

KOF Konjunkturbericht

Erholung in Europa stützt Schweizer
Wirtschaft

Sommer 2024



Alle Daten zur Prognose finden Sie unter:

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

INHALTSVERZEICHNIS

WAS IST NEU?

ERHOLUNG IN EUROPA STÜTZT SCHWEIZER WIRTSCHAFT

DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

ANHANG

1	Ergänzende Tabellen	11
2	Datenbasis	18



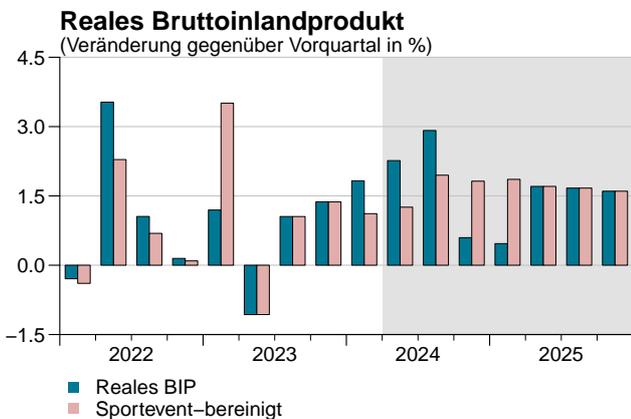
WAS IST NEU?

- **Im ersten Quartal fiel die Expansionsrate des BIP wie erwartet unterdurchschnittlich aus. Die Konjunktureinschätzung bleibt gegenüber der Frühjahrsprognose unverändert.**
- **Allerdings wurden die Daten der vergangenen Quartale revidiert:**
 - **Die Investitionsschwäche war weniger stark ausgeprägt als bisher angenommen.**
 - **Im Aussenhandel unterlagen der Transithandel sowie die Ein- und Ausfuhren von Dienstleistungen starken Revisionen. Insgesamt ergeben sich daraus höhere Importe und tiefere Exporte als in der Frühjahrsprognose.**
 - **Der Staatskonsum wurde wesentlich nach unten revidiert, was ein tieferes Niveau dieses Jahr impliziert.**
- **Die Teuerung fiel tiefer aus als erwartet, was sich positiv auf die Aussichten für das Reallohnwachstum und den privaten Konsum auswirkt.**
- **Das um internationale Sportereignisse bereinigte BIP-Wachstum beträgt unverändert 1.2% im Jahr 2024 und 1.8% im Jahr 2025. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 2.4% bzw. 2.5% niedrig, und die Inflation sollte sich mit 1.3% in diesem und 1.0% im nächsten Jahr günstig entwickeln.**

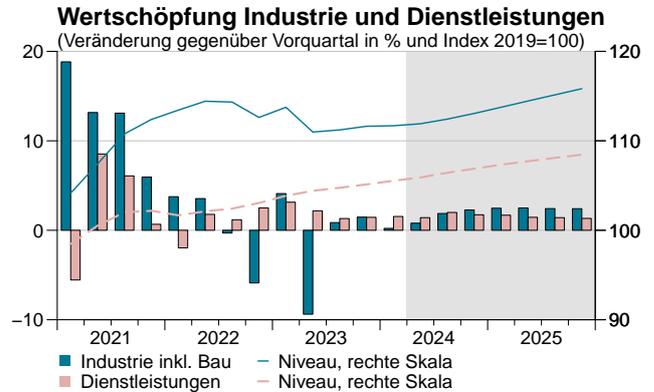


ERHOLUNG IN EUROPA STÜTZT SCHWEIZER WIRTSCHAFT

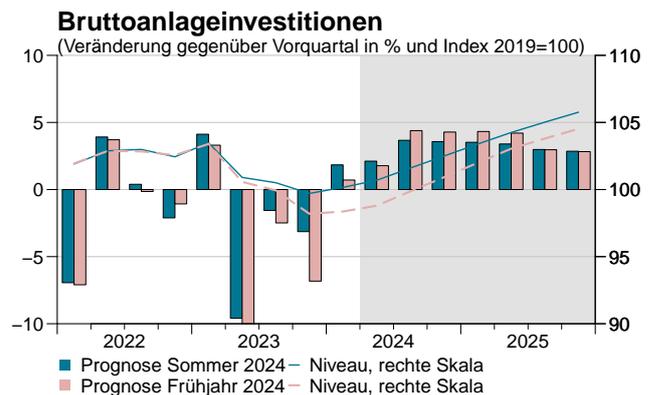
Der Konjunkturausblick der KOF ist praktisch unverändert. Die jüngste unterdurchschnittliche konjunkturelle Entwicklung in wichtigen europäischen Absatzmärkten wie Deutschland, Frankreich und Italien hat den exportorientierten Teil der Schweizer Wirtschaft gebremst. Laut KOF-Prognose wird sich diese Situation in der zweiten Jahreshälfte 2024 dank steigender Konsumausgaben und erhöhter Investitionstätigkeit in diesen Volkswirtschaften verbessern, was auch der Schweizer Exportwirtschaft einen Impuls verleiht. Auch Wohnbau- und Ausrüstungsinvestitionen sowie die Konsumausgaben der privaten Haushalte tragen zum BIP-Wachstum bei. Dies wird unterstützt durch eine niedrige Arbeitslosenquote und solides Beschäftigungswachstum, was zu einer hohen Zuwanderung führen dürfte. Allerdings wird das Konsumwachstum durch die Konsolidierung des öffentlichen Konsums gebremst. Nach einem verhaltenen ersten Halbjahr dürfte das Schweizer BIP drei Quartale in Folge leicht über seiner Potenzialwachstumsrate zulegen. Insgesamt prognostiziert die KOF weiterhin für 2024 ein BIP-Wachstum von 1.2% ohne grosse internationale Sportereignisse (1.6% inklusive). Für 2025 wird unverändert ein reales sportbereinigtes Wachstum von 1.8% (1.4% inklusive) erwartet.



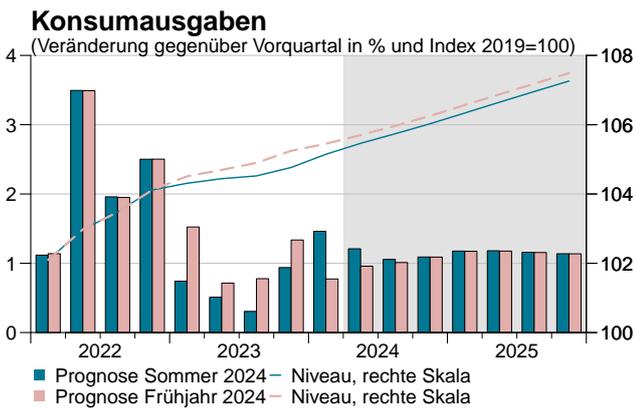
Die Zweiteilung der wirtschaftlichen Entwicklung geht zu Ende. Eine Eigenheit der wirtschaftlichen Entwicklung der letzten Quartale war eine Zweiteilung der Wirtschaft. Während exportorientierte Branchen – etwa grosse Teile der Schweizer Industrie – unter einer mangelnden Nachfrage aus europäischen Absatzmärkten und einem schleppenden Welthandel litten, blieb die Entwicklung der Wertschöpfung in vielen binnenorientierten Dienstleistungssektoren robust bis sehr gut. Die erwartete Erholung im europäischen Ausland dürfte dazu führen, dass die Zweiteilung der Schweizer Wirtschaft im kommenden Halbjahr weniger markant ausfällt als zuletzt. Insgesamt dürfte beispielsweise die Wertschöpfung in der Industrie nach zuletzt schwachen Quartalen wieder zulegen.



Verhaltener Optimismus bei Schweizer Investitionen. Die neuste BIP-Quartalsschätzung des SECO zeigt, dass die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2023 weniger stark zurückgegangen sind als die Daten zuvor nahegelegt hatten. Allerdings bestätigen auch die neuesten Zahlen, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen im letzten Jahr drei Quartale in Folge negativ entwickelt haben. Die Aufwärtsrevision der Investitionszahlen für 2023 hat primär Auswirkungen auf den Ausgangswert, auf dem die Investitionsprognose der KOF aufsetzt. Das eigentliche Konjunkturbild bleibt jedoch weitgehend unverändert: Die Investitionsneigung der Unternehmen dürfte zunächst etwas verhalten bleiben, weil Kostendruck, fehlende Profitabilität und die maue internationale Nachfrage das Investitionsklima nach wie vor belasten, vor allem in der Industrie. Wir gehen davon aus, dass sich dies in der zweiten Jahreshälfte erst allmählich in Kombination mit der anziehenden Nachfrage aus europäischen Absatzmärkten ändern wird. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen nach einer Stagnation im laufenden Jahr im kommenden Jahr wieder solide wachsen. Die Wohnbauinvestitionen zeigen Anzeichen einer Stabilisierung und könnten 2025 aufgrund des Bevölkerungswachstums und steigender Einkommen leicht zulegen. Infrastrukturprojekte wie der Gotthardstrassentunnel und alpine Solaranlagen setzen Impulse, doch die Bauinvestitionen bleiben insgesamt auf niedrigem Niveau.

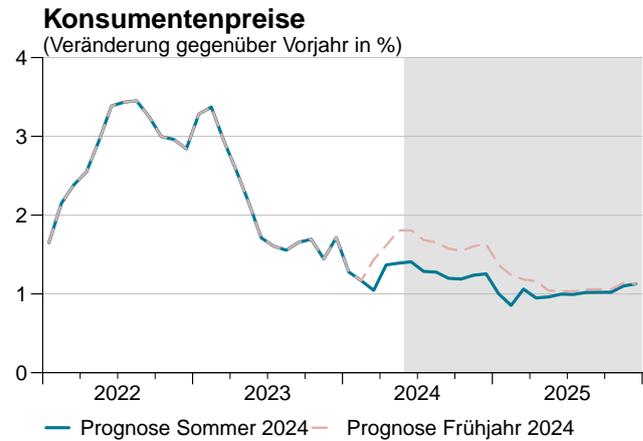


Geringere Inflation führt zu einer leichten Aufwärtsrevision des privaten Konsums. Die Konsumausgaben stützen die Schweizer Konjunktur, jedoch weniger stark als in den vergangenen Jahren. Der öffentliche Konsum wird aufgrund von Konsolidierungsanstrengungen des Bundes weiter abnehmen, nachdem er bereits im letzten Jahr deutlich rückläufig war. Der private Konsum wächst zwar, jedoch nur moderat, gebremst durch Reallohnrückgänge, steigende Ausgaben für die Krankenversicherung und eine möglicherweise strukturell erhöhte Sparquote. Die strukturell erhöhte Sparquote könnte auf die Alterung der Bevölkerung und das zunehmende Vorsichtssparen der Haushalte nach der Coronakrise zurückzuführen sein. Das Wachstum des privaten Konsums wird hauptsächlich durch die Bevölkerungszunahme angetrieben. Aber auch Pro Kopf entwickelt sich der private Konsum nach Rückgängen im Vorjahr im aktuellen Jahr wieder positiv. Ein Lichtblick ist die geringere Inflationsrate, weshalb die KOF das Wachstum des privaten Konsums für 2024 auf 1.3% anhebt. Für 2025 wird ein Wachstum von 1.5% erwartet.



Positive Impulse aus Europa stärken Schweizer Exportindustrie. Im zweiten Halbjahr 2024 erholen sich wichtige europäische Absatzmärkte von ihrer Schwächephase. Viele europäische Volkswirtschaften, insbesondere Deutschland, verzeichneten 2023 ein schwaches Jahr aufgrund negativer Aussenbeiträge und rückläufiger Investitionen. Die Zahlen des ersten Quartals 2024 deuten auf eine Erholung der europäischen Konjunktur hin, die durch anziehenden privaten Konsum, steigende Reallöhne und eine erhöhte Investitionsdynamik unterstützt wird. Positive Impulse kommen auch von den erwarteten Zinssenkungen der EZB. Diese Erholung in Europa stärkt das Welt-BIP, trotz schwächerer Konjunktur in den USA und China. Die Schweizer Exportindustrie profitiert von dieser Entwicklung, was sich in den verbesserten KOF Konjunkturumfragen zeigt. Für 2024 wird eine erhöhte Exportdynamik erwartet, mit einem Wachstum der Waren- und Dienstleistungsexporte (ohne Wertsachen) um 2.9% und 2.7% im Jahr 2025. Dies führt auch zu einem robusten Wachstum der Importe, wobei der Beitrag des Aussenhandels zum BIP-Wachstum zwar posi-

tiv, aber gering bleibt.



Unerwartet niedrige Inflation entlastet Schweizer Wirtschaft. Die Inflation in der Schweiz fällt 2024 tiefer aus als bislang prognostiziert. Die April- und Mai-Zahlen des Landesindex für Konsumentenpreise fielen niedriger aus als erwartet, was auf geringere Zweitrundeneffekte hinweist. Die Auswirkung der Erhöhung des Referenzzinssatzes auf die Bestandesmietpreise bleibt moderat. Die KOF revidierte daher ihre Inflationsprognose für 2024 um 0.3 Prozentpunkte nach unten auf 1.3%. Auch die Inflationsrate für 2025 wurde leicht auf 1.0% gesenkt. Diese Entwicklung lässt real höhere Lohnzuwächse erwarten, die den Reallohnverlust der letzten zwei Jahre ausgleichen dürften. Aufgrund der nachlassenden Inflationsdynamik senkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) im März den Leitzins um 25 Basispunkte, da die Gesamtteuerung schon seit längerem wieder im Zielbereich der SNB lag.

Der Stellenaufbau auf dem Arbeitsmarkt geht zwar nicht im gleichen Tempo weiter wie in den letzten Jahren, bleibt aber solid. Auch im ersten Quartal 2024 verzeichnete der Schweizer Stellenmarkt ein solides Wachstum. Das Wachstum wurde hauptsächlich durch den Dienstleistungssektor getrieben. Wichtige Vorlaufindikatoren zum Arbeitsmarkt deuten nun auf eine Normalisierung am Arbeitsmarkt hin. Entsprechend dürfte sich der sehr starke Beschäftigungsaufbau, der den Schweizer Arbeitsmarkt in den letzten drei Jahren kennzeichnete, nicht in gleichem Ausmass fortsetzen. Trotzdem geht die KOF dank des soliden BIP-Wachstums im Prognosezeitraum von einem anhaltend robusten Beschäftigungs- und Erwerbstätigenwachstum aus. Dieses Wachstum dürfte insbesondere 2024 zu einer weiterhin recht hohen Nettozuwanderung führen. Im Prognosezeitraum dürfte sich zudem der zuletzt beobachtete, leichte trendmässige Anstieg der Arbeitslosigkeit fortsetzen. Die Arbeitslosenraten gemäss International Labor Organisation (ILO) und gemäss SECO bleiben jedoch bis zum Ende des Prognosehorizonts relativ deutlich unter den historischen Mittelwerten.

Eine weitere Eskalation geopolitischer Konflikte bleibt ein grosser Unsicherheitsfaktor.

Die Prognose unterliegt sowohl positiven als auch negativen Risiken. Ein wesentliches Abwärtsrisiko sind unerwartet starke Zweitrundeneffekte der nach wie vor hohen Inflation, die den Abbau der Kerninflation im Euroraum und den USA erschweren könnten. Dies könnte die EZB und das US Fed zwingen, länger auf Zinssenkungen zu verzichten, was die wirtschaftliche Entwicklung in diesen wichtigen Absatzregionen bremsen würde. Geopolitische Konflikte, wie eine Ausweitung der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten, könnten die Energiepreise in die Höhe treiben und

den Schweizer Franken stärken, was die Investitionsneigung der Unternehmen verringern würde. Zusätzlich haben erhöhte Staatsausgaben für Militär und Rüstung ohne entsprechende Einnahmensteigerungen die Staatshaushalte vieler entwickelter Länder weiter belastet, was das Risiko einer Staatsschuldenkrise erhöht. Auf der positiven Seite könnte ein unerwartet starker Rückgang der Inflation in den USA und im Euroraum die Kaufkraft und den privaten Konsum ankurbeln. Robuste Zahlen zu Anlageinvestitionen in wichtigen europäischen Volkswirtschaften könnten Vorboten eines stärkeren wirtschaftlichen Aufschwungs in Europa sein, als derzeit prognostiziert.

Tabelle 1: Haupttendenzen für die Schweiz

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	12-21							
	12-21	2022	2023		2024		2025	
BIP*	1.7	2.4	(1.2)	1.1	(1.2)	1.2	(1.8)	1.8
Nach Verwendung								
Konsumausgaben	1.2	3.2	(1.6)	1.3	(1.0)	1.0	(1.1)	1.1
Bruttoanlageinvestitionen	2.0	1.1	(-2.0)	-1.4	(-1.0)	0.1	(3.9)	3.3
Exporte†	3.5	4.1	(3.8)	1.8	(2.6)	2.9	(2.6)	2.7
Importe†	2.7	6.1	(5.8)	4.4	(0.8)	3.3	(3.8)	3.2
Nach Entstehung								
Industrie‡	2.6	6.9	(-1.5)	-1.5	(0.5)	0.5	(2.8)	2.7
Baugewerbe	1.0	-5.5	(-2.1)	-1.8	(-0.9)	-0.2	(0.5)	0.1
Handel, Verkehr & Gastgewerbe	0.6	2.5	(6.5)	5.9	(1.5)	2.0	(1.6)	1.7
Finanz- und unternehmensnahe Dl.	2.3	-1.7	(-1.6)	-1.4	(1.4)	0.9	(1.9)	1.9
Staat & konsumentennahe Dl.*	1.7	4.6	(1.9)	2.0	(1.6)	1.8	(1.1)	1.2
Potenzial§	1.7	1.6	(2.1)	2.1	(1.7)	1.7	(1.6)	1.7
Produktionslücke§ in %	-0.2	1.2	(0.1)	0.2	(-0.4)	-0.3	(-0.3)	-0.2
Arbeitslosenquote gemäss ILO	4.7	4.3	(4.1)	4.1	(4.4)	4.2	(4.5)	4.4
Arbeitslosenquote gemäss SECO	2.9	2.2	(2.0)	2.0	(2.3)	2.4	(2.4)	2.5
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(2.0)	2.0	(1.0)	1.3	(0.8)	1.0
Nominallohn (SLI)	0.6	0.9	(1.8)	1.7	(2.0)	1.9	(1.7)	1.6
Kurzfristzins SARON	-0.5	-0.1	(1.5)	1.5	(1.4)	1.3	(1.0)	1.0
Rendite 10-jährige Staatsanleihen	0.2	0.8	(1.0)	1.0	(0.9)	1.0	(1.1)	1.1
Landesindex der Konsumentenpreise	-0.1	2.8	(2.1)	2.1	(1.6)	1.3	(1.1)	1.0
Realer Aussenwert	-0.4	-0.4	(3.5)	3.4	(1.6)	-0.8	(-0.2)	-1.1

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

* Ohne int. Sportveranstaltungen.

† Ohne Wertsachen.

‡ Inkl. Landwirtschaft.

§ Nach Methode der Europäischen Kommission.

|| Niveau, Jahresdurchschnitt

DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

Moderates Wachstum des privaten Konsums bei hohem Bevölkerungswachstum.

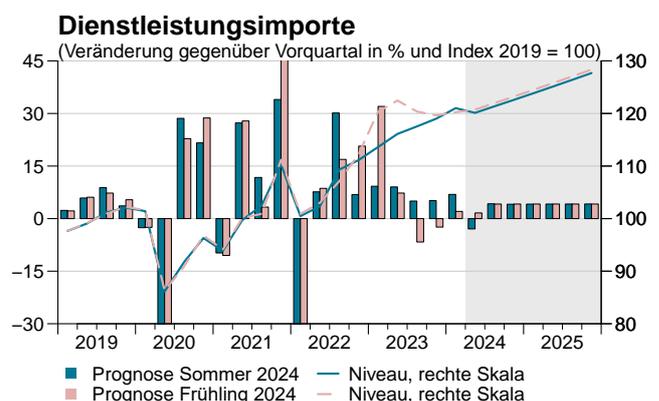
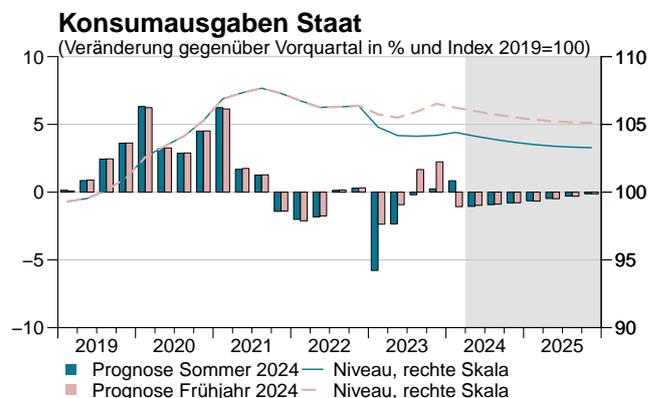
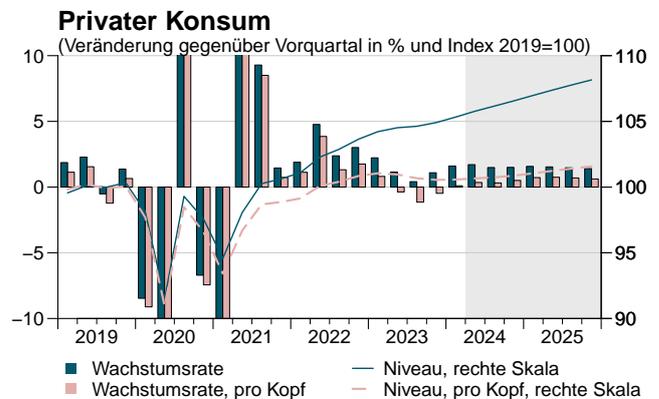
Der private Konsum wird 2024 gemäss Prognose um 1.2% steigen, was einer Aufwärtsrevision von 0.1 Prozentpunkten entspricht. Dies ist auf eine leichte Zunahme der Wachstumsrate des verfügbaren Einkommens zurückzuführen, die wiederum auf einen weniger hohen Konsumdeflator zurückzuführen ist. Positive Signale kommen auch vom Detailhandel, nachdem die Umsätze in den ersten vier Monaten dieses Jahres gestiegen sind und die Aussichten gemäss den Konjunkturumfragen der KOF zuversichtlich sind. Das überdurchschnittliche Bevölkerungswachstum trägt im laufenden Jahr massgeblich zur Entwicklung im privaten Konsum bei. Auch Pro Kopf entwickelt sich der private Konsum nach Rückgängen im Vorjahr im Quartalsverlauf wieder positiv. Für 2025 wird ein Anstieg des privaten Konsums um 1.5% erwartet, pro Kopf beträgt die Zunahme 0.6%. Der Konsumdeflator flacht allmählich ab, so dass das verfügbare Einkommen stärker steigen wird als in diesem Jahr. Infolge Vorsichtssparen liegt die Sparneigung weiterhin leicht über dem Niveau von vor der Coronakrise.

Mit der Ausgabenbremse zurück zur Normalität.

Gemäss aktuellsten, revidierten Quartalschätzungen des SECO fällt der nominale öffentliche Konsum 2023 eine halbe Milliarde tiefer aus als bislang angenommen, was zu einer erneuten Korrektur nach unten führt. Aufgrund der angesetzten Sparmassnahmen beim Bund, die insbesondere im Jahr 2024 ihre Wirkung entfalten sollen, bleiben die Annahmen für die Prognose der KOF im Vergleich zum Winter und Frühjahr unverändert. Gleichzeitig wurde jedoch auch der Deflator des Staatskonsums nach oben revidiert, so dass real ein deutlicher Rückgang des Staatskonsums erfolgt. Eine Normalisierung des Staatskonsums ist deutlich erkennbar. Auch wenn der reale Staatskonsum noch über dem Vorkrisenniveau verbleibt, so liegt er im Prognosehorizont im Verhältnis zum Gesamtkonsum oder zum BIP unter dem Niveau von 2019.

Starke Datenrevisionen im Aussenhandel.

Gemäss Prognose werden die Importe im Jahr 2024 stärker wachsen als die Exporte. Die Wachstumsrate beträgt 3.3% (zuvor 0.8%). Diese Änderung ist auf erhebliche Abwärtskorrekturen der Dienstleistungsimporte 2023 zurückzuführen (10.2% anstatt 14.1%). Zudem stiegen im ersten Quartal des Jahres die Warenimporte breit abgestützt und deutlich an, wobei die grossen Warenkategorien - chemische und pharmazeutische Erzeugnisse, Uhren sowie Maschinen - einen positiven Beitrag zum Wachstum leisteten. Die Aussichten für die Exporte bleiben weitestgehend unverändert. Aufgrund der revidierten



Daten und einer unveränderten Konjunktüreinschätzung ist das Niveau der Exporte etwas niedriger und das der Importe etwas höher als in der Frühjahrsprognose. Ab der zweiten Jahreshälfte dürfte der Aussenhandel von der anziehenden Auslandsnachfrage profitieren. Die Dienstleistungsexporte werden zudem durch Einnahmen aus internationalen Sportveranstaltungen gestützt. Insgesamt stehen die höheren Importe im Einklang mit den nach oben revidierten Ausrüstungsinvestitionen.

Die Ausrüstungsinvestitionen waren im Jahr 2023 weniger stark rückläufig als bisher angenommen.

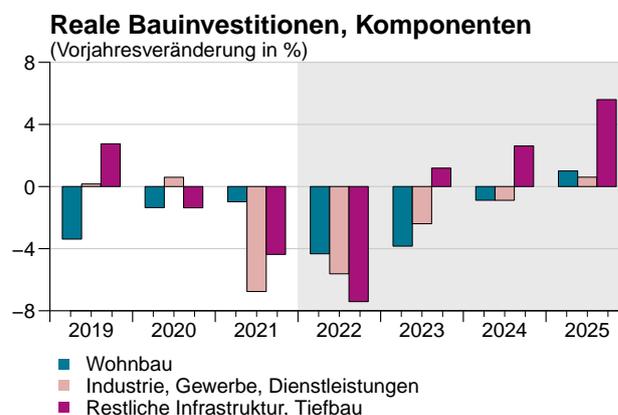
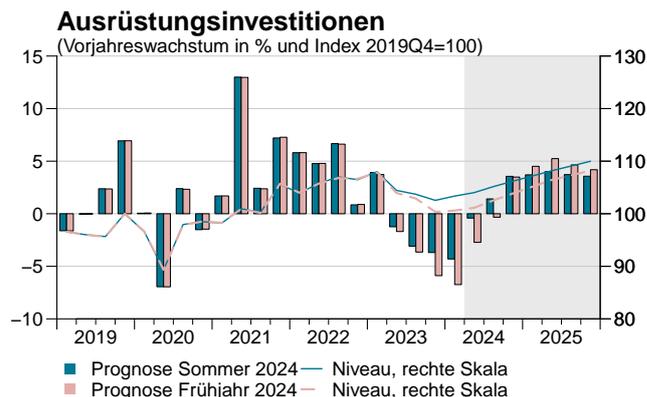
Dies zeigt die Revision der Quartalsschätzung des SECO, die insbesondere auf höhere Importe von Forschungs- und Entwicklungsdienstleistungen zurückzuführen ist. Zwar bestätigt sich der Befund, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2023 drei Quartale in Folge negativ entwickelt haben. Für das vergangene Jahr ergibt sich aber nur noch ein Minus von 1.1% zu Vorjahrespreisen (nach zuletzt -1.9%). Ansonsten bleiben die Investitionsaussichten weitgehend unverändert. Nachdem Kostendruck und Nachfrage das Investitionsklima vor allem in der Industrie zuletzt abgekühlt hatten, bleibt die Investitionsneigung der Unternehmen vorerst verhalten und hellt sich erst allmählich wieder auf. Für das Jahr 2024 rechnet die KOF mit einer Stagnation der Ausrüstungsinvestitionen (nach zuletzt -1.7%). Im kommenden Jahr dürften sie um 3.7% wachsen.

Bauinvestitionen in öffentliche Infrastruktur sorgen im Prognosezeitraum für Dynamik im Bausektor.

Im ersten Quartal dieses Jahres haben die realen Bauinvestitionen weiter seitwärts tendiert (-0.2%), nach -0.1% im letzten Quartal 2023. Die vorliegende Prognose bestätigt das bisherige Gesamtbild: Im laufenden Jahr verharren die realen Bauinvestitionen auf ihrem aktuell niedrigen Niveau (2024: +0.3%), insgesamt gedämpft durch die gegenwärtige Schwäche im Wohnungsbau sowie bei den Industriebauten. Der erwartete Aufschwung im Prognosejahr 2025 (2.3%) ist getrieben durch Infrastrukturbauten für den öffentlichen Verkehr, erneuerbare Energien sowie das Schul- und Gesundheitswesen. Der Sektor profitiert von laufenden und neu beginnenden Grossprojekten für den Ausbau und Kapazitätserweiterungen von Bahnhöfen, dem Gotthardstrassentunnel, Spitälern und Bildungseinrichtungen. Der erwartete Impuls von Investitionen in Stromproduktionsanlagen (Solar- und Wasserkraft) ist bekräftigt durch die im Juni 2024 vom Stimmvolk angenommene Vorlage für eine sichere Stromversorgung.

Die Dynamik der Schweizer Wirtschaft wird sich sektoral verbreitern und eine Konjunkturerholung setzt ein.

Im ersten Quartal 2024 stieg das Schweizer Bruttoinlandprodukt leicht an, primär gestützt durch den Dienstleistungssektor und hier etwa aufgrund einer posi-



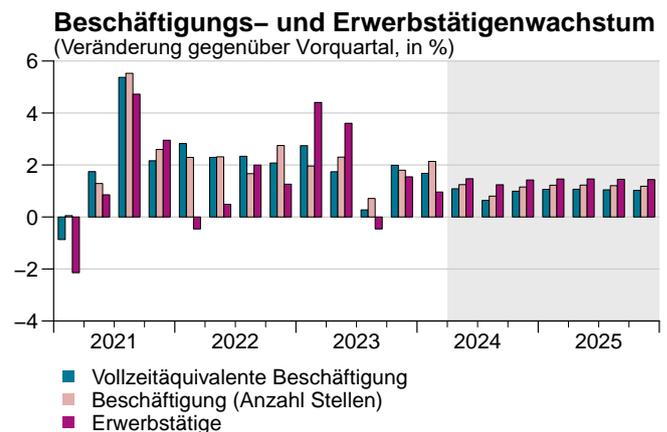
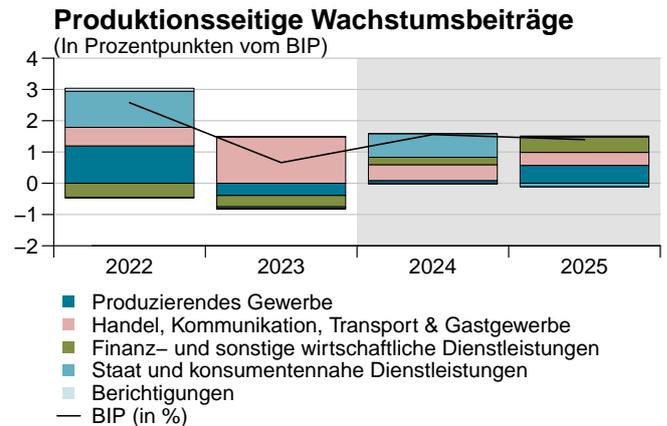
tiven Entwicklung im Gastgewerbe und im Detailhandel. Das Verarbeitende Gewerbe neigte dagegen weiterhin zur Schwäche. Zeitnah dürfte aber eine konjunkturelle Erholung einsetzen, die sich verbreitert. Auch im Verarbeitenden Gewerbe wird sich die Entwicklung ins Positive wenden. Gemäss KOF Konjunkturumfragen entspannt sich die Geschäftslage sowohl bei den binnen- als auch bei den exportorientierten Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes derzeit leicht. Nach industriellen Hauptgruppen unterschieden, zeigt sich besonders bei den Konsumgüterherstellern eine deutliche Aufhellung der Geschäftslage. Bei den Vorprodukteherstellern und den Investitionsgüterproduzenten sind die Entspannungstendenzen vorhanden, jedoch noch zaghaft. Die Exporterwartungen der Unternehmen hellen sich aber insgesamt auf. Da sich der Bestellungseingang belebt, planen die Unternehmen, die Produktionstätigkeit auszuweiten. Wenig Rückenwind verspürt dagegen das Baugewerbe. Die Zufriedenheit mit den Auftragsbeständen hat in diesem Bereich deutlich abgenommen. Dementsprechend sind die Produktionsplanungen eher zurückhaltend.

Arbeitsmarkt: Normalisierung nach starkem Wachstum.

Die Beschäftigung ist in der Schweiz in den letzten beiden Jahren äusserst markant gewachsen. Zwischen dem 1. Quartal 2021 und dem 1. Quartal 2024 betrug das Stellenwachstum nicht weniger als 361'000 Stellen. Allein im letzten Jahr kamen 95'000 neue Stellen hinzu, die meisten davon im Dienstleistungssektor. Nun deuten verschiedene Vorlaufindikatoren auf eine Abkühlung am Arbeitsmarkt hin. Die erwartete Normalisierung der Arbeitsmarktdynamik zeigt sich denn auch in der aktuellen KOF-Prognose der Beschäftigung und Erwerbstätigkeit. Nach einem Wachstum von 2% (Beschäftigung) bzw. 2.3% (Erwerbstätigkeit) 2023 resultieren dieses Jahr Raten von 1.5% bzw. 1.2%. 2025 dürfte das Wachstum der Beschäftigung 1.2% und jenes der Erwerbstätigen 1.4% betragen. Zu erwähnen ist, dass wir das Beschäftigungswachstum 2024 und 2025 in der aktuellen Prognose damit trotz Normalisierung leicht höher veranschlagen als in den beiden letzten Prognosen. Insbesondere im laufenden Jahr ist die Revision dabei nicht in erster Linie auf eine veränderte Einschätzung der Beschäftigungsdynamik im Prognosehorizont zurückzuführen. Vielmehr reflektiert sie die Tatsache, dass wir das Beschäftigungswachstum im ersten Quartal 2024 unterschätzt hatten, und dies bereits zum wiederholten Male in den letzten Quartalen – ein weiteres Zeichen, wie aussergewöhnlich hoch das Beschäftigungswachstum zuletzt war.

Die Arbeitslosigkeit nimmt leicht zu.

Die Normalisierung am Arbeitsmarkt führt dazu, dass die Arbeitslosenquoten im Prognosehorizont zurück in Richtung ihrer langfristigen Mittelwerte tendieren. Die KOF



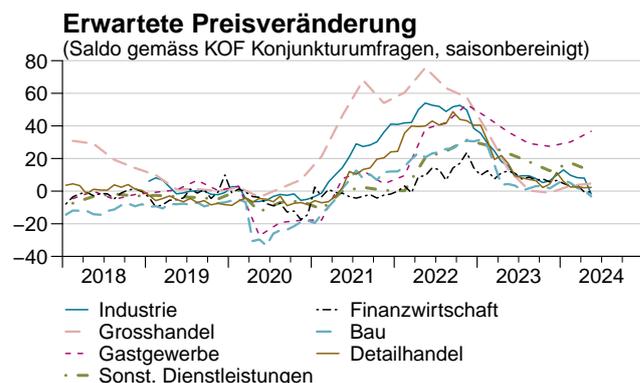
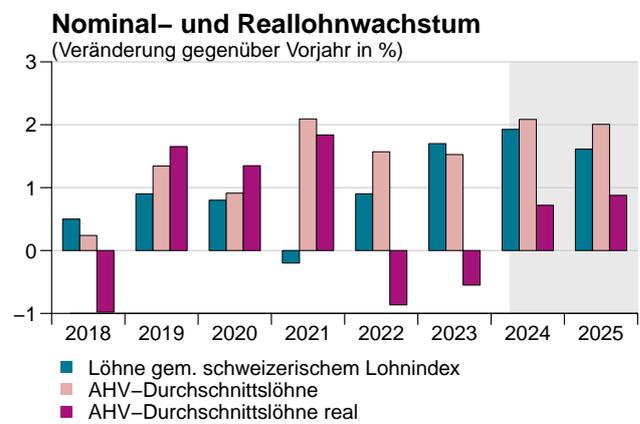
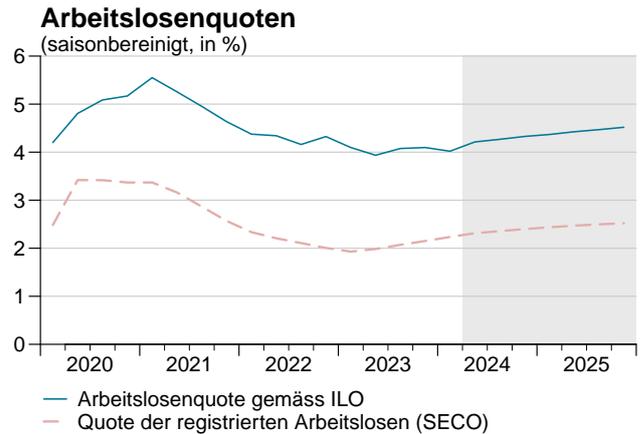
prognostiziert für 2024 eine mittlere Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO von 2.4% nach tiefen 2% im Vorjahr. Im Jahr 2025 steigt die Rate voraussichtlich auf 2.5%. Auch die Arbeitslosenrate gemäss ILO nimmt auf höherem Niveau im Prognosehorizont leicht zu (2024: 4.2%, 2025: 4.4%). Grund für diesen Trendanstieg der Arbeitslosigkeit ist neben der gebremsten Beschäftigungsdynamik auch, dass die Beschäftigung in Branchen, die sich durch vergleichsweise hohe Arbeitslosigkeit auszeichnen und die damit für die Arbeitslosenquoten von besonderer Bedeutung sind, nur vergleichsweise geringfügig wachsen dürfte. Das gilt etwa für die Industrie, das Baugewerbe, das Gastgewerbe oder die Temporärbranche.

Dank unerwartet tiefer Inflation mehr Reallohnwachstum

2024 dürfte die Inflation tiefer ausfallen, als viele Konjunktur- und Arbeitsmarktbeobachter zu Beginn des Jahres erwartet hatten. Das sind gute Nachrichten für die Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger in der Schweiz: Sie kommen dieses Jahr in den Genuss eines etwas höheren Reallohnwachstums, als sie erwarten konnten, weil die vereinbarten nominalen Lohnzuwächse weniger durch die Konsumentenpreissteigerungen im aktuellen Jahr zunichtegemacht werden. Gemäss der aktuellen KOF-Prognose steigen die Löhne gemäss Schweizerischem Lohnindex (SLI) nominal 2024 um rund 1.9% gegenüber dem Vorjahr. Die AHV-Durchschnittslöhne legen dieses Jahr gemäss Prognose nominal um 2.1% zu. Diese Nominallohnwachstumsraten sind konsistent mit den Lohnerwartungen der Unternehmen, welche die KOF im Zuge der Konjunkturumfragen unter Unternehmen in der Schweiz erhebt. Nach Abzug der Inflation ergibt sich aus dem Anstieg der Nominallöhne 2024 ein um rund 0.2 Prozentpunkte höheres Reallohnplus als gemäss der letzten KOF-Prognose. Bei den AHV-Durchschnittslöhnen beträgt das Reallohnwachstum zum Beispiel neu +0.7% statt den +0.5% der Frühlingsprognose. Im kommenden Jahr erwartet die KOF noch etwas grössere Reallohnzuwächse (AHV-Durchschnittslöhne +0.9%). Hauptgründe sind die rückläufige Inflation und die weiterhin solide Stellensituation am Arbeitsmarkt.

Inflation sinkt schneller als erwartet.

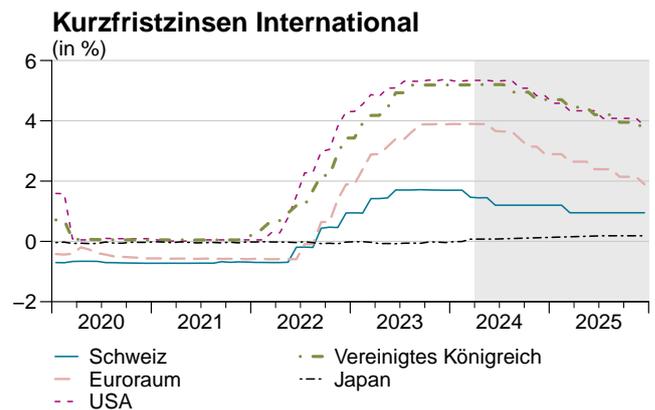
Die KOF revidiert ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr von 1.6% auf 1.3%. Diese Revision ist auf einen breit abgestützten Rückgang der Teuerung zurückzuführen. Importe und Dienstleistungen tragen am meisten zum stärkeren Rückgang der Teuerung bei. Auch wenn die Mieten im Mai wieder gestiegen sind, bleibt der Anstieg mit 3.4% gegenüber dem Vorjahr relativ moderat, insbesondere angesichts der Entwicklung des hypothekarischen Referenzzinssatzes in den letzten 12 Monaten. Für das Jahr 2025 korrigiert die KOF ihre Prognose leicht von 1.1% auf 1.0%. Damit bleibt die Inflation über den gesamten



Prognosehorizont der KOF unverändert im Preisstabilitätsbereich der Schweizerischen Nationalbank. Die Konjunkturumfragen der KOF zeigen, dass der Anteil der Unternehmen, die in Zukunft Preiserhöhungen erwarten, abgenommen hat. In vielen Branchen liegt die erwartete Preisveränderung in den nächsten drei Monaten nahe bei Null, was auf einen nachlassenden Preisdruck hindeutet.

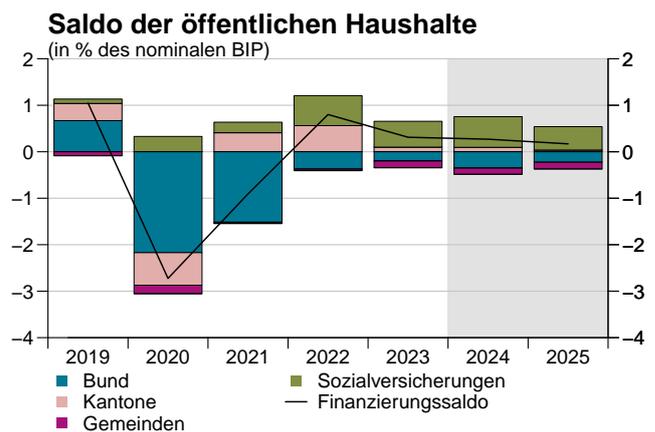
SNB weiter auf Lockerungskurs.

Die Inflation in der Schweiz hat sich im ersten Halbjahr weiter abgeschwächt. Auch im Euroraum sind die Teuerungsraten rückläufig, wobei vor allem bei den Dienstleistungen weiterhin Inflationsdruck besteht. Nach einer ersten Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im März und der Europäischen Zentralbank (EZB) im Juni scheinen die Rahmenbedingungen weitere Zinssenkungen zu erlauben. Die KOF geht davon aus, dass die SNB ihren nächsten Zinsschritt im Juni vornehmen und den Leitzins auf 1.25% senken wird, angesichts des günstigen Inflationsumfelds. Darüber hinaus erwartet die KOF im Prognosezeitraum einen weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte im März nächsten Jahres. In den USA kämpft die amerikanische Notenbank (Fed) mit Inflationsraten von über 3%, was bei einem robusten Arbeitsmarkt Zinssenkungen in naher Zukunft ausschliesst. Die KOF erwartet, dass die Fed die Leitzinsen erst im November senken wird. Für das laufende Jahr erwartet die KOF insgesamt vier Zinssenkungen im europäischen und zwei im amerikanischen Währungsraum.



Finanzielle Lage der öffentlichen Hand stabil.

Dass die Ausgaben langsamer wachsen, wirkt sich insbesondere auf die Bundesfinanzen positiv aus. Dennoch resultieren im laufenden und im kommenden Jahr beim Bund leichte Defizite in der Grössenordnung von 0.3% des BIP. Dies steht im Gegensatz zu der Zeit vor der Pandemie, als der Bund in 11 aufeinanderfolgenden Jahren einen positiven Saldo verbuchte. Inzwischen sind es die Kantone, die regelmässig mit Überschüssen abschliessen, und auch bei den Sozialversicherungen erwarten im laufenden und nächsten Jahr jeweils einen positiven Saldo. Insgesamt bleibt die Verschuldung denn auch ausgesprochen tief: Die Schulden des Bundes bleiben konstant bei knapp unter 14% des BIP, die Staatsverschuldung sinkt bis 2025 weiter.



WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2024

Wichtige Frühindikatoren für die europäische Wirtschaft entwickelten sich zuletzt seitwärts. In der zweiten Jahreshälfte dürfte dann eine konjunkturelle Erholung in Europa einsetzen, wenn steigende Reallöhne dem Konsum weiter unter die Arme greifen und negative Impulse für die Investitionen nachlassen. Die angesetzten Zuwachsraten sind jedoch zu schwach, um von einem Aufschwung sprechen zu können. Der US-Konjunktur ist zuletzt etwas die Luft ausgegangen, nach kräftigen Zuwächsen im vergangenen Jahr in Folge fiskalischer Stimuli und einer guten Arbeitsmarktlage. Auch im zweiten Halbjahr 2024 dürfte die BIP-Dynamik schwach bleiben. Im von einer Immobilienkrise gebeutelten China sind ebenfalls keine starken Zuwachsraten zu erwarten. Insgesamt erwartet die KOF für das Jahr 2024 eine Zunahme des mit den Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.8%. Die Aufwärtsrevision um 0.2 Prozentpunkte gegenüber der Frühjahrsprognose geht mehrheitlich auf Datenrevisionen für 2023 zurück. Für 2025 wird aus Schweizer Sicht ein Welt-BIP-Zuwachs von 2.2% prognostiziert.

Schwierige letzte Meile für den Inflationsabbau

Die Teuerung im Euroraum ist zuletzt wie erwartet nur noch graduell gesunken, während die Inflation in den USA seitwärts tendierte und damit etwas höher war als erwartet. Die kräftigen Lohnanstiege werden in beiden Wirtschaftsräumen auf die Konsumentenpreise überwältigt, per Konsequenz dürfte der weitere Abbau der (Kern-)Inflation harzig verlaufen. Gemäss KOF-Prognose erreicht die Euroraum-Teuerung die 2%-Marke im Frühjahr 2025, während der Abbauprozess der US-Inflation noch bis Herbst 2025 – und damit etwas länger als im Frühjahr prognostiziert – dauert. Ganz anders stellt sich die Preisentwicklung in China dar, wo die Inflation in Folge der Wirtschaftskrise um Null tendiert und auch kurzfristig kein Anstieg zu erwarten ist.

Weniger Zinssenkungen für USA zu erwarten

Die EZB nahm kürzlich eine erste Zinssenkung vor. Die KOF geht von drei weiteren Senkungen um jeweils 25 Basispunkte im Jahr 2024 aus. Für die US-Fed erwartet die KOF eine erste Zinssenkung nicht vor November und eine weitere um die Jahreswende. Damit beinhaltet die Prognose einen Zinsschritt weniger für 2024 als zuletzt (im Einklang mit der höheren Inflationsprognose). Im Frühjahr 2024 erwarteten die Finanzmärkte mehr bzw. frühere Zinssenkungen für 2024 als die KOF. Infolge einer angepassten Kommunikation der Zentralbanken und neuer Lohn- und Preisdaten haben sich die Markt-Erwartungen nun reduziert.

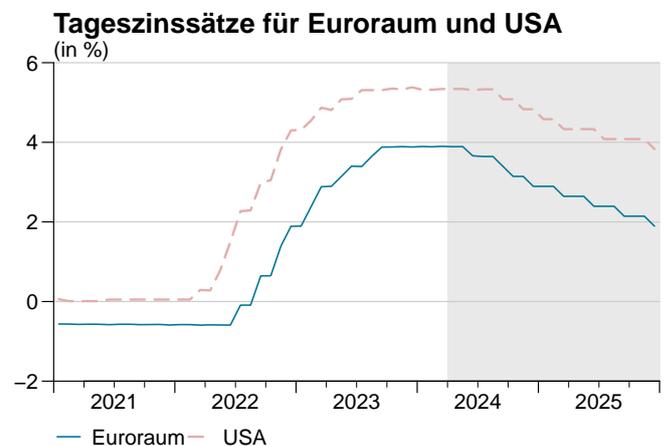
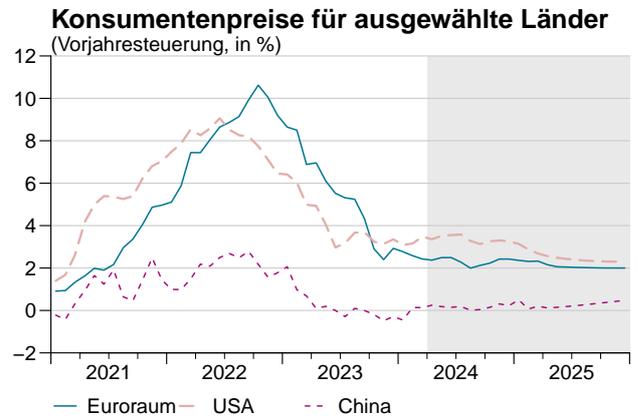
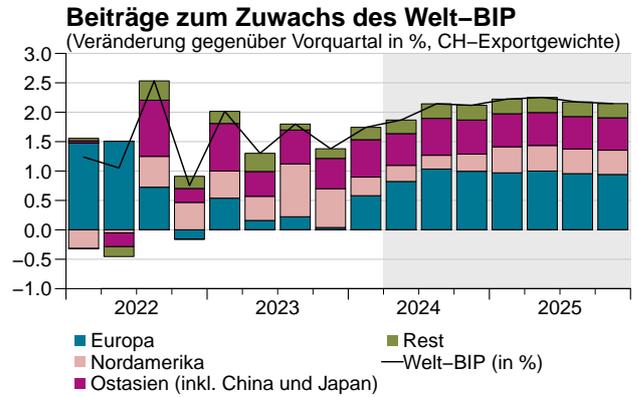


Tabelle 2: Haupttendenzen Welt

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2022	in %	12-21	2022	2023	2024	2025			
Bruttoinlandprodukt										
Gewichtete Welt Aggregate mit nominalen BIP-Anteilen mit Schweizer Exportanteilen	87	100	2.7	3.1	(2.5)	2.5	(2.5)	2.7	(2.7)	2.8
			1.8	2.9	(1.5)	1.6	(1.6)	1.8	(2.1)	2.2
EU[†]										
Euroraum	13	15	0.9	3.5	(0.5)	0.5	(0.8)	0.8	(1.6)	1.7
Europäische Union	15	17	1.2	3.5	(0.5)	0.5	(1.0)	1.0	(1.8)	1.9
Wichtige Länder										
Vereinigte Staaten	21	24	2.3	1.9	(2.5)	2.5	(2.0)	2.2	(1.7)	1.8
China	16	19	6.7	3.0	(5.5)	5.5	(4.7)	5.0	(4.3)	4.2
Deutschland	4	4	1.1	1.9	(-0.1)	0.0	(0.2)	0.2	(1.2)	1.2
Frankreich	3	3	0.8	2.5	(0.9)	0.9	(0.6)	0.8	(1.3)	1.3
Italien	2	2	-0.1	4.2	(0.7)	1.0	(0.8)	1.0	(1.2)	1.3
Vereinigtes Königreich	3	4	1.4	4.3	(0.1)	0.1	(0.1)	0.9	(1.1)	1.2
Japan	4	5	0.6	1.0	(1.9)	1.9	(0.3)	0.1	(1.2)	1.4
Konsumentenpreise										
Euroraum			1.2	8.4	(5.4)	5.4	(2.1)	2.4	(2.0)	2.1
Deutschland			1.4	8.7	(6.0)	6.0	(2.4)	2.6	(2.0)	2.1
Frankreich			1.1	5.9	(5.7)	5.7	(2.3)	2.4	(2.0)	2.0
Italien			1.0	8.7	(5.9)	5.9	(1.4)	1.2	(2.2)	2.1
Weitere Länder										
USA			1.9	8.0	(4.1)	4.1	(2.9)	3.3	(2.4)	2.5
Vereinigtes Königreich			1.8	9.1	(7.3)	7.3	(2.7)	2.5	(2.2)	2.2
China			2.1	2.0	(0.2)	0.2	(0.1)	0.1	(1.4)	0.3
Japan			0.5	2.5	(3.2)	3.2	(2.1)	2.0	(0.6)	0.7
Wichtige Grössen										
Welthandel [‡]			2.1	2.7	(-1.9)	-1.9	(0.7)	0.8	(1.2)	1.2
Ölpreis [§]			71.7	100.8	(82.5)	82.5	(83.8)	82.6	(85.4)	82.6
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.19	1.05	(1.08)	1.08	(1.08)	1.08	(1.08)	1.08
€STR			-0.2	0.1	(3.2)	3.3	(3.6)	3.6	(2.6)	2.4
US SOFR			0.8	1.8	(5.0)	5.1	(5.0)	5.2	(3.9)	4.2
10-jährige Staatsanleihenrendite										
Deutschland			0.5	1.3	(2.5)	2.4	(2.7)	2.5	(3.2)	2.6
USA			2.0	3.0	(4.0)	4.0	(4.2)	4.4	(4.0)	4.4

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

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

[†] Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

[§] US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent.

^{||} In Bil. US-Dollar.

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

ANHANG

1 Ergänzende Tabellen

Tabelle 3: Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt

Reale Wachstumsbeiträge								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Privater Konsum	0.6	2.1	(1.1)	1.0	(0.6)	0.7	(0.8)	0.8
Öffentlicher Konsum	0.2	-0.1	(-0.1)	-0.2	(-0.0)	-0.0	(-0.1)	-0.1
Bauinvestitionen	0.1	-0.5	(-0.2)	-0.2	(0.0)	0.0	(0.2)	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	0.8	(-0.3)	-0.2	(-0.3)	0.0	(0.8)	0.6
Inländische Endnachfrage	1.3	2.3	(0.5)	0.4	(0.3)	0.7	(1.7)	1.6
Vorratsveränderungen*	-0.3	0.7	(0.8)	1.3	(0.0)	0.8	(0.0)	-0.3
Inlandnachfrage	1.0	3.0	(1.3)	1.7	(0.4)	1.5	(1.7)	1.3
Exporte	1.9	2.5	(2.4)	1.1	(1.6)	1.8	(1.6)	1.6
Gesamtnachfrage	2.9	5.4	(3.6)	2.9	(2.0)	3.3	(3.3)	2.9
Importe	-1.2	-2.9	(-2.9)	-2.2	(-0.4)	-1.7	(-1.9)	-1.6
Bruttoinlandprodukt	1.7	2.6	(0.7)	0.7	(1.6)	1.6	(1.4)	1.4
Aussenbeitrag	0.7	-0.4	(-0.5)	-1.0	(1.2)	0.1	(-0.3)	0.1
Grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.2	(-0.4)	-0.4	(0.4)	0.4	(-0.4)	-0.4

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

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

* Inkl. stat. Differenz.

Tabelle 4: Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.3	5.2	(3.8)	3.8	(3.0)	2.9	(3.0)	2.8
Konsumdeflator	-0.2	2.5	(2.1)	2.1	(1.7)	1.4	(1.2)	1.1
Verfügbares Einkommen (real)	1.5	2.6	(1.7)	1.7	(1.3)	1.6	(1.8)	1.7
Sparquote*	16.0	17.4	(17.1)	17.1	(17.2)	17.3	(17.4)	17.4
Ersparnis (in Mrd. CHF)	68.4	82.9	(84.3)	84.6	(87.4)	88.0	(91.2)	91.1
Private Konsumausgaben (real)	1.1	4.2	(2.1)	2.0	(1.2)	1.3	(1.5)	1.5
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.5	1.8	(0.3)	0.3	(-0.0)	0.1	(0.9)	0.8
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.1	3.3	(0.7)	0.7	(-0.2)	-0.1	(0.6)	0.6

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

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

Tabelle 5: Arbeitsmarkt im Überblick

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
Beschäftigung	1.2	2.6	(2.0)	2.0	(1.1)	1.5	(0.9)	1.2
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(2.0)	2.0	(1.0)	1.3	(0.8)	1.0
Erwerbstätige	1.1	1.5	(2.3)	2.3	(1.3)	1.2	(1.3)	1.4
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss Seco	133	100	(94)	94	(105)	108	(112)	115
Arbeitslosenquote (in %) gemäss Seco	2.9	2.2	(2.0)	2.0	(2.3)	2.4	(2.4)	2.5
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	4.3	(4.1)	4.1	(4.4)	4.2	(4.5)	4.4

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

Tabelle 6: 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	(-1.6)	-1.6	(-2.5)	-2.9	(-1.0)	-1.9
Kantone	-0.5	4.4	(0.8)	0.8	(2.8)	0.8	(2.7)	0.3
Gemeinden	-0.7	-0.2	(-1.1)	-1.1	(-0.7)	-1.1	(-0.7)	-1.2
Total Gebietskörperschaften	-1.5	1.2	(-1.9)	-1.9	(-0.4)	-3.2	(1.0)	-2.8
Sozialversicherungen	1.6	5.0	(4.4)	4.4	(6.1)	5.4	(4.5)	4.3
Total Staat	0.1	6.2	(2.5)	2.5	(5.7)	2.2	(5.5)	1.4
in % des BIP	0.0	0.8	(0.3)	0.3	(0.7)	0.3	(0.7)	0.2

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

^(R) Rechnungen

^(S) Schätzungen

Tabelle 7: Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

	nom.		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2022	in %	12-21	2022	2023	2024	2025			
BIP	781	100	1.7	2.6	(0.7)	0.7	(1.6)	1.6	(1.4)	1.4
Sportevent-bereinigt	778	100	1.7	2.4	(1.2)	1.1	(1.2)	1.2	(1.8)	1.8
Konsumausgaben	483	62	1.2	3.2	(1.6)	1.3	(1.0)	1.0	(1.1)	1.1
Privater Konsum	394	50	1.1	4.2	(2.1)	2.0	(1.2)	1.3	(1.5)	1.5
Staatskonsum	89	11	1.4	-0.8	(-0.5)	-2.0	(-0.1)	-0.3	(-0.6)	-0.6
Bruttoanlageinvestitionen	205	26	2.0	1.1	(-2.0)	-1.4	(-1.0)	0.1	(3.9)	3.3
Bauinvestitionen	67	9	0.7	-5.5	(-2.1)	-2.0	(0.3)	0.3	(2.3)	2.5
Ausrüstungsinvestitionen	138	18	2.7	4.5	(-1.9)	-1.1	(-1.7)	0.0	(4.6)	3.7
Inländische Endnachfrage	688	88	1.4	2.6	(0.5)	0.5	(0.4)	0.8	(1.9)	1.8
Lagerveränderung*	-10	-1	-0.3	0.7	(0.8)	1.3	(0.0)	0.8	(0.0)	-0.3
Inlandnachfrage [†]	678	87	1.1	3.4	(1.4)	2.0	(0.4)	1.7	(1.9)	1.5
Exporte [†]	497	64	3.5	4.1	(3.8)	1.8	(2.6)	2.9	(2.6)	2.7
Warenexporte ^{†,‡}	267	34	3.6	4.1	(2.5)	2.4	(1.4)	1.4	(3.3)	3.7
Transithandel Saldo	83	11	5.8	0.9	(10.8)	2.8	(0.8)	4.4	(2.4)	2.4
Dienstleistungsexporte	147	19	2.8	5.8	(2.0)	0.2	(5.6)	4.9	(1.7)	1.3
Gesamtnachfrage [†]	1175	150	2.0	3.7	(2.4)	1.9	(1.3)	2.2	(2.2)	2.0
Importe [†]	394	50	2.7	6.1	(5.8)	4.4	(0.8)	3.3	(3.8)	3.2
Warenimporte [†]	239	31	2.0	7.5	(0.5)	0.6	(0.8)	2.8	(3.7)	2.9
Dienstleistungsimporte	155	20	3.7	4.2	(14.1)	10.2	(0.7)	4.0	(4.0)	3.7
Inlandnachfrage	674	86	0.8	2.3	(1.2)	1.9	(0.4)	1.9	(2.0)	1.9
Exporte	601	77	2.9	5.9	(2.5)	0.9	(1.0)	3.5	(2.7)	1.9
Warenexporte	454	58	2.9	6.0	(2.7)	1.1	(-0.7)	3.1	(3.1)	2.2
Importe	494	63	1.5	6.2	(3.5)	2.5	(-0.9)	4.3	(3.8)	2.8
Warenimporte	339	43	0.6	7.2	(-1.3)	-0.9	(-1.7)	4.4	(3.7)	2.3

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

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

† Ohne Wertsachen.

‡ Ohne Transithandel.

|| In Milliarden Fr. zu laufenden Preisen

Tabelle 8: Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %									
	12-21	2022	2023	2024	2025				
BIP	1.6	5.1	(1.7)	1.7	(2.8)	3.5	(2.6)	2.8	
Konsumausgaben	1.2	5.4	(3.8)	3.6	(2.7)	2.5	(2.3)	2.3	
Privater Konsum	0.9	6.7	(4.2)	4.2	(2.9)	2.7	(2.7)	2.7	
Staatskonsum	2.2	0.1	(1.8)	1.2	(1.7)	1.7	(0.7)	0.7	
Bruttoanlageinvestitionen	1.9	4.8	(0.5)	0.8	(-0.6)	0.6	(4.1)	3.5	
Bauinvestitionen	1.0	1.8	(1.3)	1.4	(1.1)	1.1	(2.8)	3.0	
Ausrüstungsinvestitionen	2.4	6.3	(0.1)	0.6	(-1.4)	0.4	(4.7)	3.8	
Inländische Endnachfrage	1.4	5.2	(2.8)	2.8	(1.7)	2.0	(2.8)	2.7	
Lagerveränderung ^{*,†}	–	-1.3	(-0.6)	-0.1	(0.0)	1.0	(0.4)	1.2	
Inlandnachfrage [‡]	1.3	4.6	(3.6)	4.1	(2.4)	3.3	(3.3)	2.8	
Exporte [‡]	2.8	12.3	(-0.2)	-2.2	(1.2)	1.3	(2.5)	2.8	
Warenexporte ^{‡,§}	2.7	7.3	(-1.1)	-1.1	(-0.5)	-0.4	(2.9)	3.3	
Transithandel Saldo	6.0	28.3	(-6.3)	-13.2	(-0.7)	0.9	(3.9)	4.0	
Dienstleistungsexporte	1.9	14.0	(4.9)	2.1	(5.0)	4.4	(1.3)	1.2	
Gesamtnachfrage	1.9	7.7	(2.0)	1.5	(1.9)	2.5	(3.0)	2.8	
Importe [‡]	2.5	13.2	(2.5)	0.9	(0.0)	0.4	(3.8)	2.9	
Warenimporte [‡]	1.5	17.2	(-4.1)	-4.1	(-0.4)	-0.4	(3.3)	2.4	
Dienstleistungsimporte	4.2	7.6	(12.6)	8.6	(0.6)	1.6	(4.4)	3.6	
Saldo Arbeitseinkommensbilanz [†]	–	-3.7	(-3.7)	-3.7	(-3.6)	-3.6	(-3.7)	-3.6	
Saldo Kapitaleinkommensbilanz [†]	–	1.7	(2.2)	2.2	(1.5)	1.5	(1.5)	1.5	
Bruttonationaleinkommen	1.4	4.7	(2.3)	2.3	(2.1)	2.9	(2.5)	2.7	
Nettozugang an Wertsachen [†]	–	-0.4	(-0.8)	-0.7	(-0.8)	-0.6	(-0.7)	-0.3	
Inlandnachfrage	1.0	3.5	(3.2)	3.8	(2.4)	3.5	(3.3)	3.2	
Exporte	2.3	13.5	(-0.4)	-2.0	(-0.1)	3.3	(2.6)	2.0	
Warenexporte	2.4	13.3	(-2.1)	-3.4	(-1.9)	2.9	(3.1)	2.3	
Importe	1.6	12.7	(1.2)	0.0	(-1.3)	3.2	(3.7)	2.4	
Warenimporte	0.5	15.2	(-4.0)	-3.9	(-2.4)	4.0	(3.3)	1.8	

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

* Inkl. stat. Differenz.

† Anteilig am BIP.

‡ Ohne Wertsachen.

§ Ohne Transithandel.

Tabelle 9: Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023		2024		2025	
BIP	-0.2	2.5	(1.0)	1.0	(1.2)	1.9	(1.1)	1.4
Konsumausgaben	-0.0	2.2	(2.1)	2.3	(1.7)	1.5	(1.2)	1.2
Privater Konsum	-0.2	2.5	(2.1)	2.1	(1.7)	1.4	(1.2)	1.1
Staatskonsum	0.7	0.9	(2.3)	3.3	(1.7)	1.9	(1.3)	1.3
Bruttoanlageinvestitionen	-0.1	3.6	(2.5)	2.2	(0.5)	0.5	(0.2)	0.2
Bauinvestitionen	0.3	7.8	(3.5)	3.5	(0.9)	0.8	(0.5)	0.5
Ausrüstungsinvestitionen	-0.3	1.7	(2.1)	1.6	(0.3)	0.4	(0.0)	0.0
Inländische Endnachfrage	-0.0	2.6	(2.2)	2.3	(1.3)	1.2	(0.9)	0.9
Inlandnachfrage*	0.2	1.1	(2.1)	2.1	(2.0)	1.7	(1.3)	1.4
Exporte*	-0.7	7.9	(-3.8)	-3.9	(-1.4)	-1.6	(-0.1)	0.0
Warenexporte*,†	-0.9	3.0	(-3.5)	-3.4	(-1.8)	-1.8	(-0.4)	-0.3
Transithandel Saldo	0.1	27.2	(-15.4)	-15.5	(-1.5)	-3.3	(1.4)	1.5
Dienstleistungsexporte	-0.9	7.8	(2.8)	1.9	(-0.6)	-0.5	(-0.4)	-0.2
Gesamtnachfrage	-0.2	3.9	(-0.4)	-0.5	(0.6)	0.3	(0.7)	0.8
Importe*	-0.1	6.7	(-3.1)	-3.3	(-0.7)	-2.8	(-0.0)	-0.3
Warenimporte*	-0.5	9.1	(-4.5)	-4.6	(-1.2)	-3.2	(-0.3)	-0.5
Dienstleistungsimporte	0.5	3.3	(-1.2)	-1.5	(-0.1)	-2.4	(0.3)	-0.1
Inlandnachfrage	0.2	1.2	(2.0)	1.9	(2.0)	1.6	(1.3)	1.3
Exporte	-0.6	7.1	(-2.8)	-2.9	(-1.1)	-0.2	(-0.1)	0.0
Warenexporte	-0.5	6.9	(-4.6)	-4.5	(-1.3)	-0.2	(0.0)	0.1
Importe	0.0	6.2	(-2.3)	-2.5	(-0.4)	-1.0	(-0.1)	-0.4
Warenimporte	-0.1	7.5	(-2.8)	-3.0	(-0.6)	-0.4	(-0.3)	-0.5

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 in Klammern.

* Ohne Wertsachen.

† Ohne Transithandel.

Tabelle 10: Leistungsbilanz

In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen	2022		2023		2024		2025	
Waren (Saldo)*	111	(113)	107	(112)	108	(115)	114	
Dienste (Saldo)	-8	(-20)	-18	(-16)	-17	(-19)	-18	
Kapitaleinkommen (Saldo)	13	(17)	17	(12)	12	(12)	12	
Arbeitseinkommen (Saldo)	-29	(-29)	-29	(-30)	-29	(-31)	-30	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)*	88	(81)	78	(78)	73	(77)	78	
Sekundäreinkommen (Saldo)	-15	(-14)	-16	(-14)	-16	(-14)	-17	
Leistungsbilanzsaldo*	72	(67)	62	(64)	57	(62)	61	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP*	9.3	(8.5)	7.8	(7.8)	6.9	(7.4)	7.2	
Waren (Saldo)	115	(119)	112	(118)	112	(121)	116	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)	91	(87)	83	(84)	78	(83)	80	
Leistungsbilanzsaldo	76	(74)	67	(70)	62	(69)	64	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	9.7	(9.2)	8.5	(8.6)	7.5	(8.2)	7.5	

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 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 11: Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	12-21	2022	2023	2024	2025			
Monetärer Bereich								
Realer Aussenwert des Frankens	-0.4	-0.4	(3.5)	3.4	(1.6)	-0.8	(-0.2)	-1.1
Rendite 10-jährige Staatsanleihen*								
Jahresdurchschnitt	0.2	0.8	(1.0)	1.0	(0.9)	1.0	(1.1)	1.1
Jahresende	0.1	1.6	(0.7)	0.7	(1.0)	1.1	(1.2)	1.1
SARON*								
Jahresdurchschnitt	-0.5	-0.1	(1.5)	1.5	(1.4)	1.3	(1.0)	1.0
Jahresende	-0.4	0.9	(1.7)	1.7	(1.2)	1.2	(0.9)	0.9
Konsumentenpreise								
Jahresdurchschnitt	-0.1	2.8	(2.1)	2.1	(1.6)	1.3	(1.1)	1.0
Jahresende	0.0	2.8	(1.7)	1.7	(1.6)	1.3	(1.1)	1.1
Beschäftigung und Arbeitsmarkt								
Beschäftigung	1.2	2.6	(2.0)	2.0	(1.1)	1.5	(0.9)	1.2
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.0	2.7	(2.0)	2.0	(1.0)	1.3	(0.8)	1.0
Erwerbstätige	1.1	1.5	(2.3)	2.3	(1.3)	1.2	(1.3)	1.4
Arbeitsvolumen in Stunden	0.6	1.3	(1.5)	1.5	(0.8)	0.8	(0.8)	0.9
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten [†]	0.7	-0.3	(-0.8)	-0.8	(0.2)	-0.1	(1.0)	0.8
Arbeitsproduktivität pro Stunde [†]	1.2	1.1	(-0.4)	-0.4	(0.3)	0.4	(1.0)	0.9
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten [†]	0.5	-0.4	(-2.0)	-2.1	(0.1)	0.6	(1.2)	1.3
Nominallohn (SLI)	0.6	0.9	(1.8)	1.7	(2.0)	1.9	(1.7)	1.6
Nominaler Durchschnittslohn [‡]	1.0	1.6	(1.5)	1.5	(2.2)	2.1	(2.2)	2.0
Arbeitslosenquote gemäss ILO*	4.7	4.3	(4.1)	4.1	(4.4)	4.2	(4.5)	4.4
Arbeitslosenquote gemäss Seco*	2.9	2.2	(2.0)	2.0	(2.3)	2.4	(2.4)	2.5
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren								
Bevölkerung	1.0	0.8	(1.3)	1.3	(1.4)	1.4	(0.9)	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.8	1.7	(-0.6)	-0.7	(0.2)	0.2	(0.6)	0.4
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf [§]	0.5	1.3	(-1.1)	-1.1	(-0.9)	0.1	(0.4)	0.7

Prognose Sommer 2024, Prognose Frühjahr 2024 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), CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), Macrobond.

• Unterjährige Daten

- Real 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. Juni.



IMPRESSUM

Herausgeberin

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

Autorenschaft

Gesamtdarstellung	Michael Siegenthaler, 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-000674930

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
www.kof.ch

©KOF Swiss Economic Institute Juni 2024

