

# KOF Analysen

## Konjunkturanalyse:

Prognose 2019/2020

Schweizer Konjunktur verliert an Schwung

2018, Nr. 4, Winter – KA

# IMPRESSUM

## Herausgeberin

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

Postadresse LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39

E-Mail

kof@kof.ethz.ch

Telefax +41 44 632 12 18

Website

www.kof.ethz.ch

## Chefredaktion KOF Analysen

Michael Graff

## Konjunkturanalyse

### Autoren

Klaus Abberger

Yngve Abrahamsen

Marc Anderes

Florian Chatagny

Andreas Dibiasi

Florian Eckert

Anne Kathrin Funk

Michael Graff

Florian Hälg

Heiner Mikosch

Stefan Neuwirth

Alexander Rathke

Pauliina Sandqvist

Samad Sarferaz

Michael Siegenthaler

Anne Stücker

Jan-Egbert Sturm

### Tabellen und Grafiken

Marc Anderes

## Spezialanalysen

### Autoren und Beiträge

Thomas Bolli und Filippo Pusterla

Komplementarität zwischen verschiedenen Bildungskategorien bei der Bestimmung der Unternehmensproduktivität

Florian Chatagny

Évaluation empirique du frein à l'endettement neuchâtelois

### Lektorat und Schlussredaktion

Günther Greulich, Anne Stücker

### Layout

Vera Degonda, Nicole Koch

ISSN 1662-3517

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2018

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

# INHALTSVERZEICHNIS

KOF Analysen, 2018, Nr. 4, Winter, 13. Dezember 2018

## KONJUNKTURANALYSE

1 SCHWEIZER KONJUNKTUR VERLIERT AN SCHWUNG .....	2
2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN.....	9
3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND .....	14
Zeichen für weiche Landung überwiegen, aber erhöhtes Abschwungrisiko .....	14
4 ANHANG .....	19
Tabellen .....	19

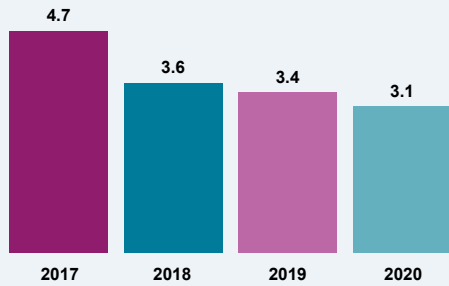
# TABELLENVERZEICHNIS

1	SCHWEIZER KONJUNKTUR VERLIERT AN SCHWUNG	
	Tabelle 1-1    Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2006–2020 .....	8
2	DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN	
3	WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND	
	Tabelle 3-1    Haupttendenzen Welt 2006–2020 .....	18
4	ANHANG	
	Tabelle A-1    Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung .....	19
	Tabelle A-2    Nominelles Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung.....	20
	Tabelle A-3    Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung .....	21
	Tabelle A-4    Leistungsbilanz .....	22
	Tabelle A-5    Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck .....	22
	Tabelle A-6    Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung .....	23

# GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE



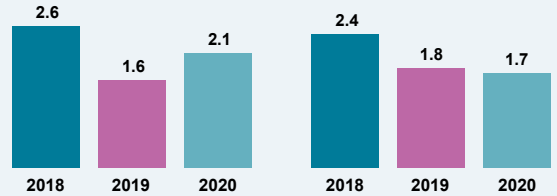
## Welthandel



Weiche Landung des Welthandels, aber gestiegene Risiken



## BIP-Wachstum

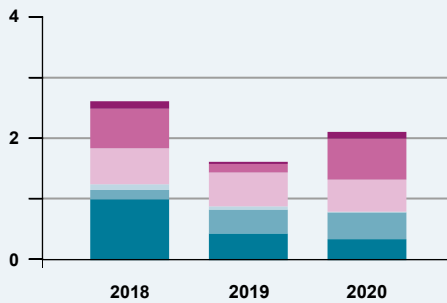


ohne Sportanlässe

Schweizer Wirtschaft schwenkt auf moderateren Wachstumskurs ein



## Produktionsseitige Wachstumsbeiträge zum BIP

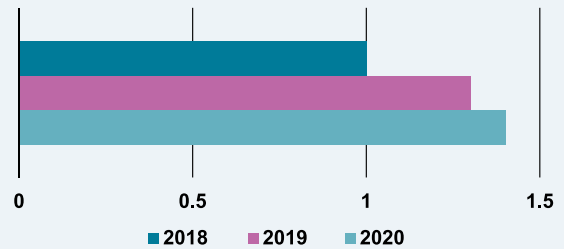


- Berichtigungen
- Konsumentennahe Dienstleistungen
- Wirtschaftliche Dienstleistungen
- Baugewerbe/Bau
- Handel, Verkehr & Gastgewerbe
- Industrie (inkl. Landwirtschaft)

Industrie schwächt sich ab, Dienstleistungen konstant



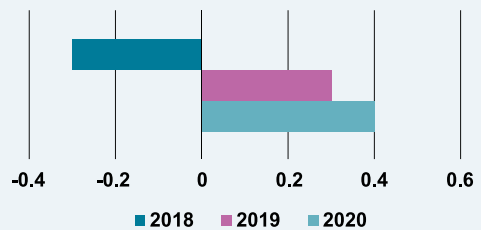
## Privater Konsum



Wachstumsstütze privater Konsum



## Reallohn



Erstmals wieder leichte Reallohnanstiege

# 1 SCHWEIZER KONJUNKTUR VERLIERT AN SCHWUNG

**Autoren:** Klaus Abberger, Yngve Abrahamsen, Marc Anderes, Florian Chatagny, Andreas Dibiasi, Florian Eckert, Anne Kathrin Funk, Michael Graff, Florian Hälg, Heiner Mikosch, Stefan Neuwirth, Alexander Rathke, Pauliina Sandqvist, Samad Sarferaz, Michael Siegenthaler, Anne Stücker, Jan-Egbert Sturm

**Zusammenfassung:** Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Winterprognose 2018 der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich vom 13. Dezember 2018. Im ersten Kapitel werden die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen im Ausland und in der Schweiz diskutiert. Im zweiten Kapitel folgen die wichtigsten Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche der Schweiz, aufgeteilt nach den wichtigsten verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandprodukts. Das dritte Kapitel erörtert die wichtigsten Prognoseergebnisse für die Weltwirtschaft. Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

**Abstract:** This text summarises the 2018 winter forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, released on 13 December 2018. The first chapter discusses recent economic developments abroad and in Switzerland. The second presents the main forecast results across the various sectors of the economy, decomposed into the main demand components of GDP. The third chapter discusses the most important forecast results for the international economy. The final section consists of a comprehensive data appendix.

**JEL Classification Codes:** E01, E37, F01

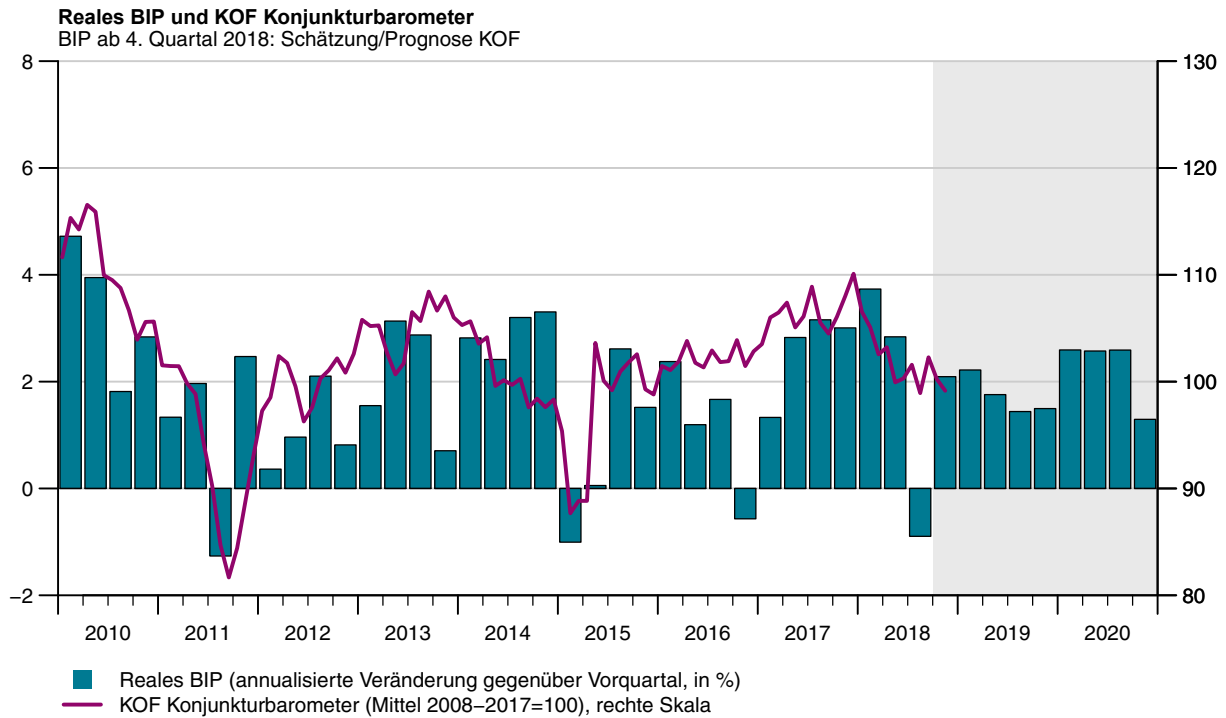
**Keywords:** Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

## **Internationale Konjunktur kühlt sich ab**

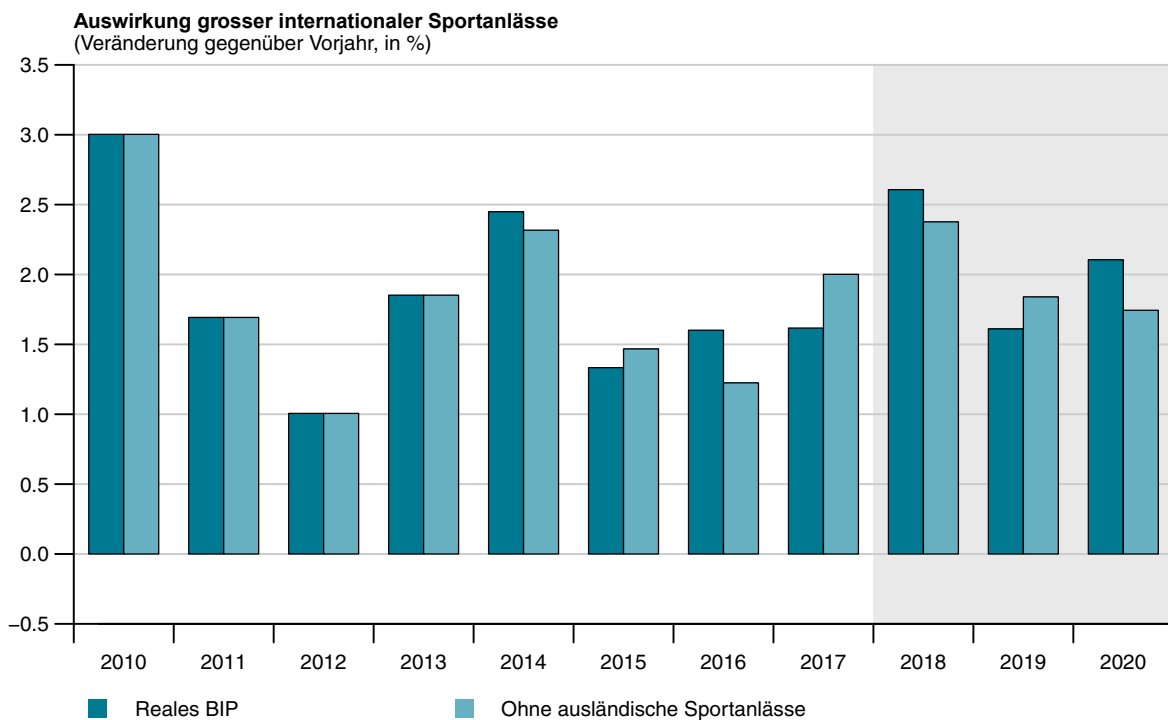
Während die US-Wirtschaft derzeit noch von fiskalischen Impulsen profitiert, sind der Euroraum sowie wichtige asiatische Volkswirtschaften bereits in eine Abkühlungsphase eingetreten. Das Risiko eines rapiden Abschwungs im kommenden Jahr ist zuletzt gestiegen, allerdings überwiegen die Zeichen für eine insgesamt weiche Landung der Weltwirtschaft.

## **Negatives Wachstum im dritten Quartal 2018 gemäss provisorischen BIP-Daten des SECO**

Trotz der vom Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) überraschend als negativ ausgewiesenen Entwicklung des realen Bruttoinlandprodukts im dritten Quartal dieses Jahres befindet sich die schweizerische Wirtschaft weiterhin in einer vergleichsweise guten Gesamtverfassung. Das Minus bei der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal ist hauptsächlich Sonderfaktoren geschuldet, welche im Folgenden noch näher betrachtet werden. Die Beschäftigung nimmt aber weiterhin kräftig zu und die registrierte Arbeitslosenzahl nimmt Monat für Monat ab. Auch die nach der Definition der Internationalen Arbeitsorganisation aus Haushaltsbefragungen ermittelte und international besser vergleichbare Arbeitslosenquote ist kräftig gesunken, nachdem dieser Indikator in letzter Zeit auf einem für die Schweiz hohem Niveau verharrte. Die Arbeitslosigkeit ist auf dem tiefsten Stand seit der Finanzkrise angelangt.



Die vom SECO errechnete Wirtschaftsleistung für das dritte Quartal fiel mit einem annualisierten Rückgang von 0.9% gegenüber dem Vorquartal unerwartet ungünstig aus. Die von der KOF aus Unternehmensumfragen gewonnenen Einschätzungen der Wirtschaft liessen zwar keine Wachstumsbeschleunigung erwarten, ein Abbruch der guten Konjunkturlage wurde aber nicht angezeigt. Darum erwarten wir eine deutlich positive Korrektur für das vierte Quartal 2018. Im weiteren Verlauf rechnen wir mit geringfügig schwächeren, aber ähnlich hohen Wachstumsraten wie in unserer Prognose vom Herbst. Für das laufende Jahr erwarten wir nun eine Erhöhung der Wirtschaftsleistung um 2.6%,

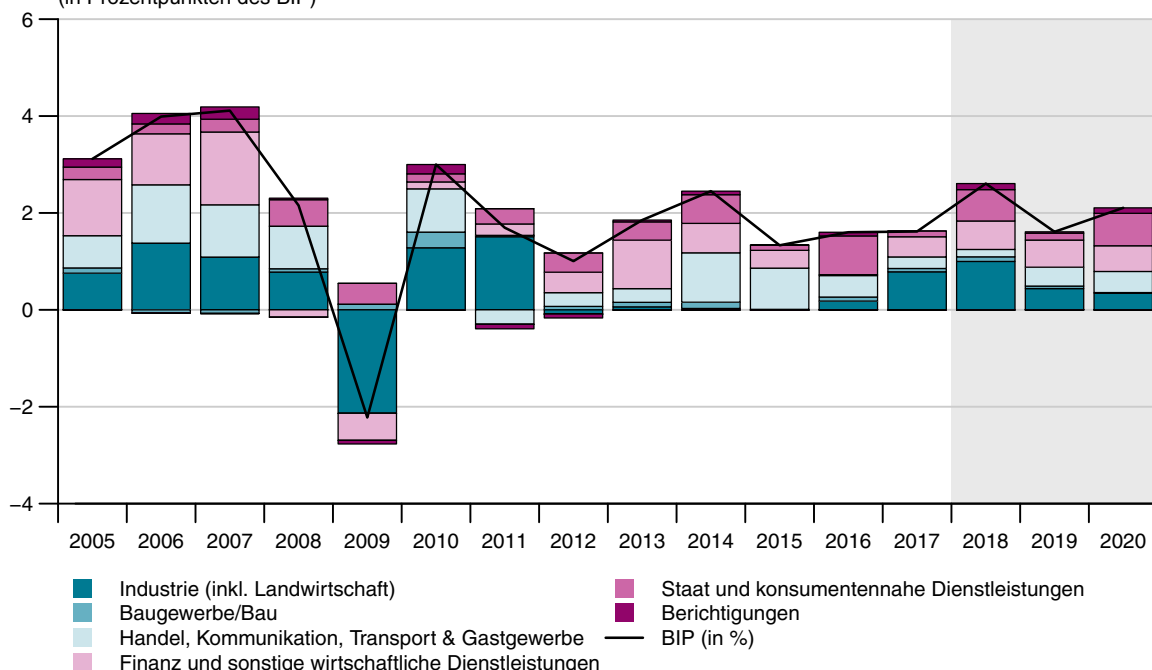


für die nächsten beiden eine solche um 1.6% bzw. 2.1%. Die Schwankungen in den jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten dieser Jahre werden in erheblichem Umfang durch Lizenzeinnahmen der in der Schweiz ansässigen internationalen Sportverbände aus grossen Sportanlässen im Ausland verursacht. Werden diese Einnahmen, die vor allem in geraden Jahren kräftig ausfallen, ausgeklammert, betragen die Wachstumsraten für das laufende und die kommenden zwei Jahre 2.4%, 1.8% und 1.7%. Nach einer kräftigen Expansion in diesem Jahr kehrt die Wirtschaft somit auf einen moderateren Wachstumspfad zurück. Die Kapazitätsauslastung steigt damit nicht weiter an, sondern bleibt konstant und der momentane Rückgang der Arbeitslosigkeit dürfte zu Ende gehen.

### Sondereinflüsse Diesel-Emissionsbetrug und langanhaltendes Sommerwetter

Die Verzögerung von Typenzulassungen neuer deutscher Automobile hat sich auch in der schweizerischen Statistik niedergeschlagen. Sie hat sowohl auf die Zulieferer von Fahrzeugteilen und Metallen als auch auf den Verkauf neuer Kraftfahrzeuge Auswirkungen gehabt. Zudem wurde der Detailhandel in diesem Jahr zusätzlich durch das Wetter negativ beeinflusst. Das überaus lange und warme Sommerwetter, das mit dem Klimawandel zusammenhängen kann, führte zu einer geringeren Nachfrage von Frühlings- und Herbstartikeln, was vor allem im Bekleidungshandel spürbar war. Wir gehen aber davon aus, dass das Wetter in den kommenden zwei Jahren wieder eher der Norm der Vergangenheit entsprechen wird, was für die betroffenen Branchen eine Rückkehr zu einer normalen Auslastung nahelegt. Dies trifft auch auf die Produzenten von elektrischer Energie zu. Während die geringen Niederschlagsmengen zu einer verminderten Produktion aus Fluss- und herkömmlichen Speicherkraftwerken führten, gehen wir für den Prognosezeitraum von einer Entspannung aus. Für die längere Frist ist aber angesichts des hier wie anderswo fehlenden politischen Willens zu schnellen und wirksamen Massnahmen gegen den immer deutlicher spürbaren Klimawandel von einem Strukturwandel auszugehen, der auch branchentypische Saisonverläufe und damit die Gesamtkonjunktur verändern dürfte.

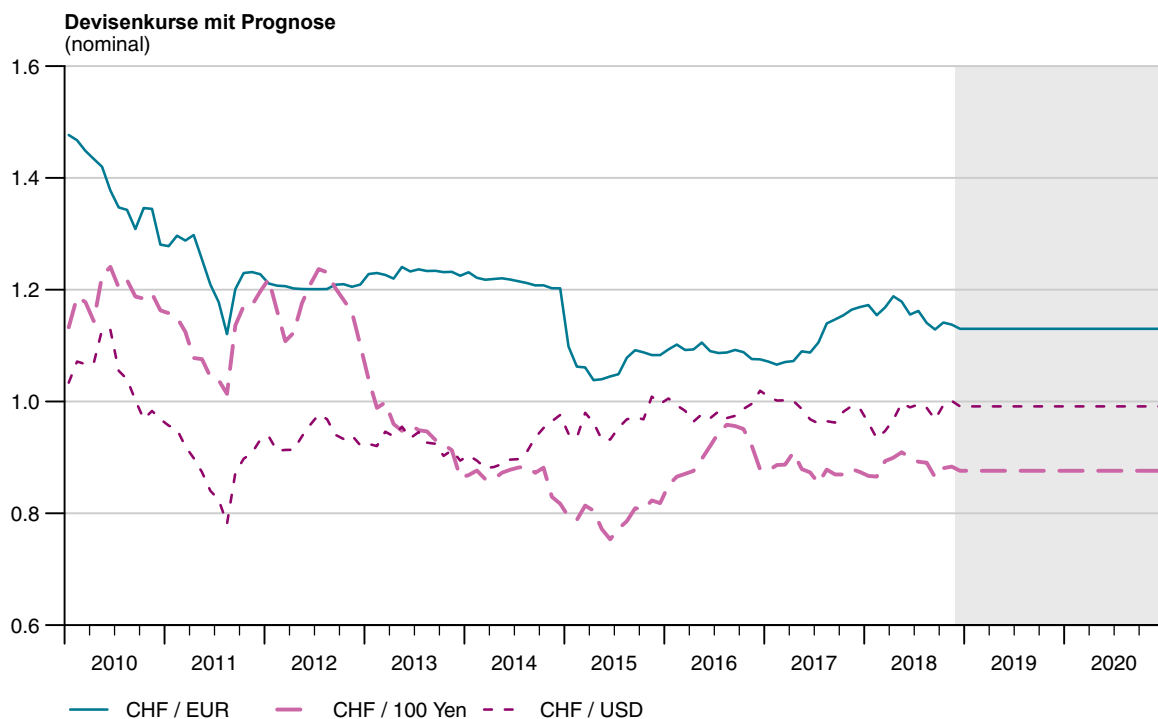
**Produktionsseitige Wachstumsbeiträge des BIP**  
(in Prozentpunkten des BIP)





### Stark schwankende Wachstumsbeiträge der pharmazeutischen Industrie

Schwankungen der pharmazeutischen Industrie, die den grössten Anteil an den Warenexporten ausmacht und inzwischen fast 5% zur schweizerischen Wertschöpfung beisteuert, schlugen sich in den schweizerischen Wachstumszahlen ebenfalls nieder. Wie schon Ende 2016 verzeichnete diese Branche im dritten Quartal dieses Jahres deutlich geringere Umsätze. Seither sind die Exporte pharmazeutischer Produkte und damit auch die Umsätze wieder markant gestiegen. Es ist darum davon auszugehen, dass dieses Phänomen vor allem eine Folge von Zufällen in der Logistik in der internationalen Wertschöpfungskette war und keine Strukturverschiebung in dieser Branche beinhaltet. Mittelfristig ist jedoch zu erwarten, dass sowohl das OECD-Projekt BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) als auch vermehrte steuerliche Bevorzugung von Patent- und Lizenzeinnahmen durchaus Auswirkungen auf die Struktur und Höhe der schweizerischen Wertschöpfung haben dürften. Die pharmazeutische Industrie ist mit ihrer Forschungsintensität – und damit verbunden auch Inhaber zahlreicher Patente – wohl in der Schweiz am stärksten davon betroffen. Eine günstigere Besteuerung von Patent- und Lizenzeinnahmen wird dazu führen, dass die Forschungs- und Entwicklungskosten vermehrt durch Lizenzeinnahmen statt über die Transferpreise innerhalb der Konzerne finanziert werden. Die Höhe der (schweizerischen) Wertschöpfung wird davon wenig tangiert; dies verursacht jedoch eine Verschiebung vom Warenhandel zum Dienstleistungshandel, was sich in der Leistungsbilanz niederschlagen wird. Eine Durchsetzung der von der OECD mit dem BEPS-Programm propagierten Verkleinerung der Gestaltungsmöglichkeiten der internationalen Konzerne zwecks Steueroptimierung, wird sich ebenfalls in den Statistiken niederschlagen. Neben etwas höheren Steueraufwendungen dürfen schweizerische Unternehmen die Gewinne aus ihrer Tätigkeit vermehrt als Dividenden von Tochtergesellschaften transferieren. Das Nationaleinkommen der Schweiz wird davon nicht stark tangiert, ein grösserer Teil der Wertschöpfung wird jedoch im Ausland statt in der Schweiz anfallen. Bisher sehen wir zwar keine Anhaltspunkte, dass solche Verschiebungen bereits stattfinden. Da Lizenzzahlungen und vor allem Dividendenausschüttungen aber meist verzögert auftreten, können wir es auch nicht ausschliessen.



### Franken gegenüber dem Euro wieder teurer

Der Schweizer Franken hat sich seit Mai dieses Jahres gegenüber dem Euro wieder aufgewertet. Der Wechselkurs lag Anfang Mai nahe beim zu Jahresbeginn 2015 aufgehobenen Mindestkurs und war damit für die schweizerische Exportwirtschaft als vorteilhaft einzustufen. Die seither erfolgte Aufwertung ist deutlich geringer als im Januar 2015 und sollte wegen der mittlerweile erfolgten Strukturveränderung von der Wirtschaft gut zu verkraften sein. Es ist trotzdem davon auszugehen, dass die grenzüberschreitenden Einkäufe von schweizerischen Konsumenten wieder etwas zugenommen haben und die Tourismusbranche zurzeit einen leichten Dämpfer erhält. Die Entwicklung im Tourismus war dieses Jahr aber bisher erfreulich; wir erwarten in der Prognoseperiode nun eine Stabilisierung des Wachstums auf etwas tieferem Niveau als bisher. Beim Wechselkurs gehen wir in dieser Periode von einem unveränderten Kurs des Frankens gegenüber dem Euro von 1.13 aus.

### Inflation weiter niedrig

Der Erdölpreis hat jüngst wieder nachgegeben und führt dazu, dass wir die Inflationsprognose geringfügig nach unten anpassen müssen. Die erwartete Inflation bleibt damit weiterhin tief. Eine restriktivere Geldpolitik seitens der Schweizerischen Nationalbank drängt sich aus dieser Perspektive nicht auf. Die tiefen Zinsen haben in der Vergangenheit aber zu erhöhten Investitionen in Immobilien und den Wohnungsbau geführt. Die höheren Leerstände sowie die zusätzlichen makroprudenziellen Massnahmen im Bankensektor scheinen jedoch eine weitere Überhitzung im Bausektor zu verhindern. Darum rechnen wir damit, dass das Zinsniveau erst allmählich und zeitlich kongruent mit der Politik der Europäischen Zentralbank erfolgen wird. Eine Verkleinerung und nachfolgend Abschaffung der Negativzinsen wird damit aus unserer Sicht erst in der zweiten Jahreshälfte 2019 zu erwarten sein.



**Lohnquote steigt leicht**

Die inzwischen wieder positiven Inflationsraten haben Reallohnsteigerungen in den letzten beiden Jahren ausbleiben lassen. Dies wird voraussichtlich 2019 nicht mehr der Fall sein. Unserer Prognose zufolge werden die Löhne 2019 und 2020 etwas stärker zunehmen als die Preise. Die Durchschnittslöhne werden etwas kräftiger zulegen, und die Lohnquote wird geringfügig ansteigen.

**Gemischter Ausblick für die Investitionen**

Die zurzeit vorhandene Unsicherheit im internationalen Handel beeinflusst die Standortentscheide für Produktionsanlagen und damit auch die Investitionsentscheide negativ. Davon ist auch die Schweiz betroffen. Wir rechnen zwar nicht mit einem Einbruch; die von uns erwarteten Investitionen in neue Produktionsfazilitäten nehmen im historischen Vergleich aber nur schwach zu. Einzig im Bereich Verkehrsinfrastruktur ist eine deutlich positive Entwicklung zu erwarten. Dies betrifft sowohl Bauinvestitionen für Strassen und Schienen als auch Investitionen in neue Schienen- und Luftfahrzeuge. Die Bauinvestitionen für andere Zwecke, insbesondere für den Wohnbau, werden aber schwächer ausfallen als in der Vergangenheit. Dies liegt vor allem daran, dass die Anzahl Fertigstellungen seit einiger Zeit deutlich über der Zunahme der Anzahl Haushalte liegt.

**Wertschöpfung des Finanzsektors stabilisiert sich**

Der Rückgang des Wertschöpfungsanteils des Finanzsektors ist inzwischen beendet und wir erwarten, dass er in der Prognoseperiode annähernd konstant bleibt. Seit 2007 ist der Wertschöpfungsanteil der Versicherungen stabil geblieben, während sich der Anteil der Banken nahezu halbiert hat. Die beiden Sektoren tragen heute ungefähr gleich viel zur Wertschöpfung bei, die Anteile an der Gesamtwertschöpfung betragen je knapp 5%. Die Preisentwicklung war hier grösstenteils rückläufig, was wohl vor allem auf reduzierte Margen zurückzuführen ist. Damit konnte die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland verbessert werden, was für die Banken mit der Änderung des Geschäftsmodells in der Vermögensverwaltung in Richtung Verwaltung von versteuerten Vermögen notwendig war. Wenn keine weiteren Bussen gegen schweizerische Finanzunternehmen verhängt werden, könnte ihre Profitabilität künftig jedoch wieder etwas zulegen.

**Prognoserisiken vor allem im internationalen Umfeld**

Die Schweizer Wirtschaft wird in dem von uns gezeichneten Bild zwar nicht mehr so kräftig expandieren wie etwa im ersten Halbjahr dieses Jahres, doch erwarten wir eine insgesamt recht stabile Entwicklung mit etwas moderateren Wachstumsraten. Allerdings bestehen diverse Risiken, die zu einer stärkeren Bremsung führen könnten. Zu nennen sind vor allem die internationalen Handelskonflikte oder die weitere Entwicklung beim Thema EU-Austritt der Briten. Aber auch innerhalb der EU, insbesondere dem Euroraum, könnte etwa die Situation um Italien eskalieren. Die vielfältigen Risiken für die globale Konjunkturentwicklung haben bereits zu Unsicherheit und teilweise starken Reaktionen an den Finanzmärkten gesorgt. Auch von diesen Schwankungen geht mittlerweile ein Abwärtsrisiko für die Schweizer Konjunktur aus. Dass unsere Prognose zu pessimistisch ausfallen könnte, halten wir angesichts dessen für weniger wahrscheinlich.

Tabelle 1-1						
<b>Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2006–2020 (1)</b>						
(Veränderung in % des Vorjahres-BIP resp. mittlere Veränderung in % des jeweiligen Vorjahres-BIP)						
	06-15	2016	2017	2018	2019	2020
Privater Konsum (Inländerkonzept)	0.9	0.8	0.6	0.5	0.7	0.8
Öffentlicher Konsum	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
Bauinvestitionen	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	0.8	0.7	0.4	0.3	0.3
Inländische Endnachfrage	1.6	1.8	1.5	1.2	1.3	1.3
Lagerveränderung	-	-2.4	0.7	1.5	0.8	0.0
Inlandnachfrage	1.4	-0.1	1.4	2.5	1.4	1.3
Exporte total	1.8	3.6	1.9	1.1	1.6	2.7
Gesamtnachfrage	3.2	3.5	3.3	3.6	3.0	4.1
./. Importe Total	1.3	1.9	1.7	1.0	1.4	1.9
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>
davon: Aussenbeitrag	0.5	1.7	0.2	0.1	0.2	0.8
Statistische Differenzen aus Verkettung und Lagerbewertung	-	0.5	-0.8	-0.2	-0.6	0.0
(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold, Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten nicht berücksichtigt (vgl. Tabelle A-1 und Anhang).						

## 2 DIE ENTWICKLUNG DER SCHWEIZ IM EINZELNEN

Aufgrund der schwächeren internationalen Konjunktorentwicklung ist der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) 2019 mit 1.6% weniger stark als noch 2018. Die Binnenwirtschaft, insbesondere der private Konsum, wird im Prognosezeitraum zu einer wichtigen Säule für die Schweizer Konjunktur. Das BIP dürfte 2020 mit 2.1% wieder etwas kräftiger wachsen.

### **Privater Konsum: Deutliche Expansion in den nächsten beiden Jahren**

Der private Konsum wird sich zu einer wichtigen Stütze für die Schweizer Konjunktur entwickeln. Im dritten Quartal 2018 wurde die sich anbahnende positive Grundtendenz des privaten Konsums noch überdeckt durch verschiedene Sonderfaktoren. So haben etwa der heisse und trockene Sommer sowie die Lieferschwierigkeiten einiger ausländischer Automobilhersteller nahezu zu einer Stagnation der privaten Konsumausgaben geführt. Die Zulassungszahlen von Personenwagen waren im dritten Quartal 2018 im Vergleich zum Vorjahr sehr niedrig. Bei den Detailhandelsumsätzen waren vor allem im September die preisbereinigten Umsätze mit Bekleidung schwach. Die Kauflaune der Verbraucher dürfte jedoch zum Jahresende hin wieder deutlich steigen. Die Beschäftigung – auch die von neu aus dem Ausland zuziehenden Personen – wird in der nächsten Zeit zunehmen. Die nominalen Erwerbseinkommen und das real verfügbare Einkommen der Haushalte wird stärker steigen als bis anhin. Die günstigere Einkommensentwicklung bereitet den Boden für eine Ausweitung der Konsumausgaben. Der private Konsum wird daher nach einem Anstieg um preisbereinigt 1.0% in diesem Jahr, nächstes Jahr um etwa 1.2% zunehmen. Im Jahr 2020 könnte der private Konsum um etwa 1.6% steigen.

### **Öffentlicher Konsum: Beschleunigte Entwicklung des Staatskonsums**

Gemäss den jüngsten Zahlen des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO wurde der Konsum der öffentlichen Haushalte im Jahr 2017 kaum revidiert (-43 Mio. Fr.). Somit ist die schwache Entwicklung 2017 mit nur 0.9% real bestätigt. Dies ist zum grössten Teil auf das Stabilisierungsprogramm des Bundesrates zurückzuführen.

Die gute finanzielle Lage des Bundes und die sich verbessernden Rechnungsabschlüsse der Kantone und Gemeinden schaffen Spielraum für erhöhte zukünftige Staatsausgaben. Deswegen dürfte sich der öffentliche Konsum im laufenden und kommenden Jahr kontinuierlich akzentuieren. Die jüngsten SECO-Quartalsdaten bestätigen diese Entwicklung für das Jahr 2018 bisher. Das Wachstum des Konsums der öffentlichen Haushalte dürfte mit real 1.5% und nominell 2.3% im kommenden Jahr im Durchschnitt der letzten zehn Jahre liegen. Der Stimulus kommt einerseits aus dem generellen Teuerungsausgleich beim Bund und in manchen Kantonen, andererseits von zusätzlichen Personaleinstellungen. Beim Bund dürften zudem die Ausgaben für Ausrüstungen stark wachsen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das erhebliche Wachstum der Voranschläge 2019 beim Bund und bei manchen Kantonen auf Bundes- und Kantonswahlen im gleichen Jahr zurückzuführen ist.

Im Jahr 2020 dürfte die Dynamik des Staatskonsums mit 1.8% (0.8% real) wieder gebremst werden. Die Umsetzung der neuen Unternehmenssteuerreform (STAF<sup>1</sup>) in den Jahren 2020 und 2021 dürfte Sparanreizen auf allen Staatsebenen schaffen. Die steigende Teuerung im Prognosezeitraum dürfte den Staatsdeflator dennoch um 1.0% erhöhen, so dass der Staatskonsum mit 0.8% real wieder schwächer zunehmen dürfte.

### **Preise: Stabiler Inflationsausblick**

Die Inflation verblieb auch in der zweiten Jahreshälfte 2018 im tiefen positiven Bereich nahe 1%. Dabei lag die Kernteuerung bei nur etwa der Hälfte des Gesamtwertes. Die Inlandteuerung verharret

<sup>1</sup> STAF steht für Bundesgesetz über die Steuerreform und die AHV-Finanzierung (STAF). Diese Vorlage der Unternehmenssteuerreform ersetzt die ehemaligen SV17 und USR III.

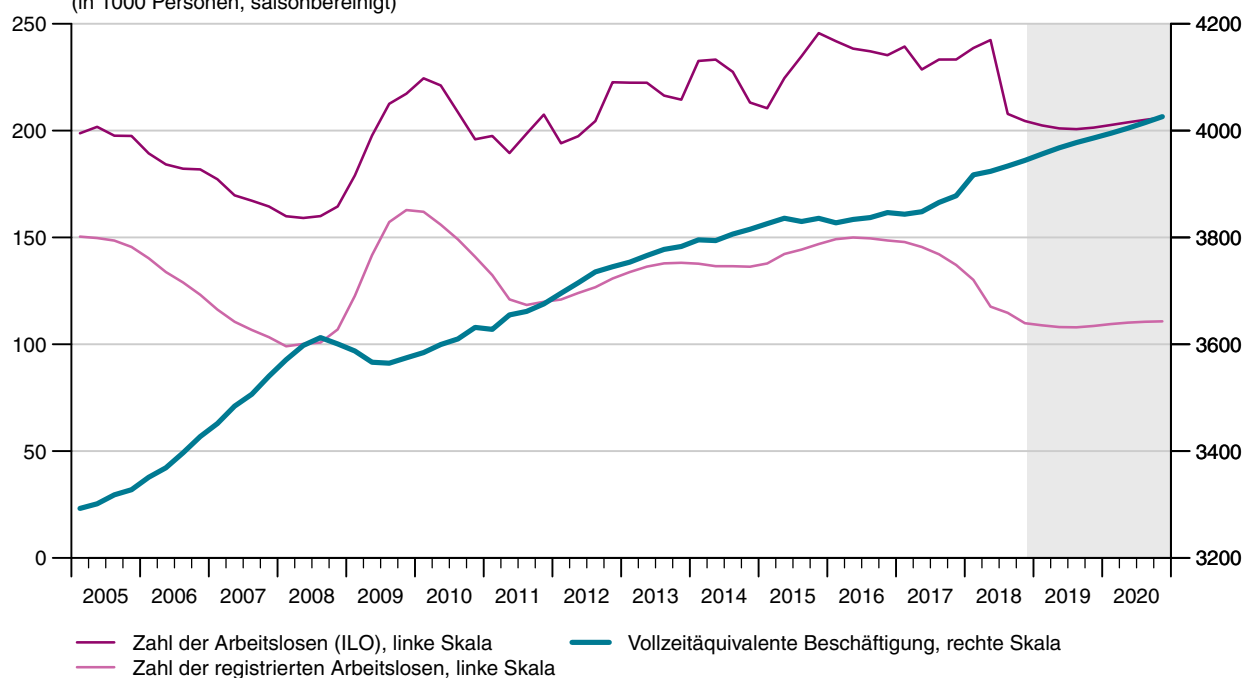
nahe einem halben Prozent und die Importteuerung überschritt im Sommer wie erwartet ihren Zenit. Der im November ausgewiesene Anstieg der Mieten und auch die geschätzte Entwicklung der Löhne fiel gering aus. Ebenfalls waren die Beiträge der Preisen für Luftfahrt und Pauschalreisen in den letzten Monaten deutlich tiefer als in den Monaten zuvor. Im Vergleich zum Herbst wird die Prognose für 2018 und 2019 mit 0.9% und 0.6% leicht nach unten revidiert. Dies reflektiert hauptsächlich den deutlich gefallen Erdölpreis sowie eine leicht tiefere Teuerung von Dienstleistungen. Der Ausblick für 2020 bleibt dagegen gegenüber der letzten Prognose unverändert (0.7%). Insgesamt bleibt die Inflationsgefahr im Prognosezeitraum gering, auch wenn die Kernrate ansteigen dürfte.

### Beschäftigung und Arbeitsmarkt: Positive Aussichten für den Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung wuchs im Jahr 2018 kräftig und die Arbeitslosigkeit ging zurück: Dieses Jahr kann als ein gutes Jahr für den Schweizer Arbeitsmarkt verbucht werden. Die Beschäftigung wuchs sogar in Branchen wie dem Gastgewerbe und verschiedenen Industriebranchen, die seit Jahren kaum Stellen geschaffen haben. Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit gemäss den Zahlen des SECO reduzierte sich zuletzt auf tiefe 2.4%. Ein Teil des Rückgangs gegenüber dem Vorjahr ist allerdings auf technische Umstellungen in der Erfassung der Arbeitslosen zurückzuführen. Auch die Arbeitslosenquote gemäss International Labor Organization (ILO), die zuvor während Jahren knapp 5% betragen hatte, reduzierte sich im dritten Quartal 2018 auf saisonbereinigt 4.3%.

Obwohl das Wachstum der Beschäftigung im dritten Quartal 2018 im Vergleich zum Jahresanfang insgesamt etwas gebremster verlief, bleiben die Aussichten für den Arbeitsmarkt weiterhin positiv: Viele Arbeitsmarktindikatoren befinden sich auf hohem Niveau. Das gilt beispielsweise für den KOF Beschäftigungsindikator sowie die Zahl der offenen Stellen gemäss Bundesamt für Statistik (BFS). Entsprechend erwarten wir für das vierte Quartal 2018 und den Beginn des Jahres 2019 weiterhin eine erfreuliche Entwicklung für den Schweizer Arbeitsmarkt. Gemäss Prognose resultiert 2019 eine Wachstumsrate der vollzeitäquivalenten Beschäftigung von 1.1% nach hohen 1.8% im Jahr 2018. Im Jahr 2020 wird der Zuwachs mit 1.0% ähnlich hoch ausfallen wie 2019. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte 2019 um 1.4% zunehmen. Die Arbeitslosenquote gemäss SECO verbleibt ungefähr auf dem gegenwärtigen Niveau und beträgt im Durchschnitt 2.4% im nächsten Jahr sowie 2.5% im Jahr 2020. In diesem Jahr wird sie sich auf durchschnittlich 2.6% belaufen. Ähnlich verhält sich die Arbeitslosenquote gemäss ILO: Diese dürfte ganz leicht weiter sinken und sich im Prognosezeitraum bei einem Wert knapp über 4% stabilisieren.

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



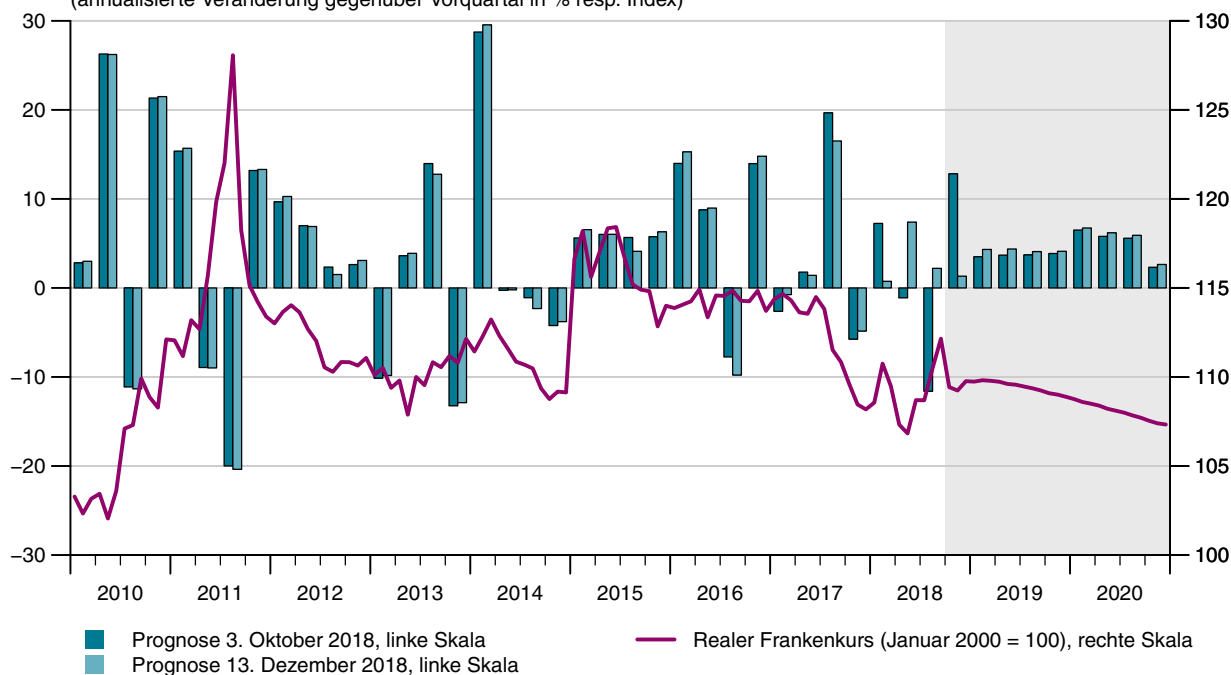
### Löhne: Geringes Reallohnwachstum in Prognosezeitraum

Auf drei gute Jahre folgen zwei bis drei magere für die Lohnbezüger in der Schweiz. In den Jahren 2014 bis 2016 erhöhten sich die Nominallöhne zwar nur vergleichsweise wenig, doch die Kaufkraft der Löhne stieg praktisch ohne Zutun an. Da die Konsumentenpreise sanken – unter anderem aufgrund sinkender Preise für Importgüter – erhöhte sich die Kaufkraft der Löhne Jahr für Jahr selbst für jene Personen, deren vertraglich festgelegter Lohn konstant blieb. Das führte zu teils beachtlichen jährlichen Zuwächsen der Reallöhne. Seit 2017 kehrt sich der Spiess nun um: Im Jahr 2017 stagnierten die Reallöhne, 2018 dürften sie aufgrund einer etwas höheren Teuerung gar leicht sinken. Für das nächste Jahr sind die Aussichten für die Lohnentwicklung positiver. Nach geschätzten 0.6% in diesem Jahr, erwarten wir im nächsten Jahr ein nominales Lohnwachstum gemäss Schweizerischem Lohnindex von 0.9%. Die Durchschnittslöhne gemäss Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung, welche im Gegensatz zum Schweizerischen Lohnindex auch Boni und Lohnveränderungen aufgrund von Veränderungen in der Branchenstruktur berücksichtigen, dürften in ähnlichem Ausmass steigen. Aufgrund einer prognostizierten Konsumentenpreissteigerung von 0.6% im nächsten Jahr, reicht dies für einen – wenn auch recht kleinen – Zuwachs in der Kaufkraft der Löhne.

### Aussenhandel: Exporte schwächen sich 2019 ab

Der Aussenhandel entwickelte sich im dritten Quartal 2018 ausgesprochen schwach. Die Ausfuhren von Waren sanken kräftig und auch die Dienstleistungsexporte waren, mit Ausnahme des Tourismus, rückläufig. Die Auslandnachfrage hat sich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2018 auf breiter Front abgeschwächt. Auch die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro belastete die Exporteure. Eine tiefere Dynamik war in nahezu allen Ausfuhrkategorien und Absatzmärkten zu verzeichnen. Zusätzlich drückten Sondereffekte die Ausfuhren weiter ins Minus. So dürften sich die Produktionsunterbrüche in der deutschen Automobilproduktion negativ auf die Schweizer Zulieferbetriebe ausgewirkt haben. Stärker ins Gewicht fällt jedoch ein markanter Rückgang in den Exporten der chemisch-pharmazeutischen Industrie. Dieser Rückgang wurde jedoch im ersten Monat des vierten Quartals bereits wieder aufgeholt, was auf eine zeitliche Verschiebung bei den Auslandslieferungen schliessen lässt. Durch das Auslaufen dieser Sondereffekte dürften die Ausfuhren, getrieben durch Aufholeffekte, im vierten Quartal wieder kräftig zulegen. Für das kommende Jahr wird vor dem Hintergrund der sich abkühlenden Konjunktur in Europa mit einer tieferen Exportdynamik (2.9%) insbesondere bei den Waren gerechnet. Demgegenüber dürfte der Dienstleistungshandel weiterhin positive Impulse für das BIP liefern. Im Jahr 2020 dürfte die Exportentwicklung etwas an Schwung gewinnen.

**Gesamtexporte und Frankenkurs**  
(annualisierte Veränderung gegenüber Vorquartal in % resp. Index)

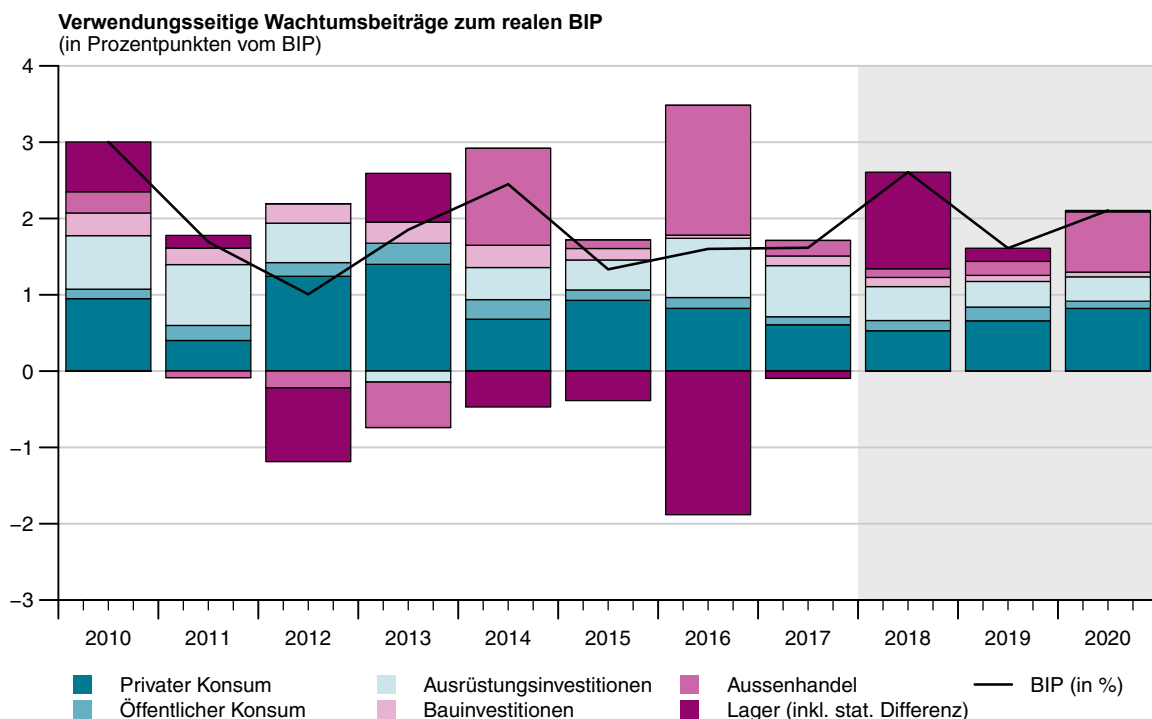


### Ausrüstungsinvestitionen: Ein schwacher Investitionszyklus geht zu Ende

Im dritten Quartal dieses Jahres kam es zu einem überraschend starken Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen. Zwar wurde ein Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen für das dritte Quartal 2018 von uns erwartet, jedoch nicht in dieser Stärke. Dieser markante Rückgang war überraschend breit über die einzelnen Komponenten hinweg abgestützt. Mit Ausnahme der Industriemaschinen waren sämtliche Unterkomponenten der Ausrüstungsinvestitionen rückläufig; zudem verstärkten einmalige Sonderfaktoren die Reduktion zusätzlich. Für das vierte Quartal 2018 erwarten wir einen Rückprall der Investitionen. Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen wird im Prognosezeitraum stark von Sonderfaktoren, wie den Anschaffungen von Flugzeugen, geprägt sein. Unter Vernachlässigung dieser Sonderfaktoren klingt der seit 2015 anhaltende Investitionszyklus im Jahresverlauf von 2019 aus (2.2%). Im Winterhalbjahr 2019/2020 wird der Investitionszyklus dann seinen Tiefpunkt erreichen. Damit erlebt die Schweiz das Ende eines untypisch flachen und langgezogenen Investitionszyklus, welcher sich signifikant von den seit den 1980er Jahren kürzeren und akzentuierenden Zyklen unterscheidet. Die schwache Prognose der Ausrüstungsinvestitionen wird durch die ersten Auswertungen der KOF Investitionsumfrage gestützt. Gemäss den vorläufigen Umfrageergebnissen rechnen die Unternehmen mit einer schwachen Investitionstätigkeit in der Schweiz im kommenden Jahr.

### Bauinvestitionen: Schwacher Wohnbau – Tiefbau gewinnt an Fahrt

Der Bausektor entwickelt sich derzeit stabil, wenn auch nicht mehr so dynamisch wie während der Boomjahre von 2008 bis 2014. Die Entwicklung der Bauinvestitionen wird durch Investitionen in die Infrastruktur getrieben. Das bisherige Zugpferd – die Investitionen in den Wohnbau – wird aufgrund steigender Zinsen, einer schwachen Nachfrage und sich erhöhender Leerstände abgebremst. Institutionelle Investoren investieren weiterhin kräftig in Immobilien, werden aber vorsichtiger hinsichtlich der Objektauswahl. Die Investitionen in Wirtschaftsbauten werden sich im Prognosezeitraum dynamischer entwickeln als noch in diesem Jahr. Mit dem wirtschaftlichen Aufschwung haben Unternehmen wieder mehr Spielraum für Erweiterungs- und Erneuerungsinvestitionen in ihre Gebäude. Zudem





stützen zahlreiche Grossprojekte diesen Sektor. Die Bauten im Bereich Bildungs- und Gesundheitswesen entwickeln sich bis Ende 2020 solide, verlieren aber im Vergleich zu den letzten Jahren an Schwung, da die Bewilligungen und Gesuche in diesem Sektor nicht mehr so hoch ausfallen wie in den vergangenen Jahren. Viele Projekte befinden sich aber noch in der Planung und Realisierung. Die Investitionen in die Schweizer Infrastruktur werden in den kommenden Jahren ein wichtiger Pfeiler für die Bauinvestitionen. Im Rahmen des Bahninfrastrukturfonds sowie des Nationalstrassen- und Agglomerationsverkehrsfonds scheint die Projektvergabe langsamer voranzuschreiten als geplant. Wir erwarten aber, dass die zusätzlichen Mittel im Prognosezeitraum im Tiefbausektor ankommen und ihm Schwung verleihen.

#### **Geldpolitik: Schleppende Straffung aufgrund internationaler Risiken**

In ihrer Novembersitzung hat die US-amerikanische Notenbank (Fed) den Zielbereich des Leitzinses zwischen 2.0% und 2.25% belassen, wobei vor dem Hintergrund der historisch tiefen Arbeitslosigkeit und Inflationsraten nahe dem Zielwert von 2% eine Erhöhung um 25 Basispunkte im Dezember erfolgen wird. Wir rechnen weiterhin mit einer graduellen Straffung in den nächsten zwei Jahren, allerdings mit verminderter Geschwindigkeit, auch aufgrund der zuletzt gestiegenen internationalen Risiken. Die Europäische Zentralbank (EZB) lässt sich erwartungsgemäss Zeit mit einem ersten Zinsschritt. Ausschlaggebend dafür sind die noch tiefe Kerninflation und innereuropäische Unsicherheiten wie z.B. ein harter Brexit (ein Austritt ohne Abkommen mit der EU) oder auch die italienische Haushaltspolitik und die damit verbundenen Verwerfungen an den Finanzmärkten. Dennoch gehen wir weiterhin davon aus, dass die EZB hinsichtlich einer Zinserhöhung den amerikanischen Währungshütern im Sommer 2019 folgen wird. Die Risiken für dieses Szenario sind allerdings gestiegen. Die Schweizer Nationalbank (SNB) behält ihren zuletzt an der Septembersitzung bestätigten expansiven Kurs bei. Der Negativzins von 0.75% auf Sichteinlagen dämpft den Effekt der steigenden Auslandsrisiken auf den in den letzten Monaten relativ stabilen Franken. Derzeit scheint das Zinsinstrument hinreichend zu sein, da in den Girokonten keine Fremdwährungsinterventionen seitens der SNB erkennbar sind. Da das Direktorium auch in Zukunft keine signifikante Aufwertung des Frankens riskieren dürfte und die (Kern-)Inflation vorerst tief bleibt, orientiert sich die Zinspolitik der SNB vorerst weiterhin an jener der EZB.

#### **Finanzpolitik: Solide Staatsfinanzen über den Prognosezeitraum trotz Reformen**

Trotz der Umsetzung der Unternehmenssteuerreform am Ende des Prognosehorizonts dürfte der Bundeshaushalt im positiven Bereich verbleiben. Das Wachstum der Einnahmen profitiert von der guten Lage des Arbeitsmarktes, so dass Bund und Kantone deutliche Überschüsse aufweisen dürften. Die Sozialversicherungen profitieren ebenfalls von der guten Lage des Arbeitsmarktes, zusätzlich aber auch von den Massnahmen im Rahmen der Unternehmenssteuerreform. Einzig die öffentlichen Haushalte auf Gemeindeebene scheinen in ein strukturelles Defizit geraten zu sein. Seit dem Jahr 2009 schreiben die Gemeinden Defizite oder eine schwarze Null. Diese Tendenz dürfte sich bis zum Prognosehorizont fortsetzen.

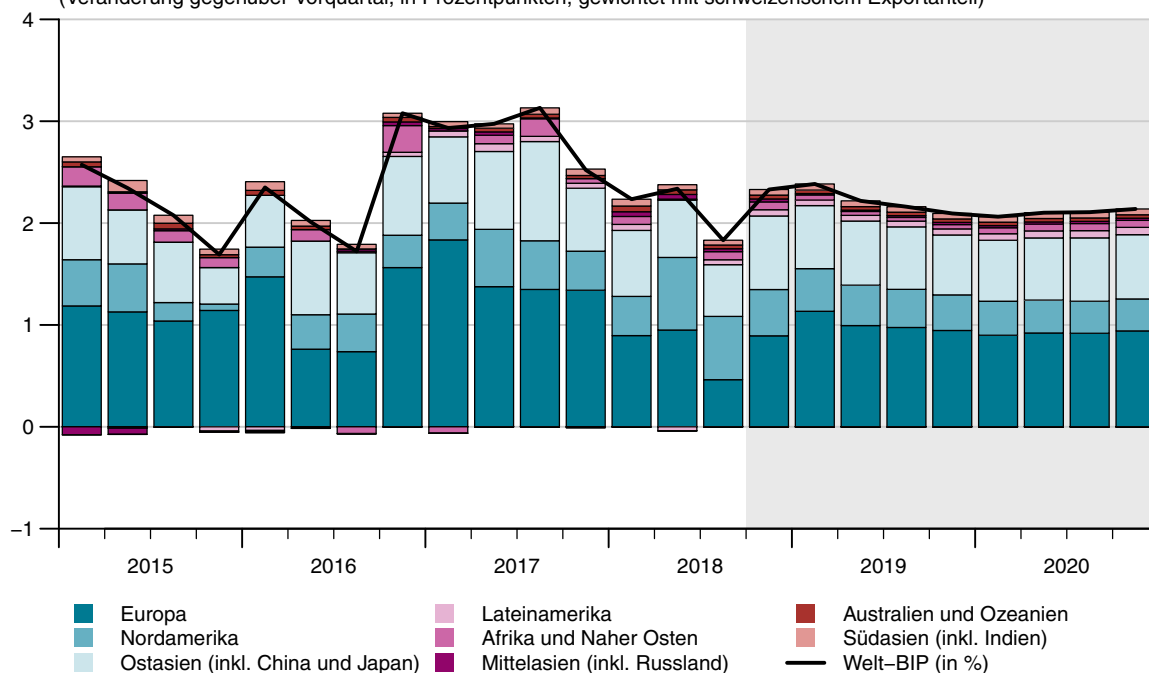
### 3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IM AUSLAND

#### Zeichen für weiche Landung überwiegen, aber erhöhtes Abschwungrisiko

Nach der konjunkturellen Hochphase im Jahr 2017 und einer damit einhergehenden zunehmenden Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten, verflachte sich die weltwirtschaftliche Dynamik in diesem Jahr spürbar. Angesichts hoher Schuldenstände, vielerorts nur teilweise gelöster Strukturprobleme und hohen politischen Unsicherheiten fiel die Erweiterung des Sach- und Humankapitalstocks relativ gering aus. Entsprechend wurden die vorhandenen Kapazitäten zunehmend überausgelastet und die Weltwirtschaft ist in der Folge in eine zyklische Abkühlungsphase eingetreten. Hinzu kommt, dass die Konjunktur in einigen Schwellenländern durch Kapitalabflüsse im Zuge einer restriktiveren Geldpolitik der US-Notenbank belastet wird. Derzeit ist noch unklar, ob es im kommenden Jahr zu einem deutlichen Abschwung oder zu einer schrittweisen «weichen Landung» der Weltkonjunktur kommen wird. Bis dato überwiegen die Anzeichen für eine relativ weiche Landung mit lokal beschränkten Turbulenzen. Allerdings ist das Risiko eines rapiden Abschwungs zuletzt gestiegen. Insgesamt prognostizieren wir einen Anstieg der Weltproduktion aus Schweizer Sicht um 2.5% für dieses Jahr sowie 2.2% und 2.1% in den kommenden beiden Jahren. Dies stellt eine Abwärtsrevision im Vergleich zur Prognose im Herbst dar (2.6%, 2.4% bzw. 2.3%).

#### Welt: Regionale Beiträge zum BIP-Zuwachs

(Veränderung gegenüber Vorquartal, in Prozentpunkten, gewichtet mit schweizerischem Exportanteil)



#### Sondereffekte im Automobilsektor verhaseln drittes Quartal 2018 im Euroraum

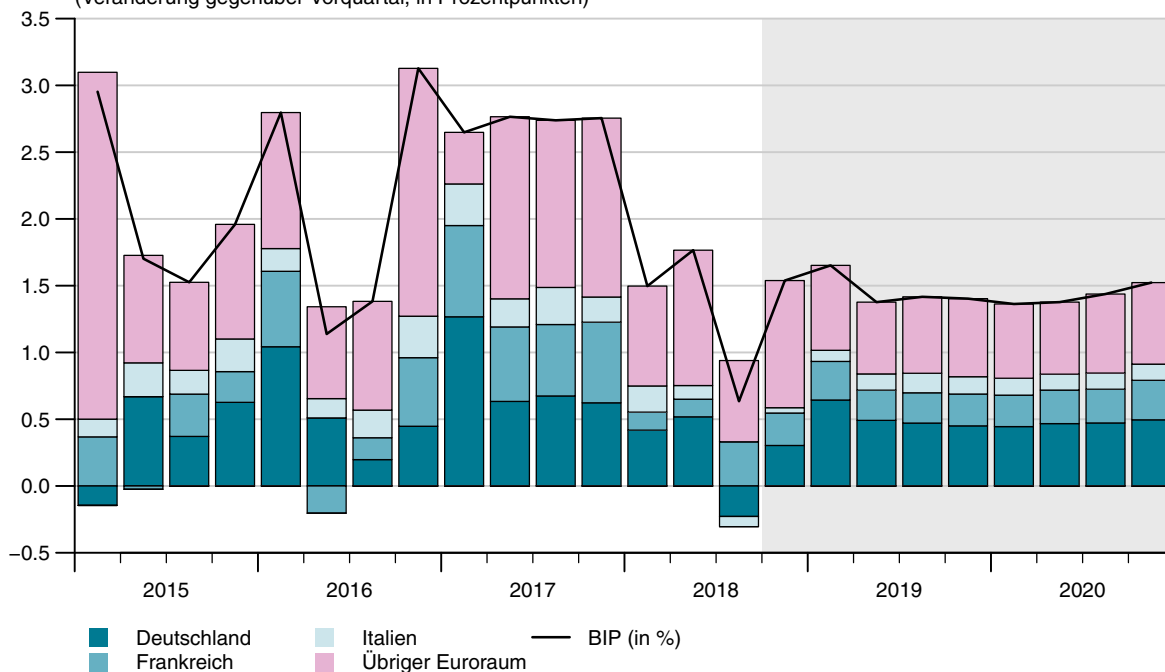
Die Konjunktorentwicklung im Euroraum verflachte sich im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum konjunkturellen Höhepunkt 2017 merklich, die Expansionsraten lagen aber immer noch nahe an der Potenzialrate. Der schwache Zuwachs im dritten Quartal (+0.7%) geht hauptsächlich auf Sondereffekte in der deutschen Automobilproduktion zurück. Seit September gilt in der EU der neue Abgas-Prüfstandard WLTP («Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure»). Da viele

Fahrzeugtypen zum Stichtag noch über keine Zertifizierung verfügten, wurden die Lager drastisch aufgestockt und die Produktion zeitweise sogar unterbrochen. In der Folge verzeichnete das deutsche BIP einen Rückgang von  $-0.8\%$ .

### Kapazitätsengpässe und höhere Risikosensibilität schwächen 2019 die Konjunktur im Euroraum

Im Schlussquartal 2018 dürfte das BIP im Euroraum getrieben durch Aufholeffekte noch einmal kräftig zulegen. Für die Folge quartale zeichnet sich eine konjunkturelle Abschwächung ab. Grund hierfür ist zum einen, dass die zunehmend ausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten keine grossen Sprünge mehr zulassen. Zum anderen drücken politische Entwicklungen, wie z.B. der internationale Handelskonflikt, der Streit um Italiens Budget und die damit verbundenen Finanzmarktrisiken, zunehmend auf die Investitionsneigung der Unternehmen. In Zeiten des Aufschwungs zeigten sich die Investoren noch relativ immun gegen diese Risiken. Angesichts einer sich abschwächenden Konjunktur scheint die Risikosensibilität allerdings zugenommen zu haben, was wiederum negative Konjunktureffekte zeitigt. Dagegen dürften die anziehenden Löhne und eine nach wie vor gute Konsumentenstimmung für robuste Zuwächse beim privaten Konsum sorgen. Fiskalimpulse in Deutschland und Italien dürften zudem eine stützende Wirkung entfalten. Insgesamt prognostizieren wir für den Euroraum eine Zunahme des BIP um  $1.9\%$  in diesem Jahr sowie um jeweils  $1.4\%$  in den kommenden beiden Jahren.

**Euroraum: Regionale Beiträge zum BIP-Zuwachs**  
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in Prozentpunkten)



### Trotz schwächerer Konjunktur erste Leitzinserhöhung der EZB im Jahr 2019

Die Kerninflation im Euroraum liegt seit geraumer Zeit bei Werten um  $1.2\%$ , die steigende Auslastung der Produktionsfaktoren dürfte den Preisdruck graduell ansteigen lassen. Der jüngste Ölpreistrückgang wird sich dagegen dämpfend auf die zuletzt bei  $2.2\%$  liegende Inflation auswirken. In diesem Jahr und den kommenden beiden Jahren ist mit Inflationsraten von  $1.8\%$ ,  $1.6\%$  sowie  $1.8\%$  zu rechnen. Aufgrund der niedrigen Kerninflation sieht die Europäische Zentralbank (EZB) keinen Anlass für eine baldige Zinserhöhung. Andererseits dürfte die EZB trotz der prognostizierten schwächeren Konjunktur im kommenden Jahr bei ihrem kommunizierten Normalisierungspfad bleiben, d.h. die Einstellung der Nettoankäufe von Anleihen zum Jahresende 2018 sowie eine erste Zinserhöhung

im Herbst 2019. Grund hierfür ist, dass sich die prognostizierte konjunkturelle Abschwächung «im Rahmen des Erträglichen» bewegt und eine Normalisierung der Geldpolitik insofern drängt, als dass sie der EZB einen grösseren Spielraum für den Fall einer erneuten Krise verschafft.

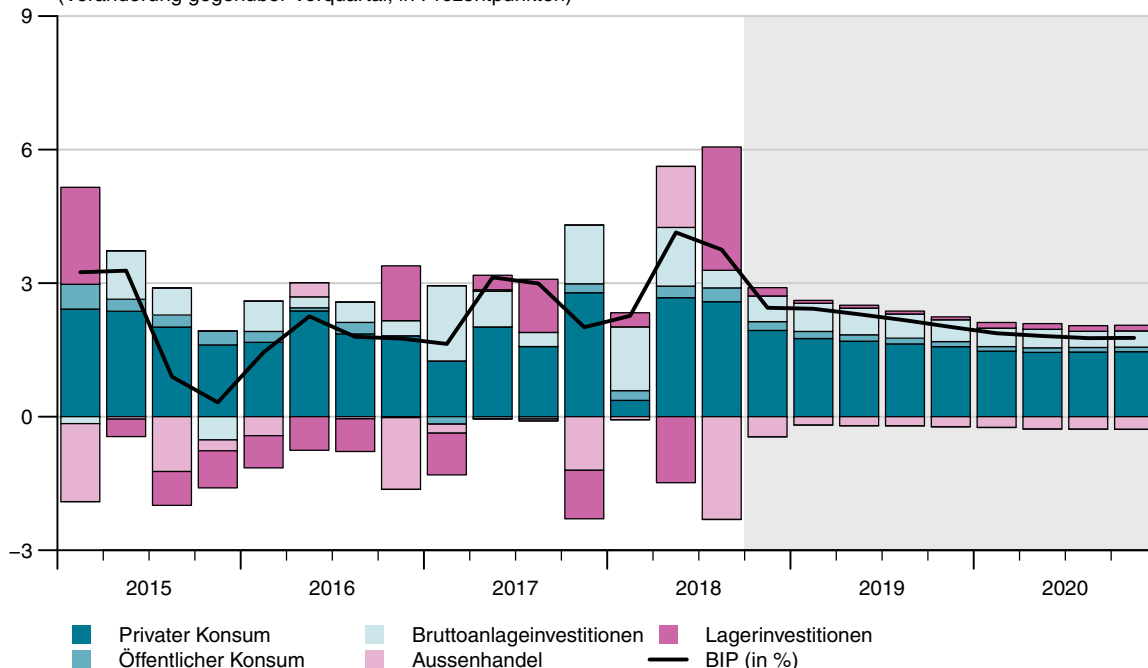
**Brexit prägt Konjunktur im Vereinigten Königreich**

Im Vereinigten Königreich dürfte die konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr massgeblich davon beeinflusst werden, ob bzw. in welcher Form das Land aus der EU austreten wird.<sup>1</sup> Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass das Vereinigte Königreich ab dem 30. März 2019 noch immer vollen Zugang zum europäischen Binnenmarkt hat. Zudem wird angenommen, dass sich die derzeit bestehende Unsicherheit über das zukünftige Verhältnis zur EU im Frühjahr auflösen wird, wodurch es zu Aufholeffekten bei den Investitionen kommt. Die Konjunktur wird zudem unterstützt durch eine expansive Fiskalpolitik der britischen Regierung, so dass das BIP nach 1.3% in diesem Jahr, um 1.5% und 1.6% in den Jahren 2019 und 2020 expandieren wird. Die Teuerung dürfte sich sukzessive von 2.5% in diesem Jahr auf 1.9% und 2.0% in den kommenden beiden Jahren abschwächen. Aufgrund der stabilisierten Preislage besteht für die Bank of England aktuell keine Eile für Zinssteigerungen. Sie wird wohl im Einklang mit der EZB ab dem drittem Quartal 2019 die Zinsen anheben.

**Fiskalfeuerwerk treibt US-Konjunktur im Jahr 2018**

In den USA erzeugten starke fiskalische Impulse im Sommerhalbjahr ein Konjunkturfeuerwerk. Die in diesem Jahr eingeführten Steuererleichterungen stimulierten den privaten Konsum, zudem trieben hohe Ausgaben für die Landesverteidigung den Staatskonsum. Im kommenden Jahr dürfte sich die zuletzt hohe konjunkturelle Dynamik dann wieder normalisieren, wobei der private Konsum weiterhin von der guten Arbeitsmarktlage und Reallohnsteigerungen profitieren wird. Die gesamtwirtschaftliche Auslastung ist bereits sehr hoch und der geldpolitische Expansionsgrad dürfte angesichts anziehender Löhne und Preise weiter zurückgefahren werden, was dämpfend auf die Investitionen wirkt. Allerdings gehen wir davon aus, dass die US Notenbank (Fed) nach vier Zinsschritten im 2018 mit nur noch zwei Zinserhöhungen im Folgejahr vorsichtiger vorgehen wird, um die Konjunktur nicht

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

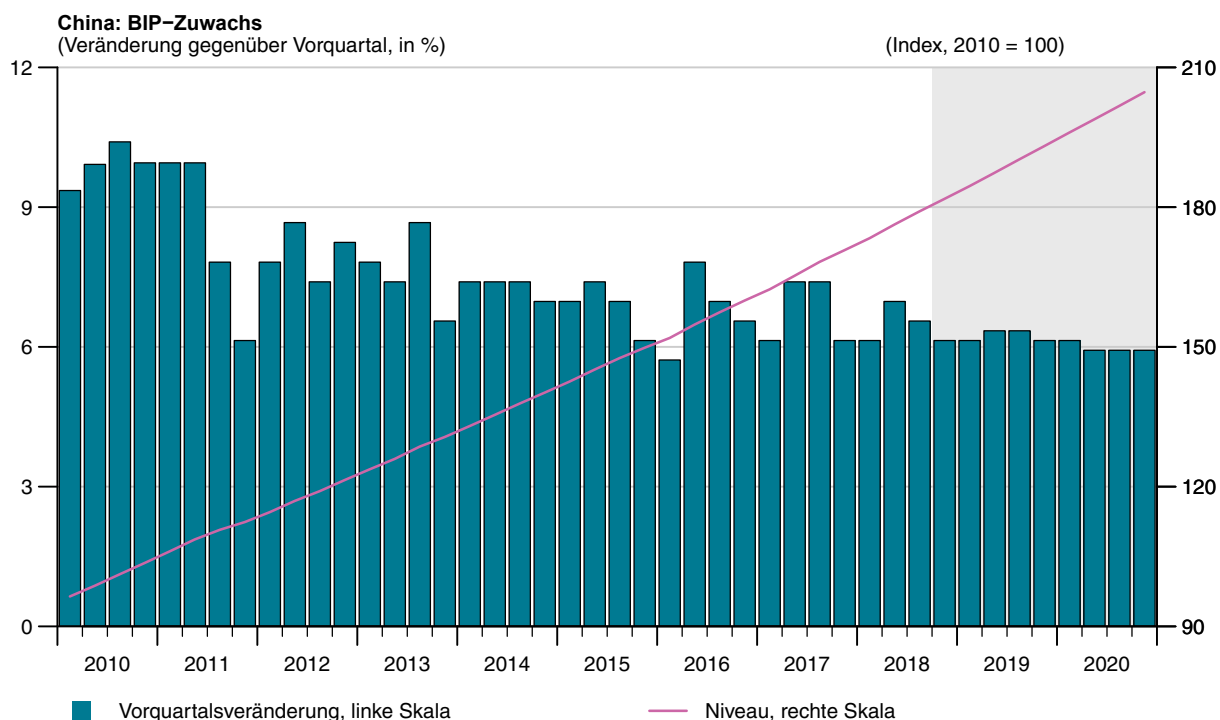


<sup>1</sup> Die Abstimmung im britischen Unterhaus zum Brexit-Austrittsvertrag wird erst nach der Drucklegung der KÖF Analysen stattgefunden haben.

abzuwürgen. Für dieses Jahr prognostizieren wir eine Zunahme des BIP um 2.9%. Für kommenden beiden Jahre wird mit BIP-Zuwächsen von 2.6% bzw. 1.9% gerechnet. Die Inflation wird dieses und die kommenden beiden Jahre bei 2.5%, 2.2% bzw. 2.3% zu liegen kommen.

### Fortgesetzte Abschwächung der chinesischen Wirtschaft

Die zu Beginn des Jahres 2018 eingesetzte schrittweise Abkühlung der chinesischen Wirtschaft hielt bis zuletzt an und dürfte sich auch im Winter fortsetzen. Das Risiko eines deutlichen Abschwungs ist zuletzt gestiegen, doch derzeit überwiegen die Anzeichen für eine weiche Landung. Die jüngste Abwertung des Yuan hat die in diesem Jahr eingeführten Zollerhöhungen durch die USA teilweise wettgemacht. Zudem hat die chinesische Politik einheimische Unternehmen durch Senkungen von Importzöllen und eine erhöhte Rückerstattung der Mehrwertsteuer für Güter mit hohem Importgehalt entlastet. Auch dürfte es zu Zollumgehungen kommen. Die seit dem vergangenen Jahr verschärften Regulierungen im Kreditbereich belasten die Konjunktur auch im kommenden Jahr. Angesichts der sich abkühlenden Konjunktur werden jedoch vermehrt geldpolitische und fiskalische Gegenimpulse gesetzt. So wurden die Reservehaltungssätze im Oktober zum dritten Mal in diesem Jahr reduziert. Zudem wurden verschiedene Steuern gesenkt, Steuerfreigrenzen erhöht und Abschreibungsmöglichkeiten erweitert. Für das kommende Jahr sind weitere Steuererleichterung anvisiert. Insgesamt dürfte die chinesische Wirtschaft in diesem Jahr um 6.6% expandieren. Für die kommenden beiden Jahre erwarten wir Zuwächse von 6.3% bzw. 6.1%. Hier schlägt auch der mit niedrigeren Zuwächsen einhergehende Strukturwandel durch. Die Inflation wird dieses und die kommenden beiden Jahre bei prognostiziert 2.2%, 2.5% und 2.0% liegen.



### Prognoserisiken durch Handelsstreit, Italien, Brexit und US-Inflationsentwicklung

Anfang Dezember haben sich die USA und China auf eine temporäre Sistierung weiterer Zollerhöhungen verständigt. Der vorliegenden Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass sich der Status quo bei den Handelskonflikten der USA mit China und der EU nicht verändert. Weiterhin liegt der vorliegenden Prognose die Annahme zugrunde, dass der Budgetstreit zwischen Italien und der EU sowie die anhaltenden Proteste in Frankreich im Jahr 2019 keine ökonomischen Verwerfungen zeitigt. Zudem wird in der Prognose angenommen, dass es nicht zu einem harten Brexit kommt. Falls die Inflation in den USA angesichts einer zunehmenden Anspannung stärker als derzeit erwartet ansteigt, würde die Fed die Zinsen schneller als bisher erwartet erhöhen. Die vorliegende Prognose geht davon aus, dass hieraus resultierende Turbulenzen in den Schwellenländern lokal begrenzt bleiben.

Tabelle 3-1								
<b>Haupttendenzen Welt 2006–2020</b>								
(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)								
	2015		06-15	2016	2017	2018	2019	2020
	nominal	in %						
<b>Bruttoinlandprodukt</b>								
<b>Welt insgesamt</b>								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	69.5	100		2.6	3.3	3.2	3.0	2.9
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				2.1	2.8	2.5	2.2	2.1
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				3.1	3.8	3.8	3.6	3.5
<b>Wichtige Aggregate (2)</b>								
Euroraum	11.7	17	0.5	1.9	2.5	1.9	1.4	1.4
Europäische Union	16.4	24	0.8	2.0	2.6	1.9	1.5	1.5
G20	64.2	92	2.8	2.6	3.3	3.2	3.0	2.8
OECD	46.7	67	1.3	1.8	2.6	2.4	2.0	1.8
<b>Europa</b>								
Deutschland	3.4	5	1.2	2.2	2.5	1.5	1.4	1.6
Frankreich	2.4	4	0.7	1.1	2.3	1.5	1.2	1.2
Italien	1.8	3	-0.7	1.3	1.6	0.9	0.5	0.8
Vereinigtes Königreich	2.9	4	1.1	1.8	1.7	1.3	1.5	1.6
Mittel- und Osteuropa	2.4	3	2.3	3.1	4.8	4.3	3.7	3.2
<b>Nordamerika</b>								
Vereinigte Staaten	19.8	28	1.4	1.6	2.3	2.8	2.5	1.9
<b>Ostasien</b>								
China	11.2	16	9.3	6.7	6.8	6.6	6.3	6.1
Japan	4.4	6	0.4	0.6	1.9	0.7	0.5	0.5
Südostasien	4.4	6	4.1	3.5	4.2	3.9	3.7	3.8
<b>Südasien (inkl. Indien)</b>	<b>2.1</b>	<b>3</b>		<b>7.9</b>	<b>6.2</b>	<b>7.7</b>	<b>7.2</b>	<b>7.2</b>
<b>Mittelasien (inkl. Russland)</b>	<b>1.5</b>	<b>2</b>		<b>-0.2</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>
<b>Lateinamerika</b>	<b>4.4</b>	<b>6</b>	<b>2.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>
<b>Afrika und Naher Osten</b>	<b>2.6</b>	<b>4</b>		<b>1.7</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
<b>Australien und Ozeanien</b>	<b>1.4</b>	<b>2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>
<b>Konsumentenpreise</b>								
<b>Euroraum</b>								
Deutschland			1.6	0.2	1.5	1.8	1.6	1.8
Frankreich			1.4	0.5	1.7	2.0	1.9	1.9
Italien			1.3	0.1	1.1	1.9	1.4	1.8
			1.6	-0.1	1.2	1.2	1.1	1.2
<b>Weitere Länder</b>								
USA			1.8	1.3	2.1	2.5	2.2	2.3
Vereinigtes Königreich			2.5	0.7	2.7	2.5	1.9	2.0
China			3.0	2.0	1.6	2.2	2.5	2.0
Japan			0.3	-0.1	0.5	1.0	0.8	1.4
<b>Weltwirtschaftlich wichtige Grössen</b>								
Welthandel (3)			2.1	1.5	4.7	3.6	3.4	3.1
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			86.2	43.3	54.3	71.1	58.5	59.7
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.33	1.11	1.13	1.18	1.14	1.14
3-Monats-Euribor			1.6	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	0.5
3-Monats-US-Dollar-Libor			1.6	0.7	1.3	2.3	3.0	3.5
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			2.6	0.1	0.4	0.5	0.6	1.1
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			3.1	1.8	2.3	2.9	3.5	4.0
(1) Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF								
(2) Zur Definition der Aggregate siehe Appendix.								
(3) Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).								
Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen der KOF.								

# 4 ANHANG

## Tabellen

Tabelle A-1											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2006–2020</b>											
<b>a) Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr.; Volumen verkettet (Basisjahr 2015); Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	06-15	2016	2017	2018	2019	2020					
		(1)	(1)	(2)	(3)	(3)					
1. Konsumausgaben	1.7	433 083	1.5	-	1.1	-	1.0	-	1.3	-	1.4
davon: Private Haushalte und POoE	1.7	354 081	1.5	358 099	1.1	361 622	1.0	366 137	1.2	371 867	1.6
Staat	1.5	79 003	1.2	79 695	0.9	80 586	1.1	81 810	1.5	82 463	0.8
2. Anlageinvestitionen	2.1	160 950	3.4	-	3.3	-	2.3	-	1.7	-	1.6
davon: Bauten	1.6	61 316	0.5	62 155	1.4	62 967	1.3	63 521	0.9	63 966	0.7
Ausrüstungen	2.3	99 634	5.4	104 101	4.5	107 105	2.9	109 414	2.2	111 660	2.1
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>1.8</b>	<b>594 034</b>	<b>2.0</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>1.4</b>	<b>-</b>	<b>1.4</b>	<b>-</b>	<b>1.5</b>
3. Lagerveränderung	-	-15 344	-	-10 481	-	-512	-	4 776	-	4 869	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>1.6</b>	<b>578 689</b>	<b>-0.1</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>	<b>-</b>	<b>2.8</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>	<b>-</b>	<b>1.5</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	3.6	356 343	7.0	-	3.6	-	2.0	-	2.9	-	5.0
davon: Waren ohne Transithandel (*)	3.0	205 822	6.6	218 247	6.0	226 686	3.9	232 466	2.5	242 409	4.3
Transithandel (Saldo)	12.9	26 764	6.9	26 233	-2.0	25 905	-1.3	26 744	3.2	26 782	0.1
Dienstleistungen	3.1	123 757	7.6	124 617	0.7	124 043	-0.5	128 368	3.5	137 666	7.2
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>2.3</b>	<b>935 032</b>	<b>2.5</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>2.5</b>	<b>-</b>	<b>2.1</b>	<b>-</b>	<b>2.8</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	3.3	270 298	4.7	-	4.1	-	2.3	-	3.2	-	4.4
davon: Waren (*)	2.2	175 302	4.4	184 957	5.5	195 841	5.9	202 194	3.2	210 322	4.0
Dienstleistungen	5.7	94 996	5.3	96 488	1.6	92 132	-4.5	94 943	3.1	99 760	5.1
6. Statistische Differenz	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
davon: aus Verkettung der Verwendungskomponenten	-	0	-	-63	-	-69	-	-21	-	-143	-
aus Lagerbewertung	-	0	-	-5 677	-	-7 268	-	-11 825	-	-12 378	-
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.9</b>	<b>664 734</b>	<b>1.6</b>	<b>675 481</b>	<b>1.6</b>	<b>693 090</b>	<b>2.6</b>	<b>704 252</b>	<b>1.6</b>	<b>719 079</b>	<b>2.1</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS); (3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2018											
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2018											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2018–2020 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen (+)	-	1 958	-	2 034	-	-2 727	-	-2 491	-	-1 981	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>1.4</b>	<b>580 647</b>	<b>0.5</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	3.9	434 250	6.7	-	-0.4	-	2.0	-	2.9	-	4.9
davon: Waren (+)	4.3	310 493	6.3	308 114	-0.8	317 085	2.9	325 375	2.6	338 088	3.9
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>2.4</b>	<b>1 014 897</b>	<b>3.1</b>	<b>-</b>	<b>0.8</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>	<b>-</b>	<b>2.9</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	3.3	350 163	6.0	-	-0.8	-	0.5	-	3.2	-	4.3
davon: Waren (+)	2.6	255 167	6.2	251 030	-1.6	257 151	2.4	265 493	3.2	276 165	4.0

Tabelle A-2											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2006–2020</b>											
<b>b) Nominelles Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	06-15	2016		2017		2018		2019		2020	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	2.0	432 724	1.4	439 606	1.6	446 714	1.6	454 511	1.7	463 906	2.1
davon: private Haushalte und POoE	1.9	353 562	1.4	359 498	1.7	364 916	1.5	370 832	1.6	378 720	2.1
Staat	2.6	79 162	1.4	80 108	1.2	81 798	2.1	83 679	2.3	85 186	1.8
2. Anlageinvestitionen	2.3	159 612	2.6	164 475	3.0	170 057	3.4	172 521	1.4	174 820	1.3
davon: Bauten	2.9	60 980	-0.1	61 453	0.8	62 486	1.7	62 703	0.3	62 783	0.1
Ausrüstungen	1.9	98 631	4.3	103 022	4.5	107 571	4.4	109 818	2.1	112 036	2.0
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>2.1</b>	<b>592 335</b>	<b>1.7</b>	<b>604 081</b>	<b>2.0</b>	<b>616 771</b>	<b>2.1</b>	<b>627 032</b>	<b>1.7</b>	<b>638 725</b>	<b>1.9</b>
3. Lagerveränderung	-	-9 779	-	-8 975	-	3 569	-	4 753	-	5 344	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>2.1</b>	<b>582 556</b>	<b>0.6</b>	<b>595 106</b>	<b>2.2</b>	<b>620 340</b>	<b>4.2</b>	<b>631 786</b>	<b>1.8</b>	<b>644 069</b>	<b>1.9</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	3.1	348 945	4.8	361 206	3.5	377 400	4.5	389 028	3.1	413 093	6.2
davon: Waren ohne Transithandel (*)	2.4	201 094	4.2	210 626	4.7	220 105	4.5	226 840	3.1	237 259	4.6
Transithandel (Saldo)	11.8	25 279	1.0	27 574	9.1	30 468	10.5	29 828	-2.1	30 679	2.9
Dienstleistungen	3.2	122 572	6.6	123 006	0.4	126 827	3.1	132 360	4.4	145 155	9.7
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>2.5</b>	<b>931 501</b>	<b>2.1</b>	<b>956 312</b>	<b>2.7</b>	<b>997 740</b>	<b>4.3</b>	<b>1 020 813</b>	<b>2.3</b>	<b>1 057 162</b>	<b>3.6</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	2.3	271 108	5.0	287 740	6.1	306 793	6.6	314 416	2.5	330 956	5.3
davon: Waren (*)	1.3	174 839	4.1	187 184	7.1	204 213	9.1	208 372	2.0	218 212	4.7
Dienstleistungen	4.5	96 269	6.8	100 556	4.5	102 579	2.0	106 045	3.4	112 745	6.3
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>2.5</b>	<b>660 393</b>	<b>0.9</b>	<b>668 572</b>	<b>1.2</b>	<b>690 947</b>	<b>3.3</b>	<b>706 397</b>	<b>2.2</b>	<b>726 205</b>	<b>2.8</b>
6. Saldo Kapitaleinkommensbilanz	-	26 550	-	30 882	-	32 716	-	34 247	-	35 906	-
7. Saldo Arbeitseinkommensbilanz	-	-22 793	-	-23 634	-	-24 196	-	-25 880	-	-27 456	-
8. Saldo Produktionssteuern (mit dem Ausland)	-	440	-	484	-	550	-	560	-	571	-
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>1.9</b>	<b>664 590</b>	<b>-0.6</b>	<b>676 304</b>	<b>1.8</b>	<b>700 017</b>	<b>3.5</b>	<b>715 324</b>	<b>2.2</b>	<b>735 227</b>	<b>2.8</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS); (3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2018											
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2018											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2018–2020 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	1 775	-	1 858	-	-3 381	-	-4 208	-	-4 308	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>2.0</b>	<b>584 330</b>	<b>1.1</b>	<b>596 964</b>	<b>2.2</b>	<b>616 958</b>	<b>3.3</b>	<b>627 577</b>	<b>1.7</b>	<b>639 761</b>	<b>1.9</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	4.0	434 794	6.8	433 963	-0.2	451 457	4.0	465 351	3.1	492 921	5.9
davon: Waren (+)	4.4	312 223	6.9	310 958	-0.4	324 630	4.4	332 991	2.6	347 767	4.4
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>2.8</b>	<b>1 019 125</b>	<b>3.5</b>	<b>1 030 927</b>	<b>1.2</b>	<b>1 068 415</b>	<b>3.6</b>	<b>1 092 928</b>	<b>2.3</b>	<b>1 132 682</b>	<b>3.6</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	3.4	358 732	8.5	362 356	1.0	377 468	4.2	386 531	2.4	406 477	5.2
davon: Waren (+)	3.0	262 463	9.2	261 799	-0.3	274 889	5.0	280 487	2.0	293 732	4.7



Tabelle A-3											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2006–2020</b>											
<b>c) Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung</b>											
(Indizes, 2015 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	06-15	2016		2017		2018		2019		2020	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	0.3	99.9	-0.1	100.4	0.5	101.0	0.6	101.5	0.4	102.1	0.6
davon: private Haushalte und POoE	0.2	99.9	-0.1	100.4	0.5	100.9	0.5	101.3	0.4	101.8	0.6
Staat	1.1	100.2	0.2	100.5	0.3	101.5	1.0	102.3	0.8	103.3	1.0
2. Anlageinvestitionen	0.2	99.2	-0.8	98.9	-0.2	100.0	1.1	99.8	-0.2	99.5	-0.2
davon: Bauten	1.3	99.5	-0.5	98.9	-0.6	99.2	0.4	98.7	-0.5	98.2	-0.6
Ausrüstungen	-0.4	99.0	-1.0	99.0	0.0	100.4	1.5	100.4	-0.1	100.3	0.0
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>0.3</b>	<b>99.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>100.0</b>	<b>0.3</b>	<b>100.7</b>	<b>0.7</b>	<b>101.0</b>	<b>0.3</b>	<b>101.4</b>	<b>0.4</b>
3. Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>0.5</b>	-	<b>0.7</b>	-	<b>0.5</b>	-	<b>1.4</b>	-	<b>0.3</b>	-	<b>0.5</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	-0.4	97.9	-2.1	97.9	-0.1	100.2	2.4	100.4	0.2	101.6	1.2
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-0.6	97.7	-2.3	96.5	-1.2	97.1	0.6	97.6	0.5	97.9	0.3
Transithandel (Saldo)	-0.9	94.5	-5.5	105.1	11.3	117.6	11.9	111.5	-5.2	114.6	2.7
Dienstleistungen	0.2	99.0	-1.0	98.7	-0.3	102.2	3.6	103.1	0.8	105.4	2.3
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>0.2</b>	-	<b>-0.4</b>	-	<b>0.3</b>	-	<b>1.8</b>	-	<b>0.2</b>	-	<b>0.7</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.0	100.3	0.3	102.3	1.9	106.6	4.3	105.9	-0.7	106.8	0.8
davon: Waren (*)	-0.9	99.7	-0.3	101.2	1.5	104.3	3.0	103.1	-1.2	103.8	0.7
Dienstleistungen	-1.1	101.3	1.3	104.2	2.8	111.3	6.8	111.7	0.3	113.0	1.2
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>0.6</b>	<b>99.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>99.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>99.7</b>	<b>0.7</b>	<b>100.3</b>	<b>0.6</b>	<b>101.0</b>	<b>0.7</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2018					
(2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2018											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung hat auch Einfluss auf die Deflatoren.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2018–2020 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>0.7</b>	-	<b>0.6</b>	-	<b>0.5</b>	-	<b>1.4</b>	-	<b>0.1</b>	-	<b>0.4</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	0.1	100.1	0.1	100.3	0.2	102.3	2.0	102.5	0.2	103.6	1.0
davon: Waren (+)	0.1	100.6	0.6	100.9	0.4	102.4	1.4	102.3	0.0	102.9	0.5
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>0.4</b>	-	<b>0.4</b>	-	<b>0.4</b>	-	<b>1.7</b>	-	<b>0.1</b>	-	<b>0.7</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	0.1	102.4	2.4	104.3	1.8	108.1	3.6	107.3	-0.8	108.1	0.8
davon: Waren (+)	0.4	102.9	2.9	104.3	1.4	106.9	2.5	105.6	-1.2	106.4	0.7

Tabelle A-4					
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2016–2020</b>					
<b>d) Leistungsbilanz</b>					
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)					
	2016	2017	2018	2019	2020
	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
<b>Waren (Saldo) (*)</b>	<b>51 534</b>	<b>51 017</b>	<b>46 360</b>	<b>48 296</b>	<b>49 726</b>
Dienste (Saldo)	26 303	22 449	24 248	26 316	32 410
Kapitaleinkommen (Saldo)	26 550	30 882	32 716	34 247	35 906
Arbeitseinkommen (Saldo)	-22 793	-23 634	-24 196	-25 880	-27 456
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (*)</b>	<b>81 594</b>	<b>80 714</b>	<b>79 127</b>	<b>82 978</b>	<b>90 587</b>
Sekundäreinkommen (Saldo)	-17 778	-17 572	-18 195	-18 661	-19 218
<b>Leistungsbilanzsaldo (*)</b>	<b>63 816</b>	<b>63 142</b>	<b>60 933</b>	<b>64 317</b>	<b>71 369</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)</b>	<b>9.7</b>	<b>9.4</b>	<b>8.8</b>	<b>9.1</b>	<b>9.8</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF (2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2018			(3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2018		
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. (+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2018–2020 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.					
<b>Waren (Saldo) (+)</b>	<b>49 760</b>	<b>49 158</b>	<b>49 741</b>	<b>52 504</b>	<b>54 035</b>
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)</b>	<b>79 820</b>	<b>78 856</b>	<b>82 509</b>	<b>87 186</b>	<b>94 895</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo (+)</b>	<b>62 042</b>	<b>61 283</b>	<b>64 314</b>	<b>68 525</b>	<b>75 677</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)</b>	<b>9.4</b>	<b>9.2</b>	<b>9.3</b>	<b>9.7</b>	<b>10.4</b>

Tabelle A-5											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2006–2020</b>											
<b>e) Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	06-15	2016		2017		2018		2019		2020	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
<b>Verfügbares Haushaltseinkommen</b>	<b>2.4</b>	<b>419 402</b>	<b>2.6</b>	<b>421 431</b>	<b>0.5</b>	<b>438 532</b>	<b>4.1</b>	<b>453 184</b>	<b>3.3</b>	<b>465 152</b>	<b>2.6</b>
Konsumausgaben	1.9	353 562	1.4	359 498	1.7	364 916	1.5	370 832	1.6	378 720	2.1
Ersparnis (4)	6.3	65 840	9.7	61 934	-5.9	73 616	18.9	82 352	11.9	86 432	5.0
Ersparnis (5)	4.8	104 419	3.7	100 507	-3.7	113 347	12.8	123 275	8.8	128 582	4.3
Sparquote (4,6)	-	-	15.7	-	14.7	-	16.8	-	18.2	-	18.6
Sparquote (5,6)	-	-	22.8	-	21.8	-	23.7	-	24.9	-	25.3
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF (2) Schätzung KOF vom 13. Dezember 2018 (3) Prognose KOF vom 13. Dezember 2018						(4) Exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche (5) Inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche (6) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens					

Tabelle A-6						
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2006–2020</b>						
<b>f) Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	06-15	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Monetärer Bereich</b>						
Realer Aussenwert des Francs	1.4	-1.5	-1.8	-2.7	0.1	-1.3
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	1.6	-0.4	-0.1	0.1	0.2	0.5
- Jahresende	1.5	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.7
3-Monats-Fr.-Liborsatz (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.1
- Jahresende	0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.4	0.2
<b>Konsumentenpreise</b>						
- Jahresdurchschnitt	0.3	-0.4	0.5	0.9	0.6	0.7
- Jahresende	0.1	0.0	0.8	0.7	0.7	0.7
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>						
Beschäftigung	1.5	0.8	0.9	1.7	1.1	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.5	0.1	0.6	1.8	1.1	1.0
Erwerbstätige	1.7	1.4	0.9	1.1	1.4	1.2
Arbeitsvolumen in Std.	1.2	1.4	-0.4	0.7	0.9	1.0
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten	0.4	1.5	1.0	0.8	0.5	1.1
Arbeitsproduktivität pro Std.	0.7	0.2	2.0	1.9	0.7	1.1
Nominallohn (SLI)	1.1	0.7	0.4	0.6	0.9	1.1
Nomineller Durchschnittslohn (2)	1.5	1.0	0.7	0.4	1.2	2.0
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.4	4.9	4.8	4.5	4.1	4.1
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	3.3	3.2	2.6	2.4	2.5
<b>Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren</b>						
Bevölkerung	1.1	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.8	0.5	0.7	1.7	0.6	1.1
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (3)	0.7	-1.6	0.3	2.1	0.8	1.2
(1) Niveau						
(2) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)						
(3) Deflationierung mittels Konsumdeflator						