

# KOF Konjunkturbericht

Globale Konjunkturschwäche hemmt  
Schweizer Wirtschaft

Frühjahr 2024



Alle Daten zur Prognose finden Sie unter:

<https://konjunkturprognose.kof.ethz.ch/>

# INHALTSVERZEICHNIS

## Globale Konjunkturschwäche hemmt Schweizer Wirtschaft

### Konjunkturprognose für die Schweiz

1	Aussenhandel . . . . .	5
2	Investitionen . . . . .	7
2.1	Ausrüstungsinvestitionen . . . . .	7
2.2	Bauinvestitionen . . . . .	8
3	Konsum . . . . .	10
3.1	Privater Konsum . . . . .	10
3.2	Öffentlicher Konsum . . . . .	11
4	Produktion und Branchenentwicklung . . . . .	12
5	Arbeitsmarkt . . . . .	14
5.1	Beschäftigung und Arbeitslosigkeit . . . . .	14
5.2	Löhne . . . . .	16
6	Preise . . . . .	18

### Internationale und nationale Rahmenbedingungen

1	Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland . . . . .	19
2	Monetäre Rahmenbedingungen . . . . .	22
3	Finanzpolitische Rahmenbedingungen . . . . .	23

### Anhang

1	Ergänzende Tabellen . . . . .	25
2	Datenbasis . . . . .	32



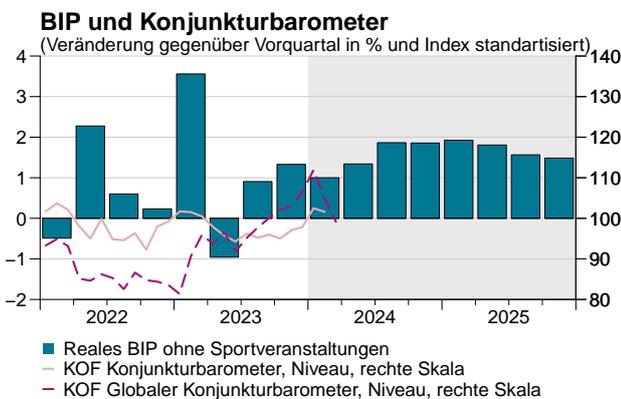
## KERNPUNKTE DER PROGNOSE

- **Aufgrund der vergangenen realen Aufwertung des Frankens, der schwachen internationalen Konjunktur und der damit verbundenen schwachen Investitionsnachfrage bleibt das Wirtschaftswachstum in der Schweiz im ersten Halbjahr 2024 unter dem Potenzial. Das verarbeitende Gewerbe bleibt vorerst unter Druck, während die Dienstleistungsbranchen stützen.**
- **Ab der zweiten Jahreshälfte 2024 wird eine Erholung erwartet, die von der globalen Nachfrage und der industriellen Dynamik getragen wird. Dies wird von einem Anstieg der Investitionsnachfrage begleitet sein.**
- **Ungeachtet des schwachen BIP-Wachstums werden für 2024 ein solides Beschäftigungswachstum und eine tiefe Arbeitslosigkeit erwartet. Zudem sollten im Prognosezeitraum auch wieder Reallohngewinne möglich sein.**
- **Wegen der deutlich rückläufigen Inflation und der schwachen wirtschaftlichen Dynamik hat die Schweizerische Nationalbank bereits im März den Leitzins gesenkt. Andere grosse Zentralbanken werden um die Jahresmitte folgen.**
- **Das um internationale Sportereignisse bereinigte BIP-Wachstum beträgt 1.2% im Jahr 2024 und optimistischere 1.8% im Jahr 2025. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 2.3% bzw. 2.4% niedrig, und die Inflation sollte mit 1.6% in diesem und 1.1% im nächsten Jahr weiter zurückgehen.**



## Globale Konjunkturschwäche hemmt Schweizer Wirtschaft

Die Schweizer Wirtschaft dürfte in der ersten Hälfte dieses Jahres aufgrund der schwachen Weltkonjunktur und der steigenden Preise weiterhin unter Potenzial wachsen. Zudem bleiben die Bruttoanlageinvestitionen deutlich hinter den Erwartungen zurück. Eine konjunkturelle Belebung wird erst in der zweiten Jahreshälfte erwartet, getragen von einem Anziehen der internationalen Nachfrage und einer dynamischeren Entwicklung in der Industrie. Die Entwicklung in den Dienstleistungssektoren bleibt aber robust. Trotz des schwachen BIP-Wachstums wird im Prognosezeitraum mit einem soliden Beschäftigungswachstum und einer weiterhin tiefen Arbeitslosenquote gerechnet. Zudem werden nach den Rückgängen der letzten Jahre wieder Reallohnzuwächse erwartet, die die Kaufkraft stärken und zusammen mit dem Bevölkerungswachstum den privaten Konsum stützen dürften. Für das Jahr 2024 prognostiziert die KOF ein BIP-Wachstum von 1.2% (Winter 2023: 1.3%), bereinigt um die internationalen Sportveranstaltungen. Die Aussichten für das Jahr 2025 sind positiver, mit einer prognostizierten jährlichen Wachstumsrate von 1.8% (Winter 2023: 1.8%).



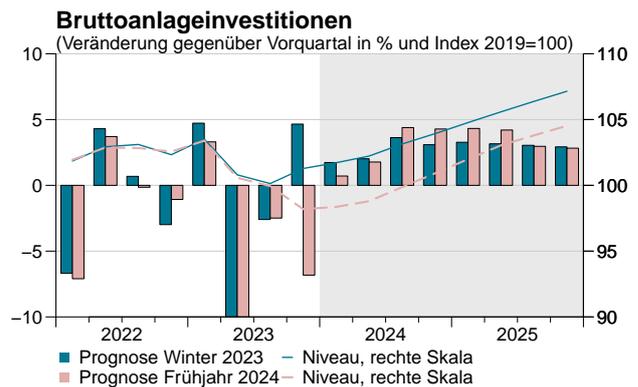
### Kostendruck und Nachfrage dämpfen Schweizer Investitionen im Jahr 2024, optimistischere Erwartungen für 2025.

Die Ausrüstungsinvestitionen waren im Jahr 2023 stärker rückläufig als erwartet. Dieser Rückgang erstreckte sich breit über fast alle Investitionsgüter. Die Investitionen sind am aktuellen Rand wieder auf das Niveau vor der Pandemie zurückgefallen. Dies ist teils eine Normalisierung nach den überdurchschnittlich Post Pandemie Jahren, aber auch Ausdruck einer aktuellen Investitionsschwäche. Insbesondere in der Industrie hat sich das Investitionsklima deutlich abgekühlt, da die schwache Nachfrage und allgemeine Kostensteigerungen den finanziellen Spielraum für Investitionen einschränken. Ungeachtet der nach wie vor eingetrübten Ertragslage, die durch den starken Franken zusätzlich belastet wird, und der knappen Finanzmittel zeigen aktuelle Umfragen eine allmähliche Aufhellung der Investi-

tionserwartungen: Die Unternehmen rechnen mit einer Belebung der Nachfrage und wollen ihre Investitionstätigkeit im laufenden Jahr ausweiten. Für das erste Halbjahr 2024 wird weiterhin mit einer verhaltenen Investitionstätigkeit gerechnet, die sich mittelfristig aber wieder beleben dürfte.

### Die Erholung der Bauinvestitionen in der Schweiz beginnt im Jahr 2024 zögerlich und gewinnt in 2025 an Momentum.

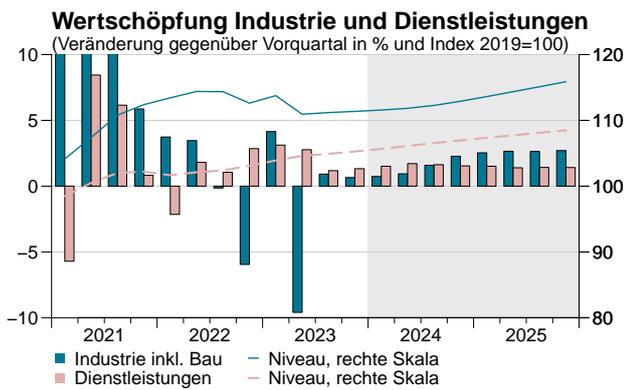
Die Bauinvestitionen in der Schweiz verharren im laufenden Jahr auf tiefem Niveau. Gründe dafür sind der Rückgang der Wohnbauinvestitionen und die anhaltende Investitionsschwäche in den Bereichen Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen. Allerdings stützen grössere Projekte im Tiefbau und in der öffentlichen Infrastruktur den Sektor, was eine Erholung der Bauinvestitionen im nächsten Jahr wahrscheinlich macht. Die Investitionen in den Wohnbau sind seit 2018 rückläufig. Im laufenden Jahr dürften sie weiter sinken und sich 2025 stabilisieren. Die Nachfrage nach Wohnraum wird aufgrund des Bevölkerungswachstums und einer stabilen Arbeitsmarktlage weiter steigen. Dies dürfte die Preisentwicklung stützen. Allerdings ist nicht damit zu rechnen, dass die Finanzierungsbedingungen günstiger werden. Die Hypothekarzinsen dürften sich auf dem gegenwärtigen erhöhten Niveau einpendeln. Im nächsten Jahr wird voraussichtlich eine leichte Erholung der Investitionen in Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen zu verzeichnen sein.



### Preisauftrieb und steigende Gesundheitskosten dämpfen den Konsumanstieg.

Die KOF prognostiziert für das laufende Jahr einen schwachen Anstieg des privaten Konsums. Der Preisauftrieb, insbesondere in der ersten Jahreshälfte, und steigende Ausgaben für die obligatorische Krankenversicherung wirken sich negativ auf die Kaufkraft aus. Trotzdem stützen die weiterhin positive Arbeitsmarktlage und das Bevölkerungswachstum den Konsum insgesamt, obwohl der private Konsum und das verfügbare Einkommen pro Kopf

leicht sinken. Die Konsumentenstimmung verbessert sich und auch die Detailhandelsumsätze zeigen eine Erholung. Allerdings werden grössere Anschaffungen aufgrund der wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten sowie der Preisentwicklung nur zögerlich getätigt. Für das kommende Jahr wird eine Verbesserung des privaten Konsums erwartet. Diese wird durch eine allmähliche Abflachung der Teuerung und eine stärkere Zunahme des verfügbaren Einkommens unterstützt. Für 2024 und insbesondere für 2025 wird nach einer Phase sinkender Reallöhne wieder eine positive Reallohnentwicklung erwartet.



**Für das erste Halbjahr 2024 wird mit einer anhaltend schwachen Weltkonjunktur gerechnet, die sich erst in der zweiten Jahreshälfte und vor allem im Jahr 2025 beleben dürfte.**

Die globale Produktion entwickelte sich im vierten Quartal 2023 unterdurchschnittlich, mit starken regionalen Unterschieden. Die USA zeigten sich robust, dank anhaltend starker Konsumausgaben. Europa, speziell Deutschland, erlebte eine konjunkturelle Schwäche durch negative Aussenbeiträge und rückläufige Wohnbau- und Industrieinvestitionen. Die weltweite Abnahme der Inflation hat sich zuletzt verlangsamt. Die Kerninflation liegt trotz einer leichten Abschwächung immer noch deutlich über den Zielwerten der Zentralbanken. Mit Zinssenkungen ist aufgrund der Inflationsrisiken erst ab Mitte 2024 zu rechnen. Trotz der kurzfristigen Herausforderungen durch die hohe Inflation und schwierige Finanzierungsbedingungen wird eine wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2024 erwartet. Diese wird getragen von steigenden Löhnen, fallenden Inflationsraten und der Perspektive auf sinkende Zinsen. Für das Jahr 2024 wird ein moderates Wachstum des Welt-BIP erwartet, das im Jahr 2025 wieder stärker zunehmen wird.

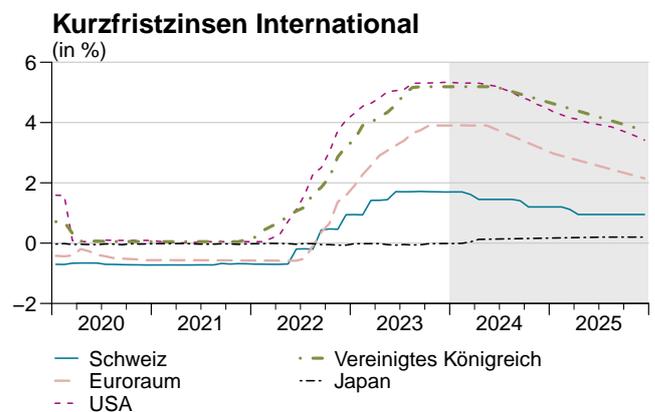
**Exporte bewahren im Jahr 2024 leichten Wachstumskurs, Importe unter Druck, positiver Ausblick für 2025.**

Die globale Nachfrageschwäche wirkt sich im Jahr 2024 sowohl auf die Exporte als auch auf die Importe aus. Dabei sind die Importe, aufgrund des höheren Anteils an Maschinen und Fahrzeugen, stärker betroffen als die Exporte.

Dies führt zu einer generellen Abschwächung des Aussenhandels. Die Exporte von Waren und Dienstleistungen nehmen leicht zu, während die Importe aufgrund der Investitionsschwäche nur minimal zulegen. Die Branchenanalyse zeigt, dass die Resilienz unterschiedlich ist. Der Maschinenbausektor leidet stärker unter der schwachen Auslandsnachfrage, während die Branchen Pharma und Uhren und Präzisionsinstrumente stabil bleiben. Die Aussichten für die Dienstleistungsexporte, auch wegen der zu erwartenden Einnahmen durch internationale Sportveranstaltungen, sind optimistisch für das Jahr 2024. Vor allem im Tourismus läuft sehr gut. Ab der zweiten Jahreshälfte 2024 können dann sowohl Ex- als auch Importe von der Erholung der Weltkonjunktur und dem Anziehen der Ausrüstungsinvestitionen profitieren.

**Der Dienstleistungssektor setzt positive Akzente in der Schweizer Wirtschaft, ungeachtet der Schwierigkeiten in der Industrie.**

Positive Impulse kommen aus einigen Dienstleistungssektoren. Dazu gehören das Gastgewerbe, das Gesundheitswesen und die Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. Die Situation im verarbeitenden Gewerbe bleibt vor allem bei den exportorientierten Firmen angespannt. Dies liegt an der schwachen internationalen Nachfrage und dem Druck auf die Wettbewerbsfähigkeit. Allerdings verzeichnet die Pharmabranche eine Verbesserung in der Geschäftslage. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ist derzeit unterdurchschnittlich. Es gibt jedoch Anzeichen für eine bevorstehende, wenn auch fragile Erholung. Im Allgemeinen wird erwartet, dass sich die Wirtschaft im Laufe des Jahres stabilisiert und die Kapazitäten dann wieder besser ausgelastet werden. Branchenspezifische Unterschiede können jedoch eine synchrone Erholung verhindern.



**SNB geht bei der Zinswende voraus und senkt den Leitzins in der März Sitzung.**

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat aufgrund der nachlassenden Inflationsdynamik und der vergangenen starken realen Aufwertung des Frankens im März den

Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt. Obwohl die Preise für Dienstleistungen, insbesondere Mieten, ungewöhnlich stark angestiegen sind, liegt die Gesamtteuerung aufgrund der rückläufigen Wareninflation schon seit längerem wieder im Zielbereich der SNB. Die Notenbanken in den USA und im Euroraum warten noch ab, wie stark sich Zweitrundeneffekte auf die Kerninflation auswirken. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch die Federal Reserve werden voraussichtlich um die Jahresmitte mit Leitzinssenkungen beginnen. Getrieben von den Erwartungen der Finanzmärkte auf eine Zinswende hat der Schweizer Franken in den vergangenen beiden Monaten an Wert verloren, was den Druck auf den exportorientierten Teil des verarbeitenden Gewerbes verringert.

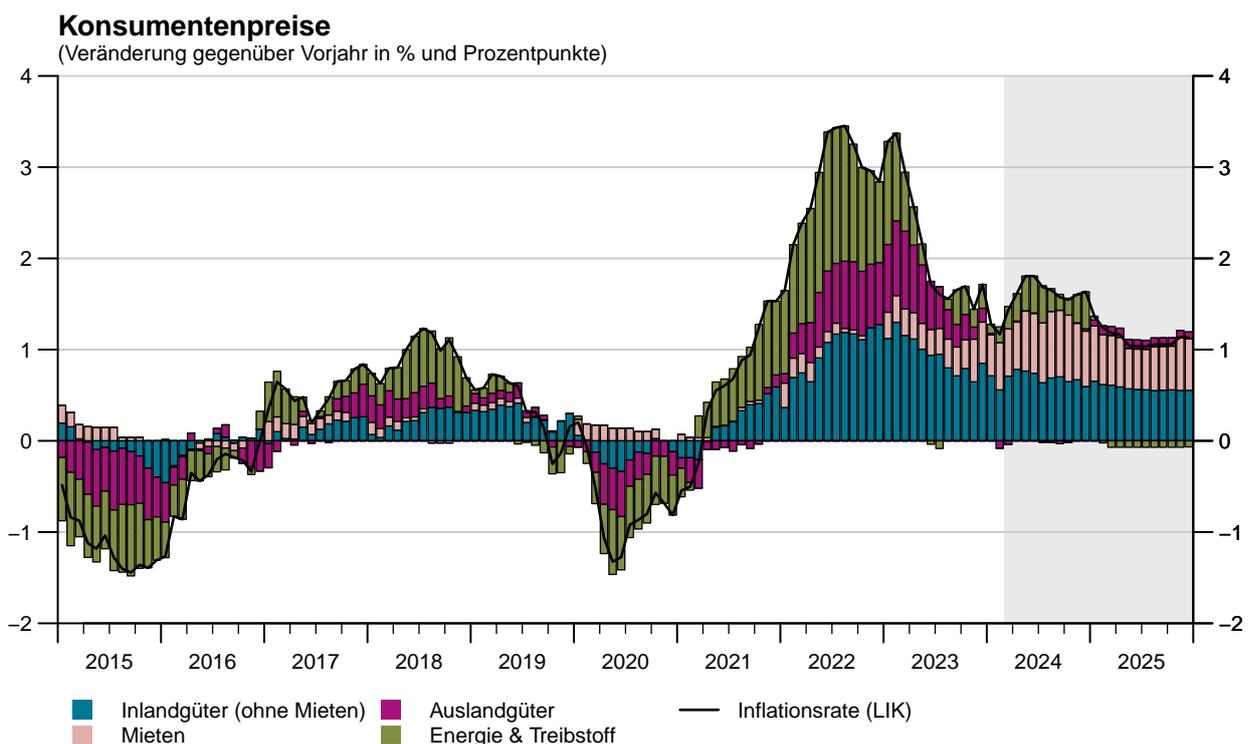
### **Trotz eines moderaten BIP-Wachstums im Jahr 2024 sind die Aussichten für den Schweizer Arbeitsmarkt positiv.**

Im vierten Quartal 2023 erlebte der Schweizer Stellenmarkt ein solides Wachstum. Dieses wurde hauptsächlich durch den Dienstleistungssektor getrieben. Allerdings war das Wachstum nicht mehr so breit gestützt wie in der ersten Jahreshälfte. Gleichzeitig stieg die Arbeitslosenquote leicht an. Das Beschäftigungswachstum reichte nicht aus, um die Arbeitslosigkeit weiter zu reduzieren. Zu Jahresbeginn zeigte sich der Arbeitsmarkt weiterhin in guter Verfassung, und auch die Aussichten bleiben laut Vorlaufindikatoren positiv. Trotz eines moderaten BIP-Wachstums deuten die Prognosen auf ein anhaltend solides Beschäftigungswachstum hin, wenngleich mit einem leichten An-

stieg der Arbeitslosigkeit gerechnet wird. Dies wird teilweise durch einen hohen Bevölkerungszuwachs und moderate Beschäftigungszuwächse in Branchen mit traditionell höheren Arbeitslosenquoten verursacht. Die Arbeitslosenraten bleiben jedoch im gesamten Prognosezeitraum unter den historischen Mittelwerten.

### **Prognoserisiken liegen in der Gefahr einer Eskalation in den Konfliktregionen und einer sich verhärtenden Inflation.**

Die Prognoserisiken sind vorwiegend negativ, geprägt von der Gefahr, dass durch unvorhergesehene Zweitrundeneffekte die Kerninflationsrate nicht weiter sinken könnte. In diesem Fall wären die Zentralbanken gezwungen, von Zinssenkungen abzusehen, um die Inflation unter Kontrolle zu halten. Die erwartete Erholung der weltwirtschaftlichen Nachfrage könnte dadurch gefährdet werden. Gerade die Immobilienmärkte könnten betroffen sein und sich negativ auf die Finanzmarktstabilität auswirken. Darüber hinaus drohen sich verschärfende geopolitische Konflikte, wie der anhaltende Krieg in der Ukraine und im Nahen Osten, die Energiepreise in die Höhe zu treiben und die Sicherheit der Märkte zu untergraben. Zusätzlich könnte der Ausgang der Wahlen in den USA eine weitere Unsicherheit darstellen, die potenziell signifikanten Einfluss auf die Weltwirtschaft haben könnte. Ein Lichtblick bleibt die Aussicht auf einen Kaufkraftschub durch eine niedrigere Inflation, der den privaten Konsum ankurbeln und damit der Wirtschaft positive Impulse verleihen könnte.



**Tabelle 1:** Haupttendenzen für die Schweiz

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
BIP*	1.7	2.4	(1.2)	<b>1.2</b>	(1.3)	<b>1.2</b>	(1.8)	<b>1.8</b>
Nach Verwendung								
Konsumausgaben	1.2	3.2	(1.9)	<b>1.6</b>	(0.9)	<b>1.0</b>	(1.1)	<b>1.1</b>
Bruttoanlageinvestitionen	2.0	1.1	(-1.1)	<b>-2.0</b>	(1.3)	<b>-1.0</b>	(3.1)	<b>3.9</b>
Exporte <sup>†</sup>	3.5	4.1	(4.3)	<b>3.8</b>	(2.8)	<b>2.6</b>	(2.7)	<b>2.6</b>
Importe <sup>†</sup>	2.7	6.1	(6.2)	<b>5.8</b>	(1.7)	<b>0.8</b>	(3.6)	<b>3.8</b>
Nach Entstehung								
Industrie <sup>‡</sup>	2.6	6.9	(-1.7)	<b>-1.5</b>	(0.7)	<b>0.5</b>	(2.9)	<b>2.8</b>
Baugewerbe	1.0	-5.5	(-2.0)	<b>-2.1</b>	(0.3)	<b>-0.9</b>	(0.8)	<b>0.5</b>
Handel, Verkehr & Gastgewerbe	0.6	2.6	(6.8)	<b>6.5</b>	(2.2)	<b>1.5</b>	(1.6)	<b>1.6</b>
Finanz- und unternehmensnahe DL	2.3	-1.7	(-1.5)	<b>-1.6</b>	(1.3)	<b>1.4</b>	(1.7)	<b>1.9</b>
Staat & konsumentennahe DL.*	1.7	4.6	(1.8)	<b>1.9</b>	(1.4)	<b>1.6</b>	(1.3)	<b>1.1</b>
Potenzial <sup>§</sup>	1.7	1.7	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.7)	<b>1.7</b>	(1.7)	<b>1.6</b>
Produktionslücke <sup>§</sup> in %	-0.2	1.1	(0.1)	<b>0.1</b>	(-0.3)	<b>-0.4</b>	(-0.2)	<b>-0.3</b>
Arbeitslosenquote gemäss ILO	4.7	4.3	(4.1)	<b>4.1</b>	(4.4)	<b>4.4</b>	(4.6)	<b>4.5</b>
Arbeitslosenquote gemäss SECO	2.9	2.1	(2.0)	<b>2.0</b>	(2.3)	<b>2.3</b>	(2.4)	<b>2.4</b>
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(1.9)	<b>2.0</b>	(0.7)	<b>1.0</b>	(0.8)	<b>0.8</b>
Nominallohn (SLI)	0.6	0.9	(1.8)	<b>1.8</b>	(2.1)	<b>2.0</b>	(1.8)	<b>1.7</b>
Kurzfristzins SARON	-0.5	-0.1	(1.5)	<b>1.5</b>	(1.7)	<b>1.4</b>	(1.3)	<b>1.0</b>
Rendite 10-jährige Staatsanleihen <sup>  </sup>	0.2	0.8	(1.1)	<b>1.0</b>	(1.0)	<b>0.9</b>	(1.1)	<b>1.1</b>
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.1	2.8	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.0)	<b>1.1</b>
Realer Aussenwert	-0.4	-0.4	(3.2)	<b>3.5</b>	(1.0)	<b>1.6</b>	(0.1)	<b>-0.2</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Ohne int. Sportveranstaltungen.

† Ohne Wertsachen.

‡ Inkl. Landwirtschaft.

§ Nach Methode der Europäischen Kommission.

|| Niveau, Jahresdurchschnitt

# KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

## 1 Aussenhandel

### Export- und vor allem Importprognose aufgrund schwacher internationale Nachfrage und Investitionen nach unten revidiert.

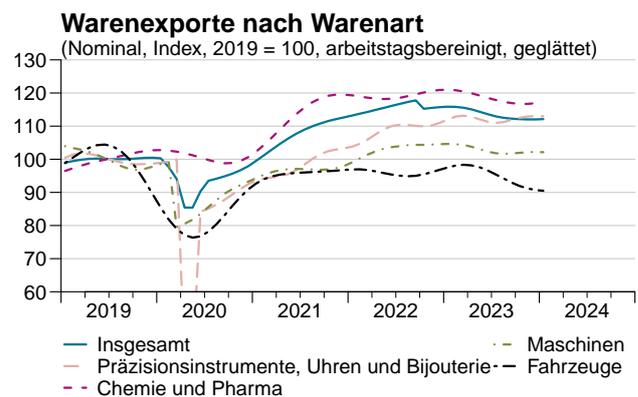
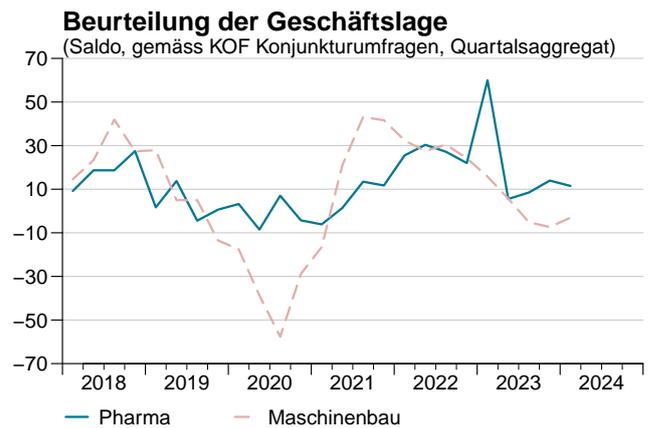
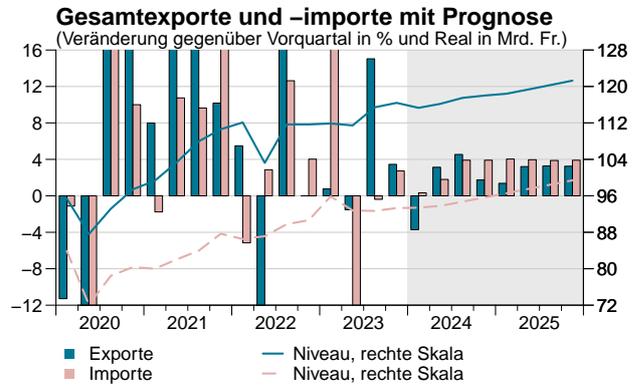
Im Jahr 2024 wirkt sich die Investitionsschwäche spürbar auf den Aussenhandel aus. Die Importe gehen im Vergleich zu den Exporten stärker zurück. Konkret bedeutet dies, dass die Exporte von Waren und Dienstleistungen (ohne Wertsachen) im Jahr 2024 um 2.6% wachsen (-0.2 Prozentpunkte gegenüber der bisherigen Prognose), während die Importe von Waren und Dienstleistungen (ohne Wertsachen) nur noch um 0.8% zunehmen werden (-0.9 Prozentpunkte). Die KOF Prognose für 2025 hat sich wenig verändert, eine ab der zweiten Jahreshälfte 2024 anziehende Weltkonjunktur führt 2025 zu einem Wachstum der Gesamtexporte (-importe) von 2.6% (3.8%).

### Importe leiden stärker als Exporte, bedingt durch ihren hohen Anteil an Maschinen und Fahrzeugen.

Die sektorale Struktur der Importe mit einem hohen Anteil an Maschinen und Fahrzeugen und einem geringeren Anteil an robusten pharmazeutischen und chemischen Produkten macht diese anfälliger für konjunkturelle Abschwünge als die Exporte. So wirkt sich am aktuellen Rand ein Rückgang der Auslandsnachfrage stärker auf den Maschinenbausektor aus, während das Bild für die Pharmabranche stabil bleibt. Dieses Bild spiegelt sich auch in den KOF Umfragen wider. So hat sich die Geschäftslage im Maschinenbau nach einem anfänglichen Hoch, nach dem abklingen der Lieferengpässe, seit dem dritten Quartal kontinuierlich verschlechtert.

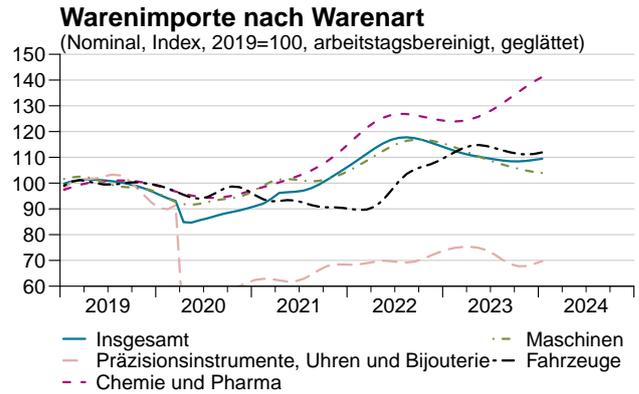
### Warenexporte wachsen unterdurchschnittlich, Pharmazeutika und Uhren bleiben Stabilisatoren.

Das vierte Quartal 2023 endete schlechter als erwartet, insbesondere aufgrund von Rückgängen in der Chemie- und Pharmabranche. Für das Wachstum im Jahr 2023 waren jedoch gerade diese Branchen - neben Uhren und Präzisionsinstrumenten - hauptverantwortlich. Für 2024 wird aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage eine Wachstumsverlangsamung erwartet. Aus diesem Grund werden die Wachstumserwartungen auf nur noch 1.4% gesenkt (zuvor 2%). 2025 zieht das Wachstum auf 2.5% an.



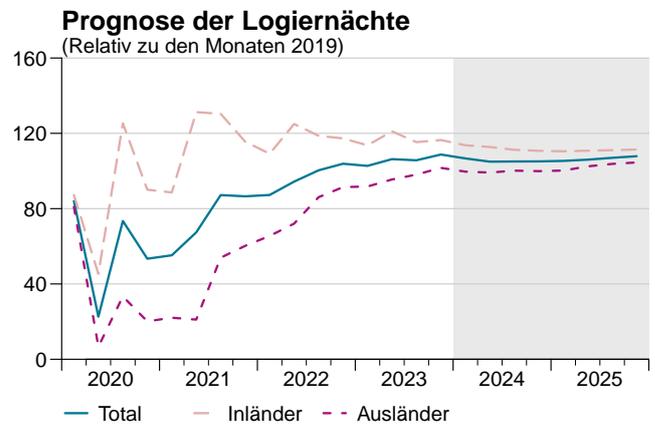
**Das Importwachstum zieht erst in der zweiten Jahreshälfte 2024 an.**

Im Bereich der Importe verzeichnet der Maschinenbau Einbussen, während der Pharmasektor 2023 ein Wachstum verzeichnet. Die starken Zuwächse bei den Pharmaimporten zum Ende des Jahres 2023 und die beobachtete zyklische Dynamik in der Vergangenheit lassen für das erste Quartal 2024 eine Korrekturbewegung erwarten, die das Wachstum vorübergehend abschwächen dürfte. Die KOF prognostiziert für das Jahr 2024 ein zurückhaltendes Importwachstum von nur 0.8%. Der Ausblick für 2025 ist jedoch optimistischer, mit einem erwarteten Wachstum von 3.7%. Dies spiegelt eine allgemeine Erholung der Investitionstätigkeit wider.



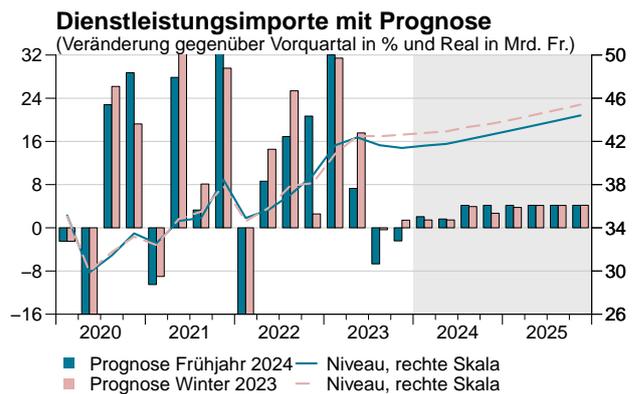
**Optimistische Umfragen führen zu einer höheren Wachstumsprognose für Dienstleistungsexporte.**

Die Dienstleistungsexporte zeichnen sich durch eine positive Entwicklung aus und übertreffen die Sektoren des verarbeitenden Gewerbes. Insbesondere im vergangenen Jahr war eine positive Entwicklung zu verzeichnen. Vor allem der Tourismus hatte 2023 noch Wachstumspotenzial. Mit Ausnahme der Touristen aus China hat der Fremdenverkehr für alle grossen Herkunftsländer das Vor-Pandemie-Niveau erreicht. Im Vergleich zur Industrie zeichnen die KOF Umfragen für den Dienstleistungssektor insgesamt ein positiveres Bild. Diese Signale schlagen sich auch in einer leichten Aufwärtsrevision unserer Prognose für die Dienstleistungsexporte im Jahr 2024 von ursprünglich 4.5% auf neu 5% nieder.



**SNB-Anpassungen steigern 2023 die Dienstleistungsimporte, doch die Aussichten bis Mitte 2024 bleiben verhalten.**

Die SNB hat Anfang 2023 die Messmethode für Transportdienstleistungen geändert, was zu einem starken Anstieg von 2022 auf 2023 geführt hat. Dahinter zeigt sich ein eher stagnierender Trend mit negativen Wachstumsraten im dritten und vierten Quartal 2023. Die schwächeren Investitionen Anfang 2024 dürften diesen Trend vorerst nicht umkehren. Die Prognose für 2024 wurde daher auf 0.7% korrigiert (bisher 2.5%). Eine Ausnahme bei den Dienstleistungsimporten bildet der Tourismus. Schweizerinnen und Schweizer reisen vermehrt ins Ausland und geben mehr für Ferien aus. Eine deutliche Umkehr dieses Trends ist vorerst nicht zu erwarten..



## 2 Investitionen

### 2.1 Ausrüstungsinvestitionen

**Die Ausrüstungsinvestitionen erholen sich langsam von der Schwächephase im vergangenen Jahr.**

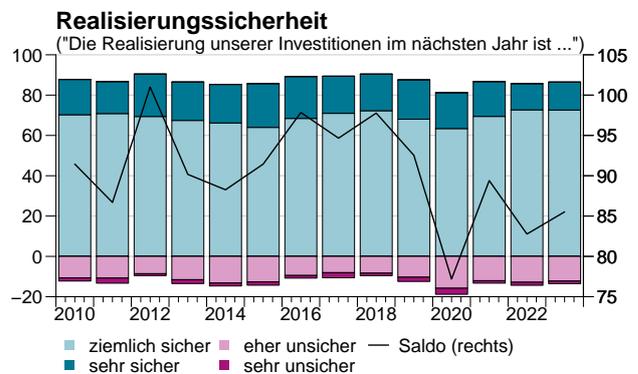
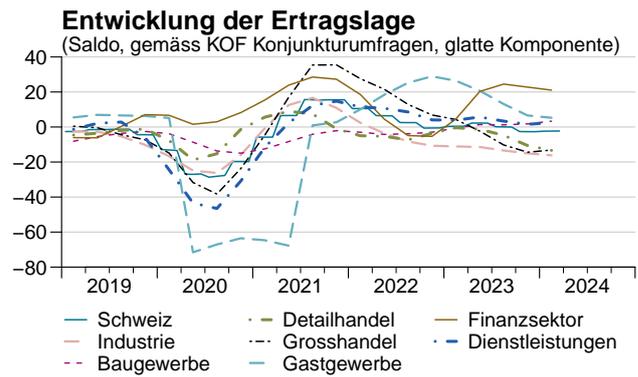
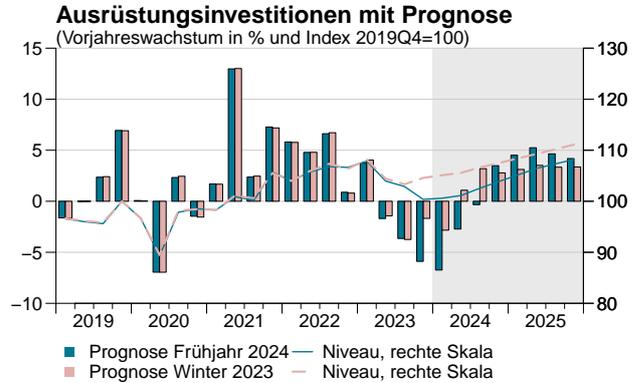
Die Ausrüstungsinvestitionen waren im Jahr 2023 stärker rückläufig als erwartet. Der Rückgang betrug 1.9% und erstreckte sich breit über fast alle Investitionsgüter. Im Winter 2023 war die KOF noch von einem Rückgang von 0.7% ausgegangen. Zwar sind die Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren nach der Pandemie überdurchschnittlich stark gewachsen. Dass die Investitionen am aktuellen Rand wieder auf das Niveau vor der Pandemie zurückfallen, ist aber nicht nur Folge einer Normalisierung, sondern auch Ausdruck einer aktuellen Investitionsschwäche. In der kurzen Frist dürften sich die Investitionen moderat positiv entwickeln, bevor sie sich in der mittleren Frist allmählich beschleunigen. Für das Jahr 2024 rechnet die KOF daher mit einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 1.7%. Im kommenden Jahr dürften sie um 4.6% wachsen.

**Kostendruck und Nachfrage haben das Investitionsklima zuletzt deutlich abgekühlt, vor allem in der Industrie.**

Nicht nur haben die gestiegenen Zinsen die Kosten für fremdfinanzierte Investitionen verteuert, auch der finanzielle Spielraum für eigenfinanzierte Investitionen ist vor dem Hintergrund allgemeiner Kostensteigerungen enger geworden. So hat sich die Ertragslage im letzten Quartal weiter verschlechtert und bleibt für die Gesamtwirtschaft per saldo negativ. Darüber hinaus werden die Ertrags-erwartungen durch die schwache Nachfrage gedämpft. Im Gegensatz zum Dienstleistungssektor betrifft dies vor allem das Verarbeitende Gewerbe, wo die Kapazitätsauslastung im letzten Quartal weiter gesunken ist. Zudem wollen weniger Unternehmen Erweiterungsinvestitionen tätigen.

**Die Investitionserwartungen bleiben vorerst verhalten, hellen sich aber allmählich auf.**

Zwar bleibt die Ertragslage am aktuellen Rand angespannt und die verfügbaren finanziellen Mittel wirken bei vielen Unternehmen weiterhin dämpfend auf die Investitionstätigkeit. Gemäss den Ergebnissen der jüngsten KOF Investitions-umfrage vom Herbst 2023 rechnet jedoch ein zunehmender Anteil der Unternehmen mittelfristig mit einer nachfrageseitigen Belebung der Investitionstätigkeit. Insgesamt wollen die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr ausweiten und sind zuversichtlicher als im Vorjahr, ihre Pläne auch umsetzen zu können.



## 2.2 Bauinvestitionen

### Die Bauinvestitionen in der Schweiz werden erst im nächsten Jahr wieder an Fahrt aufnehmen.

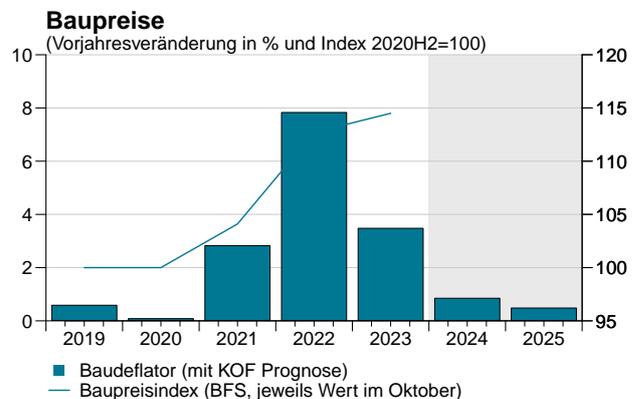
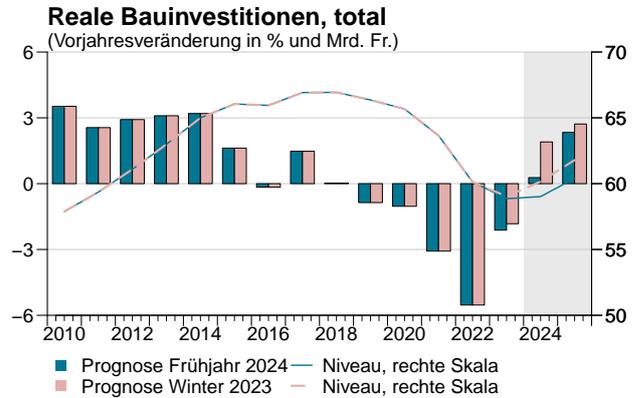
Im laufenden Jahr verharren die realen Bauinvestitionen auf ihrem aktuell niedrigen Niveau (2024: +0.3%). Dahinter steckt ein erneuter Rückgang der Wohnbauinvestitionen sowie eine Investitionsschwäche aus den Bereichen Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen in diesem Jahr. Mehrere neu angelaufene Grossprojekte aus den Bereichen Tiefbau und öffentliche Infrastruktur sollten die Investitionen im gesamten Bausektor jedoch abfedern. Mehr noch dürften diese im nächsten Jahr die Dynamik im Sektor wieder ankurbeln (2025: +2.3%). Die gegenwärtige Prognose impliziert eine deutliche Revision gegenüber der vorangehenden Einschätzung. Sie rührt vom überraschend schwachen Abschluss des Vorjahres und unserer Neueinschätzung der (fehlenden) Impulse im laufenden Jahr. Der vorliegende Ausblick suggeriert eine verlangsamte Erholung zum Prognosehorizont hin.

### Die realen Investitionen im Wohnbau gehen im Jahr 2024 weiter zurück.

Der Abwärtstrend der Wohnbauinvestitionen, der sich seit 2018 eingestellt hat, setzt sich in diesem Jahr fort (2024: -0.8%), bis im nächsten Jahr eine Stabilisierung einsetzen dürfte. Die KOF rechnet mit einer schwachen Erholung der Wohnbauinvestitionen zum Prognosehorizont hin (2025: +0.8%). Die im vergangenen Jahr gesunkenen Investitionsbeträge aus den Wohnbaubewilligungen signalisieren eine Fortsetzung des Abschwungs der Wohnbauinvestitionen im laufenden Jahr. Zwar stützen das starke Bevölkerungswachstum in diesem Jahr und die solide Arbeitsmarktlage auch weiterhin eine rege Nachfrage nach Wohnraum. Die Finanzierungsbedingungen auf dem Hypothekarmarkt begünstigen jedoch keine zusätzlichen Impulse. Auch angebotsseitig sind keine neuen Impulse abzusehen, die die Ausweitung des Wohnungsangebots kräftig vorantreiben könnten (z.B. durch tiefere Baukosten).

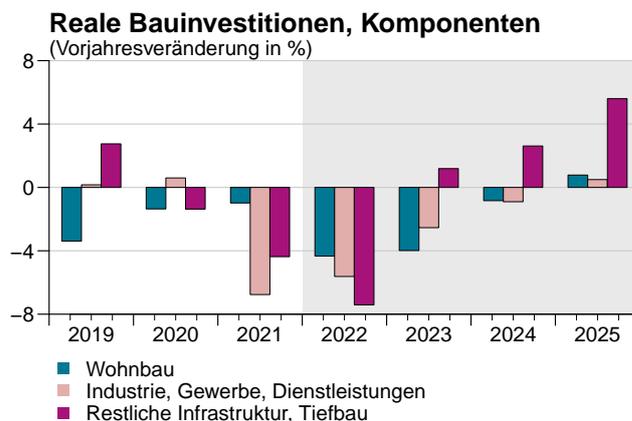
### Die Finanzierung von Bauinvestitionen wird nicht günstiger.

Die Zinssätze für festverzinsten Hypotheken stabilisieren sich aktuell auf einem erhöhten Niveau. Nach der steilen Aufwärtskorrektur der Hypothekarzinsen im Jahr 2022 hat sich die Dynamik im Verlauf des vergangenen Jahres normalisiert. Die Zinssätze verharren nun aber deutlich über dem Tiefzinsniveau der 2010er-Jahre. Im Prognosezeitraum ist weder mit einem deutlichen Aufwärts- noch Abwärtsdruck bei den Hypothekarzinsen zu rechnen. Auf der Angebotsseite ist auch nicht mit einer Vergünstigung von Bauvorhaben zu rechnen. Die Preise für Bauleistungen und Material dürften in diesem und im nächsten Jahr noch moderat steigen (2024: +0.8%, 2025: +0.5%).



### Tiefbauinvestitionen für den öffentlichen Verkehr sowie Infrastrukturbauten in den Bereichen Gesundheit und Sozialstrom federn die Investitionsschwäche von Industrie, Dienstleistungen und Gewerbe ab.

Im Zuge der konjunkturellen Schwäche und der vielen Unsicherheiten im internationalen Umfeld hat sich das Investitionsklima bei den Firmen in der Schweiz markant abgekühlt. Die KOF erwartet, dass die Bauinvestitionen in den Bereichen Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen im Prognosezeitraum ungefähr konstant bleiben, nachdem sie in den Vorjahren bereits deutlich an Volumen verloren haben (2024: -0.9%, 2025: +0.5%). Demgegenüber dürften in den zwei Prognosejahren verschiedene Impulse aus dem Tiefbau und den Infrastrukturbauten die Investitionen im Bausektor insgesamt ankurbeln. Für Dynamik in den Bauinvestitionen sorgen unter anderem die Erweiterung des Gotthardstrassentunnels durch eine zweite Röhre, mehrere neu anlaufende Kapazitätserweiterungen von Bahnhöfen (Genf, Lausanne), zwei Neubauten im Hochschulzentrum von Zürich sowie Infrastrukturinvestitionen im Rahmen der vom Bund beschleunigten alpinen Solaranlagenprojekte (Solarexpress).



**Tabelle 2:** Bauinvestitionen nach Baukategorien

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2021 <sup>  </sup>	in %	12-21	2022	2023	2024	2025			
Verkehr und Kommunikation	10	15	1.1	-10.8	(0.4)	<b>0.4</b>	(2.2)	<b>2.1</b>	(5.8)	<b>5.8</b>
Übrige Infrastruktur	4	6	1.3	-1.0	(-0.0)	<b>-0.0</b>	(10.0)	<b>5.0</b>	(10.0)	<b>10.0</b>
Bildung, Gesundheit, Wissensch.	6	10	1.9	-6.5	(3.0)	<b>3.0</b>	(2.0)	<b>2.0</b>	(2.0)	<b>3.0</b>
Wohnen	34	52	0.4	-4.3	(-2.6)	<b>-4.0</b>	(0.6)	<b>-0.8</b>	(1.7)	<b>0.8</b>
Landwirtschaft	1	1	0.6	-0.0	(2.0)	<b>2.0</b>	(1.0)	<b>2.0</b>	(-0.0)	<b>2.0</b>
Industrie, Gewerbe, Dienstl.	11	16	0.4	-5.6	(-1.1)	<b>-2.5</b>	(-0.2)	<b>-0.9</b>	(0.9)	<b>0.5</b>
<b>Total</b>	<b>65</b>	<b>100</b>	<b>0.7</b>	<b>-5.5</b>	<b>(-1.8)</b>	<b>-2.1</b>	<b>(1.9)</b>	<b>0.3</b>	<b>(2.7)</b>	<b>2.3</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen; Zu Preisen des Vorjahres.

<sup>||</sup> In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen

### 3 Konsum

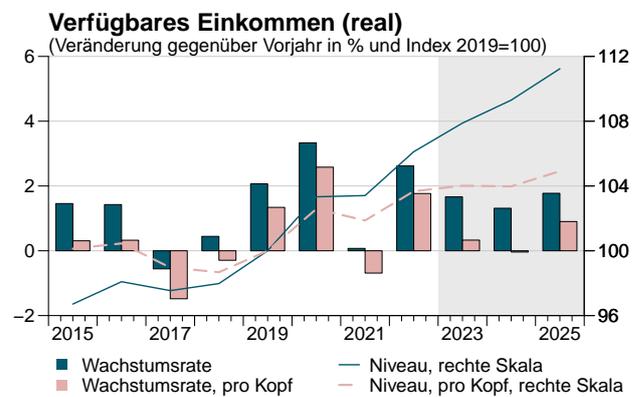
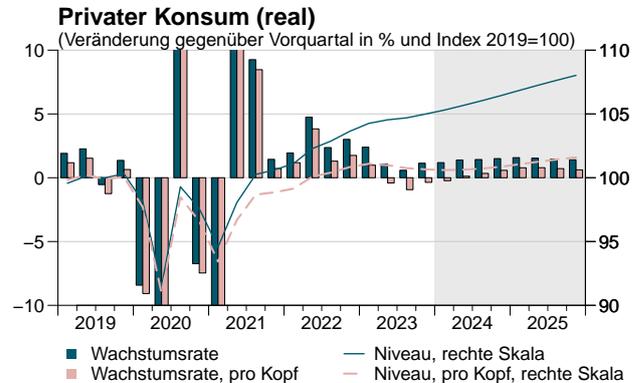
#### 3.1 Privater Konsum

##### Moderates Wachstum des privaten Konsums bei anhaltendem Preisauftrieb und Bevölkerungswachstum.

Für das laufende Jahr rechnet die KOF mit einem realen Anstieg des privaten Konsum um 1.2%. Diese leicht unterdurchschnittliche Entwicklung ist unter anderem auf den anhaltenden Preisauftrieb zurückzuführen, der in der ersten Jahreshälfte stärker ausfallen dürfte als in der zweiten. Der Konsumdeflator soll um 1.7% steigen, zudem nehmen die Ausgaben für die obligatorische Krankenversicherung deutlich zu. Dies dämpft die Kaufkraftentwicklung, so dass die real verfügbaren Einkommen trotz der guten Arbeitsmarktlage nicht sonderlich stark zulegen (+1.3%). Eine wichtige Stütze für den Konsum stellt das Bevölkerungswachstum dar (+1.4%). Pro Kopf bedeutet dieses hohe Bevölkerungswachstum, dass das verfügbare Einkommen (-0.0%) und der private Konsum (-0.2%) die Vorjahresniveaus (knapp) nicht erreichen. Die Sparquote (freies Sparen ohne betriebliche Versorgungsansprüche), die während der Pandemie in die Höhe geschossen war, hat sich in den vergangenen Jahren auf einem im Vergleich zum Jahr 2019 leicht erhöhten Niveau von rund 17% eingependelt. Im kommenden Jahr dürfte der private Konsum mit einem Plus von 1.5% wieder etwas stärker ansteigen. Pro Kopf dürfte der Konsum wieder ansteigen (+0.6%). Der Konsumdeflator flacht allmählich ab (+1.2%), während das verfügbare Einkommen stärker als im laufenden Jahr zunimmt (+1.8%).

##### Verbesserung der beiden wichtigsten Indikatoren – der Konsumentenstimmung und der Detailhandelsumsätzen – von einem tiefen Niveau aus.

Einerseits notiert die Konsumentenstimmung gemäss dem Index des SECO auf tiefem Niveau, andererseits hat sie sich im Januar deutlich verbessert. Nach wie vor sind die Erwartungen hinsichtlich der finanziellen Lage ungünstig und wollen die Haushalte keine grösseren Anschaffungen tätigen. Dazu dürften die wirtschafts- und geopolitischen Unsicherheit sowie die Preisentwicklungen beigetragen haben. Die Preiserwartungen sind zwar weniger hoch als im Jahr 2022, aber ein Grossteil der befragten Haushalte rechnet weiterhin mit Preisauflagen. Die Sicherheit der Arbeitsplätze gilt weiterhin als sehr gut. Zum anderen sind die Detailhandelsumsätze im Januar 2024 preis- und saisonbereinigt um 0.8% gestiegen. Kräftig zugelegt hat der Detailhandel mit Nahrungsmitteln (+1.5%), allerdings von einem – insbesondere angesichts der Bevölkerungsentwicklung – tiefen Niveau aus. Der Detailhandel mit sonstigen Haushaltsgeräten, Textilien, Heimwerker- und Einrichtungsbedarf entwickelt sich dagegen weiterhin schwach, was die geringe Neigung der Haushalte zu grösseren Anschaffungen widerspiegelt.



### 3.2 Öffentlicher Konsum

**Der öffentliche Konsum entwickelt sich weiterhin unterdurchschnittlich.**

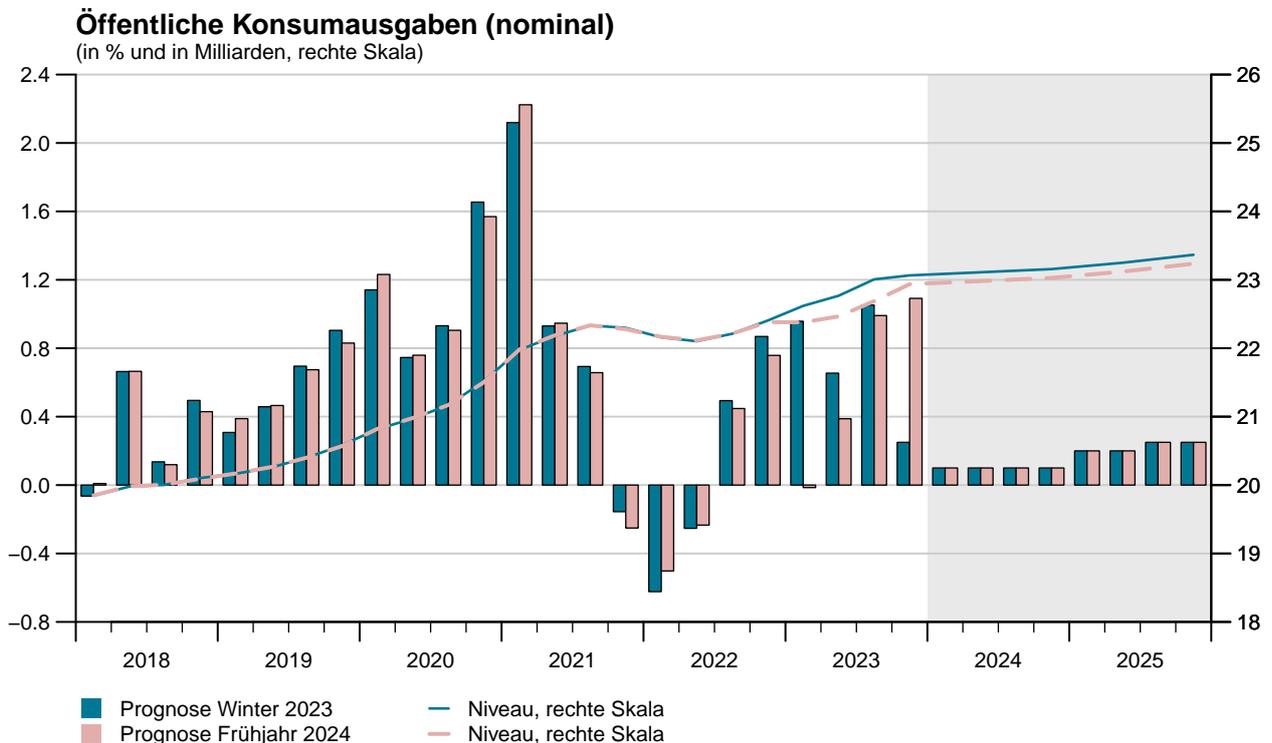
Gemäss aktuellen Quartalschätzungen des SECO fällt der nominale öffentliche Konsum 2023 knapp eine Milliarde tiefer aus als bislang angenommen, was zu einer leichten Korrektur nach unten führt. Aufgrund der angesetzten Sparmassnahmen beim Bund, die insbesondere 2024 ihre Wirkung entfalten sollen, bleibt die Prognose der KOF im Vergleich zum Winter unverändert. Allerdings handelt es sich um eine konservative Einschätzung des Staatskonsums: Die Vergangenheit hat gezeigt, dass der öffentliche Konsum trotz Sparplänen höher ausfällt als erwartet.

Real kommt es sogar zu einem negativen Wachstum des Staatskonsums, denn die Preise – im Falle des Staates sind dies insbesondere die Löhne – wachsen aufgrund der allgemeinen Teuerung stärker als die nominellen Ausgaben. Das verlangsamte nominelle Wachstum führt also real tatsächlich zu Kürzungen des Staatskonsums. Dieses negative reale Wachstum verlangsamt sich jedoch über die Zeit:

Bis Ende des Prognosehorizonts, im vierten Quartal 2025, gehen wir von einem realen Nullwachstum aus.

**Die zusätzlichen Entlastungsmassnahmen des Bundes zielen insbesondere auf Transferausgaben.**

Bei den ungebundenen Ausgaben hat der Bund bereits Sparmassnahmen von 2 % beschlossen. Das Bundesgesetz über die Massnahmen zur Entlastung des Haushaltes ab 2025 setzt bei den gebundenen Ausgaben an. Solche Anpassungen bedürfen jeweils einer Gesetzesänderung. Die geplanten Gesetzesänderungen betreffen jedoch Transferleistungen (Bundesbeitrag an die ALV und Anpassung der AHV-Witwenrenten an das EUGH-Urteil zur Gleichbehandlung von Witwen und Witwer), sowie die Kostenaufteilung zwischen Bund und Kantonen (Unterstützung der familienergänzenden Kinderbetreuung). Der Staatskonsum wird von diesen Massnahmen nicht tangiert. Mittelfristig erwartet die KOF daher, dass der öffentliche Konsum wieder zum langfristigen Trendwachstum zurückkehrt.



## 4 Produktion und Branchenentwicklung

### Erholung setzt dieses Jahr im Sommer verbreitet ein.

Das um Sportereignisse bereinigte BIP wird dieses Jahr um 1.2% und damit ähnlich stark wie im vergangenen Jahr steigen. Allerdings verläuft die Entwicklung in der Branchen nicht synchron. Das Verarbeitende Gewerbe ohne Chemie und Pharma sowie das Baugewerbe stehen in der ersten Jahreshälfte noch unter Druck und werden sich erst im Sommer stabilisieren. Über das ganze Jahr hinweg dynamisch dürfte die Entwicklung in der Pharmaindustrie sein. Im Detailhandel ist der Abkühlungsprozess nach dem Pandemiehoch allmählich vorüber und die Wertschöpfung dürfte hier ebenfalls das ganze Jahr über zulegen. Im Gastgewerbe flacht die Dynamik etwas ab, die Entwicklung bleibt aber positiv. Die Finanz- und Versicherungsdienstleistungen haben die Talsohle durchschritten, auch bei ihnen ist die Tendenz nun nach oben gerichtet.

### Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden nahezu mit dem Potenzial ausgelastet.

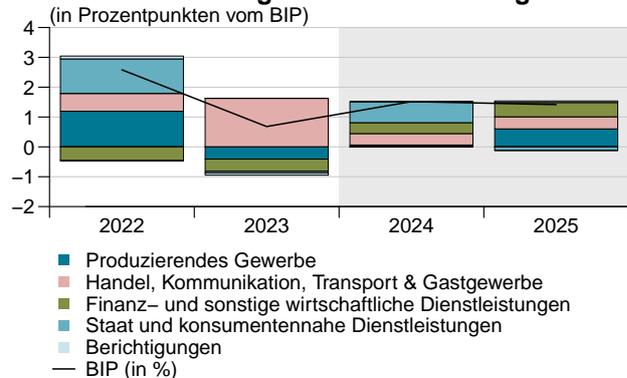
Im Jahr 2022 lag die gesamtwirtschaftliche Produktion noch über dem Potenzial, im Jahr 2023 dann in etwa auf Potenzialniveau. Das Wirtschaftswachstum läge vergangenes Jahr unter der Potenzialwachstumsrate, was aber auch auf die durch den Bevölkerungszuwachs erhöhte Potenzialwachstumsrate von über 2% zurückzuführen ist. Im Jahr 2024 wird die Potenzialwachstumsrate wieder unter 2% fallen. Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden in diesem Jahr fast, aber nicht ganz vollständig ausgelastet.

### Harzige Konjunktorentwicklung im Jahresdurchschnitt 2023 und auch zu Ende des vergangenen Jahres.

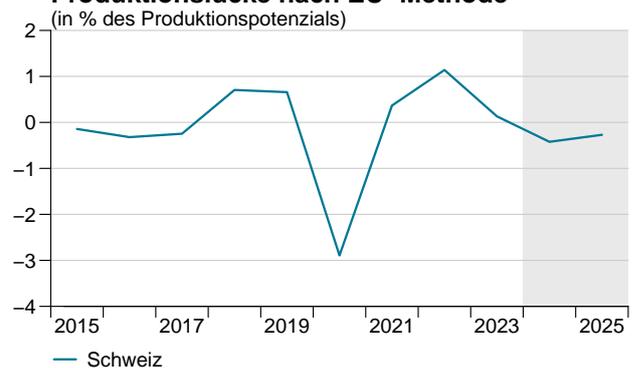
Das um grosse Sportanlässe bereinigte reale Bruttoinlandsprodukt stieg gemäss ersten Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) im Jahresdurchschnitt 2023 real um 1.2% und damit nur noch halb so stark wie im Jahr zuvor. Die Gesamtnachfrage nach in der Schweiz verfügbaren Gütern und Dienstleistungen nahm im vergangenen Jahr weniger kräftig zu als zuvor. Während die Nachfrage aus dem Ausland nach hiesigen Produkten weiterhin stabil zulegte, schwächte sich die inländische Endnachfrage markant ab. Die privaten Haushalte zeigten sich etwas weniger ausgabenfreudig, aber vor allem hielten sich die Unternehmen bei Ausrüstungsinvestitionen zurück. Zum Jahresende hin trat die Wertschöpfung der produzierenden Bereiche Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe nahezu auf der Stelle, ebenso wie die des Detailhandels. Impulse kamen aus einigen Dienstleistungsbereichen, vorneweg nahm die Wertschöpfung im Gastgewerbe, dem Gesundheitswesen und den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen zu.

### Aufkeimende Hoffnung für die Schweizer Konjunktur.

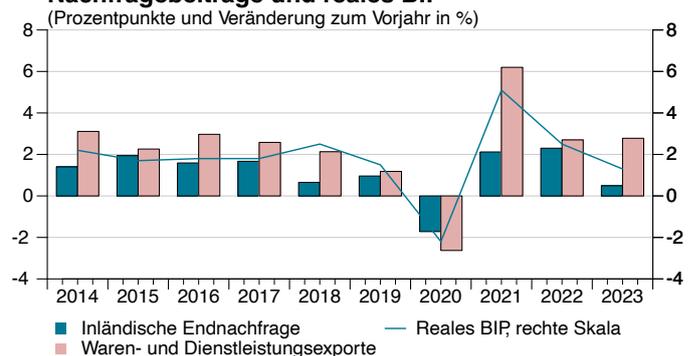
### Produktionsseitige Wachstumsbeiträge



### Produktionslücke nach EU-Methode



### Nachfragebeiträge und reales BIP



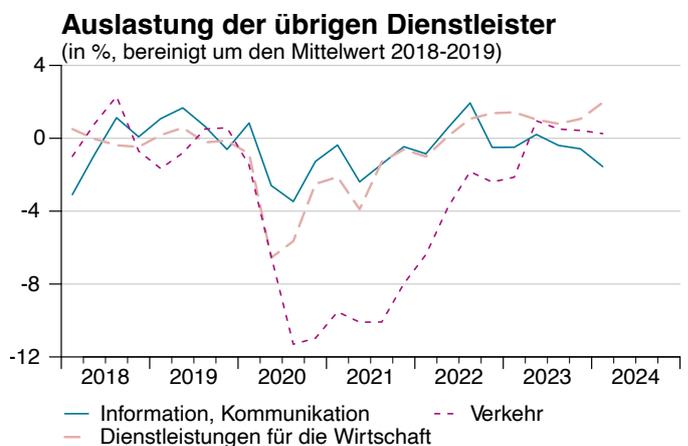
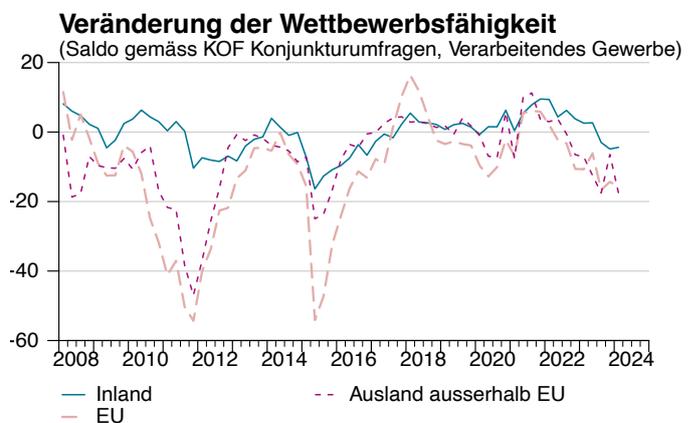
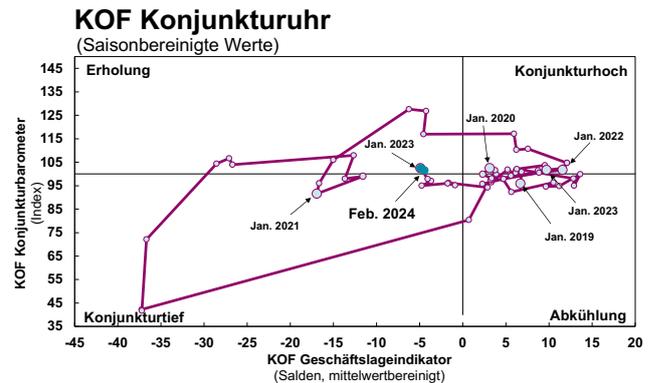
Die KOF Geschäftslage – ein Indikator für die momentane Situation der Unternehmen – hat sich seit Herbst vergangenen Jahres nicht grundlegend verändert. Im ersten Dreivierteljahr 2023 war sie noch mächtig unter Druck. Verglichen mit der Lage im November hat sich vor allem die Situation im Verarbeitenden Gewerbe weiter eingetrübt. Kaum verändert hat sich die Lage im Baugewerbe, während sie im Detailhandel trotz einer Besserung im Februar weiterhin ungünstiger als im November ist. Das KOF Konjunkturbarometer – ein Frühindikator für die Konjunkturentwicklung in der Schweiz – schaffte in den vergangenen drei Monaten den Sprung über seinen mittelfristigen Durchschnittswert. Es gibt somit insgesamt Hinweise auf eine bevorstehende fragile Erholung.

### Verarbeitendes Gewerbe kämpft mit der schwachen internationalen Nachfrage, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ist zudem unter Druck.

Im Verarbeitenden Gewerbe hat sich die Geschäftslage seit der KOF Konjunkturprognose vom Winter 2023 weiter eingetrübt. Vor allem die exportorientierten Firmen konnten noch nicht wieder Tritt fassen. Sehr schwierig ist das Umfeld für die chemische Industrie, während sich etwa die Lage bei den Pharmafirmen jüngst aufgehellt hat. Insgesamt ist im Verarbeitenden Gewerbe die Kapazitätsauslastung derzeit unterdurchschnittlich. Zusätzlich zur schwachen Auslandsnachfrage macht den Unternehmen die Wechselkursentwicklung zu schaffen. Die Wettbewerbssituation wird von den Unternehmen in den KOF Konjunkturumfragen häufiger unter Druck gesehen als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Die Situation ist diesbezüglich aber bei weitem nicht vergleichbar mit der negativen Phase nach der Aufhebung der Frankenuntergrenze im Jahr 2015. Mit Blick auf die weitere Geschäftsentwicklung sind die Unternehmen jetzt wieder vorsichtiger als noch zum Jahreswechsel. Die Exporterwartungen haben einen leichten Dämpfer erhalten.

### Dienstleistungsunternehmen erholen sich jüngst leicht und hoffen auf ein Anziehen der Nachfrage.

Im Wirtschaftsbereich übrige Dienstleistungen erholte sich jüngst die Geschäftslage nach einer flauen Entwicklung im Herbst 2023 wieder. Die Unternehmen meldeten in den KOF Konjunkturumfragen eine vermehrt anziehende Nachfrage nach ihren Diensten und die Kapazitätsauslastung stieg leicht an. Vor allem die wirtschaftlichen Dienstleistungen konnten ihre Auslastung steigern, während sie im Teilbereich Information und Kommunikation zurückging. Die Geschäftserwartungen der Dienstleistungsunternehmen sind derzeit positiver als im Jahr 2023. Wiederum sind es die wirtschaftlichen Dienstleistungen, die besonders häufig mit einer Belebung der Nachfrage rechnen.



## 5 Arbeitsmarkt

### 5.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

#### Die Beschäftigung wächst im Prognosezeitraum solide.

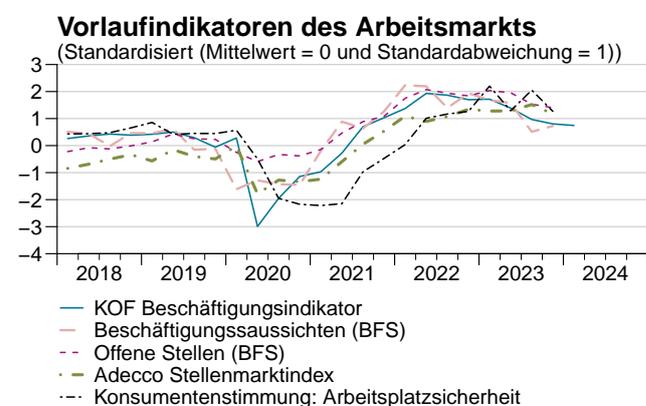
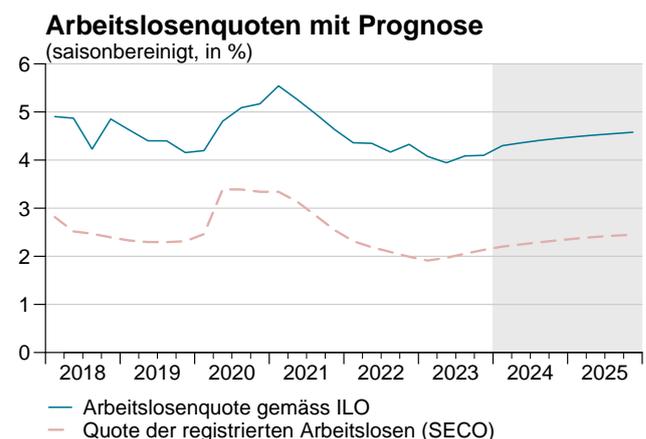
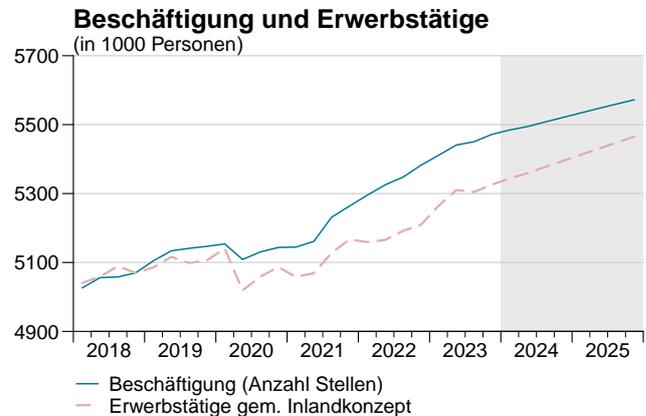
Die Indikatorenlage und der weiterhin ausgeprägte Arbeitskräftemangel lassen vermuten, dass der zuletzt in der Schweiz beobachtete Beschäftigungsaufbau trotz eines nur moderaten BIP-Wachstums auch in der ersten Hälfte 2024 weitergehen wird. In der ersten Jahreshälfte dürften Verlaufswachstumsraten der Beschäftigungsreihen verzeichnet werden, die nahe an den historischen Mittelwerten liegen. Der solide Stellenaufbau wird voraussichtlich auch in der zweiten Jahreshälfte fortgesetzt. Für das Gesamtjahr 2024 wird gemäss Prognose ein Wachstum von 1% im Vergleich zum Vorjahr erwartet, was der durchschnittlichen Wachstumsrate der Reihe 2012–2021 entspricht. Die KOF prognostiziert für das kommende Jahr ein Beschäftigungswachstum von 0.8% in VZÄ.

#### Arbeitslosigkeit steigt, bleibt aber relativ tief.

Im Prognosezeitraum ist zwar ein solides Beschäftigungswachstum zu erwarten. Dennoch dürfte sich der zuletzt beobachtete leichte Anstieg der Arbeitslosigkeit in der Schweiz im Prognosezeitraum fortsetzen. Dies liegt daran, dass das Beschäftigungswachstum nicht überdurchschnittlich ausfällt. Ein weiterer Grund für den Anstieg ist, dass Branchen mit traditionell höheren Arbeitslosenquoten im Prognosezeitraum keine starken Beschäftigungszuwächse verzeichnen werden. Die KOF prognostiziert für 2024 eine mittlere Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO von 2.3%. Im Jahr 2025 wird die Rate voraussichtlich leicht auf 2.4% ansteigen. Auch die Arbeitslosenrate gemäss ILO nimmt auf höherem Niveau leicht zu (2024: 4.4%, 2025: 4.5%). Die Arbeitslosenraten liegen am Prognosehorizont aber immer noch unter ihren historischen Mittelwerten.

#### Indikatoren deuten auf weiteres Stellenwachstum hin.

Eine zentrale Grundlage der skizzierten Prognose ist die Tatsache, dass sich der Schweizer Arbeitsmarkt zu Beginn des laufenden Jahres weiterhin in einer guten Verfassung präsentiert. Verschiedene Vorlaufindikatoren verharrten auf hohen Niveaus. Der im Januar publizierte KOF Beschäftigungsindikator, der die Beschäftigungseinschätzungen und -erwartungen von mehreren Tausend Unternehmen zusammenfasst, ist zwar zum sechsten Mal in Folge gesunken. Im Januar stand der Indikator trotzdem weiterhin bei 7.5 Punkten. Das ist im historischen Vergleich nach wie vor ein hoher Wert. Tatsächlich erreichte der Indikator zwischen 2010 und 2020 nie einen so hohen Stand. Auch andere Indikatoren wie die Beschäftigungsaussichten und die Zahl offener Stellen, die das BFS im Rahmen der Beschäftigungsstatistik erhebt, konnten ihr hohes Niveau weitgehend halten.



**Beschäftigung wächst Ende 2023 annualisiert um 2%.**

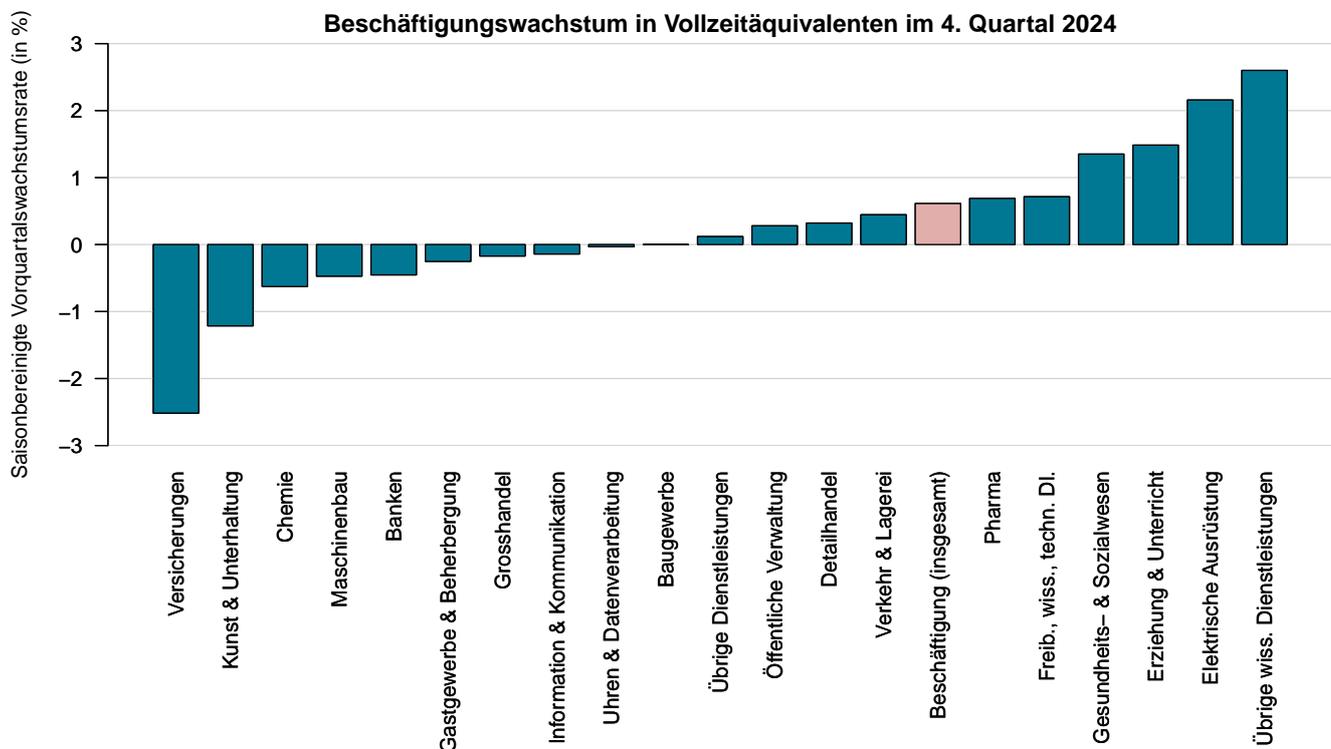
Im vierten Quartal 2023 verzeichnete der Schweizer Stellenmarkt nach einem schwachen dritten Quartal ein solides Wachstum. Die vollzeitäquivalente (VZÄ) Beschäftigung legte im Vergleich zum Vorquartal um 0.5% (annualisiert um 2%) zu. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg im gleichen Zeitraum um 0.4%. Erwartungsgemäss war das Beschäftigungswachstum zuletzt aber nicht mehr so breit abgestützt wie im ersten Halbjahr 2023, als praktisch alle Branchen einen Stellenzuwachs verzeichneten.

Die Abbildung "Beschäftigungswachstum in Vollzeitäquivalenten im 4. Quartal 2023" zeigt den Beschäftigungszuwachs Ende 2023 für detaillierte Branchen. Die Abbildung illustriert, dass die Beschäftigung in erster Linie aufgrund eines starken Stellenaufbaus in einigen Dienstleistungsbranchen gewachsen ist. Die übrigen wissenschaftlichen Dienstleistungen, wie Reisebüros, Wach- und Sicherheitsdienstleister, Gebäudebetreuungs- und Reinigungsfirmen sowie Call-Center, verzeichneten starke Wachstumsraten. Ebenfalls hohe Stellenzuwächse verzeichneten die Hersteller von elektrischen Ausrüstungen sowie die staatsnahen Dienstleistungsbranchen (Erziehung und Unterricht,

Gesundheits- und Sozialwesen). Schlecht lief es dagegen im Versicherungsgewerbe, im Bereich Kunst und Unterhaltung, in der chemischen Industrie und im Maschinenbau. Der Beschäftigungsrückgang in diesen Branchen zeigt mitunter die Schwäche des Welthandels.

**Leicht gestiegene Arbeitslosigkeit.**

Das Beschäftigungswachstum im zweiten Halbjahr reichte nicht aus, um die Arbeitslosigkeit weiter zu reduzieren. Dies lag unter anderem daran, dass Branchen mit überdurchschnittlich hoher Arbeitslosigkeit wie das Gast- und Baugewerbe in der zweiten Jahreshälfte 2023 nicht mehr den dynamischen Stellenaufbau aufwiesen, der in den Quartalen davor beobachtet worden war. Insgesamt stieg die Arbeitslosigkeit daher saisonbereinigt leicht an. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen stieg zwischen Juni und Dezember 2023 von 2% auf 2.2%, bereinigt um saisonale Effekte. Im Januar und Februar dieses Jahres setzte sich dieser leichte Anstieg fort. Ende Februar lag die saisonbereinigte Arbeitslosenrate laut SECO leicht über 2.2%. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote gemäss der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) betrug zuletzt relativ niedrige 4.1%.



## 5.2 Löhne

### 2024 und 2025 steigen die Reallöhne erstmals seit 2021.

Gemäss der vorliegenden Prognose geht die KOF davon aus, dass die Phase sinkender Reallöhne im laufenden Jahr zu Ende geht. Die Löhne gemäss Schweizerischem Lohnindex (SLI) dürften 2024 um rund 2% zulegen. Dieses Wachstum ist nicht nur mit den KOF- und UBS-Lohnumfragen des letzten Jahres konsistent, sondern auch mit den bereits bekannten Lohnabschlüssen in Gesamtarbeitsverträgen aus dem Lohnherbst 2023. Nach Abzug der Inflation ergibt sich aus dem Anstieg der Nominallohne 2024 ein leichtes Reallohnplus (SLI-Löhne: +0.4%, AHV-Durchschnittslöhne: +0.6%). Für das nächste Jahr erwartet die KOF etwas grössere Reallohnzuwächse von 0.6–1.1%. Hauptgrund ist die tiefere Inflation.

Da die definitiven Zahlen noch nicht vorliegen, enthält die vorliegende Prognose auch eine Prognose für das Lohnwachstum im vergangenen Jahr. Konkret schätzt die KOF in Übereinstimmung mit der letzten Quartalsschätzung des BFS das SLI-Lohnwachstum für das vergangene Jahr auf 1.8%. Nach Abzug der Konsumentenpreisteuerung von 2.1% ergibt sich ein reales Lohnminus von 0.3%.

### Die Unternehmen erwarten ein Lohnwachstum von 1.8%.

Eine wichtige Grundlage dieser Prognose sind die Lohnerhebungen, die die KOF seit 2022 unter Unternehmen in der Schweiz durchführt. Im Rahmen der vierteljährlichen Konjunkturumfragen wurden die Unternehmen zuletzt im Januar befragt, welches Wachstum sie für die Bruttolöhne in ihrem Unternehmen für die nächsten 12 Monate erwarten. Die Ergebnisse der Lohnerhebung vom Januar fliessen somit in die Erwartungen der Unternehmen für die nächste Lohnrunde ein, welche die Wachstumsrate der Löhne im Jahr 2025 massgeblich bestimmen wird. Die Abbildung "Erwartete Veränderung der Bruttolöhne bis in einem Jahr gemäss KOF-Konjunkturumfragen" zeigt, dass



die im Januar befragten Unternehmen in den nächsten 12 Monaten ein nominales Lohnwachstum von 1.8% erwarten. In der letzten Befragung im Oktober 2023 hatten die Unternehmen noch mit einem Lohnwachstum von 1.9% gerechnet. Zu beachten ist, dass die Umfrage im Oktober nicht dieselbe Lohnrunde betrifft. Sie ermittelte das erwartete Lohnwachstum 2024 im Vergleich zum Vorjahr. Die Resultate der Oktober-Befragung waren in Bezug auf das Lohnwachstum sehr ähnlich wie die Resultate der Lohnbefragung, die die UBS im Herbst publizierte. Die UBS-Erhebung suggeriert ein Lohnwachstum von 2%.

**Tabelle 3:** Kaufkraft der Löhne

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Nominallohn (SLI)	0.6	0.9	(1.8)	<b>1.8</b>	(2.1)	<b>2.0</b>	(1.8)	<b>1.7</b>
Nomineller Durchschnittslohn*	1.0	1.6	(1.5)	<b>1.5</b>	(2.6)	<b>2.2</b>	(2.3)	<b>2.2</b>
Konsumentenpreise	-0.1	2.8	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.0)	<b>1.1</b>
Reallohn (SLI)	0.7	-1.9	(-0.3)	<b>-0.3</b>	(0.4)	<b>0.4</b>	(0.8)	<b>0.6</b>
Realer Durchschnittslohn	1.1	-1.2	(-0.6)	<b>-0.6</b>	(0.9)	<b>0.6</b>	(1.3)	<b>1.1</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Arbeitnehmerentgelt geteilt durch die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten.

**Gastgewerbe erwartet Lohnplus von 3.5%.**

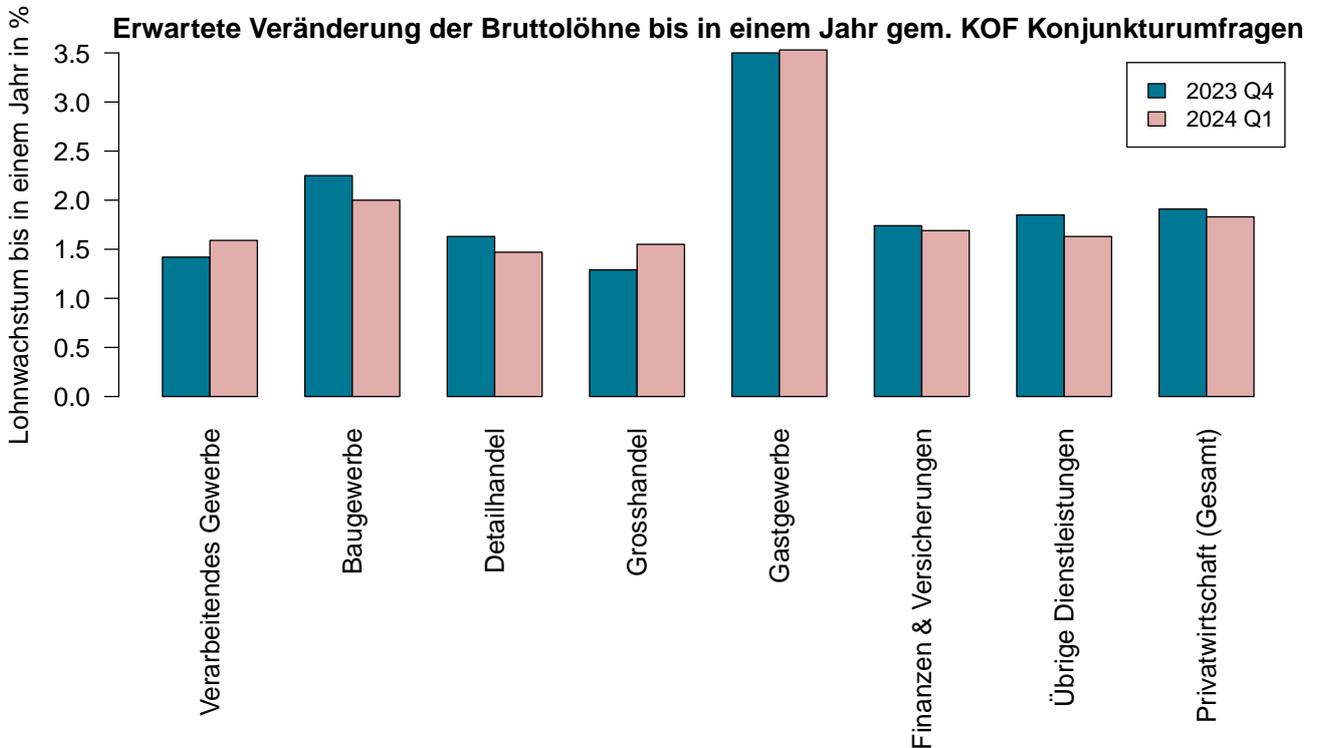
Die Abbildung zu den KOF-Lohnerhebungen zeigt auch die Lohnerwartungen für ausgewählte Branchenaggregate. Dabei fällt vor allem die Homogenität der Lohnerwartungen in den Branchen auf. In den meisten Abschnitten rechnen die Firmen gemäss der letzten Umfrage mit durchschnittlichen Lohnwachstumsraten zwischen 1.5% und 2%. Eine Ausnahme bildet das Gastgewerbe. Die Betriebe in diesem Abschnitt erwarteten im Januar, dass die Bruttolöhne in einem Jahr um 3.5% steigen werden. Bereits im Oktober hatten sie ähnlich hohe Lohnerhöhungen angekündigt. Allerdings kommt der in der Abbildung dargestellte Mittelwert auch dadurch zustande, dass einige Firmen im Gastgewerbe mit sehr hohen Lohnzuwächsen rechnen. Der Median der erwarteten Lohnsteigerung beträgt auch in diesem Abschnitt lediglich 2%.

**Löhne wuchsen während Corona stärker als bislang angenommen.**

Die Zahlen waren überraschend. Im Jahr 2021 entwickelte sich der SLI rückläufig. Gemäss SLI sanken die Nominallöhne im zweiten Corona-Jahr um 0.2%. Die Männerlöhne nahmen gar um 0.7% ab. Der Nominallohnrückgang war ein Novum in der über achtzigjährigen Geschichte des SLI. Er kam auch deshalb überraschend, weil die

AHV-Durchschnittslöhne im gleichen Jahr nominal deutlich zulegen (+2 Prozent), wie sie die KOF auf Basis der AHV- und der Beschäftigungsstatistik errechnet. Es besteht die Vermutung, dass die SLI-Löhne einer gewissen COVID-bedingten Verzerrung unterliegen, die das Lohnwachstum unterschätzt. Der SLI wird aus den Lohnangaben in Unfallmeldeformularen ermittelt. Die Verzerrung könnte dadurch entstanden sein, dass die Pandemie die Zusammensetzung der Verunfallten massiv veränderte.

Die Vermutung hat sich erhärtet, dass der SLI das Lohnwachstum während der Pandemie unterschätzt hat. Dies wurde durch die Publikation der Schweizerischen Lohnstrukturhebung (LSE) 2022 bestätigt, der aussagekräftigsten und umfassendsten Lohnstatistik der Schweiz. Gemäss den LSE-Zahlen lag der Median des standardisierten Monatslohns in der Schweiz im Oktober 2022 bei 6788 Franken. Zwei Jahre zuvor betrug der Medianlohn noch 6665 Franken. In den ersten beiden Jahren der Corona-Pandemie stieg der Medianlohn um 1.8%. Das ist deutlich mehr als der Anstieg des SLI, der zwischen 2020 und 2022 nur 0.7% betrug. Die Abweichung in der Wachstumsrate ist auffällig, da sich der SLI und der LSE-Medianlohn zwischen 2014 und 2020 praktisch identisch entwickelt hatten (SLI: +3.7%, LSE: +3.7%).



## 6 Preise

### Inflation sinkt trotz hoher Dienstleistungsteuerung.

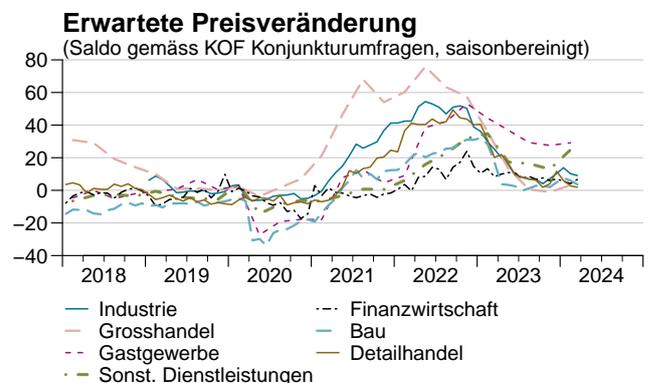
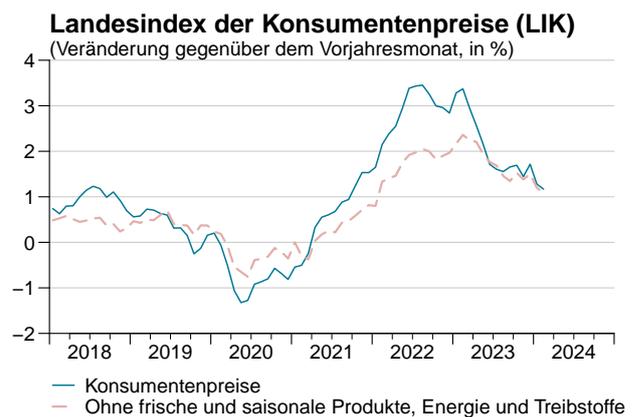
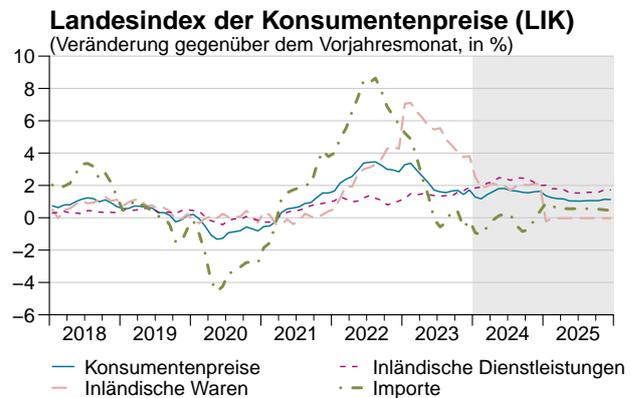
Die KOF revidiert ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr minimal von 1.7% auf 1.6%. Diese Revision ist hauptsächlich auf die Waren zurückzuführen, deren Preisentwicklung günstiger verläuft als zuvor erwartet. Aktuell tragen einerseits Waren und Energieträger zur Desinflation bei, die auch von der nominellen Aufwertung des letzten Jahres getrieben ist. Andererseits dämpfen die Mieten und eine hohe Dienstleistungsinflation den Inflationsrückgang. Bei einem Lohnwachstum von etwa 2% werden die Lohnkosten sich weiter auf die Preise auswirken und zu einer historisch überdurchschnittlichen Teuerung der Dienstleistungen beitragen. Im Prognosehorizont dürften zudem die Mieten angesichts der Entwicklung des hypothekarischen Referenzzinssatzes weiter steigen. Für das Jahr 2025 korrigiert die KOF ihre Prognose leicht von 1.0% auf 1.1%.

### Schweizer Inflation bleibt im grünen Bereich.

Die Teuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), ist in den letzten Monaten weiter gesunken. Im Januar und Februar betrug die Inflation gegenüber dem Vorjahresmonat jeweils 1.3% und 1.2%. Dieser Inflationsrückgang ist vor allem auf die inländischen und ausländischen Waren zurückzuführen. Inflationstreibend wirken im Moment die Mieten und die inländischen Dienstleistungen allgemein, die gegenüber dem Vorjahresmonat im Februar um 2.8%, bzw. 1.9% gestiegen sind. Dementsprechend bestätigt sich die Hypothese, dass die Mietzinserhöhungen aufgrund des Anstiegs des hypothekarischen Referenzzinssatzes im LIK mit einer grösseren Verzögerung einfließen als zuvor erwartet. Im Vergleich zum Euroraum und zu den USA ist die Teuerung in der Schweiz immer noch deutlich tiefer, nämlich um mehr als einen Prozentpunkt. Die Schweizer Inflation befindet sich weiterhin im Bereich der Preisstabilität der Schweizerischen Nationalbank.

### Aufwärts- und Abwärtsrisiken halten sich die Waage.

Die Risiken der vorliegenden Inflationsprognose sind ausgeglichen. Die KOF geht davon aus, dass im Prognosezeitraum keine neuen Lieferengpässe entstehen werden und dass sich die Situation auf den Energiemärkten weiter entspannt. Als Abwärtsrisiken gelten weitere Preisrückgänge bei Gas- sowie bei Warenpreisen aus dem In- und Ausland. Andererseits könnten sich die Lohnkosten stärker auf die Preise auswirken als erwartet. Die Konjunkturumfragen der KOF zeigen, dass der Anteil der Unternehmen, die zukünftige Preiserhöhungen planen, wieder leicht zugenommen hat. Im Verlauf des letzten Jahres war dieser Anteil stark zurückgegangen, obwohl er historisch betrachtet immer noch relativ hoch war. Ausserdem stellen die Mietzinsanpassungen weiterhin Aufwärts- sowie Abwärtsrisiken für die Prognose dar.



# INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

## 1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

### Globale Produktion zuletzt unterdurchschnittlich.

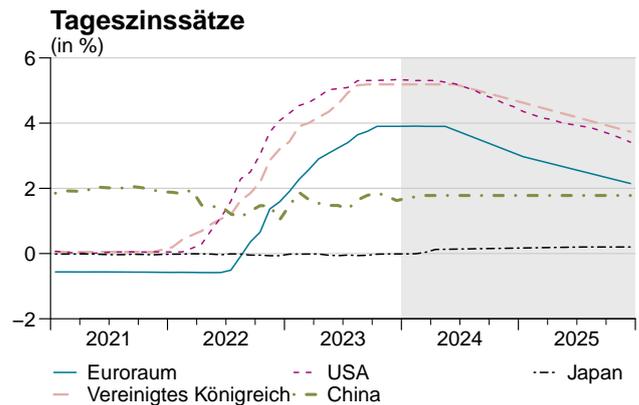
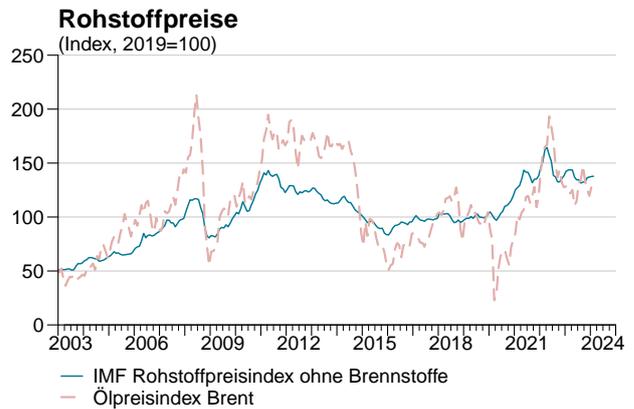
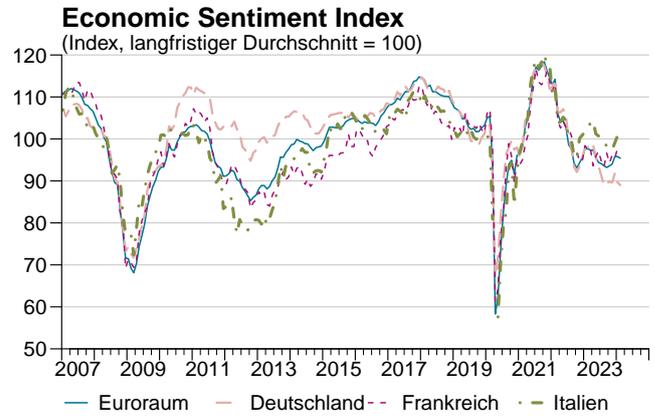
Die globale Produktion entwickelte sich im Schlussquartal 2023 unterdurchschnittlich, wobei die Konjunkturdynamik in den einzelnen Regionen signifikante Unterschiede aufweisen. Während die US-Produktion zuletzt aufgrund weiterhin robuster privater und öffentlicher Konsumausgaben stark ausfiel, blieb die Konjunktur in Europa nur schwach. Dabei verzeichnete Deutschland ein rückläufiges viertes Quartal 2023 durch einen negativen Aussenbeitrag sowie einen starken Investitionsrückgang im Wohnbau- und Industriesektor, welcher auf erschwerte finanziellen Rahmenbedingungen, gedämpfte Ertragserwartungen und erhöhte politische Unsicherheiten zurückzuführen ist.

### Inflationsrückgang hat sich zuletzt verlangsamt.

Während die Konsumentenpreisinflation im vergangenen Jahr aufgrund des Rückgangs der Energie-, Rohstoff- und Vorleistungsgüterpreise weltweit deutlich nachliess, verlor diese Abwärtsbewegung zuletzt an Schwung. Die Teuerung sank im Verlauf der vergangenen Monate im Euroraum von 2.9% im Dezember 2023 auf 2.6% im Februar 2024 und in den Vereinigten Staaten von 3.4% im Dezember auf 3.2% im Februar. Im Vereinigten Königreich hingegen erhöhte sich die Konsumenteninflation dagegen zuletzt noch einmal leicht. Die Kerninflation liess in sämtlichen Ländern zuletzt ebenfalls nach, liegt aber weiterhin noch deutlich über der Zielinflation der Zentralbanken.

### Zinssenkungen nicht vor Mitte des Jahres zu erwarten.

Mit den Zinssteigerungen zu Beginn der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres haben die Zentralbanken der fortgeschrittenen Volkswirtschaften ihren Zinsanhebungszyklus abgeschlossen und seitdem die Leitzinsen unverändert auf den erhöhten Niveaus belassen. Vor dem Hintergrund der jüngst zurückhaltenden Äusserungen in den Pressekonferenzen der Zentralbanken erscheint eine unmittelbare Senkung der Leitzinsen unwahrscheinlich. Dies liegt an anhaltenden Aufwärtsrisiken für den mittelfristigen Inflationsausblick, die unter anderem von der weiteren Entwicklung der Löhne abhängen. Angesichts einer schwachen Konjunktur und sinkender Kerninflation im Euroraum erwartet die KOF, dass die Europäische Zentralbank im Juni 2024 die erste Zinssenkung vornehmen wird. Die amerikanische Notenbank (Fed) dürfte im Juli 2024 mit einer Senkung des Leitzinsbandes der «federal funds rate» folgen, während die Bank of England angesichts einer unterdurchschnittlichen konjunkturellen Entwicklung wohl ebenfalls Ende Juni die erste Zinssenkung beschliessen dürfte.



**Konjunkturerholung ab der zweiten Jahreshälfte.**

Die globale konjunkturelle Dynamik dürfte sich in der ersten Jahreshälfte 2024 weiterhin nur schwach entwickeln und erst in der zweiten Jahreshälfte, sowie insbesondere im kommenden Jahr etwas an Fahrt gewinnen. Der Kaufkraftverlust der Haushalte, geschuldet durch die hohen Inflationsraten der vergangenen zwei Jahre, dämpfen kurzfristig den privaten Konsum. Daneben belasten die erschwerten Finanzierungsbedingungen und die hohe Unsicherheit sowie das konjunkturbedingte Nachlassen der globalen Nachfrage die Investitionsdynamik in vielen Ländern. Dies ist auch aus der Entwicklung wichtiger Frühindikatoren, welche sich für viele Länder zuletzt eingetrübt haben, ersichtlich. Im Verlauf des zweiten Halbjahres dürfte die Kombination aus anziehenden Löhnen und weiter rückläufigen Inflationsraten sowie die Aussicht auf geringere Zinsen den privaten Konsum und die Investitionen unterstützen. Für das Gesamtjahr 2024 erwartet die KOF eine Zunahme des mit Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.6% (Winterprognose: 1.6%). Die Prognose für 2025 entspricht 2.1%, was eine leichte Aufwärtsrevision im Vergleich zur Prognose vom Winter darstellt (2.0%).

**Harziger Rückgang der Inflation im Jahresverlauf.**

Die Konsumentenpreisinflation dürfte durch das weitere Nachlassen des Energiepreisdruks und die gegenwärtige Schwäche der globalen Konjunktur weiter sinken. Zudem ist eine Abschwächung der Rohstoff- und Zwischenproduktpreise zu erwarten, wobei steigende Lohnzuwächse einer schnelleren Verflachung der Inflation entgegenwirken. Die Teuerung im Euroraum dürfte bis zum Jahresende nur noch leicht oberhalb des Zielwerts der Zentralbank liegen, während die Inflationsraten in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich aufgrund von Preisanstiegen im Bereich der Wohnkosten und im Dienstleistungssektor noch bis Mitte 2025 erhöht bleiben sollten. Der Rückgang der Kerninflation dürfte weniger schnell verlaufen, da sich die niedrigeren Kosten für Zwischenprodukte nur langsam auf die Endpreise auswirken.

**Risiken weiterhin vielfältig.**

Die Prognoserisiken sind weiterhin überwiegend abwärtsgerichtet. Die Kerninflationsrate könnte sich aufgrund von unerwartet starken Zweitrundeneffekten verfestigen, was die Zentralbanken zu einer Verzögerung der Leitzinssenkungen veranlassen würde. Die restriktiven Finanzbedingungen könnten zu Instabilitäten an den Finanzmärkten führen und Immobilien- bzw. Banken Krisen auslösen. Zudem könnten sich akzentuierende geopolitische Konflikte wieder zu höheren Energiepreisen und Unsicherheiten führen. Ein Aufwärtsrisiko besteht darin, dass der Privatkonsum durch eine unerwartet starke Reallohnentwicklung stimuliert wird.

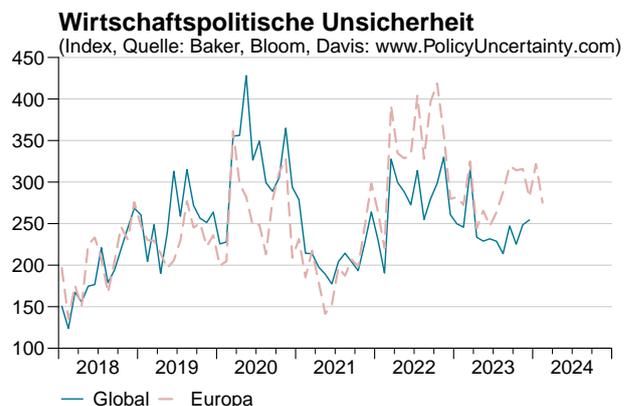
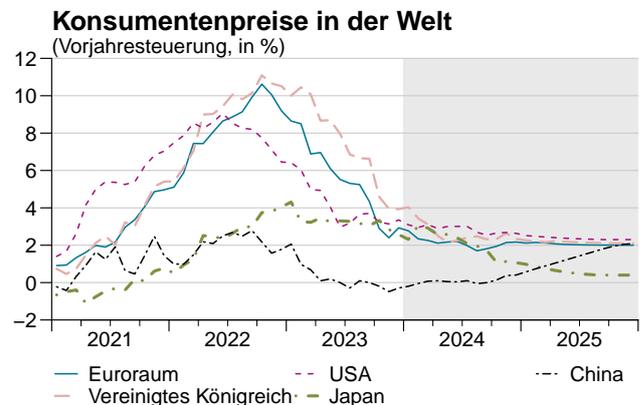
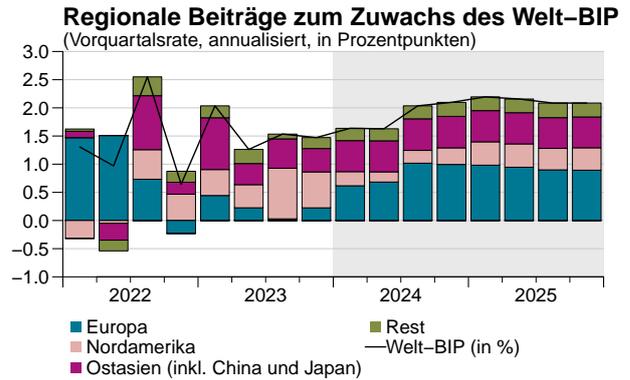


Tabelle 4: Haupttendenzen Welt

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2022 <sup>  </sup>	in %	12-21	2022	2023	2024	2025			
<b>Bruttoinlandprodukt</b>										
Gewichtete Welt Aggregate mit nominalen BIP-Anteilen mit Schweizer Exportanteilen	87	100	2.7	3.1	(2.4)	<b>2.5</b>	(2.0)	<b>2.5</b>	(2.4)	<b>2.7</b>
			1.8	2.9	(1.5)	<b>1.5</b>	(1.6)	<b>1.6</b>	(2.0)	<b>2.1</b>
EU <sup>†</sup>										
Euroraum	13	15	0.9	3.4	(0.5)	<b>0.5</b>	(0.9)	<b>0.8</b>	(1.6)	<b>1.6</b>
Europäische Union	15	17	1.2	3.5	(0.5)	<b>0.5</b>	(1.1)	<b>1.0</b>	(1.7)	<b>1.8</b>
Wichtige Länder										
Vereinigte Staaten	21	24	2.3	1.9	(2.4)	<b>2.5</b>	(1.6)	<b>2.0</b>	(1.7)	<b>1.7</b>
China	16	19	6.7	3.0	(5.5)	<b>5.5</b>	(4.5)	<b>4.7</b>	(4.1)	<b>4.3</b>
Deutschland	4	4	1.1	1.9	(-0.1)	<b>-0.1</b>	(0.4)	<b>0.2</b>	(1.0)	<b>1.2</b>
Frankreich	3	3	0.8	2.5	(0.9)	<b>0.9</b>	(0.9)	<b>0.6</b>	(1.3)	<b>1.3</b>
Italien	2	2	-0.1	3.9	(0.7)	<b>0.7</b>	(0.8)	<b>0.8</b>	(1.2)	<b>1.2</b>
Vereinigtes Königreich	3	4	1.4	4.3	(0.6)	<b>0.1</b>	(0.6)	<b>0.1</b>	(1.0)	<b>1.1</b>
Japan	4	5	0.6	0.9	(1.6)	<b>1.9</b>	(0.3)	<b>0.3</b>	(1.1)	<b>1.2</b>
<b>Konsumentenpreise</b>										
Euroraum			1.2	8.4	(5.5)	<b>5.4</b>	(2.5)	<b>2.1</b>	(2.1)	<b>2.0</b>
Deutschland			1.4	8.7	(6.1)	<b>6.0</b>	(2.6)	<b>2.4</b>	(2.1)	<b>2.0</b>
Frankreich			1.1	5.9	(5.7)	<b>5.7</b>	(2.7)	<b>2.3</b>	(2.0)	<b>2.0</b>
Italien			1.0	8.7	(6.0)	<b>5.9</b>	(1.9)	<b>1.4</b>	(2.2)	<b>2.2</b>
Weitere Länder										
USA			1.9	8.0	(4.1)	<b>4.1</b>	(2.8)	<b>2.9</b>	(2.4)	<b>2.4</b>
Vereinigtes Königreich			1.8	9.1	(7.4)	<b>7.3</b>	(3.8)	<b>2.7</b>	(2.3)	<b>2.2</b>
China			2.1	2.0	(0.3)	<b>0.2</b>	(0.1)	<b>0.1</b>	(1.4)	<b>1.4</b>
Japan			0.5	2.5	(3.3)	<b>3.2</b>	(2.6)	<b>2.1</b>	(0.6)	<b>0.6</b>
<b>Wichtige Grössen</b>										
Welthandel <sup>‡</sup>			2.2	3.3	(-2.0)	<b>-1.9</b>	(0.6)	<b>0.7</b>	(1.2)	<b>1.2</b>
Ölpreis <sup>§</sup>			71.7	100.8	(82.9)	<b>82.5</b>	(83.4)	<b>83.8</b>	(84.7)	<b>85.4</b>
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.19	1.05	(1.08)	<b>1.08</b>	(1.09)	<b>1.08</b>	(1.09)	<b>1.08</b>
€STR			-0.2	-0.0	(3.2)	<b>3.2</b>	(3.9)	<b>3.6</b>	(3.4)	<b>2.6</b>
US SOFR			0.8	1.6	(5.0)	<b>5.0</b>	(5.3)	<b>5.0</b>	(4.6)	<b>3.9</b>
10-jährige Staatsanleihenrendite										
Deutschland			0.5	1.2	(2.5)	<b>2.5</b>	(2.9)	<b>2.7</b>	(3.1)	<b>3.2</b>
USA			2.0	3.0	(4.0)	<b>4.0</b>	(4.8)	<b>4.2</b>	(4.9)	<b>4.0</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF.

<sup>†</sup> Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

<sup>§</sup> US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent.

<sup>||</sup> In Bil. US-Dollar.

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

## 2 Monetäre Rahmenbedingungen

### Die SNB leitet bereits Lockerung der Geldpolitik ein.

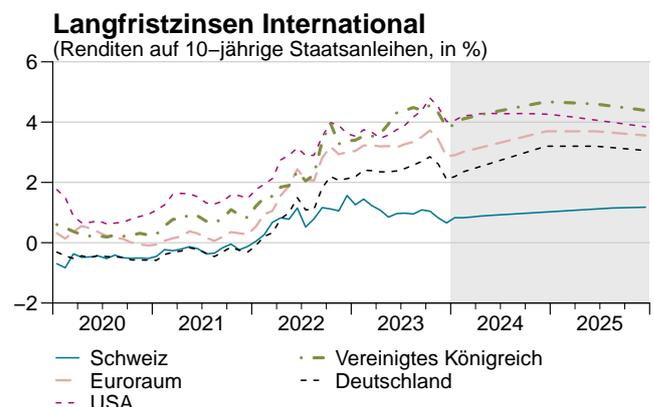
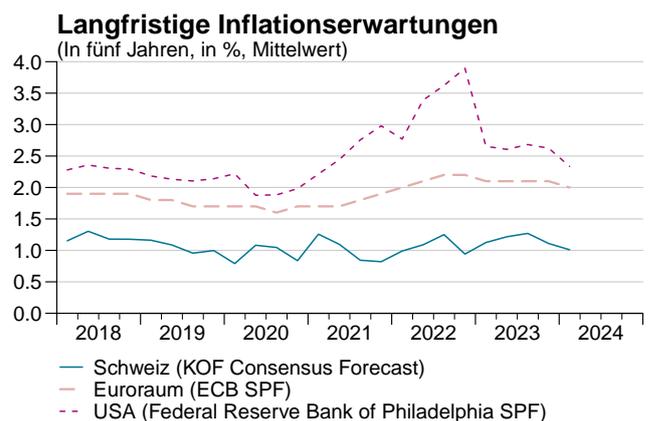
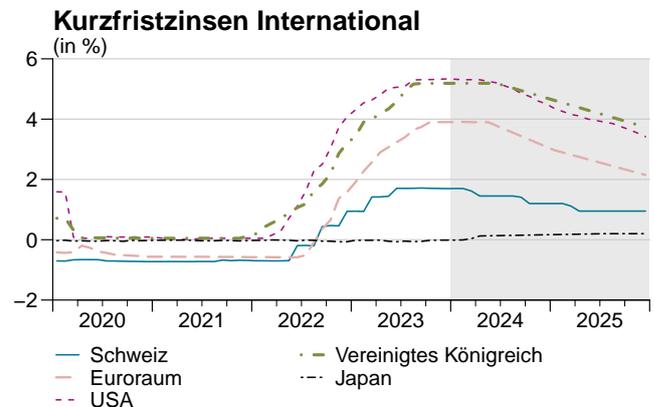
Die Schweizer Konsumentenpreise haben zu Jahresbeginn weiter an Schwung verloren. Seit neun Monaten befindet sich die Teuerung im Bereich den die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit Preisstabilität gleichsetzt, und schneidet damit weiterhin besser ab als ihre internationalen Pendanten. In ihrer März Sitzung beschloss die SNB den Leitzins auf 1.5% zu senken und somit ihren Lockerungszyklus zu beginnen. Dieser Entscheid, eine Lockerung der Geldpolitik vorzunehmen, ist auf den relativ tiefen Verlauf der Inflationsdynamik und die schwache Wirtschaftsdynamik in den letzten Monaten zurückzuführen. Die KOF geht davon aus, dass die SNB im September ihren nächsten Zinsschritt durchführen wird um den Leitzins weiter auf 1.25% zu senken. Darüber hinaus erwartet die KOF im Prognosezeitraum einen weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte im März des kommenden Jahres.

### Die EZB könnte vor der Fed eine Lockerung vornehmen.

Auch in den USA und im Euroraum verbessern sich die Inflationsaussichten weiter, wie es auch die langfristigen Inflationserwartungen zeigen. Sowohl die amerikanische Notenbank (Fed) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) zeigten sich in ihren jeweiligen März Sitzungen vorsichtig und entschieden sich gegen eine Leitzinssenkung. Die KOF geht davon aus, dass die EZB im Juni eine erste Zinssenkung vornehmen wird, gefolgt von der Fed im Juli. Die KOF erwartet für das laufende Jahr noch drei zusätzliche Zinssenkungen im europäischen und zwei im amerikanischen Währungsraum. In einer entgegengesetzten Dynamik kam es im März zu einer historischen Zinserhöhung durch die japanische Notenbank, die seit 8 Jahren an Negativzinsen festgehalten hatte.

### Schweizer Franken jüngst wieder schwächer.

Der reale effektive Wechselkurs hat im vergangenen Jahr so stark aufgewertet wie seit dem Frankenschock nicht mehr. Diese Aufwertung erfolgte auf breiter Basis, mit einem starken Schweizer Franken sowohl gegenüber dem Euro als auch gegenüber dem Dollar. Am markantesten war allerdings die Aufwertung gegenüber dem Yen mit fast 20%, die durch die grosse geldpolitische Divergenz zwischen den beiden Ländern zustande kam. In den letzten Monaten kam es jedoch zu einer Abwertung des Schweizer Frankens, angetrieben durch die Finanzmarkterwartungen einer Zinswende und das damit verbundene Zinsdifferential zum Ausland. Dazu betonte noch die SNB in ihrer Dezembersitzung keine weiteren Devisen mehr verkaufen zu wollen und so den Wechselkurs nicht weiter zu stützen. Derzeit ist immer noch eine invertierte Zinsstrukturkurve zu beobachten. Die KOF geht jedoch davon aus, dass es in der ersten Hälfte des nächsten Jahres zu einer Normalisierung der Zinsstrukturkurve kommen wird.



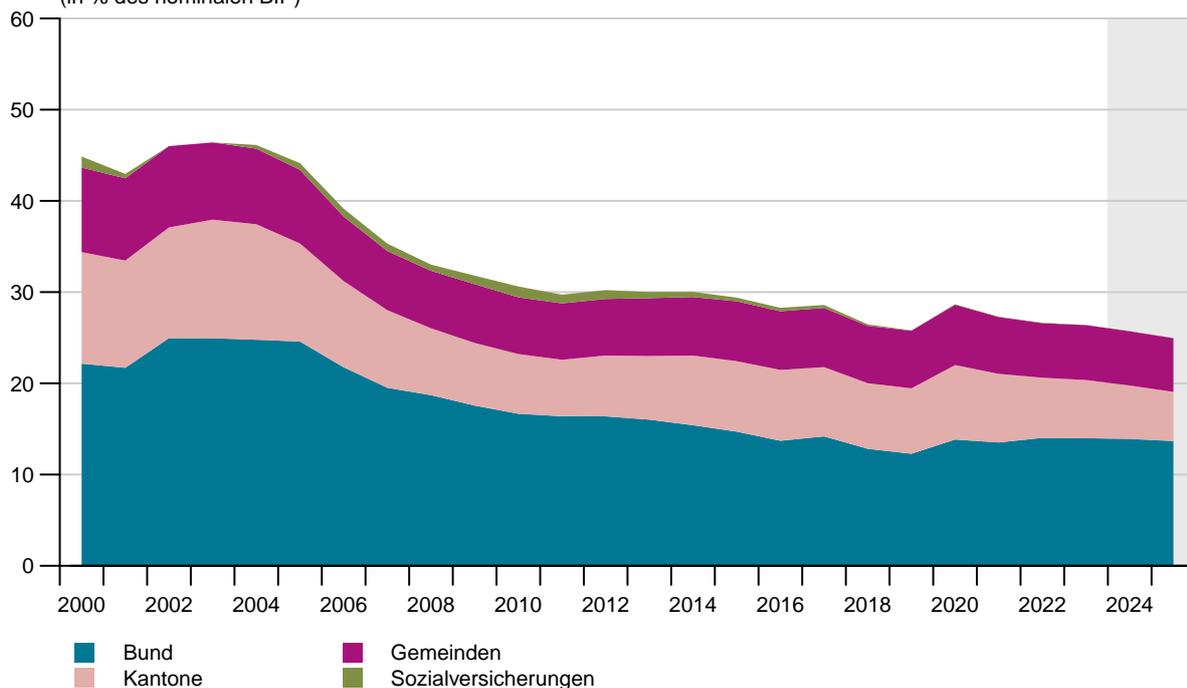
### 3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen

#### Der Bund rutscht leicht in ein strukturelles Defizit.

Ausgaben und Einnahmen blieben 2023 unter dem Budget, womit auch das Defizit mit 1.4 Milliarden Franken kleiner ausfällt als budgetiert (4.8 Mrd. Franken). Damit setzt sich die Tradition der pessimistischen Budgetierung beim Bund fort. Das Defizit ist dennoch höher als konjunkturell zulässig, was gemäss Schuldenbremse zu einem strukturellen Defizit von 350 Millionen Franken führt. Angesichts eines jährlichen Budgets von 82 Milliarden ist dieses strukturelle Defizit von 0.5% im internationalen Vergleich gering. Zudem werden ab 2024 die im letzten Jahr beschlossenen Sparmassnahmen des Bundes greifen. Diese Massnahmen entlasten den Bundeshaushalt um rund 2 Milliarden Franken pro Jahr.

Da der Bund jedoch mit weiteren Defiziten bis zu 3 Milliarden rechnet (treibend sind die Erhöhung der Armeeausgaben, Ausgaben für die AHV und Gesundheit, Ausgaben im Zusammenhang mit dem Konflikt in der Ukraine und für den Klimaschutz), wird der Bundesrat für die Legislatur 2023–2027 weitere Massnahmen zur Stabilisierung des Bundeshaushalts präsentieren. Insbesondere der Bundesbeitrag an die ALV 2025–2029 wird voraussichtlich um insgesamt 1.25 Milliarden Franken gekürzt werden. Insgesamt ist jedoch nicht davon auszugehen, dass die Verschuldung tatsächlich steigt: Nicht zuletzt dank der Mechanismen der Schuldenbremse bleiben die Schulden des Bundes konstant bei knapp unter 14% des BIP und sinkt die gesamte Staatsverschuldung in Prozent des BIP bis 2025 weiter.

**Verschuldung der öffentlichen Haushalte**  
(in % des nominalen BIP)



#### Die AHV ist für den Prognosehorizont gut aufgestellt, doch die Auswirkungen der 13.-AHV Rente sind noch offen.

Mit der Annahme der 13. AHV Rente steigen die Ausgaben ab 2026 jährlich um 4.1 bis 5 Milliarden Franken. Mit dem beschlossenen Ausbau sinkt der Deckungsgrad des AHV-Ausgleichsfonds bereits 2027 (statt 2030) unter die gesetzlich vorgeschriebenen 100%. Unter Berücksichtigung des jährlichen Umlageergebnisses würde der Fonds bis 2033 auf 45% einer Jahresausgabe sinken. Da die Finanzierung für die 13. AHV Rente noch offen ist, ist der-

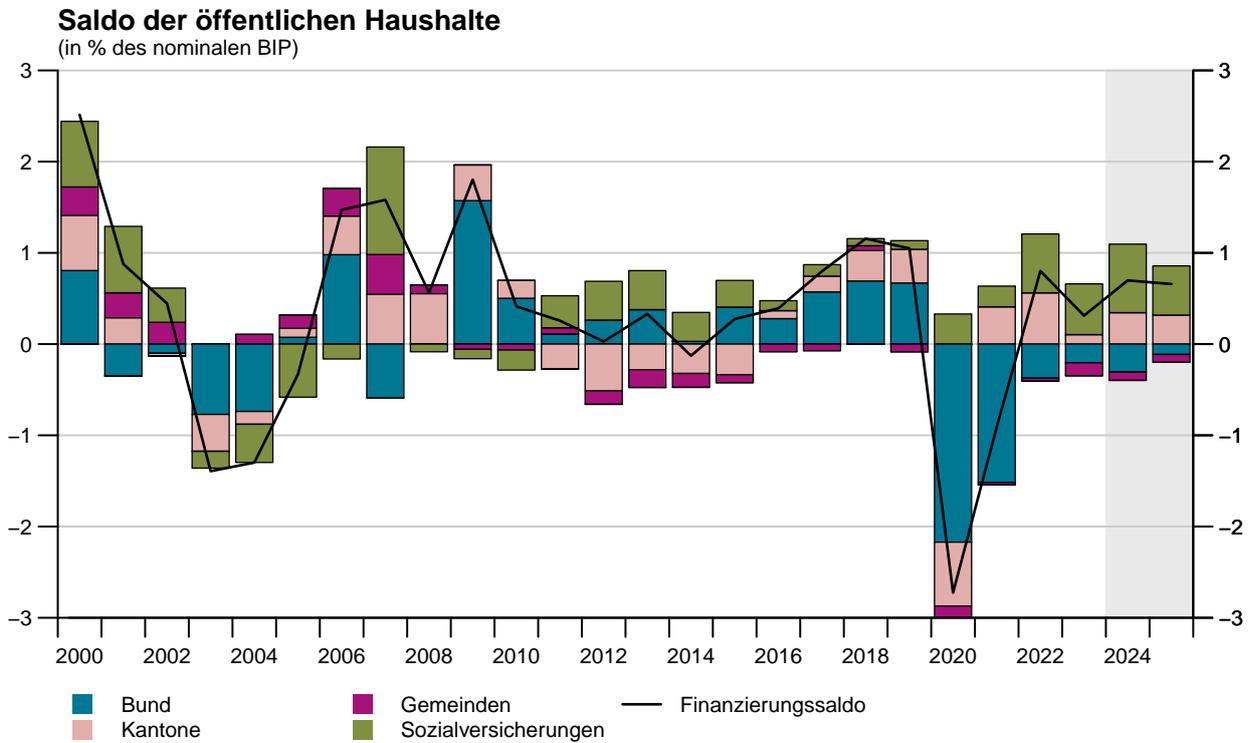
zeit nicht klar, wie sich diese auf die öffentlichen Finanzen auswirken wird. Gemäss heutiger Gesetzgebung trägt der Bund rund 1/5 dieser Ausgaben, wobei dieser Anteil zur Finanzierung der 13. AHV-Rente erhöht werden könnte. Weitere Finanzierungsmöglichkeiten beinhalten Lohnprozente, Mehrwertsteuererhöhungen, allgemeine Steuererhöhungen sowie neue Steuern, beispielsweise eine Erbschaftssteuer oder eine Finanztransaktionssteuer.

**Den Kantonen geht es finanziell gut bis sehr gut.**

Seit 2016 budgetierten die Kantone immer wieder Defizite, weisen dann aber zum Teil erhebliche Überschüsse aus. Die Unterschiede resultierten meist aus unterschätzten Einnahmen. Der Trend setzt sich fort: Auch die neusten Zahlen der EFV zeigen für 2022 ein kräftiges Wachstum bei den Einkommens-, Gewinn- und Vermögenssteuern (3.0%, 11.3%, 4.6%). Die Prognose für 2023 resultiert in einem geringen Überschuss bei den Kantonsfinanzen, dabei handelt es sich jedoch um einen einmaligen Effekt durch den Wegfall der SNB-Ausschüttungen von zuvor 4 Milliarden Franken. Da dieser schon länger abzusehen war, sollten die

Kantone wo möglich ohne dieses Geld budgetiert haben, sodass die vorliegende Prognose für die Kantonsfinanzen in der Tendenz eher auf der vorsichtig-pessimistischen Seite liegt. Derzeit ist erst für 2026 allenfalls wieder mit Ausschüttungen der SNB zu rechnen. Infolge der wiederholten Überschüsse weist die Hälfte der Kantone eine negative Nettoverschuldung auf.

Ab 2026 kommen die Einnahmen aus der OECD-Mindeststeuer von 1 bis 2.5 Milliarden Franken hinzu, welche zu 3/4 an die Kantone fließen. Der Bundesanteil fliesst über den Nationalen Finanzausgleich (NFA) und die Standortförderung ebenfalls zurück an die Kantone.



## ANHANG

### 1 Ergänzende Tabellen

**Tabelle 5: Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt**

Reale Wachstumsbeiträge								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Privater Konsum	0.6	2.1	(1.1)	<b>1.1</b>	(0.6)	<b>0.6</b>	(0.8)	<b>0.8</b>
Öffentlicher Konsum	0.2	-0.1	(0.1)	<b>-0.1</b>	(-0.1)	<b>-0.0</b>	(-0.1)	<b>-0.1</b>
Bauinvestitionen	0.1	-0.5	(-0.2)	<b>-0.2</b>	(0.2)	<b>0.0</b>	(0.2)	<b>0.2</b>
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	0.8	(-0.1)	<b>-0.3</b>	(0.2)	<b>-0.3</b>	(0.6)	<b>0.8</b>
Inländische Endnachfrage	1.3	2.3	(0.9)	<b>0.5</b>	(0.9)	<b>0.3</b>	(1.5)	<b>1.7</b>
Vorratsveränderungen*	-0.3	0.7	(0.3)	<b>0.8</b>	(-0.1)	<b>0.0</b>	(0.0)	<b>0.0</b>
Inlandnachfrage	1.0	3.0	(1.1)	<b>1.3</b>	(0.8)	<b>0.4</b>	(1.5)	<b>1.7</b>
Exporte	1.9	2.5	(2.7)	<b>2.4</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.7)	<b>1.6</b>
Gesamtnachfrage	2.9	5.4	(3.9)	<b>3.6</b>	(2.5)	<b>2.0</b>	(3.2)	<b>3.3</b>
Importe	-1.2	-2.9	(-3.1)	<b>-2.9</b>	(-0.9)	<b>-0.4</b>	(-1.8)	<b>-1.9</b>
Bruttoinlandprodukt	1.7	2.6	(0.7)	<b>0.7</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.4)	<b>1.4</b>
Aussenbeitrag	0.7	-0.4	(-0.4)	<b>-0.5</b>	(0.9)	<b>1.2</b>	(-0.1)	<b>-0.3</b>
Grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.2	(-0.4)	<b>-0.4</b>	(0.4)	<b>0.4</b>	(-0.3)	<b>-0.4</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

Alle Werte bereinigt um den Zu- und Abgang von Wertsachen.

\* Inkl. stat. Differenz.

**Tabelle 6:** Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.3	5.2	(3.8)	<b>3.8</b>	(3.0)	<b>3.0</b>	(3.0)	<b>3.0</b>
Konsumdeflator	-0.2	2.5	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.9)	<b>1.7</b>	(1.3)	<b>1.2</b>
Verfügbares Einkommen (real)	1.5	2.6	(1.6)	<b>1.7</b>	(1.1)	<b>1.3</b>	(1.7)	<b>1.8</b>
Sparquote*	16.0	17.4	(17.0)	<b>17.1</b>	(16.9)	<b>17.2</b>	(17.0)	<b>17.4</b>
Ersparnis (in Mrd. CHF)	68.4	82.9	(84.0)	<b>84.3</b>	(85.9)	<b>87.4</b>	(89.4)	<b>91.2</b>
Private Konsumausgaben (real)	1.1	4.2	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.2)	<b>1.2</b>	(1.5)	<b>1.5</b>
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.5	1.8	(0.3)	<b>0.3</b>	(-0.3)	<b>-0.0</b>	(0.8)	<b>0.9</b>
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.1	3.3	(0.8)	<b>0.7</b>	(-0.1)	<b>-0.2</b>	(0.6)	<b>0.6</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* (exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) in % des verfügbaren Einkommens.

**Tabelle 7:** Arbeitsmarkt im Überblick

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Beschäftigung	1.2	2.6	(2.0)	<b>2.0</b>	(0.9)	<b>1.1</b>	(0.9)	<b>0.9</b>
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(1.9)	<b>2.0</b>	(0.7)	<b>1.0</b>	(0.8)	<b>0.8</b>
Erwerbstätige	1.1	1.5	(2.3)	<b>2.3</b>	(1.1)	<b>1.3</b>	(1.3)	<b>1.3</b>
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss Seco	133	100	(94)	<b>94</b>	(106)	<b>105</b>	(112)	<b>112</b>
Arbeitslosenquote (in %) gemäss Seco	2.9	2.1	(2.0)	<b>2.0</b>	(2.3)	<b>2.3</b>	(2.4)	<b>2.4</b>
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	4.3	(4.1)	<b>4.1</b>	(4.4)	<b>4.4</b>	(4.6)	<b>4.5</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

**Tabelle 8:** Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen

In Mrd. Fr.								
	12-21 (R)	2022 (R,S)	2023 (S)		2024 (S)		2025 (S)	
Bund	-0.4	-2.9	(-1.7)	<b>-1.6</b>	(-2.6)	<b>-2.5</b>	(-0.6)	<b>-1.0</b>
Kantone	-0.5	4.4	(0.1)	<b>0.8</b>	(3.3)	<b>2.8</b>	(3.2)	<b>2.7</b>
Gemeinden	-0.7	-0.2	(-1.2)	<b>-1.1</b>	(-0.9)	<b>-0.7</b>	(-1.4)	<b>-0.7</b>
Total Gebietskörperschaften	-1.5	1.2	(-2.8)	<b>-1.9</b>	(-0.2)	<b>-0.4</b>	(1.2)	<b>1.0</b>
Sozialversicherungen	1.6	5.0	(5.0)	<b>4.4</b>	(6.1)	<b>6.1</b>	(4.5)	<b>4.5</b>
Total Staat	0.1	6.2	(2.3)	<b>2.5</b>	(5.9)	<b>5.7</b>	(5.7)	<b>5.5</b>
in % des BIP	0.0	0.8	(0.3)	<b>0.3</b>	(0.7)	<b>0.7</b>	(0.7)	<b>0.7</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

<sup>(R)</sup> Rechnungen

<sup>(S)</sup> Schätzungen

**Tabelle 9:** Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

	nom.		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2022 <sup>  </sup>	in %	12-21	2022	2023	2024	2025			
BIP	781	100	1.7	2.6	(0.7)	<b>0.7</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.4)	<b>1.4</b>
Sportevent-bereinigt	778	100	1.7	2.4	(1.2)	<b>1.2</b>	(1.3)	<b>1.2</b>	(1.8)	<b>1.8</b>
Konsumausgaben	483	62	1.2	3.2	(1.9)	<b>1.6</b>	(0.9)	<b>1.0</b>	(1.1)	<b>1.1</b>
Privater Konsum	394	50	1.1	4.2	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.2)	<b>1.2</b>	(1.5)	<b>1.5</b>
Staatskonsum	89	11	1.4	-0.8	(0.6)	<b>-0.5</b>	(-0.5)	<b>-0.1</b>	(-0.6)	<b>-0.6</b>
Bruttoanlageinvestitionen	205	26	2.0	1.1	(-1.1)	<b>-2.0</b>	(1.3)	<b>-1.0</b>	(3.1)	<b>3.9</b>
Bauinvestitionen	67	9	0.7	-5.5	(-1.8)	<b>-2.1</b>	(1.9)	<b>0.3</b>	(2.7)	<b>2.3</b>
Ausrüstungsinvestitionen	138	18	2.7	4.5	(-0.7)	<b>-1.9</b>	(1.0)	<b>-1.7</b>	(3.3)	<b>4.6</b>
Inländische Endnachfrage	688	88	1.4	2.6	(1.0)	<b>0.5</b>	(1.0)	<b>0.4</b>	(1.7)	<b>1.9</b>
Lagerveränderung*	-10	-1	-0.3	0.7	(0.3)	<b>0.8</b>	(-0.1)	<b>0.0</b>	(0.0)	<b>0.0</b>
Inlandnachfrage <sup>†</sup>	678	87	1.1	3.4	(1.3)	<b>1.4</b>	(0.9)	<b>0.4</b>	(1.7)	<b>1.9</b>
Exporte <sup>†</sup>	497	64	3.5	4.1	(4.3)	<b>3.8</b>	(2.8)	<b>2.6</b>	(2.7)	<b>2.6</b>
Warenexporte <sup>†,‡</sup>	267	34	3.6	4.1	(2.8)	<b>2.5</b>	(2.0)	<b>1.4</b>	(3.4)	<b>3.3</b>
Transithandel Saldo	83	11	5.8	0.9	(13.4)	<b>10.8</b>	(0.8)	<b>0.8</b>	(2.4)	<b>2.4</b>
Dienstleistungsexporte	147	19	2.8	5.8	(1.8)	<b>2.0</b>	(5.1)	<b>5.6</b>	(1.7)	<b>1.7</b>
Gesamtnachfrage <sup>†</sup>	1175	150	2.0	3.7	(2.6)	<b>2.4</b>	(1.7)	<b>1.3</b>	(2.1)	<b>2.2</b>
Importe <sup>†</sup>	394	50	2.7	6.1	(6.2)	<b>5.8</b>	(1.7)	<b>0.8</b>	(3.6)	<b>3.8</b>
Warenimporte <sup>†</sup>	239	31	2.0	7.5	(0.5)	<b>0.5</b>	(1.0)	<b>0.8</b>	(3.6)	<b>3.7</b>
Dienstleistungsimporte	155	20	3.7	4.2	(15.0)	<b>14.1</b>	(2.5)	<b>0.7</b>	(3.6)	<b>4.0</b>
Inlandnachfrage	674	86	0.8	2.3	(1.1)	<b>1.2</b>	(1.3)	<b>0.4</b>	(1.8)	<b>2.0</b>
Exporte	601	77	2.9	5.9	(2.6)	<b>2.5</b>	(0.6)	<b>1.0</b>	(2.8)	<b>2.7</b>
Warenexporte	454	58	2.9	6.0	(2.8)	<b>2.7</b>	(-1.0)	<b>-0.7</b>	(3.2)	<b>3.1</b>
Importe	494	63	1.5	6.2	(3.5)	<b>3.5</b>	(-0.3)	<b>-0.9</b>	(3.6)	<b>3.8</b>
Warenimporte	339	43	0.6	7.2	(-1.8)	<b>-1.3</b>	(-1.8)	<b>-1.7</b>	(3.6)	<b>3.7</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Inkl. stat. Differenz, Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in Prozent.

† Ohne Wertsachen.

‡ Ohne Transithandel.

|| In Milliarden Fr. zu laufenden Preisen

**Tabelle 10:** Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %									
	12-21	2022	2023	2024	2025				
BIP	1.6	5.1	(1.9)	<b>1.7</b>	(2.9)	<b>2.8</b>	(2.5)	<b>2.6</b>	
Konsumausgaben	1.2	5.4	(4.0)	<b>3.8</b>	(2.8)	<b>2.7</b>	(2.4)	<b>2.3</b>	
Privater Konsum	0.9	6.7	(4.3)	<b>4.2</b>	(3.1)	<b>2.9</b>	(2.8)	<b>2.7</b>	
Staatskonsum	2.2	0.1	(2.9)	<b>1.8</b>	(1.1)	<b>1.7</b>	(0.7)	<b>0.7</b>	
Bruttoanlageinvestitionen	1.9	4.8	(1.5)	<b>0.5</b>	(1.5)	<b>-0.6</b>	(3.0)	<b>4.1</b>	
Bauinvestitionen	1.0	1.8	(1.7)	<b>1.3</b>	(2.1)	<b>1.1</b>	(2.5)	<b>2.8</b>	
Ausrüstungsinvestitionen	2.4	6.3	(1.4)	<b>0.1</b>	(1.3)	<b>-1.4</b>	(3.2)	<b>4.7</b>	
Inländische Endnachfrage	1.4	5.2	(3.3)	<b>2.8</b>	(2.4)	<b>1.7</b>	(2.6)	<b>2.8</b>	
Lagerveränderung <sup>*,†</sup>	–	-1.3	(-1.3)	<b>-0.6</b>	(-1.4)	<b>0.0</b>	(-1.0)	<b>0.4</b>	
Inlandnachfrage <sup>‡</sup>	1.3	4.6	(3.3)	<b>3.6</b>	(2.3)	<b>2.4</b>	(3.0)	<b>3.3</b>	
Exporte <sup>‡</sup>	2.8	12.3	(0.6)	<b>-0.2</b>	(1.9)	<b>1.2</b>	(2.4)	<b>2.5</b>	
Warenexporte <sup>‡,§</sup>	2.7	7.3	(-0.4)	<b>-1.1</b>	(0.4)	<b>-0.5</b>	(2.7)	<b>2.9</b>	
Transithandel Saldo	6.0	28.3	(-3.0)	<b>-6.3</b>	(2.0)	<b>-0.7</b>	(4.1)	<b>3.9</b>	
Dienstleistungsexporte	1.9	14.0	(4.5)	<b>4.9</b>	(4.5)	<b>5.0</b>	(1.2)	<b>1.3</b>	
Gesamtnachfrage	1.9	7.7	(2.1)	<b>2.0</b>	(2.1)	<b>1.9</b>	(2.8)	<b>3.0</b>	
Importe <sup>‡</sup>	2.5	13.2	(2.7)	<b>2.5</b>	(0.5)	<b>0.0</b>	(3.5)	<b>3.8</b>	
Warenimporte <sup>‡</sup>	1.5	17.2	(-4.3)	<b>-4.1</b>	(-0.7)	<b>-0.4</b>	(3.1)	<b>3.3</b>	
Dienstleistungsimporte	4.2	7.6	(13.6)	<b>12.6</b>	(2.1)	<b>0.6</b>	(3.9)	<b>4.4</b>	
Saldo Arbeitseinkommensbilanz <sup>†</sup>	–	-3.7	(-3.7)	<b>-3.7</b>	(-3.7)	<b>-3.7</b>	(-3.7)	<b>-3.7</b>	
Saldo Kapitaleinkommensbilanz <sup>†</sup>	–	1.7	(2.2)	<b>2.2</b>	(2.4)	<b>1.5</b>	(2.6)	<b>1.5</b>	
Bruttonationaleinkommen	1.4	4.7	(2.4)	<b>2.3</b>	(3.2)	<b>2.1</b>	(2.7)	<b>2.5</b>	
Nettozugang an Wertsachen <sup>†</sup>	–	-0.4	(-0.7)	<b>-0.8</b>	(-0.5)	<b>-0.8</b>	(-0.4)	<b>-0.7</b>	
Inlandnachfrage	1.0	3.5	(3.0)	<b>3.2</b>	(2.5)	<b>2.4</b>	(3.0)	<b>3.3</b>	
Exporte	2.3	13.5	(-0.2)	<b>-0.4</b>	(-0.5)	<b>-0.1</b>	(2.5)	<b>2.6</b>	
Warenexporte	2.4	13.3	(-1.7)	<b>-2.1</b>	(-2.2)	<b>-1.9</b>	(3.0)	<b>3.1</b>	
Importe	1.6	12.7	(0.9)	<b>1.2</b>	(-1.7)	<b>-1.3</b>	(3.4)	<b>3.7</b>	
Warenimporte	0.5	15.2	(-4.9)	<b>-4.0</b>	(-3.8)	<b>-2.4</b>	(3.1)	<b>3.3</b>	

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Inkl. stat. Differenz.

† Anteilig am BIP.

‡ Ohne Wertsachen.

§ Ohne Transithandel.

**Tabelle 11:** Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
BIP	-0.2	2.5	(1.1)	<b>1.0</b>	(1.2)	<b>1.2</b>	(1.0)	<b>1.1</b>
Konsumausgaben	-0.0	2.2	(2.2)	<b>2.1</b>	(1.8)	<b>1.7</b>	(1.3)	<b>1.2</b>
Privater Konsum	-0.2	2.5	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.9)	<b>1.7</b>	(1.3)	<b>1.2</b>
Staatskonsum	0.7	0.9	(2.3)	<b>2.3</b>	(1.6)	<b>1.7</b>	(1.3)	<b>1.3</b>
Bruttoanlageinvestitionen	-0.1	3.6	(2.6)	<b>2.5</b>	(0.2)	<b>0.5</b>	(-0.2)	<b>0.2</b>
Bauinvestitionen	0.3	7.8	(3.6)	<b>3.5</b>	(0.2)	<b>0.9</b>	(-0.2)	<b>0.5</b>
Ausrüstungsinvestitionen	-0.3	1.7	(2.2)	<b>2.1</b>	(0.2)	<b>0.3</b>	(-0.1)	<b>0.0</b>
Inländische Endnachfrage	-0.0	2.6	(2.3)	<b>2.2</b>	(1.4)	<b>1.3</b>	(0.9)	<b>0.9</b>
Inlandnachfrage*	0.2	1.1	(1.9)	<b>2.1</b>	(1.3)	<b>2.0</b>	(1.3)	<b>1.3</b>
Exporte*	-0.7	7.9	(-3.5)	<b>-3.8</b>	(-0.8)	<b>-1.4</b>	(-0.3)	<b>-0.1</b>
Warenexporte*,†	-0.9	3.0	(-3.1)	<b>-3.5</b>	(-1.6)	<b>-1.8</b>	(-0.7)	<b>-0.4</b>
Transithandel Saldo	0.1	27.2	(-14.5)	<b>-15.4</b>	(1.2)	<b>-1.5</b>	(1.7)	<b>1.4</b>
Dienstleistungsexporte	-0.9	7.8	(2.7)	<b>2.8</b>	(-0.6)	<b>-0.6</b>	(-0.5)	<b>-0.4</b>
Gesamtnachfrage	-0.2	3.9	(-0.4)	<b>-0.4</b>	(0.4)	<b>0.6</b>	(0.6)	<b>0.7</b>
Importe*	-0.1	6.7	(-3.3)	<b>-3.1</b>	(-1.2)	<b>-0.7</b>	(-0.1)	<b>-0.0</b>
Warenimporte*	-0.5	9.1	(-4.8)	<b>-4.5</b>	(-1.7)	<b>-1.2</b>	(-0.4)	<b>-0.3</b>
Dienstleistungsimporte	0.5	3.3	(-1.2)	<b>-1.2</b>	(-0.4)	<b>-0.1</b>	(0.3)	<b>0.3</b>
Inlandnachfrage	0.2	1.2	(1.9)	<b>2.0</b>	(1.3)	<b>2.0</b>	(1.2)	<b>1.3</b>
Exporte	-0.6	7.1	(-2.7)	<b>-2.8</b>	(-1.1)	<b>-1.1</b>	(-0.2)	<b>-0.1</b>
Warenexporte	-0.5	6.9	(-4.4)	<b>-4.6</b>	(-1.2)	<b>-1.3</b>	(-0.1)	<b>0.0</b>
Importe	0.0	6.2	(-2.5)	<b>-2.3</b>	(-1.5)	<b>-0.4</b>	(-0.2)	<b>-0.1</b>
Warenimporte	-0.1	7.5	(-3.2)	<b>-2.8</b>	(-2.1)	<b>-0.6</b>	(-0.4)	<b>-0.3</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Ohne Wertsachen.

† Ohne Transithandel.

**Tabelle 12:** Leistungsbilanz

In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen	2022		2023		2024		2025	
Waren (Saldo)*	111	(118)	<b>113</b>	(122)	<b>112</b>	(126)	<b>115</b>	
Dienste (Saldo)	-8	(-22)	<b>-20</b>	(-22)	<b>-16</b>	(-24)	<b>-19</b>	
Kapitaleinkommen (Saldo)	13	(17)	<b>17</b>	(20)	<b>12</b>	(22)	<b>12</b>	
Arbeitseinkommen (Saldo)	-29	(-29)	<b>-29</b>	(-30)	<b>-30</b>	(-31)	<b>-31</b>	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)*	88	(84)	<b>81</b>	(90)	<b>78</b>	(93)	<b>77</b>	
Sekundäreinkommen (Saldo)	-15	(-16)	<b>-14</b>	(-16)	<b>-14</b>	(-17)	<b>-14</b>	
Leistungsbilanzsaldo*	72	(68)	<b>67</b>	(74)	<b>64</b>	(76)	<b>62</b>	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP*	9.3	(8.5)	<b>8.5</b>	(9.0)	<b>7.8</b>	(9.0)	<b>7.4</b>	
Waren (Saldo)	115	(123)	<b>119</b>	(126)	<b>118</b>	(129)	<b>121</b>	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)	91	(89)	<b>87</b>	(94)	<b>84</b>	(96)	<b>83</b>	
Leistungsbilanzsaldo	76	(74)	<b>74</b>	(77)	<b>70</b>	(80)	<b>69</b>	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	9.7	(9.2)	<b>9.2</b>	(9.4)	<b>8.6</b>	(9.5)	<b>8.2</b>	

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern. Für die Jahre 2024-2025 wurde für die unbereinigten Warenexporte und -importe die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie für die konjunkturabhängigen Importe und Exporte ohne Wertsachen getroffen.

\* Ohne Wertsachen.

**Tabelle 13:** Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
<b>Monetärer Bereich</b>								
Realer Aussenwert des Frankens	-0.4	-0.4	(3.2)	<b>3.5</b>	(1.0)	<b>1.6</b>	(0.1)	<b>-0.2</b>
Rendite 10-jährige Staatsanleihen*								
Jahresdurchschnitt	0.2	0.8	(1.1)	<b>1.0</b>	(1.0)	<b>0.9</b>	(1.1)	<b>1.1</b>
Jahresende	0.1	1.6	(0.9)	<b>0.7</b>	(1.0)	<b>1.0</b>	(1.1)	<b>1.2</b>
SARON*								
Jahresdurchschnitt	-0.5	-0.1	(1.5)	<b>1.5</b>	(1.7)	<b>1.4</b>	(1.3)	<b>1.0</b>
Jahresende	-0.4	0.9	(1.7)	<b>1.7</b>	(1.7)	<b>1.2</b>	(0.9)	<b>0.9</b>
<b>Konsumentenpreise</b>								
Jahresdurchschnitt	-0.1	2.8	(2.1)	<b>2.1</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(1.0)	<b>1.1</b>
Jahresende	0.0	2.8	(1.7)	<b>1.7</b>	(1.7)	<b>1.6</b>	(0.9)	<b>1.1</b>
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>								
Beschäftigung	1.2	2.6	(2.0)	<b>2.0</b>	(0.9)	<b>1.1</b>	(0.9)	<b>0.9</b>
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(1.9)	<b>2.0</b>	(0.7)	<b>1.0</b>	(0.8)	<b>0.8</b>
Erwerbstätige	1.1	1.5	(2.3)	<b>2.3</b>	(1.1)	<b>1.3</b>	(1.3)	<b>1.3</b>
Arbeitsvolumen in Stunden	0.6	1.3	(1.5)	<b>1.5</b>	(0.7)	<b>0.8</b>	(0.7)	<b>0.8</b>
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten <sup>†</sup>	0.7	-0.3	(-0.7)	<b>-0.8</b>	(0.6)	<b>0.2</b>	(1.0)	<b>1.0</b>
Arbeitsproduktivität pro Stunde <sup>†</sup>	1.2	1.1	(-0.4)	<b>-0.4</b>	(0.6)	<b>0.3</b>	(1.0)	<b>1.0</b>
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten <sup>†</sup>	0.5	-0.4	(-1.9)	<b>-2.0</b>	(0.5)	<b>0.1</b>	(1.1)	<b>1.2</b>
Nominallohn (SLI)	0.6	0.9	(1.8)	<b>1.8</b>	(2.1)	<b>2.0</b>	(1.8)	<b>1.7</b>
Nominaler Durchschnittslohn <sup>‡</sup>	1.0	1.6	(1.5)	<b>1.5</b>	(2.6)	<b>2.2</b>	(2.3)	<b>2.2</b>
Arbeitslosenquote gemäss ILO*	4.7	4.3	(4.1)	<b>4.1</b>	(4.4)	<b>4.4</b>	(4.6)	<b>4.5</b>
Arbeitslosenquote gemäss Seco*	2.9	2.1	(2.0)	<b>2.0</b>	(2.3)	<b>2.3</b>	(2.4)	<b>2.4</b>
<b>Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren</b>								
Bevölkerung	1.0	0.8	(1.3)	<b>1.3</b>	(1.4)	<b>1.4</b>	(0.9)	<b>0.9</b>
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.8	1.7	(-0.6)	<b>-0.6</b>	(0.3)	<b>0.2</b>	(0.6)	<b>0.6</b>
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf <sup>§</sup>	0.5	1.3	(-1.1)	<b>-1.1</b>	(-0.1)	<b>-0.9</b>	(0.5)	<b>0.4</b>

Prognose Frühjahr 2024, Prognose Winter 2023 in Klammern.

\* Niveau.

† Ohne grosse internationale Sportanlässe.

‡ Arbeitnehmerentgelt geteilt durch die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten.

§ Deflationierung mittels Konsumdeflator.

## 2 Datenbasis

### • KOF Daten

- Alle Daten aus den Konjunkturumfragen, der Investitionsumfrage, dem KOF (Global-)Barometer und dem Beschäftigungsindikator stammen von der KOF.

### • Daten zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR)

- Umfassen Jahresdaten von 1995 bis 2020 und vorläufige Angaben für 2021 und 2022 des Bundesamts für Statistik (BFS).
- Quartalsdaten bis zum vierten Quartal 2023 basieren auf der aktuellen Quartalschätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO). Auch die Aufteilung nach konjunkturrelevanten Warenströmen und nicht konjunkturrelevanten Wertsachen (nicht-monetäres Gold und andere Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten) erfolgt gemäss Angaben des SECO.
- Für Preisbereinigung ist das Referenzjahr 2020.

### • Nationale monetäre Variablen

- Quelle: Schweizerische Nationalbank (SNB).

### • Weitere Daten des BFS und SECO

- Informationen über Produktion, Löhne, Preise, Logiernächte, Bevölkerung, Beschäftigung, Erwerbstätigkeit, Arbeitslosigkeit und die Leerwohnungsziffer stammen aus Statistiken des BFS.
- Angaben über Arbeitslosigkeit, Stellensuchende, offene Stellen und die Konsumentenstimmung stammen aus Daten des SECO.

### • Daten zur Leistungsbilanz

- Bezogen aus der VGR des BFS und der Leistungsbilanzstatistik der SNB.
- Aufteilung der Warenexporte und -importe nach Warenart und Herkunftsland basiert auf Angaben des Bundesamts für Zoll und Grenzsicherheit (BAZG).

### • Quellen für internationale Datenhistorie

- Nationale Statistikämter (inklusive Eurostat), nationale Zentralbanken (inklusive der Europäischen Zentralbank), Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), Internationale Währungsfonds (IWF), Centraal Planbureau (CPB), Macrobond.

### • Unterjährige Daten

- Saisonbereinigt, wenn nicht anders angegeben.
- Quartalswachstumsraten werden annualisiert dargestellt.
- Für VGR-Komponenten wurden kalender- und saisonbereinigte Daten des SECO verwendet und mittels Chow-Lin-Verfahren an die nicht kalenderbereinigten Jahreswerte angepasst.
- Bei Daten aus dem Ausland wurden saisonbereinigte Werte herangezogen, und übrige Quartalsdaten wurden mit X13-ARIMA/SEATS bereinigt.

**Stichtag für die in dieser Prognose verwendeten Daten war der 7. März.**



# 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](mailto:kof@kof.ethz.ch) Website: [www.kof.ethz.ch](http://www.kof.ethz.ch)

## Autorenschaft

Gesamtdarstellung	Alexander Rathke, Samad Sarferaz, Jan-Egbert Sturm
Aussenhandel	Tim Reinicke
Ausrüstungsinvestitionen	Pascal Seiler
Bauinvestitionen	Stefanie Siegrist
Privater Konsum	Nina Mühlebach
Öffentlicher Konsum	Isabel Z. Martínez
Produktion und Branchentwicklung	Klaus Abberger
Arbeitsmarkt	Michael Siegenthaler
Preise	Alexis Perakis
Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland	Maurizio Daniele, Heiner Mikosch
Monetäre Rahmenbedingungen	Alexis Perakis
Finanzpolitische Rahmenbedingungen	Isabel Z. Martínez
Makromodelle	Alexander Rathke, Samad Sarferaz, Merlin Scherer

## Lektorat und Schlussredaktion

Alexander Rathke, Samad Sarferaz

## Layout

Leo Beeler, Alexander Rathke, Samad Sarferaz, Merlin Scherer

ISSN 2813-9941

DOI 10.3929/ethz-b-000665348

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2024

Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.



# KOF

ETH Zürich  
KOF Swiss Economic Institute  
LEE G 116  
Leonhardstrasse 21  
8092 Zürich, Switzerland

Phone +41 44 632 42 39  
[kof@kof.ethz.ch](mailto:kof@kof.ethz.ch)  
[www.kof.ch](http://www.kof.ch)

©KOF Swiss Economic Institute März 2024

