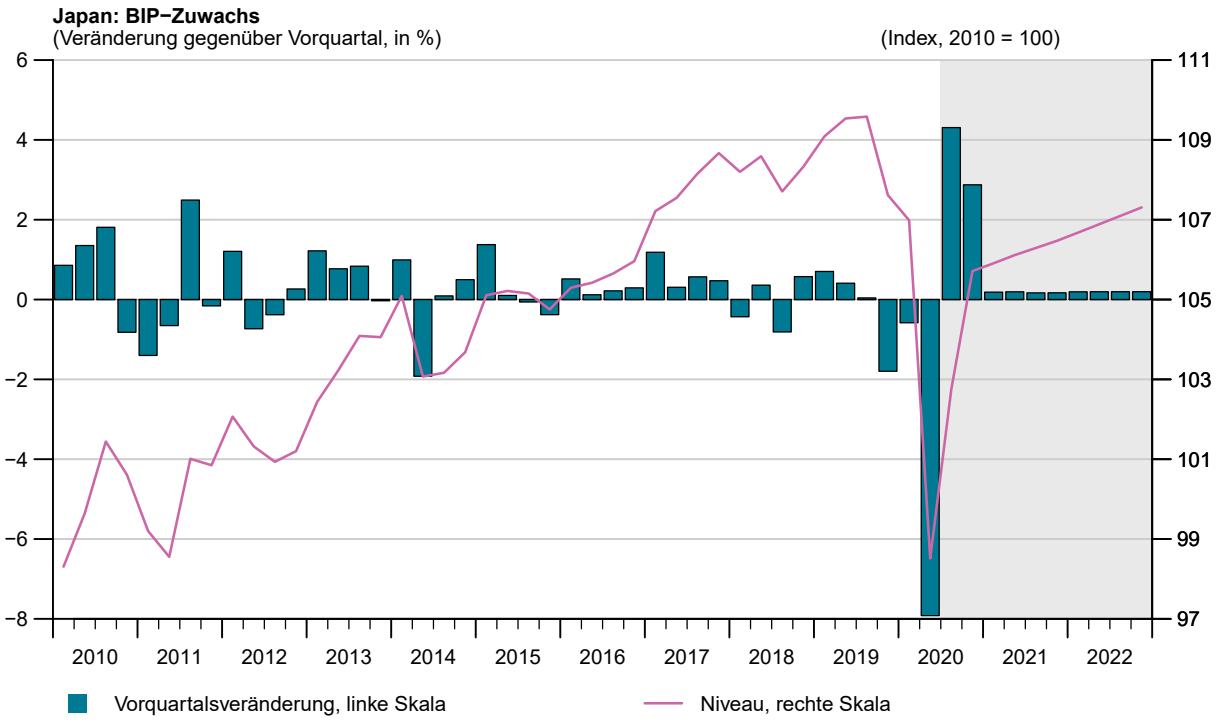
Die Inflation liegt derzeit bei rund 2.5%, nachdem sie wegen der Explosion der Fleischpreise wegen der Afrikanischen Schweinepest zu Jahresbeginn noch über 5% betragen hatte. Rückläufige Energiepreise im Frühjahr und Sommer dämpften die Teuerung deutlich. Für das Gesamtjahr 2020 wird eine Inflation von 2.7% prognostiziert, für 2021 von 0.8%. Dieser niedrige Jahreswert resultiert aus einer unterdurchschnittlichen Preisdynamik infolge der Krise und aus einem geringen Überhang aus dem Vorjahr. Für das Jahr 2022 wird mit einer Teuerung von 1.4% gerechnet.



Gemäss den offiziellen Zahlen zur Industrieproduktion produzierte die chinesische Industrie auch im dritten Quartal mit hohem Tempo. Hier dürften auch Nachholeffekte eine Rolle gespielt haben wie das Abarbeiten der aufgelaufenen Aufträge. Wenn die Aufhol- und Nachholeffekte im Winterhalbjahr auslaufen, dürfte auch die Dynamik nachlassen. Verschiedene Indikatoren deuten auf eine eher schleppende Erholung der konsumnahen Dienstleistungen hin. Für das Gesamtjahr 2020 wird eine Zunahme des BIP um 2.1% prognostiziert, für das kommende Jahr um 8.8%. Dieser Wert resultiert allerdings mehrheitlich aus einem hohen statistischen Überhang aus dem Vorjahr. Die Quartalsdynamik im Jahr 2021 dürfte hingegen schwach bleiben, da die fiskalischen und aussenwirtschaftlichen Impulse abnehmen, die niedrigere Beschäftigungsdynamik den Konsum und die zunehmende gesamtwirtschaftliche Verschuldung die Kreditvergabe an private Unternehmen – und damit deren Investitionen – dämpfen. Für das Jahr 2022 wird mit einer BIP-Expansion von nur 4.6% gerechnet.

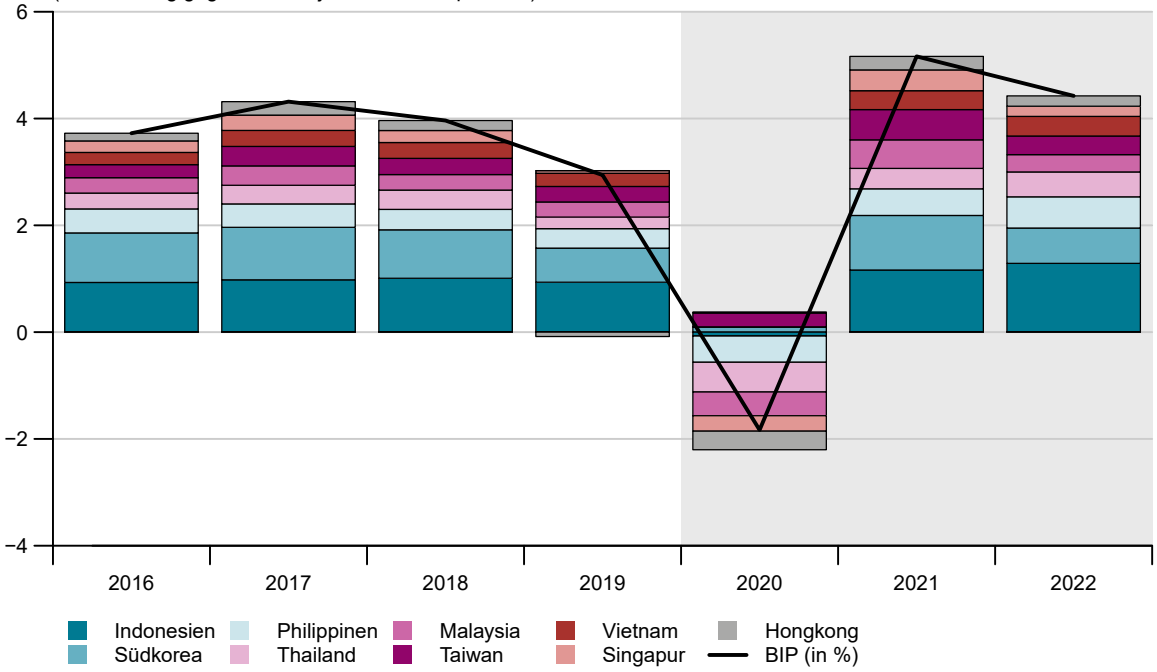
Die Corona-Krise prägt auch die Konjunktur im übrigen Asien

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in **Japan** sank zuletzt dreimal hintereinander: Dem BIP-Rückgang um 1.8% im vierten Quartal 2019 als Konsequenz einer Mehrwertsteuererhöhung folgten negative Raten von –0.6% bzw. –7.9% im ersten und zweiten Quartal 2020 wegen der Corona-Krise. Zwar wurden die Eindämmungsmassnahmen gegen die Pandemie relativ spät ergriffen und blieben hinsichtlich ihres Umfangs hinter denen grosser europäischer Länder – und auch der Schweiz – zurück. Dennoch liessen die Konsumzurückhaltung der JapanerInnen und ein starker Rückgang der Exportnachfrage das BIP einbrechen. Die Regierung lancierte ein massives Konjunkturpaket zur Abfederung der Krise, die Notenbank erhöhte ihre Wertpapierkäufe abermals und versuchte, die Anreize zur Kreditvergabe an KMU zu erhöhen. Für das zweite Halbjahr 2020 ist mit einer zumindest partiellen Erholung der Wirtschaft zu rechnen. Die für 2020, 2021 und 2022 prognostizierten BIP-Zuwachsraten liegen bei –5%, 2.6% und 0.7%.



Die **indische Wirtschaft** wurde von der Corona-Krise schwer getroffen. Im ersten Quartal 2020 stieg das BIP immerhin noch um 0.7%, im zweiten Quartal sank es dann um 25.7%. Das ist der wohl massivste Einbruch unter allen grossen Volkswirtschaften weltweit (durch die KOF saisonbereinigte Zahlen). Vor allem die Produktion im Bausektor, Transportsektor und Gastgewerbe sank stark. Angesichts der sich schnell verbreitenden Pandemie und eines schwachen Gesundheitssystems für das Gros der Bevölkerung hatten die Behörden ab Ende März strikte Lockdown-Massnahmen ergriffen, die erst im Juni schrittweise gelockert wurden. Als Konsequenz verloren viele Menschen ihre Arbeitsstelle, vor allem in der Schattenwirtschaft und generell im Niedriglohnsektor. Der Lockdown wirkte sich auch deshalb so verheerend auf die Wirtschaftsentwicklung aus, weil ein signifikanter Teil der Bevölkerung kaum über finanzielle Rücklagen verfügt, um Einkommensausfälle auszugleichen. Für das zweite Halbjahr ist eine deutliche Erholung zu erwarten, gleichwohl dürfte es noch einige Zeit dauern, bis die Produktion das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Die Zuwachsraten des BIP für dieses und die kommenden beiden Kalenderjahre werden gemäss Prognose bei –10.1%, 11% sowie 6.3% liegen.

Restliches Ost– und Südostasien: Regionale Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in Prozentpunkten)

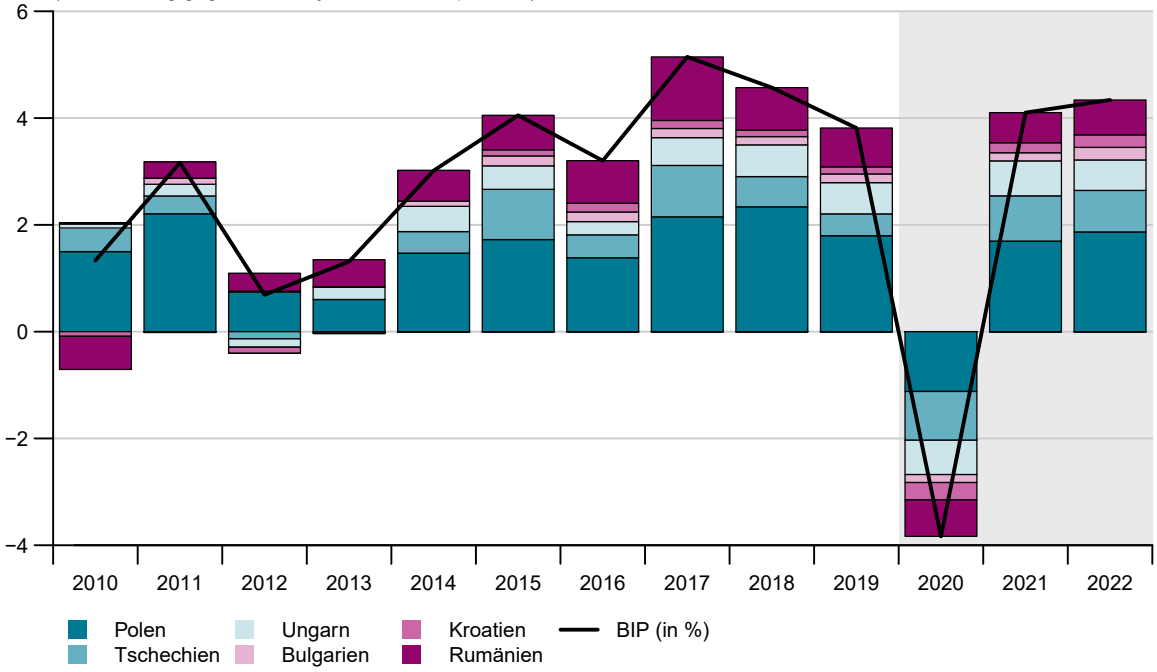


Die **ostasiatischen Volkswirtschaften** Südkorea und Taiwan sind wie erwartet vergleichsweise glimpflich durch die Corona-Krise gekommen. Gleiches gilt für Hongkong. Das aggregierte BIP der drei Volkswirtschaften sank im ersten Quartal 2020 um rund 2%, im zweiten Quartal um rund 2.5%. Dies, obwohl die südkoreanischen Exporte im Zuge des globalen Konjunktureinbruchs stark rückläufig waren. Alle drei Wirtschaften konnten die Pandemie ohne starke Einschränkungen des Wirtschaftslebens eindämmen. Die Bevölkerung hat in der Vergangenheit Erfahrungen mit Epidemieausbrüchen gemacht und die Behörden verfolgten ein konsequentes «Individual Tracing». Weil der Einbruch vergleichsweise gering war, dürfte auch die Erholung im zweiten Halbjahr weniger stark ausfallen wie in anderen Weltregionen. Der Konjunkturverlauf in **Südostasien** ähnelt dagegen demjenigen in vielen entwickelten Volkswirtschaften: Auf einen deutlichen BIP-Rückgang im ersten Quartal (rund –1.5% im Aggregat der südostasiatischen Länder) folgte ein massiver Einbruch im zweiten Quartal (rund –12.6%). Hierbei sanken die Investitionen und die Exporte im Aggregat noch stärker als der private Konsum. Finanz- und geldpolitische Unterstützungsmassnahmen dürften die Erholung im zweiten Halbjahr befördern. Allerdings ist die Pandemie auch in Südostasien noch bei weitem nicht ausgestanden – zuletzt stieg die Zahl der Neuinfektionen auch hier – und das Risiko plötzlicher Kapitalabflüsse ist akuter als auch schon. Für das Gesamtaggregat aus dem übrigen Ostasien und Südostasien sind BIP-Zuwachsraten von –1.8%, 5.2% und 4.4% für dieses sowie die kommenden beiden Jahre zu erwarten.

Steigende Zahl an Neuinfektionen dämpft Erholung in Mittel- und Osteuropa

Die **russische Wirtschaft** befindet sich bereits seit dem dritten Quartal 2019 in einer Rezession. Die Produktionsrückgänge in diesem Jahr beschleunigten sich durch die Pandemie und den daraus resultierenden massiven Zerfall der Energiepreise zu Jahresbeginn nochmals. Dass die BIP-Rückgänge mit –0.9% bzw. –3.2% in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres im internationalen Vergleich verhältnismässig mild ausfielen, dürfte auch daran liegen, dass das Coronavirus in Russland relativ spät ausbreitete. Erst im Mai wurden strenge Eindämmungsmassnahmen beschlossen. Diese führten zu einem kräftigen Rückgang des privaten Konsums im zweiten Quartal. Unterstützend wirkte hingegen der Aussenhandel im selben Zeitraum. So konnte Russland von der schnellen Erholung in China profitieren. Zudem wurde ein Fiskalpaket mit einem Volumen von 3.5% des BIP beschlossen und die Zentralbank senkte den Leitzins im Juli auf historisch niedrige 4.25%. In diesem Jahr dürfte das BIP um 2.3% schrumpfen, jedoch verliert die Erholung mit einer Zuwachsrate von 1.7% im kommenden Jahr und 1.0% im Jahr 2022 relativ schnell an Schwung.

Mittel– und Osteuropa: Regionale Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in Prozentpunkten)



Zwar blieben die Länder in **Mittel- und Osteuropa** von der Pandemie im ersten Halbjahr aufgrund frühzeitiger Eindämmungsmassnahmen grösstenteils verschont und konnten die Massnahmen daraufhin schneller wieder lockern. Die wirtschaftlichen Verflechtungen mit dem Euroraum sorgten dennoch für einen kräftigen BIP-Einbruch um 10.5% im zweiten Quartal. In Ungarn, wo zwischenzeitlich Automobilfabriken geschlossen waren, und in Kroatien, das stark von der Tourismusindustrie abhängt, brach die Produktion um 15% ein. Ebenso wie in anderen Regionen wurden in Mittel- und Osteuropa Fiskalprogramme lanciert und Leitzinsen gesenkt, sodass es zu einer kräftigen Erholung im dritten Quartal kommen dürfte. Aktuell steigen jedoch die Infektionszahlen in vielen Ländern der Region kräftig an und eine Verschärfung der Eindämmungsmassnahmen ist wahrscheinlich, sodass die Erholung im Winterhalbjahr nur schwach ausfallen dürfte. Im Gesamtjahr 2020 wird

das BIP um 3.8% schrumpfen. Die Volkswirtschaften dieser Regionen werden aber im kommenden Jahr von der Verteilung der restlichen Fördermittel des EU-Finanzrahmens 2014 bis 2020 sowie den ersten Auszahlungen des «Next Generation EU»-Programms profitieren. Deswegen ist mit einer kräftigeren Erholung im Jahr 2021 von 4.1% zu rechnen. Für das Jahr 2022 wird ein BIP-Zuwachs von 4.3% prognostiziert.

Lateinamerika in tiefster Wirtschaftskrise seit Jahrzehnten

Die lateinamerikanischen Volkswirtschaften gehören zu den Ländern, die von der Corona-Krise in gesundheitlicher sowie wirtschaftlicher Hinsicht am schwersten getroffen wurden. Aufgrund der vielerorts unzureichenden Infektionsschutzmassnahmen hat sich die Pandemie rasch ausgebreitet. So weisen beispielsweise Brasilien, Argentinien, Peru und Kolumbien einen ähnlichen Anteil bestätigter Fälle pro Million EinwohnerInnen auf wie etwa Spanien oder die USA. Die mit den Eindämmungsmassnahmen verbundenen Einkommensverluste wurden häufig nur unzureichend oder verspätet aufgefangen, sodass sich die Konsumentenstimmung vielerorts deutlich eintrübte. Zusätzlich hat die weltweite Nachfrageschwäche zu einem kräftigen Preiszerfall von Industrie- und Agrarrohstoffen geführt, was der konjunkturellen Entwicklung einen weiteren Schlag verpasste. In Mexiko ging die Wirtschaftsleistung im ersten Halbjahr um 18% zurück, in Brasilien um 12% und in Argentinien sogar um 20%. Ähnliche Rückgänge verzeichneten auch die Andenstaaten, wobei insbesondere Peru aufgrund seines frühen und äusserst strikten Lockdowns einen drastischen BIP-Rückgang von gut 30% im ersten Halbjahr hinnehmen musste. Grosse Einkommensverluste, eine hohe Arbeitslosigkeit und eine eingetrübte Konsumentenstimmung dürften die privaten Konsumausgaben noch längere Zeit belasten. Auch hat die öffentliche Hand in den wirtschaftlichen Schwergewichten Argentinien und Brasilien keinen grossen fiskalischen Spielraum. Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie und eine verhaltene Nachfrage nach Rohstoffen dürften zudem auf der Investitionstätigkeit lasten. Für Lateinamerika ist mit einem BIP-Rückgang von 7.7% im laufenden Jahr zu rechnen, gefolgt von einer allmählichen Erholung in den beiden Folgejahren mit einer Ausweitung von 4.1% und 3.2%.

Lateinamerika: Regionale Beiträge zum BIP–Zuwachs
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in Prozentpunkten)

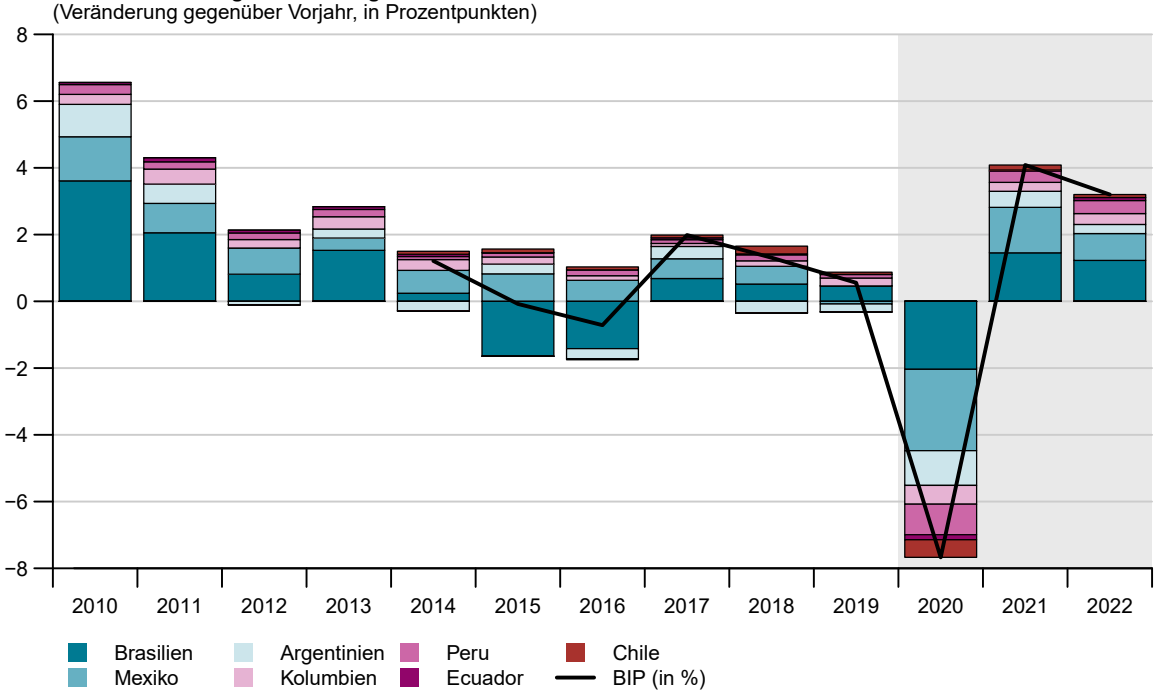


Tabelle 1-1

Haupttendenzen Welt 2008–2022

(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)

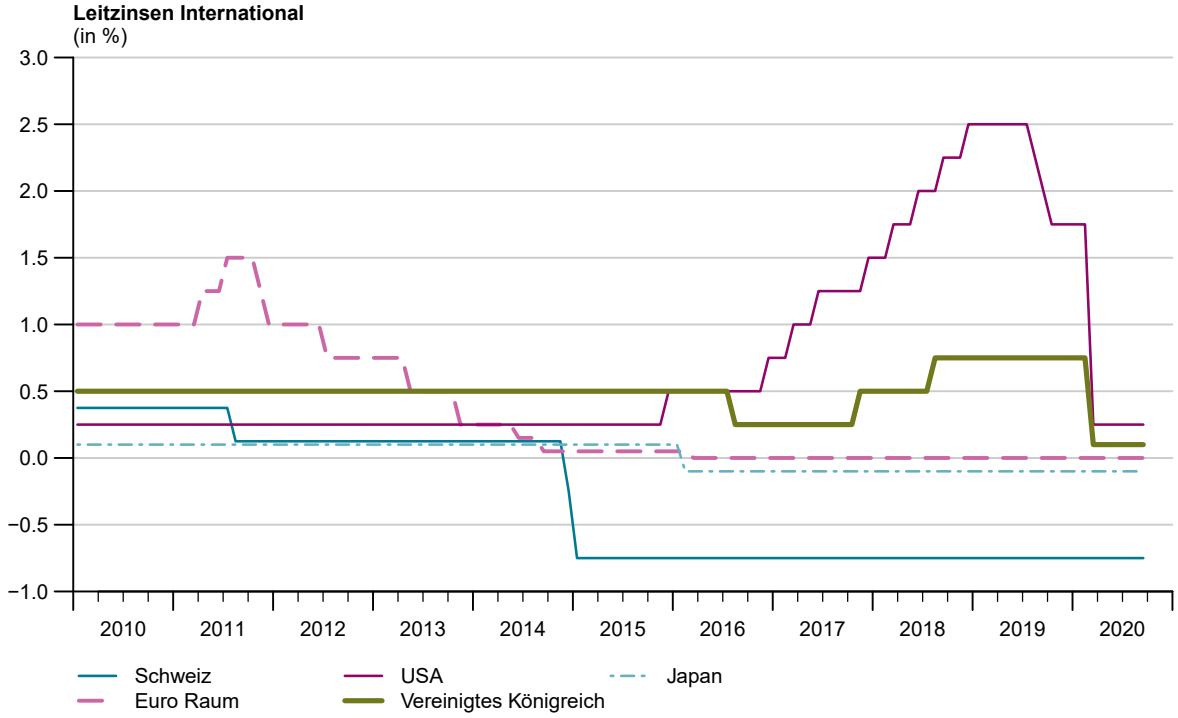
	2017 nominal	2017 in %	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandprodukt								
Welt insgesamt								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	**75.1**	**100**		**3.2**	**2.6**	**-4.0**	**5.1**	**3.1**
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				**2.4**	**1.7**	**-5.2**	**4.5**	**2.7**
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				**3.8**	**3.0**	**-3.9**	**5.8**	**3.6**
Wichtige Aggregate (2)								
Euroraum	12.6	17	0.6	1.8	1.3	-6.8	4.5	2.5
Europäische Union	17.3	23	0.9	2.0	1.5	-6.8	4.7	2.5
G20	69.4	93	2.3	3.2	2.6	-3.9	5.2	3.0
OECD	49.9	67	1.4	2.3	1.6	-5.2	4.1	2.4
Europa	**18.5**	**25**	**0.9**	**2.0**	**1.5**	**-6.6**	**4.6**	**2.5**
Deutschland	3.7	5	1.2	1.3	0.6	-4.8	3.4	1.7
Frankreich	2.6	3	0.8	1.8	1.5	-8.6	5.8	2.0
Italien	2.0	3	-0.5	0.7	0.3	-8.8	4.7	2.2
Vereinigtes Königreich	2.6	4	1.1	1.3	1.5	-9.6	6.2	1.4
Mittel- und Osteuropa	1.2	2	2.4	4.6	3.8	-3.8	4.1	4.3
Nordamerika	**21.2**	**28**	**1.5**	**2.9**	**2.1**	**-4.4**	**3.8**	**2.4**
Vereinigte Staaten	19.5	26	1.5	3.0	2.2	-4.2	3.7	2.3
Ostasien	**22.1**	**29**	**4.7**	**4.7**	**4.3**	**-0.3**	**6.7**	**3.8**
China	12.1	16	8.3	6.8	6.2	2.1	8.8	4.6
Japan	4.9	6	0.5	0.3	0.7	-5.0	2.6	0.7
Restliches Ostasien (inkl. Südostasien)	5.2	7	4.0	4.0	2.9	-1.8	5.2	4.4
Südasien (inkl. Indien)	**2.7**	**4**	**7.2**	**6.7**	**4.8**	**-10.1**	**11.0**	**6.3**
Mittelasien (inkl. Russland)	**1.7**	**2**	**0.9**	**2.4**	**1.4**	**-2.8**	**1.9**	**1.2**
Lateinamerika	**4.8**	**6**	**2.0**	**1.3**	**0.6**	**-7.7**	**4.1**	**3.2**
Afrika und Naher Osten	**2.6**	**3**	**3.8**	**2.5**	**1.2**	**-4.9**	**4.0**	**3.7**
Australien und Ozeanien	**1.6**	**2**	**2.6**	**2.8**	**1.9**	**-3.1**	**2.1**	**3.3**
Konsumentenpreise								
Euroraum			**1.4**	**1.8**	**1.2**	**0.3**	**0.7**	**1.1**
Deutschland			1.4	1.9	1.4	0.5	1.4	1.6
Frankreich			1.3	2.1	1.3	0.5	0.4	0.8
Italien			1.5	1.2	0.6	0.1	0.6	0.6
Weitere Länder								
USA			1.7	2.4	1.8	1.2	1.7	1.7
Vereinigtes Königreich			2.4	2.5	1.8	0.7	1.7	2.0
China			2.6	2.1	2.9	2.7	0.8	1.4
Japan			0.3	1.0	0.5	0.1	-0.2	0.0
Weltwirtschaftlich wichtige Grössen								
Welthandel (3)			1.9	3.4	-0.4	-6.2	6.6	2.8
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			81.4	70.9	64.8	40.6	40.6	41.2
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.29	1.18	1.12	1.14	1.19	1.19
3-Monats-Euribor			1.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
3-Monats-US-Dollar-Libor			1.2	2.3	2.3	0.7	0.3	0.3
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			2.0	0.5	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			2.8	2.9	2.1	0.8	0.7	0.9

(1) Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF
(2) Zur Definition der Aggregate siehe Appendix.
(3) Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen der KOF.

2 Monetäre Rahmenbedingungen: Globale Leitzinsen bleiben bei null Prozent

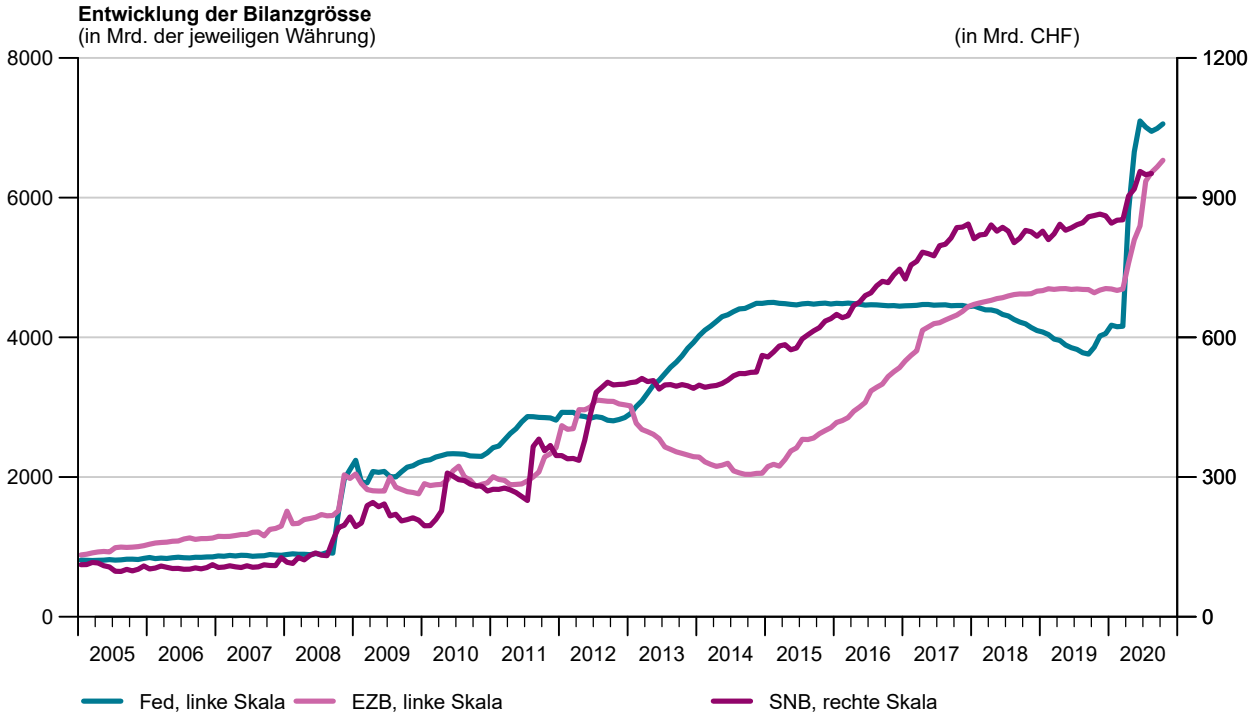
Um die konjunkturellen Effekte der Corona-Krise abzuschwächen, folgen die Zentralbanken spätestens seit März einer ultraexpansiven Geldpolitik mit Leitzinsen um null Prozent (siehe Grafik «Leitzinsen International»). Dies dürfte in den nächsten zwei Jahren so bleiben, was die Relevanz von alternativen Instrumenten zur Krisenbekämpfung steigert. Im Vordergrund stehen dabei oft «Forward Guidance», also die Kommunikation der zukünftig erwarteten Geldpolitik, und «Quantitative Easing», bei dem die Zentralbank Staatsanleihen und andere Wertpapiere aufkauft. Beide Massnahmen zielen auf die Senkung der längerfristigen Zinsen, sodass Unternehmen und Haushalte leichter grössere Anschaffungen tätigen können. Dies lässt die Wirtschaftsleistung und somit die Inflation steigen. Die amerikanischen Währungshüter (Fed) machten seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie grosszügig von beiden Instrumenten Gebrauch. Als Konsequenz der umfassenden Wertschriftenkäufe hat sich die Bilanzgrösse der Fed innert kürzester Zeit fast verdoppelt (siehe «Entwicklung der Bilanzgrösse»). In der Septembersitzung hat sie zudem verkündet, ihr Inflationsziel anzupassen. Die Zinsen sollen nun nicht mehr fix bei zwei Prozent Inflation (und einer guten wirtschaftlichen Lage) erhöht werden, sondern nur bei einer «durchschnittlichen» Inflation von zwei Prozent. Die Lockerung der Zieldefinition gilt als Bekenntnis zu einer Nullzinspolitik über die nächsten Jahre.



Bilanzwachstum auch bei der EZB

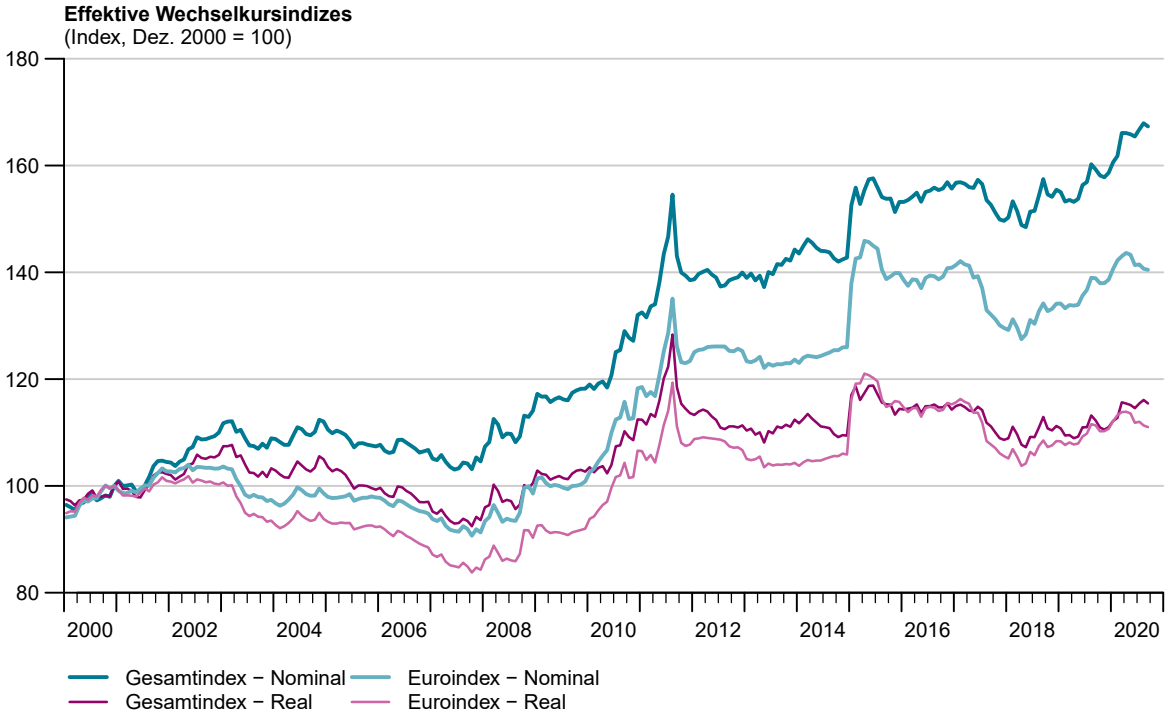
Ein ähnliches Bild zeichnet sich bei der Europäischen Zentralbank (EZB) ab, welche die Zinsen bereits seit Jahren im tiefen negativen Bereich belässt. Das «Pandemic Emergency Purchase Programme» (PEPP) und das schon länger laufende «Asset Purchase Programme» (APP) haben durch Investitionen in Staats- und Unternehmensanleihen die bereits vor der aktuellen Krise historisch grosse

Bilanzsumme weiter ansteigen lassen. Konkret wuchs die Bilanz um knapp 40 Prozent im Vergleich zum März dieses Jahres, was einem Anstieg von rund 1700 Mrd. Euro entspricht. Da die Nettoankäufe des PEPP bis mindestens nächsten Sommer andauern und noch rund 800 Mrd. Euro dafür zur Verfügung stehen, dürfte sich die Bilanz der EZB auch in Zukunft weiter ausdehnen. Dies steht im Einklang mit unserer Inflationsprognose, bei der die Raten über den gesamten Prognosezeitraum deutlich unter zwei Prozent liegen. Somit ist mit Zinserhöhungen bis Ende 2022 nicht zu rechnen.



Die SNB interveniert grosszügig am Devisenmarkt

Die Corona-Krise und die ultraexpansive Geldpolitik der grossen Währungsräume setzt die Schweizerische Nationalbank (SNB) weiter unter Zugzwang. Wie bei der EZB und der Fed ist das Zinsinstrument allerdings nur bedingt für die weitere Stützung der Konjunktur hilfreich, da der Leitzins seit mittlerweile fünf Jahren bei rekordtiefen –0.75% liegt. Es ist zudem umstritten, ob weitere Senkungen überhaupt noch reale Effekte nach sich ziehen, da der Einfluss auf beispielsweise die Hypothekarzinsen gering sein dürfte und es sich ab einer bestimmten Zinsgrenze lohnt, Geld physisch zu horten. In der offenen Volkswirtschaft Schweiz liegt der Fokus dementsprechend weiterhin auf der Stabilisierung des Wechselkurses, sodass die Exportwirtschaft nicht zusätzlich unter Druck kommt und die Einfuhren aus dem Ausland nicht günstiger werden. Beides würde das Erreichen der Preisstabilität – vor dem Hintergrund der bereits negativen Inflationsraten – weiter erschweren. Vor der Krise erhielt die SNB in Bezug auf den Wechselkurs noch indirekt Unterstützung aus den USA, welche die Leitzinsen über die letzten Jahre stetig erhöhte. Dadurch wurden Anlagen in Dollar relativ gesehen attraktiver, was den globalen Druck auf den Franken als sicherer Hafen zumindest dämpfte. Die drastische Verringerung dieser Zinsdifferenz dürfte mitverantwortlich sein für die (neuerdings ausgewiesenen) Währungsinterventionen der SNB im Rahmen von rund 90 Mrd. Franken im ersten Halbjahr dieses Jahres. Diese Devisenankäufe erklären denn auch den grössten Teil des Bilanzwachstums der SNB, welches sich seit März auf rund 100 Mrd. Franken beläuft. Fraglich ist,

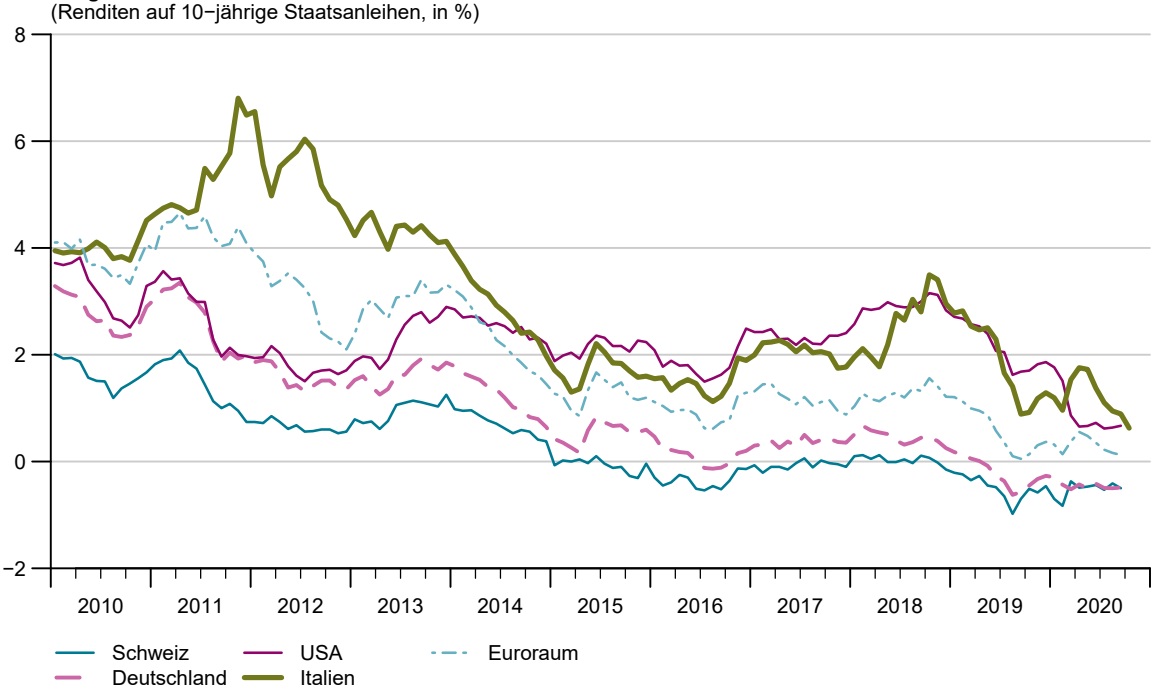


inwiefern die grosszügigen Interventionen der SNB zu politischen Verwerfungen zwischen den USA und der Schweiz führen könnten. Grund dafür ist der 2015 in den USA erlassene «Trade Facilitation and Trade Enforcement Act». Dieser bildet die legale Grundlage für die Anerkennung und Sanktionierung von Ländern, welche aus Sicht der USA die Währung zum eigenen Vorteil manipulieren. Als unfair gilt ein Land, wenn es je ein Kriterium zur Handels- und Leistungsbilanz und zwei zu Ankäufen von Fremdwährungen erfüllt. Aufgrund der starken Anbindung an die Weltwirtschaft und des relativ hohen Handelsüberschusses gegenüber den USA erfüllt die Schweiz die ersten zwei Kriterien quasi strukturell. Bis zum Ausbruch der Krise waren die letzten zwei Kriterien nicht erfüllt, also Netto-Ankäufe in mindestens sechs der letzten 12 Monate im Gesamtumfang von über 2 Prozent des BIP. Die über die letzten Monate stetigen Interventionen der SNB im Umfang von bereits mehr als 10 Prozent der Wirtschaftsleistung könnten die Schweiz in den Augen der USA demnach zum ersten Währungsmanipulator machen. Fraglich ist, ob angesichts der Präsidentschaftswahlen die politischen Prioritäten nicht an anderer Stelle liegen, schliesslich muss laut Vertragswerk der Präsident in bilaterale Verhandlungen mit dem jeweiligen Land treten. Denkbar ist auch, dass die Fremdwährungsankäufe aufgrund der Corona-Krise als gerechtfertigt eingestuft werden. Sollte das Label «Währungsmanipulator» an die SNB vergeben werden, könnte dies die Aufwertung des Schweizer Frankens anheizen, wenn Spekulanten die Handlungsfähigkeit der SNB deswegen testen würden.

Devisenkurse und Renditen

Seit April hat sich der nominale Frankenkurs gegenüber dem Euro leicht abgewertet (siehe Grafik «Effektive Wechselkursindizes»). Diese Tendenz bleibt gemessen am realen Euroindex auch inflationsbereinigt bestehen. Ein anderes Bild ergibt sich beim Gesamtindex. Dieser misst die Wechselkursentwicklung gegenüber den Währungen aller wichtigen Handelspartner und umfasst somit auch den sich zuletzt relativ stark abwertenden Dollar. Seit Beginn des Jahres hat sich der Gesamtindex nominal um rund 4.5 Prozent und real um rund 3.5 Prozent aufgewertet. Der reale Aussenwert erreicht dadurch den höchsten Stand seit fünf Jahren.

Langfristzinsen International
(Renditen auf 10–jährige Staatsanleihen, in %)



Angesichts der ungebremsten Politik des billigen Geldes ist es nicht verwunderlich, dass die internationalen Langfristzinsen weiter auf tiefem Niveau verharren. Gut sichtbar war der temporäre Anstieg in Italien zu Beginn des Jahres. Dieser ist auf den ersten Ausbruch des Coronavirus in einem europäischen Land und somit auch auf den ersten Lockdown in Europa zurückzuführen. Zusammen mit den Leitzinssenkungen des Fed sind auch die amerikanischen Staatsanleihen auf ein neues Rekordtief gefallen. Weiterhin ist nicht mit einer Erholung der Langfristzinsen zu rechnen, da die Geldpolitik über die nächsten Jahre unverändert expansiv bleiben dürfte.

3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Hohe Defizite wegen COVID-19-Massnahmen im Prognosezeitraum

Der Saldo des Staatshaushalts lag im vergangenen Jahr bei etwa 2.7 Mrd. Fr. (0.5% des BIP). Der Bund (4.8 Mrd.) erzielte hohe Überschüsse, während die Kantone (–2.5 Mrd.) ein unerwartetes Defizit auswiesen. Dieses ist auf ausserordentliche Ausgaben zur Rekapitalisierung der Pensionskasse des Kantons Genf in der Höhe von 5 Mrd. Fr. zurückzuführen. Die Gemeinden und Sozialversicherungen wiesen geringe Überschüsse aus. Ab diesem Jahr bis zum Ende des Prognosezeitraumes dürften die Salden auf allen Ebenen negativ sein. Diese Entwicklung lässt sich auf zwei Ursachen zurückführen. Einerseits werden die Steuereinnahmen, wegen der zeitlichen Verteilung der Steuerrechnungen, insbesondere bei den Kantonen und Gemeinden über mehrere Jahre stark zurückgehen. Andererseits belasten die Kompensationen von Einkommensausfällen durch Kurzarbeits- und Arbeitslosenentschädigungen vor allem die Sozialversicherungen, namentlich die Arbeitslosenversicherung (ALV). Um eine automatische Erhöhung der ALV-Beitragssätze durch diese Ausgaben zu vermeiden, hat der Bund beschlossen, Beiträge an die ALV zu entrichten. Bereits wurden hierfür 6 Mrd. Fr. gesprochen und mit den bisherigen Beschlüssen könnten sich diese Beiträge bis auf 14.2. Mrd. erhöhen. Die KOF geht davon aus, dass die Bundesrechnung in diesem Jahr wegen der Überweisungen an die ALV den Betrag nicht völlig ausschöpfen wird, sondern insgesamt 12 Mrd. Fr. an die ALV beisteuert. Schliesslich dürften sich die reduzierten Einnahmen infolge der Umsetzung des Bundesgesetzes über die Steuerreform und die AHV-Finanzierung (STAF) negativ auf die Staatsfinanzen auswirken. Deren Grössenordnung wird jedoch im Vergleich zu den Rückgängen aus Einkommens- und Gewinnsteuern aufgrund der durch die Pandemie verursachten Reduktion der Wirtschaftstätigkeit ungleich kleiner ausfallen.

Saldo der öffentlichen Haushalte mit Prognose
(in % des nominalen BIP)

Tabelle 3-1

Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen 2008–2022

(in Mio. Fr.)

	08-17 (R)	2018 (R,S)	2019 (R,S)	2020 (S)	2021 (S)	2022 (S)
Bund	2 624	4 892	4 810	-15 754	-4 686	-1 282
davon Bundesbeitrag an die ALV				-12 000		
Kantone	-332	2 360	-2 480	-125	-1 847	158
Gemeinden	-497	313	358	-647	-1 697	-1 180
Total Staat	1 794	7 565	2 688	-16 526	-8 230	-2 304
Sozialversicherungen	1 090	550	676	-1 720	-3 927	-96
Total Staat inkl. Sozialversicherungen	2 884	8 115	3 364	-18 247	-12 157	-2 400
In % des BIP	0.5	1.1	0.5	-2.6	-1.7	-0.3

(R) Rechnungen
(S) Schätzungen

Zusätzlich zum Fiskalimpuls des Staates wirken zurzeit insbesondere die Sozialversicherungen als automatische Stabilisatoren. Ob die Sonderausgaben des Bundes zur Entlastung der ALV schlussendlich als Fiskalimpuls anstatt als Sozialversicherungsdefizite verbucht werden, ist dabei nebensächlich. Die bisherige Verschlechterung der Arbeitsmarktentwicklung wird sich bis ins nächste Jahr fortsetzen und für zusätzliche Defizite sorgen. Erst 2022 erwartet die KOF, trotz der Anhebung der AHV-Beiträge um 0.3 Prozentpunkte seit diesem Jahr, eine annähernd ausgeglichene Rechnung der Sozialversicherungen und einen insgesamt negativen Fiskalimpuls des Staates.

Die Steuereinnahmen bleiben längere Zeit unterdurchschnittlich

Bei quellenbesteuerten Personen werden die Einkommensteuer und die Sozialbeiträge direkt vom Lohn abgezogen und gehen nur mit minimaler Verspätung bei den Steuerämtern und den Ausgleichskassen ein. Ebenso verhält es sich mit der Mehrwertsteuer und den Importabgaben. Aufgrund der verzögerten Abrechnung der nicht quellenbesteuerten Personen und Unternehmen, deren Steuerverpflichtungen mittels Steuererklärung berechnet und anschliessend in Rechnung gestellt werden, sind die Einnahmen aus Einkommens- und Gewinnsteuern erheblich verzögert. Zwar werden auf Kantons- und Gemeindeebene provisorische Steuerrechnungen bereits im selben Jahr wie die zu besteuernde Tätigkeit gestellt. Allerdings basieren diese provisorischen Rechnungen ausser für neue steuerpflichtige Personen auf dem Einkommen des letzten endgültig abgerechneten Steuerjahres, welches in der Regel zwei bis vier Jahre zurückliegt. Die Bundessteuer wird erst im Folgejahr in Rechnung gestellt und basiert ebenfalls provisorisch auf dem letzten abgerechneten Steuerjahr. Es besteht für die Steuerpflichtigen jedoch die Möglichkeit, bei geänderten Einkommensverhältnissen eine Neuveranlagung zu verlangen, was bisher eher selten in Anspruch genommen wurde und auch für dieses Jahr wird dies wohl nicht anders aussehen. Aufgrund der durch die Corona-Krise bedingten Einkommenseinbussen ist zu erwarten, dass einige steuerpflichtige

Personen ihre Steuerrechnungen später als üblich bezahlen werden. Dies hat für Bund, Kantone und Gemeinden in erster Linie einen erhöhten Mittelbedarf während des Jahres zur Folge und führt in geringerem Umfang zu verminderten Steuereinnahmen in diesem Jahr. Somit erwartet die KOF, dass sich die Auswirkungen des diesjährigen Konjunktureinbruchs erst in den nächsten Jahren auf die Einkommens- und Gewinnsteuereinnahmen niederschlagen. Verstärkend kommt hinzu, dass die Bearbeitungszeit für die Steuerfestlegung für die grössten Steuerzahler am längsten dauert, was diese Verzögerung noch verstärken könnte.

Ab diesem Jahr sieht die STAF vor, dass bedingt durch eine Erhöhung der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge zusätzlich 1.2 Mrd. Franken in die AHV fliessen sollen. Allerdings sind die Massnahmen zugunsten der AHV im Rahmen der STAF temporärer Natur und geben dem Parlament Zeit für eine tiefgreifende Reform der AHV.

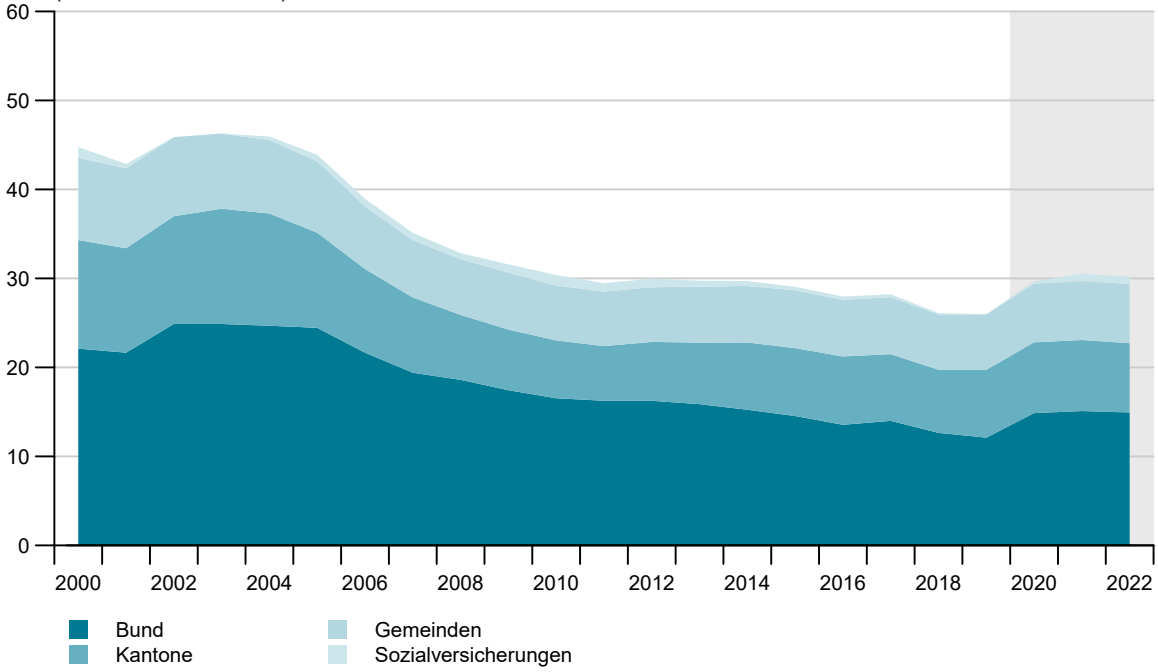
Deutliche Defizite beim Bund

Nach einigen Jahren mit deutlichen Überschüssen wird die Bundesrechnung in diesem Jahr mit mehr als 15 Mrd. Defizit abschliessen, obwohl die Steuereinnahmen erst in den kommenden Jahren merklich zurückgehen werden. Dieses Defizit wird in erster Linie durch die Überweisung an die ALV im Rahmen der Kurzarbeitsmassnahmen sowie weiteren einkommenserhaltenden Unterstützungen der Selbständigerwerbenden und einigen wenigen weiteren Berufsgruppen verursacht. Zusätzlich hat der Bund Bürgschaften im grossen Ausmass für Kredite an Unternehmen geleistet. Diese werden die Staatsfinanzen aber nur belasten, wenn sie eingelöst werden müssen, und dann zu jenem Zeitpunkt, an dem dies geschieht. Im nächsten Jahr erwartet die KOF ein erneutes Defizit in Höhe von etwa 4.7 Mrd. Fr. und 2022 eines von 1.3 Mrd. Fr. Eine grosse Unsicherheit besteht in der Höhe der Einnahmen aus der Verrechnungssteuer. Diese Einnahmen lagen in den letzten Jahren erheblich höher als veranschlagt. Ursächlich hierfür könnte sein, dass Personen und Unternehmen angesichts der negativen Zinsen mit der Rückerstattung zugewartet haben und der Bund hat deswegen Rückstellungen gebildet. Die gesunkenen oder ausbleibenden Gewinne der Unternehmen werden die Gewinnausschüttungen – und damit auch die Verrechnungssteuereinnahmen – in den kommenden Jahren wohl reduzieren. Zudem ist zu erwarten, dass aufgrund von Liquiditätsüberlegungen bereits entrichtete Verrechnungssteuerbeträge zurückgefordert werden. Letzteres wird die Bundesrechnung jedoch erst belasten, wenn sie über die bereits erfolgten Rückstellungen hinausgehen. Die Rückstellungen aus den Jahren 2017 bis 2019 betragen 6.7 Mrd. Fr.

Kantonsfinanzen im Minus

Ohne die Sonderausgaben des Kantons Genf wäre der Rechnungsabschluss der Kantone im Jahr 2019 deutlich positiv ausgefallen. Die Mindereinnahmen und Mehrausgaben infolge der COVID-19-Pandemie lassen die Abschlüsse für 2021 tiefrot werden. Ein wichtiger Grund dafür ist der im Vergleich zum Bund hohe Anteil der Einkommens- und Gewinnsteuern an den Einnahmen. Ausserdem führen einige der zusätzlichen Kosten zu höheren Kosten für die Kantone. Dies betrifft sowohl den Unterrichts- als auch den Gesundheitssektor. Die erhöhten Unterrichtsausgaben werden sich im öffentlichen Konsum niederschlagen. Dies gilt auch für einige der Aufwendungen im Gesundheitsbereich. In diesem Sektor ist das grösste Ausgabenwachstum in der Deckung der steigenden Defizite der öffentlichen Spitäler zu erwarten. Die im Frühjahr ergriffenen Massnahmen zur Bereitstellung von Kapazitäten für COVID-19-Patienten führten zu Verschiebungen von und dem Wegfall übriger, finanziell lukrativer Behandlungen. Die Kosten des Spitalbetriebs wurden damit aber nicht wesentlich geringer und verursachten entsprechende Defizite. Diese werden in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung als Subventionen gezählt und führten zu einem entsprechenden Rückgang der Wertschöpfung im Gesundheitswesen. Dennoch sind die Kosten entstanden und belasten die Finanzen der Kantone. Entlastend wirkt auf der anderen Seite, dass die Nationalbank ihre Zuwendungen an die Kantone verdoppelt hat.

Verschuldung der öffentlichen Haushalte
(in % des nominalen BIP)



Negative Entwicklung bei den Gemeindefinanzen

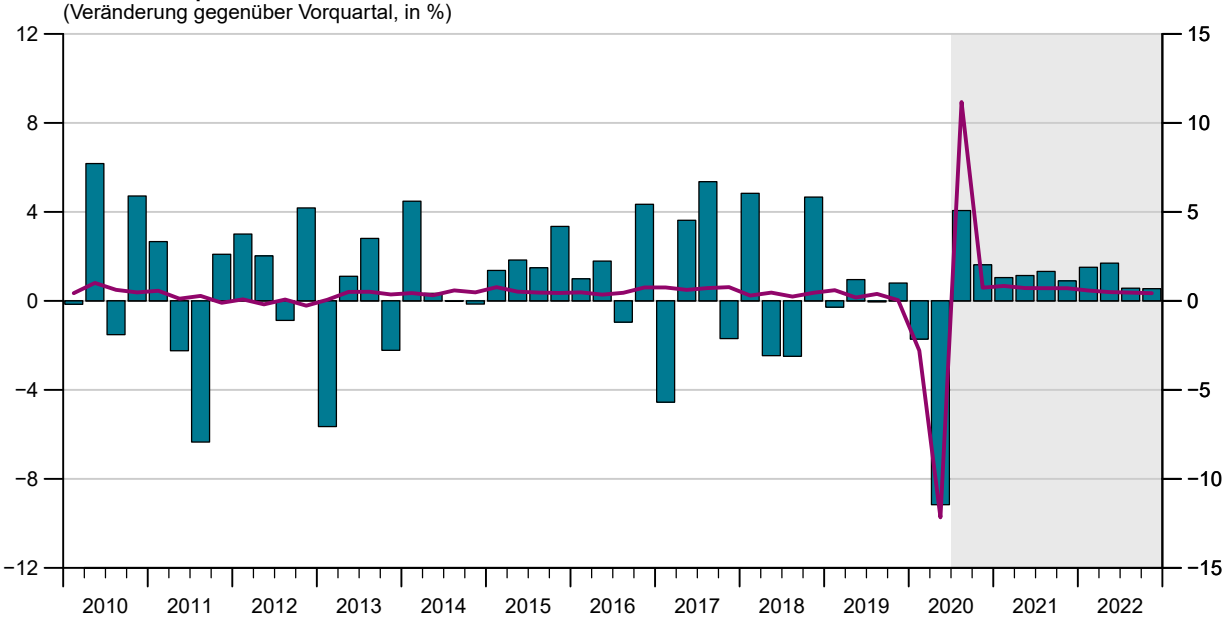
Die aggregierten Daten über die Rechnungsabschlüsse der Gemeinden sind mit einer erheblichen Verzögerung von fast zwei Jahren verfügbar. Die aktuelle Auflage der Finanzstatistik zeigt, dass die Haushalte der Gemeinden 2017 mit einem Defizit von 0.5 Mrd. Fr. und 2018 mit einem Überschuss von 0.3 Mrd. Fr. abgeschlossen haben. Die Schuldenquote ist dementsprechend annähernd konstant geblieben. Für das Jahr 2019 wird mit einem Überschuss in gleicher Grössenordnung wie 2018 gerechnet. Die Gemeindefinanzen hängen stark von der Einkommenssteuer ab, die in den kommenden Jahren aufgrund der aktuellen Krise entsprechende Einbussen verzeichnen wird. Darum ist auf dieser Ebene in den nächsten Jahren mit Defiziten zu rechnen, deren Ausmass aber stark vom Grad der konjunkturellen Erholung abhängen dürfte.

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

4 Aussenhandel: Tiefe Spuren der Corona-Krise – Aussenhandel erholt sich schleppend

Der starke Einbruch der Weltwirtschaft im zweiten Quartal dieses Jahres hat den internationalen Handel mit voller Wucht erfasst. Der weltweite Warenhandel sank um über 12% gegenüber dem Vorquartal, ein historisch einmaliger Einbruch. In den Industrieländern war der Rückgang sogar noch ausgeprägter. Der weltweite Dienstleistungshandel litt insbesondere unter dem Zusammenbruch des internationalen Reiseverkehrs. Im Zuge der starken Erholung der Weltwirtschaft nach dem zwischenzeitlichen Rückgang der Neuinfektionszahlen und den schrittweisen Lockerungen, erholte sich auch der Warenhandel in den Monaten Juni und Juli wieder kräftig. Nachdem der Nachholbedarf gedeckt und die Warenlager wieder aufgefüllt waren, verlor die Erholung im August jedoch an Schwung.

Schweizer Exporte und ihr Umfeld
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)



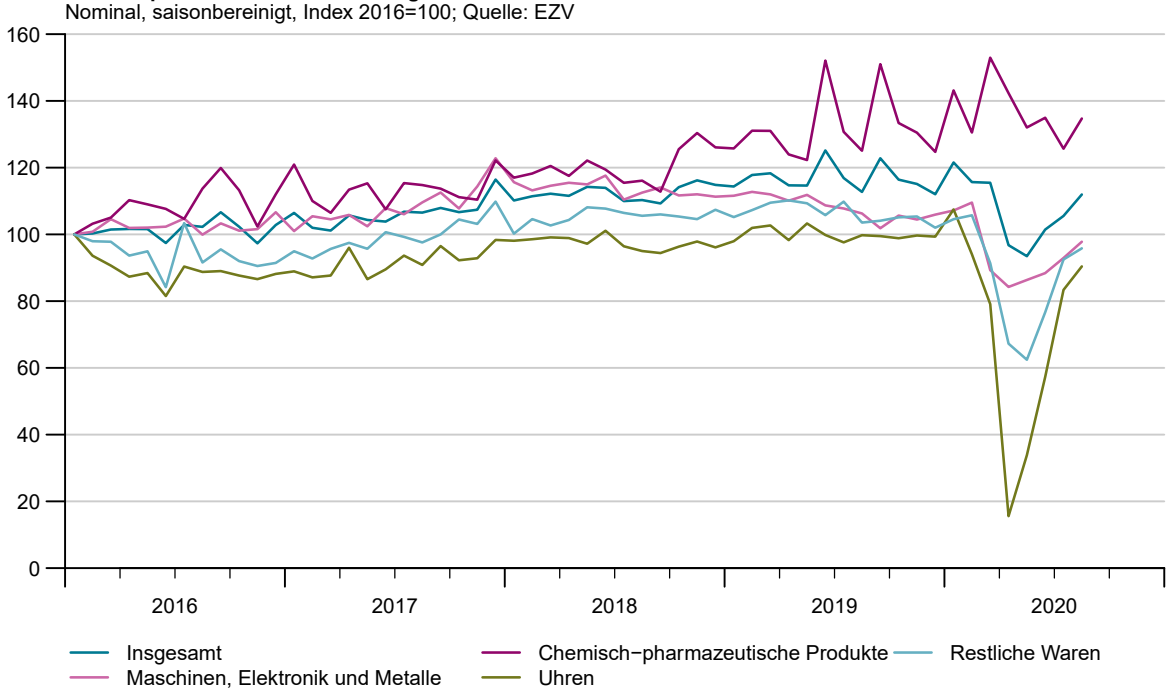
Gesamtexporte (ohne Wertsachen)
Ausländ. Wirtschaftsaktivität (Schätzung KOF), rechte Skala

In der Schweiz wurde der grenzüberschreitende Handel mit Waren und Dienstleistungen ebenfalls mit voller Wucht getroffen. Exportseitig fiel der Rückgang dank einer im internationalen Vergleich vorteilhaften Wirtschaftsstruktur aber weniger stark aus. So gingen die Ausfuhren von chemisch-pharmazeutischen Gütern nur leicht zurück und die Einnahmen aus dem Transithandel stiegen dank grösserer Arbitragemöglichkeiten sogar kräftig. Demgegenüber verzeichneten alle übrigen Warenkategorien und die Dienstleistungen zum Teil massive Verluste. Insgesamt sanken die Gesamtexporte (ohne nicht-monetäres Gold und Wertsachen) im zweiten Quartal um 9.2% gegenüber dem Vorquartal. Unter Ausklammerung des Transithandels betrug der Rückgang sogar 14.2%. Gleichwohl lieferte der Aussenhandel einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum. Dies, da die Importe von Waren und Dienstleistungen mit einer Rate von –18.5% einen stärkeren Rückgang verzeichneten als die Exporte.

Historische Einbrüche der Warenexporte im zweiten Quartal

Bei den Warenexporten (ohne Wertsachen und Transithandel) mussten alle Rubriken im zweiten Quartal zum Teil dramatische Rückgänge verzeichnen. Der Einbruch war dabei stärker als in der grossen Rezession im Zuge der Finanzkrise. Am stärksten traf es die Uhrenindustrie, die zwischenzeitlich einzelne Produktionsstätten wegen Abstands- und Hygienemassnahmen schliessen musste. Die Uhrenexporte sanken im April auf nur noch 20 % des Vorkrisenniveaus und somit auf den tiefsten Stand seit Beginn der Aufzeichnung dieser Reihe. Zwar erholten sich die Uhrenexporte in den Folgemonaten, allerdings lagen sie im August weiterhin 16 % unter dem Niveau vom Januar 2020. Die Ausfuhren der konjunktursensitiven Maschinen-, Elektronik-, und Metallindustrie verzeichneten einen weniger ausgeprägten Exportrückgang, erholte sich aber auch nur zögerlich und lagen zuletzt rund 10 % unter dem Vorkrisenniveau. Die Ausfuhren von chemisch-pharmazeutischen Produkten entwickelten sich mehrheitlich seitwärts. Im Vergleich zum Jahr 2019 betrug der kumulierte Verlust zwischen Januar und August bei den Warenexporten in diesem Jahr rund 13 Mrd. Fr.

Warenexporte einzelner Warenkategorien
Nominal, saisonbereinigt, Index 2016=100; Quelle: EZV

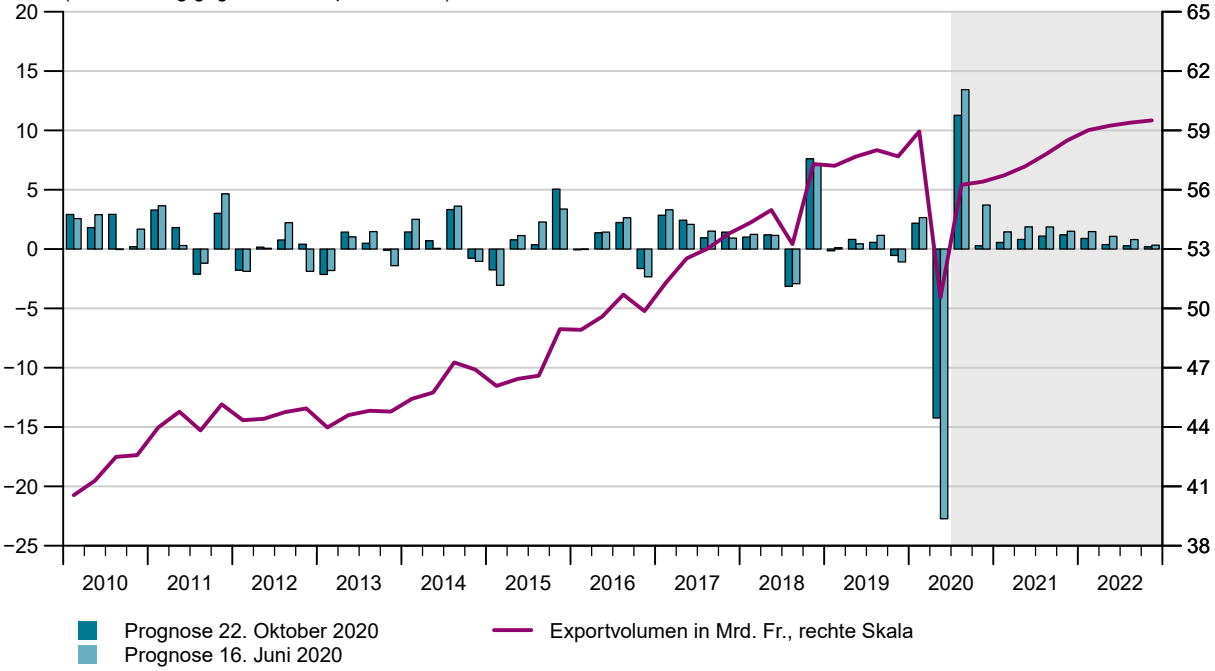


Die Warenimporte verzeichneten im zweiten Quartal den mit Abstand stärksten Rückgang seit Beginn der Quartalsdaten 1980. Importiert wurden aufgrund des Nachfrageeinbruchs im Zuge geschlossener Verkaufsstätten insbesondere weniger Konsumgüter, wie beispielsweise Bekleidung, Wohnungseinrichtung oder Heimelektronik. Ein beträchtlicher Teil dieses Rückgangs wurde in den Monaten Juni und Juli jedoch wieder kompensiert, im Falle der Bekleidungs- und Schuhimporte sogar überkompensiert. Stark gesunken waren auch die Einfuhren von Strassenfahrzeugen, was mit einer stark rückläufigen Immatrikulation von Fahrzeugen einherging. Zudem sanken auch die Einfuhren von Investitionsgütern wie beispielsweise Maschinen erheblich. Im Vergleich zum letzten Jahr betrug der kumulierte Verlust bei den Importen zwischen Januar und August rund 17.9 Mrd. Fr.

Exportdynamik nimmt erst nächstes Jahr an Fahrt auf

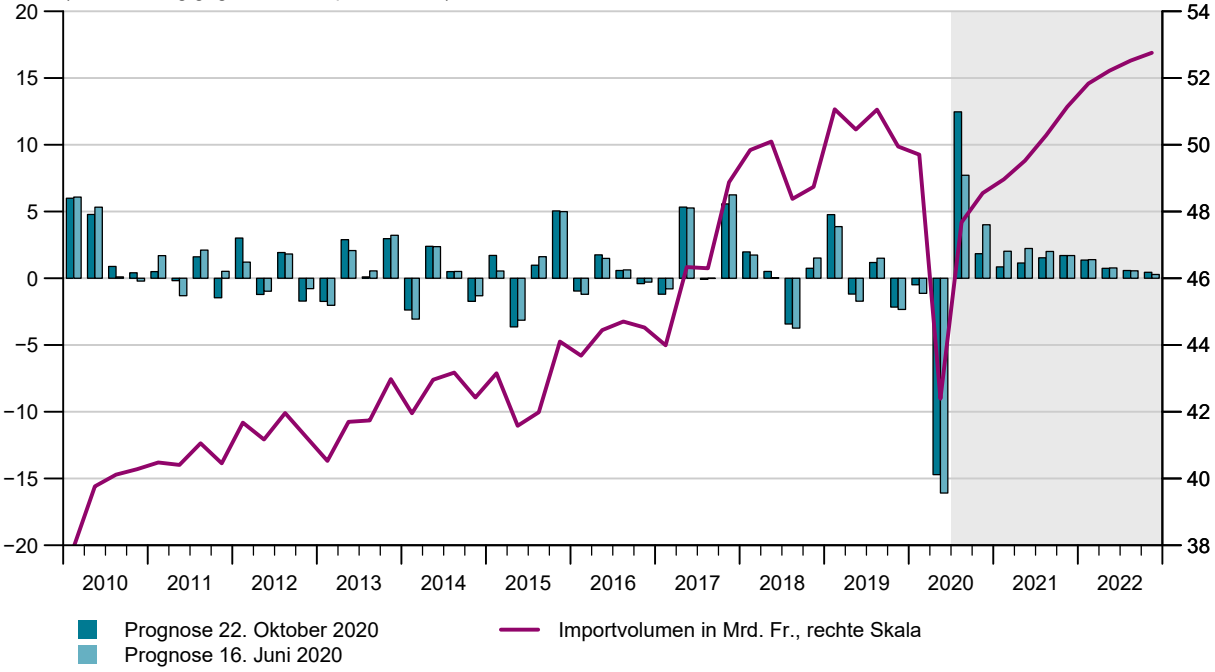
Im Zuge der Lockerungsschritte und der starken Erholung der Weltwirtschaft befand sich auch der Schweizer Warenhandel in den Sommermonaten in einem kräftigen Aufholprozess. So wurden beispielsweise Lieferungen getätigt, die zuvor aufgrund der Eindämmungsmassnahmen und erschwerten Transportbedingungen nicht möglich waren. Bis im August erreichten die Warenexporte

Warenexporte (ohne Wertsachen und Transithandel) mit Prognose
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)



wieder einen Stand von 95% des Vorkrisenniveaus. Bei den Warenimporten lag dieser Wert bei 90% des Vorkrisenniveaus. Diese Entwicklung wird in hohen Zuwachsraten von über 10% im dritten Quartal resultieren. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Erholung im Warenhandel aber bedeutend an Schwung verlieren. Angesichts steigender Infektionszahlen und ausbleibenden Lockerungsschritten kommt die Erholung der Wirtschaftstätigkeit bei den wichtigen Handelspartnern in den Wintermonaten nicht vom Fleck, was auch die Schweizer Exporteure ausbremst. Erst ab Frühling 2021 dürfte sich die Exportdynamik allmählich wieder erhöhen.

Warenimporte (ohne Wertsachen) mit Prognose
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)

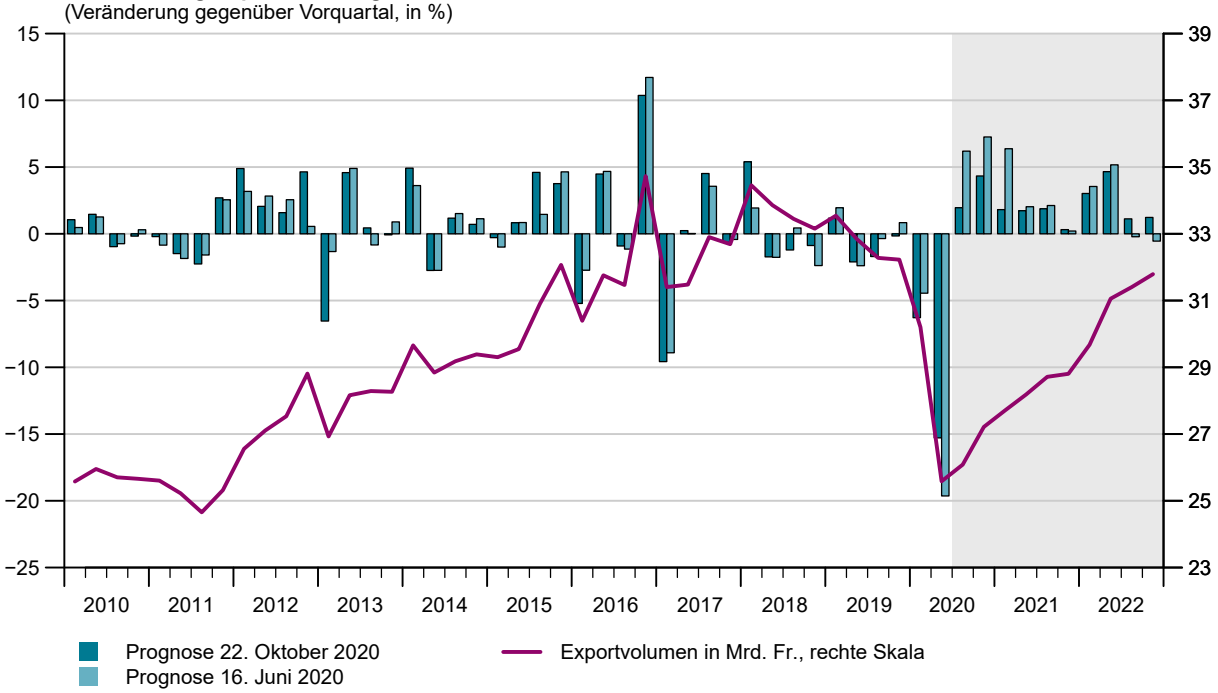


Pandemie hinterlässt tiefe Spuren bei den Dienstleistungsexporten

Die Dienstleistungsexporte gingen im zweiten Quartal um 15.3% zurück, nachdem sie bereits im ersten Quartal einen Rückgang um 6.3% verzeichnen mussten. Dies ist der stärkste Rückgang seit dem Beginn der Reihe in den 1980er Jahren. Am stärksten rückläufig entwickelten sich die Rubriken, die massgeblich von den Massnahmen zur Eindämmung des Virus betroffen waren, wie beispielsweise der Fremdenverkehr und die Transportdienstleistungen. Auch die Einnahmen aus Lizenzzahlungen gingen aufgrund des Produktionsrückgangs im Ausland zurück.

Die Exporte von Tourismusdienstleistungen sanken im zweiten Quartal um 72%. Zwar haben in der Schweiz die Tourismusdienstleistungen einen durchaus kleineren Anteil am Dienstleistungshandel als im internationalen Durchschnitt, gleichwohl ist der Anteil der ausländischen Gäste an den Tourismusausgaben in der Schweiz vergleichsweise hoch. Im Zuge der Grenzschliessungen Ende März reisten praktisch alle ausländischen Touristen ab, die Zahl der Logiernächte fiel auf einen Tiefststand und viele Hotels schlossen ihren Betrieb. Seit der Öffnung der Schengengrenzen ab Mitte Juni stiegen die Übernachtungszahlen europäischer Gäste wieder allmählich an und erreichten in den Monaten Juli und August einen Wert von 60% respektive 70% des Vorjahres. Die Einreise aus Ländern ausserhalb des Schengenraums ist nach wie vor nicht möglich.

Dienstleistungsexporte mit Prognose
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)

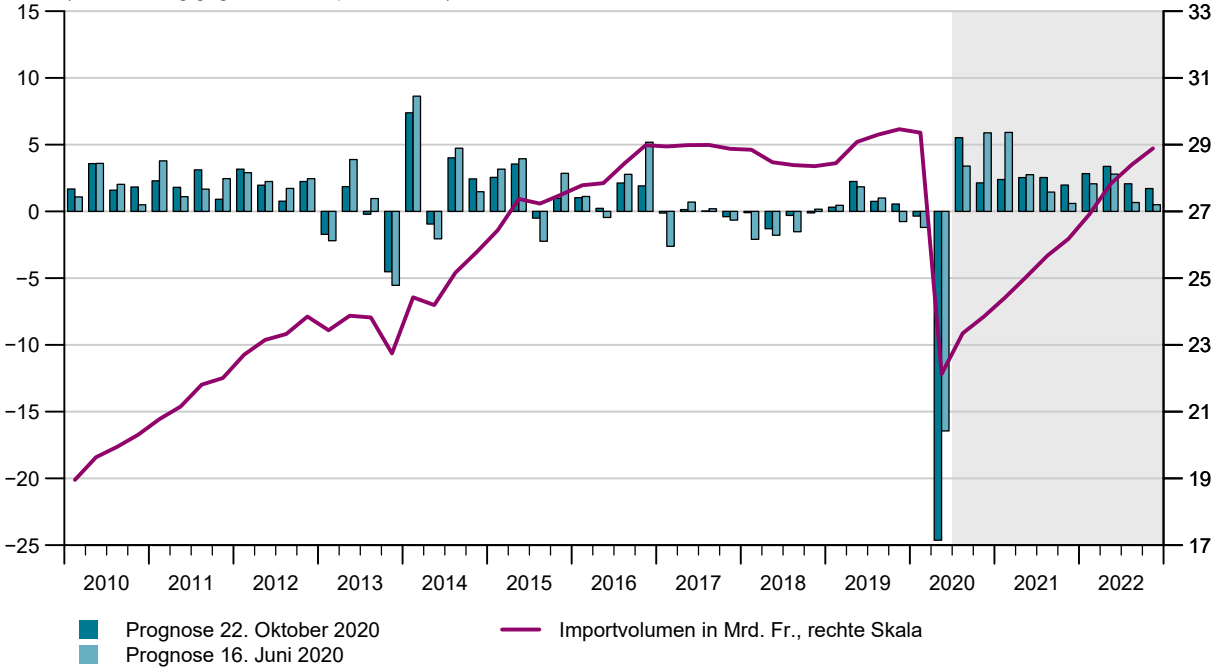


Der Zusammenbruch des internationalen Reiseverkehrs führte auch zu tieferen Importen von Tourismus- und Transportdienstleistungen. Die Dienstleistungsimporte sanken im zweiten Quartal um einen Viertel. Die Tourismusimporte sanken um 70%, da der Grossteil der sich im Ausland aufhaltenden Schweizerinnen und Schweizer nach der angekündigten Grenzschliessung in die Schweiz zurückkehrten. Auch die übrigen Dienstleistungsimporte entwickelten sich stark rückläufig.

Dienstleistungshandel erreicht Vorkrisenniveau nicht bis Ende 2022

Die Erholung im Dienstleistungshandel dürfte nach dem starken Einbruch im ersten Halbjahr 2020 weitaus länger dauern als im Warenhandel. Grund dafür ist der nach wie vor eingeschränkte internationale Reiseverkehr, der sowohl die Erholung im Tourismus, als auch bei den Transportdienstleistungen dämpft. Zudem dürften sich Verhaltensänderungen der Konsumenten in Bezug auf den Tourismus über längere Zeit bremsend auf die Nachfrage nach grenzüberschreitenden Tourismusdienstleistungen auswirken. Der übrige Dienstleistungshandel sollte sich demgegenüber rascher erholen. Einerseits dürfte eine schneller voranschreitende Digitalisierung in vielen Geschäftsbereichen die Nachfrage nach grenzüberschreitenden Dienstleistungen erhöhen. Gleichzeitig dämpft eine eingeschränkte Reisefreiheit, sei es aufgrund administrativer Restriktionen oder aufgrund persönlicher Sicherheitsbedenken, nicht nur den Handel mit Waren, sondern insbesondere auch den grenzüberschreitenden Austausch von Dienstleistungen. Insgesamt dürfte das Vorkrisenniveau bei den Dienstleistungsexporten, wie auch bei den Dienstleistungsimporten, erst hinter dem Prognosehorizont wieder erreicht werden.

Dienstleistungsimporte mit Prognose
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)



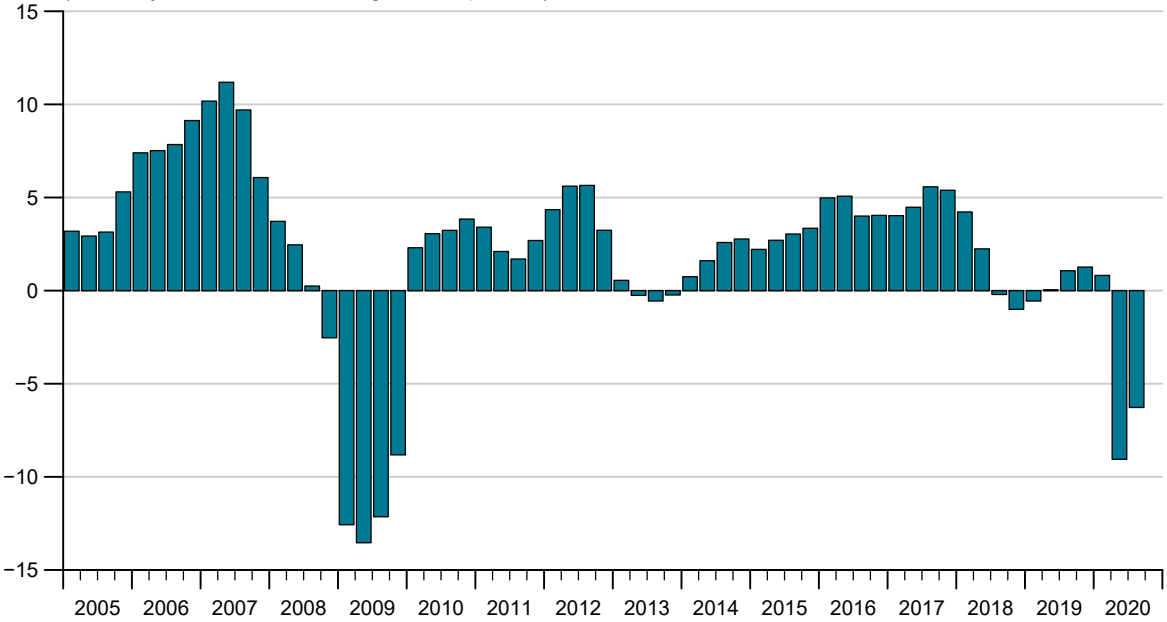
5 Investitionen

5.1 Ausrüstungsinvestitionen: Die Corona-Krise ist eine Investitionskrise

Aufgrund der Corona-Krise erleben die Volkswirtschaften rund um den Globus – auch die Schweiz – die stärksten Einbrüche ihrer Wirtschaftsleistungen seit Jahrzehnten. Besonders stark unter der Krise leidet die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen. Nach einer rezessiven Investitionsphase um die Jahreswende 2018/2019 gewann das Investitionswachstum gegen Ende des vergangenen Jahres allmählich wieder an Fahrt. Die Ausrüstungsinvestitionen erhöhten sich 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 2.2%. Besonders stark war das Wachstum im 4. Quartal (siehe Grafik Ausrüstungsinvestitionen).

Mit dem Ausbruch der Pandemie und den Massnahmen, die zu ihrer Eindämmung ergriffen wurden, kam diese positive Entwicklung jedoch abrupt zum Erliegen. Gemäss aktuellen Schätzungen des Bundesamts für Statistik (BfS) sind die Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Quartal 2020 um 9.5% zurückgegangen – das entspricht der tiefsten Wachstumsrate seit der Grossen Rezession.

Ausrüstungsinvestitionen
(in %, Vorjahreswachstumsraten, glatte Komponente)



Kausale Evidenz für massive Revision der diesjährigen Investitionspläne
Die Unternehmen haben ihre Investitionspläne für das laufende Jahr massiv nach unten revidiert. Dies zeigt sich auch in den Resultaten der jüngsten KOF Investitionsumfrage. Ihre halbjährliche Durchführung und die Wiederholung derselben Fragen über die verschiedenen Erhebungswellen hinweg ermöglichen es, den kausalen Effekt der Pandemie auf die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen abzuschätzen. Im Herbst 2019 wurden die Unternehmen zu ihren Investitionsplänen für das nächste Jahr befragt. Im Frühjahr 2020 wurden sie erneut gefragt, welchen Betrag sie im laufenden Jahr für Investitionen ausgeben wollen. Mithilfe dieser Daten und einem Differenz-von-Differenzen-Ansatz kann untersucht werden, inwiefern die Unternehmen ihre Pläne für das laufende Jahr seit dem vorangegangenen Herbst angepasst haben – je nachdem, ob sie die Investitionsumfrage im Frühjahr 2020 noch vor oder schon während der Pandemie ausgefüllt haben.

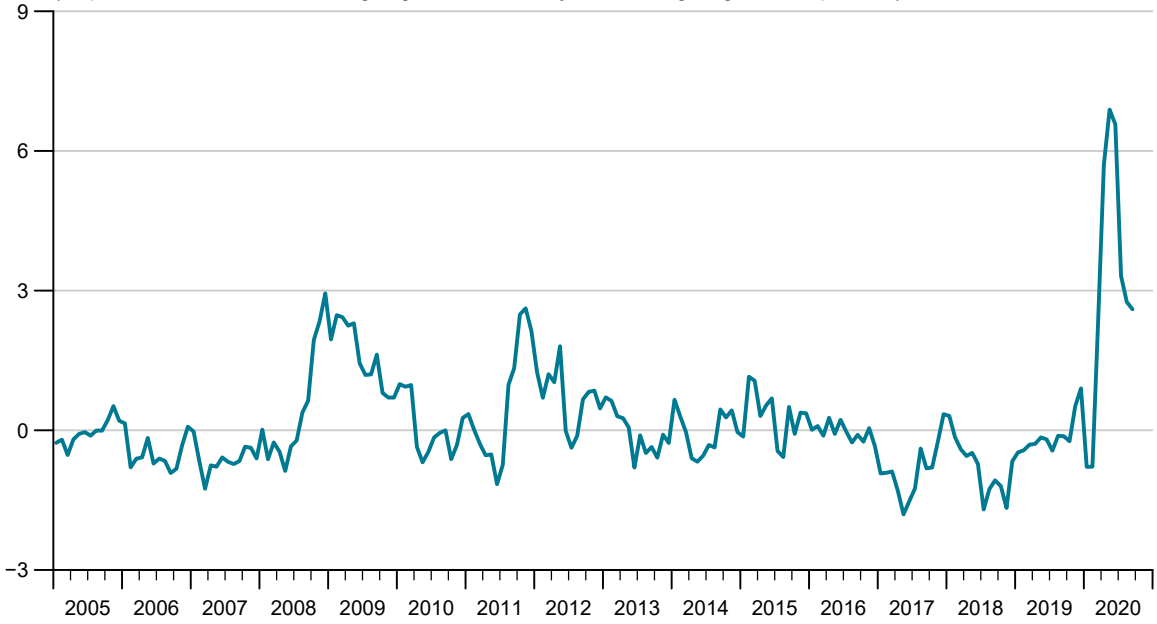
Demnach haben sie ihre Investitionspläne für Ausrüstungen infolge der Pandemie um rund 18 Prozentpunkte reduziert. Kleine und mittlere Unternehmen haben ihre Pläne dabei stärker revidiert als grosse, obwohl die Anpassungen je nach Sektor sehr unterschiedlich ausfallen. Im Dienstleistungssektor sind die Revisionen leicht grösser als in der Industrie. Der Effekt auf den Bausektor ist dagegen nicht statistisch gesichert. Des Weiteren weist die Reaktion der Unternehmen eine grosse regionale Variation auf und korreliert stark mit der pro Region gemeldeten Zahl von bestätigten COVID-19-Fällen. Die im Tessin und in der Genferseeregion ansässigen Unternehmen haben ihre Investitionspläne denn auch am stärksten reduziert. Demgegenüber fielen die Revisionen in der Zentral- und Ostschweiz am geringsten aus, wo die Fallzahlen gemessen an der dort ansässigen Wohnbevölkerung schweizweit vergleichsweise tief sind.

Beispielloser Anstieg der Unsicherheit

Viele Unternehmen haben ihre Investitionspläne für das laufende Jahr also reduziert, verzögert oder sogar aufgegeben. Dazu beigetragen hat vor allem auch die unüblich grosse Unsicherheit über fast jeden Aspekt der Krise. Dies betrifft beispielsweise die weitere Verbreitung des Virus, die Entwicklung und den Einsatz von Impfstoffen, die Dauer und Wirksamkeit von staatlichen Interventionen, den Zeitpunkt und die Geschwindigkeit der wirtschaftlichen Erholung im Zuge eines Rückgangs der Pandemie oder die langfristigen Auswirkungen der Krise. Tatsächlich scheinen wir «ein ganz neues Mass an Unsicherheit zu erleben, da die Zukunftsaussichten durch Fragen erschwert werden, die nur das Virus beantworten kann».[1]

Ökonomische Unsicherheit ist nicht direkt beobachtbar. Anstelle davon haben sich in der Literatur eine Reihe unterschiedlicher Masse als stellvertretende Unsicherheitsmasse («Proxies») etabliert. Eines davon ist die Dispersion der Zukunftseinschätzungen von Marktteilnehmenden. Diesem Mass liegt die Annahme zugrunde, dass in Zeiten grosser Unsicherheit die Erwartungen hinsichtlich des zukünftigen Wirtschaftsgeschehens divergenter sind als in normalen Zeiten. Abbildung Unsicherheitsindikator zeigt ein derartiges Unsicherheitsmass für die Schweiz, wie es sich als so genanntes «Theil Disagreement» aus der Streuung der in den KOF Konjunkturumfragen geäusserten Zukunftseinschätzungen berechnen lässt.

Unsicherheitsindikator («Theil disagreement»)
(Dispersion der Zukunftserwartungen gemäss KOF Konjunkturumfragen, glatte Komponente)



[1] Aussage gemäss Jerome Powell, Präsident der US-Notenbank Fed, in einer Rede am 21. Mai 2020. Siehe https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20200521a.htm.

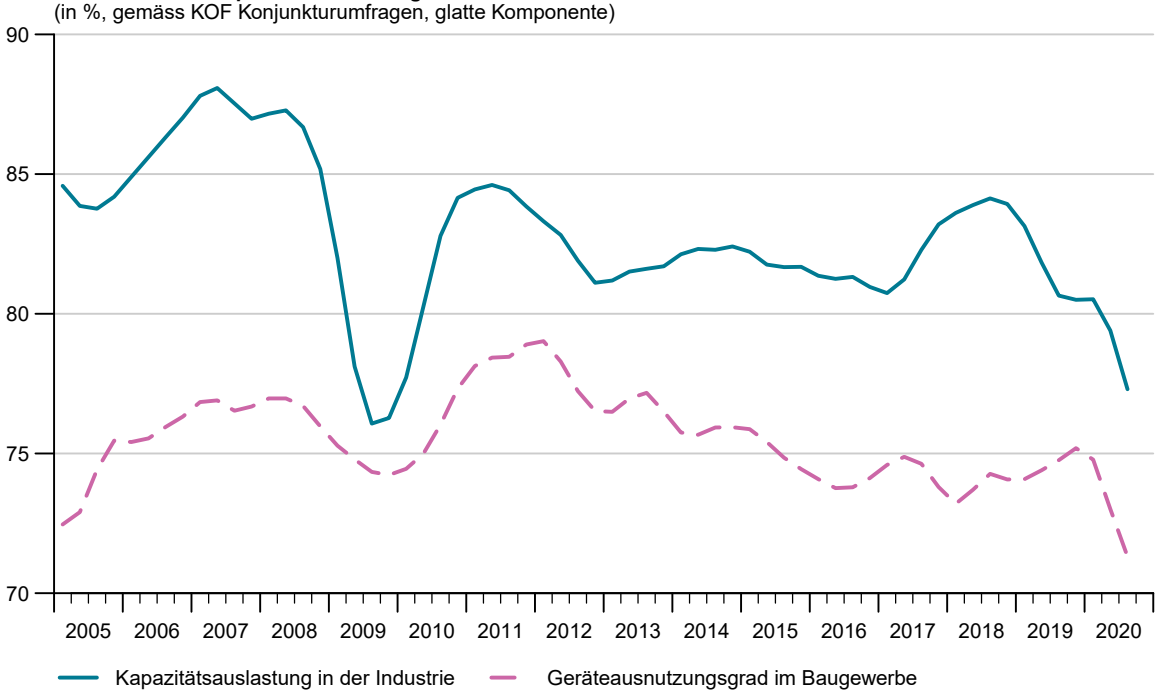
Demnach ist die Unsicherheit mit dem Ausbruch der Pandemie auf den höchsten je gemessenen Stand angestiegen. Obwohl sie seit dem Ende des Lockdowns wieder deutlich zurückgegangen ist, liegt sie am aktuellen Rand immer noch deutlich über dem Vorkrisenniveau.

Viele empirische Forschungsergebnisse deuten darauf hin, dass sich grosse Unsicherheit insgesamt negativ auf die Wirtschaft auswirkt. Wirtschaftliche Entscheidungen werden in aller Regel auf der Grundlage von Erwartungen getroffen. Firmen tätigen Investitionen beispielsweise vor dem Hintergrund der künftig erwarteten Nachfrage. Während die Zukunft stets ungewiss ist, ist es in Zeiten erhöhter Unsicherheit besonders schwierig, vorausschauende Entscheidungen zu treffen. Unter derartigen Umständen mag es sich lohnen, mit wichtigen Entscheidungen abzuwarten, bis mehr Sicherheit herrscht. Das kann dazu führen, dass Unternehmen Investitionsvorhaben reduzieren, verzögern oder ganz abbrechen.

Unterauslastung der Kapazitäten senkt Investitionsdruck

Die jüngste Entwicklung der Kapazitätsauslastung deutet darauf hin, dass die Investitionsdynamik auch in der kurzen bis mittleren Frist schwach ausfallen wird. Die Kapazitätsauslastung wird in der Industrie und im Baugewerbe gemessen und drückt die effektive Produktion als Prozentsatz des Produktionspotenzials aus. Sie wird traditionell als Indikator für zukünftige Investitionen herangezogen. Ein hoher und allenfalls noch steigender Auslastungsgrad signalisiert beispielsweise Angebotsengpässe oder Lieferprobleme, welche preis- und lohntreibend wirken können. Der dahinterstehende Wirkungsmechanismus auf Ausrüstungsinvestitionen lässt sich wie folgt beschreiben: Erhöht sich der durchschnittliche Auslastungsgrad der Kapazitäten, steigt der Druck auf die Unternehmen, Erweiterungsinvestitionen zu tätigen, um die überschüssige Nachfrage zu bedienen.

Indikatoren der Kapazitätsauslastung
(in %, gemäss KOF Konjunkturumfragen, glatte Komponente)

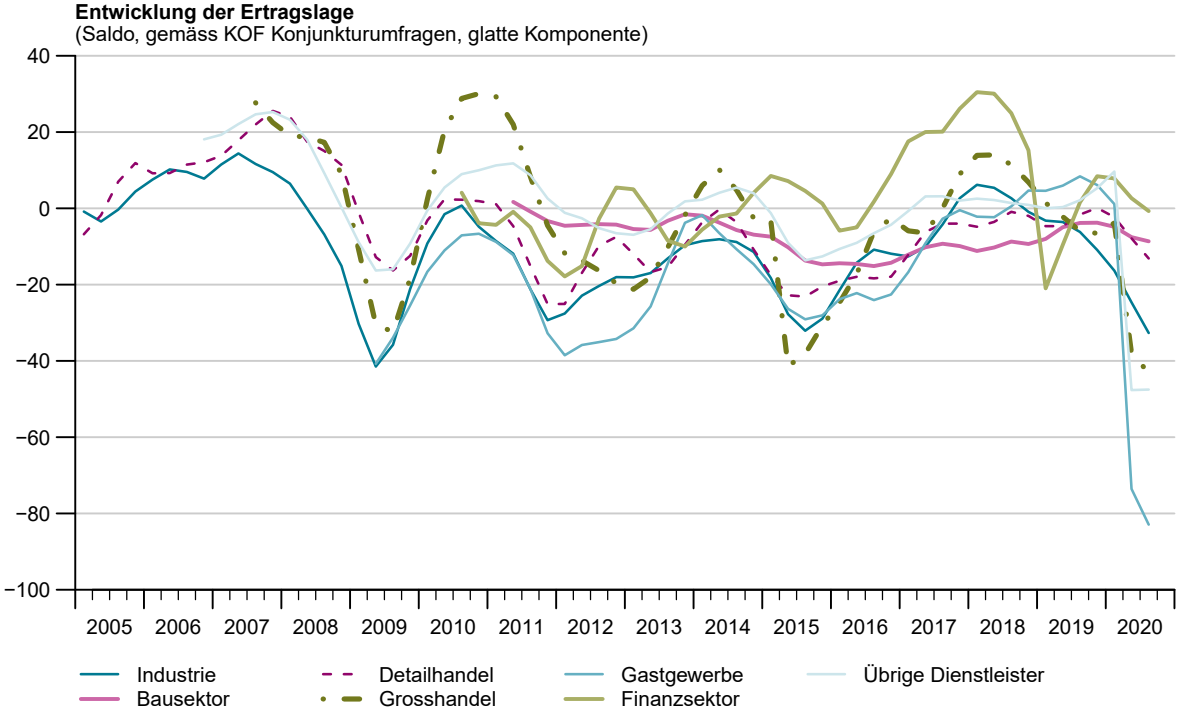


Im dritten Quartal 2020 ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie unter den langjährigen Durchschnitt und auf den tiefsten Stand seit Ende der Finanzkrise gefallen (siehe Grafik Indikatoren der Kapazitätsauslastung). Sie war schon seit Ende 2018 und damit bereits vor der Corona-Pandemie rückläufig. Die tiefe Kapazitätsauslastung widerspiegelt eine schwache Nachfrageentwicklung, was den Investitionsdruck auf die Industrieunternehmen reduziert und sich hemmend auf deren Investitionstätigkeiten in unmittelbarer Zukunft auswirken dürfte.

Ähnlich wie die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe hat sich auch der Geräteausnutzungsgrad im Bausektor seit Jahresbeginn deutlich verringert. Zuvor bewegte sich der Ausnutzungsgrad im Baugewerbe seit mehreren Jahren vergleichsweise stabil auf tiefem Niveau. Von den Baufirmen dürften in den kommenden Quartalen entsprechend ebenso wenig nachhaltige Impulse für eine positive Investitionsdynamik zu erwarten sein wie von den Industrieunternehmen.

Ertragslage in vielen Branchen so schlecht wie noch nie

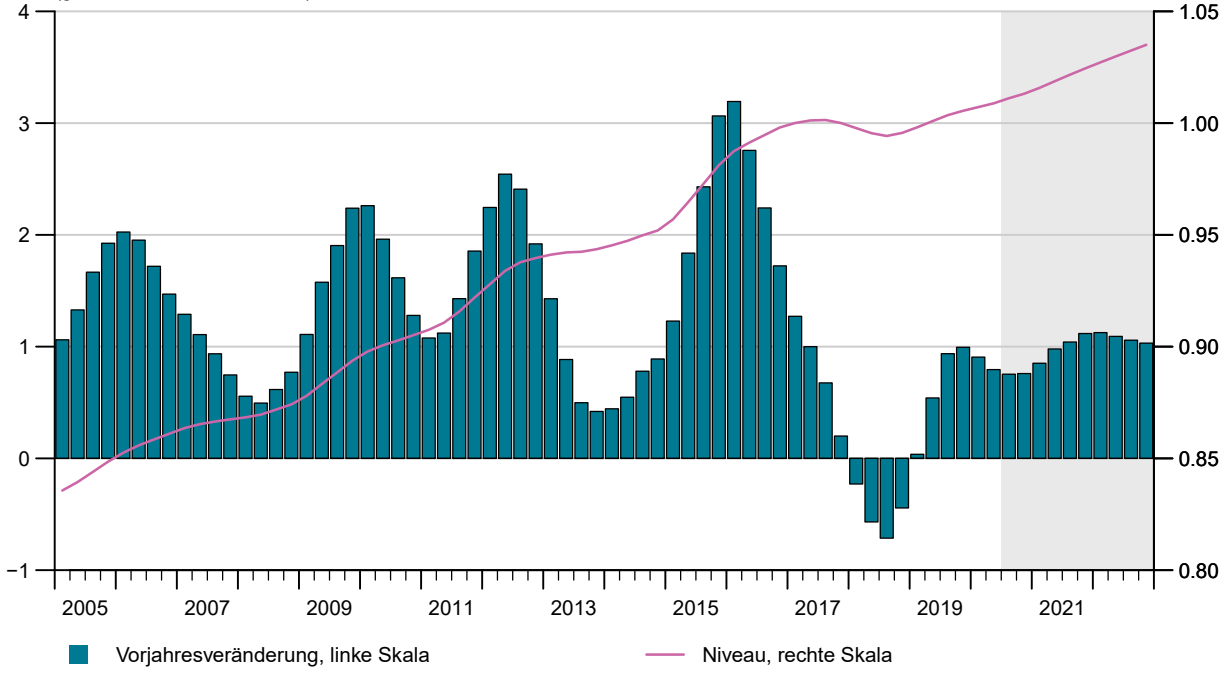
Ein noch düstereres Bild ergibt sich bei Betrachtung der Ertragslage. Diese zeichnet ein aktuelles Bild der Profitabilität der Unternehmen. Sie wird über die KOF Konjunkturumfragen erhoben und berücksichtigt dabei sowohl die Mengen- als auch die Margenentwicklung der unternehmensspezifischen, vergangenen und zukünftigen wirtschaftlichen Situation. Eine gute Entwicklung der Ertragslage verschafft den Unternehmen höhere Bruttobetriebsüberschüsse, die sich positiv auf die Investitionstätigkeit auswirken können.



Seit dem Ausbruch der Pandemie ist der Saldo der Ertragslage in allen Branchen negativ. Das bedeutet, dass die Unternehmen in sämtlichen Wirtschaftsbereichen ihre Ertragslage eher als schlecht denn als gut einschätzen. In einigen von ihnen ist der Saldo gar auf den tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung gefallen. Besonders ausgeprägt ist der Einbruch im Gastgewerbe. Aber auch bei den übrigen Dienstleistern und im Grosshandel hat sich der Anteil an Unternehmen, welche eine schlechte Entwicklung ihrer Ertragslage melden, stark erhöht. Vergleichsweise moderat fallen die Einschätzungen im Bau- und Finanzsektor aus.

Kongruent zu diesen Entwicklungen rechnet die KOF für das laufende Jahr mit einer deutlichen Verringerung der Bruttobetriebsüberschüsse (siehe Tabelle Bruttobetriebsüberschuss). Während diese bereits im vergangenen Jahr leicht um 0.9 % gesunken sind, ist für 2020 ein Rückgang von 9.5 % zu erwarten. Dadurch dürfte sich der finanzielle Spielraum der Unternehmen für neue Investitionen substanziell verkleinern.

Faktorpreisverhältnis mit Prognose
(gemäss KOF Makromodell)



Ähnlich wie die geringe Dynamik bei den Bruttobetriebsüberschüssen dürfte auch die jüngste Entwicklung des Faktorpreisverhältnisses eher dämpfend auf zukünftige Investitionen wirken. Das Faktorpreisverhältnis setzt den Preis des Produktionsfaktors Arbeit (also den Lohn) ins Verhältnis zum Preis des Produktionsfaktors Kapital (also den Zins). Seit Beginn des laufenden Jahres hat sich das Wachstum des Faktorpreises von Arbeit im Vergleich zum Wachstum der Kapitalkosten abgeflacht (siehe Grafik Faktorpreisverhältnis mit Prognose). Dies bedeutet, dass der Druck auf Unternehmen, durch Rationalisierungsinvestitionen Personalkosten zu reduzieren, leicht abgenommen hat. Das wirkt sich unmittelbar auf die Investitionstätigkeit am aktuellen Rand aus. Die KOF rechnet damit, dass dieses Verhältnis erst im Verlauf des nächsten Jahres allmählich wieder ansteigen wird.

Tabelle 5-1

Bruttobetriebsüberschuss, Arbeitsproduktivität und Lohnstückkosten 2017–2022

	2017		Veränderung gegenüber Vorjahr in %				
	nominell in Mio. Fr.	Anteil in %	2018	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandprodukt zu laufenden Preisen (2)	693'694	100.0	3.4	1.3	-4.0	2.7	2.1
Arbeitnehmerentgelt (Inlandkonzept)	399'171	57.5	2.1	3.0	0.3	-0.5	2.4
Produktionssteuern und Einfuhrabgaben abzügl. Subventionen	17'159	2.5	-3.4	-0.8	-14.4	8.9	1.8
Bruttobetriebsüberschuss der Volkswirtschaft (2)	277'364	40.0	5.7	-0.9	-9.5	7.6	1.7
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2)	-	-	0.7	-0.2	-3.3	3.6	0.5
Lohnstückkosten (1) (2)	-	-	-0.6	1.6	4.1	-3.5	0.2

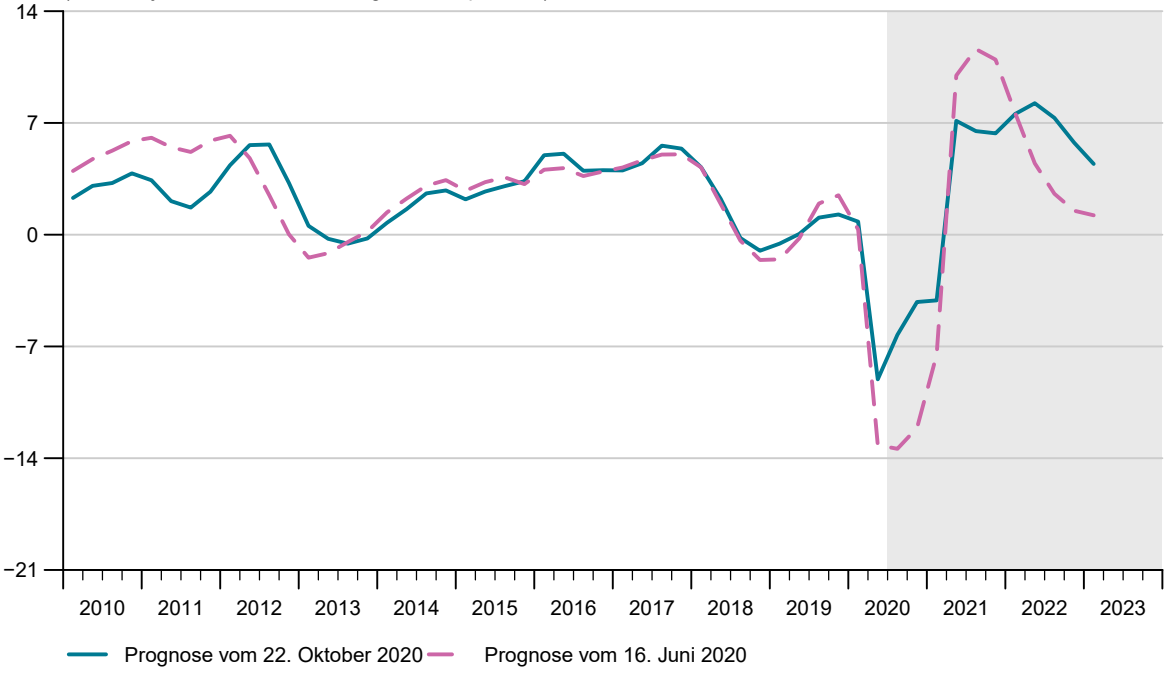
(1) Arbeitnehmerentgelt dividiert durch BIP real
(2) Um Sportevents bereinigt

Quelle: BFS, eigene Berechnungen

Investitionsprognose: Erholung verzögert sich

Aufgrund der anhaltend hohen Unsicherheit, der unterausgelasteten Produktionskapazitäten sowie der verschlechterten finanziellen Situation der Schweizer Unternehmen rechnet die KOF für 2020 mit einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 6.2%.

Ausrüstungsinvestitionen mit Prognose
(in %, Vorjahreswachstumsraten, glatte Komponente)



Zwar wäre der Rückgang im laufenden Jahr damit geringer als noch im Juni befürchtet. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass der Einbruch während des Lockdowns im zweiten Quartal weniger stark ausfiel als ursprünglich angenommen. Gleichwohl dürfte die Erholung insgesamt nur langsam vonstattengehen und sich gegenüber der Prognose aus dem Vorquartal noch weiter verzögern. Der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage belastet die Ertragslage und verschärft die finanzielle Situation von zahlreichen Unternehmen. Obwohl durch die wirtschaftspolitischen Sofortmassnahmen die Liquiditätsversorgung der meisten Unternehmen vorübergehend sichergestellt werden konnte, dürfte die zusätzliche Verschuldung und der damit verbundene Schuldenüberhang einen wesentlich negativen Effekt auf die künftige Investitionsdynamik haben. Daher geht die KOF in ihrer aktuellen Prognose davon aus, dass die Investitionstätigkeit auch im Folgejahr vergleichsweise schwach ausfällt. Für 2021 rechnet sie mit einem Investitionswachstum von 3.5%. Das Vorkrisenniveau dürfte erst nach Ende des Prognosehorizonts wieder erreicht werden. Die diesen Einschätzungen zugrundeliegenden Unsicherheiten sind hingegen aussergewöhnlich gross und die Abwärtsrisiken überwiegen.

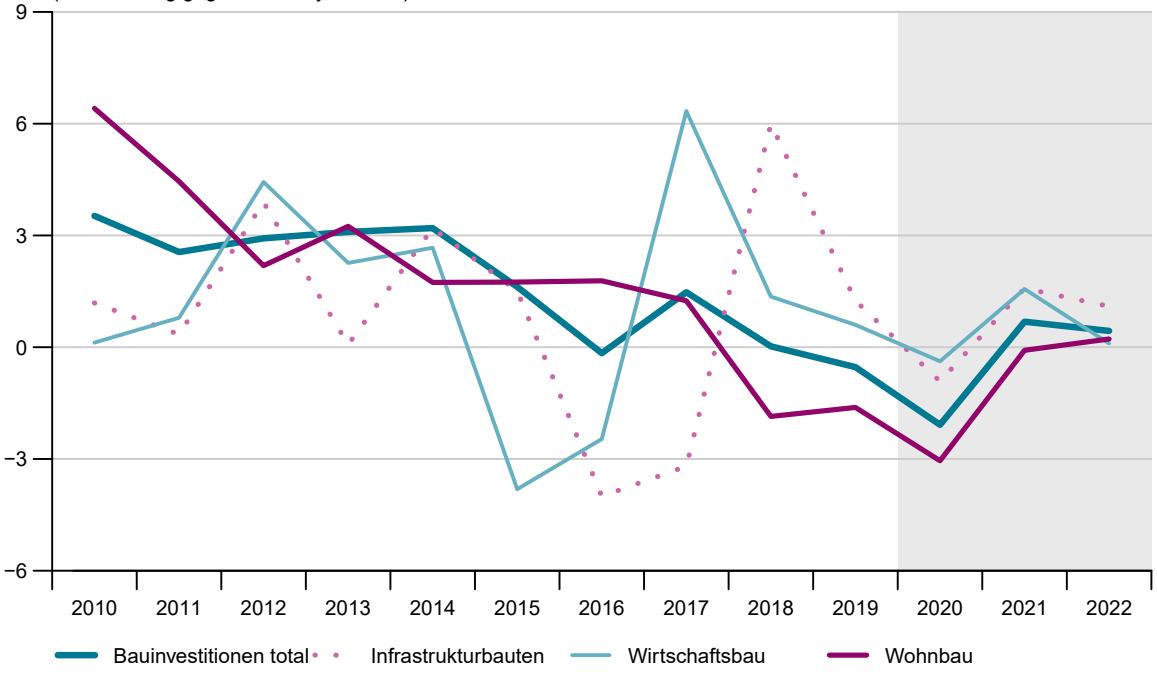
5.2 Bauinvestitionen: Bausektor erholt sich kontinuierlich vom Corona-Schock

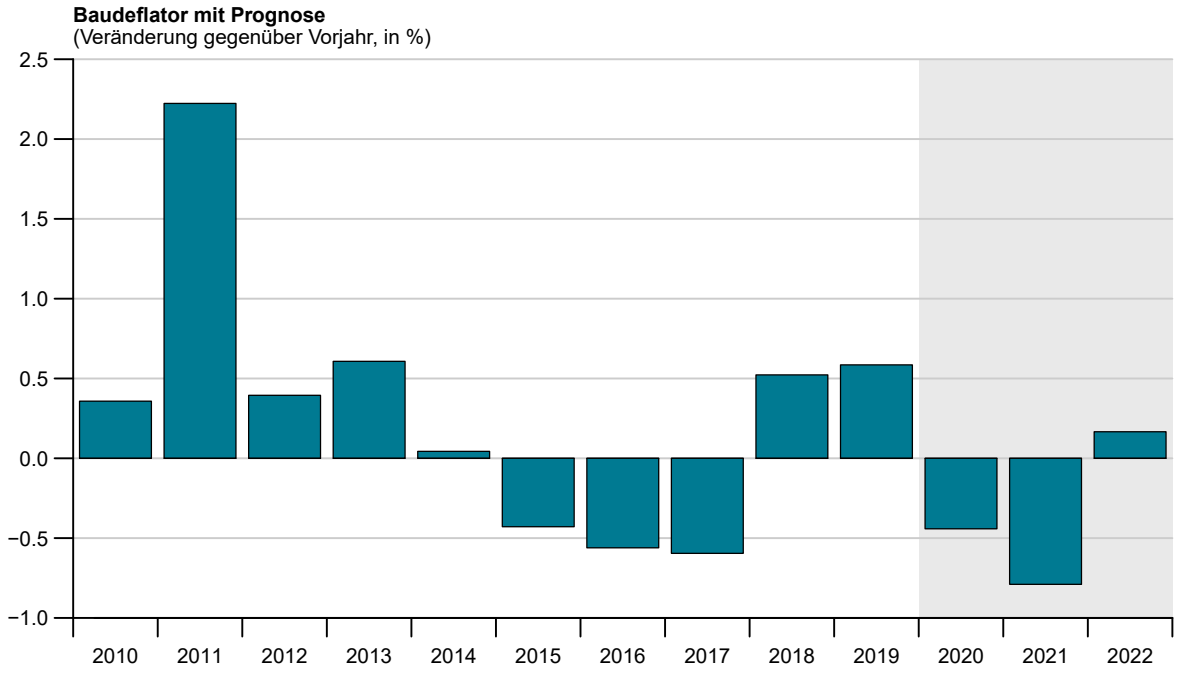
Die Corona-Krise hinterlässt im zweiten Quartal 2020 deutliche Spuren im Schweizer Bausektor. Gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) bricht die reale Bauproduktion um 6.8% ein, während die realen Bauinvestitionen um 4.3% zurückgehen (saisonbereinigt). Einen so deutlichen Rückgang hat das Baugewerbe nicht einmal während der Immobilienkrise in den Neunzigerjahren verzeichnet. Dennoch ist die Rezession im Bausektor weniger tief als etwa im Verarbeitenden Gewerbe (–10.3%) oder im Dienstleistungssektor (–10.9%).

In einigen Regionen der Schweiz wurden die Baustellen während des Lockdowns geschlossen, beispielsweise im Tessin und für wenige Tage in den Kantonen Genf und Waadt. Die Unsicherheit über die Einführung weiterer Präventionsmassnahmen sowie die Umsetzung von Hygiene- und Schutzkonzepten bremsten den Bausektor im ersten und zweiten Quartal 2020. Im Bau befindliche Grossprojekte werden weiterhin realisiert, obwohl die Massnahmen zu Verzögerungen führen. Haushalte setzen jedoch deutlich weniger kleine Aus- und Umbauarbeiten um. Bei den Baubewilligungen und Baugesuchen ist bisher keine starke Abnahme zu verzeichnen. Deswegen scheinen insbesondere angebotsseitige Restriktionen für den Rückgang der Bauinvestitionen im Jahr 2020 verantwortlich zu sein.

Die Ergebnisse der KOF Konjunkturumfragen im Bausektor zeigen, dass die Geschäftslage sowie die Bautätigkeit im zweiten Quartal 2020 deutlich eingebrochen sind und sich anschliessend wieder erholt haben. Allerdings befindet sich der Saldo klar unter dem Vorkrisen-Niveau. Der Rückgang des Saldos der Geschäftslage fällt im Ausbaugewerbe am deutlichsten aus.

Veränderung der realen Bauinvestitionen nach Sparten
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)

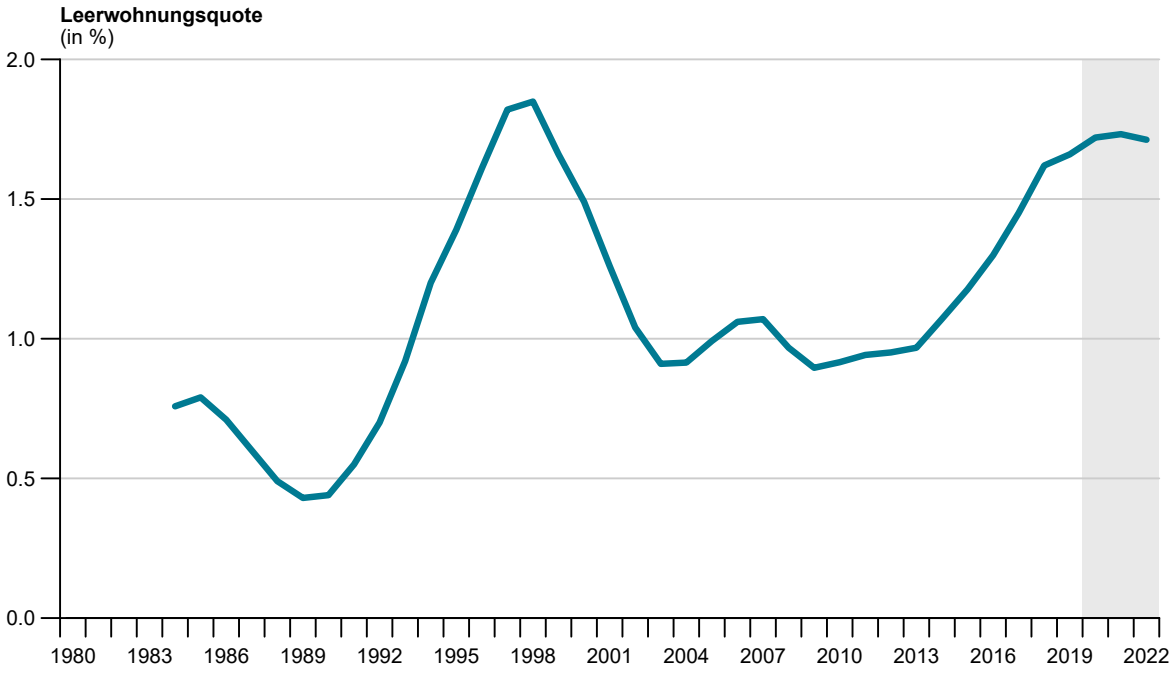




In den letzten drei Jahren waren die Preise und Margen im Schweizer Bausektor rückläufig (Grafik «Reale Bauinvestitionen nach Sparten»). Die Preisdynamik hat im Jahr 2018 und 2019 wieder an Schwung gewonnen und der Baudeflator ist um 0.5% (2018) beziehungsweise 0.6% (2019) angestiegen. Die Preiserwartungen der Baufirmen haben sich gemäss der KOF Konjunkturumfrage mit der Corona-Krise deutlich eingetrübt. Der Saldo der Preiserwartungen ist von –7 Punkten im Februar 2020 auf –32 Punkte im Juni 2020 gefallen und anschliessend wieder auf –24 Punkte gestiegen (saisonbereinigt). Deswegen erwartet die KOF einen Rückgang des Baudeflators um 0.4% und 0.8% in den Jahren 2020 und 2021 sowie einen schwachen Anstieg um 0.2% im Jahr 2022.

Hohe Arbeitslosigkeit und steigende Leerstände bremsen Wohnbauinvestitionen

Der Wohnbausektor zeigte bereits vor der Corona-Krise erste Anzeichen von Sättigung. Mit dem Anstieg der Arbeitslosigkeit und der damit verbundenen schwachen Entwicklung des verfügbaren Einkommens wird die Nachfrage nach Wohnbauten deutlich gebremst. Insbesondere Investitionen in Einfamilienhäuser dürften schwach ausfallen. Allerdings sind die Finanzierungsbedingungen nach wie vor sehr attraktiv. Zwar sind die Hypothekarzinssätze während der Krise leicht angestiegen, dennoch lag der Zinssatz für eine 10-jährige, festverzinste Hypothek im August 2020 bei nur 1.3% (Februar 2020: 1.2%, Schweizerische Nationalbank (SNB)). Die Geldpolitik der SNB wird in den nächsten Jahren weiter expansiv bleiben, sodass die Finanzierungsbedingungen mittelfristig günstig bleiben dürften, was sich positiv auf den Wohnbausektor auswirkt. Ausserdem hat die SNB im Zuge der Corona-Krise den antizyklischen Kapitalpuffer auf 0% gesenkt und versorgt den Bankensektor über die SNB-COVID-19-Refinanzierungsfazilität mit Liquidität, sodass die Kreditvergabe nicht zum Erliegen kommt. Bereits jetzt lässt die Dynamik der Baubewilligungen und der Baugesuche für Wohnobjekte allerdings nach. Das Volumen der Wohnbaubewilligungen ging 2019 um 7% und in den ersten acht Monaten des Jahres 2020 um 6% im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Vorjahres zurück.



Die sich aufbauenden Überkapazitäten auf dem Wohnungsmarkt machen sich in einer steigenden Leerstandsquote bemerkbar. Gemäss Bundesamt für Statistik (BFS) ist diese von 1.6% im Jahr 2018 auf 1.7% im Jahr 2020 gestiegen (siehe Grafik «Leerwohnungsquote mit Prognose»). 2009 lag sie noch bei 0.9%. Zwar ist der aktuelle Wert im internationalen Vergleich immer noch sehr tief, aber selbst nach der Schweizer Immobilienkrise im Jahr 1998 lag die Quote nur bei 1.9% – das entspricht dem bisherigen Höchststand.

Institutionelle AnlegerInnen haben in den letzten Jahren auf der Suche nach Rendite rege in den Immobiliensektor investiert. Ihre Liquidität ist nach wie vor sehr hoch, allerdings werden die InvestorenInnen vorsichtiger bezüglich der Lage der Immobilien. Die SNB hat die Entwicklung bei den Renditeliegenschaften in den vergangenen Jahren aufmerksam beobachtet und vor Ungleichgewichten in diesem Segment gewarnt.

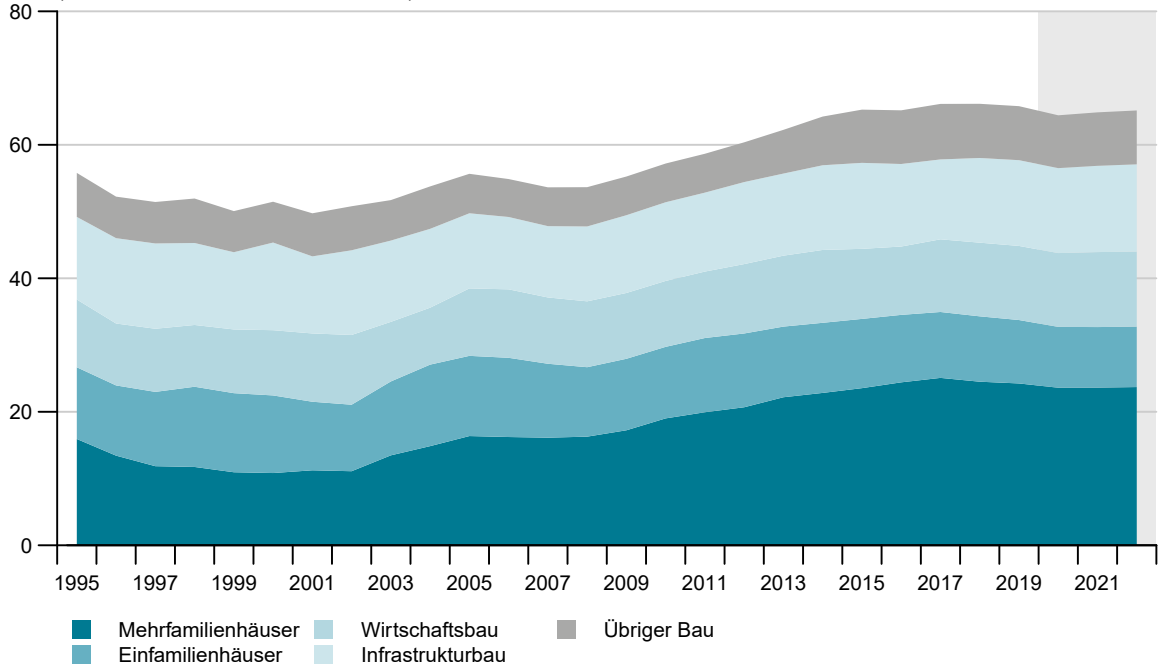
Tabelle 5-2

Bauinvestitionen nach Baukategorien 2008–2022

	2017		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
	in Mio. Fr. nominell	Anteil in %	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Infrastruktur	11'970	18.1	1.1	6.0	1.2	-0.9	1.6	1.1
- Verkehr und Kommunikation	8'411	12.7	0.8	-3.5	0.8	0.3	2.5	1.6
- Übrige Infrastruktur	3'559	5.4	2.0	28.5	2.0	-3.0	0.0	0.1
Wissensch., Kultur, Gesundheit	7'564	11.4	4.1	-2.6	0.0	-2.0	1.5	1.0
Wohnen	34'952	52.9	2.5	-1.9	-1.6	-3.0	-0.1	0.2
- EFH	9'875	14.9	-1.1	-0.8	-3.0	-4.1	-0.4	-0.1
- MFH	25'077	37.9	4.5	-2.3	-1.1	-2.6	0.1	0.4
Landwirtschaft	756	1.1	-0.4	-0.5	-2.8	-5.0	-2.0	-2.2
Industrie, Gewerbe, Dienstl.	10'888	16.5	0.9	1.4	0.6	-0.4	1.6	0.1
Total	66'130	100.0	2.1	0.0	-0.5	-2.1	0.7	0.4

Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen

Reale Bauinvestitionen nach Baukategorien
(in Mrd. Franken, zu Preisen von 2017)



Unternehmen haben wenig Spielraum für Bauinvestitionen

Die Entwicklung des industriell-gewerblichen Baus wird von einigen Grossprojekten geprägt, insbesondere von Investitionen der Pharma- und Biotechunternehmen. Da vor allem der pharmazeutische Sektor von der Pandemie profitiert, dürften diese Bauprojekte weiter vorangetrieben werden. Allerdings verzögert sich die Fertigstellung wegen Baustellenschliessungen und Hygienemassnahmen. Ausserdem befinden sich einige Grossprojekte wie etwa der «Circle» am Zürcher Flughafen in der Endphase der Erstellung. Unternehmensinsolvenzen und Homeoffice führen zu einem niedrigeren Bedarf an Bürofläche. Wegen des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds dürften auch die Investitionen in den industriell-gewerblichen Bau an Dynamik verlieren.

Infrastrukturinvestitionen stützen den Bausektor

Der Tiefbausektor stützt die Entwicklung des Schweizer Bausektors mit Investitionen in die Strassen- und Bahninfrastruktur und wirkt insbesondere im Jahr 2021 als Stabilisator. Durch die Implementierung des Bahninfrastrukturfonds (BIF) im Jahr 2016 und des Nationalstrassen- und Agglomerationsverkehrsfonds (NAF) im Jahr 2018 steigen die geplanten Investitionen in die Infrastruktur markant. Die Fonds sollen die Finanzierung der Infrastruktur langfristig gewährleisten, indem ihnen bestimmte Mittel zufliessen, was ihre Abhängigkeit von zyklischen Faktoren reduziert. Die KOF schätzt, dass die Einnahmen durch die Mineralölsteuer – einer Mittelquelle des NAF – im Jahr 2020 um 10% sinken. Die Mehrwertsteuereinnahmen, von denen 0.1% in den BIF fliessen, dürften um 5% zurückgehen. Dies führt dazu, dass die Fonds im Jahr 2020 zwar weniger Mittel erhalten. Dennoch sind sie gut gefüllt und dürften die Tiefbauinvestitionen nur wenig von den hohen Staatsausgaben für andere Zwecke eingeschränkt werden.

6 Konsum

6.1 Privater Konsum: Nach historischem Einbruch wieder auf Erholungskurs

Die privaten Konsumausgaben sind im Jahr 2018 preisbereinigt um unterdurchschnittliche 0.8% angestiegen. Im Jahr 2019 wurde dagegen mit 1.4% ein relativ dynamischer Zuwachs der Ausgaben verzeichnet. Zu dieser Entwicklung dürfte die konstante Preisentwicklung beigetragen haben. Zudem fielen die Arbeitnehmereinkommen deutlich höher als im Vorjahr und die Arbeitslosenquote lag auf einem niedrigen Niveau. Der Bevölkerungszuwachs war mit 0.7% jedoch vergleichsweise tief. Nach Produktgruppen unterteilt lieferten die Gesundheitsausgaben mit Abstand den grössten Wachstumsbeitrag an die Entwicklung der privaten Konsumausgaben.

Die Detailhandelsumsätze sowie die Neuzulassungen an Personenwagen konnten im Jahr 2019 ihr Vorjahresniveau übertreffen. Gleiches gilt für die Logiernächte der Inländer: Die seit einigen Jahren anhaltende positive Tendenz setzte sich auch 2019 fort. Die Konsumentenstimmung hat sich gemäss dem Index des Staatsekretariates für Wirtschaft (SECO) im Vergleich zum Jahr 2018 allerdings eingetrübt und lag unter dem mehrjährigen Mittelwert. Insbesondere bei der erwarteten Wirtschaftsentwicklung zeigten sich die befragten Konsumenten pessimistischer. Der Index der vergangenen finanziellen Lage zog zwar an, blieb allerdings unter seinem Mittelwert.

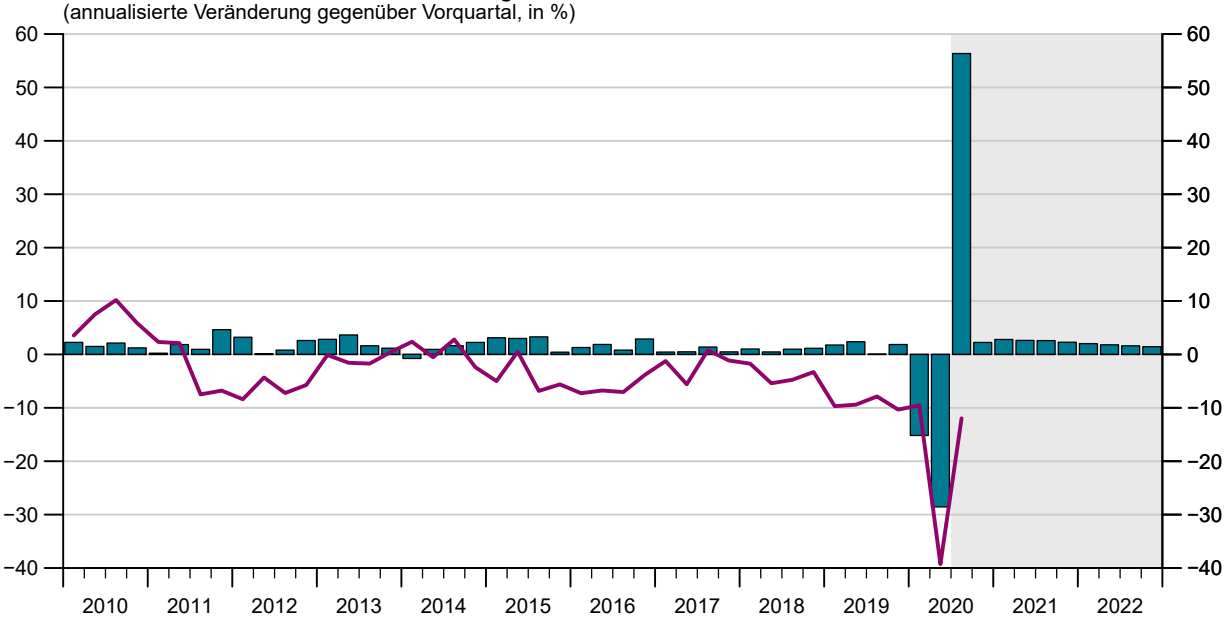
Sparquote springt im zweiten Quartal 2020 auf einen Höchstwert
Aufgrund der COVID-19-Pandemie sind die Ausgaben der privaten Haushalte in den ersten zwei Quartalen dieses Jahres massiv eingebrochen. Der Rückgang fiel im zweiten Quartal stärker aus als im ersten Quartal und ist zu einem grossen Teil auf den Lockdown zurückzuführen, der die Konsummöglichkeiten für ungefähr zwei Monate drastisch einschränkte. Ferner trübt die Angst vor einer Ansteckung und die Unsicherheit über das zukünftige Haushaltseinkommen die Konsumlust. Differenziert nach Produktgruppen sind die grössten Rückgänge in den drei Bereichen Restaurants und Hotels, Freizeit und Kultur sowie Verkehr zu finden. Die Produktgruppe Nahrungsmittel und Getränke dürfte dagegen leicht von den Schutzmassnahmen, insbesondere der Schliessung von Restaurants, profitiert haben.

Das real verfügbare Einkommen entwickelt sich im ersten Halbjahr positiv. Die Geschäfts- und Vermögenseinkommen lieferten positive Impulse, die Arbeitnehmereinkommen sind dagegen geschrumpft. Auch die fallenden Preise haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Aufgrund von Änderungen in der Zusammensetzung des Warenkorbs werden die Kaufkraftgewinne allerdings überschätzt. Entsprechend der divergierenden Entwicklung der Konsumausgaben der privaten Haushalte und des real verfügbaren Einkommens, ist die Sparquote im dritten Quartal um rund zehn Prozentpunkte auf einen Rekordwert von 31% angestiegen.

Die beispiellose Erschütterung der privaten Konsumausgaben spiegelt sich auch in den Konsumindikatoren wider: Die drei Indikatoren Konsumentenstimmung, Logiernächte der Inländer wie auch Immatrikulationen der Personenwagen erreichten im ersten Halbjahr 2020 historische Tiefstwerte. Das Total der realen, saisonbereinigten Detailhandelsumsätze (ohne Tankstellen) lag im März und insbesondere im April 2020 deutlich unter dem Vorjahresniveau. Aufgrund von Nachholeffekten wurden im Mai und Juni die Vorjahreswerte dagegen klar übertroffen. Zu diesem positiven Ergebnis dürften auch die Grenzschliessungen beigetragen haben, da sie den Einkaufstourismus unterbanden.

Im dritten Quartal erholten sich die privaten Konsumausgaben von einem tiefen Niveau aus. Auch für das vierte Quartal wird mit einer Zunahme im Vergleich zum Vorquartal gerechnet. Die Vorjahreswerte werden jedoch nicht erreicht. Die gestiegene Arbeitslosenquote, die gesunkenen Löhne und die gesunkene Beschäftigung beeinträchtigen die privaten Konsumausgaben im zweiten Halbjahr. Gleichzeitig sind die Konsummöglichkeiten in einigen Bereichen (beispielsweise für Veranstaltungen oder Auslandsreisen) nach wie vor eingeschränkt und die anhaltende Unsicherheit über den Verlauf der Pandemie schlägt sich auf die Konsumlaune. Entsprechend blieb die Konsumentenstimmung im dritten Quartal unterdurchschnittlich. Nachholeffekte bei langlebigen Konsumgütern dürften den Konsum etwas beleben. Die gebildeten Ersparnisse werden allerdings nicht aufgelöst; die Sparquote liegt im zweiten Halbjahr leicht über dem Vorkrisenniveau.

Privater Konsum und Konsumentenstimmung
(annualisierte Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)



Privater Konsum, linke Skala
Konsumentenstimmung (SECO), rechte Skala

Die Verbraucher reagieren auf die aktuelle Lage mit einer Umschichtung ihrer Konsumausgaben. So deuten die Frühindikatoren auf eine unterschiedliche Entwicklung in den verschiedenen Bereichen des Konsums hin. Gemäss der Detailhandelsumsatzstatistik der Monate Juli und August 2020 wurden im Bereich «Food» im Vergleich mit dem Vorjahresmonat ein kräftiges Umsatzplus verzeichnet. Im Bereich «Non-Food» erreichten die Branchen «Geräten der Informations- und Kommunikationstechnik», «sonstige Haushaltsgeräten, Textilien, Heimwerker- und Eigenbedarf» und «nicht in Verkaufsräumen, an Verkaufsständen oder auf Märkten» ein Umsatzwachstum im zweistelligen Bereich. Im Detailhandel mit «Verlagsprodukten, Sportausrüstungen und Spielwaren» und «mit sonstigen Gütern» entwickelten sich die Umsatzzahlen hingegen seit Januar rückläufig. Letzteres beinhaltet unter anderem den Verkauf von Bekleidung, pharmazeutischen Erzeugnissen und Uhren. Der Gesamtumsatz im Detailhandel übertrifft im Juli und August die Vorjahreswerte deutlich. Auch die Ergebnisse der KOF Umfragen im Detailhandel deuten insgesamt auf ein gutes drittes Quartal hin. Bei den konsumnahen Dienstleistungen wie den Bereichen «Gastronomie und Beherbergung» oder

«Kunst, Unterhaltung und Erholung» sieht die Situation hingegen anders aus: Eine klare Mehrheit der befragten Unternehmen empfand die Geschäftslage im dritten Quartal als ungünstig. Ebenfalls schleppend hat sich die Nachfrage nach Personenwagen entwickelt: Die Neuzulassungen lagen im dritten Quartal unter den Vorjahreswerten.

Insgesamt wird für das Jahr 2020 mit einem Rückgang der privaten Konsumausgaben von 4% gerechnet. Damit trägt der private Konsum massgeblich zum Einbruch des Bruttoinlandproduktes bei. Dies stellt insofern eine Ausnahme dar, als die privaten Konsumausgaben üblicherweise relativ wenig volatil sind und so das Bruttoinlandprodukt in Krisen stützen können.

Vorkrisenniveau im zweiten Quartal 2021 erreicht

Die im aktuellen Halbjahr eingesetzte Erholung der Ausgaben der privaten Haushalte dürfte sich im Jahr 2021 fortsetzen. Mit einer Wachstumsrate von 5.6% wird der private Konsum einen beträchtlichen Beitrag zur wirtschaftlichen Wiederbelebung leisten können. Das Vorkrisenniveau des aggregierten privaten Konsums sollte im zweiten Quartal 2021 erreicht werden, das Pro-Kopf-Niveau im vierten Quartal. Zwar entwickelt sich das real verfügbare Einkommen leicht rückläufig, doch kann auf die Ersparnisse des Vorjahres zurückgegriffen werden um den Konsum auszuweiten. Die Ausgaben in den Produktgruppen Restaurants und Hotels, Freizeit und Kultur sowie Verkehr, welche im Jahr 2020 besonders stark schrumpften, dürften sich wieder lebhafter entwickeln. Das Vorkrisenniveau sollte in diesen Bereichen aber vorerst nicht erreicht werden, da Verunsicherung und Eindämmungsmassnahmen aufgrund der COVID-19-Pandemie zumindest für einen Teil des Jahres weiterbestehen dürften.

Für das Jahr 2022 wird eine Wachstumsrate der realen Konsumausgaben von 2.1% prognostiziert. Für das real verfügbare Einkommen wird zwar eine Zunahme erwartet, die Wachstumsrate der privaten Konsumausgaben dürfte aber höher ausfallen, weshalb eine niedrigere Sparquote resultieren sollte. Somit werden die Konsumenten vermehrt auf das angesparte Guthaben der Vorjahre zurückgreifen.

Tabelle 6-1

Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2008–2022

(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	2.1	2.1	2.9	-0.1	-1.6	1.9
Selbstständigen- und Vermögenseinkommen (nominell)	0.0	-0.2	-0.5	1.7	-1.0	-0.4
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.4	2.1	1.3	1.3	-0.1	0.7
Konsumdeflator	-0.1	1.2	0.0	-0.6	0.1	0.1
Verfügbares Einkommen (real)	1.5	0.8	1.2	1.9	-0.2	0.5
Sparquote (inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	-0.2	-0.5	0.0	4.6	-4.2	-1.1
Sparquote (exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	-0.2	0.0	-0.1	5.0	-4.7	-1.3
Private Konsumausgaben (real)	1.7	0.8	1.4	-4.0	5.6	2.1
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.3	0.1	0.5	1.1	-1.0	-0.3
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.6	0.1	0.7	-4.7	4.7	1.2

(1) Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten resp. mittlere Veränderungsrate

Tabelle 6-2

Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2008–2022

	2017		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
	Mio. Fr.	Anteil in %	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Nahrungsmittel und Getränke	45'193	12.4	0.9	-0.6	0.3	1.4	2.1	1.4
Bekleidung und Schuhe	9'160	2.5	1.8	-7.3	-2.7	-5.3	7.8	0.7
Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe	94'841	26.0	1.0	0.8	1.1	0.3	1.5	1.1
Möbel, Innenausstattung, Haushaltsgeräte	11'793	3.2	1.7	5.0	-0.1	-4.9	6.3	0.5
Gesundheitspflege	57'803	15.8	3.9	3.8	4.7	-2.2	5.7	3.3
Verkehr	30'303	8.3	1.9	1.0	0.9	-11.3	12.2	2.5
Nachrichtenübermittlung	8'339	2.3	3.9	0.4	0.6	1.4	1.6	0.9
Freizeit und Kultur	24'591	6.7	0.8	-4.3	0.4	-16.7	16.5	2.9
Unterrichtswesen	3'282	0.9	1.9	-1.1	2.1	2.0	2.5	1.5
Restaurants und Hotels	30'269	8.3	0.4	-1.1	0.8	-17.1	16.1	4.1
Sonstige Waren und Dienstleistungen	34'552	9.5	2.6	3.7	1.3	-2.8	4.2	2.2
Konsumausgaben der POoE	15'148	4.1	2.5	1.7	0.4	1.1	1.7	1.4
Konsumausgaben der privaten Haushalte und POoE	365'272	100.0	1.7	0.8	1.4	-4.0	5.6	2.1
abzüglich: Tourismusimporte	18'774	5.1	6.0	-5.8	1.6	-47.1	21.4	25.9
zuzüglich: Tourismusexporte	16'958	4.6	1.3	2.8	1.1	-49.0	9.2	32.8
Konsumausgaben (Inlandkonzept)	363'456	99.5	1.5	1.3	1.4	-4.1	5.3	2.1

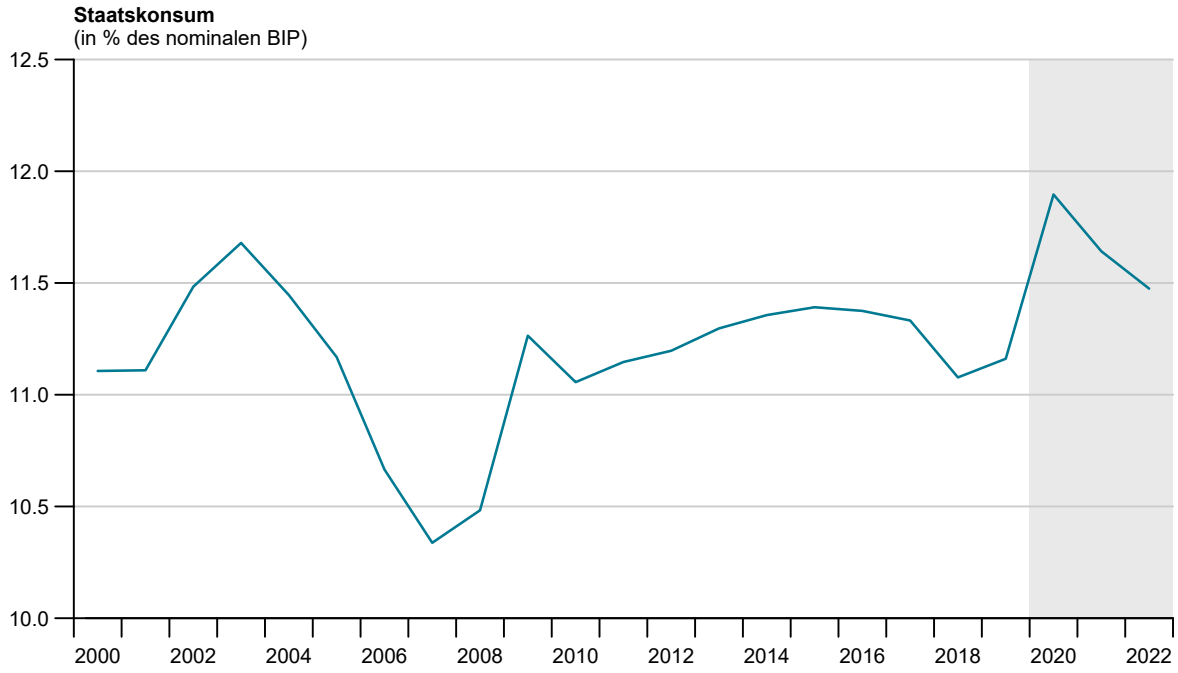
Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen

6.2 Öffentlicher Konsum: Verfügbare Mittel für Einkommensersatz benötigt

Das reale Wachstum des Staatskonsums betrug gemäss der ersten Hochrechnung des Bundesamtes für Statistik (BFS) im Jahr 2019 knapp 1.0%, was nur geringfügig niedriger als die provisorische Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist. Allerdings wurden die Daten bis ins Jahr 1995 zurück revidiert und in einzelnen Jahren zudem recht deutlich. In diesem Jahr stehen aber vor allem die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie im Fokus. Für den öffentlichen Konsum sind die Auswirkungen allerdings bisher gering. Lediglich im ersten Quartal dieses Jahres wurde eine deutliche Steigerung um annualisiert 3.3% verzeichnet. Dies hängt damit zusammen, dass die Staatsangestellten während des Lockdowns ihre berufliche Tätigkeit grösstenteils weiterhin ausüben konnten, wenn auch teilweise in veränderter Form. Insbesondere im Ausbildungssektor gab es einige Umstellungen während des Lockdowns und es wurde eher mehr Arbeitseinsatz in Form von zusätzlichen Beschäftigten und ausgeweiteten Pensen geleistet.

Sonst fielen, entgegen unserer Erwartungen, im Frühjahr keine grösseren Konsumausgaben des Staates an. Bislang trat der Staat kaum als Käufer oder Produzent von zusätzlichen Waren und Dienstleistungen auf. Die Ausgaben für die Aufrechterhaltung des Einkommens von Beschäftigten und Selbständigerwerbenden stiegen in der Zeit des Lockdowns dagegen erheblich an. Dies hat

entsprechende finanzielle Folgen für den Bund und die Sozialversicherungen und auch die Kantone dürften bereits einiges zur Unterstützung von notleidenden Unternehmen aufgewendet haben. Diese Entwicklung wird sich bis ins nächste Jahr hinein fortsetzen und längerfristig zu einer vorsichtigeren Ausgabenpolitik führen. Dadurch werden die öffentlichen Ausgaben nur schwach wachsen. Eine direkte Unterstützung einheimischer Betriebe durch staatliche Beschaffungen sind aber nicht zu erwarten, da die meisten für den Binnensektor produzierenden Unternehmen nicht unter einem Nachfragemangel leiden. Dies gilt selbst für die gebeutelte Eventbranche, die vielmehr in ihrer Tätigkeit wegen der notwendigen Massnahmen zur Eingrenzung der Pandemie behindert ist. Am ehesten könnte das Gastgewerbe einen Nutzen aus staatlichen Käufen ziehen; die KOF geht aber davon

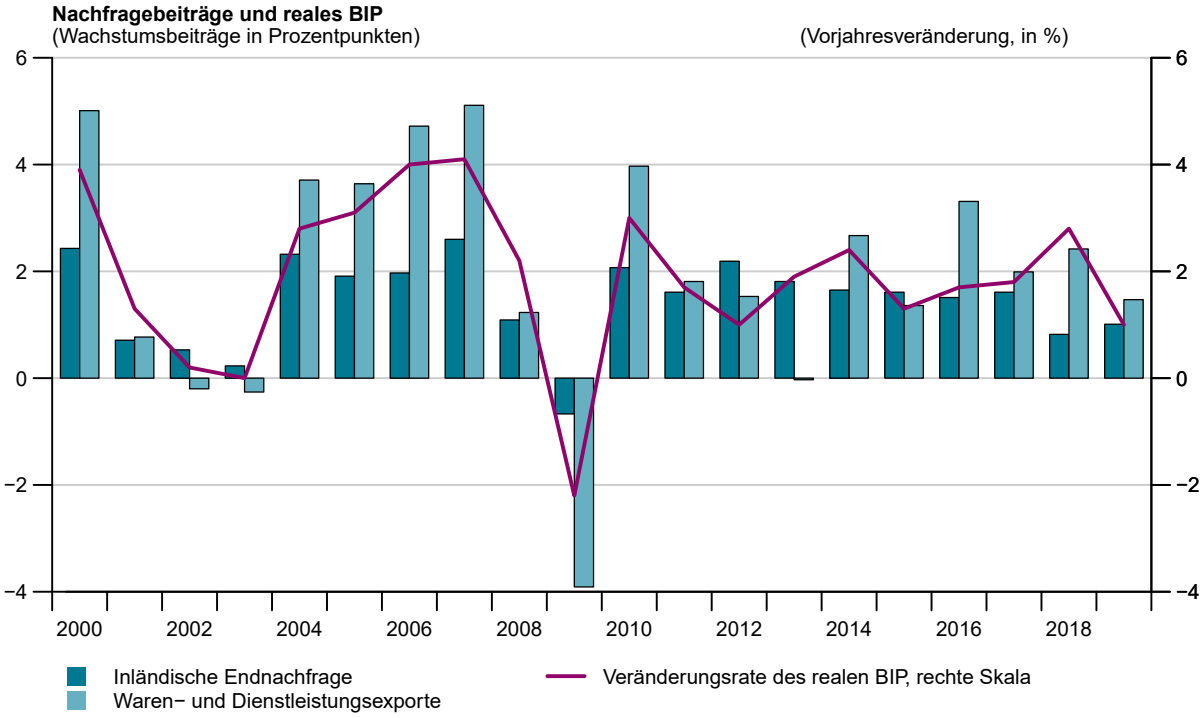


aus, dass dies nur in bescheidenem Rahmen stattfinden wird. Die übrigen notleidenden Betriebe sind von der Nachfrage aus dem Ausland abhängig. Ihre Produkte sind wohl kaum im notwendigen Umfang im Inland absetzbar. Ein Spielraum für die Erhöhung des Staatskonsums ist aus budgetären Gründen kaum gegeben, denn der bisherige geleistete Einkommensersatz hat Schulden zur Folge, die zwar nicht kurzfristig abgebaut werden müssen, mittel- und langfristig jedoch schon. Insgesamt rechnet die KOF daher damit, dass der Staatskonsum real weniger als die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung zunehmen wird und mittelfristig ein Wachstum unter 1% verzeichnen wird.

7 Produktion und Branchenentwicklung: Langwieriger Aufholprozess

Das Jahr 2019 war gemäss den Daten des Bundesamtes für Statistik (BFS) konjunkturell eher harzig. Nach einem dynamischen Jahr 2018 mit einer Zunahme des realen BIP um 3.0% kletterte dieses im vergangenen Jahr nur noch um 1.1% – wobei grosse Sportereignisse die Entwicklung erneut überzeichnen. Wird das BIP um solche Sportanlässe korrigiert, sodass die konjunkturelle Entwicklung klarer hervortritt, ergibt sich für das Jahr 2018 ein Zuwachs von 2.6% und für letztes Jahr von 1.5%. Die Bremsung ist also nicht ganz so stark, 2019 bleibt aber ein Jahr mit verhaltenem Zuwachs.

Viele Wirtschaftsbereiche, die 2018 kräftig zum Anstieg beigetragen haben, konnten das Tempo im vergangenen Jahr nicht halten. So lieferte das Verarbeitende Gewerbe zwar erneut den höchsten Wachstumsbeitrag von knapp 0.5 Prozentpunkten. Im Jahr 2018 hatte der Bereich allerdings doppelt so viel beigesteuert. Auch die Dienstleistungsbereiche Verkehr und Lagerei, Information und Kommunikation sowie die Finanzdienstleister und die Gruppe Grundstücks- und Wohnungswesen, freiberufliche und sonstige Dienstleistungen lieferten geringere Wachstumsbeiträge als im Jahr 2018. Vom Baugewerbe kam sogar überhaupt kein spürbarer Beitrag mehr. Die konjunkturelle Verlangsamung im vergangenen Jahr ging also breit durch die Schweizer Wirtschaft.



2019: Geringere Nachfrage aus dem Ausland und schwache Nachfrage aus dem Inland

Diese «Breite» zeigt sich auch, wenn die reale Gesamtnachfrage nach den im Inland erzeugten Gütern (erzeugt durch heimische Produktion oder importiert) nach inländischer und ausländischer Nachfrage differenziert wird. Schon im Jahr 2018 war die inländische Endnachfrage abgeflaut und entwickelte sich im längerfristigen Vergleich eher schwach. Die Schweizer Wirtschaft profitierte jedoch von einer starken Nachfrage aus dem Ausland, deren Wachstumsbeitrag fast dreimal so hoch war wie jener der inländischen Endnachfrage. Der Nachfrageimpuls aus dem Ausland fiel 2019 aber deutlich kleiner aus, die Schweizer Wirtschaft wurde nicht mehr so stark durch den Export befördert. Zugleich erholte sich die schwache inländische Nachfrage kaum.

Für die Veröffentlichung der jüngsten Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) hat das BFS verschiedene Revisionen ihrer Berechnungsmethoden vorgenommen. Das Ziel dieser Revisionen besteht darin, mithilfe neuer Quell- oder revidierter Daten die Abdeckung, Struktur und Kohärenz der VGR zu verbessern. Solche sogenannte Benchmark-Revisionen werden in der Regel alle fünf Jahre durchgeführt. Das BFS hat an verschiedenen Stellen Anpassungen vorgenommen, etwa bei der Schätzung des Endkonsums der privaten Haushalte, der Aktivität von Finanzdienstleistern und illegaler Aktivitäten. Zudem soll mithilfe eines statistischen Modells die Aktivität von Kleinunternehmen besser integriert werden. Insbesondere die letzten beiden Änderungen führen nach Angaben des BFS dazu, dass das Niveau des BIP im Vergleich zu den bisherigen Schätzungen ansteigt. An der konjunkturellen Entwicklung in den vergangenen Jahren sollte sich aber nichts Wesentliches ändern. In der Tat haben sich die jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten des realen BIP in den Jahren 1995 bis 2018 nur geringfügig verändert, die höchste Differenz war im Jahr 2008 mit einer Abweichung um 0.6 Prozentpunkte zu verzeichnen. In der Regel liegen die Abweichungen bei 0 bis 0.3 Prozentpunkten.

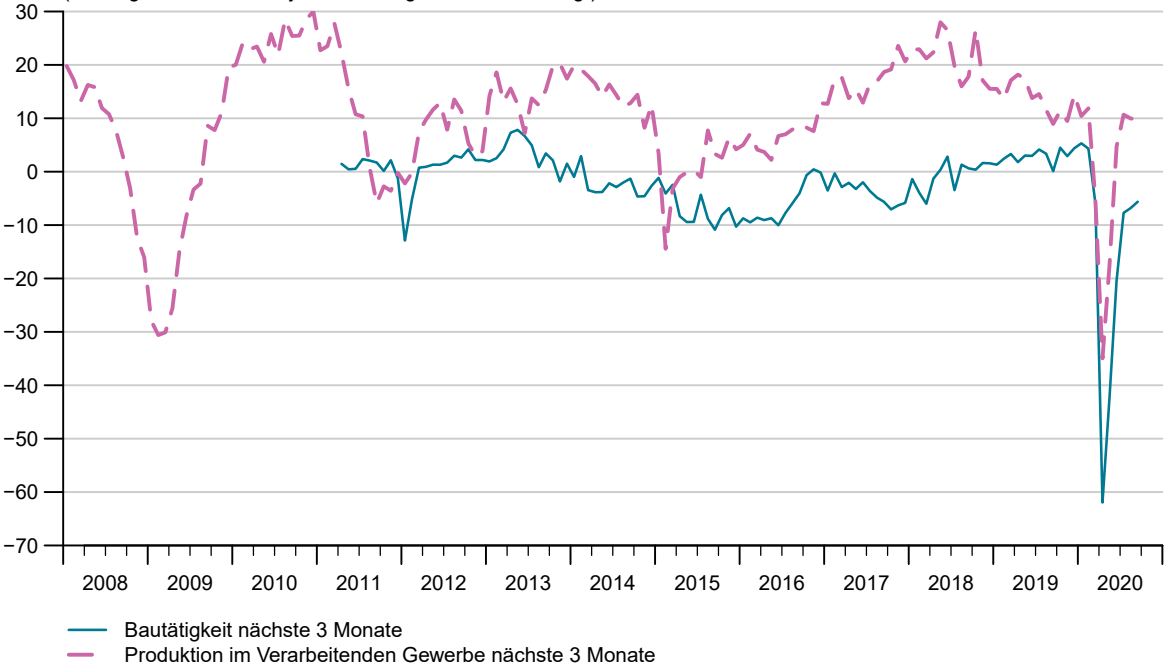
Obwohl die Prognosen der KOF für die Entwicklung im Jahr 2019 auf den BIP-Daten vor der jüngsten Benchmark-Revision basieren, soll hier kurz diskutiert werden, wie gut diese Prognosen die nun veröffentlichte Entwicklung getroffen haben. Bereits in ihrer Herbst- und Winterprognose 2018, also vor Beginn des Jahres 2019, prognostizierte die KOF eine deutliche Verlangsamung der Konjunktur. Sie ging davon aus, dass die BIP-Wachstumsrate um etwa 1 Prozentpunkt tiefer ausfallen wird als im Jahr 2018. Noch im Sommer 2019 ging die KOF für das damals laufende Jahr von einer Abkühlung um etwa 1 Prozentpunkt aus. Im Herbst wurde die Prognose für das Jahr 2019 deutlich skeptischer und erwartete eine um etwa 2 Prozentpunkte tiefere Wachstumsrate als 2018. Ein wesentlicher Grund für diese negativere Prognose war, dass in den nun veröffentlichten Daten des SECO der Beitrag der Vorratshaltung zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vor allem zum Jahresende 2018 hin deutlich negativer war als in den Schätzungen zuvor. Dieser negative Beitrag strahlte auch in das Jahr 2019 aus. Zudem zeigte sich, dass man von einer generell geringeren Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen ausgehen musste als zuvor angenommen. Daneben musste vor allem die Prognose für die Entwicklung der Dienstleistungsexporte zurückgenommen werden. Insgesamt zeigt sich, dass die KOF bereits vor Jahresbeginn 2019 antizipierte, dass sich die Wachstumsrate des BIP deutlich verlangsamen würde. Allerdings musste sie im Herbst erkennen, dass diese Verlangsamung noch ausgeprägter sein würde als erwartet. In den nun veröffentlichten Daten des BFS zeigt sich tatsächlich eine solch starke Abflachung von etwa 2 Prozentpunkten.

Aufkeimende Hoffnung zum Jahreswechsel 2019/2020 wird durch die Pandemie zunichte gemacht

Zum Jahresende 2019 war die Entwicklung mit einem BIP-Zuwachs im Schlussquartal von annualisiert 1.6% fast befriedigend. Frühindikatoren deuteten zu Jahresbeginn 2020 eine weitere Besserung an. Die globalen KOF Barometer machten Hoffnung auf eine Aufhellung der internationalen Konjunktur und das KOF Konjunkturbarometer für die Schweiz konnte ebenfalls positiv gelesen werden. Die aufkeimende Hoffnung wurde dann aber von der Pandemie überrollt. Das Coronavirus hinterliess bereits im ersten Quartal tiefe Spuren im BIP, die sich im zweiten Quartal noch erheblich stärker abzeichneten. Das BIP sank im zweiten Quartal nicht annualisiert um 7.3% (annualisiert um 26%).

Mit der Pandemie ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe deutlich gesunken. Im zweiten Quartal dieses Jahres war sie trotzdem nicht ganz so schlecht wie zum Tiefpunkt der Finanzkrise im Jahr 2009. Das Verarbeitende Gewerbe leidet aber nicht erst seit Ausbruch der Pandemie, die Lage trübte sich schon vorher ein. Einen Hochpunkt erreichte die Geschäftslage hier im Sommer 2018. Seither kühlte sie sich wieder ab. Die Produktionsstatistik des BFS weist für das Verarbeitende Gewerbe negative saisonbereinigte Produktionsveränderungen im dritten und vierten Quartal 2019 aus. Im Januar 2020 stieg die Produktion, bevor sich die Entwicklung ab Februar wieder ins Negative kehrte. Erst im Juni zog die Produktion gemäss der BFS-Statistik wieder etwas an.

Produktionserwartungen des Verarbeitenden Gewerbes und des Baugewerbes
(Saldo gemäss KOF Konjunkturumfragen, saisonbereinigt)



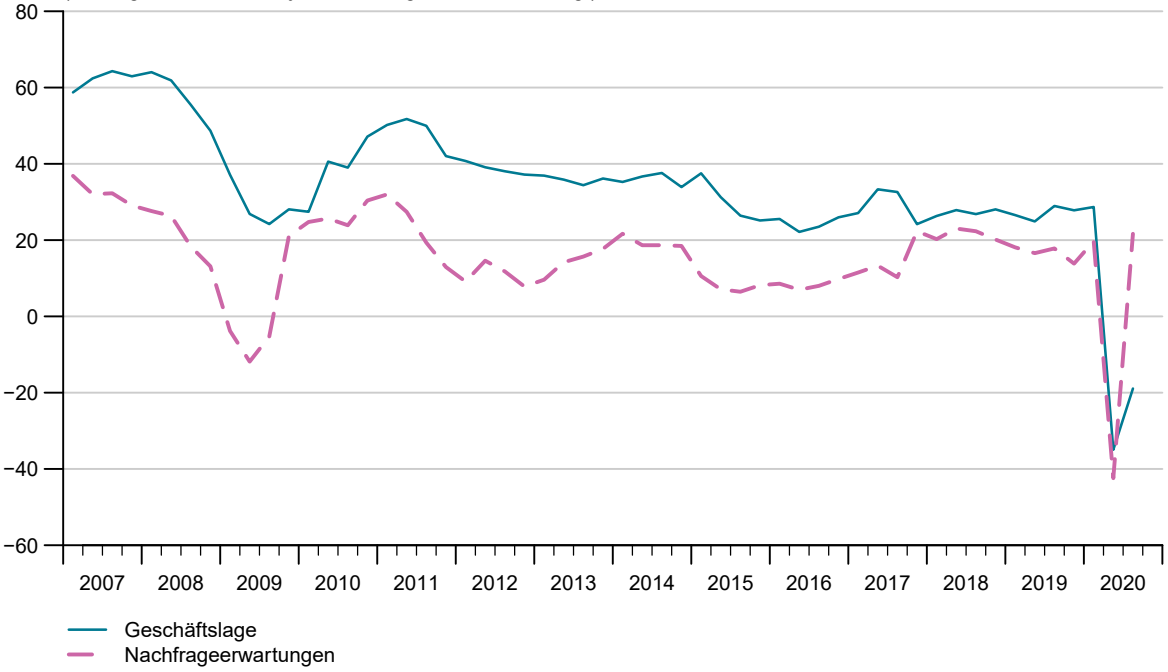
Die Pandemie trifft die Branchen des Verarbeitenden Gewerbes unterschiedlich stark. Bei den Nahrungsmittelherstellern sorgte sie etwa für eine Erhöhung der Auslastung. Nachdem diese im Jahr 2019 eher mässig gewesen war, stieg sie in den vergangenen Monaten an. Vor allem im Mai und Juni wurde die Produktion wohl merklich gesteigert. Relativ unbeeindruckt von der Pandemie zeigt sich die Kapazitätsauslastung im Bereich Chemie und Pharma. Seit etwa vier Quartalen hat sie sich wenig verändert und ist in etwa durchschnittlich. Während die Produktion chemischer Erzeugnisse im April stark reduziert wurde, stieg die Erzeugung pharmazeutischer Erzeugnisse weiter an. Nachdem aber die Kunden der Pharmahersteller ihre Lager offenbar recht gut gefüllt haben, reduzierte die pharmazeutische Industrie ihre Produktion im Mai und Juni. Die Hersteller chemischer Erzeugnisse hingegen fuhren die Produktion im Juni wieder hoch. In den Bereichen Textil und Bekleidung, elektrische Ausrüstungen, Holzwaren/Papier- und Druckerzeugnisse sowie bei den Herstellern sonstiger Waren war die Auslastung um den Jahreswechsel 2019/2020 noch in etwa durchschnittlich. Die Pandemie hat diese Bereiche dann aber hart getroffen und die Auslastung wurde bis in den Sommer 2020 hinein teils deutlich gesenkt. Im Bereich Gummi- und Kunststoffwaren war die Entwicklung in den ersten Monaten dieses Jahres sehr günstig. Zum Sommer hin nahm aber auch hier die Kapazitätsauslastung ab. Im Metallbereich, im Maschinenbau und im Bereich Datenverarbeitung, Elektro, Optik sank die Auslastung nach einem hohen Wert im Jahr 2018 bereits im Verlauf des vergangenen Jahres zusehends. Diese Tendenz wurde mit der Pandemie nochmals deutlich verstärkt.

Im Baugewerbe trübten sich angesichts der Pandemie die Geschäftslage und die Produktionserwartungen im Frühjahr massiv ein. Auch die Kapazitätsauslastung sank zunächst stark. Gemäss den Produktionsstatistiken des BFS wurde vor allem die Produktion im Tiefbau und beim Ausbaugewerbe gebremst. Zum Sommer hin erholte sich die Auslastung aber teilweise wieder. Zwar sind die Bauunternehmen mit den vorhandenen Auftragsbeständen weiterhin deutlich unzufriedener als vor der vom Bundesrat ausgerufenen ausserordentlichen Lage, die Produktionserwartungen sind aber nicht mehr so negativ wie im Frühjahr.

Im Detailhandel hat sich die Geschäftslage im Juli und August deutlich entspannt, im September konnte sie fast gehalten werden. Gemäss den Ergebnissen der KOF Konjunkturumfragen ist die Lage ähnlich befriedigend wie vor der Pandemie. Diese hat aber zu einer Polarisierung geführt. Auf der Gewinnerseite stehen etwa die Supermärkte und Warenhäuser sowie der Versand- und Onlinehandel. Hier ist die Geschäftslage klar besser als vor der Krise. Eine unterdurchschnittliche Geschäftslage verzeichnen hingegen der reine Lebensmittelhandel sowie der Fachhandel mit Geräten der Informations- und Kommunikationstechnik. Allerdings sind die Umsätze bei letzteren gemäss den Umsatzstatistiken des BFS im August real deutlich gestiegen, nachdem sie im Juli unter Druck gewesen waren. Auch wenn der Detailhandel insgesamt die realen Umsätze des Frühjahrs im August nicht mehr ganz erreicht, setzt er momentan mehr Waren ab als vor dem Ausbruch der Pandemie.

Die Lage bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern ist vorwiegend gut und die Erträge sind nahezu stabil. Die Institute meldeten im März vor dem Hintergrund der starken Korrekturen an den Finanzmärkten eine Verschlechterung der Geschäftslage, die sie dann aber rasch hinter sich lassen konnten. Seither hat sich insgesamt wenig verändert. Die Betriebseinkommen, aber auch die -ausgaben gingen etwas zurück, sodass sich die Ertragslage tendenziell leicht positiv entwickelte. Zu einer Erosion der Ertragslage, wie zu Beginn des zweiten Quartals befürchtet worden war, kam es also nicht. Mittlerweile rechnen die Institute auch nicht mehr mit einer deutlichen Verschlechterung der Ertragssituation. Optimistisch sind sie für den weiteren Erfolg im Kommissionsgeschäft. Dagegen erwarten sie kaum Impulse vom Handels- und Zinsgeschäft.

Geschäftslage und Nachfrageerwartungen bei den übrigen Dienstleistungen
(Saldo gemäss KOF Konjunkturumfragen, saisonbereinigt)



Das Gastgewerbe litt wie kein anderer Bereich unter der Pandemie. Der Umsatz ist im Frühjahr im Vergleich zum Vorjahr eingebrochen und die Ertragslage verschlechterte sich drastisch. In den Hotels blieben viele Betten leer. Insbesondere in den Berggebieten scheint sich der Sinkflug aber zu verlangsamen. Gemäss den Daten des BFS erholten sich hier die Logiernachtzahlen im Juni und Juli teilweise. Im Juli übernachteten SchweizerInnen deutlich häufiger im Inland als im selben Monat vergangenen Jahres. Im August setzte sich diese Entwicklung fort. Die Einheimischen konnten das

Fehlen der ausländischen Gäste aber nicht kompensieren. Insgesamt waren die Logiernachtzahlen im Juli und August tiefer als im Vorjahr. Da momentan viele Länder wieder vermehrt vor Reisen warnen, dürften auch im Herbst nur wenige ausländische Gäste in die Schweiz kommen.

Eine Besonderheit der Corona-Rezession ist der starke Einbruch im Dienstleistungssektor. Gerade dieser Wirtschaftsbereich, der bisher eher half, die Abschwünge zu dämpfen, verzeichnet im ersten Halbjahr 2020 ebenfalls einen deutlichen Rückgang der Kapazitätsauslastung. Sowohl im Teilbereich Verkehr, Information, Kommunikation als auch bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen und bei den persönlichen Dienstleistungen ist die Kapazitätsauslastung im Vergleich zum Vorjahr erheblich gesunken. Während die Auslastung im Bereich Verkehr, Information, Kommunikation im Sommer weiter zurückging, nimmt sie im Bereich wirtschaftliche Dienstleistungen derzeit leicht und im Bereich persönliche Dienstleistungen etwas deutlicher zu. In letzterem dürfte das schrittweise Zurückfahren der Schutzmassnahmen unmittelbar positiv gewirkt haben.

Der Herbst bringt wieder mehr Unsicherheit

COVID-19 stellt die Konjunkturforschenden vor grosse Herausforderungen. Die KOF trug dieser Situation Rechnung, indem sie die Frequenz der Prognosen erhöhte und wiederholt Szenarien für den weiteren Verlauf publizierte. Bereits im März war die Unsicherheit für Konjunkturprognosen aufgrund der sich ausbreitenden Pandemie aussergewöhnlich hoch. Der weitere Verlauf der Pandemie war und ist ein exogener Faktor, der die Wirtschaftsentwicklung massgeblich beeinflusst. Während der Erstellung der März-Prognose war die Situation sehr dynamisch. Darauf reagierte die KOF, indem sie in ihrer Prognose drei Szenarien vorstellte. Im Basisszenario resultierte für die Schweiz eine BIP-Wachstumsrate von 0.3% im Jahr 2020 und 1.4% im Jahr 2021. Allerdings wurde bereits bei der Vorstellung der Prognose darauf hingewiesen, dass dies ein eher optimistisches Szenario sei. In einem weiteren, negativeren Szenario wurde mit einer Schrumpfung des BIP um 2.3% im Jahr 2020 und einem Zuwachs um 1.3% im Jahr 2021 gerechnet.

Im April veröffentlichte die KOF ein Prognose-Update mit vier Szenarien. Im Vordergrund standen die kurzfristigen volkswirtschaftlichen Kosten, die durch die Pandemie entstehen, je nach Länge des zu diesem Zeitpunkt herrschenden Lockdowns. Im Mai aktualisierte die KOF ihre BIP-Prognose erneut und rechnete mit einem Rückgang des BIP-Wachstums um 5.5% im Jahr 2020 sowie einem Plus von 5.4% im Jahr 2021. In ihrer Sommerprognose vom Juni justierte die KOF die erwarteten BIP-Wachstumsraten zu –5.1% im Jahr 2020 und +4.3% im Jahr 2021. Ein weiteres Update folgte im August. Im Basisszenario wurde für das Jahr 2020 zu diesem Zeitpunkt mit einem BIP-Rückgang um 4.7% gerechnet und mit einem Anstieg im Jahr 2021 um knapp 4%. Im Falle einer zweiten Pandemie-Welle wurde ein BIP-Rückgang von 6% im Jahr 2020 prognostiziert.

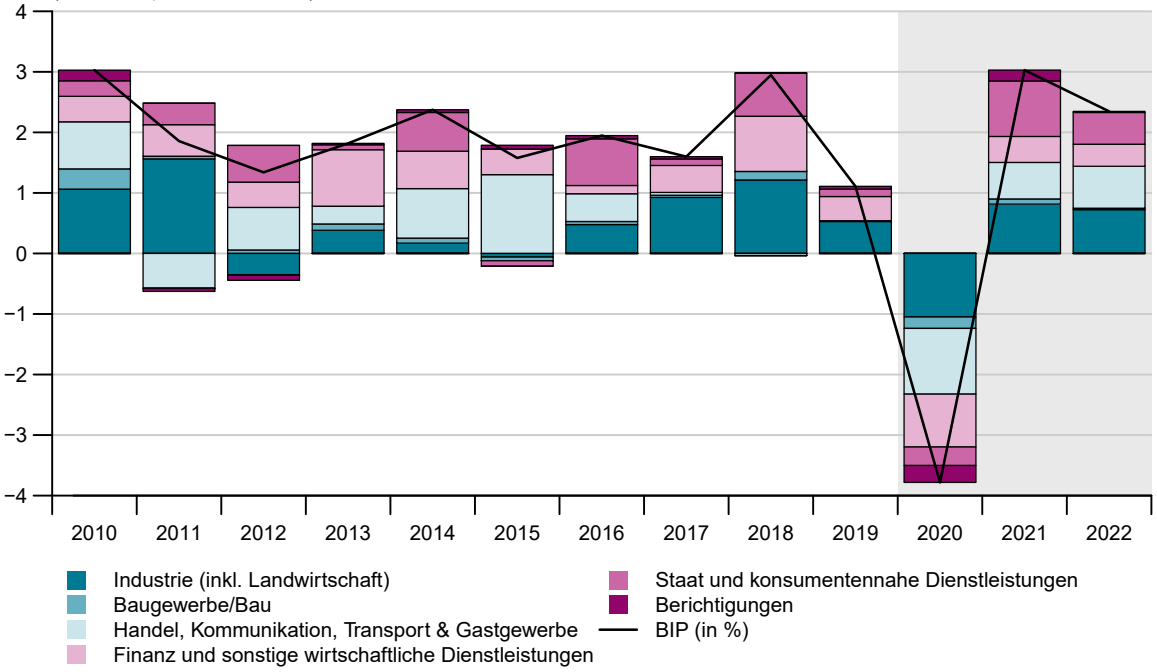
Nach einem aus Pandemie-Sicht etwas ruhigeren Sommer steigen die Infektionszahlen nun wieder an und damit auch die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Auswirkungen. Daher publiziert die KOF auch mit der vorliegenden Prognose zwei Szenarien. Im Basisszenario sinkt das BIP in diesem Jahr um 3.6%, nächstes Jahr steigt es dann wieder um 3.2%. Im Quartalsverlauf erreicht das BIP etwa Ende 2021 wieder das Vorkrisenniveau. Damit wird die Basisprognose für das laufende Jahr im Vergleich zum August um 1.1 Prozentpunkte nach oben revidiert. Allerdings geht ein erheblicher Teil dieser Anpassung – konkret 0.5 Prozentpunkte – auf neu berechnete Daten des SECO für die vergangene Entwicklung zurück. Zugleich ist die KOF aber auch optimistischer in Bezug auf den zukünftigen Verlauf. Dies insbesondere deshalb, weil angenommen wird, dass Politik und Gesellschaft gelernt haben, die Schäden für die Wirtschaft besser zu begrenzen. Etwa, weil Beschränkungen lokaler erfolgen und die Massnahmen nach den Erfahrungen vom Frühjahr auch bezüglich der wirtschaftlichen Auswirkungen besser abgewogen werden können.

Die Pandemie liess die Leistungserbringung im zweiten Quartal in fast allen Branchen einbrechen. Ebenso kommt es aber im dritten Quartal fast überall zu einer teilweisen Entspannung. Je nach Wirtschaftsbereich dauert es allerdings noch unterschiedlich lange, bis die Produktion bzw. die Leistungserbringung wieder das Vorkrisenniveau erreichen wird. Im Detailhandel ist dieser Punkt bereits erreicht oder überschritten. Offenbar haben die Konsumentinnen ihre Gewohnheiten in der Krise geändert und statt Dienstleistungen eher wieder Waren gekauft.

Im übergeordneten Sammelbereich Handel, Kommunikation, Transport und Gastgewerbe wird das Vorkrisenniveau allerdings erst tief im übernächsten Jahr wieder erreicht. Noch länger könnte es im Bereich Finanzdienstleistungen und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen dauern, wobei dies am zweitgenannten Teilbereich liegen dürfte. Das Baugewerbe wird das Vorkrisenniveau in den nächsten beiden Jahren gar nicht mehr erreichen. Auch ohne die Pandemie wäre es in dieser Branche zu einer Abkühlung gekommen, insbesondere wegen der relativ schwachen Wohnbauaktivität. Nun dürfte die Pandemie zusätzlich den Wirtschaftsbau dämpfen. Da der internationale Warenaustausch momentan weniger eingeschränkt ist als Reiseaktivitäten, wird sich die Industrie dagegen schrittweise weiter erholen. Bereits Ende 2021 könnte ihre Wertschöpfung wieder das Vorkrisenniveau erreichen.

Neben dem Basisszenario weist die KOF aber auch ein negativeres Szenario aus. In diesem alternativen Szenario kommt es zu einem wesentlich stärkeren Wiederaufflammen der Pandemie. Ausserdem können die Folgen für die Wirtschaft weniger gut begrenzt werden als im Basisszenario angenommen. Zudem entfalten die staatlichen Unterstützungsprogramme weniger Wirkung (siehe Kasten 1).

Wachstumsbeiträge zum realen BIP: Produktionsseite
(in Prozentpunkten vom BIP)



8 Arbeitsmarkt

8.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Historischer Arbeitsausfall im zweiten Quartal – Krise trifft nicht alle gleich hart

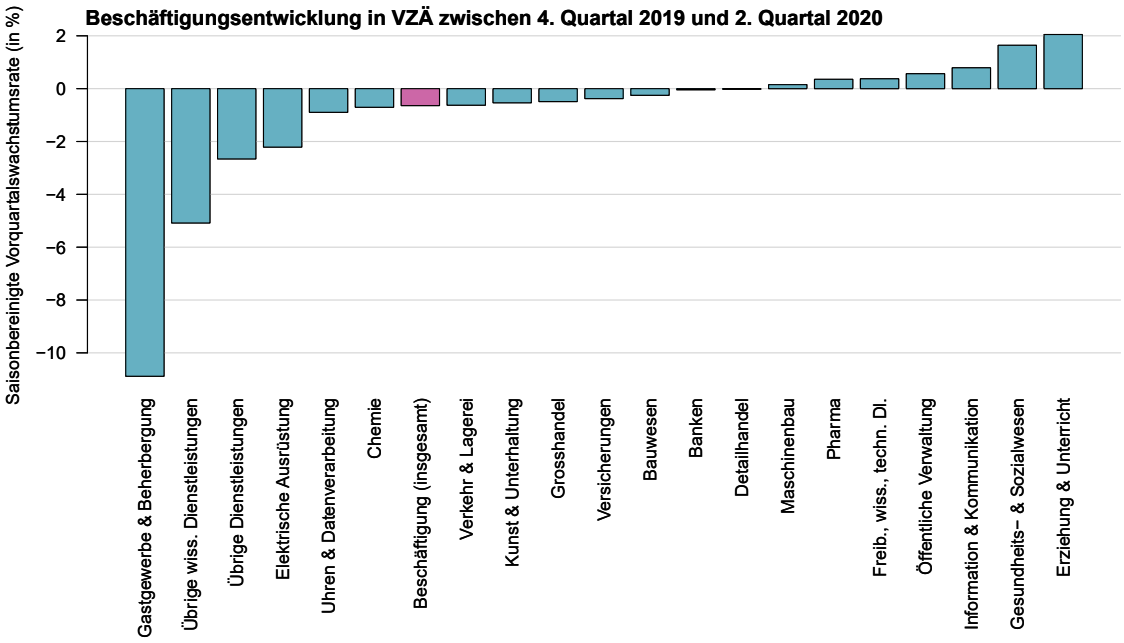
Obwohl im Mai die ersten Lockerungen in Kraft traten, traf die COVID-19-Pandemie den Schweizer Arbeitsmarkt im zweiten Quartal mit voller Wucht. Dies zeigen nun auch die Daten der Schweizerischen Arbeitskräfteerhebung (SAKE) des Bundesamtes für Statistik (BFS). Gemäss der Erhebung nahm die Erwerbstätigenzahl im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal saisonbereinigt um 2% ab. Dieser Rückgang schlug sich nur bedingt in einer höheren Arbeitslosenquote nieder, weil sich viele Erwerbstätige vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben und nicht mehr aktiv nach einer Stelle suchten.

Es handelt sich um eine Bewegung von historischem Ausmass: Einen so grossen quartalsweisen Rückgang der saisonbereinigten Erwerbstätigenzahl gab es in der Reihe zur Erwerbstätigkeit, die auf Quartalsbasis bis in die frühen 1990er-Jahre zurückreicht, noch nie. Der Einfluss der Corona-Krise auf die Beschäftigung war gemäss den Zahlen der Beschäftigungsstatistik des BFS zwar weniger stark als laut der Erwerbstätigenstatistik. Aber auch gemäss letzteren Zahlen kostete die Krise seit Anfang Jahr Tausende Arbeitskräfte den Job: Von Ende 2019 bis Ende des zweiten Quartals 2020 hat sich die Beschäftigung in der Schweiz um saisonbereinigt 58 250 Personen oder 1.1% reduziert.

Rückgang der Arbeitszeit bei Selbständigen besonders gross
Zudem unterzeichnen diese Zahlen das Ausmass der Unterauslastung der Arbeitskräfte im zweiten Quartal. Grund dafür ist, dass im April für eine Rekordzahl von 1.275 Millionen Beschäftigte Kurzarbeit abgerechnet wurde. Das hatte einen massiven Einfluss auf die durchschnittliche Arbeitszeit der Erwerbstätigen. Gemäss neuen Daten der SAKE verringerte sich die tatsächliche wöchentliche Arbeitszeit pro erwerbstätige Person im zweiten Quartal 2020 auf 28.4 Stunden. Das entspricht einer Abnahme von 9.5% im Vergleich zum Vorjahresquartal. Hätten sich gleichzeitig nicht auch die ferienbedingten Absenzen mehr als halbiert, wäre der Rückgang noch stärker ausgefallen.

Gemäss den Daten der SAKE – und konsistent mit den Daten zur Kurzarbeit – war der Rückgang der Arbeitszeit bei Erwerbstätigen im Gastgewerbe (–54.1%) sowie in der Kunst und Unterhaltung (-23.0%) am grössten. Im Branchenvergleich am kleinsten war das Minus in der Öffentlichen Verwaltung (–1.7%) und bei den Versicherungen (–2.6%). Die Daten zeigen auch, dass Frauen vom Rückgang der Arbeitszeit stärker betroffen waren als Männer und Selbständigerwerbende stärker als Unselbständige. Möglicherweise aufgrund des gestiegenen Betreuungsaufwandes verzeichneten Personen mit Kindern zwischen 0 und 6 Jahren ein grösseres Minus als solche ohne Kinder oder mit Kindern über 15 Jahren.

Massiver Stellenverlust im Gastgewerbe
Die Daten der Beschäftigungsstatistik zeigen, wie unterschiedlich die Auswirkungen der Krise auf die verschiedenen Branchen waren. Wiederum war das Gastgewerbe am stärksten betroffen: Ganze 12.1% oder 32 331 der im Gastgewerbe Ende 2019 beschäftigten Personen verloren bis Ende des zweiten Quartals 2020 ihre Stelle. Ebenfalls stark betroffen waren Beschäftigte in der Branche «Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen», zu welcher Messe-, Ausstellungs- und Kongressveranstalter zählen, sowie Beschäftigte im Bereich «Kunst und Unterhaltung». 7.3% der Beschäftigten (26 374 Personen) bei den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen respektive 5.0% (5 560 Personen) in der Kunst und Unterhaltung verloren ihren Arbeitsplatz. Erfreulicherweise fand in einigen Branchen trotz der schwierigen wirtschaftlichen Situation ein leichter Beschäftigungsaufbau statt. Im Gesundheitswesen erhöhte sich die Beschäftigung zwischen dem vierten Quartal 2019 und dem zweiten Quartal 2020 um 12 381 Personen (+1.7%). Auch in der Erziehung (+0.8%) und im Grundstücks- und Wohnungswesen (+2.2%) waren Mitte 2020 mehr Personen beschäftigt.



Frauen im ersten Halbjahr stärker getroffen

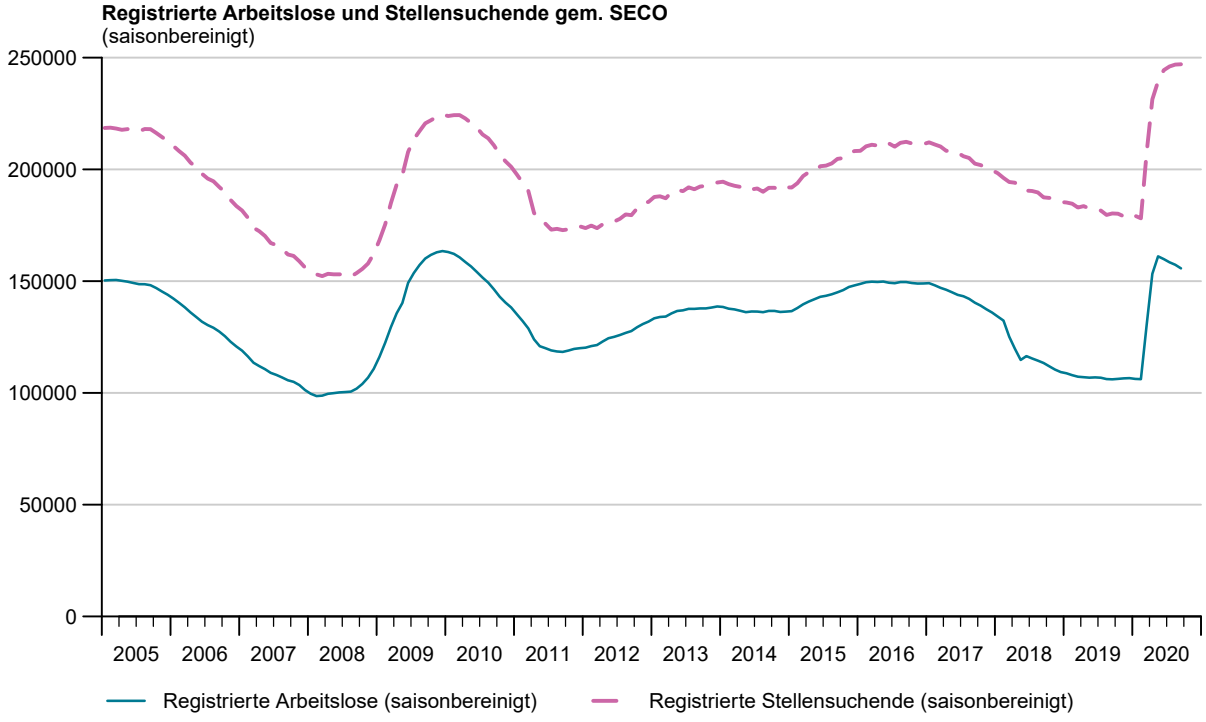
Wie beim Rückgang der Arbeitszeit waren Frauen auch vom Beschäftigungsrückgang tendenziell stärker betroffen als Männer. Während sich die Beschäftigung der Männer seit Ende 2019 um 1.0% (27 835 Personen) reduzierte, betrug der Rückgang bei den Frauen 1.5% (34 452 Personen). In der Erwerbstätigenstatistik war der Geschlechterunterschied sogar noch leicht grösser. Damit unterscheidet sich die jetzige Krise von den letzten Wirtschaftskrisen, die Männer im Schnitt leicht stärker trafen. Dass es diesmal anders ist, liegt zunächst an der überproportionalen Vertretung der Frauen in einigen stark in Mitleidenschaft gezogenen Wirtschaftsbranchen. Ende 2019 waren beispielsweise deutlich mehr Frauen in der Gastronomie beschäftigt als Männer, wodurch in den ersten zwei Quartalen 2020 absolut mehr Frauen ihre Stellen verloren.

Die Wahrscheinlichkeit, den Arbeitsplatz zu verlieren, war für Frauen und Männer in der Gastronomie hingegen praktisch gleich gross. Das war allerdings nicht in allen Branchen der Fall. So waren im Bereich Verkehr und Lagerei Ende des zweiten Quartals 2020 3.3% weniger Frauen beschäftigt als zu Beginn des Jahres, während die Beschäftigung der Männer nur um 1.6% abnahm. Im Bauwesen, im Handel mit Kraftfahrzeugen, in der Finanzbranche und in der öffentlichen Verwaltung sank die Beschäftigung sogar nur bei den Frauen, während jene der Männer leicht zunahm. Das könnte einerseits damit zusammenhängen, dass sich Frauen während des ersten Halbjahres 2020 von sich aus vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben. Andererseits könnten Arbeitgeber auch vermehrt Stellen abgebaut haben, die eher von Frauen besetzt werden (etwa Teilzeitstellen oder Stellen mit Arbeit auf Abruf). Schliesslich ist auch denkbar, dass der überproportionale Anteil der Entlassungen bei Frauen mit deren im Schnitt kleineren Berufserfahrung und kürzeren Betriebszugehörigkeit zusammenhängt.

Zahl der registrierten Stellensuchenden steigt im Sommer nur leicht

Die bis dato verfügbaren Zahlen suggerieren, dass sich der Arbeitsmarkt in den Sommermonaten stabilisiert hat. Die Zahl der registrierten Stellensuchenden gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) erfasst neben den registrierten Arbeitslosen etwa Personen, welche an aktiven Arbeitsmarktmassnahmen teilnehmen – also zum Beispiel solche in einem Zwischenverdienst. Diese Zahl nahm saisonbereinigt zwar nicht ab, sie wuchs aber auch nicht so stark an, wie noch Mitte Jahr befürchtet worden war. Ende September zählte die Schweiz 247 000 registrierte Stellensuchende. Ende Mai waren es 239 400 Personen gewesen. Die registrierte Arbeitslosigkeit gemäss SECO, die nur die definitorisch Arbeitslosen umfasst, ging in den Sommermonaten saisonbereinigt sogar zurück.

Gemäss dem Saisonbereinigungsverfahren der KOF reduzierte sich die saisonbereinigte, registrierte Zahl der Arbeitslosen von 161 100 Personen im Mai – was einer Arbeitslosenquote von knapp 3.5% entspricht – auf 155 700 Personen im September (knapp 3.4%). Verhältnismässig gute Nachrichten gab es auch betreffend der Kurzarbeit. Gegenüber dem Höhepunkt der Krise im April, als Kurzarbeit für fast 103 Millionen Arbeitsstunden abgerechnet worden war, reduzierten sich die abgerechneten Kurzarbeitsstunden im Juni um 69% und im Juli um gut 80%. Viele Betriebe haben also bereits im Juli trotz gültiger Kurzarbeitsbewilligung von sich aus aufgehört, Kurzarbeit zu beziehen. Dies spricht im Übrigen auch gegen die These, dass Unternehmen das Instrument in grossem Stile ausnutzen, um Arbeitsstunden abzurechnen, die effektiv geleistet werden. Kurzarbeit scheint für die meisten Betriebe kein Status zu sein, den man innerbetrieblich über die notwendige Dauer hinaus aufrecht erhält.



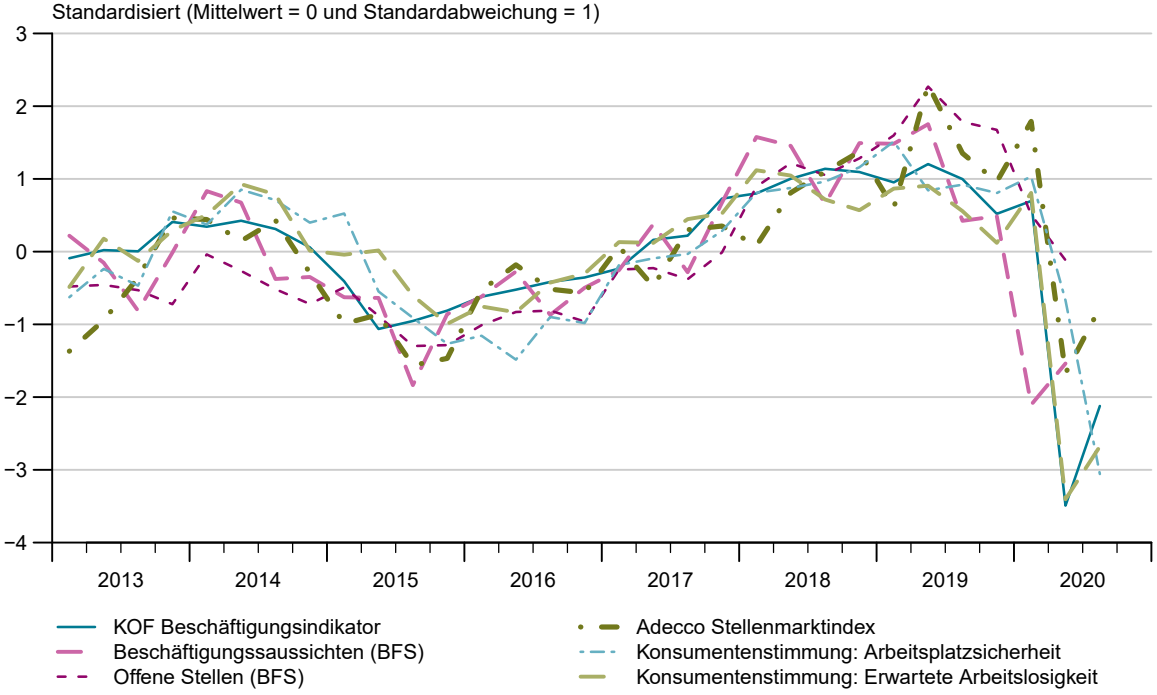
Arbeitsmarkt am Scheideweg – trotz eines guten Sommers

Der Rückgang der Arbeitslosenzahlen gemäss SECO im Sommer kommt überraschend. Die KOF ist – wie alle anderen Prognoseinstitutionen – von einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit ausgegangen. Wichtigster Grund für die positive Entwicklung dürfte insbesondere die ausgeprägte Wirksamkeit der Kurzarbeit sein. Dank dieses Instruments ist es offenbar in unerwartet starkem Ausmass gelungen, Entlassungen nicht nur hinauszuschieben, sondern effektiv zu verhindern.

Trotz dieser guten Nachrichten ist es für eine Entwarnung aus verschiedenen Gründen zu früh. Erstens müssen für eine definitive Beurteilung der Arbeitsmarktentwicklung im Sommer weitere Kennzahlen abgewartet werden. Einerseits, weil die SECO-Arbeitslosenzahlen das Ausmass der Krise auf dem Arbeitsmarkt nur partiell abbilden. Andererseits, weil die SECO-Zahlen aufgrund des unterschiedlichen Verlaufs bei den registrierten Arbeitslosen und den registrierten Stellensuchenden etwas widersprüchliche Signale aussenden. Zweitens befinden sich viele Vorlaufindikatoren für den Arbeitsmarkt weiterhin auf sehr tiefem Niveau. Der KOF Beschäftigungsindikator beispielsweise notierte im August mit –12.9 Punkten deutlich unter seinem langjährigen Durchschnitt.

Drittens profitierten einige Betriebe im Sommer von Sondereffekten, die demnächst auslaufen könnten. Hierzu zählen Betriebe des Detailhandels, die nach dem Ende des Lockdowns auf Nachholeffekte beim Konsum zählen konnten. Auch die Beherbergung und die Gastronomie in den Berggebieten gehören dazu, dank einer bedeutenden Sondernachfrage von Schweizer TouristInnen. Dadurch bestand kurzfristig ein grosser Bedarf an Saisonarbeitskräften, der nach dem Ende des Lockdowns zur Anstellung von ansässigen Arbeitslosen in Tourismusregionen führte. Für die kurzfristige Entwicklung der Arbeitslosenzahlen ist es daher relevant, ob jene, die nach Ende des Lockdowns eine Saisonstelle im Sommertourismus erhalten haben, in den nächsten Monaten eine Anstellung im Wintertourismus finden.

Vorlaufindikatoren des Arbeitsmarkts
Standardisiert (Mittelwert = 0 und Standardabweichung = 1)



Auch nach Ende des Lockdowns viel Kurzarbeit

Der letzte und wichtigste Grund, weshalb mit einer Entwarnung zugewartet werden sollte, ist wiederum in der Kurzarbeit zu suchen: Im Juli des laufenden Jahres wurde immer noch für rund 350 000 Beschäftigte Kurzarbeit abgerechnet. Das sind zwar wesentlich weniger als im April. Trotz dem Ende des Lockdowns gab es damit aber immer noch mehr als 3.5–mal so viele Kurzarbeitende wie auf dem Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise. Damals wurde im Mai 2009 für 92 204 Beschäftigte Kurzarbeit abgerechnet. Besonders stark auf die Kurzarbeit zurückgegriffen wurde im Juli in der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (32 567 Beschäftigte in Kurzarbeit), der Herstellung von Metallerzeugnissen (14 678 Beschäftigte), im Maschinenbau (14 227 Beschäftigte), im Gross- (23 941 Beschäftigte) und Detailhandel (13 677 Beschäftigte) sowie in der Beherbergung (16 709 Beschäftigte) und der Gastronomie (35 654 Beschäftigte). In den nächsten Monaten wird sich weisen, wie viele der betroffenen Stellen nachhaltig gesichert werden können. Denn das Instrument der Kurzarbeit wirkt vor allem bei einem vorübergehenden Wirtschaftseinbruch. In einigen der betroffenen Betriebe dürfte sich der Nachfrageeinbruch hingegen als permanent erweisen.

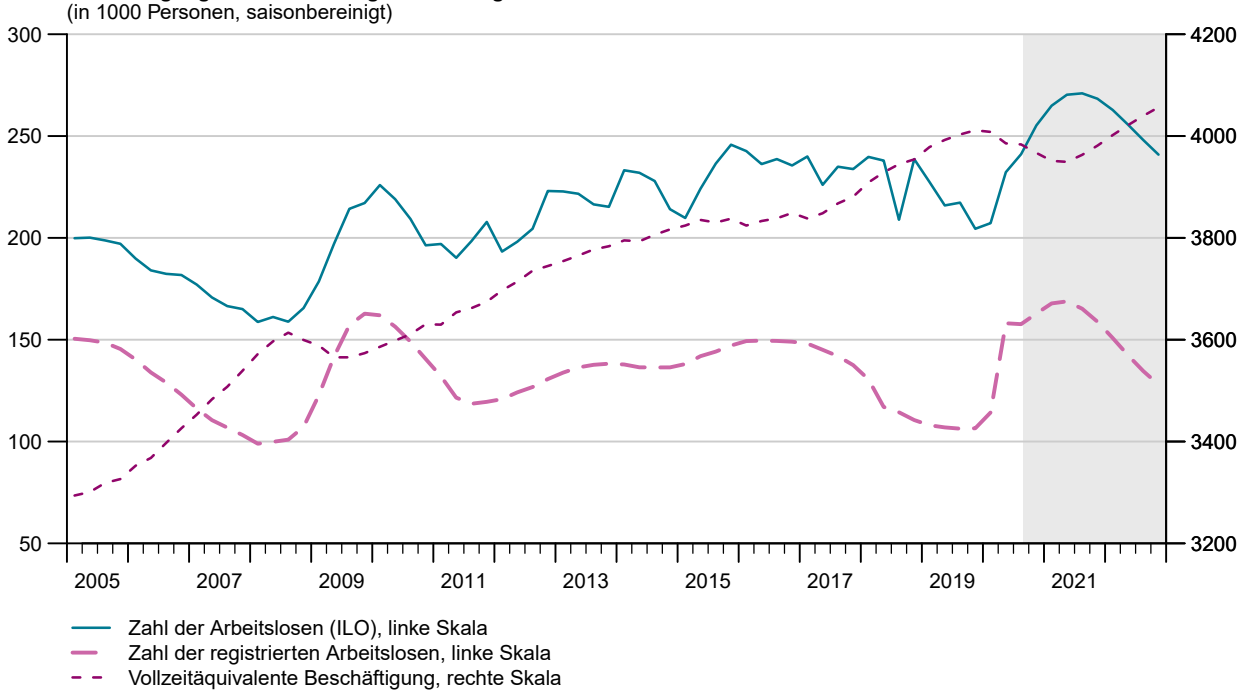
Leichter Anstieg der Arbeitslosigkeit im Winter zu erwarten

Die KOF rechnet in ihrer aktuellen Prognose wegen des Auslaufens der erwähnten Sondereffekte und Entlassungen von Arbeitskräften, für die gegenwärtig Kurzarbeit bezogen wird, im Winterhalbjahr mit einer zweiten Entlassungswelle. Diese fällt zwar wesentlich kleiner aus als bislang angenommen,

führt aber zu einem leichten zweiten Anstieg der Arbeitslosenzahlen. Laut Prognose steigt die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO von 3.2% in diesem auf 3.6% im nächsten Jahr. Der Höhepunkt der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit wird im zweiten Quartal 2021 erreicht. Vor allem für nächstes Jahr liegen die Zahlen deutlich tiefer als im letzten Prognoseupdate von Anfang August, in dem die KOF für 2021 eine durchschnittliche Arbeitslosenquote von 4.1% prognostizierte. Die Erwerbslosenquote gemäss Vorgaben der International Labour Organization (ILO), die auch nicht auf dem Arbeitsamt registrierte Arbeitslose umfasst, entwickelt sich auf deutlich höherem Niveau parallel. Im Jahresdurchschnitt wird die ILO-Arbeitslosenquote auf 4.8% im laufenden und 5.5% im nächsten Jahr geschätzt.

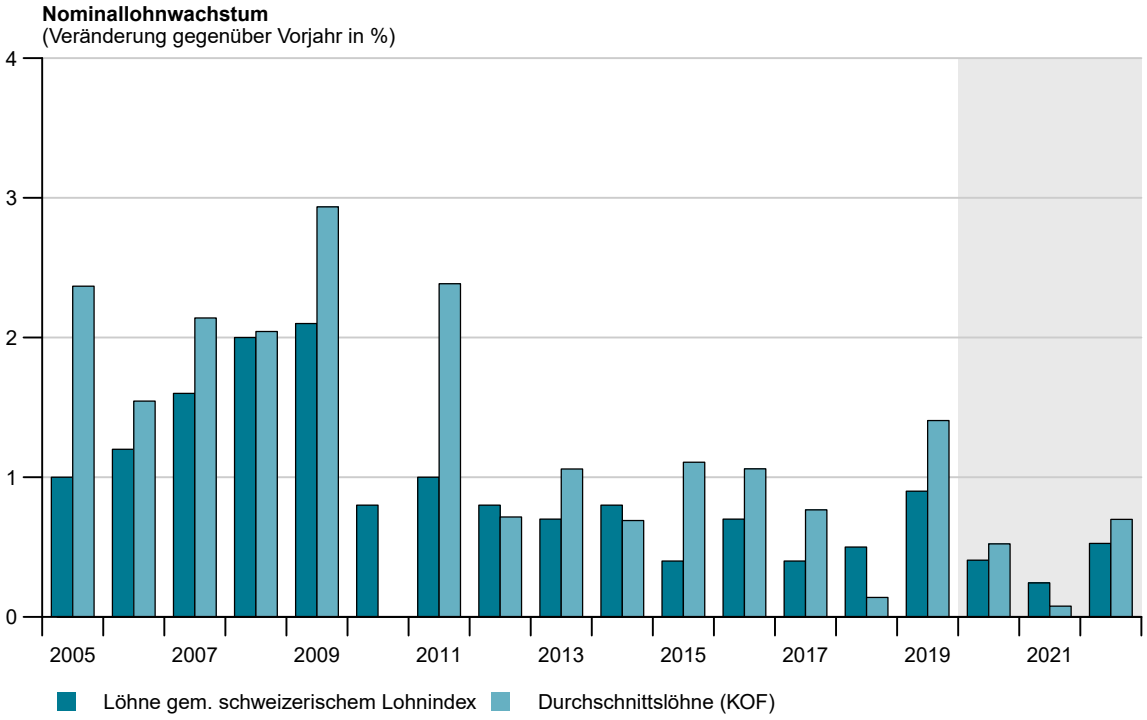
Spiegelbildlich zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit ist mit einer schleppenden Beschäftigungsdynamik zu rechnen. Insgesamt prognostiziert die KOF für 2020 einen Rückgang der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 0.3% im Vergleich zum Vorjahr. Auch die Zahl der Erwerbstätigen dürfte 2020 rückläufig sein (-0.4%). Wegen der gebremsten Konjunktur zu Beginn des nächsten Jahres dürfte der Rückgang der Beschäftigung 2021 nicht aufgeholt werden. So rechnet die Prognose mit einem Wachstum von 0.1% bei der Zahl der Erwerbstätigen im nächsten Jahr. Zu einer Erholung kommt es demnach erst 2022 (+1.4%).

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit mit Prognose
(in 1000 Personen, saisonbereinigt)



8.2 Löhne: Stagnation im nächsten Jahr?

Die Corona-Krise dürfte sich erst im nächsten Jahr stark negativ auf die Lohnentwicklung auswirken. 2020 profitieren viele LohnbezügerInnen davon, dass die Löhne in bestehenden Arbeitsverhältnissen – unter anderem in jenen, die gesamtarbeitsvertraglich ausgehandelt wurden – letzten Herbst unter recht verheissungsvollen Konjunkturaussichten neu verhandelt wurden. Dadurch kommt es 2020 zu nominalen Lohnsteigerungen, welche die Krise nur bedingt widerspiegeln. Laut der Prognose steigen die Löhne gemäss Schweizerischem Lohnindex (SLI) in diesem Jahr um 0.4%. Nominal ist dies zwar wenig, es führt aber dank sinkender Konsumentenpreise zu relativ kräftigen Kaufkraftgewinnen der Haushalte, welche die Konjunktur etwas stützen. Das gilt insbesondere auch für Haushalte, die vom sinkenden Ölpreis profitieren. Die Reallöhne gemäss SLI steigen 2020 um 1.1%.



Der aktuelle Lohnherbst steht für die Arbeitnehmenden unter einem schlechten Stern. In vielen Branchen dürfte es wegen des grossen Spardrucks und des Preisrückgangs im laufenden Jahr kaum zu generellen Lohnerhöhungen kommen. Insgesamt prognostiziert die KOF deshalb, dass die SLI-Löhne 2021 nominal nur um 0.2% zulegen – dies wäre das tiefste Nominallohnwachstum in der gut 80-jährigen Geschichte der Lohnreihe. In einigen Branchen könnte es gar zu Nominallohnsenkungen kommen. Die Durchschnittslöhne gemäss AHV-Statistik dürften nach einem nominellen Wachstum von 0.5% in diesem Jahr 2021 ebenfalls nur stagnieren (0.1%). Dieses Lohnkonzept bildet auch die Entwicklung bei variablen Lohnbestandteilen wie Sonderzahlungen und Boni ab, die im laufenden Jahr wegen des Börseneinbruchs etwas tiefer ausfallen dürften.

Tabelle 8-2

Kaufkraft der Löhne 2008–2022

(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Nominallohn (SLI) [L1]	1.0	0.5	0.9	0.4	0.2	0.5
Nomineller Durchschnittslohn [L2]	**1.3**	**0.1**	**1.4**	**0.5**	**0.1**	**0.7**
Konsumentenpreise [P]	0.1	0.9	0.4	-0.7	0.1	0.3
Reallohn (SLI) [=L1-P]	0.9	-0.4	0.5	1.1	0.1	0.2
Realer Durchschnittslohn [=L2-P]	**1.2**	**-0.8**	**1.0**	**1.2**	**0**	**0.4**

9 Preise

Teuerung steigt wieder an

Laut Bundesamt für Statistik war die Vorjahresteuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), im September mit –0.8% vergleichbar mit dem Wert der Vormonate. Sie fiel aber höher aus als noch von April bis Juni. Dieser Anstieg ist grösstenteils auf die im Vorjahresvergleich weniger rückläufigen Preise für touristische Dienstleistungen (Hotellerie, Flugreisen und Pauschalreisen ins Ausland) zurückzuführen. Die COVID-19-Pandemie und die damit verbundenen besonderen Umstände waren für die Preiserhebung einiger Güter weiterhin problematisch. In den letzten Monaten waren davon die Positionen Luftverkehr und Preise für Sportveranstaltungen betroffen.

Uneinheitliche Preisentwicklung

Die Preise für die touristischen Güter sind teils stark zurückgegangen. Rechnet man die Effekte dieser Güter aus dem Index heraus, war die Inflation im September knapp einen halben Prozentpunkt höher. Eliminiert man zusätzlich den Effekt der Preise für Erdölprodukte, welche noch deutlich unter dem Vorjahreswert liegen, war das Preisniveau fast unverändert. Im Gegensatz zu diesen Gütern stiegen die Preise für den Besuch von Gaststätten leicht an. Obwohl die Nachfrage nach Lebensmitteln, wegen der vermehrten Verpflegung Zuhause, im Detailhandel stark gestiegen ist, gilt dies für die Lebensmittelpreise nicht im gleichen Masse.

Stabiles Preisniveau voraus

Gegeben der sich deutlich verschärften epidemiologischen Situation und dem Aufflammen von Reisebeschränkungen geht die KOF davon aus, dass die Preise für touristische Güter vorerst auf tiefem Niveau verbleiben werden. Insgesamt werden negative Nachfrageeffekte, der starke Franken und die gebremste Nominallohnentwicklung die Inflation weiter dämpfen. Die KOF erwartet eine durchschnittliche Inflation von –0.7% in diesem und 0.1% im kommenden Jahr. Für 2022 prognostizieren wir fast stabile Preise, mit einer Teuerung von 0.3%.

Tabelle 9-1

Konsumentenpreise 2008–2022

(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	Jahresdurchschnitte (1)						Jahresendwerte (2)				
	08-17	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
Total	**0.1**	**0.9**	**0.4**	**-0.7**	**0.1**	**0.3**	**0.7**	**0.2**	**-0.7**	**0.2**	**0.3**
Inländische Waren und Dienstleistungen	**0.5**	**0.4**	**0.5**	**0.0**	**0.2**	**0.3**	**0.5**	**0.4**	**-0.1**	**0.2**	**0.4**
- Waren	-0.1	0.8	0.6	0.1	0.1	0.1	1.1	0.2	0.0	0.0	0.1
- Dienstleistungen	0.7	0.3	0.5	0.0	0.2	0.4	0.3	0.5	-0.1	0.3	0.5
- Mieten	1.2	0.4	0.5	0.9	0.2	0.4	0.4	1.0	0.3	0.3	0.5
- öffentliche Dienstl.	0.3	-0.8	-0.3	-0.8	-0.2	0.2	-0.7	-0.6	-0.7	0.2	0.2
- übrige Dienstl.	0.5	0.7	0.6	-0.4	0.3	0.4	0.6	0.6	-0.2	0.3	0.5
Ausländische Waren und Dienstleistungen	**-1.1**	**2.4**	**0.0**	**-2.8**	**-0.3**	**0.1**	**1.3**	**-0.7**	**-2.5**	**0.2**	**0.0**
- ohne Erdöl	-1.3	1.1	0.4	-1.3	0.0	0.0	0.6	-0.3	-0.7	0.1	-0.1

(1) 08-17: Durchschnitt über die Periode 2008–2017 (2) Vorjahresteuerung im Dezember

10 Anhang

10.1 Tabellen

Tabelle A-1

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2008–2022
a) Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

(in Mio. Fr.; Volumen verkettet (Basisjahr 2017); Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018 (1)		2019 (1)		2020 (2)		2021 (3)		2022 (3)	
1.Konsumausgaben	1.6	447'636	0.8	-	1.3	-	-3.0	-	4.7	-	1.8
davon: Private Haushalte und POoE	1.7	368'311	0.8	373'374	1.4	358'411	-4.0	378'422	5.6	386'185	2.1
Staat	1.4	79'325	0.9	80'045	0.9	81'565	1.9	82'272	0.9	82'654	0.5
2.Anlageinvestitionen	1.5	181'538	0.8	-	1.2	-	-4.7	-	2.5	-	4.9
davon: Bauten	2.1	66'145	0.0	65'791	-0.5	64'421	-2.1	64'862	0.7	65'146	0.4
Ausrüstungen	1.2	115'393	1.2	117'970	2.2	110'682	-6.2	114'569	3.5	123'110	7.5
Inländische Endnachfrage	**1.6**	**629'174**	**0.8**	**-**	**1.3**	**-**	**-3.5**	**-**	**4.1**	**-**	**2.6**
3.Lagerveränderung	-	-1'217	-	-4'111	-	-18'125	-	-11'714	-	-9'968	-
Inlandnachfrage (*)	**1.6**	**627'956**	**1.9**	**-**	**1.1**	**-**	**-5.6**	**-**	**3.7**	**-**	**2.9**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	2.7	397'758	5.0	-	2.1	-	-5.5	-	3.6	-	4.9
davon: Waren ohne Transithandel (*)	2.3	219'850	4.4	230'576	4.9	222'152	-3.7	230'191	3.6	237'143	3.0
Transithandel (Saldo)	8.6	42'997	8.6	44'804	4.2	52'600	17.4	53'903	2.5	55'738	3.4
Dienstleistungen	2.1	134'911	5.0	130'884	-3.0	109'083	-16.7	113'413	4.0	123'927	9.3
Gesamtnachfrage (*)	2.0	1'025'715	3.1	-	1.5	-	-5.6	-	3.7	-	3.7
5.Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	2.9	311'117	3.3	-	2.5	-	-10.0	-	4.9	-	6.7
davon: Waren (*)	1.7	197'055	6.2	202'521	2.8	188'323	-7.0	199'909	6.2	209'331	4.7
Dienstleistungen	5.2	114'062	-1.5	116'288	2.0	98'678	-15.1	101'297	2.7	112'031	10.6
6.Statistische Differenz	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
davon: aus Verkettung der Verwendungskomponenten	-	0	-	89	-	262	-	466	-	280	-
aus Lagerbewertung	-	0	-	1'715	-	2'357	-	-6'745	-	-7'166	-
Bruttoinlandprodukt	**1.7**	**714'598**	**3.0**	**722'329**	**1.1**	**696'408**	**-3.6**	**718'433**	**3.2**	**735'686**	**2.4**

(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)
(2) Schätzung KOF vom 22. Oktober 2020
(3) Prognose KOF vom 22. Oktober 2020

(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2020–2022 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.

3.Nettozugang an Wertsachen (+)	-	-2'840	-	-1'322	-	-3'100	-	-1'421	-	-498	-
Inlandnachfrage (+)	**1.5**	**625'116**	**1.1**	**-**	**1.3**	**-**	**-6.0**	**-**	**4.1**	**-**	**3.1**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.9	466'923	3.4	-	-0.2	-	-5.3	-	3.6	-	4.6
davon: Waren (+)	3.2	332'011	2.8	335'121	0.9	332'385	-0.8	343'877	3.5	354'448	3.1
Gesamtnachfrage (+)	**2.1**	**1'092'039**	**2.1**	**-**	**0.7**	**-**	**-5.1**	**-**	**3.8**	**-**	**3.7**
5.Importe von Waren und Dienstleistungen	2.9	377'441	0.4	-	-0.1	-	-8.0	-	5.2	-	6.3
davon: Waren (+)	2.0	263'380	1.3	260'875	-1.0	248'227	-4.8	263'499	6.2	275'917	4.7

Tabelle A-2

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2008–2022
b) Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung

(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018 (1)		2019 (1)		2020 (2)		2021 (3)		2022 (3)	
1.Konsumausgaben	1.7	452'543	2.0	459'238	1.5	443'864	-3.3	465'082	4.8	474'105	1.9
davon: private Haushalte und POoE	1.6	372'830	2.1	378'106	1.4	360'893	-4.6	381'429	5.7	389'781	2.2
Staat	2.5	79'713	1.4	81'132	1.8	82'971	2.3	83'653	0.8	84'324	0.8
2.Anlageinvestitionen	1.4	182'972	1.6	185'491	1.4	176'083	-5.1	178'916	1.6	187'206	4.6
davon: Bauten	2.6	66'490	0.5	66'522	0.0	64'852	-2.5	64'778	-0.1	65'169	0.6
Ausrüstungen	0.8	116'482	2.1	118'968	2.1	111'231	-6.5	114'138	2.6	122'036	6.9
Inländische Endnachfrage	**1.6**	**635'515**	**1.8**	**644'729**	**1.4**	**619'947**	**-3.8**	**643'998**	**3.9**	**661'311**	**2.7**
3.Lagerveränderung	-	-2'982	-	-4'630	-	-9'272	-	-11'423	-	-10'398	-
Inlandnachfrage (*)	**1.5**	**632'532**	**2.6**	**640'099**	**1.2**	**610'675**	**-4.6**	**632'575**	**3.6**	**650'912**	**2.9**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	1.6	407'163	7.5	411'951	1.2	372'350	-9.6	383'372	3.0	400'410	4.4
davon: Waren ohne Transithandel (*)	1.0	222'282	5.5	230'159	3.5	215'103	-6.5	222'539	3.5	228'793	2.8
Transithandel (Saldo)	7.0	47'639	20.3	46'855	-1.6	46'462	-0.8	47'834	3.0	49'465	3.4
Dienstleistungen	1.5	137'243	6.8	134'938	-1.7	110'786	-17.9	112'999	2.0	122'152	8.1
Gesamtnachfrage (*)	**1.6**	**1'039'696**	**4.5**	**1'052'050**	**1.2**	**983'025**	**-6.6**	**1'015'947**	**3.3**	**1'051'323**	**3.5**
5.Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	1.5	320'082	6.2	325'130	1.6	284'886	-12.4	297'360	4.4	316'451	6.4
davon: Waren (*)	0.2	201'327	8.5	204'504	1.6	184'071	-10.0	195'201	6.0	204'424	4.7
Dienstleistungen	4.0	118'755	2.6	120'626	1.6	100'815	-16.4	102'159	1.3	112'027	9.7
Bruttoinlandprodukt	**1.6**	**719'614**	**3.7**	**726'921**	**1.0**	**698'139**	**-4.0**	**718'587**	**2.9**	**734'872**	**2.3**
6. Saldo Kapitaleinkommensbilanz	-	9'685	-	30'481	-	33'121	-	38'006	-	43'119	-
7. Saldo Arbeitseinkommensbilanz	-	-24'458	-	-25'499	-	-25'773	-	-26'217	-	-27'413	-
8. Saldo Produktionssteuern (mit dem Ausland)	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Bruttonationaleinkommen	**1.4**	**704'841**	**3.5**	**731'903**	**3.8**	**705'487**	**-3.6**	**730'375**	**3.5**	**750'578**	**2.8**

(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS);
(2) Schätzung KOF vom 22. Oktober 2020
(3) Prognose KOF vom 22. Oktober 2020

(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2020-2022 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.

3.Nettozugang an Wertsachen	-	-3'081	-	-2'602	-	2'966	-	4'904	-	6'481	-
Inlandnachfrage (+)	**1.6**	**629'451**	**1.8**	**637'497**	**1.3**	**613'641**	**-3.7**	**637'479**	**3.9**	**657'393**	**3.1**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.2	476'238	5.5	479'783	0.7	440'265	-8.2	453'635	3.0	472'648	4.2
davon: Waren (+)	2.5	338'995	5.0	344'845	1.7	329'480	-4.5	340'635	3.4	350'495	2.9
Gesamtnachfrage (+)	**1.8**	**1'105'689**	**3.4**	**1'117'280**	**1.0**	**1'053'906**	**-5.7**	**1'091'114**	**3.5**	**1'130'041**	**3.6**
5.Importe von Waren und Dienstleistungen	2.3	386'075	2.7	390'359	1.1	355'767	-8.9	372'527	4.7	395'169	6.1
davon: Waren (+)	1.7	267'320	2.8	269'734	0.9	254'952	-5.5	270'368	6.0	283'142	4.7

Tabelle A-3

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2008–2022
c) Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung

(Indizes, 2017 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018 (1)		2019 (1)		2020 (2)		2021 (3)		2022 (3)	
1.Konsumausgaben	0.1	101.1	1.1	101.3	0.2	100.9	-0.4	101.0	0.1	101.1	0.2
davon: private Haushalte und POoE	-0.1	101.2	1.2	101.3	0.0	100.7	-0.6	100.8	0.1	100.9	0.1
Staat	1.1	100.5	0.5	101.4	0.9	101.7	0.4	101.7	0.0	102.0	0.3
2.Anlageinvestitionen	-0.1	100.8	0.8	100.9	0.1	100.6	-0.4	99.7	-0.8	99.4	-0.3
davon: Bauten	0.5	100.5	0.5	101.1	0.6	100.7	-0.4	99.9	-0.8	100.0	0.2
Ausrüstungen	-0.5	100.9	0.9	100.8	-0.1	100.5	-0.3	99.6	-0.9	99.1	-0.5
Inländische Endnachfrage	**0.0**	**101.0**	**1.0**	**101.2**	**0.2**	**100.8**	**-0.4**	**100.6**	**-0.2**	**100.7**	**0.0**
3.Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandnachfrage (*)	**-0.1**	**-**	**0.7**	**-**	**0.1**	**-**	**1.1**	**-**	**-0.1**	**-**	**0.0**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.1	102.4	2.4	101.4	-1.0	97.0	-4.3	96.4	-0.6	96.0	-0.4
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-1.3	101.1	1.1	99.8	-1.3	96.8	-3.0	96.7	-0.2	96.5	-0.2
Transithandel (Saldo)	-1.5	110.8	10.8	104.6	-5.6	88.3	-15.5	88.7	0.5	88.7	0.0
Dienstleistungen	-0.6	101.7	1.7	103.1	1.3	101.6	-1.5	99.6	-1.9	98.6	-1.1
Gesamtnachfrage (*)	**-0.4**	**-**	**1.4**	**-**	**-0.3**	**-**	**-1.0**	**-**	**-0.3**	**-**	**-0.2**
5.Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.4	102.9	2.9	102.0	-0.9	99.3	-2.6	98.8	-0.5	98.5	-0.3
davon: Waren (*)	-1.5	102.2	2.2	101.0	-1.2	97.7	-3.2	97.6	-0.1	97.7	0.0
Dienstleistungen	-1.2	104.1	4.1	103.7	-0.4	102.2	-1.5	100.9	-1.3	100.0	-0.8
Bruttoinlandprodukt	**-0.1**	**100.7**	**0.7**	**100.6**	**-0.1**	**100.2**	**-0.4**	**100.0**	**-0.2**	**99.9**	**-0.1**

(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)
(2) Schätzung KOF vom 22. Oktober 2020
(3) Prognose KOF vom 22. Oktober 2020

(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung hat auch Einfluss auf die Deflatoren.

(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2020–2022 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.

3.Nettozugang an Wertsachen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandnachfrage (+)	**0.1**	**-**	**0.7**	**-**	**-0.1**	**-**	**2.4**	**-**	**-0.2**	**-**	**0.0**
4.Exporte von Waren und Dienstleistungen	-0.6	102.0	2.0	103.0	0.9	99.7	-3.1	99.2	-0.5	98.8	-0.4
davon: Waren (+)	-0.6	102.1	2.1	102.9	0.8	99.1	-3.7	99.1	-0.1	98.9	-0.2
Gesamtnachfrage (+)	**-0.2**	**-**	**1.2**	**-**	**0.4**	**-**	**-0.6**	**-**	**-0.3**	**-**	**-0.2**
5.Importe von Waren und Dienstleistungen	-0.5	102.3	2.3	103.5	1.2	102.5	-0.9	102.1	-0.4	101.9	-0.2
davon: Waren (+)	-0.3	101.5	1.5	103.4	1.9	102.7	-0.7	102.6	-0.1	102.6	0.0

Tabelle A-4

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2018–2022
d) Leistungsbilanz

(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)

	2018 (1)	2019 (1)	2020 (2)	2021 (3)	2022 (3)
Waren (Saldo) (*)	**68'594**	**72'510**	**77'494**	**75'172**	**73'834**
Dienste (Saldo)	18'488	14'312	9'970	10'841	10'125
Kapitaleinkommen (Saldo)	9'685	30'481	33'121	38'006	43'119
Arbeitseinkommen (Saldo)	-24'458	-25'499	-25'773	-26'217	-27'413
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (*)	**72'308**	**91'804**	**94'812**	**97'801**	**99'665**
Sekundäreinkommen (Saldo)	-16'442	-18'132	-17'414	-17'925	-18'331
Leistungsbilanzsaldo (*)	**55'867**	**73'672**	**77'398**	**79'876**	**81'335**
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)	**7.8**	**10.1**	**11.1**	**11.1**	**11.1**

(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF
(2) Schätzung KOF vom 22. Oktober 2020
(3) Prognose KOF vom 22. Oktober 2020

(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt.
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2020–2022 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.

Waren (Saldo) (+)	**71'675**	**75'112**	**74'528**	**70'267**	**67'353**
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)	**75'389**	**94'406**	**91'846**	**92'896**	**93'184**
Leistungsbilanzsaldo +)	**58'948**	**76'274**	**74'432**	**74'972**	**74'854**
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)	**8.2**	**10.5**	**10.7**	**10.4**	**10.2**

Tabelle A-5

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2008–2022
e) Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck

(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018 (1)		2019 (1)		2020 (2)		2021 (3)		2022 (3)	
Verfügbares Haushaltseinkommen	**1.4**	**433 025**	**2.1**	**438 482**	**1.3**	**444 113**	**1.3**	**443 824**	**-0.1**	**446 788**	**0.7**
Konsumausgaben	1.6	372 830	2.1	378 106	1.4	360 893	-4.6	381 429	5.7	389 781	2.2
Ersparnis (4)	0.1	60 195	2.1	60 376	0.3	83 220	37.8	62 395	-25.0	57 007	-8.6
Ersparnis (5)	0.5	95 646	-1.0	97 122	1.5	120 517	24.1	100 252	-16.8	95 431	-4.8
Sparquote (4,6)	-	-	13.9	-	13.8	-	18.7	-	14.1	-	12.8
Sparquote (5,6)	-	-	20.4	-	20.4	-	25.0	-	20.8	-	19.7

(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF
(2) Schätzung KOF vom 22. Oktober 2020
(3) Prognose KOF vom 22. Oktober 2020
(4) Exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche
(5) Inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche
(6) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens

Tabelle A-6

Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2008–2022
f) Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)

	08-17	2018	2019	2020	2021	2022
Monetärer Bereich						
Realer Aussenwert des Frankens	1.8	-2.5	0.7	3.9	0.4	-0.5
10-jähriger Kassazinssatz der Bundes-obligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	1.2	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
- Jahresende	1.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3
3-Monats-Fr.-Liborsatz (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.3	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
- Jahresende	0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
Konsumentenpreise						
- Jahresdurchschnitt	0.1	0.9	0.4	-0.7	0.1	0.3
- Jahresende	0.0	0.7	0.2	-0.7	0.2	0.3
Beschäftigung und Arbeitsmarkt						
Beschäftigung	1.2	1.8	1.6	-0.3	-0.5	1.8
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.0	1.6	-0.3	-0.6	1.7
Erwerbstätige	1.4	0.9	0.8	-0.4	0.1	1.4
Arbeitsvolumen in Std.	1.0	0.4	0.9	-3.3	3.2	1.2
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten	0.7	0.7	-0.2	-3.3	3.6	0.5
Arbeitsproduktivität pro Std.	0.7	2.3	0.5	-0.3	-0.3	1.1
Nominallohn (SLI)	1.0	0.5	0.9	0.4	0.2	0.5
Nomineller Durchschnittslohn (2)	1.3	0.1	1.4	0.5	0.1	0.7
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.6	4.7	4.4	4.8	5.5	5.1
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	2.5	2.3	3.2	3.6	3.0
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren						
Bevölkerung	1.1	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.5	2.3	0.4	-4.3	2.3	1.5
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (3)	0.4	1.4	3.1	-3.8	2.6	1.7

(1) Niveau
(2) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)
(3) Deflationierung mittels Konsumdeflator

10.2 Datenbasis

KOF-Konjunkturszenario und amtliche Statistik
Hauptquelle der verwendeten Daten für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) – das Bruttoinlandprodukt (BIP) und die nach Verwendungsart gegliederten BIP-Komponenten sowie die Produktions- und Verteilungstransaktionen – sind die Ende September veröffentlichten revidierten Jahresdaten von 1995 bis 2017 sowie die provisorischen Angaben für 2018 und 2019 des Bundesamts für Statistik (BFS). Für die Ermittlung der Quartalsdaten bis zum zweiten Quartal 2020 wurde auf die aktuellen Quartalsschätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) zurückgegriffen. Die Aufteilung der Warenexporte nach Ländern wurde anhand entsprechender Angaben der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) vorgenommen, die Aufteilung nach konjunkturrelevanten Warenströmen und nicht konjunkturrelevanten Wertsachen, die seit der Umstellung auf ESVG 2010 auch das nichtmonetäre Gold umfassen sowie die Aufteilung des Dienstleistungshandels in Fremdenverkehr und übrige Dienstleistungen, nach Angaben des SECO.

Quelle für die internationale Datenhistorie sind die nationalen Statistikämter (inklusive Eurostat), die nationalen Zentralbanken (inklusive der Europäischen Zentralbank), die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), der Internationale Währungsfonds (IWF) sowie Thomson Reuters. Für den Welthandel werden die Daten des Centraal Planbureau (CPB) verwendet. Quelle für die nationalen monetären Variablen ist die Schweizerische Nationalbank (SNB).

Die Angaben über Produktion, Löhne, Bevölkerung, Beschäftigung, Erwerbstätigkeit und -losigkeit sowie die Leerwohnungsziffer stammen aus Statistiken des BFS; diejenigen über Arbeitslosigkeit, Stellensuchende und offene Stellen von Angaben des SECO. Das potenzielle Arbeitsangebot wurde mit Hilfe von geschlechts- und altersspezifischen potenziellen Erwerbsquoten durch die KOF berechnet. Der «Durchschnittslohn» wird von der KOF berechnet und entspricht dem durchschnittlichen Arbeitnehmerentgelt (Lohnsumme inklusive Sozialbeiträge der Arbeitgeber geteilt durch Anzahl Vollzeitäquivalente). Die Indikatoren für den Arbeitsmarkt und die Gütermarktanspannung konnten aus Umfragedaten der KOF generiert werden. Die Daten zur Leistungsbilanz wurden aus der VGR des BFS und der Leistungsbilanzstatistik der SNB gewonnen.

Die Prognoseberechnung erfolgte mit saisonbereinigten Quartalsdaten. Für die Verwendungskomponenten der VGR wurden die kalender- und saisonbereinigten Daten des SECO verwendet. Bei Daten aus dem Ausland wurde – soweit nötig – auf bereits saisonbereinigte Werte zurückgegriffen. Die übrigen Quartalsdaten wurden mit X13-ARIMA_SEATS bereinigt. Bei Daten, von denen nur Jahreswerte vorliegen, mussten – soweit möglich – Quartalswerte mittels geeigneter Indikatoren gebildet werden. Bei fehlenden Indikatoren wurde interpoliert.

Bei den in dieser Publikation ausgewiesenen Grössen sind die saisonbereinigten Werte an die Jahreswerte angepasst worden (Summenerhalt). Des Weiteren ist festzuhalten, dass die KOF unterjährige Verlaufswachstumsraten – wenn nicht anders angegeben – stets annualisiert ausweist. Wegen der grossen Ausschläge in einigen Reihen in diesem Jahr werden nicht-annualisierte Daten häufiger als üblich verwendet, da die annualisierten Daten sich deutlich schlechter oder gar nicht interpretieren lassen.

Das für die Preisbereinigung relevante Basisjahr – das Referenzjahr – wird möglichst aktuell gewählt; in der vorliegenden Prognose mit Daten nach dem revidierten ESVG 2010 wurde auf das Jahr 2017 umgestellt. Für genauere Angaben zur Berechnung der verketteten Volumen und Deflatoren, der Zwischenaggregate sowie der Berechnung der Lagerveränderung wird auf die Angaben in «KOF Analysen», Herbst 2007, verwiesen. Das Quartalsmuster der Lagerveränderungen zu Vorjahrespreisen entspricht dem impliziten Quartalsmuster in den Investitionsdaten des SECO. Die in den Tabellen ausgewiesene statistische Differenz aus der Lagerbewertung fängt die Diskrepanz zwischen den nominellen und den «realen» Vorratsveränderungen auf. Eine Änderung dieser statistischen Differenz in einem Jahr entspricht im Wesentlichen der Lagerdiskrepanz im Vorjahr.

Die im internationalen Teil ausgewiesenen globalen und regionalen Prognosen werden als verkettete Volumen aus einzelnen Ländern mit genügend hoher Datenverfügbarkeit aggregiert. Das Aggregat «Europa» besteht aus sämtlichen Ländern der Europäischen Union sowie Island, Norwegen und der Schweiz. Ein ausgewiesenes Subaggregat ist Mittel- und Osteuropa, dass sich aus Bulgarien, Kroatien, Tschechien, Ungarn, Polen und Rumänien zusammensetzt und damit aus den östlichen EU-Mitgliedsstaaten, die nicht der Gemeinschaftswährung angehören. «Nordamerika» besteht aus den Vereinigten Staaten und Kanada. «Lateinamerika» umfasst Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Ecuador, Mexiko und Peru. Das Aggregat «Afrika und Naher Osten» besteht aus Israel, Nigeria, Südafrika, Saudi-Arabien und der Türkei. «Mittelasien» besteht aus Russland und der Ukraine, «Südasien» aus Indien. «Ostasien» besteht aus China, Japan sowie dem restlichen Ostasien (inklusive Südostasien), wobei letzteres Hongkong, Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand und Vietnam beinhaltet. «Australien und Ozeanien» wird gebildet aus Australien und Neuseeland.

Die vom BFS veröffentlichten Angaben über die Lagerveränderungen weisen für das letzte Jahr eine nominale Abnahme der Lagerbestände um 4.6 Mrd. Fr. aus. Zu Vorjahrespreisen ergab sich ein Abbau in der gleichen Grössenordnung (4.1 Mrd. Fr.). In den Quartalsschätzungen des SECO betrug der Lagerabbau im 2. Quartal 2020 allein 7.6 Mrd. Fr. Für die Berechnung der Lagerveränderungen in der Prognoseperiode wurden die jährliche Lagerveränderungen zu Vorjahrespreisen 2020 darum auf –18.1 Mrd. Fr. geschätzt. Ab Mitte 2020 wurden sie auf jährlich –10 Mrd. Fr. fixiert, mit dem BIP-Deflator fortgeschrieben und damit praktisch konstant gehalten.

Im Prognosezeitraum werden voraussichtlich deutlich weniger Auslieferungen an Investitionsgütern für den Personentransport in Form von Schienenfahrzeugen und Flugzeugen stattfinden. In der Prognose erfolgen diese wesentlich langsamer als in den Auslieferungsplänen vorgesehen. Das hat ein tieferes Niveau der Ausrüstungsinvestitionen und Wareneinfuhren zur Folge.

In den Wertschöpfungsdaten des BFS sind neu ab 1998 Einnahmen aus grossen internationalen Sportanlässen berücksichtigt, sofern die Transaktionen über eine Organisation in der Schweiz laufen. Es handelt sich im Wesentlichen um Lizenzeinnahmen, vor allem aus Fernsehübertragungsrechten. Nach Abzug der Vorleistungen verbleibt immer noch ein erheblicher Teil, der als Wertschöpfung in der Schweiz verbucht wird. Das Verteilen dieser Überschüsse im Nachhinein – zum grossen Teil ins Ausland – ist dagegen für die schweizerische Wertschöpfung nicht relevant, da es sich um Transferzahlungen handelt. Im aktuellen Jahr sind diese Sportanlässe ausgeblieben bzw. wurden auf das nächste Jahr verschoben. Die KOF geht von geringeren Erträgen als in den letzten Jahren aus. Erst ab 2022 werden diese Einnahmen in den geraden Jahren wieder ähnliche Grössenordnungen annehmen wie in den vergangenen Jahren.

Die KOF weist zwei verschiedene Sparquoten aus. Die «normale» Quote beinhaltet die Zunahme der betrieblichen Versorgungsansprüche (Rentenansprüche bei Pensionskassen). Die zweite Sparquote, das sogenannte «freie Sparen», klammert die Zunahme der Versorgungsansprüche sowohl im Zähler als auch im Nenner aus.

Die Modellrechnungen wurden mit den Softwarepaketen TROLL und Matlab durchgeführt, die Datenaufbereitung mit R und FAME und die Erstellung der meisten Grafiken erfolgte mit der an der KOF entwickelten tstools.