

KOF Analysen

Konjunkturanalyse:

Prognose 2021 / 2022

Zweite Welle lastet auf dem Arbeitsmarkt

2020, Nr. 4, Winter – KA

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

Telefax +41 44 632 12 18

Website

www.kof.ethz.ch

Chefredaktion KOF Analysen

Michael Graff

Konjunkturanalyse

Autoren

Klaus Abberger

Yngve Abrahamsen

Marc Anderes

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

Anne Stücker

Jan-Egbert Sturm

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. 4, Winter, 15. Dezember 2020

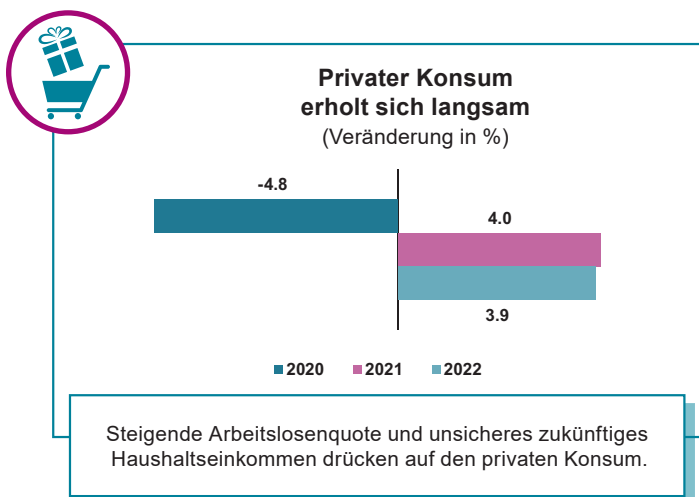
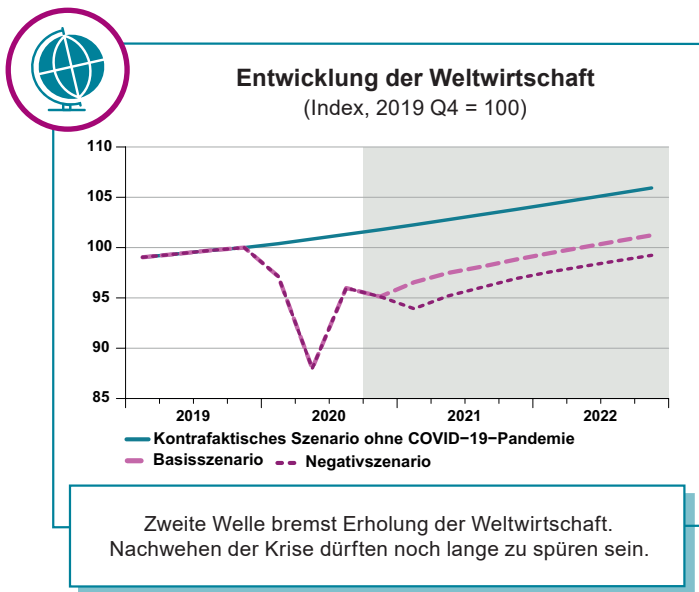
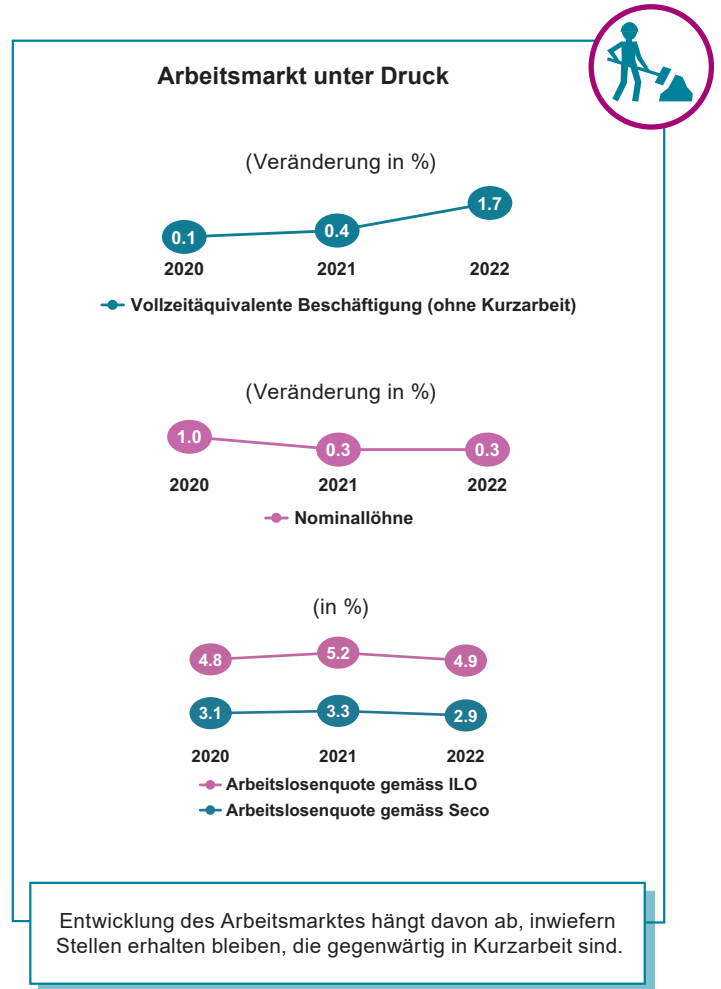
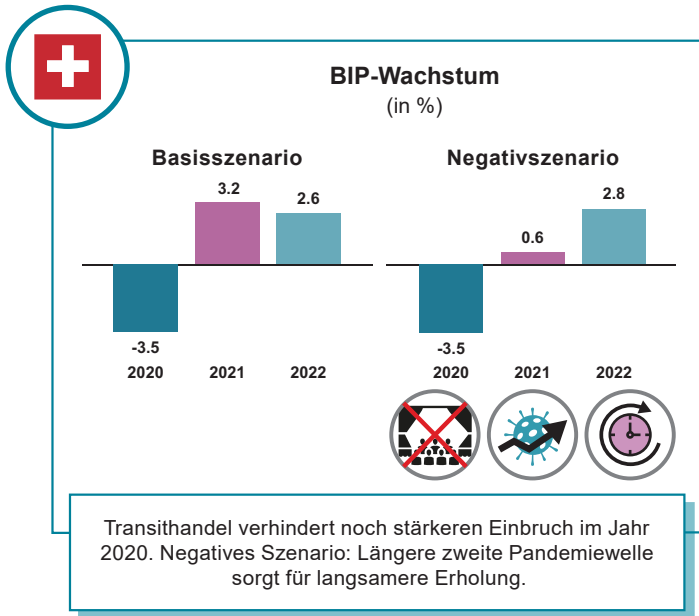
KONJUNKTURANALYSE

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE.....	1
1 ZWEITE WELLE LASTET AUF DEM ARBEITSMARKT.....	2
Kasten 1: Existenzbedrohung nimmt im November wieder zu	10
2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN.....	13
Kasten 2: Pandemie und Staatsverschuldung.....	19
3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND.....	22
Zweite Welle bremst Erholung der Weltwirtschaft.....	22
4 ANHANG	28
Tabellen	28

TABELLENVERZEICHNIS

1	ZWEITE WELLE LASTET AUF DEM ARBEITSMARKT	
	Tabelle 0-1 Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2008–2022	12
2	DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN	
3	WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND	
	Tabelle 3-1 Haupttendenzen Welt 2008–2022	26
4	ANHANG	
	Tabelle A-1 Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung	28
	Tabelle A-2 Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung.....	29
	Tabelle A-3 Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung	30
	Tabelle A-4 Leistungsbilanz	31
	Tabelle A-5 Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck	31
	Tabelle A-6 Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung	32

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE



Prognoserisiken

- Weiterer Verlauf der Pandemie
- Zunehmende Insolvenzen von Firmen
- Unsichere Umsetzung des Brexits

1 ZWEITE WELLE LASTET AUF DEM ARBEITSMARKT

Autoren: Klaus Abberger, Yngve Abrahamsen, Marc Anderes, 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, Anne Stücker, Jan-Egbert Sturm

Zusammenfassung: Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Konjunkturprognose vom Winter 2020 der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich und ist am 15. Dezember 2020 erschienen. Im ersten Kapitel werden die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen in der Schweiz diskutiert. Im zweiten Kapitel folgen die wichtigsten Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche, aufgeteilt nach den wichtigsten verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandprodukts. Das dritte Kapitel erörtert die wichtigsten Prognoseergebnisse für die Weltwirtschaft. Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

Abstract: This text summarises the 2020 winter forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, dated 15 December 2020. The first chapter discusses recent economic developments in Switzerland. The second presents the main forecast results across the various sectors of the economy, decomposed into the main demand components of GDP. The third chapter discusses the most important forecast results for the international economy. The final section consists of a comprehensive data appendix.

JEL Classification Codes: E01, E37, F01

Keywords: Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

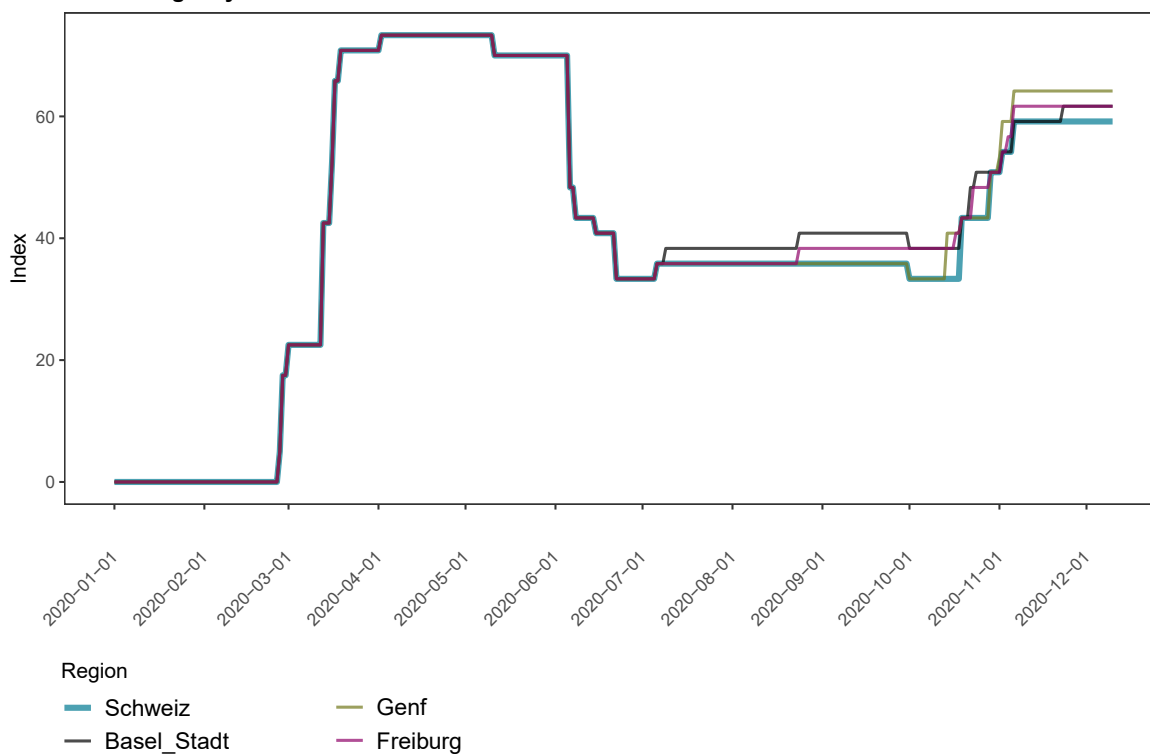
Die COVID-19-Pandemie verursachte ökonomisch betrachtet einen weltweiten Schock: Im Frühjahr 2020 brach die globale Produktion ein. Da die Pandemie mit teilweise strikten Massnahmen zunächst eingedämmt werden konnte, kam es im dritten Quartal nahezu weltweit zu einem wirtschaftlichen Rückprall. Die Produktion stieg global gesehen zwar kräftig, verfehlte das Vorkrisenniveau dennoch deutlich. Die KOF geht davon aus, dass das globale Bruttoinlandprodukt (BIP) sein Vorkrisenniveau erst zum Jahresanfang 2022 wieder erreichen wird. Zumal vor allem in Europa eine zweite Pandemiewelle rollt, die zu einer Abschwächung im vierten Quartal führt. Die KOF erwartet in ihrem internationalen Basisszenario eine deutliche Verbesserung der pandemischen Lage erst ab Frühjahr 2021. Zwar wird angenommen, dass die zweite Welle in den kommenden Monaten abflacht, jedoch sind weiterhin Restriktionen notwendig – lokal teilweise auch strikte. Der weitere Verlauf der Pandemie ist derzeit für Konjunkturprognosen die kritischste Annahme, da sie mit grosser Unsicherheit verbunden ist. Daher beschreibt die KOF in dieser Prognose verschiedene Pandemieszenarien für die internationale und die Schweizer Konjunktur. Recht klar zeichnet sich dagegen bereits ab, dass starke fiskalische Impulse in den USA und im Euroraum der Erholung im Jahr 2021 zusätzlich Kraft geben werden. Von diesen Konjunkturmassnahmen im Ausland profitiert auch die Schweizer Wirtschaft.

Die Schweizer Wirtschaft konnte im Sommer einen grossen Teil des Corona-bedingten Einbruchs vom ersten Halbjahr wieder wettmachen. Nach Angaben des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) stieg das reale BIP im dritten Quartal nicht-annualisiert um 7.2% (annualisiert: 32%). Im zweiten Quartal war es um 7% und im ersten Quartal um 1.7% gesunken. Trotz der beachtlichen Belebung im Sommer lag das BIP im dritten Quartal um etwa 2% tiefer als im vierten Quartal 2019. Gelitten haben in dieser Zeit vor allem die Nettobetriebsüberschüsse, die stark zurückgegangen sind (–14.7% im Vergleich zum vierten Quartal 2019). Die Arbeitnehmerentgelte liegen insgesamt nur leicht unter

ihrem Vorkrisenniveau. Insbesondere die Kurzarbeitsregelungen dürften hier einen starken Rückgang bisher verhindert haben. Aus gesamtwirtschaftlicher Einkommensperspektive gaben jedoch die Vermögenseinkommen aus dem Ausland kräftig nach.

Hinter der hohen Wachstumsrate im dritten Quartal verbirgt sich, dass die Aktivität bereits recht rasch nach Verkündung der ausserordentlichen Lage durch den Bundesrat am 16. März ihren Tiefpunkt erreicht hatte. Dies deuten die hochfrequenten Indikatoren der KOF an: Der auf Tagesdaten basierende Aktivitätsindikator erreichte sein Minimum Ende März. Die monatlichen Indikatoren des KOF Konjunkturbarometers und des KOF Geschäftslageindicators verzeichneten ihre Tiefpunkte im Mai und Juni. Somit begann bereits während des zweiten Quartals ein Aufholprozess, der sich im dritten Quartal fortsetzte. Die im Frühjahr recht schnell einsetzende Entspannung veranlasste die Unternehmen dazu, ihre zunächst pessimistischen Erwartungen bezüglich des Jahresumsatzes 2020 über die Sommermonate hinweg etwas nach oben zu revidieren (siehe Kasten 1: Existenzbedrohung nimmt im November wieder zu).

KOF Stringency-Plus Index



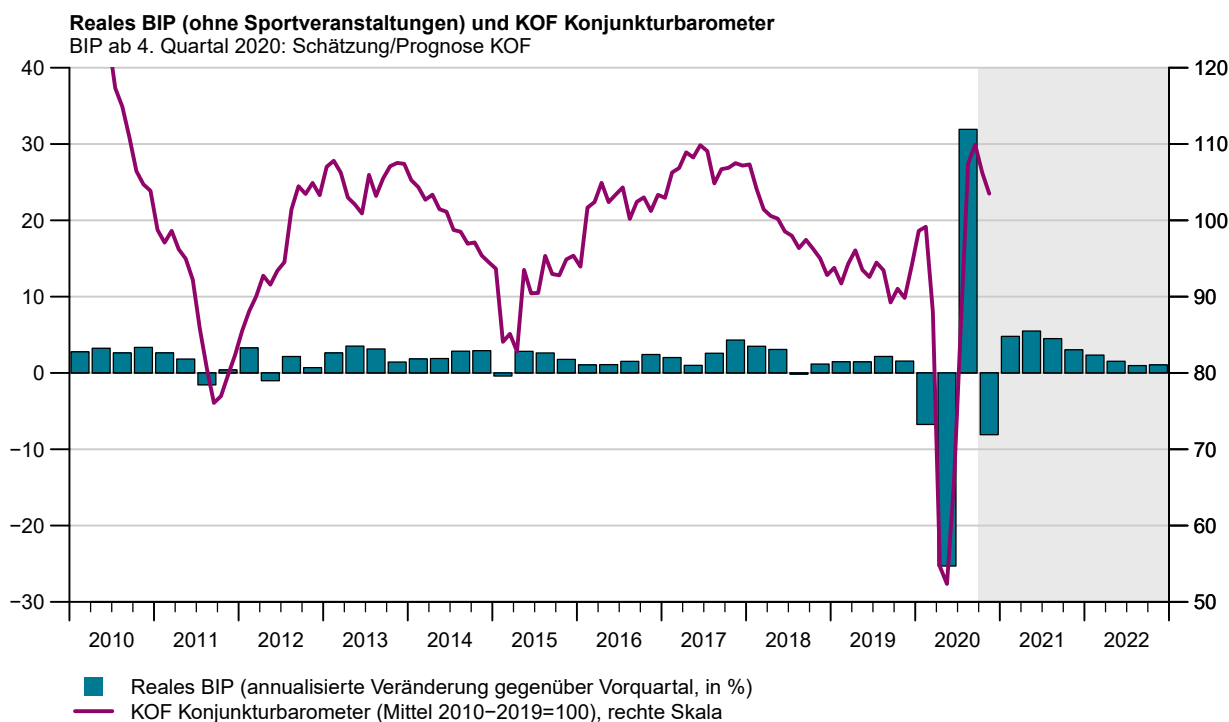
Angesichts steigender Infektionszahlen wurden in vielen Ländern die Schutzmassnahmen im Oktober aber wieder verstärkt. Im Vergleich zur ersten Welle wird nun jedoch häufig versucht, die wirtschaftliche Aktivität weniger stark zu beschränken. So blieben bislang etwa in Deutschland die Detailhandelsgeschäfte und Dienstleistungen wie Coiffeure oder Physiotherapie geöffnet. In der Schweiz hat der Bundesrat am 18. Oktober zusätzliche Massnahmen beschlossen und diese zehn Tage später nochmals verschärft. Auch hierzulande sind die Detailhandelsgeschäfte und die meisten Dienstleistungen nicht flächendeckend eingeschränkt. Allerdings sahen sich verschiedene Kantone gezwungen, weiterreichende Mittel zu ergreifen. So erklärte der Kanton Genf ab dem 2. November den Notstand. Restaurants und Bars schlossen. Auch Geschäfte, die keine Lebensmittel verkaufen, sowie viele Kultur- und Sporteinrichtungen mussten schliessen. Zwei Tage danach verschärfte der Kanton Neuenburg die Regeln, sodass Bars und Restaurants nicht mehr öffnen durften. Kurze Zeit später zogen auch die Kantone Freiburg und Waadt die Schrauben an. Am 20. November beschloss Basel-Stadt die Schliessung von Restaurants und Bars sowie vieler Freizeiteinrichtungen. Dies sind einige Beispiele der kantonalen Massnahmen. Im Dezember ging diese Kette an Verschärfungen weiter, etwa gleich zu Beginn des Monats mit dem Kanton Graubünden, der Restaurants schloss.

Der Notstand in Genf war Teil einer Kaskade von kantonalen Verschärfungen (vgl. Grafik KOF Stringency-Plus Index), die am 11. Dezember in erneut verschärften schweizweiten Regelungen durch den Bundesrat für die Gastronomie und Freizeiteinrichtungen mündete. Diese Schutzmassnahmen sind Ausdruck der stark gestiegenen Zahl an Infektionen. Die durch die zweite Welle ausgelösten Einschränkungen, die Verhaltensänderungen in der Bevölkerung sowie die vergleichbare wirtschaftliche Situation im Ausland führen zu einer harzigeren wirtschaftlichen Entwicklung im vierten Quartal. In der November-Ausgabe der Pandemie-Sonderfragen der KOF gaben die Unternehmen bereits wieder vermehrt einen Nachfragemangel an (siehe Kasten 1: Existenzbedrohung nimmt im November wieder zu). Aber nicht nur auf der Nachfrageseite wird die Situation für die Unternehmen schwieriger, sondern auch auf der Produktionsseite. Die Firmen klagen wieder häufiger über Probleme, ihr Personal wie gewohnt einsetzen zu können.

Wirtschaftliche Auswirkungen der zweiten Welle geringer

Obwohl die Pandemie im Herbst mit Wucht zurückgekehrt ist, sind die wirtschaftlichen Auswirkungen geringer als während der ersten Welle. Die Intensität der Pandemie überträgt sich nicht mehr so unmittelbar auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität wie im Frühjahr. In ihrem Basisszenario geht die KOF davon aus, dass die zweite Welle bezüglich der Zahl an Neuinfektionen und gemeldeten Fälle ihren Höhepunkt bereits erreicht hat. In den ersten Monaten des neuen Jahres ebbt sie langsam ab, ohne dass dafür zusätzliche, sehr einschneidende Eindämmungsmassnahmen oder starke Restriktionen, die über eine sehr kurze Frist hinausgehen, notwendig sind. Weitere Restriktionen, die die wirtschaftliche Aktivität nicht stark abschnüren, sind aber auch in diesem Szenario möglich. Die niedrigen Infektionszahlen des vergangenen Sommers werden nicht wieder erreicht. Gemäss diesem Szenario werden spätestens im Frühjahr Impfstoffe vorliegen und grössere Impfkampagnen beginnen. Trotz dieser wird es noch eine Weile dauern, bis die Immunität so hoch ist, dass die Pandemie als überwunden angesehen werden kann. Zudem ist die Einführungsphase mit Unsicherheiten verbunden. Auch in dieser Zeit muss eine Balance zwischen Einschränkungen und Freiheit gefunden werden, sodass sich die Pandemie in dieser Phase nicht sogar wieder verstärkt. Gelingt dies, wird sich die wirtschaftliche Aktivität weiter erholen.

Im Basisszenario geht die KOF für dieses Jahr von einer jahresdurchschnittlichen Abnahme des BIP um 3.5% aus. Im internationalen Vergleich wirkt dieser Rückgang milde. Allerdings steuert der Transithandel einen positiven Wachstumsbeitrag von schätzungsweise 1.5 Prozentpunkten bei. Unter Transithandel versteht man den Kauf und Verkauf von Waren durch Schweizer Unternehmen im Ausland, ohne dass diese Waren physisch in die Schweiz gelangen. Es handelt sich dabei vor allem um Rohstoffe, aber in jüngster Zeit wird vermehrt auch der konzerninterne Handel mit Pharmaerzeugnissen als Transithandel organisiert. Der Handelsgewinn dieser Tätigkeit ist Teil der Schweizer Wertschöpfung. Diese Zuschlagung ist zwar gerechtfertigt, doch kann sie auch die Sicht auf die konjunkturelle Dynamik trüben, da die Beschäftigungseffekte dieser Wertschöpfung in der Regel geringer sind als in den übrigen Wirtschaftsbereichen. Würde der Wachstumsbeitrag des Transithandels von der übrigen Wirtschaftsleistung abgezogen, wäre das BIP in der Schweiz im Jahr 2020 um etwa 5% gesunken. Damit wäre der Rückgang in etwa vergleichbar mit dem der deutschen Volkswirtschaft oder der OECD-Länder im Durchschnitt, wo das Minus jeweils 5.4% betragen dürfte. Nächstes Jahr wird die Wirtschaftsleistung in der Schweiz um 3.2% zunehmen und im Jahr 2022 nochmals um 2.6%. Nach einer negativen Entwicklung im vierten Quartal schwenkt das BIP im Verlauf des ersten Quartals 2021 auf einen verhaltenen Wachstumspfad ein. Die Erholung wird wegen der oben beschriebenen Unsicherheiten und weiterhin notwendigen Einschränkungen auch während der ersten Impffphase zwar stetig, aber nur in kleinen Schritten erfolgen. Das Vorkrisenniveau des BIP dürfte dann im vierten Quartal 2021 wieder erreicht werden. Allerdings ist diese Marke nur eine Etappe. Der Arbeitsmarkt folgt dem Wirtschaftsgang üblicherweise mit Verzögerung. Die Arbeitslosenquote nach Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) dürfte darum erst im zweiten Quartal 2022 wieder unter 5% liegen. Zudem bleibt die Schweizer Wirtschaft im gesamten Prognosezeitraum, also bis Ende 2022, unterhalb ihres Produktionspotenzials.



Alternative Szenarien:

Annahmen für schlechtere oder positivere Entwicklung als im Basisszenario

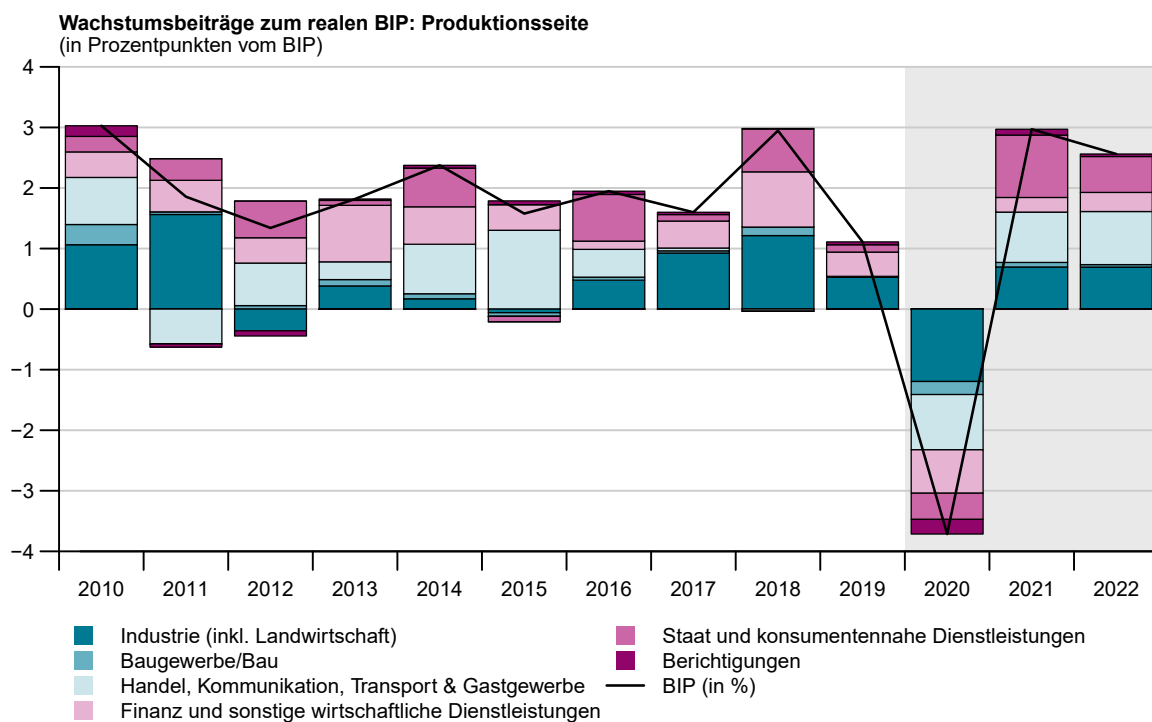
Das Basisszenario gründet auf einer als plausibel und wahrscheinlich erachteten Annahme zum Fortgang der Pandemie. Allerdings sind auch andere Verläufe denkbar. Daher legt die KOF zusätzlich ein negatives Szenario vor, welches von einem ungünstigeren Verlauf ausgeht. Möglicherweise ist die momentane Stabilisierung der Pandemie nur vorübergehender Natur und die zweite Welle gewinnt in den nächsten Wochen wieder an Kraft. Es werden drastische Schutzmassnahmen vorgeschrieben oder von den wirtschaftlichen Akteuren eigenständig ergriffen. Zudem gelingt es nicht so rasch, die Welle durch Impfungen zu brechen, sodass diese weiter in das nächste Jahr hinein rollt als im Basisszenario. Im ungünstigen Fall wird auch die Koppelung der wirtschaftlichen Aktivität an die Intensität der Pandemie wieder enger.

Unter Annahme dieser ungünstigeren Rahmenbedingungen geht die KOF für das Jahr 2021 von einem BIP-Anstieg von lediglich 0.6% aus. Das BIP sinkt in diesem Szenario nicht nur zum Jahresende 2020, sondern auch im ersten Quartal 2021. In der Folge kommt die Erholung ebenfalls nur zögerlich voran. In diesem Fall könnte sich das Erreichen des Vorkrisenniveaus um etwa ein weiteres Jahr verschieben, sodass dieses erst um den Jahreswechsel 2022/2023 erreicht wird.

Die Eindämmung der Pandemie könnte in einem günstigeren Fall als im Basisszenario angenommen aber auch schneller gelingen: Mit Halbierungszeiten von bis zu zwei Wochen sinken die Infektionen in diesem Szenario ähnlich rasch wie im vergangenen Frühsommer. Eine funktionierende TRIQ-Strategie (Testen, Rückverfolgen, Isolieren, Quarantäne) sowie eine erfolgreiche Impfkampagnen verhindern neue Ausbrüche. Unter diesen Annahmen könnte es zu einer rascheren Erholung der Wirtschaft kommen. Die Unsicherheit nimmt schneller ab und die Nachfrageerwartungen werden deutlich positiv. Dies könnte die Investitionsfreude der Unternehmen anfachen. Das Vorkrisenniveau würde dann bereits Mitte 2021 erreicht. Dieses Szenario wird hier allerdings nicht quantifiziert.

Im Basisszenario – also bei einer negativen Entwicklung im Jahreschlussquartal 2020 und einer im ersten Quartal 2021 einsetzenden Erholung – stockt im Verarbeitenden Gewerbe der Aufholprozess im vierten Quartal 2020 vorübergehend leicht. Zu Jahresbeginn 2021 setzt die Besserung wieder ein.

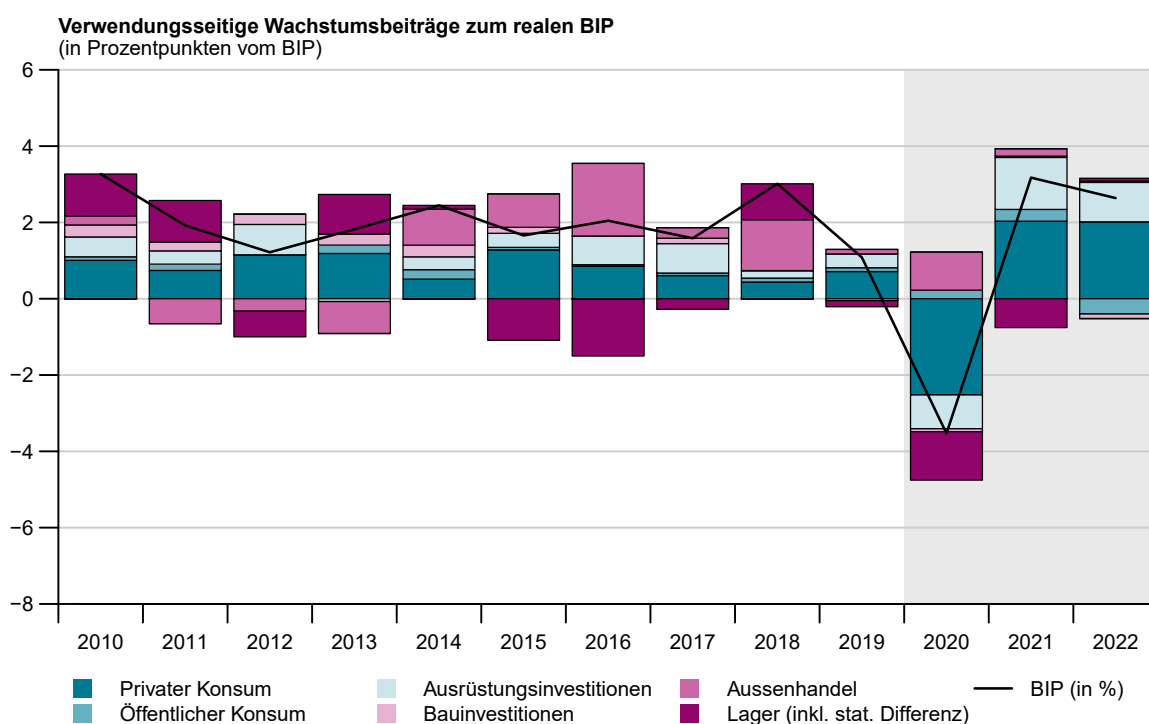
Sie wird zögerlich vorangehen, sodass es bis in das Jahr 2022 hinein dauert, bis das Vorkrisenniveau der Wertschöpfung wieder erreicht wird. Im negativen Szenario setzt die Erholung erst im zweiten Quartal nächsten Jahres ein. Deutlich negativer spürbar ist die zweite Welle derzeit im Handel sowie in den Dienstleistungsbereichen Verkehr und Lagerei, Information und Kommunikation sowie im Gastgewerbe und im Veranstaltungsgewerbe. Im Basisszenario fassen diese Wirtschaftsbereiche im ersten Quartal 2021 ebenfalls Tritt und entwickeln sich leicht positiv. Allerdings würde es im negativen Szenario gerade in diesen Bereichen zu einer weiteren Abnahme der Wertschöpfung in den ersten Monaten des neuen Jahres kommen. Diese Dienstleistungsbereiche sind daher besonders anfällig bei einer erneuten Verschärfung der pandemischen Lage. Bei Eintreten des negativen Szenarios dürfte auch der Bereich Finanz- und Versicherungsdienstleistungen kurzfristig leiden, der im Basisszenario einen positiven Verlauf nehmen würde. Eine Verschlechterung der Kundenbonität und möglicherweise eine negative oder volatile Entwicklung an den Finanzmärkten dürfte im Negativszenario zumindest den Start in das neue Jahr trüben. Relativ stabil durch die zweite Welle ist bislang das Baugewerbe gekommen. Das negative Szenario dürfte gleichfalls nur sehr leicht auf die Bautätigkeit durchschlagen. Die Kehrseite dieser Stabilität ist allerdings, dass keine Dynamik im weiteren Verlauf zu erwarten ist. Neben den ohnehin schon trüben Aussichten für den Wohnungsbau dürfte die Pandemie auch dem gewerblichen Bau mittelfristig Schub genommen haben.



Privater Konsum stabilisiert sich – Ausrüstungsinvestitionen reagieren stark auf Szenarien

Verwendungsseitig gesehen ist der private Konsum rasch nach dem Lockdown im Frühjahr mit Verve zurückgekommen. Hilfreich dürften hier die einkommenssichernden Massnahmen der Politik gewesen sein. Die zweite Welle wird die Dynamik des Konsums zum Jahresende bremsen, doch wird er sich im neuen Jahr fangen und robust positiv entwickeln. Eingeengt wird die Konsumententwicklung aber durch das sehr verhaltene Lohnwachstum in den kommenden zwei Jahren. Der Staatskonsum stützt momentan die Konjunktur. Im nächsten halben Jahr wird er sich sehr positiv entwickeln, auch weil ein Teil der Impfkativität als Staatskonsum zählen dürfte. Zum Jahr 2022 hin wird er dann aber wieder abgebremst.

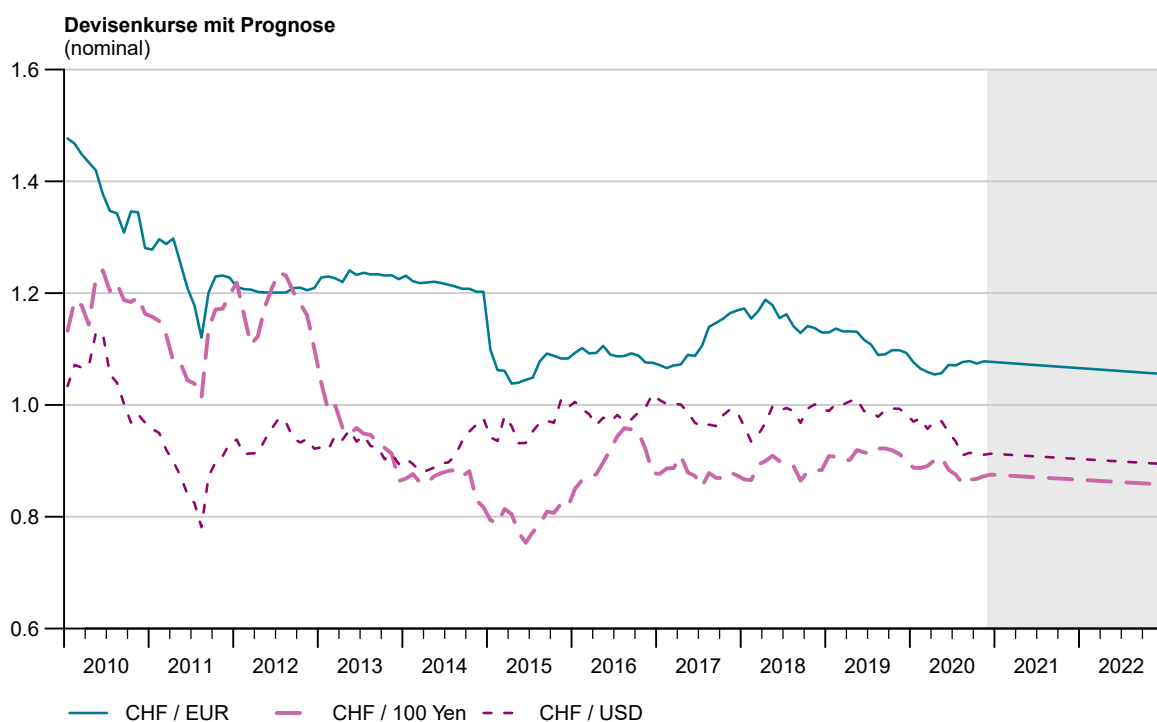
Die Ausrüstungsinvestitionen haben die Unternehmen im ersten Halbjahr 2020 stark gekürzt. Im dritten Quartal wurde dieser Rückgang teilweise wieder wettgemacht. Im Jahr 2021 werden sich die Investitionen erst einmal verhalten positiv entwickeln. Mit Beginn der Impfungen ist die Pandemie zwar noch nicht unter Kontrolle, aber die Aussichten hellen sich auf und die Unternehmen werden zunächst aufgeschobene und dann neue Investitionsprojekte in Angriff nehmen. Allerdings ist gerade die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen empfindlich hinsichtlich der Pandemieszenarien. Im negativen Fall, wenn das Infektionsgeschehen erneut Fahrt aufnimmt und die Pandemie nicht so rasch kontrolliert werden kann, bleibt die Unsicherheit hoch und die Betriebseinkommen werden weiter leiden. Dies dämpft die Investitionstätigkeit. Hier könnte sich jedoch ein Ansatzpunkt für die Politik ergeben, um die ungünstige Entwicklung abzufedern. Die Ausrüstungsinvestitionen könnten aber auch zu einem positiveren Konjunkturszenario beitragen. Sollte der Pandemieverlauf günstiger als im Basisszenario sein, könnten sich die Nachfrageerwartungen rascher erholen und die Betriebseinkommen stabilisieren. Die Investitionen könnten kräftig zunehmen und die gesamte Konjunktur stark anfeuern. Das Vorkrisenniveau würde rasch erreicht und dann auch überschritten.



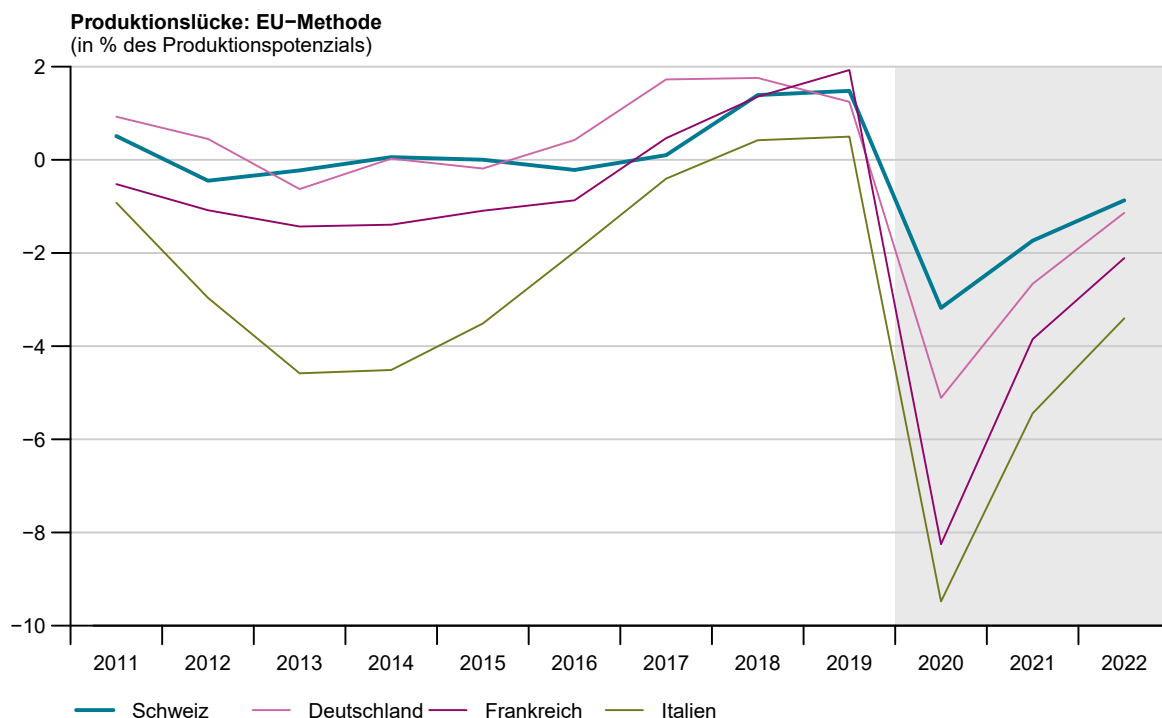
Der Aussenhandel nahm im dritten Quartal ebenfalls wieder zu, wobei der Rückprall vor allem im Warenhandel deutlich war. Allerdings konnte das Vorkrisenniveau nicht erreicht werden, insbesondere die konjunktursensitiven Ausfuhren der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie fassten nur langsam Tritt. Nach einer Wachstumsdelle im vierten Quartal dürften die Warenexporte im Verlauf des Jahres 2021 wieder stärker zunehmen. Einerseits gelangen Waren trotz der momentan angewandten Schutzmassnahmen weiterhin recht gut über die Grenzen. Andererseits profitieren die Schweizer Exporteure von der globalen Konjunkturaufhellung und indirekt von den fiskalischen Massnahmen, die in den wichtigen Exportdestinationen Euroraum und USA auf dem Weg sind. Bei den Dienstleistungsexporten kam es im Sommer zu keiner wirklichen Erholung, auch im Herbst dürfte die Situation schwierig gewesen sein. Die weitere Entwicklung wird zunächst wohl teilweise harzig sein, da insbesondere der Tourismus und die Transportdienstleistungen im neuen Jahr noch Anlaufschwierigkeiten haben werden.

Zweite Welle erfasst auch den Arbeitsmarkt – erst im Frühjahr setzt Erholung ein

Der Arbeitsmarkt war in der Corona-Krise bisher nicht so stark unter Druck, wie der Produktionsrückgang nahelegen würde. Trotz schwächerer Nachfrage hielten die Unternehmen häufig an ihrem Personal fest. Die Stützungsmaßnahmen des Bundes, insbesondere die Kurzarbeit, dürften dabei sehr geholfen haben. Die zweite Welle lastet aber auch auf dem Arbeitsmarkt. Im Winterhalbjahr 2020/2021 ist insgesamt mit einer stagnierenden Beschäftigung zu rechnen. In Branchen, die besonders von der Krise betroffen sind, dürfte es zu einem Rückgang der Beschäftigung kommen. Erst ab dem Frühjahr wird sie wieder zunehmen. Mit einer Festigung der Erholung wird dann im Jahr 2022 ein kräftiger Anstieg der vollzeitäquivalenten Beschäftigung möglich sein. Die Lohnentwicklung dürfte in den nächsten beiden Jahren dennoch verhalten bleiben. Aufgrund der günstigen Arbeitsmarktlage Ende 2019 stiegen die Löhne im Jahr 2020 deutlich. Dieses trotz Pandemie starke Lohnplus wird in den nächsten beiden Jahren durch eine geringere Dynamik in gewisser Hinsicht kompensiert.



Da die internationale Konjunkturentwicklung im Basisszenario nur langsam Fuss fasst, wird die Geldpolitik in vielen Ländern expansiv bleiben. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) halten an ihren Notfallprogrammen fest. Weil der Schweizer Franken weiterhin seine Funktion als sicherer Hafen erfüllt und gefragt sein wird, tendiert auch die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) nach oben. Es dürften weitere Interventionen vonseiten der SNB nötig sein, um den Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken zu mindern.



Prognoserisiken

Der weitere Verlauf der Pandemie wird auch die Wirtschaftsentwicklung im nächsten Jahr bestimmen. Wie bereits oben beschrieben, gehen davon die wesentlichen Risiken für die prognostizierte Erholung aus. Zudem bestehen weitere Unsicherheiten, die sich momentan im Hintergrund verbergen. Mit der Pandemie verbunden ist das Risiko, dass Unternehmen in den kommenden Monaten vermehrt Insolvenz anmelden müssen. Aber auch Staaten könnten Probleme mit dem Schuldendienst bekommen. Dies könnte besonders bei aufstrebenden oder weniger entwickelten Ländern der Fall sein, die stark in ausländischen Währungen verschuldet sind. Allerdings ist auch die Schuldenlast einiger Industrieländer, beispielsweise Italien, noch einmal gestiegen und birgt Risiken.

Bezüglich des Brexits geht die KOF von einer formal eher deutlichen Trennung aus. In der Praxis dürfte der Übergang aber pragmatisch gehandhabt werden, sodass keine Verwerfungen auftreten werden. Wie sich die Akteure in dem Konflikt weiter verhalten, ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Dasselbe gilt für die Abschätzung der ökonomischen Effekte dieses Prozesses, für den es kein historisches Vorbild gibt.

Schliesslich schwelen die Handelskonflikte weiter. Mit dem designierten US-Präsidenten Joe Biden und seinem eher multinationalen Ansatz könnte die Konfliktlinie zwischen einem geeint auftretenden Westen auf der einen und China auf der anderen Seite sogar noch deutlicher hervortreten – mit möglichen positiven, aber auch negativen Auswirkungen auf den internationalen Handel.

Kasten 1: Existenzbedrohung nimmt im November wieder zu

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, Detailhandel¹, Projektierung, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie übrige Dienstleistungen beantworten jeden Monat diese Sonderfragen. Quartalsweise werden zudem Unternehmen in den Bereichen Gastgewerbe und Grosshandel befragt.

Unternehmen vermehrt mit Restriktionen konfrontiert

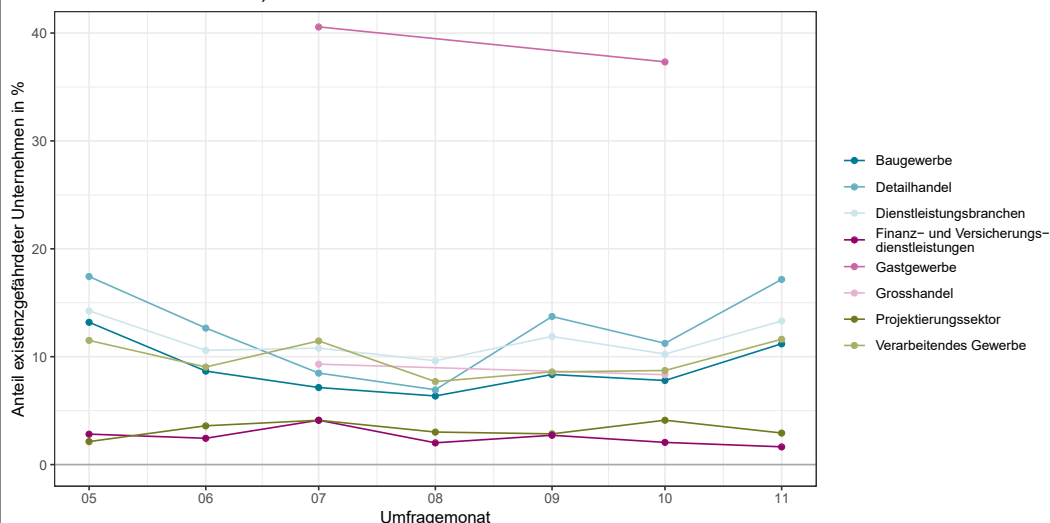
Die Pandemie hat sich in der Schweiz im Herbst zurückgemeldet, die Infektions- und Hospitalisierungszahlen sind nach den Sommermonaten stark angestiegen. Ende November ging die Zahl der Neuinfektionen wieder etwas zurück. Das Pandemiegeschehen sowie die damit einhergehenden freiwilligen oder staatlich verordneten Einschränkungen haben spürbare Konsequenzen für die Wirtschaft. Gemäss den Antworten auf die Corona-Sonderfragen hat der Anteil der Unternehmen, die einen verstärkten Einfluss der Pandemie auf die Kundennachfrage feststellen, im November in fast allen Branchen zugenommen.² Aber nicht nur bei der Nachfrage, auch bei den innerbetrieblichen Produktionsabläufen macht sich die Pandemie im November häufiger bemerkbar.

Die Unternehmen wurden zudem gefragt, von welchen Faktoren im Rahmen der Pandemie die grösste Beeinträchtigung ausgeht. Der Anteil der Firmen, die nicht beeinträchtigt sind, beträgt aktuell 13% und liegt damit 5 Prozentpunkte tiefer als im Oktober. Nach wie vor stellt der Rückgang der Nachfrage für die Unternehmen die grösste Restriktion dar – 61% der Umfrageteilnehmenden sind davon betroffen. Die Einsatzfähigkeit von Personal wird im November über alle Branchen hinweg als problematischer eingeschätzt als in den Vormonaten. Sowohl bei der Leistungserstellung (Personaleinsatz) als auch auf der Nachfrageseite haben die Probleme also zugenommen.

Im Gegensatz zum Vormonat wird die Verschuldung weniger oft als Problem genannt. Nach Unternehmensgrösse unterschieden zeigen die Regressionsresultate, dass die Verschuldungssituation für die kleinen Unternehmen sowie die Bau- und Industrieunternehmen eher ein Problem darstellt. Im Vergleich zum Mai wird die Verfügbarkeit von Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln deutlich weniger oft als Restriktion genannt. Wichtiger geworden sind dagegen die Margen, insbesondere bei

Grafik KA-1-1

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



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

² Alle im Text erwähnten Zahlen beziehen sich auf Monatswerte ohne Grosshandel und Gastgewerbe.

den Bauunternehmen. Diese melden auch häufiger Probleme bezüglich der Zahlungsfähigkeit der Kunden. Bei den Finanzdienstleistern ist das ebenfalls ein wichtiges Thema, das jüngst noch einmal an Bedeutung gewonnen hat.

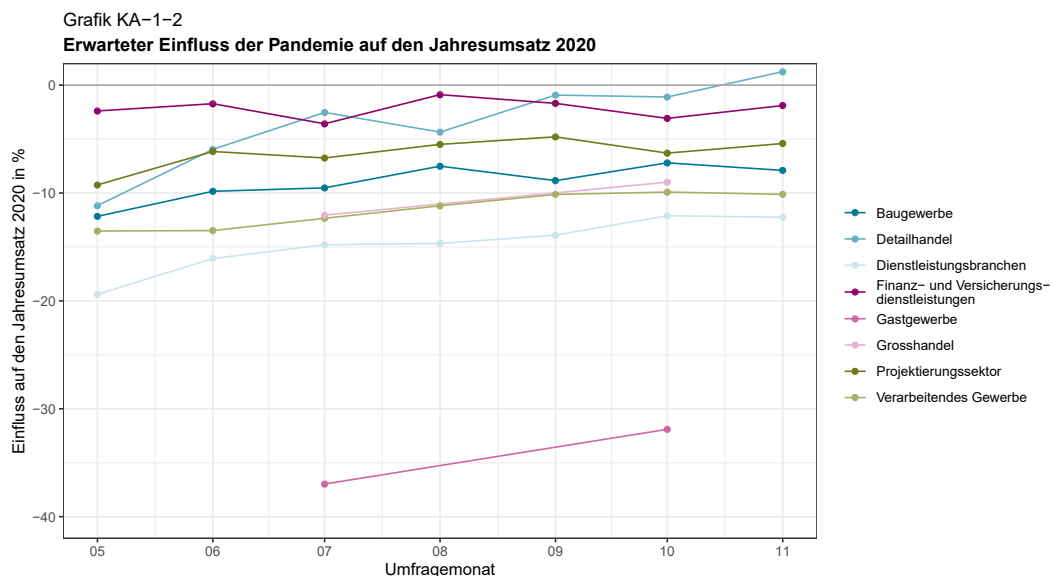
Zweite Infektionswelle steigert Existenzbedrohung wieder

In einer der wiederkehrenden Fragen werden die Umfrageteilnehmenden gefragt, wie sehr die Existenz ihres Unternehmens durch die Pandemie gefährdet ist. Mit dem Anstieg der Infektionszahlen im November hat auch die Existenzbedrohung für die Unternehmen leicht zugenommen: Während im Oktober rund 8% der befragten Unternehmen ihr Fortbestehen als stark oder sehr stark gefährdet empfanden, ist dieser Anteil im November auf 11% gestiegen. Die Grafik KA-1-1 zeigt die Entwicklung der Anteile seit Mai 2020, unterschieden nach Wirtschaftsbereich. Im Vergleich zum Oktober hat die Furcht vor dem Konkurs bei den befragten Unternehmen des Baugewerbes, des Detailhandels, der übrigen Dienstleister und des Verarbeitenden Gewerbes zugenommen. Bei den Unternehmen des Projektierungssektors und der Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, bei denen die Bedrohung ohnehin schon als deutlich tiefer empfunden wird als in den anderen Bereichen, sank der Anteil dagegen.

Die Daten wurden zudem anhand von logistischen Regressionen ausgewertet. Die Resultate zeigen, dass kleinere Unternehmen und im Tessin oder in der Genferseeregion ansässige Firmen eher in ihrer Existenz bedroht sind. Gemäss den Regressionsresultaten fürchten Unternehmen, die mit ihrer Verschuldungs- oder Liquiditätssituation zu kämpfen haben, zudem eher um ihr Fortbestehen.

Kaum Revisionen beim erwarteten Jahresumsatz 2020

Die Grafik KA-1-2 zeigt die erwartete Auswirkung der Pandemie auf den Gesamtumsatz im laufenden Jahr nach Umfragemonat und Wirtschaftsbereich, wobei die Antworten der Firmen nach Unternehmensgrösse gewichtet werden. Im Gegensatz zur wahrgenommenen Existenzbedrohung haben sich die Umsatzerwartungen für das Jahr 2020 im Vergleich zum Vormonat nur leicht verändert. In den drei Wirtschaftsbereichen Detailhandel, Projektierungssektor sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, in denen die Erwartungen ohnehin schon am wenigsten negativ waren, sind die Firmen im November zuversichtlicher geworden. Die Bauunternehmen passten ihre Erwartungen leicht von -7% auf -8% nach unten an. Auch bei den übrigen Dienstleistern und im Verarbeitenden Gewerbe wurden die Erwartungen praktisch nicht revidiert. Der erwartete Einfluss auf den Jahresumsatz liegt hier bei -12% respektive -10%. Unter den übrigen Dienstleistern sind einige Unternehmen sehr stark betroffen: Rund 9% der Umfrageteilnehmenden dieses Sektors erwarten ein Minus von über 50%.



Hier sind die kleineren Unternehmen und die Firmen im Tessin oder in der Genferseeregion ebenfalls stärker betroffen: Sie rechnen mit einem grösseren Umsatzeinbruch. Unter den Faktoren, welche die Unternehmenstätigkeit beeinträchtigen, hat die Nachfrage den stärksten negativen Einfluss auf den Jahresumsatz. Vergleicht man die Koeffizienten über die Zeit hinweg, fällt auf, dass die Verschuldungssituation im Mai noch keine Rolle für die Umsatzerwartungen gespielt hat, in den vergangenen Monaten aber zur zweitgrössten Einschränkung wurde. Ebenfalls wichtig sind die beiden Restriktionen Fixkosten und Zugang zu Kunden.

Dass die zweite Infektionswelle kaum zu Revisionen der Erwartungen hinsichtlich des Jahresumsatzes geführt hat, liegt einerseits am nahenden Jahresende. Andererseits dürften die meisten Unternehmen von der aktuellen Welle weniger stark betroffen sein als von der ersten – insbesondere, weil die implementierten Massnahmen weniger restriktiv sind. Zudem haben die Unternehmen wohl zu einem gewissen Teil schon mit einer erneuten Zuspitzung der epidemiologischen Lage und entsprechenden Konsequenzen für ihren Umsatz gerechnet.

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	-2.5	2.0	2.0
Öffentlicher Konsum	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.4
Bauinvestitionen	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.2	0.2	0.4	-0.9	1.4	1.0
Inländische Endnachfrage	1.4	0.7	1.1	-3.3	3.7	2.5
Lagerveränderung	-	1.0	-0.4	-1.3	0.5	0.0
Inlandnachfrage	1.4	1.7	1.0	-4.5	3.0	2.6
Exporte total	1.4	2.7	1.2	-3.2	3.0	2.9
Gesamtnachfrage	2.8	4.4	2.2	-7.7	6.0	5.5
./. Importe Total	1.2	1.4	1.1	-4.2	2.8	2.9
Bruttoinlandprodukt	1.7	3.0	1.1	-3.5	3.2	2.6
davon: Aussenbeitrag	0.2	1.3	0.1	1.0	0.2	0.0
Statistische Differenzen aus Verkettung und Lagerbewertung	-	0.0	0.2	0.1	-1.3	0.1

(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturelevanten 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).

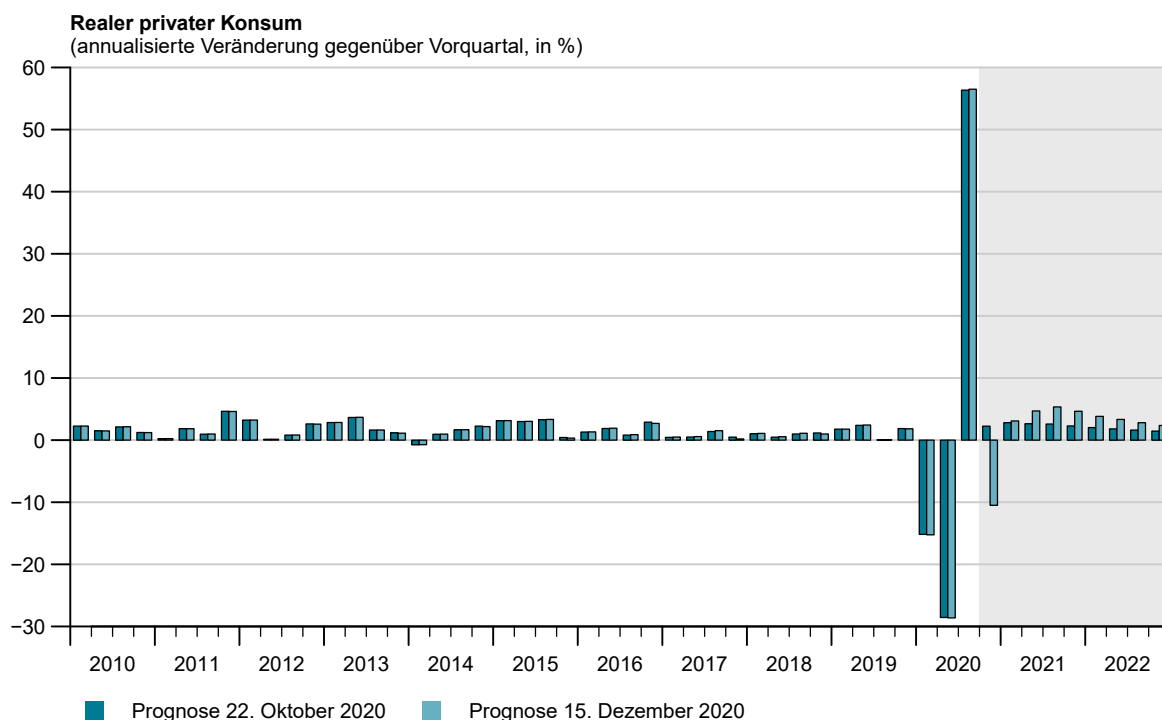
2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie werden sich im Jahr 2020 deutlich auf die Wirtschaftsleistung der Schweiz niederschlagen. Im Basisszenario wird das BIP um 3.5% sinken. Im Jahr 2021 ist mit einsetzenden Impfkampagnen und einer Erholung der Wirtschaft zu rechnen, die in einem BIP-Anstieg von 3.2% resultiert. Mit dem Wegfall von Nachholeffekten und einer allmählichen volkswirtschaftlichen Normalisierung wird das BIP im Jahr 2022 um 2.6% zunehmen.

Privater Konsum: Vorkrisenniveau erst Ende 2021 wieder erreicht

Aufgrund des starken Einbruchs der Ausgaben der privaten Haushalte im ersten Halbjahr von 2020 ist mit einem Rückgang des privaten Konsums für das Gesamtjahr von 4.8% zu rechnen. Da sich der Konsum im dritten Quartal in einigen Gruppen beinahe normalisierte, wie unter anderem die Detailhandelsumsätze zeigen, nahmen die Ausgaben im Vorquartalsvergleich zu. Für das vierte Quartal werden aufgrund der zweiten Infektionswelle erneut rückläufige Konsumausgaben erwartet.

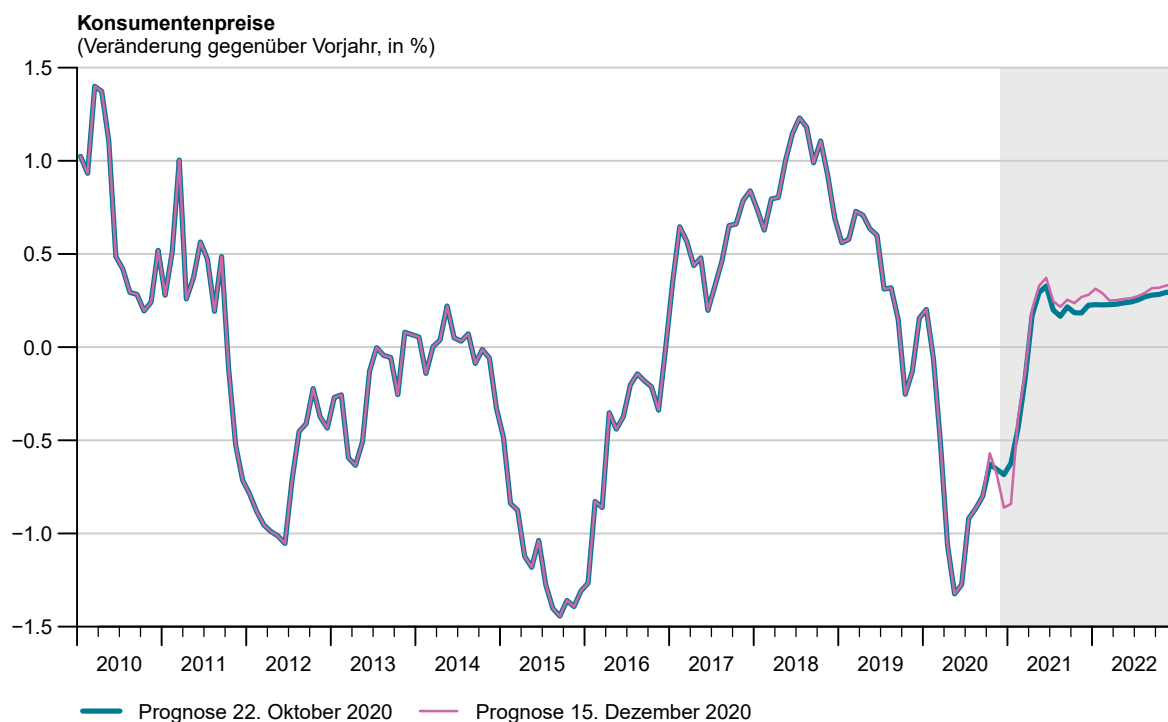
Neben den behördlichen Eindämmungsmassnahmen beeinträchtigen die ungünstige Entwicklung der Einkommen der Arbeitnehmenden und der Anstieg der Arbeitslosenquote die Ausgaben der privaten Haushalte. Ausserdem wirken Unsicherheiten bezüglich des künftigen Haushaltseinkommens sowie die Angst vor einer Ansteckung dämpfend auf die Konsumausgaben. Entsprechend ist der Index der Konsumentenstimmung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) eingebrochen. Auch die Neuzulassungen der Personenwagen liegen deutlich unter dem Vorjahresniveau. Belebend auf den privaten Konsum dürften hingegen die Kaufkraftentwicklung und das leicht höhere Bevölkerungswachstum wirken. Die Sparquote erreicht aufgrund der Konsumzurückhaltung in diesem Jahr mit 27% einen historischen Höchstwert.



Im Jahr 2021 dürfte die Wachstumsrate der privaten Konsumausgaben 4% betragen, wobei die Entwicklung im ersten Quartal durch die epidemiologische Lage noch spürbar gebremst wird. Das Vorkrisenniveau des aggregierten privaten Konsums wird wohl erst im vierten Quartal 2021 erreicht werden, das Pro-Kopf-Niveau sogar erst im dritten Quartal 2022. Die prognostizierte Wachstumsrate für das Jahr 2022 beträgt 3.9%.

Preisentwicklung: Anhaltend negative Teuerung

Im November lag die Vorjahresteuering, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), gemäss Bundesamt für Statistik (BFS) mit -0.7% auf einem ähnlichen Niveau wie in den Vormonaten. Der Anstieg der Teuerung im Vergleich zur Jahresmitte war grösstenteils auf die im Vorjahresvergleich weniger rückläufigen Preise für touristische Dienstleistungen (Hotellerie, Flug- und Pauschalreisen ins Ausland) zurückzuführen. Diese waren deutlich gesunken. Wegen der markant verschlechterten epidemiologischen Situation und den damit verbundenen erneuten stärkeren Restriktionen werden diese Preise aber kurzfristig wieder stärker unter Druck kommen. Erst im Verlauf des Jahres 2021 werden sie sich leicht erholen. Insgesamt werden negative Nachfrageeffekte, der starke Franken und die gebremste Nominallohnentwicklung die Inflation dämpfen. Klammert man die touristischen Güter und Erdölprodukte aus dem Konsumentenpreisindex aus, lagen die Preise der verbleibenden Güter etwa auf dem Vorjahresniveau. Für den Prognosezeitraum erwartet die KOF eine durchschnittliche Inflation von -0.7% im Jahr 2020 und 0.1% im Jahr 2021. Für 2022 dürfte mit einer Teuerung von 0.3% eine nahezu stabile Preisentwicklung erreicht werden.



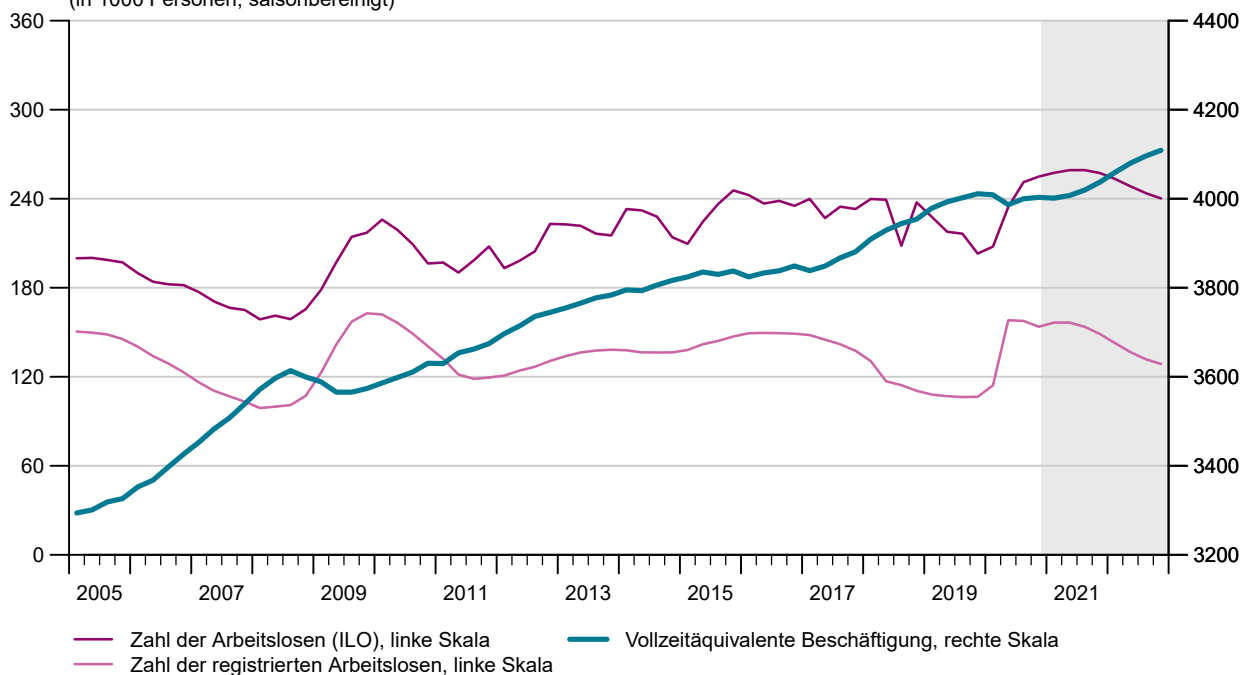
Arbeitsmarkt: Gewinnt nur langsam an Schub

Der Arbeitsmarkt erwies sich in der Corona-Krise bislang als sehr robust. Die Erwerbstätigen- und Beschäftigtenzahlen des dritten Quartals deuten darauf hin, dass zum Jahresende beinahe gleich viele Personen beschäftigt sein dürften wie zu Beginn des Jahres. Die Zahl der Beschäftigten wird prognostiziert nur 0.1% und die Erwerbstätigenzahl nur 0.4% unter dem Vorjahresniveau liegen. Angesichts des historischen BIP-Einbruchs und der enormen Inanspruchnahme von Kurzarbeit im zweiten Quartal 2020 wäre ein stärkerer Rückgang der Beschäftigung zu erwarten gewesen.

Dennoch hinterliess die Corona-Krise Spuren auf dem Arbeitsmarkt. So stieg die Arbeitslosenquote gemäss International Labour Organization (ILO) saisonbereinigt bis Ende des dritten Quartals auf über 5%, nachdem sie am Anfang des Jahres noch bei weniger als 4.2% gelegen hatte. Auch die Quote der registrierten Arbeitslosen des SECO war mit saisonbereinigt 3.3% im November rund ein Prozentpunkt höher als zu Beginn des Jahres.

Im Oktober und November hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt allerdings wieder verschlechtert, was hauptsächlich auf den Wiederanstieg der Infektionszahlen zurückzuführen ist. Die Eintrübung zeigte sich am deutlichsten in den Voranmeldungen für Kurzarbeit: Insgesamt bewilligten die kantonalen Arbeitsämter im November Kurzarbeit für rund 626 000 Beschäftigte. Das ist zwar wesentlich weniger als im Mai, als Kurzarbeitsbewilligungen für mehr als 1.9 Mio. Beschäftigte vorlagen. Doch die Zahlen sind im Vergleich zum Spätsommer wieder deutlich gestiegen: Gegenüber Oktober wuchsen die Voranmeldungen im November um fast ein Viertel, gegenüber September sogar um gut einen Drittel. Die Auswirkungen der zweiten Welle werden sich in den kommenden Monaten auf dem Arbeitsmarkt zeigen: Im Winterhalbjahr 2020/2021 ist insgesamt mit einer stagnierenden Beschäftigung zu rechnen. Für die Entwicklung des Arbeitsmarktes wird es von zentraler Bedeutung sein, inwiefern die Firmen jene Stellen erhalten, für die gegenwärtig Kurzarbeit gilt. Die Aussicht auf einen baldigen Start der Impfkampagne dürfte sich positiv auf den Arbeitsmarkt auswirken. Die abnehmende Unsicherheit könnte viele Firmen dazu bewegen, mit Entlassungen zumindest bis im Frühling 2021 zuzuwarten. In Branchen, die besonders von der Krise betroffen sind, dürfte es aber zu einem weiteren Rückgang der Beschäftigung kommen.

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



Ab dem zweiten Quartal 2021 sollte die Zahl der Beschäftigten wieder steigen. Insgesamt rechnet die KOF für 2021 mit einem Zuwachs der vollzeitäquivalenten Beschäftigung von 0.4%. Im Jahr 2022 dürfte es dank der Erholung der Wirtschaft zu einem vergleichsweise kräftigen Anstieg der vollzeitäquivalenten Beschäftigung um 1.7% kommen. Die Beschäftigungsdynamik ist erst in der zweiten Hälfte von 2021 gross genug, um einen Rückgang der Arbeitslosenquote zu bewirken. Im Jahresdurchschnitt 2021 wird die ILO-Arbeitslosenquote mit 5.2% daher vergleichsweise hoch sein. Die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO dürfte, nach einem Höhepunkt im ersten Quartal 2021, über das gesamte Jahr betrachtet 3.3% betragen.

Lohnentwicklung: Corona-Krise hinterlässt tiefe Spuren

Die Auswirkungen der Pandemie dürften das Lohnwachstum längerfristig belasten. Dies liegt teilweise in der Vergangenheit begründet: Gemäss ersten Schätzungen des Bundesamtes für Statistik (BFS) war das nominale Lohnwachstum mit 1% im Jahr 2020 das höchste im Schweizerischen Lohnindex (SLI) verzeichnete seit fast zehn Jahren. Der hohe Anstieg dürfte vor allem auf die gute Arbeitsmarktlage und die positiven Konjunkturaussichten zurückzuführen sein, die Grundlage für die Lohnverhandlungen Ende 2019 waren. Damit widerspiegelt die Lohnentwicklung aber die schlechte Margenentwicklung in vielen Betrieben und den Rückgang des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstums nicht. Wie bereits nach dem Frankenschock 2015 ist auch in dieser Krise zu erwarten, dass es lange dauern wird, bis dieses Überschüssen der Löhne kompensiert sein wird. Die KOF erwartet deswegen historisch tiefe Lohnanstiege gemäss SLI von 0.3% sowohl für 2021 als auch 2022.

Investitionen: Erholung der Ausrüstungsinvestitionen – Stagnation der Bauinvestitionen

Nachdem die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen im ersten Halbjahr 2020 besonders unter der Krise gelitten hat, stiegen die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal um 8.8%. Dieser Anstieg ist zwar historisch hoch, im Vergleich zum Vorjahr waren die Ausrüstungsinvestitionen aber immer noch 7.1% tiefer als im vierten Quartal 2019. Für das laufende Jahr rechnet die KOF insgesamt mit einer Abnahme um 5.4%.

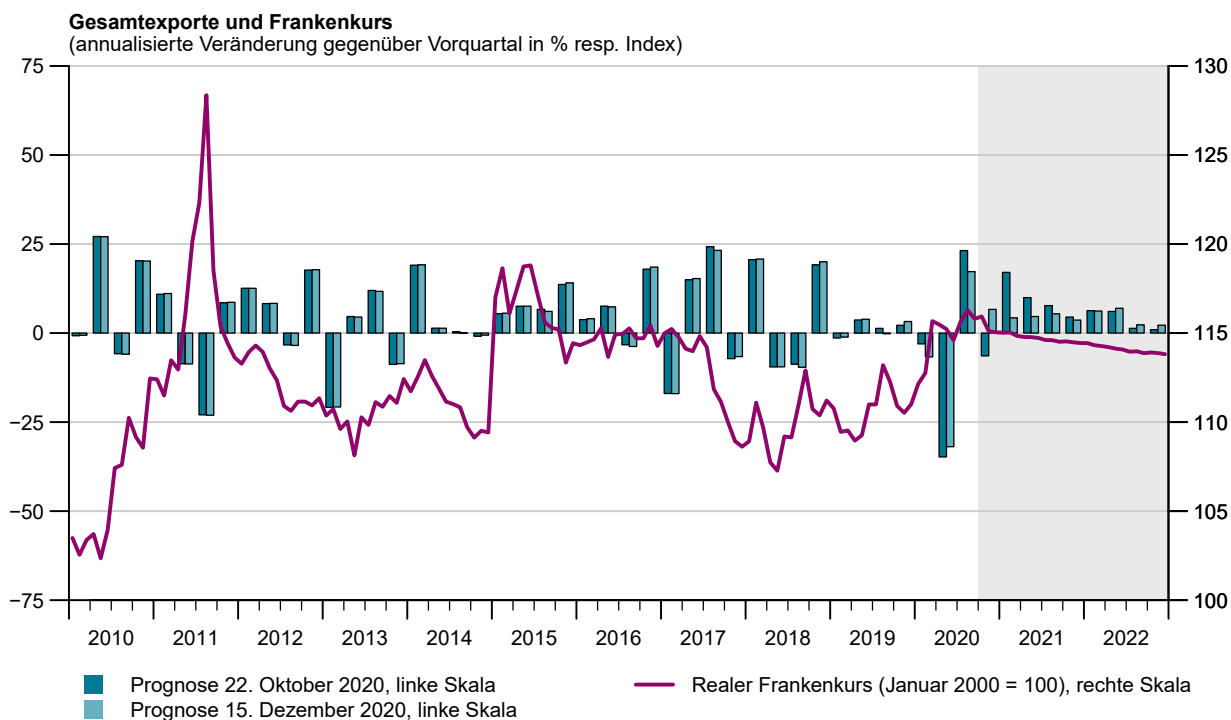
Verschiedene Indikatoren deuten auf eine verhalten positive Entwicklung der Investitionen in naher Zukunft hin. Die Unsicherheit hat abgenommen, sie liegt aber noch immer klar über dem Vorkrisenniveau. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat sich leicht erholt. Und mit Ausnahme des Gastgewerbes und der übrigen Dienstleister verbesserte sich die Ertragslage im dritten Quartal in allen Branchen deutlich. Für das Jahr 2021 rechnet die KOF daher mit einer kräftigen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen. Das Wachstum dürfte sich auf 8.4% belaufen.

Der Schweizer Bausektor erholte sich im dritten Quartal von seinem Einbruch im zweiten Quartal 2020. Gemäss BFS steigerten insbesondere der Tiefbau und das Ausbaugewerbe ihre Produktion, während sie im Hochbau zurückging. Die mit der Corona-Krise einhergehende Unsicherheit dämpft insbesondere die Entwicklung des Wirtschafts- und des Wohnbaus. Der Wohnbausektor kämpft ohnehin seit einigen Jahren mit Überkapazitäten. Die steigende Arbeitslosigkeit bremst die Wohnbauinvestitionen zusätzlich. Hingegen stützen die Infrastrukturinvestitionen des Bundes den Bausektor.

Aussenhandel: Anziehende Dynamik ab Frühjahr 2021

Der Aussenhandel, insbesondere der Warenhandel, erholte sich im dritten Quartal 2020 deutlich vom Einbruch in der ersten Jahreshälfte. Exportseitig stiegen alle Warenrubriken markant an, der Einbruch im ersten Halbjahr konnte aber nur teilweise wieder wettgemacht werden. So lagen die Warenexporte (ohne Transithandel und Wertsachen) im dritten Quartal noch rund 3% unter dem Vorkrisenniveau. Insbesondere bei den konjunktursensitiven Ausfuhren der Maschinen-, Elektronik- und Metallindustrie (MEM) war der Rückpralleffekt relativ schwach. Die Warenimporte stiegen im dritten Quartal ebenfalls stark. Vor allem die Konsumgüter holten aufgrund der anziehenden Binnennachfrage kräftig auf. Insgesamt lagen die Warenimporte im dritten Quartal aber weiterhin rund 5% unter ihrem Vorkrisenniveau.

Im Vergleich zum Warenhandel entwickelte sich der Dienstleistungshandel im dritten Quartal schwach, nachdem er im ersten Halbjahr stark eingebrochen war. Ursächlich hierfür war die schwache Entwicklung im Fremdenverkehr und der Transportdienstleistungen. Zwar hat sich die europäische Tourismusnachfrage in den Sommermonaten etwas erholt, insgesamt lagen die Hotellnachtgäste der ausländischen Gäste im dritten Quartal aber nur bei einem Drittel des Vorjahres. Auch die Einnahmen aus Lizenzen und Patenten sowie aus Finanzdienstleistungen gingen weiter zurück.



Die Verschärfung der epidemiologischen Lage in den Wintermonaten 2020/2021 wird die Erholung im Fremdenverkehr ausbremsen. Dementsprechend dürften die Dienstleistungsexporte und -importe im vierten Quartal wieder zurückgehen und erst im Frühling 2021 allmählich wieder ansteigen. Auch die Erholung im Warenhandel wird im Schlussquartal des laufenden Jahres durch die Eintrübung der konjunkturellen Lage ausgebremst. Deutlichere Impulse für den Aussenhandel werden erst im Frühling 2021 erwartet. Die Exporte insgesamt werden im Jahr 2021 um 5.7% und 2022 um 5.3% steigen. Die Importe werden etwas kräftiger mit 6.9% und 6.7% in den entsprechenden Jahren zunehmen.

Öffentlicher Konsum und Finanzpolitik: Erhebliche Defizite in den nächsten Jahren

Im Vergleich zum Ausland schlugen sich die erheblichen Einschränkungen der Wirtschaftsaktivität im Frühjahr bis anhin nur geringfügig in den öffentlichen Finanzen der Schweiz nieder. Die grössten bisher getätigten Ausgaben des Bundes betrafen die Arbeitslosenversicherung, die in dieser ausserordentlichen Lage Zuschüsse durch den Bund erhält. Einnahmenreduktionen waren vor allem bei den Mehrwertsteuererträgen zu verzeichnen. In den kommenden Jahren werden die Einkommens- und Gewinnsteuereinnahmen vorübergehend erheblich einbrechen, da eine Vielzahl an Unternehmen Verluste für das Jahr 2020 ausweisen dürfte. Die Verschärfungen der Massnahmen aufgrund der zweiten Infektionswelle werden diese Effekte noch verstärken und sich auch im nächsten Jahr negativ auf Einkommen und Gewinne auswirken.

Die zusätzlichen Ausgaben der Arbeitslosenversicherung betragen dieses Jahr gegen 11 Mrd. Fr., wovon der grösste Teil (9 Mrd. Fr.) auf die Kurzarbeitsentschädigung entfällt. Die Mindereinnahmen schlagen weniger zu Buche, da Personen in Kurzarbeit gleich hohe Sozialversicherungsbeiträge entrichten wie vor der Kurzarbeit. Im nächsten Jahr sind wesentlich geringere Kurzarbeitsentschädigungen, aber ein Anstieg der Arbeitslosengelder zu erwarten. In den Jahren 2021 und 2022 werden die Mindereinnahmen aus Einkommens- und Gewinnsteuern aufgrund der verzögerten Abrechnung der Steuern stärker zu Buche schlagen. Insgesamt dürften sich die Defizite des Staates und der Sozialversicherungen bis 2022 auf gegen 35 Mrd. Fr. summieren, wobei der Hauptteil wegen der Überweisungen an die Arbeitslosenversicherung beim Bund anfällt.

Die Ausgaben des Staates werden im Wesentlichen in Form von Einkommensersatzleistungen getätigt. Die Mehrausgaben in Form von öffentlichem Konsum fallen dagegen gering aus. Der Staat erhöht die Konsumausgaben, bestehend aus Ausgaben für das eigene Personal sowie Käufen von Waren und Dienstleistungen, kaum. Lediglich die Impfungen gegen SARS-CoV-2 werden deutlich höhere Ausgaben verursachen. Der Impfstoff selber wird nur einen geringen dreistelligen Millionenbetrag kosten, teurer werden die mit der Verabreichung verbundenen, medizinischen Leistungen sein. Die Kosten für den Impfstoff werden voraussichtlich vom Bund übernommen, eine Einigung über die Verteilung der übrigen Kosten zwischen Bund, Kantonen und Krankenkassen wurde dagegen noch nicht getroffen.

Die Mittel für die Zusatzausgaben und die Kompensation der Mindereinnahmen auf Bundesebene werden über den Kapitalmarkt beschafft. In den Jahren 2020 und 2021 werden die Staatsausgaben die durch die Schuldenbremse definierte Begrenzung deutlich übersteigen. Ein Abbau der kumulierten Defizite über die durch die Schuldenbremse vorgeschriebenen sechs Jahre dürfte jedoch nahezu unmöglich und volkswirtschaftlich nicht wünschenswert sein. Aufgrund der vorwiegend negativen Verzinsung der Bundesanleihen führt eine Erstreckung der Rückzahlung sogar zu geringeren finanziellen Ausgaben.

Der finanzielle Spielraum für Bund, Kantone und Gemeinden bleibt in den kommenden Jahren eng, sodass die KOF eine zurückhaltende Ausgabenpolitik des Bundes erwartet. Dies, obwohl die Defizite des Staates und der Sozialversicherungen sowohl international als auch im historischen Vergleich keinen Anlass zur Beunruhigung geben. Auch mit den erwarteten Defiziten wird das Verhältnis von Schulden zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung deutlich niedriger als vor 20 Jahren ausfallen.

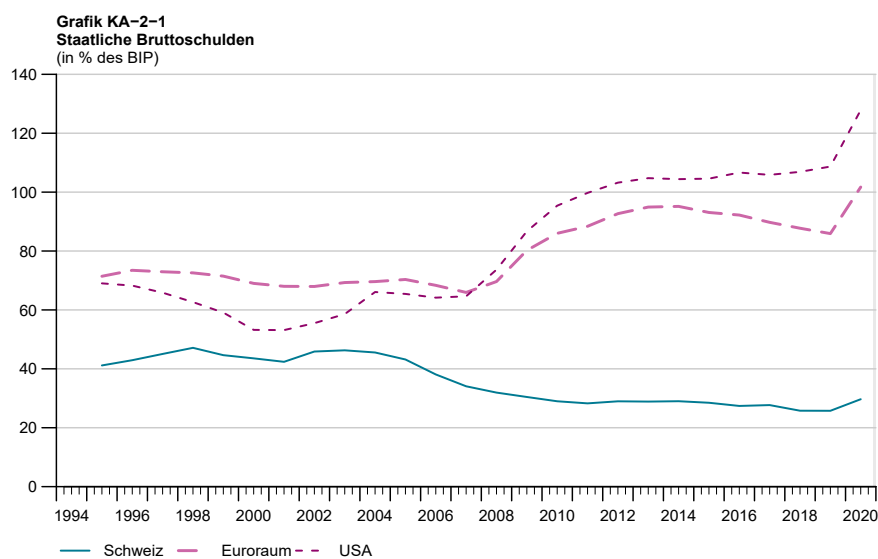
Geldpolitik: Unverändert expansiv

Die internationalen Währungshüter versuchen weiterhin die konjunkturellen Effekte der Pandemie durch eine expansive Geldpolitik abzumildern. Die Prognosen zu den Kurzfristzinsen bleiben unverändert um Null, dementsprechend ist bis mindestens 2022 nicht mit Zinserhöhungen zu rechnen. Damit auch die Langfristzinsen auf tiefem Niveau verbleiben, dürften die in den letzten Monaten bereits massiv gewachsenen Zentralbankbilanzen weiter ansteigen. So verlängert die US-Notenbank Fed die Notfallprogramme um weitere drei Monate bis März 2021, worunter auch ein Aufkaufprogramm für Firmenanleihen fällt. Bei der Europäischen Zentralbank (EZB) ist eine zusätzliche Aufstockung des «Pandemic Emergency Purchase Programme» um mehrere hundert Milliarden Euro zu erwarten, was einer Gesamtsumme von knapp 2000 Mrd. Euro entsprechen würde. Auch die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) tendiert weiterhin nach oben, da der Franken als sicherer Hafen gilt und in Krisenzeiten besonders gefragt ist. Deswegen wird die SNB wohl weiter intervenieren, um den Aufwertungsdruck zu vermindern. Gegenüber dem Euroraum hat sich der Franken seit dem Beginn der Pandemie leicht abgewertet. Im Gegensatz dazu wertet der Franken gegenüber dem Dollar klar auf, was Ausdruck der zuletzt stark verminderten Zinsdifferenz zum US-amerikanischen Währungsraum ist. Der reale effektive Wechselkurs blieb als Konsequenz über die letzten Monate relativ stabil.

Kasten 2: Pandemie und Staatsverschuldung

Die Pandemie hat weltweit zu schockartigen Einbrüchen der Wirtschaftsaktivität und teils massiv höheren Staatsausgaben geführt. Die Bruttostaatsverschuldung im Verhältnis zum BIP (B/Y) hat sich dadurch erhöht. Im Oktober schätzte die KOF, dass sich die Schweizer Staatsschuldenquote infolge der Pandemie um 4.5 Prozentpunkte erhöhen dürfte.

Der Bund erwartet bei der Schuldenquote nach der EU/Maastricht-Berechnungsweise einen Anstieg um 3.4 Prozentpunkte.¹ Im Vergleich zum Euroraum, für welchen 2020 mit einer Zunahme um fast 16 Prozentpunkte gerechnet wird, und den USA, für die sogar ein Plus von über 19 Prozentpunkte erwartet wird sowie vor 2023 kein Absinken, befinden sich die Schweizer öffentlichen Finanzen also in einer vergleichsweise guten Lage (Grafik KA-2-1).²



In der Schweiz wird bereits lebhaft diskutiert, ob und wie auf den krisenbedingten Anstieg der Staatsverschuldung zu reagieren sei. Während der aktuelle Anstieg der Schuldenquoten zumindest im Prinzip als unvermeidbar angesehen wird, verfechten viele einflussreiche Akteure in Politik und Wirtschaft die Ansicht, dass die Corona-bedingte Staatsverschuldung nach der Krise möglich rasch abzubauen sei. Dies steht im Einklang mit der in der Schweiz mittlerweile fest etablierten Tradition des soliden Haushaltes, in der eine erhöhte Staatsverschuldung nur temporär akzeptabel ist.

Grosse Uneinigkeit über akzeptable Höhe der Verschuldung

Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist diese Folgerung allerdings nicht zwingend. Eine Staatsverschuldung wird unter anderem dann als problematisch angesehen, wenn sie in ausländischer Währung erfolgt, sodass die Schuldenquote bei einer Abwertung der inländischen Währung ansteigt (die sogenannte «Erbsünde» der Staatsverschuldung). Bei der Staatsschuldenquote herrscht zudem Einigkeit, dass diese sich nicht dauernd erhöhen darf, weil dann infolge des relativ zum BIP (und damit der Steuerbasis) ansteigenden Schuldendienstes der staatliche Handlungsspielraum zunehmend beeinträchtigt wird. Ein wirtschaftliches Gleichgewicht schliesst also eine dauernd steigende Schuldenquote aus.

¹ Siehe <https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/themen/finanzstatistik/daten.html>. Datenstand ist der 28.09.2020.

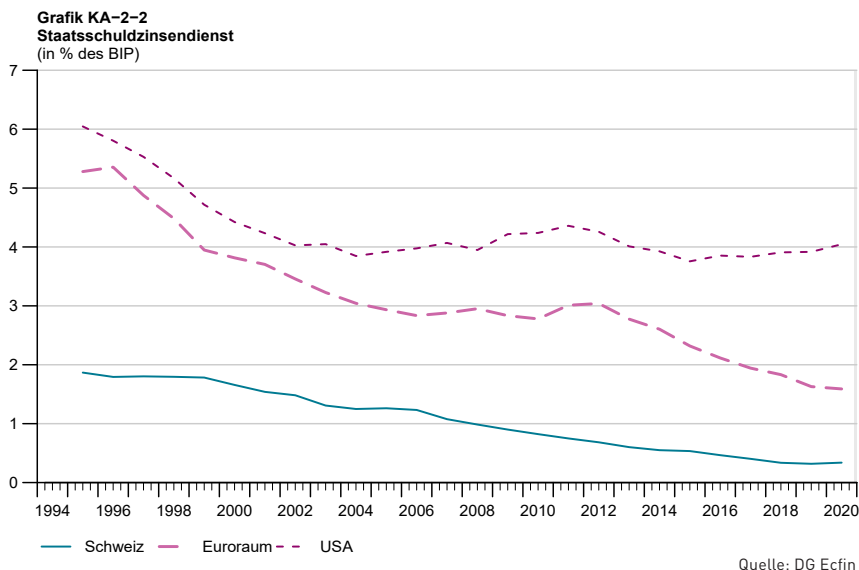
² Die Daten für diesen Kasten wurden der makroökonomischen Datenbank AMECO von DG Ecfm entnommen. Die Daten zu den Schuldenständen sind nach den Maastricht-Kriterien berechnet. Die Schweizer Schuldenquoten bis 2019 stammen von der Eidgenössischen Finanzverwaltung. Für 2020-2022 wird auf die Prognose der KOF zurückgegriffen.

Über die akzeptable Höhe dieser Quote gibt es aber keine gesicherte Erkenntnis. Im Euroraum ist politisch ein Maximum von 60% vorgesehen. In der empirischen Forschung werden häufig Werte um 80% als zu tolerierende Obergrenze genannt, auch wenn darüber grosse Uneinigkeit herrscht. Die Schweizer Staatsschuldenquote ist seit Beginn des neuen Jahrtausends bis 2019 von gut 45% auf gut 25% gesunken, also durchschnittlich um rund 1 Prozentpunkt pro Jahr (Grafik KA-2-1). Mit dem aktuellen Anstieg auf zirka 30% im Jahr 2021 wird sie immer noch weit entfernt vom Gefahrenbereich liegen. Selbst bei einer dritten oder gar vierten Welle, mit einem Anstieg der Schuldenquote um beispielsweise 10 zusätzliche Prozentpunkte, läge die Schweiz zumindest fiskalisch noch immer in einem Bereich, der allgemein als sicher angesehen wird.

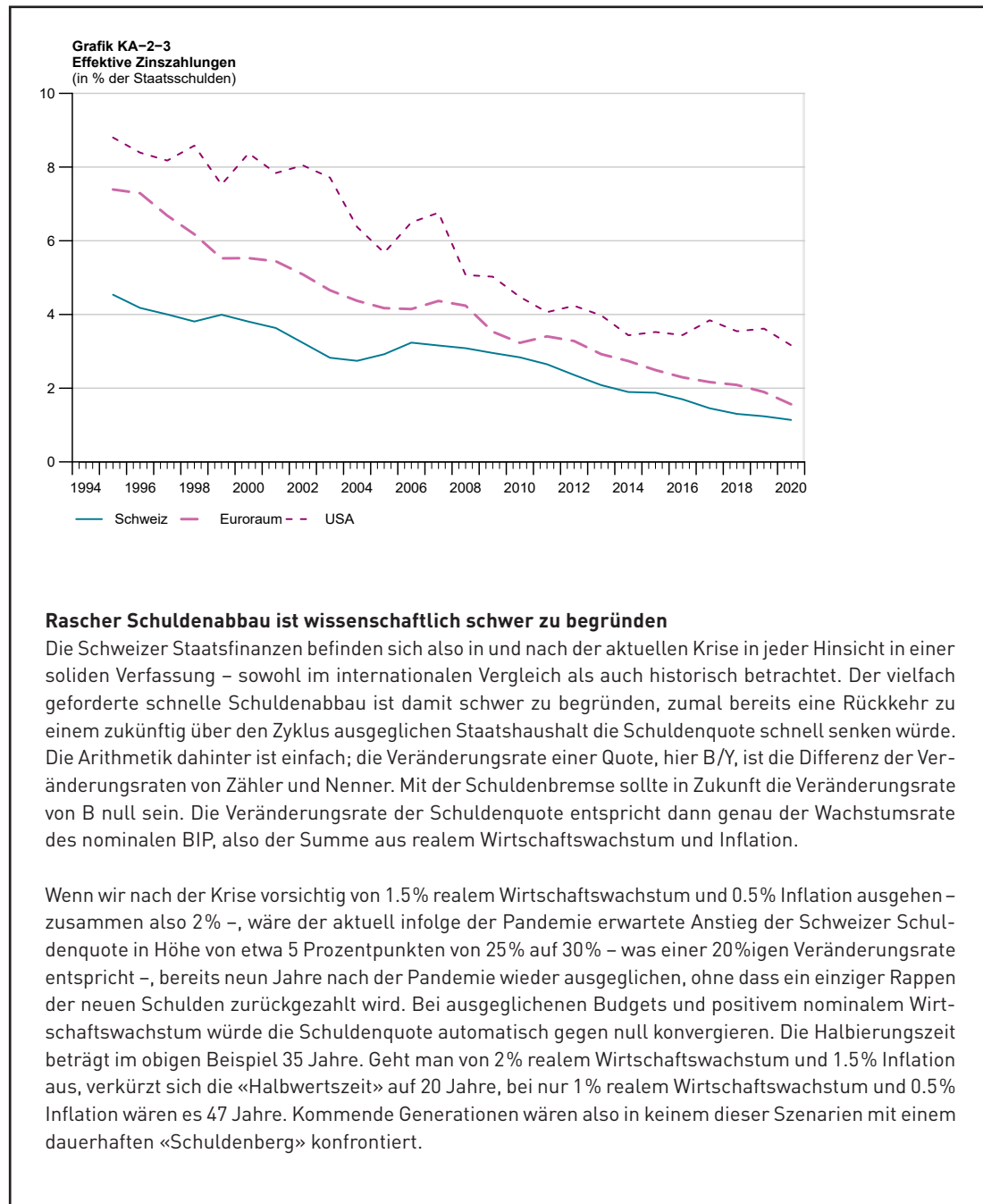
Angesichts der Erfahrungen nach der Rezession 2008/2009 und der Eurokrise, die im Nachhinein hohe Staatsausgabenmultiplikatoren erkennen lassen, dürften die aktuellen Stützungsmaßnahmen zur Überbrückung der Krise aus konjunktureller Sicht gut investiert sein – ganz abgesehen von den sozialen und psychischen Verwerfungen, die zu vergegenwärtigen wären, wenn die Politik Beschäftigte und Gewerbetreibende in dieser Situation nicht vor einer unverschuldeten Vernichtung ihrer wirtschaftlichen Existenz bewahren würde. Das Kosten-Nutzen-Verhältnis ist aber somit letztlich nicht allein anhand ökonomischer Kennzahlen zu bestimmen, sondern setzt eine Verständigung über das sozial Akzeptierte oder Gewollte voraus.

Schuldendienst gemessen am BIP ist deutlich gesunken

Ein weiterer Gesichtspunkt betrifft den Schuldendienst. Er kann auch bei vergleichbar geringen Verschuldungsquoten zum Problem werden, wenn die Zinssätze auf die revolvingierenden Emissionen von Staatsanleihen in die Höhe schiessen, wie die Eurokrise für einzelne Länder schmerzlich gezeigt hat. Auch hier befindet sich die Schweiz aber in einer vergleichsweise komfortablen Situation. Der Schuldendienst ist gemessen am BIP in den letzten 25 Jahren deutlich gesunken und liegt derzeit mit weniger als 0.4% vom BIP weit unter den Anteilen des Euroraums und der USA (Grafik KA-2-2). Die Bonität von Schweizer Staatsanleihen dürfte damit auf absehbare Zeit ausser Frage stehen.



Die Zinssätze von Schweizer Bundesanleihen sind momentan negativ und die effektiven Zinszahlungen sind über die letzten 25 Jahre von 4.5% auf nur noch 1.2% der ausstehenden Schweizer Staatsschulden gefallen (Grafik KA-2-3). Da die ausstehenden Staatsschulden revolvingierend neu aufgelegt werden, bedingt das aktuell rekordtiefe Zinsniveau, dass diese effektiven Zinsen für die Bedienung der Schweizer Staatsschulden noch weiter sinken dürften. Und auch bei einem Wiederanstieg der aktuellen Zinsen (wonach es im Übrigen für die absehbare Zukunft nicht aussieht) würde sich die Bedienung der Staatsschuld nur ganz allmählich verteuern.



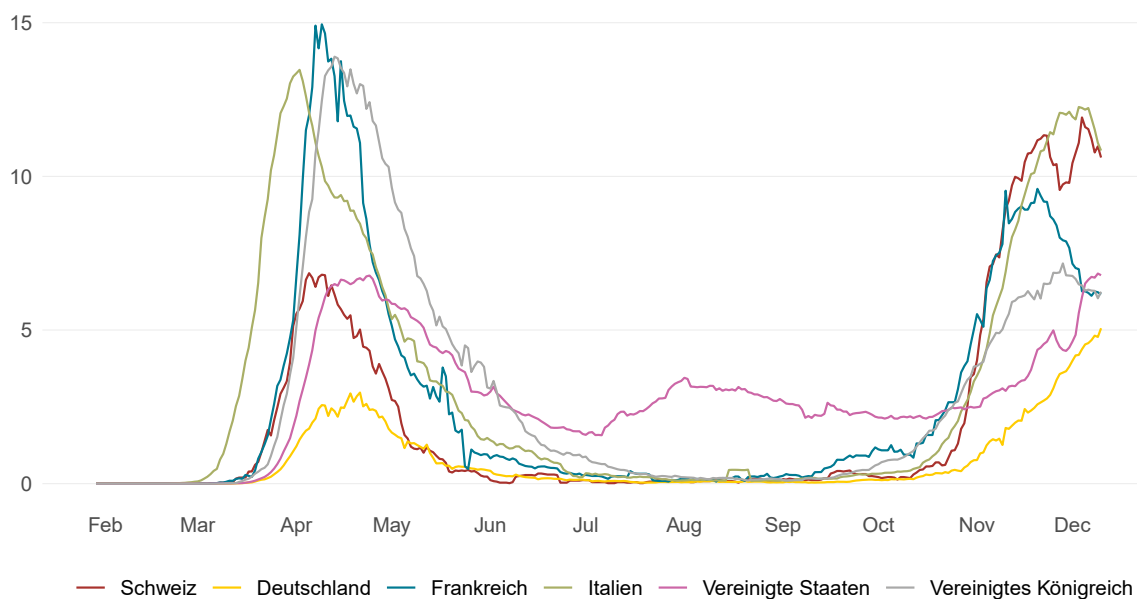
3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

Zweite Welle bremsst Erholung der Weltwirtschaft

Die Eindämmung der COVID-19-Pandemie führte im ersten Halbjahr 2020 weltweit zu massiven Beeinträchtigungen des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Lebens. Die Massnahmen hatten einen beispiellosen konjunkturellen Einbruch zur Folge, erwiesen sich hinsichtlich der Eindämmung der Pandemie grösstenteils aber als wirksam, sodass viele Länder im Sommer zu einem gewissen Grad der Normalität zurückkehren konnten. Damit erholte sich auch die Wertschöpfung wieder, die im dritten Quartal beispielsweise im Euroraum noch 4% unterhalb des Vorkrisenniveaus lag. Im Rahmen dieser Normalisierung verzeichneten viele Länder äusserst hohe Zuwachsraten. Dabei zeigten sich jedoch sowohl beim epidemiologischen als auch beim wirtschaftlichen Verlauf Unterschiede zwischen den Ländern. So konnte beispielsweise China die Epidemie rasch unter Kontrolle bringen und seine Wirtschaft nach wenigen Monaten fast vollständig wieder hochfahren. Das Vereinigte Königreich hingegen führte seine Eindämmungsmassnahmen mit Verspätung ein, weswegen das BIP im dritten Quartal noch fast 10% unterhalb des Vorkrisenniveaus lag. Ein weiterer Faktor dürfte hierbei auch die anhaltende Unsicherheit über die zukünftigen Beziehungen zur EU sein.

Epidemiologischer Verlauf in ausgewählten Ländern

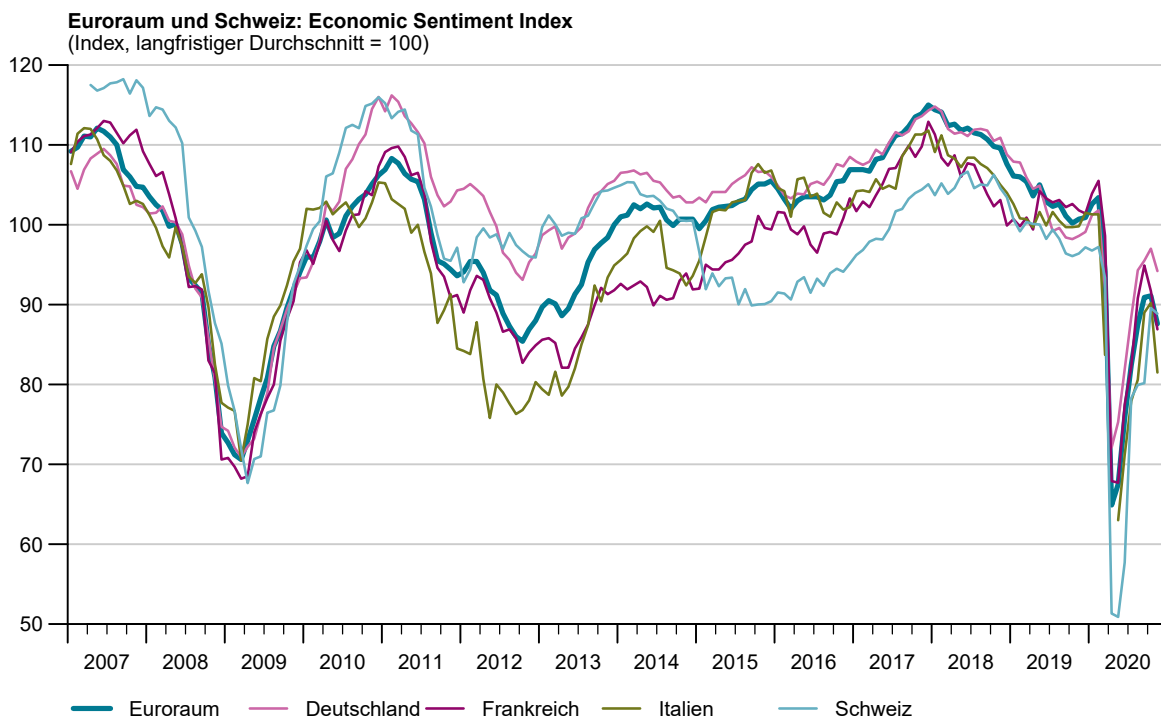
(Tägliche COVID-19 Todesfälle pro Mio. Einwohner, 7-Tages-Durchschnitt)



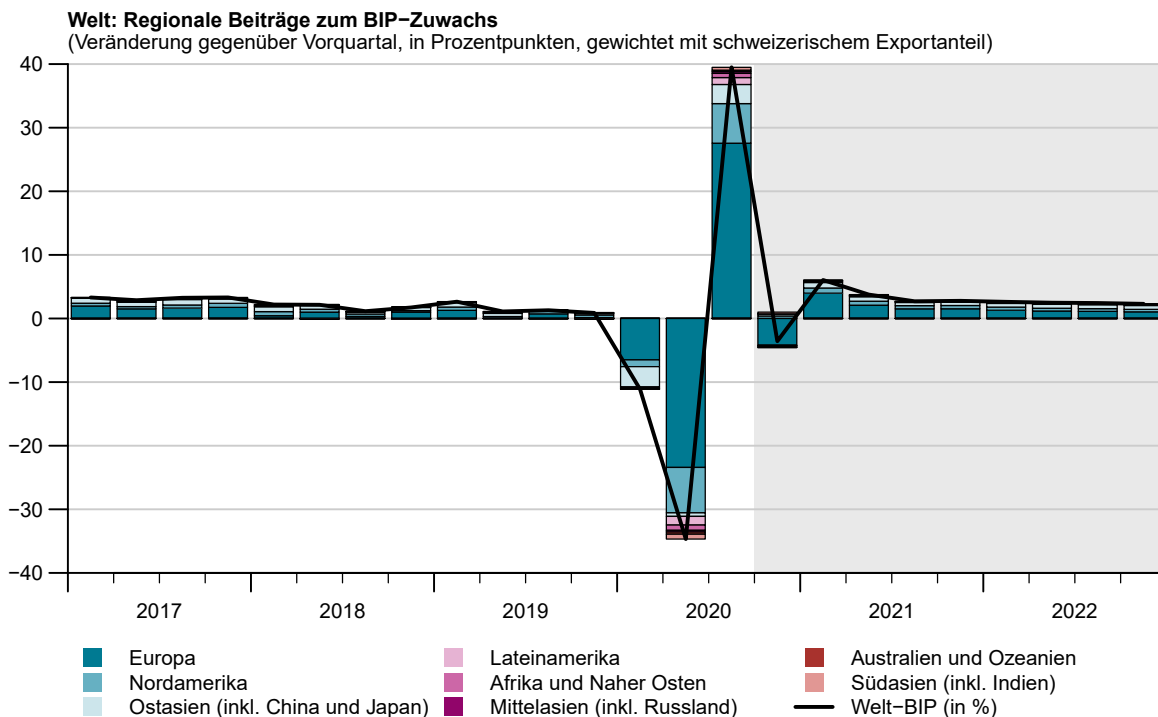
Nachwehen des Schocks dürften noch lange zu spüren sein

Die konjunkturelle Lage hat sich zuletzt wieder deutlich eingetrübt, insbesondere in dem für die Schweizer Exportwirtschaft wichtigen europäischen Umfeld. Im Oktober stiegen die Fallzahlen in vielen Ländern stark an (siehe Grafik «Epidemiologischer Verlauf in ausgewählten Ländern»). Aufgrund von vorbereitenden Massnahmen und Erfahrungswerten aus der ersten Welle konnte vielerorts ein strikter Lockdown zwar vermieden werden. Die Schliessung von Gastronomiebetrieben, Versammlungsverbote, Ausgangssperren und «Social Distancing»-Vorgaben waren jedoch häufig notwendig, um Infektionsketten zu brechen und Ansteckungen niedrig zu halten. Dies dürfte erneut jene Branchen hart treffen, die bereits im Frühjahr unter den Eindämmungsmassnahmen gelitten hatten: Verkehr und Gastgewerbe, aber auch der Handel, die sonstigen Dienstleistungen und in

einem geringeren Ausmass auch das Verarbeitende Gewerbe. Die erneute Abschwächung zeigte sich bereits im «Economic Sentiment Indicator» der Europäischen Kommission, der im November wieder um 4 Punkte auf 86.6 Punkte zurückging und damit weiterhin deutlich unterhalb seines langjährigen Mittelwertes von 100 liegt. Auch in den Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor zeigt sich eine deutliche Verschlechterung der Geschäftslage (siehe Grafik «Euroraum und Schweiz: Economic Sentiment Index»).



Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft aus Schweizer Sicht im vierten Quartal 2020 leicht rückläufig sein (siehe Grafik Welt: «Regionale Beiträge zum BIP-Zuwachs»). Auch für das erste Quartal 2021 ist noch keine rasche Besserung zu erwarten. In den Wintermonaten müssen die Massnahmen wohl länger in Kraft bleiben als bisher erwartet, um die Reproduktionszahl unter der Schwelle von 1 zu halten. Ab dem Frühjahr wird das wärmere Wetter eine Lockerung der Massnahmen erlauben, da sich die Bevölkerung weniger in Innenräumen aufhält und die Ansteckungsgefahr dementsprechend sinkt. Auch die flächendeckende Verfügbarkeit von Impfstoffen dürfte die Reproduktionszahl weiter reduzieren. Die Herstellung und Verteilung dieser Impfstoffe könnte sich allerdings über einen längeren Zeitraum erstrecken und es ist nicht garantiert, dass eine genügend hohe Impfbereitschaft in der Bevölkerung besteht. Gemäss einer Schätzung der Weltgesundheitsorganisation muss mehr als 60% der Bevölkerung geimpft sein, um eine Herdenimmunität zu erreichen. Dementsprechend werden vielerorts wohl die Hygienemassnahmen und Schutzkonzepte bestehen bleiben, welche einen negativen Effekt auf Auslastung und Produktivität haben. Zudem dürften die Nachwehen des wirtschaftlichen Schocks wohl noch lange Zeit zu spüren sein. Die gestiegene Arbeitslosigkeit und die niedrigeren Erwerbsquoten könnten in vielen Ländern mit einer tieferen Konsum- und Investitionsbereitschaft einhergehen. Mittelfristig wird auch die Rückführung der hohen Verschuldungsniveaus von privaten und öffentlichen Haushalten auf den Ausgaben lasten.



Expansive Fiskal- und Geldpolitik stützen Wirtschaft auch im Jahr 2021

Bereits im Frühjahr 2020 beschlossen viele lokale, nationale und supranationale Behörden umfangreiche Rettungspakete, Kreditgarantien und Unterstützungsmassnahmen, um die Auswirkungen der Corona-Krise abzumildern. Als besonders wirksam zur Stabilisierung der konjunkturellen Lage erwies sich die Kurzarbeit. Im Euroraum, wo viele Mitgliedsländer dieses Instrument anwenden, stieg die Arbeitslosenquote seit Jahresbeginn lediglich um 1.3 Prozentpunkte auf 8.7% im Juli. In den Folgemonaten ging sie wieder etwas zurück. In den USA, wo das Instrument kaum eingesetzt wurde, stieg die Arbeitslosigkeit bis im April um über 11 Prozentpunkte auf 14.7% an, fiel bis im November aber auch wieder auf 6.7%. Im Jahr 2021 dürfte die Fiskalpolitik weiterhin sehr expansiv ausgerichtet bleiben. So ist in der EU die erste Ausschüttung von Geldern im Rahmen des 750 Mrd. Euro schweren «Next Generation EU»-Konjunkturpakets vorgesehen. Auch in den USA ist ein weiteres Stimulus-Paket in einem ähnlichen Umfang in Planung. Angesichts der geringen Kapazitätsauslastungen in vielen Volkswirtschaften und dem starken Rückgang der Energiepreise im März überrascht es nicht, dass die Inflationsraten zurzeit sehr niedrig sind. Um die Konjunktur zu stabilisieren und für Preisauftrieb zu sorgen, haben Zentralbanken weltweit ihre Geldpolitik gelockert. So wurden die Zinsen massiv gesenkt, Ankaufprogramme ausgeweitet und in grossem Umfang Liquidität bereitgestellt. Auch wenn die Rohstoffpreise zuletzt wieder kräftig anzogen, ist eine dynamische Preisentwicklung in naher Zukunft unwahrscheinlich. Dementsprechend dürfte auch die Geldpolitik expansiv ausgerichtet bleiben. Im Euroraum ist sie mit einer Aufstockung und Verlängerung des Krisen-Anleihekaufprogramms im Dezember sogar noch weiter gelockert worden.

Prognoserisiken weiterhin mehrheitlich abwärtsgerichtet

Die konjunkturelle Entwicklung wird weiterhin massgeblich vom Verlauf der Pandemie geprägt sein. Prognoserisiken entspringen vor allem der dem Basisszenario zugrundeliegenden Annahme, dass die Pandemie mit volkswirtschaftlich wenig schmerzhaften Massnahmen und regionalen Lockdowns unter Kontrolle gebracht werden kann. Demgegenüber ist es durchaus möglich, dass es nach den Weihnachtsfeiertagen, während denen vielerorts die Massnahmen gelockert werden, wieder zu einem kräftigen Anstieg der Fallzahlen kommt, was in neuerlichen Eindämmungsmassnahmen münden würde. Diese könnten dann erst mit den vorteilhafteren Witterungsverhältnissen im Frühjahr oder nach umfangreichen Impfungen teilweise wieder aufgehoben werden. Zudem könnte eine dritte Welle im Frühjahr die langfristigen Folgen der Krise noch verschärfen. Ein Aufwärtsrisiko besteht darin, dass durch eine frühe und erfolgreiche Impfkampagne die Pandemie bereits im Sommer ausgelöscht ist.

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

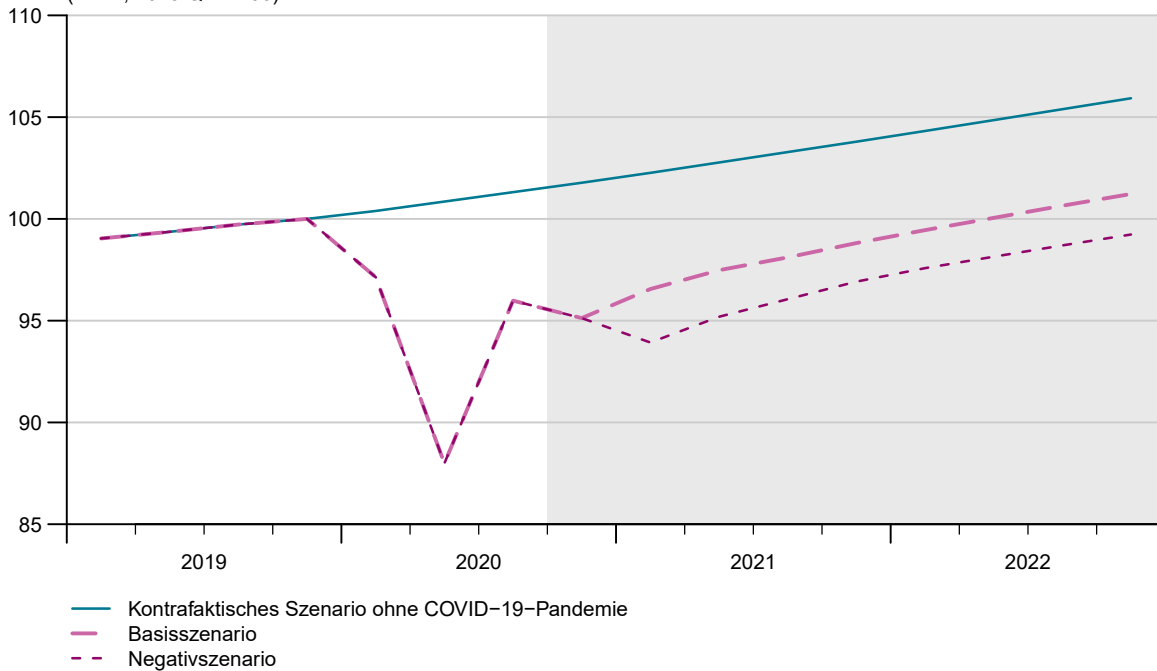


Tabelle 3-1								
Haupttendenzen Welt 2008–2022								
(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)								
	2017		08-17	2018	2019	2020	2021	2022
	nominal	in %						
Bruttoinlandprodukt								
Welt insgesamt								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	75.5	100		3.2	2.6	-4.1	4.7	3.2
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				2.4	1.7	-5.5	3.9	2.7
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				3.6	2.9	-4.2	5.0	3.6
Wichtige Aggregate (2)								
Euroraum	12.7	17	0.6	1.9	1.3	-7.3	4.0	2.4
Europäische Union	17.4	23	0.9	2.0	1.5	-6.8	3.7	2.5
G20	69.8	92	2.3	3.2	2.6	-4.1	4.8	3.2
OECD	50.0	66	1.4	2.3	1.6	-5.4	3.6	2.5
Europa								
Deutschland	3.7	5	1.2	1.3	0.6	-5.4	2.7	1.8
Frankreich	2.6	3	0.8	1.8	1.5	-9.3	6.6	2.0
Italien	2.0	3	-0.5	0.8	0.3	-9.0	4.7	2.0
Vereinigtes Königreich	2.7	4	1.1	1.3	1.3	-11.5	6.1	3.3
Mittel- und Osteuropa	1.2	2	2.4	4.6	4.0	-4.2	2.8	3.7
Nordamerika								
Vereinigte Staaten	19.5	26	1.5	3.0	2.2	-3.6	3.7	2.4
Ostasien								
China	12.3	16	8.3	6.8	6.1	1.7	8.7	5.4
Japan	4.9	6	0.5	0.3	0.7	-5.6	3.1	1.0
Restliches Ostasien (inkl. Südostasien)	5.3	7	4.0	4.0	3.1	-3.2	3.0	3.7
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	-2.7	1.2	1.0
Lateinamerika								
	4.8	6	2.0	1.3	0.6	-8.1	2.8	2.8
Afrika und Naher Osten								
	2.6	3	3.8	2.5	1.2	-3.6	2.5	3.2
Australien und Ozeanien								
	1.6	2	2.6	2.8	1.9	-3.0	1.9	3.0
Konsumentenpreise								
Euroraum								
Deutschland			1.4	1.8	1.2	0.2	0.6	1.1
Frankreich			1.4	1.9	1.4	0.3	1.1	1.5
Italien			1.3	2.1	1.3	0.5	0.6	0.8
			1.5	1.2	0.6	-0.2	0.2	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	0.9	2.0	1.8
China			2.6	2.1	2.9	2.5	0.8	1.4
Japan			0.3	1.0	0.5	0.0	-0.5	0.0
Weltwirtschaftlich wichtige Grössen								
Welthandel (3)			1.9	3.4	-0.5	-6.2	6.8	2.5
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			81.4	70.9	64.8	41.2	46.2	46.9
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.29	1.18	1.12	1.14	1.18	1.18
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	0.2	0.2
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			2.0	0.5	-0.2	-0.5	-0.6	-0.4
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			2.8	2.9	2.1	0.9	0.9	1.0
(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.								

4 ANHANG

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		2019		2020		2021		2022	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.6	447'636	0.8	-	1.3	-	-3.6	-	3.7	-	2.5
davon: Private Haushalte und POoE	1.7	368'311	0.8	373'374	1.4	355'269	-4.8	369'358	4.0	383'766	3.9
Staat	1.4	79'325	0.9	80'045	0.9	81'650	2.0	83'759	2.6	80'944	-3.4
2. Anlageinvestitionen	1.5	181'538	0.8	-	1.2	-	-3.8	-	5.4	-	3.5
davon: Bauten	2.1	66'145	0.0	65'791	-0.5	65'250	-0.8	65'489	0.4	64'660	-1.3
Ausrüstungen	1.2	115'393	1.2	117'970	2.2	111'580	-5.4	121'000	8.4	128'426	6.1
Inländische Endnachfrage	1.6	629'174	0.8	-	1.3	-	-3.7	-	4.2	-	2.8
3. Lagerveränderung	-	-1'217	-	-4'111	-	-13'778	-	-9'994	-	-9'968	-
Inlandnachfrage (*)	1.6	627'956	1.9	-	1.1	-	-5.1	-	3.4	-	2.9
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	2.7	397'758	5.0	-	2.1	-	-5.6	-	5.7	-	5.3
davon: Waren ohne Transithandel (*)	2.3	219'850	4.4	230'576	4.9	221'859	-3.8	241'488	8.8	248'304	2.8
Transithandel (Saldo)	8.6	42'997	8.6	44'804	4.2	55'365	23.6	56'684	2.4	58'276	2.8
Dienstleistungen	2.1	134'911	5.0	130'884	-3.0	106'357	-18.7	107'458	1.0	120'219	11.9
Gesamtnachfrage (*)	2.0	1'025'715	3.1	-	1.5	-	-5.3	-	4.3	-	3.9
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	2.9	311'117	3.3	-	2.5	-	-9.3	-	6.9	-	6.7
davon: Waren (*)	1.7	197'055	6.2	202'521	2.8	188'059	-7.1	207'676	10.4	217'732	4.8
Dienstleistungen	5.2	114'062	-1.5	116'288	2.0	101'238	-12.9	101'795	0.6	112'261	10.3
6. Statistische Differenz	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
davon: aus Verkettung der Verwendungskomponenten	-	0	-	89	-	256	-	226	-	86	-
aus Lagerbewertung	-	0	-	1715	-	2'316	-	-7'053	-	-6'811	-
Bruttoinlandprodukt	1.7	714'598	3.0	722'329	1.1	696'828	-3.5	718'942	3.2	737'909	2.6
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 15. Dezember 2020					
(2) Schätzung KOF vom 15. Dezember 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	-	-396	-	2'242	-	3'724	-
Inlandnachfrage (+)	1.5	625'116	1.1	-	1.3	-	-5.0	-	4.0	-	3.2
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.9	466'923	3.4	-	-0.2	-	-5.3	-	6.2	-	4.9
davon: Waren (+)	3.2	332'011	2.8	335'121	0.9	334'850	-0.1	361'309	7.9	371'500	2.8
Gesamtnachfrage (+)	2.1	1'092'039	2.1	-	0.7	-	-4.5	-	4.7	-	3.9
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	2.9	377'441	0.4	-	-0.1	-	-6.2	-	7.7	-	6.3
davon: Waren (+)	2.0	263'380	1.3	260'875	-1.0	252'494	-3.2	278'831	10.4	292'333	4.8

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		2019		2020		2021		2022	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.7	452'543	2.0	459'238	1.5	440'308	-4.1	456'917	3.8	469'873	2.8
davon: private Haushalte und POoE	1.6	372'830	2.1	378'106	1.4	357'093	-5.6	371'381	4.0	386'984	4.2
Staat	2.5	79'713	1.4	81'132	1.8	83'215	2.6	85'536	2.8	82'889	-3.1
2. Anlageinvestitionen	1.4	182'972	1.6	185'491	1.4	178'687	-3.7	188'740	5.6	195'118	3.4
davon: Bauten	2.6	66'490	0.5	66'522	0.0	66'303	-0.3	67'892	2.4	67'631	-0.4
Ausrüstungen	0.8	116'482	2.1	118'968	2.1	112'384	-5.5	120'848	7.5	127'487	5.5
Inländische Endnachfrage	1.6	635'515	1.8	644'729	1.4	618'995	-4.0	645'657	4.3	664'991	3.0
3. Lagerveränderung	-	-2'982	-	-4'630	-	-4'720	-	-10'504	-	-9'982	-
Inlandnachfrage (*)	1.5	632'532	2.6	640'099	1.2	614'275	-4.0	635'153	3.4	655'009	3.1
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	1.6	407'163	7.5	411'951	1.2	371'170	-9.9	393'122	5.9	412'507	4.9
davon: Waren ohne Transithandel (*)	1.0	222'282	5.5	230'159	3.5	213'565	-7.2	232'623	8.9	240'062	3.2
Transithandel (Saldo)	7.0	47'639	20.3	46'855	-1.6	48'935	4.4	52'076	6.4	53'203	2.2
Dienstleistungen	1.5	137'243	6.8	134'938	-1.7	108'670	-19.5	108'423	-0.2	119'241	10.0
Gesamtnachfrage (*)	1.6	1'039'696	4.5	1'052'050	1.2	985'445	-6.3	1'028'275	4.3	1'067'517	3.8
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	1.5	320'082	6.2	325'130	1.6	288'684	-11.2	309'837	7.3	328'723	6.1
davon: Waren (*)	0.2	201'327	8.5	204'504	1.6	184'716	-9.7	205'750	11.4	215'358	4.7
Dienstleistungen	4.0	118'755	2.6	120'626	1.6	103'967	-13.8	104'087	0.1	113'365	8.9
Bruttoinlandprodukt	1.6	719'614	3.7	726'921	1.0	696'762	-4.1	718'438	3.1	738'793	2.8
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	704'110	-3.8	730'227	3.7	754'499	3.3
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS);						(3) Prognose KOF vom 15. Dezember 2020					
(2) Schätzung KOF vom 15. Dezember 2020											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten 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 konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	-3'081	-	-2'602	-	9'011	-	11'814	-	13'522	-
Inlandnachfrage (+)	1.6	629'451	1.8	637'497	1.3	623'286	-2.2	646'968	3.8	668'532	3.3
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.2	476'238	5.5	479'783	0.7	443'322	-7.6	471'712	6.4	493'611	4.6
davon: Waren (+)	2.5	338'995	5.0	344'845	1.7	334'652	-3.0	363'290	8.6	374'370	3.0
Gesamtnachfrage (+)	1.8	1'105'689	3.4	1'117'280	1.0	1'066'608	-4.5	1'118'680	4.9	1'162'143	3.9
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	2.3	386'075	2.7	390'359	1.1	369'847	-5.3	400'242	8.2	423'350	5.8
davon: Waren (+)	1.7	267'320	2.8	269'734	0.9	265'879	-1.4	296'155	11.4	309'984	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		2019		2020		2021		2022	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	0.1	101.1	1.1	101.3	0.2	100.8	-0.5	100.8	0.1	101.1	0.3
davon: private Haushalte und POoE	-0.1	101.2	1.2	101.3	0.0	100.5	-0.7	100.5	0.0	100.8	0.3
Staat	1.1	100.5	0.5	101.4	0.9	101.9	0.6	102.1	0.2	102.4	0.3
2. Anlageinvestitionen	-0.1	100.8	0.8	100.9	0.1	101.0	0.1	101.2	0.2	101.1	-0.1
davon: Bauten	0.5	100.5	0.5	101.1	0.6	101.6	0.5	103.7	2.0	104.6	0.9
Ausrüstungen	-0.5	100.9	0.9	100.8	-0.1	100.7	-0.1	99.9	-0.8	99.3	-0.6
Inländische Endnachfrage	0.0	101.0	1.0	101.2	0.2	100.9	-0.3	100.9	0.1	101.1	0.2
3. Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandnachfrage (*)	-0.1	-	0.7	-	0.1	-	1.2	-	0.0	-	0.2
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.1	102.4	2.4	101.4	-1.0	96.7	-4.6	96.9	0.2	96.6	-0.4
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-1.3	101.1	1.1	99.8	-1.3	96.3	-3.6	96.3	0.1	96.7	0.4
Transithandel (Saldo)	-1.5	110.8	10.8	104.6	-5.6	88.4	-15.5	91.9	3.9	91.3	-0.6
Dienstleistungen	-0.6	101.7	1.7	103.1	1.3	102.2	-0.9	100.9	-1.2	99.2	-1.7
Gesamtnachfrage (*)	-0.4	-	1.4	-	-0.3	-	-1.1	-	0.1	-	0.0
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.4	102.9	2.9	102.0	-0.9	99.8	-2.1	100.3	0.4	99.7	-0.5
davon: Waren (*)	-1.5	102.2	2.2	101.0	-1.2	98.2	-2.7	99.1	0.9	98.9	-0.2
Dienstleistungen	-1.2	104.1	4.1	103.7	-0.4	102.7	-1.0	102.3	-0.4	101.0	-1.2
Bruttoinlandprodukt	-0.1	100.7	0.7	100.6	-0.1	100.0	-0.6	99.9	-0.1	100.1	0.2
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 15. Dezember 2020					
(2) Schätzung KOF vom 15. Dezember 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	-	2.9	-	-0.2	-	0.1
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	-0.6	102.0	2.0	103.0	0.9	100.5	-2.4	100.7	0.2	100.4	-0.2
davon: Waren (+)	-0.6	102.1	2.1	102.9	0.8	99.9	-2.9	100.5	0.6	100.8	0.2
Gesamtnachfrage (+)	-0.2	-	1.2	-	0.4	-	-0.1	-	0.1	-	0.0
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	-0.5	102.3	2.3	103.5	1.2	104.5	1.0	105.1	0.5	104.6	-0.5
davon: Waren (+)	-0.3	101.5	1.5	103.4	1.9	105.3	1.8	106.2	0.9	106.0	-0.2

Tabelle A-4					
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2018–2022					
d) Leistungsbilanz					
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)					
	2018	2019	2020	2021	2022
	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
Waren (Saldo) (*)	68'594	72'510	77'784	78'949	77'908
Dienste (Saldo)	18'488	14'312	4'703	4'336	5'876
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	89'834	95'073	99'490
Sekundäreinkommen (Saldo)	-16'442	-18'132	-17'414	-17'925	-18'331
Leistungsbilanzsaldo (*)	55'867	73'672	72'420	77'149	81'159
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)	7.8	10.1	10.4	10.7	11.0
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF (2) Schätzung KOF vom 15. Dezember 2020			(3) Prognose KOF vom 15. Dezember 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	68'773	67'135	64'386
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)	75'389	94'406	80'823	83'259	85'968
Leistungsbilanzsaldo (+)	58'948	76'274	63'409	65'334	67'636
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)	8.2	10.5	9.1	9.1	9.2

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		2019		2020		2021		2022	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
Verfügbares Haushaltseinkommen	1.4	433'073	2.1	438'530	1.3	449'505	2.5	458'749	2.1	460'741	0.4
Konsumausgaben	1.6	372'830	2.1	378'106	1.4	357'093	-5.6	371'381	4.0	386'984	4.2
Ersparnis (4)	0.1	60'243	2.1	60'424	0.3	92'412	52.9	87'368	-5.5	73'757	-15.6
Ersparnis (5)	0.5	95'694	-1.0	97'170	1.5	129'709	33.5	125'224	-3.5	112'181	-10.4
Sparquote (4,6)	-	-	13.9	-	13.8	-	20.6	-	19.0	-	16.0
Sparquote (5,6)	-	-	20.4	-	20.4	-	26.6	-	25.2	-	22.5
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF (2) Schätzung KOF vom 15. Dezember 2020 (3) Prognose KOF vom 15. Dezember 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	-0.2	-0.5
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	1.2	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
- Jahresende	1.1	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
3-Monats-Fr.-Liborsatz (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.3	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8
- Jahresende	0.1	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8
Konsumentenpreise						
- Jahresdurchschnitt	0.1	0.9	0.4	-0.7	0.1	0.3
- Jahresende	0.0	0.7	0.2	-0.9	0.3	0.3
Beschäftigung und Arbeitsmarkt						
Beschäftigung	1.2	1.8	1.6	-0.1	0.6	1.8
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.0	1.6	0.1	0.4	1.7
Erwerbstätige	1.4	1.0	0.7	-0.4	0.7	1.5
Arbeitsvolumen in Std.	1.0	0.4	0.5	-3.3	3.1	1.4
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten	0.7	0.7	-0.2	-3.6	2.5	0.8
Arbeitsproduktivität pro Std.	0.7	2.3	0.9	-0.2	-0.2	1.1
Nominallohn (SLI)	1.0	0.5	0.9	1.0	0.3	0.3
Nomineller Durchschnittslohn (2)	1.3	0.1	1.4	1.8	0.0	0.0
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.6	4.7	4.4	4.8	5.2	4.9
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	2.5	2.3	3.1	3.3	2.9
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren						
Bevölkerung	1.1	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.5	2.3	0.4	-4.3	2.3	1.7
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (3)	0.4	1.4	3.1	-3.8	2.8	2.1
(1) Niveau						
(2) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)						
(3) Deflationierung mittels Konsumdeflator						