

KOF Konjunkturbericht

Gedämpfte europäische Konjunktur
belastet Schweizer Aussichten

Winter 2024



Alle Daten zur Prognose finden Sie unter:

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

INHALTSVERZEICHNIS

WAS IST NEU?

DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

ANHANG

1	Ergänzende Tabellen	11
2	Datenbasis	18



WAS IST NEU?

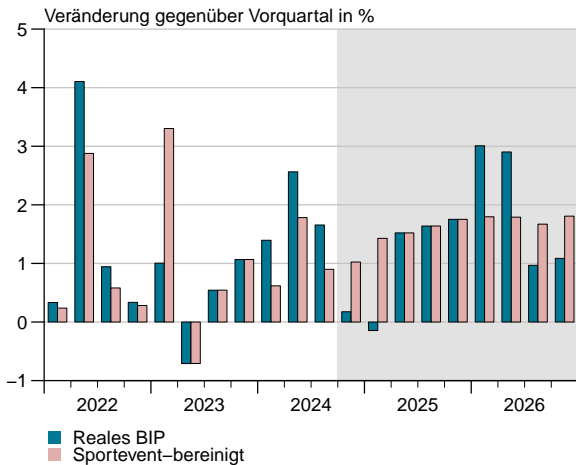
- Die Einschätzung der Konjunkturaussichten hat sich gegenüber der Herbstprognose leicht verschlechtert. Die KOF revidiert ihre Prognose für die jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten in diesem und im nächsten Jahr leicht nach unten.
- Das internationale Umfeld entwickelt sich harziger als bisher angenommen, insbesondere in Deutschland und Frankreich.
- Die verhaltene internationale Entwicklung führt auch in der Schweiz zu einer stärkeren Abschwächung der Ausrüstungsinvestitionen als bisher erwartet. Demgegenüber steht eine positivere Einschätzung der Bauinvestitionen.
- Der Arbeitsmarkt kühlt sich etwas schneller ab als bisher. Die Arbeitslosenquote wird im Prognosezeitraum etwas mehr ansteigen.
- Die KOF revidiert ihre Inflationsprognose leicht nach unten. Der Preisanstieg bei Erdölprodukten und Dienstleistungen fällt etwas geringer aus als bisher angenommen.
- Die Schweizerische Nationalbank wird vor dem Hintergrund der disinflationären Entwicklung die Leitzinsen weiter senken. Die KOF rechnet mit einer Zinssenkung um 25 Basispunkte im März, so dass der Leitzins dann bei 0.25% liegen wird.



Die konjunkturelle Aussicht hat sich seit der Herbstprognose weiter eingetrübt.

Die schwache Konjunkturlage im internationalen Umfeld hat sich im letzten Quartal weiter eingetrübt. Die KOF hat in ihrer Prognose die Aussichten insbesondere in den für die Schweiz wichtigen europäischen Absatzmärkten nach unten revidiert. Die Nachfrageschwäche dürfte noch bis Mitte des nächsten Jahres anhalten, bevor sich die konjunkturelle Lage leicht verbessert. Während sich die binnenorientierten Branchen dank eines starken Konsums stabil entwickeln, leidet der exportorientierte Teil der Schweizer Wirtschaft unter der gedämpften internationalen Nachfrage und unter dem starken Franken. Am stärksten von der konjunkturellen Schwäche betroffen sind die industrienahe Dienstleistungen sowie das Verarbeitende Gewerbe. Ausnahme ist die Pharmabranche, die weiterhin überdurchschnittlich wächst und der grösste Wachstumstreiber in der Schweiz ist. Die konjunkturelle Schwächephase zeigt sich auch in den tiefen Investitionsabsichten der Unternehmen und einer Abkühlung auf dem Schweizer Arbeitsmarkt. Positive Impulse dürften von einer unter den Erwartungen liegenden Inflation und einer rascheren Lockerung der Geldpolitik ausgehen. Das Schweizer BIP dürfte im Jahr 2025 leicht unter Potenzial expandieren und erst im Jahr 2026 wieder leicht über der Potenzialrate zunehmen. Das Potenzialwachstum wurde auch aufgrund der über den gesamten Prognosehorizont schwächeren Investitionsdynamik um rund 0.2 Prozentpunkte nach unten revidiert. Die KOF prognostiziert für 2024 ein BIP-Wachstum von 0.9% ohne internationale Sportgrossanlässe (mit 1.3%), was einer Abwärtsrevision von 0.2 Prozentpunkten gegenüber der Herbstprognose entspricht. Für 2025 wird ein um 0.2 Prozentpunkte tieferes reales sportbereinigtes BIP-Wachstum von 1.4% (nicht-bereinigt 1%) erwartet und für 2026 bleibt die Prognose unverändert bei 1.7% (nicht-bereinigt 2.1%).

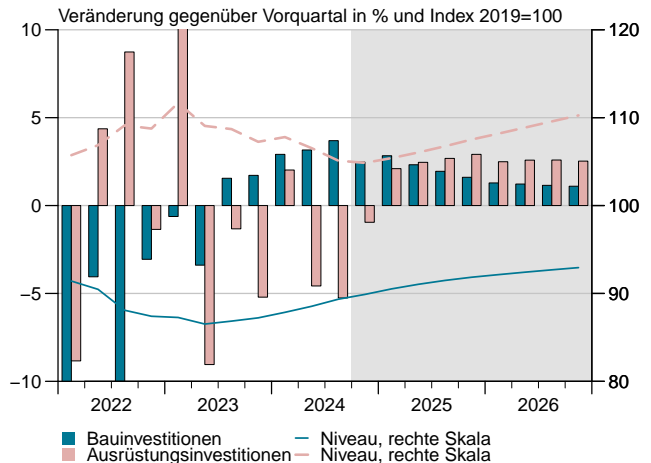
Reales Bruttoinlandprodukt



Makroökonomisches Umfeld bietet weiterhin schlechte Bedingungen für den Investitionsausblick.

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal entgegen den Erwartungen gesunken. Dieser Rückgang folgt dem europäischen Umfeld, das bereits seit 2023 rückläufige Ausrüstungsinvestitionen verzeichnet. Grund für das gedämpfte Investitionsklima ist die negative Beurteilung der Ertragslage durch die Unternehmen. Während eine niedrige Kapazitätsauslastung sowie hohe Unsicherheiten auf eine anhaltende Investitionsschwäche hindeuten, sorgen positive Erwartungen hinsichtlich der Nachfrageentwicklung für einen Lichtblick. Entsprechend erwartet die KOF eine nur sehr zögerliche Erholung. Die Bauinvestitionen wurden in der jüngsten Quartalsschätzung des SECO für dieses Jahr nach oben revidiert und dürften damit die Talsohle durchschritten haben. Sowohl im Wohnungsbau als auch im Tiefbau wird im Prognosehorizont mit einer Zunahme gerechnet. Während sich die Bauinvestitionen im Industrie- und Bürobau aufgrund der schwachen Konjunkturaussichten und der geringen Investitionsneigung der Unternehmen nur zögerlich entwickeln dürften, sollten die Normalisierung der Baupreise sowie die tieferen Hypothekenzinsen den Wohnungsbau stützen. Darüber hinaus stehen im Prognosehorizont grössere Infrastrukturprojekte an, die sich positiv auf den gesamten Bausektor auswirken werden.

Bau- und Ausrüstungsinvestitionen



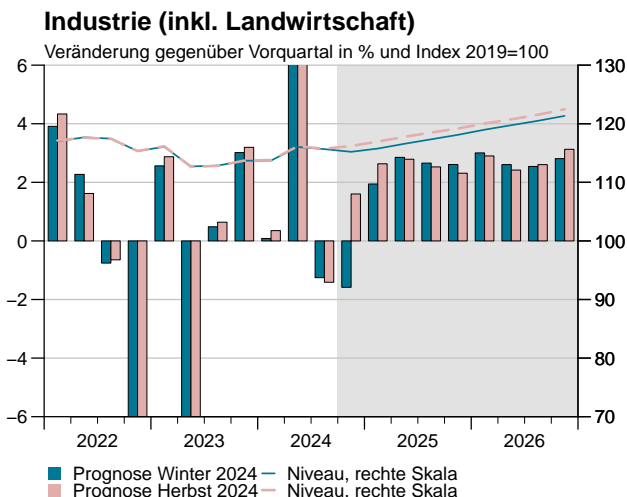
Privater Konsum bleibt Stütze der Schweizer Wirtschaft.

Der private Konsum entwickelt sich weiterhin stabil und hat im letzten Quartal positiv überrascht. Indikatoren wie die Detailhandelsumsätze oder die SECO-Konsumentenstimmung deuten auf eine Verlangsamung im vierten Quartal hin. Für den Rest des Prognosehorizonts dürfte der private Konsum von einem positiven Reallohnwachstum infolge der tieferen Inflation in Verbindung mit relativ hohen Lohnabschlüssen und einer steigenden Arbeitsproduktivität gestützt werden. Begrenzende Faktoren

sind die Verlangsamung des Bevölkerungswachstums und die Abkühlung am Arbeitsmarkt.

Schwache Weltnachfrage lastet auf Schweizer Aussenhandel.

Das schwache internationale Umfeld schlägt sich auch in den Aussenhandelszahlen nieder. Der Warenhandel der Schweiz stagniert. Betroffen sind alle Branchen mit Ausnahme der Pharmaindustrie. Diese dürfte auch in Zukunft der Wachstumsmotor des Schweizer Warenhandels bleiben. Vor allem die Maschinen- und Uhrenindustrie leidet unter der konjunkturellen Schwäche Deutschlands und Chinas. Die Umfrageresultate zu den Auftragsbeständen sowie zur aktuellen Geschäftslage sind bei den exportorientierten Unternehmen auf dem tiefsten Stand seit 2020, Tendenz weiter fallend. Ein Lichtblick sind die Auftragseingänge, die auf eine Verbesserung im zweiten Halbjahr hindeuten. Im Dienstleistungssektor wird ein stabiles Wachstum erwartet. Allerdings leiden auch hier die unternehmensnahen Dienstleister unter einer schwachen Nachfrage. Dank einer weiterhin überdurchschnittlichen Binnen- nachfrage sowie einer hohen Nachfrage aus Nordamerika verzeichnete der Tourismus im Sommer 2024 einen neuen Übernachtungsrekord. Allerdings dürfte die anhaltende Nachfrageschwäche in Europa die Aussichten trüben. Die aktuelle Schätzung der Nettoexporte im Transithandel deutet auf eine schwache Entwicklung in diesem Sektor hin. Sollte sich diese schwache Entwicklung für die zweite Jahreshälfte bestätigen, besteht die Möglichkeit einer deutlichen Abwärtsrevision der BIP-Wachstumsrate für das laufende Jahr.



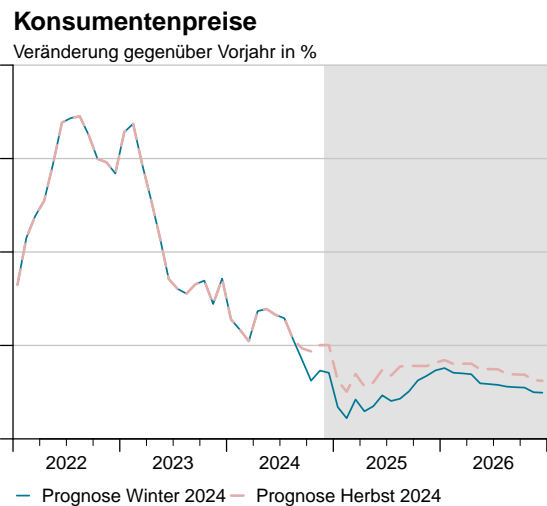
Schweizer Arbeitsmarkt spürt internationalen Gegenwind.

Die Abkühlung auf dem Arbeitsmarkt hält an. Die Erwerbstätigkeit stagnierte und die Arbeitslosenquote stieg zuletzt stärker als erwartet. Insbesondere in der Industrie und im Gastgewerbe wurden Stellen abgebaut. Die vorlaufenden Indikatoren deuten auf eine weitere Abkühlung am Arbeits-

markt hin. Entsprechend rechnet die KOF vorerst mit einer unterdurchschnittlichen Arbeitsmarktentwicklung. In ihrer Prognose hat die KOF das Beschäftigungswachstum für den gesamten Prognosezeitraum nach unten und die Arbeitslosenquote nach oben revidiert.

Tiefere Inflation als erwartet bewegt SNB zu weiterer Zinssenkung.

Die Inflation in der Schweiz ist in den letzten Monaten etwas stärker als erwartet gesunken und liegt seit September unter 1%. Hauptgrund hierfür waren tiefer als erwartete Erdölpreise. Sinkende Energiepreise, eine schwache internationale Nachfrage nach Schweizer Exportprodukten sowie die Aufwertung des Schweizer Frankens haben dazu beigetragen, den Inflationsdruck niedrig zu halten. Aufwärtsdruck geht von den Mieten und den inländischen Dienstleistungen aus. Nach der Leitzinssenkung der SNB um 50 Basispunkte im Dezember erwartet die KOF einen weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte im März nächsten Jahres, womit der Leitzins der SNB bei 0.25% läge. Eine Senkung des Referenzzinssatzes im nächsten Jahr sowie eine Verlangsamung des Lohnwachstums dürften den Inflationsdruck bei den Mieten und den inländischen Dienstleistungen verringern. Entsprechend hat die KOF in ihrer Prognose die Inflationsaussichten für die Jahre 2025 und 2026 auf 0.5% bzw. 0.6% gesenkt.



Zunehmende politische Unsicherheit erhöht Prognoserisiko.

In vielen für die Schweiz wichtigen Volkswirtschaften herrscht derzeit ein unsicheres politisches Umfeld. Dies dürfte die wirtschaftliche Entwicklung in diesen Absatzregionen in verschiedener Hinsicht beeinflussen. In der Prognose wurden minimale Effekte der angedrohten Zölle der Trump-Administration gegenüber China, Mexiko, und Kanada angenommen. Diese Effekte könnten jedoch höher ausfallen und mehr Staaten betreffen als angenommen. Dies könnte zu Vergeltungszöllen bis hin zu Handelskrie-

gen führen, unter denen alle Beteiligten leiden und die den Welthandel deutlich schwächen dürften. Zudem würden zusätzliche Zölle die Inflation anheizen, was die Nationalbanken unter Umständen dazu zwingen würde, die Zinsen für längere Zeit auf einem höheren Niveau zu belassen. Geopolitische Konflikte wie eine weitere Eskalation des Krieges in der Ukraine oder im Nahen Osten sowie erneute Drohgebärden Chinas gegenüber Taiwan könnten zu Rohstoffpreisschocks führen, die den Welthandel belasten und zu Lieferkettenunterbrüchen führen könnten. Eine weitere Aufwertung des Schweizer Frankens aufgrund von Safe-Haven-Effekten würde zu einer geringeren Investitionsneigung der Unternehmen führen. Die enorme Ausweitung der Staatsverschuldung in vielen Industrieländern birgt das Ri-

siko einer Staatsschuldenkrise. Insbesondere im Euroraum dürfte dies zu Verwerfungen an den Finanzmärkten führen, wenn nicht frühzeitig eine Konsolidierung der Staatsschulden oder ein Eingreifen der EZB erfolgt. Als Aufwärtsrisiko könnten die Steuersenkungen und Deregulierungsmassnahmen der Trump-Administration zu einem Boom in den USA führen und damit – sofern die Handelsbeschränkungen begrenzt bleiben – die Weltwirtschaft stützen. Unerwartet niedrige Inflationsraten könnten den privaten Konsum in den USA und Europa ankurbeln, und eine schnellere Erholung der Anlageinvestitionen aufgrund nachlassender Unsicherheiten sowie eine raschere Rückkehr zu einer expansiven Geldpolitik könnten die weltwirtschaftliche Erholung beschleunigen.

Tabelle 1: Haupttendenzen für die Schweiz

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.							
	13-22	2023	2024		2025		2026	
BIP*	1.9	1.1	(1.1)	0.9	(1.6)	1.4	(1.7)	1.7
Nach Verwendung								
Konsumausgaben	1.3	1.5	(1.5)	1.7	(1.3)	1.4	(1.5)	1.4
Bruttoanlageinvestitionen	1.5	0.1	(-1.2)	-1.2	(2.2)	1.1	(2.3)	2.2
Exporte [†]	3.7	0.9	(4.7)	1.9	(2.7)	4.1	(4.1)	4.3
Importe [†]	2.8	3.9	(3.0)	3.3	(3.2)	2.5	(3.8)	3.8
Nach Entstehung								
Industrie [‡]	3.4	-2.6	(1.4)	1.2	(2.3)	1.6	(2.6)	2.7
Baugewerbe	0.5	-1.0	(0.3)	1.4	(0.4)	1.0	(0.3)	0.4
Handel, Verkehr & Gastgewerbe	0.5	5.6	(0.9)	0.3	(1.3)	1.7	(1.8)	1.6
Finanz- und unternehmensnahe DL	2.4	-0.6	(0.4)	0.1	(1.7)	0.8	(1.4)	1.4
Staat & konsumentennahe DL.*	1.8	2.3	(2.5)	2.5	(1.7)	1.7	(1.6)	1.7
Potenzial [§]	1.7	2.0	(1.8)	1.6	(1.7)	1.5	(1.8)	1.6
Produktionslücke [§] in %	-0.2	0.6	(-0.2)	-0.1	(-0.2)	-0.2	(-0.3)	-0.0
Arbeitslosenquote gemäss ILO	4.7	4.0	(4.3)	4.4	(4.6)	4.7	(4.7)	4.8
Arbeitslosenquote gemäss SECO	2.8	2.0	(2.4)	2.4	(2.7)	2.8	(2.8)	3.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	2.1	(1.4)	1.3	(0.9)	0.7	(1.0)	0.8
Nominallohn (SLI)	0.6	1.7	(1.5)	1.6	(1.4)	1.4	(1.2)	1.1
Kurzfristzins SARON	-0.5	1.5	(1.2)	1.2	(0.7)	0.2	(0.7)	0.2
Rendite 10-jährige Staatsanleihen	0.1	1.0	(0.6)	0.6	(0.6)	0.3	(0.7)	0.4
Landesindex der Konsumentenpreise	0.3	2.1	(1.2)	1.1	(0.7)	0.5	(0.7)	0.6
Realer Aussenwert	-0.1	3.5	(1.3)	1.0	(1.0)	0.1	(-0.1)	-0.0

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

* Ohne int. Sportveranstaltungen.

† Ohne Wertsachen.

‡ Inkl. Landwirtschaft.

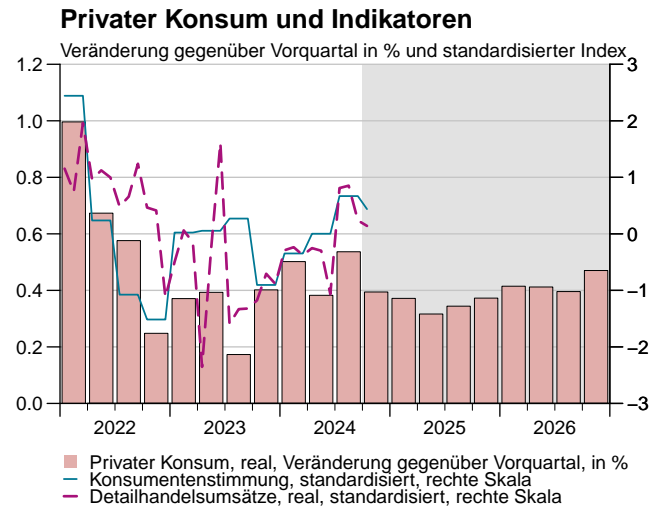
§ Nach Methode der Europäischen Kommission.

|| Niveau, Jahresdurchschnitt

DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

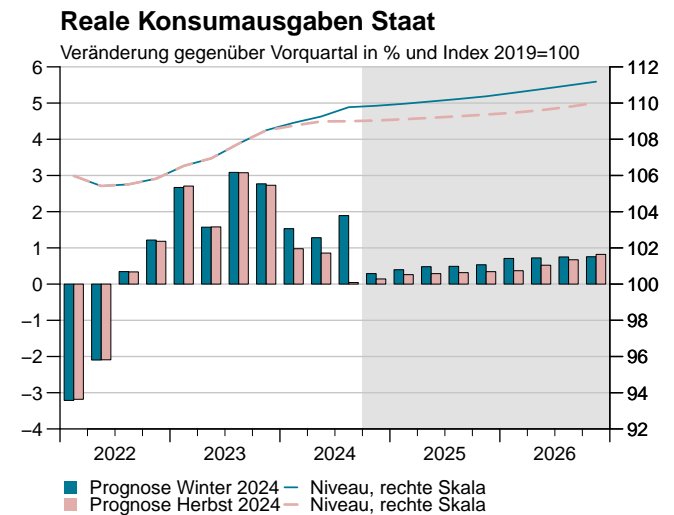
Privater Konsum liefert robusten Wachstumsbeitrag.

Der private Konsum hat im dritten Quartal 2024 mit einem realen Plus von 0.5% überdurchschnittlich stark zugelegt. Die aktuell verfügbaren Indikatoren deuten auf eine leichte Verlangsamung im vierten Quartal hin (+0.4%). Die beiden Indikatoren Detailhandelsumsätze und SECO-Konsumentenstimmung liegen zwar über ihren Vorjahresniveaus, entwickelten sich aber am aktuellen Rand rückläufig. Insgesamt dürfte der private Konsum im laufenden Jahr um kräftige 1.7% zulegen, pro Kopf beträgt die prognostizierte Wachstumsrate 0.3%. Für das Jahr 2025 wird ein Anstieg um 1.5% erwartet, was pro Kopf 0.6% bedeuten würde. Positive Impulse werden von der tieferen Inflationsrate ausgehen, während ein schwächerer Arbeitsmarkt und ein geringeres Bevölkerungswachstum als im Vorjahr dämpfend wirken.



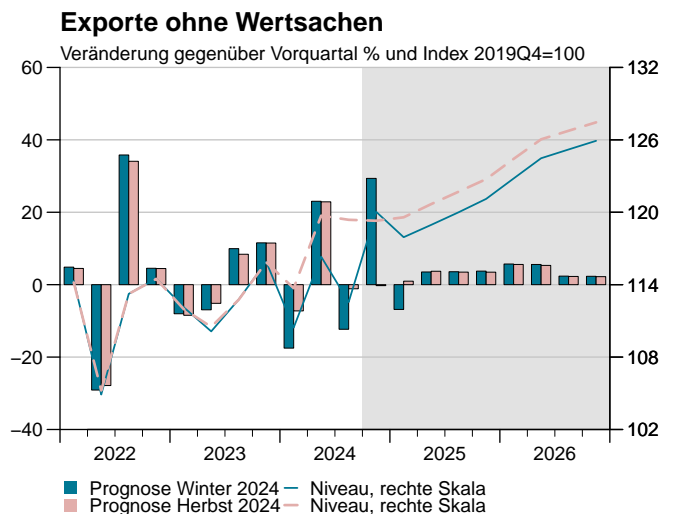
Öffentlicher Konsum wächst moderat.

Die Sparbemühungen des Bundes dominierten zwar die Schlagzeilen, entfalten jedoch bislang nur eine begrenzte Wirkung auf den gesamtstaatlichen Konsum. So betrug gemäss aktueller Schätzung des SECO das Wachstum des nominalen öffentlichen Konsums im dritten Quartal 0.7% (Prognose: 0.3%). Da auch der Deflator des öffentlichen Konsums unter dem Wert der letzten Prognose liegt, ergibt sich real ein etwas höheres Wachstum. Ausgaben für Löhne, beispielsweise im Bildungs- und Gesundheitsbereich, lassen sich zudem nicht einfach kürzen. Vor allem aber entfällt ein beachtlicher Teil dieser und weiterer öffentlichen Konsumausgaben auf die Kantone. Diese stellen öffentliche Güter und Dienstleistungen auch weiterhin zur Verfügung und werden die geplanten Kürzungen des Bundes teilweise kompensieren.



Exportwachstum 2024 deutlich nach unten korrigiert.

Die Exporte (ohne Wertsachen) wachsen 2024 voraussichtlich nur noch um 1.9% (zuvor 4.7%), was vor allem auf einen deutlichen Rückgang im dritten Quartal sowie nach unten revidierte Zahlen für das Transithandelsvolumen zurückzuführen ist. Dennoch bleibt die Gesamtdynamik des Aussenhandels durch das robuste Wachstum im Pharmasektor positiv, das weiterhin als Stütze dient, während andere Sektoren wie Maschinenbau und Uhren stagnieren. Für 2025 rechnet die KOF mit einem moderaten Wachstum, das jedoch nicht ausreicht, um das Exportniveau bis Ende 2025 wieder auf das Niveau der letzten Prognose zu bringen. Besonders die schwache Nachfrage in Schlüsselregionen wie Deutschland und China belastet wichtige Sektoren wie Maschinen- und Uhrenindustrie. Auf der Importseite (ohne Wertsachen) wird das Wachstum 2024 nach Revisionen im Dienstleistungsbereich um 0.3



Prozentpunkte auf 3.3% angehoben. Für 2025 wird hingegen mit einem Wachstum von 2.5% gerechnet, was unter der vorherigen Prognose liegt und auf ein gedämpftes Investitionsklima zurückzuführen ist.

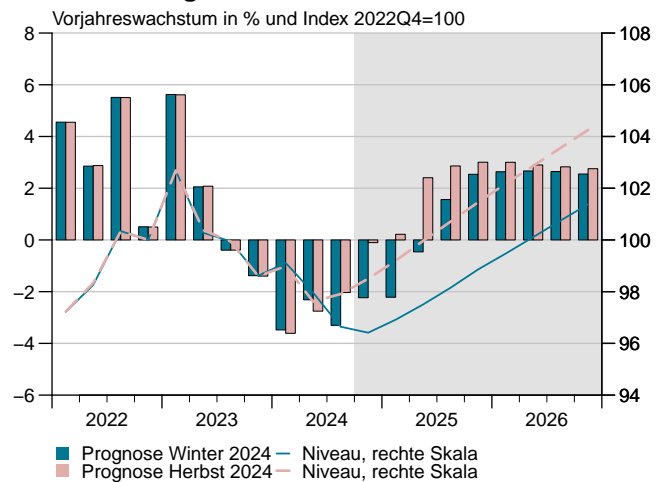
Das Investitionsklima ist aufgrund des Kostendrucks gedämpft und erholt sich nur langsam.

Entgegen den Erwartungen der KOF sind die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal 2024 erneut gesunken – ein breiter Rückgang über alle Kategorien hinweg, der im Einklang mit der europäischen Investitionsrezession seit Ende 2023 steht. Eine Erklärung dafür ist die anhaltend negative Ertragslage, die sich 2024 weiter verschlechtert hat. Kostendruck und eingeschränkte Finanzierungsmöglichkeiten belasten die Investitionspläne, denn drei Viertel der Schweizer Investitionen werden aus internen Mitteln finanziert, wie neue, vorläufige Umfrageergebnisse der KOF zeigen. Verschiedene Indikatoren deuten auf eine anhaltende Investitionsschwäche hin: Die Kapazitätsauslastung verharrt auf tiefem Niveau, die makroökonomischen Unsicherheiten sind hoch, und die Finanzierungssituation bleibt angespannt. Vor diesem Hintergrund rechnet die KOF für 2025 mit einer Stagnation der Investitionen, nachdem zuvor noch ein Wachstum von 2.1% prognostiziert worden war. Für das Folgejahr wird hingegen ein Wachstum von 2.6% erwartet, was einer weiteren Verlangsamung gegenüber der vorherigen Prognose entspricht.

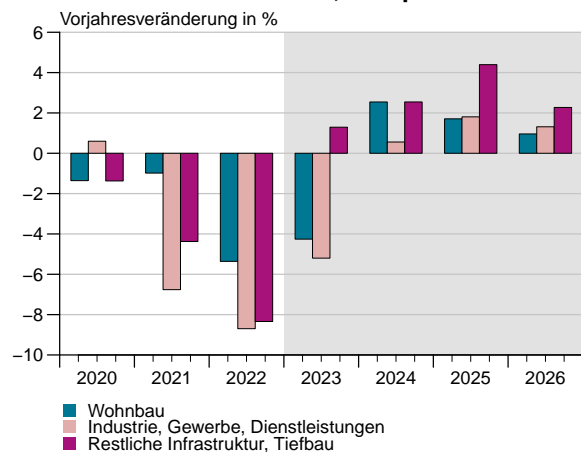
Die Bauinvestitionen waren dieses Jahr stärker als erwartet.

Die jüngste Quartalschätzung des SECO führt zu einer Aufwärtsrevision der diesjährigen Entwicklung der Bauinvestitionen: Die realen Bauinvestitionen haben sich in diesem Jahr insgesamt um 2.2% erhöht (zuvor: 0.7%). Die Investitionen in den Wohnbau sowie die Hochbauten für wirtschaftliche Zwecke (Industrie, Gewerbe, Dienstleistungen) dürften nach der Talfahrt erstmals den Boden erreicht und wieder leicht zugelegt haben. Die KOF prognostiziert, dass die Bauinvestitionen in allen Sparten im nächsten und übernächsten Jahr weiter zunehmen. Stützend wirkt dabei, insbesondere für den Wohnbau, dass sich die Hypothekenzinsen nun wieder auf einem tieferen Niveau einpendeln und die Baupreise im Prognosezeitraum nicht mehr stark steigen. Nach den grossen Verluste bei den Wirtschaftsbauten in den Jahren 2021-2023 impliziert die vorliegende Prognose trotz positiven Veränderungsraten lediglich einen schwachen Aufschwung. Für den Gesamtsektor stützend wirken im Prognosezeitraum 2025-2026 die rege Dynamik bei den Infrastrukturbauten für Gesundheits- und Bildungseinrichtungen, Strassen, öffentlicher Verkehr und Energiewerke. Gesamthaft prognostiziert die KOF eine Zunahme der realen Bauinvestitionen um 2.6% im kommenden Jahr und um 1.5% im Jahr 2026.

Ausrüstungsinvestitionen



Reale Bauinvestitionen, Komponenten



Die Abkühlung am Arbeitsmarkt setzt sich fort.

Die internationale Konjunktorentwicklung wirkt sich zunehmend negativ auf den Schweizer Arbeitsmarkt aus. Zuletzt mehrten sich die Negativmeldungen vom Schweizer Arbeitsmarkt. So stagnierte die Erwerbstätigkeit gemäss Zahlen des BFS im dritten Quartal 2024 überraschend und die Arbeitslosigkeit wuchs zuletzt stärker als von der KOF in ihrer Herbstprognose erwartet. Auch zahlreiche Vorlaufindikatoren des Arbeitsmarkts lassen erkennen, dass sich die Lage am Arbeitsmarkt eher verschlechtert. Kurzfristig sind die Aussichten für den Arbeitsmarkt daher verhalten. Zwar ist in keinem Quartal im Prognosezeitraum mit einem Rückgang der Beschäftigung und der Erwerbstätigkeit zu rechnen. Allerdings dürften sich beide Kenngrössen nach drei starken Jahren infolge in der ersten Hälfte 2025 nur unterdurchschnittlich entwickeln.

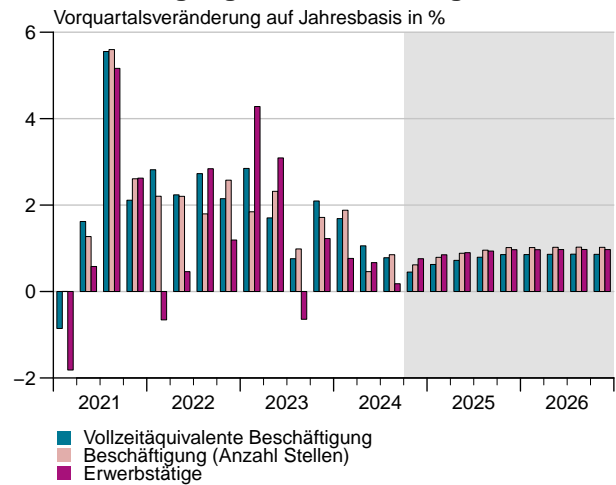
Die Arbeitslosigkeit steigt im Prognosehorizont.

Das unterdurchschnittliche Beschäftigungswachstum führt im Prognosezeitraum zu einer Zunahme der Arbeitslosigkeit. Branchen mit internationaler Orientierung wie das Gastgewerbe und die Industrie, die ohnehin eine vergleichsweise hohe Arbeitslosigkeit aufweisen, dürften besonders zum Anstieg der Arbeitslosigkeit beitragen. Laut Prognose steigt die Arbeitslosenquote gemäss SECO in der neuen Prognose bis 2026 auf knapp 3%. 2026 dürfte die Arbeitslosigkeit deshalb leicht über der Arbeitslosenquote von 2.7%–2.8% liegen, die eine kürzlich veröffentlichte Studie als den konjunkturneutralen Wert dieser Quote schätzt.¹ Insgesamt liegen beide prognostizierte Arbeitslosenquoten im Prognosezeitraum etwas höher als noch in der letzten Prognose der KOF.

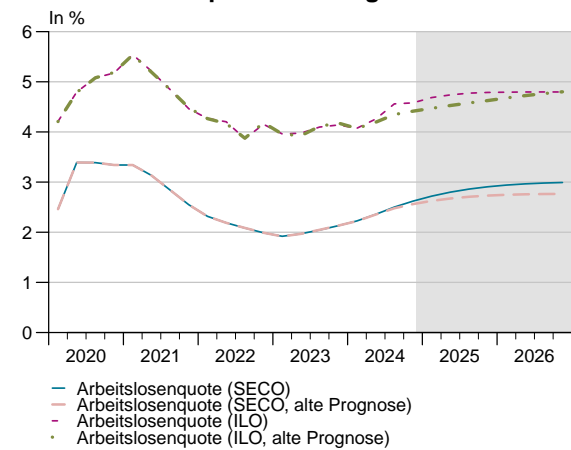
2024 bis 2026 wachsen die Löhne real.

In den Jahren 2022 und 2023 sind die Reallöhne in der Schweiz aufgrund des unerwartet hohen Anstiegs der Konsumentenpreise gesunken. Im laufenden Jahr kehren die Reallöhne aufgrund einer überraschend tiefen Teuerung auf den Wachstumspfad zurück. Auch in den Jahren 2025 und 2026 ist aufgrund der strukturellen Arbeitskräfteknappheit, der weiter sinkenden Teuerungsrate und der steigenden Arbeitsproduktivität mit Reallohnzuwachsen zu rechnen. So dürften die VGR-Durchschnittslöhne im nächsten Jahr nominal um 1.8% zulegen. Nach Abzug der Teuerung von geschätzt 0.5% dürfte daraus ein beachtliches reales Lohnwachstum von 1.3% resultieren. Gemäss Schweizerischem Lohnindex dürften die Löhne nominal um 1.4% und real um 0.9% steigen. Diese Lohnprognose für das kommende Jahr steht in Einklang mit den KOF Konjunkturumfragen.

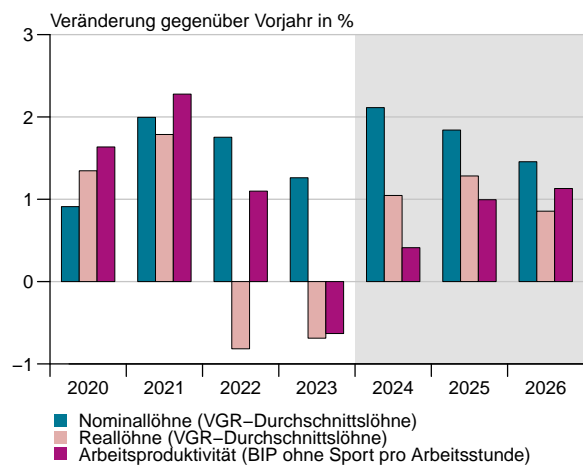
Beschäftigung und Erwerbstätige



Arbeitslosenquoten im Vergleich



Nominallohn- und Produktivitätswachstum



¹Zuchuat, J., T. Kaderli und R. Lalive (2024). Konjunkturneutrale Arbeitslosigkeit in der Schweiz. Schätzung der konjunkturneutralen Arbeitslosenquote auf dem Schweizer Arbeitsmarkt. Grundlagen für die Wirtschaftspolitik Nr. 54. Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco), Bern, Schweiz.

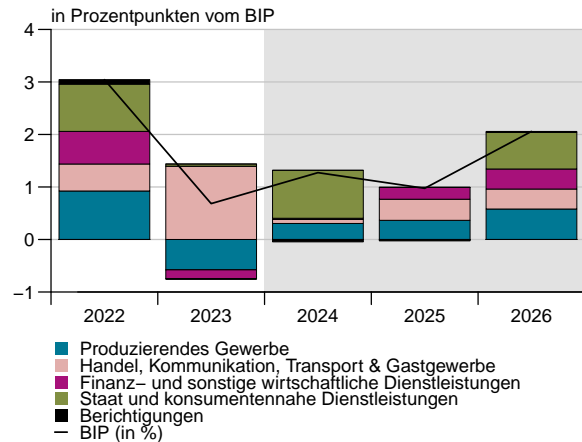
Europäische Investitionsschwäche bremst Schweizer Verarbeitendes Gewerbe aus.

Die grundlegenden verwendungsseitigen Konjunkturkräfte, eine robuste Entwicklung des inländischen Konsums und andererseits eine ausgeprägte Investitionsschwäche, die sich nur sehr langsam löst, finden ihre Entsprechung in den Branchentendenzen. Die Schrumpfung des Verarbeitenden Gewerbes abseits der Chemie und Pharmabranche wird sich im Winterhalbjahr fast unverändert fortsetzen. Erst im Sommerhalbjahr kommenden Jahres dürfte in dieser Teilbranche die Wertschöpfung wieder steigen. Der Bereich Chemie und Pharma wird dagegen wie bereits in diesem Jahr auch im nächsten Jahr kontinuierlich seine Wertschöpfung ausweiten. Das Gastgewerbe wird sich nach einem Rückschlag im zweiten Halbjahr dieses Jahres im ersten Halbjahr nächsten Jahres zurückkämpfen und danach die Wertschöpfung in etwa halten. Eine positive, im mittelfristigen Vergleich eher durchschnittliche Entwicklung wird in den kommenden Quartalen der Dienstleistungsbereich Staat und konsumnahe Dienstleistungen (ohne Sportereignisse) nehmen. Ähnliches gilt für den Dienstleistungsbereich Verkehr und Lagerei – Information und Kommunikation. Die Branche Finanz- und Versicherungsdienstleistungen wird nach einer Schrumpfung im zweiten Halbjahr 2024 nächstes Jahr wieder auf einen Expansionskurs einschwenken.

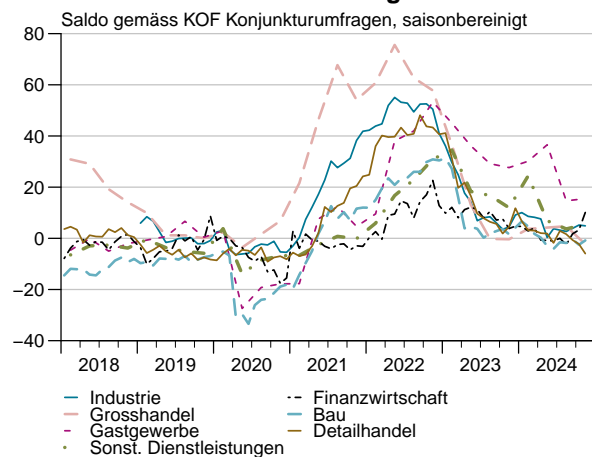
Inflation stabil unter 1% in 2025 und 2026.

Die KOF passt ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr von 1.2% auf 1.1% an. Die Revision ist in erster Linie auf die Entwicklung der Erdölpreise zurückzuführen, die günstiger als erwartet ausfielen. Der hypothekarische Referenzzinssatz ist im Dezember nicht gesunken, obwohl der zugrundeliegende Durchschnittszinssatz sehr nahe an der Rundungsgrenze liegt. Gekoppelt mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist davon auszugehen, dass der Referenzzinssatz im Jahr 2025 erstmals wieder sinken wird. Dies dürfte sich dämpfend auf die Mietzinsen auswirken. Für das Jahr 2025 korrigiert die KOF ihre Prognose von 0.7% auf 0.5%. Neben der nachlassenden Teuerungsdynamik bei den Mieten dürfte auch die Dienstleistungsinflation tiefer ausfallen als bisher prognostiziert. Auch im Jahr 2025 tragen die Erdölprodukte zur Abwärtsrevision der Teuerung bei. Für das Jahr 2026 revidiert die KOF ihre Inflationsprognose nur leicht von 0.7% auf 0.6%. Damit bleibt die Inflation über den gesamten Prognosehorizont der KOF unverändert im Bereich der Preisstabilität der SNB. Die Konjunkturumfragen der KOF zeigen, dass die Schweizer Unternehmen in vielen Branchen per Saldo keine zukünftigen Preiserhöhungen in den nächsten drei Monaten planen.

Produktionsseitige Wachstumsbeiträge



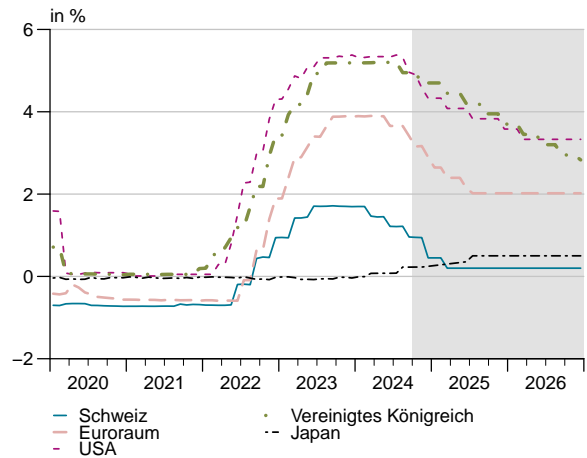
Erwartete Preisveränderung



SNB kratzt an der Nullzinsschwelle in 2025.

Die Inflation hat sich in der Schweiz in der zweiten Jahreshälfte weiter abgeschwächt und liegt seit September unter 1% gegenüber dem Vorjahresmonat, wo sie auch über den Prognosehorizont erwartet wird. Angesichts dieser tiefen Inflation, des starken Schweizer Frankens und der eingetrübten Konjunktur in Europa, welche die Schweizer Exporte belastet, hat sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Dezember zu einer Leitzinssenkung um 50 Basispunkte entschlossen. Die KOF geht davon aus, dass die SNB ihre Geldpolitik weiter lockern und den Leitzins im März um 25 Basispunkte auf 0.25% senken wird. Auch international wird die Geldpolitik weiter gelockert, nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) im laufenden Monat eine Zinssenkung beschlossen hat. Die amerikanische Notenbank (Fed) dürfte im Dezember ebenfalls die Leitzinsen um 25 Basispunkte senken. Für das kommende Jahr sind zudem noch 4 Zinssenkungen im europäischen und 3 Zinssenkungen im amerikanischen Währungsraum zu erwarten.

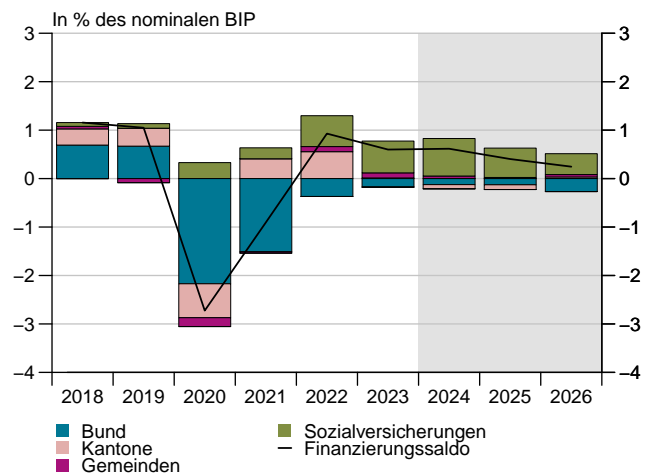
Kurzfristzinsen International



Positiver Saldo trotz Defiziten beim Bund

Für den Bund zeichnen sich ab 2025 jährlich steigende Defizite ab. Um diese zu bereinigen, erarbeitet der Bund zurzeit Entlastungsmassnahmen, welche jedoch im kommenden Jahr noch im Parlament beraten werden. Im Gegensatz zur Prognose der EFV rechnet die KOF erst 2026 (statt 2025) mit einer erneuten Gewinnausschüttung der SNB. Das Fehlen der Ausschüttungen der SNB belastet auch die Kantone und Gemeinden, welche zudem einem verstärkten Ausgabenwachstum entgegensehen. Demgegenüber profitieren die Sozialversicherungen in der Summe von der stabilen Wirtschaftslage. Ab 2026 verschlechtert sich der Saldo zwar aufgrund der 13. AHV-Rente, der bislang noch keine Finanzierung gegenübersteht, doch zeichnen sich auch 2026 gesamtstaatliche Überschüsse von 2.1 Milliarden Franken ab.

Saldo der öffentlichen Haushalte



WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

Internationale Konjunktur bleibt vorerst schwach.

Die europäische Konjunktur dürfte in diesem Quartal und im ersten Halbjahr 2025 unterdurchschnittlich expandieren. Für das zweite Halbjahr wird dann eine matte Erholung erwartet. Deutschland befindet sich in einer teils konjunkturellen, teils strukturellen Krise. Zudem führt die Unsicherheit über die zukünftige Wirtschaftspolitik (Neuwahlen im Februar 2025) zu einer abwartenden Haltung der Investoren. Gleiches gilt für Frankreich, das derzeit ohne Regierung dasteht und deren persistentes Budgetdefizit in den Fokus der Finanzmärkte gerückt ist. Die chinesische Wirtschaft leidet nach wie vor unter der Immobilienkrise. Das jüngste Stimulusprogramm dürfte die BIP-Expansion nur geringfügig und temporär erhöhen. Wenn auch schwächer als in den letzten Jahren, dürfte von den grossen Wirtschaftsräumen nur das US-BIP weiterhin in der Nähe der Potenzialrate expandieren. Für 2024 prognostiziert die KOF eine Zunahme des mit den Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.6%, für 2025 und 2026 um jeweils 1.9%.

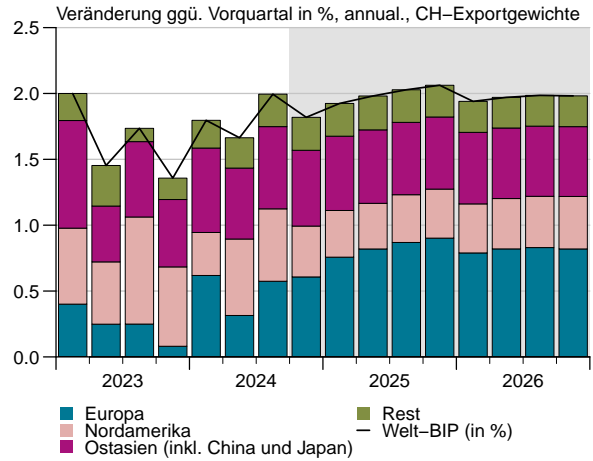
Inflation sinkt im Euroraum, in den USA kaum.

Die Inflation im Euroraum ist in den vergangenen Monaten weiter leicht zurückgegangen und liegt nun bei rund 2%. Trotz noch erhöhter Dienstleistungsinflation sank das Risiko einer mittelfristig erhöhten Gesamtinflation weiter. Dies und die schwache Konjunktur dürfte die EZB veranlassen, die Leitzinsen rascher als noch im Herbst erwartet zu senken. In den USA nahm die Inflation nur geringfügig ab und liegt derzeit bei Werten um 2.5%. Eine schnelle weitere Rückführung ist nicht zu erwarten. Das Fed dürfte die Zinsen etwas langsamer senken als zuletzt erwartet, auch weil die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten die Wahrscheinlichkeit von Inflationsschüben erhöht.

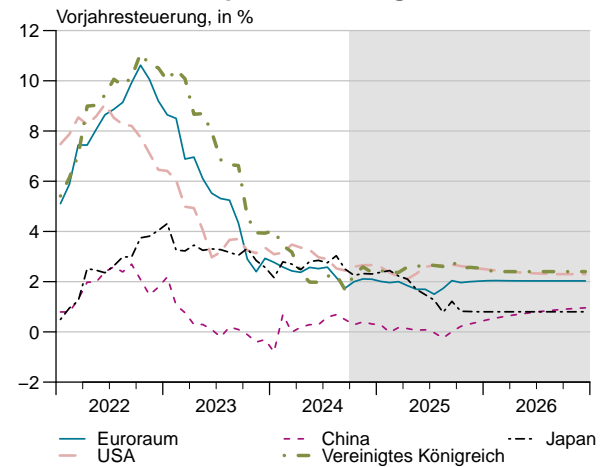
Trump bringt sowohl Auf- als auch Abwärtsrisiken.

Die Wahl Trumps hat die Unsicherheit um den internationalen Ausblick erhöht. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die angedrohten Importzölle gegenüber Kanada, Mexiko und China nur geringe negative Folgen für die globale Konjunktur haben. Höhere Zölle bzw. Zölle gegenüber der EU und weiteren Ländern stellen ein Abwärtsrisiko für die Prognose dar. Es besteht aber auch die Möglichkeit, dass Steuersenkungen und Deregulierungen in den USA einen Boom auslösen, mit ceteris paribus positiven Rückwirkungen auf die Weltkonjunktur. Die politische Situation in Frankreich birgt ein Abwärtsrisiko für die europäische Konjunktur. Der Streit über den Abbau persistenter Budgetdefizite führte zum Regierungsbruch. Es besteht die Gefahr, dass steigende Risikoaufschläge auf französische Staatsanleihen zu Turbulenzen an den Finanzmärkten führen. Ein Eingreifen der EZB wäre mit einer politischen Zerreihsprobe in der EU verbunden.

Beiträge zum Zuwachs des Welt-BIP



Konsumentenpreise für ausgewählte Länder



Tageszinssätze International

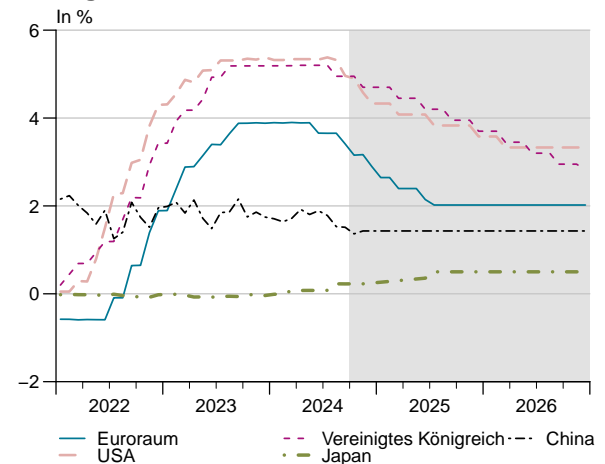


Tabelle 2: Haupttendenzen Welt

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2023	in %	13-22	2023	2024	2025	2026			
Bruttoinlandprodukt										
Gewichtete Welt Aggregate										
mit nominalen BIP-Anteilen	99	100	2.8	2.7	(2.3)	2.1	(2.4)	2.4	(2.5)	2.4
mit Schweizer Exportanteilen			2.0	1.7	(1.7)	1.6	(2.0)	1.9	(2.0)	1.9
EU [†]										
Euroraum	14	14	1.4	0.5	(0.9)	0.8	(1.5)	1.3	(1.5)	1.5
Europäische Union	17	17	1.6	0.5	(1.1)	0.9	(1.7)	1.5	(1.6)	1.6
Wichtige Länder										
Vereinigte Staaten	24	24	2.4	2.9	(2.5)	2.7	(1.8)	2.0	(2.0)	1.9
China	18	19	6.2	5.5	(4.8)	4.6	(4.5)	4.2	(4.0)	4.0
Deutschland	4	4	1.2	-0.1	(0.1)	-0.2	(0.7)	0.5	(1.0)	1.1
Frankreich	3	3	1.1	1.1	(1.2)	1.1	(1.1)	0.6	(1.4)	1.1
Italien	2	2	0.7	0.8	(0.9)	0.5	(1.3)	1.1	(1.2)	1.2
Vereinigtes Königreich	3	4	1.7	0.3	(1.0)	0.9	(1.2)	1.2	(1.1)	1.1
Japan	5	5	0.6	1.6	(0.1)	-0.3	(1.6)	1.4	(1.1)	1.1
Konsumentenpreise										
Euroraum			1.8	5.4	(2.5)	2.3	(2.1)	1.9	(2.0)	2.0
Deutschland			2.0	6.0	(2.4)	2.5	(1.9)	2.0	(2.0)	2.0
Frankreich			1.5	5.7	(2.5)	2.3	(2.1)	1.7	(2.0)	2.0
Italien			1.5	5.9	(1.2)	1.1	(2.0)	1.7	(2.1)	2.1
Weitere Länder										
USA			2.5	4.1	(3.0)	2.9	(2.4)	2.5	(2.3)	2.4
Vereinigtes Königreich			2.4	7.3	(2.5)	2.5	(2.4)	2.6	(2.2)	2.4
China			2.0	0.3	(0.3)	0.3	(0.4)	0.1	(0.8)	0.8
Japan			0.8	3.2	(2.5)	2.6	(1.3)	1.5	(0.8)	0.8
Wichtige Grössen										
Welthandel [‡]			2.1	-1.3	(1.3)	1.8	(1.4)	1.1	(1.3)	0.7
Ölpreis [§]			70.6	82.5	(82.6)	80.6	(81.5)	75.1	(82.7)	76.3
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.17	1.08	(1.09)	1.08	(1.1)	1.05	(1.1)	1.05
€STR			-0.2	3.3	(3.6)	3.6	(2.7)	2.2	(2.0)	2.0
US SOFR			0.9	5.1	(5.1)	5.1	(3.7)	4.0	(3.1)	3.4
10-jährige Staatsanleihenrendite										
Deutschland			0.4	2.4	(2.4)	2.3	(2.4)	2.2	(2.5)	2.4
USA			2.1	4.0	(4.1)	4.2	(3.9)	4.4	(3.8)	4.3

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 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	13-22	2023	2024	2025	2026
Privater Konsum	0.7	0.8	(0.8) 0.8	(0.8) 0.8	(0.9) 0.8
Öffentlicher Konsum	0.2	0.2	(0.2) 0.2	(0.0) 0.1	(0.1) 0.1
Bauinvestitionen	-0.0	-0.2	(0.1) 0.2	(0.2) 0.2	(0.1) 0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	0.2	(-0.4) -0.5	(0.4) 0.1	(0.5) 0.4
Inländische Endnachfrage	1.2	1.0	(0.6) 0.7	(1.3) 1.1	(1.5) 1.4
Vorratsveränderungen*	-0.1	1.1	(-0.4) 1.0	(-0.2) -1.3	(0.0) 0.0
Inlandnachfrage	1.1	2.1	(0.2) 1.8	(1.2) -0.2	(1.5) 1.4
Exporte	2.0	0.6	(2.8) 1.1	(1.6) 2.4	(2.5) 2.5
Gesamtnachfrage	3.2	2.6	(3.0) 2.9	(2.8) 2.2	(4.0) 4.0
Importe	-1.2	-1.9	(-1.5) -1.7	(-1.6) -1.3	(-1.9) -1.9
Bruttoinlandprodukt	2.0	0.7	(1.5) 1.3	(1.2) 1.0	(2.1) 2.1
Aussenbeitrag	0.8	-1.4	(1.3) -0.5	(0.0) 1.1	(0.6) 0.7
Grosse internationale Sportanlässe	0.0	-0.4	(0.4) 0.4	(-0.4) -0.4	(0.4) 0.4

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

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

* Inkl. stat. Differenz.

Tabelle 4: Arbeitsmarkt im Überblick

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	13-22	2023	2024	2025	2026
Beschäftigung	1.2	2.0	(1.4) 1.3	(1.0) 0.8	(1.1) 1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	2.1	(1.4) 1.3	(0.9) 0.7	(1.0) 0.8
Erwerbstätige	1.0	2.2	(0.9) 0.7	(1.3) 0.8	(1.2) 1.0
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss Seco	131	94	(112) 112	(125) 131	(128) 138
Arbeitslosenquote (in %) gemäss Seco	2.8	2.0	(2.4) 2.4	(2.7) 2.8	(2.8) 3.0
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	4.0	(4.3) 4.4	(4.6) 4.7	(4.7) 4.8

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

Tabelle 5: Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	13-22	2023	2024		2025		2026	
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.6	2.8	(2.5)	2.9	(2.4)	2.3	(2.7)	2.5
Konsumdeflator	0.2	2.0	(1.1)	1.1	(0.8)	0.6	(0.7)	0.6
Verfügbares Einkommen (real)	1.4	0.8	(1.4)	1.8	(1.6)	1.8	(1.9)	1.9
Sparquote*	16.0	15.9	(17.6)	16.0	(17.7)	16.2	(17.9)	16.5
Ersparnis (in Mrd. CHF)	69.8	77.6	(89.8)	80.5	(92.5)	83.3	(96.0)	86.9
Private Konsumausgaben (real)	1.3	1.5	(1.5)	1.7	(1.5)	1.5	(1.7)	1.6
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.5	-0.5	(0.1)	0.5	(0.7)	0.8	(1.1)	1.1
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.4	0.2	(0.1)	0.3	(0.6)	0.6	(0.8)	0.7

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

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

Tabelle 6: Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen

In Mrd. Fr.								
	13-22 (R)	2023 (R,S)	2024 (S)		2025 (S)		2026 (S)	
Bund	-0.8	-1.2	(-2.2)	-2.2	(-1.2)	-1.2	(-1.0)	-1.0
Kantone	0.3	1.2	(1.0)	1.0	(0.5)	0.5	(1.0)	1.0
Gemeinden	-0.5	-0.2	(-0.1)	-0.1	(-0.1)	-0.1	(0.4)	0.4
Total Gebietskörperschaften	-1.1	-0.2	(-1.2)	-1.2	(-0.9)	-0.9	(0.4)	0.4
Sozialversicherungen	1.9	4.4	(5.4)	5.4	(4.3)	4.3	(1.3)	1.3
Total Staat	0.8	4.2	(4.2)	4.2	(3.4)	3.4	(1.7)	1.7
in % des BIP	0.1	0.5	(0.5)	0.5	(0.4)	0.4	(0.2)	0.2

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

^(R) Rechnungen

^(S) Schätzungen

Tabelle 7: Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

	nom.		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2023	in %	13-22	2023	2024	2025	2026			
BIP	804	100	2.0	0.7	(1.5)	1.3	(1.2)	1.0	(2.1)	2.1
Sportevent-bereinigt	804	100	1.9	1.1	(1.1)	0.9	(1.6)	1.4	(1.7)	1.7
Konsumausgaben	504	63	1.3	1.5	(1.5)	1.7	(1.3)	1.4	(1.5)	1.4
Privater Konsum	410	51	1.3	1.5	(1.5)	1.7	(1.5)	1.5	(1.7)	1.6
Staatskonsum	94	12	1.3	1.7	(1.4)	1.9	(0.3)	0.7	(0.4)	0.6
Bruttoanlageinvestitionen	208	26	1.5	0.1	(-1.2)	-1.2	(2.2)	1.1	(2.3)	2.2
Bauinvestitionen	66	8	-0.3	-2.7	(0.7)	2.2	(2.4)	2.6	(1.2)	1.5
Ausrüstungsinvestitionen	142	18	2.4	1.4	(-2.1)	-2.8	(2.1)	0.3	(2.9)	2.6
Inländische Endnachfrage	711	88	1.4	1.1	(0.7)	0.8	(1.5)	1.3	(1.7)	1.6
Lagerveränderung*	6	1	-0.1	1.1	(-0.4)	1.0	(-0.2)	-1.3	(0.0)	0.0
Inlandnachfrage [†]	717	89	1.3	2.4	(0.2)	2.0	(1.3)	-0.2	(1.7)	1.6
Exporte [†]	487	61	3.7	0.9	(4.7)	1.9	(2.7)	4.1	(4.1)	4.3
Warenexporte ^{†,‡}	264	33	4.0	1.8	(6.5)	5.5	(3.3)	3.0	(3.6)	4.0
Transithandel Saldo	72	9	7.1	4.5	(-0.8)	-18.6	(3.7)	20.5	(2.4)	2.4
Dienstleistungsexporte	150	19	2.4	-2.8	(4.1)	5.3	(1.1)	-0.1	(5.8)	5.6
Gesamtnachfrage [†]	1204	150	2.2	1.8	(2.0)	2.0	(1.9)	1.5	(2.7)	2.7
Importe [†]	401	50	2.8	3.9	(3.0)	3.3	(3.2)	2.5	(3.8)	3.8
Warenimporte [†]	230	29	2.5	0.8	(2.7)	1.8	(2.6)	1.2	(3.4)	3.4
Dienstleistungsimporte	171	21	3.2	8.7	(3.4)	5.4	(4.1)	4.2	(4.2)	4.2
Inlandnachfrage	712	89	1.1	2.1	(0.3)	1.7	(2.4)	0.9	(1.7)	1.6
Exporte	589	73	3.4	0.7	(1.3)	-1.5	(0.5)	0.1	(4.0)	4.2
Warenexporte	440	55	3.8	1.8	(0.4)	-3.8	(0.4)	0.2	(3.4)	3.6
Importe	498	62	2.4	2.7	(-0.5)	-1.4	(2.1)	-0.2	(3.7)	3.7
Warenimporte	327	41	1.9	-0.0	(-2.5)	-5.0	(1.0)	-2.8	(3.4)	3.4

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 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 %								
	13-22	2023	2024		2025		2026	
BIP	2.1	1.6	(3.1)	2.6	(2.4)	1.6	(3.0)	2.9
Konsumausgaben	1.6	3.7	(2.7)	2.8	(2.1)	2.0	(2.3)	2.1
Privater Konsum	1.5	3.5	(2.6)	2.7	(2.3)	2.1	(2.4)	2.2
Staatskonsum	2.1	4.5	(3.0)	3.2	(1.4)	1.6	(1.5)	1.5
Bruttoanlageinvestitionen	1.8	2.3	(-0.8)	-0.7	(2.2)	1.3	(2.2)	2.1
Bauinvestitionen	0.8	0.2	(1.6)	3.1	(2.8)	3.0	(1.3)	1.6
Ausrüstungsinvestitionen	2.4	3.3	(-1.9)	-2.4	(1.9)	0.5	(2.6)	2.3
Inländische Endnachfrage	1.7	3.3	(1.7)	1.8	(2.2)	1.8	(2.2)	2.1
Lagerveränderung ^{*,†}	–	0.8	(1.8)	3.1	(2.3)	2.4	(2.7)	2.9
Inlandnachfrage [‡]	1.7	4.6	(2.8)	4.4	(2.7)	1.0	(2.8)	2.7
Exporte [‡]	3.7	-2.3	(2.6)	-0.6	(2.9)	3.2	(4.0)	3.9
Warenexporte ^{‡,§}	3.3	-1.1	(2.4)	2.0	(2.9)	2.3	(3.2)	3.5
Transithandel Saldo	9.7	-12.9	(-0.3)	-21.5	(7.8)	17.7	(4.4)	3.2
Dienstleistungsexporte	2.2	1.5	(4.1)	5.1	(0.8)	-0.5	(5.3)	5.0
Gesamtnachfrage	2.5	1.7	(2.7)	2.4	(2.8)	1.9	(3.3)	3.2
Importe [‡]	3.3	2.0	(1.9)	2.0	(3.6)	2.5	(3.8)	3.6
Warenimporte [‡]	2.9	-3.8	(-0.6)	-1.9	(2.4)	0.4	(3.1)	2.9
Dienstleistungsimporte	4.0	11.0	(5.3)	7.2	(5.1)	5.1	(4.7)	4.5
Saldo Arbeitseinkommensbilanz [†]	–	-3.7	(-3.7)	-3.7	(-3.7)	-3.8	(-3.7)	-3.8
Saldo Kapitaleinkommensbilanz [†]	–	0.7	(0.1)	0.5	(0.7)	1.1	(1.5)	1.9
Bruttonationaleinkommen	1.6	1.2	(2.5)	2.4	(3.0)	2.2	(3.8)	3.8
Nettozugang an Wertsachen [†]	–	-0.6	(-0.8)	-1.1	(0.1)	-0.2	(0.0)	-0.2
Inlandnachfrage	1.5	4.5	(2.6)	3.9	(3.8)	2.2	(2.7)	2.6
Exporte	3.3	-2.2	(1.9)	-0.9	(1.1)	-0.1	(3.9)	3.9
Warenexporte	3.6	-3.3	(1.1)	-3.1	(1.3)	0.1	(3.4)	3.4
Importe	2.7	1.0	(1.0)	0.1	(2.8)	0.5	(3.7)	3.5
Warenimporte	2.2	-3.6	(-1.3)	-3.5	(1.5)	-2.2	(3.1)	2.9

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 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 %								
	13-22	2023	2024		2025		2026	
BIP	0.1	0.9	(1.5)	1.4	(1.2)	0.6	(0.9)	0.8
Konsumausgaben	0.3	2.1	(1.2)	1.1	(0.8)	0.6	(0.8)	0.6
Privater Konsum	0.2	2.0	(1.1)	1.1	(0.8)	0.6	(0.7)	0.6
Staatskonsum	0.8	2.8	(1.6)	1.3	(1.1)	0.9	(1.1)	0.9
Bruttoanlageinvestitionen	0.4	2.2	(0.5)	0.5	(0.0)	0.2	(-0.2)	-0.1
Bauinvestitionen	1.1	2.9	(0.9)	0.8	(0.4)	0.3	(0.1)	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	0.0	1.8	(0.2)	0.4	(-0.2)	0.2	(-0.3)	-0.3
Inländische Endnachfrage	0.3	2.1	(1.0)	0.9	(0.6)	0.5	(0.5)	0.4
Inlandnachfrage*	0.4	2.2	(2.6)	2.4	(1.4)	1.2	(1.1)	1.0
Exporte*	-0.0	-3.2	(-2.0)	-2.4	(0.3)	-0.8	(-0.1)	-0.3
Warenexporte* [†]	-0.7	-2.9	(-3.8)	-3.4	(-0.5)	-0.7	(-0.5)	-0.4
Transithandel Saldo	2.5	-16.6	(0.5)	-3.6	(3.9)	-2.3	(2.0)	0.8
Dienstleistungsexporte	-0.1	4.4	(0.1)	-0.2	(-0.2)	-0.4	(-0.5)	-0.6
Gesamtnachfrage	0.3	-0.0	(0.7)	0.5	(0.9)	0.4	(0.6)	0.5
Importe*	0.5	-1.9	(-1.1)	-1.3	(0.4)	-0.0	(0.0)	-0.1
Warenimporte*	0.4	-4.6	(-3.2)	-3.6	(-0.1)	-0.8	(-0.3)	-0.5
Dienstleistungsimporte	0.8	2.1	(1.9)	1.7	(1.0)	0.8	(0.4)	0.2
Inlandnachfrage	0.4	2.3	(2.3)	2.1	(1.3)	1.3	(1.0)	1.0
Exporte	-0.1	-2.8	(0.6)	0.6	(0.6)	-0.1	(-0.1)	-0.3
Warenexporte	-0.1	-5.1	(0.7)	0.8	(0.9)	-0.0	(0.1)	-0.2
Importe	0.3	-1.7	(1.5)	1.6	(0.7)	0.7	(-0.1)	-0.2
Warenimporte	0.2	-3.5	(1.2)	1.5	(0.5)	0.6	(-0.3)	-0.5

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern.

* Ohne Wertsachen.

† Ohne Transithandel.

Tabelle 10: Leistungsbilanz

In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen	2023		2024		2025		2026	
Waren (Saldo)*	107	(115)	101	(122)	117	(127)	122	
Dienste (Saldo)	-21	(-27)	-29	(-32)	-36	(-35)	-39	
Kapitaleinkommen (Saldo)	6	(1)	4	(6)	9	(13)	17	
Arbeitseinkommen (Saldo)	-30	(-31)	-31	(-32)	-32	(-32)	-32	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)*	62	(58)	45	(65)	59	(73)	66	
Sekundäreinkommen (Saldo)	-17	(-17)	-17	(-18)	-17	(-18)	-18	
Leistungsbilanzsaldo*	45	(41)	28	(48)	41	(54)	48	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP*	5.6	(4.9)	3.4	(5.6)	4.9	(6.2)	5.6	
Waren (Saldo)	112	(121)	110	(122)	118	(127)	123	
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)	67	(64)	55	(65)	60	(72)	68	
Leistungsbilanzsaldo	50	(47)	37	(47)	43	(54)	50	
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	6.2	(5.7)	4.5	(5.5)	5.1	(6.2)	5.8	

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 2024 in Klammern. Für die Jahre 2025-2026 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 %	13-22	2023	2024	2025	2026			
Monetärer Bereich								
Realer Aussenwert des Frankens	-0.1	3.5	(1.3)	1.0	(1.0)	0.1	(-0.1)	-0.0
Rendite 10-jährige Staatsanleihen*								
Jahresdurchschnitt	0.1	1.0	(0.6)	0.6	(0.6)	0.3	(0.7)	0.4
Jahresende	0.2	0.7	(0.5)	0.3	(0.6)	0.4	(0.8)	0.5
SARON*								
Jahresdurchschnitt	-0.5	1.5	(1.2)	1.2	(0.7)	0.2	(0.7)	0.2
Jahresende	-0.4	1.7	(0.7)	0.4	(0.7)	0.2	(0.7)	0.2
Konsumentenpreise								
Jahresdurchschnitt	0.3	2.1	(1.2)	1.1	(0.7)	0.5	(0.7)	0.6
Jahresende	0.4	1.7	(1.0)	0.7	(0.8)	0.7	(0.6)	0.5
Beschäftigung und Arbeitsmarkt								
Beschäftigung	1.2	2.0	(1.4)	1.3	(1.0)	0.8	(1.1)	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	2.1	(1.4)	1.3	(0.9)	0.7	(1.0)	0.8
Erwerbstätige	1.0	2.2	(0.9)	0.7	(1.3)	0.8	(1.2)	1.0
Arbeitsvolumen in Stunden	0.7	1.8	(0.6)	0.5	(0.8)	0.4	(0.7)	0.6
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten [†]	0.8	-1.0	(-0.3)	-0.4	(0.7)	0.7	(0.8)	0.9
Arbeitsproduktivität pro Stunde [†]	1.3	-0.6	(0.6)	0.4	(0.8)	1.0	(1.0)	1.1
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten [†]	0.6	-2.2	(0.3)	-0.0	(1.3)	0.8	(1.1)	1.3
Nominallohn (SLI)	0.6	1.7	(1.5)	1.6	(1.4)	1.4	(1.2)	1.1
Nominaler Durchschnittslohn [‡]	1.1	1.3	(2.0)	2.1	(1.7)	1.8	(1.5)	1.5
Arbeitslosenquote gemäss ILO*	4.7	4.0	(4.3)	4.4	(4.6)	4.7	(4.7)	4.8
Arbeitslosenquote gemäss Seco*	2.8	2.0	(2.4)	2.4	(2.7)	2.8	(2.8)	3.0
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren								
Bevölkerung	0.9	1.3	(1.3)	1.3	(0.9)	0.9	(0.9)	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	1.0	-0.6	(0.2)	-0.1	(0.3)	0.0	(1.2)	1.2
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf [§]	0.5	-1.9	(0.1)	0.0	(1.3)	0.7	(2.2)	2.3

Prognose Winter 2024, Prognose Herbst 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 2021 und vorläufige Angaben für 2022 und 2023 des Bundesamts für Statistik (BFS).
- Quartalsdaten bis zum dritten Quartal 2024 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 2021.

• 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 ist der 6. Dezember 2024.



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	Philipp Kronenberg, 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, Roxane Spitznagel
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-000710652

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 December 2024

