Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO

Herbst 2024

Konjunkturtendenzen

Exkurs

Jahresrevision der VGR – BIP-Wachstum 2023: +0.7 %, saison- und Sportevent-bereinigt +1.2%

Impressum

Die « Konjunkturtendenzen » erscheinen viermal pro Jahr.

ISSN 1661-3767
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO
Direktion für Wirtschaftspolitik
Holzikofenweg 36
3003 Bern

conjoncture@seco.admin.ch

www.seco.admin.ch/konjunkturtendenzen
www.seco.admin.ch/tendances-conjoncturelles

AutorInnen

Fischer Sarah
Kemeny Felicitas
Kyriacou Lucas
Meili Dario
Neuwirth Stefan
Pochon Vincent
Schmidt Caroline
Wegmüller Philipp

Wirtschaftslage Schweiz

Überblick
Im 2. Quartal 2024 wuchs die Schweizer Wirtschaft mit 0,5 % leicht überdurchschnittlich. Das Wachstum im 2. Quartal steht im Zeichen der chemisch-pharmazeutischen Industrie.

→ *Seite 1*

Bruttoinlandprodukt
Die Wertschöpfung des verarbeitenden Gewerbes nahm im 2. Quartal stark zu. Getrieben wurde das Ergebnis im Wesentlichen von der chemisch-pharmazeutischen Industrie Die übrigen Industriebranchen verzeichneten hingegen einen Rückgang der Wertschöpfung.

→ *Seite 2*

Arbeitsmarkt
Die Arbeitslosigkeit nahm im 2. Quartal 2024 leicht zu. Die Arbeitsmarktlage ist aber nach wie vor günstig, und die Beschäftigung hat weiter zugenommen.

→ *Seite 13*

Preise
Die Inflation entwickelte sich in den letzten Monaten seitwärts. Auch die Kerninflation blieb relativ stabil. Der Inflationsdruck dürfte weiter abnehmen.

→ *Seite 14*

Konjunktur-prognose

Prognose Schweiz
Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes rechnet für 2024 weiterhin mit einem deutlich unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum in der Schweiz. Für das kommende Jahr ist eine gewisse Normalisierung des Konjunkturgangs zu erwarten. Die Expertengruppe geht davon aus, dass sich 2025 die Weltwirtschaft und dabei insbesondere Europa allmählich von der aktuellen Schwächephase erholt.

→ *Seite 16*

Risiken
Geopolitische Risiken bleiben insbesondere im Zusammenhang mit den bewaffneten Konflikten im Nahen Osten und in der Ukraine bestehen. Damit einhergehen könnten starke Anstiege von Rohstoffpreisen oder Transportkosten, mit entsprechenden inflationären Rückwirkungen. Auch unabhängig davon könnte die geldpolitische Lockerung in den grossen Währungsräumen angesichts verhältnismässig hoher Kerninflationsraten langsamer erfolgen als derzeit erwartet. Risiken für die internationale Konjunktur und den Schweizer Aussenhandel ergeben sich zudem aus der Entwicklung in Deutschland und China.

→ *Seite 18*

Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft
Die Weltwirtschaft wuchs im 2. Quartal 2024 etwas schneller als noch zu Jahresbeginn. Die Heterogenität zwischen den einzelnen Ländern war dabei hoch: So wuchs das BIP in den USA, im Vereinigten Königreich und in Japan verhältnismässig kräftig. Im Euroraum schwächte sich das Wachstum hingegen etwas ab, wobei das BIP in Deutschland sogar schrumpfte. Auch in China schwächte sich das BIP-Wachstum erwartungsgemäss ab.

→ *Seite 20*

Monetäre Entwicklung
In vielen Ländern hat sich die Inflation seit Ende 2023 dem geldpolitischen Zielbereich angenähert. Angesichts der abnehmenden Inflations- und Kerninflationszahlen haben viele Zentralbanken über den Sommer die Zinswende eingeleitet. Die Volatilität an den Aktienmärkten hat in den letzten Wochen leicht zugenommen, was die Staatsanleihen wieder attraktiver machte. Der Schweizer Franken wertete in den letzten Monaten breit gegenüber den Währungen der bedeutendsten Handelspartner auf.

→ *Seite 24*

Exkurs:
Jahresrevision der VGR – BIP-Wachstum 2023: +0,7 %, saison- und Sportevent-bereinigt +1,2 %
Ende August hat das Bundesamt für Statistik (BFS) neue Jahreszahlen zur jährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) der Schweiz vorgelegt. Dabei wurde das bisher berechnete Wachstum des realen, nicht Sportevent-bereinigten BIP für das Jahr 2023 bestätigt.

→ *Seite 11*

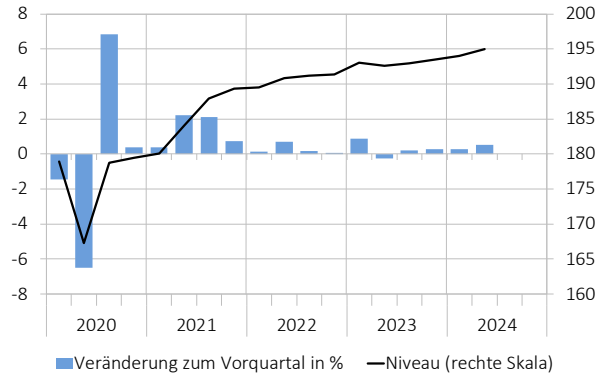
Wirtschaftslage Schweiz

Überblick

Im 2. Quartal 2024 wuchs die Schweizer Wirtschaft leicht überdurchschnittlich. Das BIP stieg um rund 0,5 %, nach knapp 0,3 % im Vorquartal (Sportevent-bereinigt; Abbildung 1).[1, 2] Das Resultat reiht sich im internationalen Vergleich im Mittelfeld ein: Die USA und das Vereinigte Königreich wuchsen stärker; die unmittelbaren Nachbarländer und der Euroraum insgesamt schwächer, Deutschland rapportierte ein leichtes Minus.

Abbildung 1: BIP

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Niveau in Mrd. Franken



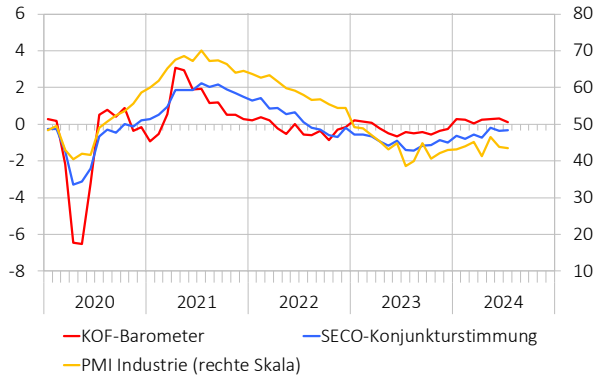
Quelle: SECO

Das Wachstum im 2. Quartal steht im Zeichen der chemisch-pharmazeutischen Industrie. Deren kräftige Expansion, gemessen sowohl an den Exporten als auch an der Wertschöpfung, erklärt die BIP-Entwicklung grösstenteils. Ausgehend von den bislang verfügbaren Daten ist allerdings nicht zu erwarten, dass von der Branche im laufenden 3. Quartal ein ähnlich bedeutender Wachstumsimpuls kommt.

Weniger positiv stellt sich im 2. Quartal die Entwicklung in den anderen Bereichen der Schweizer Wirtschaft dar. Das « übrige » verarbeitende Gewerbe, das typischerweise stärker gegenüber der internationalen Konjunktur und dem Wechselkurs exponiert ist, schloss das 2. Quartal im Minus, im Einklang mit der schwachen Industriekonjunktur in anderen europäischen Ländern. Immerhin sind die Erwartungen für die nahe Zukunft günstiger (s. Seite 2). Der Dienstleistungssektor wuchs unterdurchschnittlich; die Binnennachfrage stagnierte, gebremst von einem leichten Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen. Die Konsumausgaben wuchsen unterdurchschnittlich. Derweil nahm die Arbeitslosigkeit bis zuletzt weiter zu, im historischen Vergleich ist die Situation am Arbeitsmarkt aber nach wie vor günstig. Für die nahe Zukunft ist mit einem weiteren, wenn auch schwachen Beschäftigungszuwachs zu rechnen, was die Konsumnachfrage stützt. Auch die Inflation hat sich bis zuletzt günstig entwickelt.

Abbildung 2: Konjunkturindikatoren Schweiz

KOF-Barometer, SECO-Konjunkturstimmung: Mittelwert = 0;
PMI: Wachstumsschwelle = 50



Quellen: KOF, SECO, UBS/Procure

Die gängigen Konjunkturindikatoren bestätigen bis zum aktuellen Rand eine zaghafte Erholung der Stimmung (Abbildung 2). Sie signalisieren, dass die konjunkturelle Dynamik in naher Zukunft moderat bleiben dürfte. Die Sammelindikatoren SECO-Konjunkturstimmung und KOF-Barometer liegen nahe an ihrem historischen Mittelwert. Demgegenüber deutet der PMI der Schweizer Industrie weiterhin auf eine verhaltene Entwicklung.

[1] Sportevent-bereinigt, revidiert ggü. der Schnellschätzung vom 16. Mai (damals: +0,2 %). Nicht Sportevent-bereinigt wuchs das BIP im 1. Quartal um 0,5 %.
[2] Im Folgenden werden Veränderungsraten ggü. dem Vorquartal der realen, saison- und kalenderbereinigten sowie (wo zutreffend) Sportevent-bereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate beschrieben. Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Branchenaggregat « Kunst, Unterhaltung und Erholung », Dienstleistungsexporte und -importe. Redaktionsschluss Kapitel « Wirtschaftslage Schweiz »: 26. August 2024.

Bruttoinlandprodukt

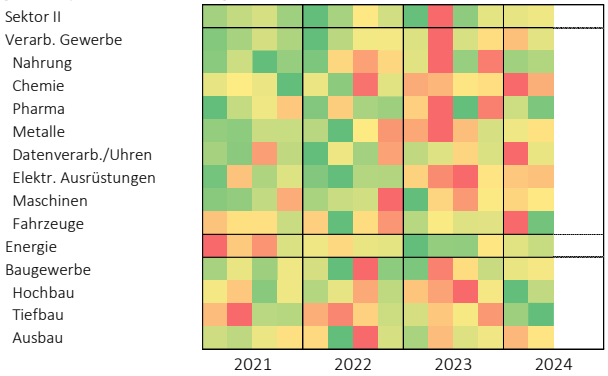
Produktion

Das Sportevent-bereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz wuchs im 2. Quartal 2024 um 0,5 % (Abbildung 1 sowie S. 8; nicht Sportevent-bereinigt: +0,7 %).

Die Wertschöpfung des **verarbeitenden Gewerbes** (+2,6 %) nahm im 2. Quartal überdurchschnittlich stark zu. Getrieben wurde das Ergebnis im Wesentlichen von der **chemisch-pharmazeutischen Industrie** (+8,4 %), welche im Zuge dynamischer Exporte ein ausserordentliches Quartalswachstum erzielte. Die übrigen Industriebranchen verzeichneten hingegen einen Rückgang der Wertschöpfung. Die nominalen Umsätze in diesen, typischerweise konjunktursensitiven, Industriebranchen entwickelten sich gemischt: Während sie im Fahrzeugbau und im Bereich Uhren/Datenverarbeitungsgeräte anstiegen, gingen sie in der Maschinen- und Metallindustrie zurück (Abbildung 3).

Abbildung 3: Umsätze in der Industrie

Nominal, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal: grün = positiv; rot = negativ



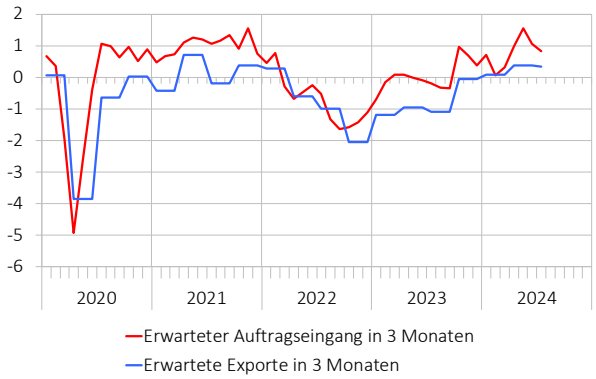
Quelle: BFS

Zu Beginn des 3. Quartals 2024 lassen die verfügbaren Informationen für die Industrie kein weiteres ähnlich starkes Quartal erwarten. Die Warenexporte gingen im Juli zurück, insbesondere jene chemisch-pharmazeutischer Produkte korrigierten auf hohem Niveau. Immerhin deuten die Ergebnisse der jüngsten Unternehmensumfragen auf eine Stabilisierung der Nachfrage im In- und Ausland. Sowohl der erwartete Auftragseingang als auch die erwarteten Exporte in drei Monaten befinden sich gemäss den KOF-Umfragen im verarbeitenden Gewerbe über dem langfristigen Mittel (Abbildung 4).[3]

Im **Bausektor** nahm die Wertschöpfung im 2. Quartal leicht zu (+0,1 %). Die Umsätze entwickelten sich sowohl im Hoch- als auch im Tiefbau positiv. In der **Energiebranche** ging die Wertschöpfung im Zuge einer rückläufigen Stromproduktion bei den Wasser- und Atomkraftwerken zurück (−2,2 %). In der Summe lieferte der **2. Sektor** dennoch einen überdurchschnittlichen Beitrag zum BIP-Wachstum.

Abbildung 4: Indikatoren zur Industrieentwicklung

Saldo, saisonbereinigt, standardisiert



Quelle: KOF

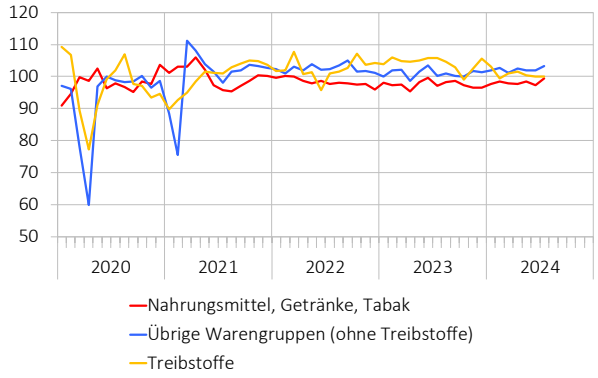
Demgegenüber kam vom **Dienstleistungssektor** nur ein schwacher Impuls. Mit einem Wachstumsbeitrag von 0,1 Prozentpunkten lag die Entwicklung des Sektors unter dem historischen Durchschnitt.

Im **Detailhandel** ging die Wertschöpfung nach zwei positiven Vorquartalen leicht zurück (−0,4 %). Zwischen April und Juni entwickelten sich insbesondere die Warengruppen « Nahrungsmittel, Getränke, Tabak » sowie « Treibstoffe » negativ. Im Juli konnten die Detailhandelsumsätze indessen wieder breit abgestützt zulegen (Abbildung 5). Gemäss der KOF-Umfrage vom Juli im Detailhandel bleiben die Detailhändler auch zuversichtlich, was die Umsatzentwicklung in der nahen Zukunft betrifft. Wie der Detailhandel registrierte auch der **Handel** insgesamt ein negatives 2. Quartal (−1,2 %), wobei sich auch die rückläufige Wertschöpfung in der Industrie (exkl. Chemie/Pharma) auswirkte.

Positiv entwickelte sich hingegen die Wertschöpfung im **Gastgewerbe** (+2,7 %). Im 2. Quartal nahmen die Logiernächte sowohl bei den ausländischen wie auch bei den inländischen Gästen zu. Trotz der Zunahme der Reisetätigkeit und damit einhergehend des Personentransports konnte die **Transport- und Kommunikationsbranche** (−0,0 %) insgesamt nicht an die positive Entwicklung der Vorquartale anknüpfen. Gedämpft wurde die Entwicklung vom Gütertransport auf der Schiene und per Flugzeug, welcher sich im Zuge der schleppenden Industriedynamik nur verhalten entwickelte.

[3] https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienmitteilungen/2024/08/schweizer-konjunktur-erholt-sich-im-sommer-leicht.html.

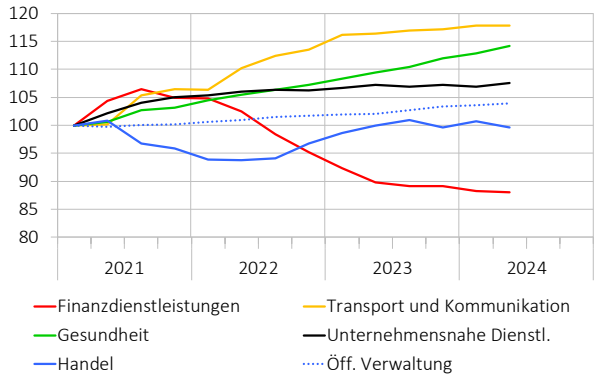
Abbildung 5: Detailhandelsumsätze
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2021 = 100



Quelle: BFS

Die übrigen Dienstleistungsbranchen verzeichneten im 2. Quartal grösstenteils einen Zuwachs (Abbildung 6). Im **Gesundheits- und Sozialwesen** (+1,1 %), den **unternehmensnahen Dienstleistungen** (+0,6 %) sowie der **öffentlichen Verwaltung** (+0,3 %) entwickelte sich die Wertschöpfung positiv. Im Zuge einer rückläufigen Entwicklung des Zinsgeschäfts ging die Wertschöpfung der **Finanzdienste** derweil leicht zurück (−0,2 %).

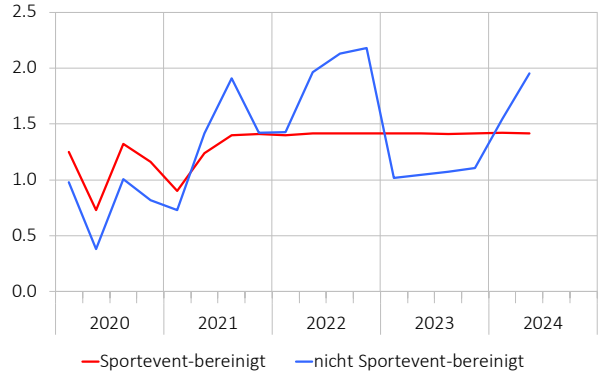
Abbildung 6: Wertschöpfung Dienstleistungsbranchen
Real, saisonbereinigt, 1. Quartal 2021 = 100



Quelle: SECO

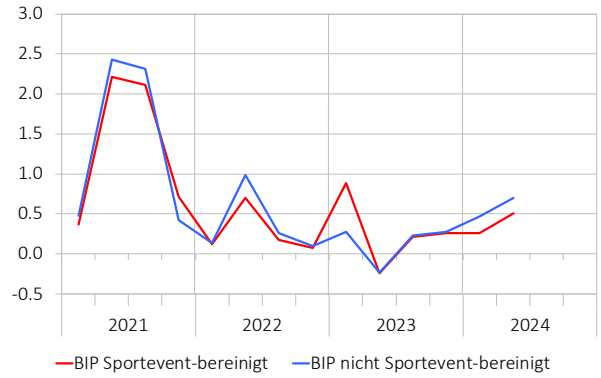
Die Branche **Kunst, Unterhaltung und Erholung** verzeichnete Sportevent-bereinigt einen leichten Wertschöpfungsrückgang (−0,3 %). Nicht Sportevent-bereinigt stieg die Wertschöpfung indessen stark an (+26,7 %). Im Jahr 2024 wird die Wertschöpfung der Branche durch die Fussballeuropameisterschaft in Deutschland und die Olympischen Sommerspiele in Paris nach oben getrieben (Abbildung 7). Dieser positive « Sportevent-Effekt » erhöht das BIP-Wachstum im 2. Quartal um rund 0,2 Prozentpunkte (Abbildung 8).

Abbildung 7: Wertschöpfung der Unterhaltungsbranche
Real, saisonbereinigt, in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 8: BIP und internationale Sportgrossanlässe
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: SECO

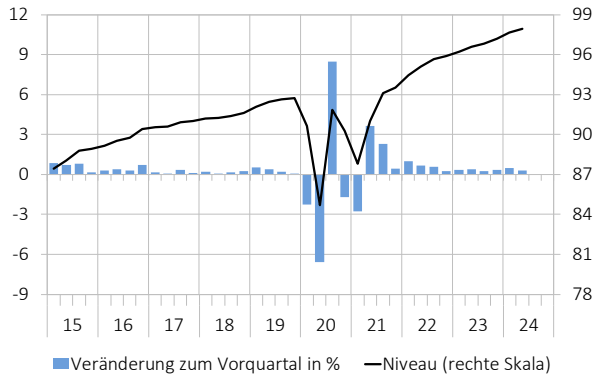
Verwendung

Konsum

Der **private Konsum** wuchs im 2. Quartal um unterdurchschnittliche 0,3 % (Abbildung 9 sowie S. 9 f.)[4]. Die gewichtigsten Wachstumstreiber waren die Rubriken Wohnen und Gesundheit. Die positive Bevölkerungsentwicklung wirkte hier stützend, zudem war der Heizungsbedarf aufgrund der wechselhaften Witterung erhöht. Auch die Ausgaben für Restaurantbesuche und Beherbergungsdienste nahmen stärker zu, was sich in einem Anstieg der heimischen Logiernächte widerspiegelte. Der private Transport entwickelte sich ebenfalls positiv. Hingegen gaben die Konsumentinnen und Konsumenten weniger für Freizeit, Sport und Kultur aus, wobei sich der Preisanstieg bei Pauschalreisen dämpfend auswirkte. Schwach war auch die Nachfrage im Detailhandel: So wurde weniger für Bekleidung und Schuhe ausgegeben.

Abbildung 9: Privater Konsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

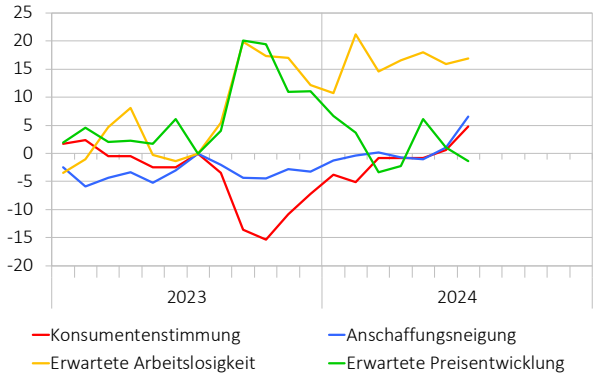
Die Stimmungsaufhellung der Konsumentinnen und Konsumenten setzte sich zuletzt recht breit abgestützt fort (Abbildung 10). Sowohl die allgemeine Wirtschaftsentwicklung als auch die individuelle finanzielle Lage werden günstiger beurteilt. Die Neigung, grössere Anschaffungen zu tätigen, ist ebenfalls angestiegen.

Die ausserordentlich günstige Einschätzung des Arbeitsmarkts vom vergangenen Jahr hat sich indes normalisiert. So bewegt sich der Teilindex zur erwarteten Arbeitslosigkeit seit einigen Monaten auf etwas höheren Niveaus. Im langjährigen Vergleich ist die Beurteilung der Lage am Arbeitsmarkt aber weiterhin überdurchschnittlich gut.[5]

Angesichts der aktuell günstigen Entwicklung der Inflation, die sich auch in den entsprechenden Teilindizes der Konsumentenstimmung widerspiegelt, stimmen die Resultate vorsichtig optimistisch für die Entwicklung des Konsums in naher Zukunft.

Abbildung 10: Konsumentenstimmung

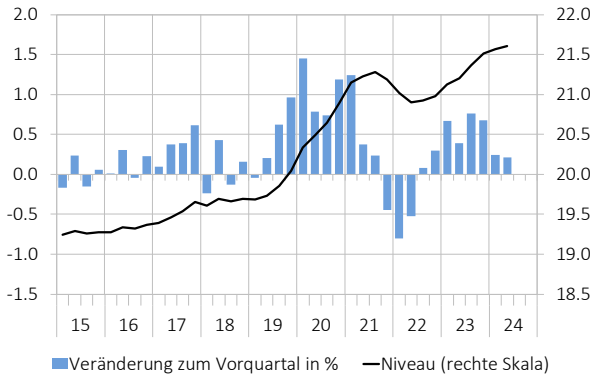
Indizes, Juli 2023 = 0



Quelle: SECO

Abbildung 11: Staatskonsum

Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Die **Konsumausgaben des Staats** wuchsen im 2. Quartal um 0,2 % (Abbildung 11) und damit unter dem langjährigen Durchschnitt. Dem nominalen Ausgabenwachstum standen Preissteigerungen gegenüber, was den realen Anstieg dämpfte.

Investitionen

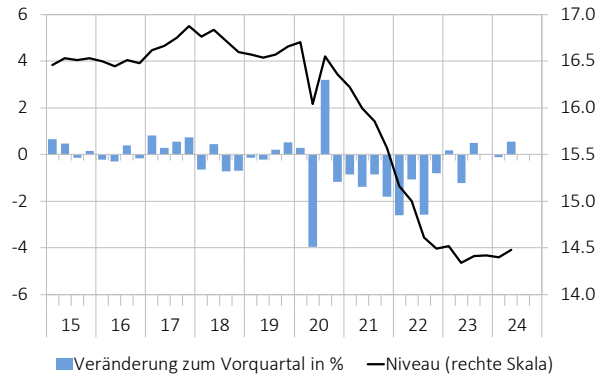
Die **Bauinvestitionen** stiegen im 2. Quartal um 0,5 % (Abbildung 12).[6] Während die Investitionen in Wohnimmobilien neuerlich zulegten, gingen die Investitionen in Gewerbebauten erneut zurück. Gegenüber dem Tiefststand im 2. Quartal 2023 hat sich in den vergangenen Quartalen zumindest eine zaghafte Erholung eingestellt.

[4] Inkl. Konsum der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

[5] Lange Zeitreihen auf Quartalsfrequenz ab 1972 erhältlich unter https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/Wirtschaftslage/Konsumentenstimmung/daten-ab-1972.html.

[6] Dabei ist zu beachten, dass die Bauinvestitionen und die Bauumsätze (siehe Seite 2) unterschiedlich definiert sind.

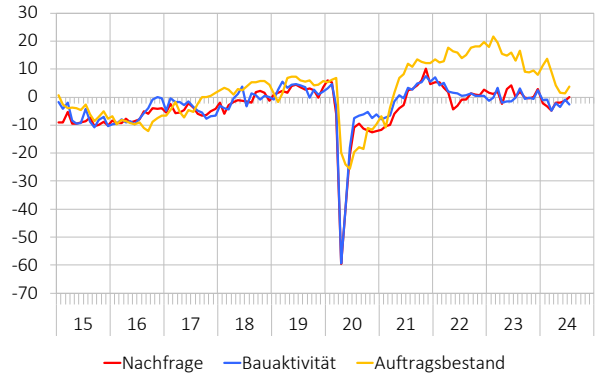
Abbildung 12: Bauinvestitionen
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Verschiedene Belastungsfaktoren für die Bauwirtschaft entschärften sich zuletzt weiter.[7] So ging die Belastung durch den Fachkräftemangel sowie finanzielle Restriktionen zurück. Auch Lieferengpässe dürften kein grosses Hemmnis mehr darstellen. Die feuchte Witterung wurde im 2. Quartal hingegen öfter als Hemmnis genannt, dabei handelt es sich allerdings um ein vorübergehendes Phänomen. Das grösste Hemmnis stellt aktuell die mangelnde Nachfrage dar. Entsprechend ging die Einschätzung zur Geschäftslage im Juli deutlich zurück. Der Auftragsbestand hat sich auf tiefem Niveau stabilisiert und deutet damit nicht auf eine rasche Belebung der Bauinvestitionen (Abbildung 13). Die Unternehmen rechnen derzeit per saldo mit einem leichten Rückgang der Bautätigkeit in den kommenden Monaten.

Abbildung 13: Stimmung im Baugewerbe
Saldo, saisonbereinigt; Nachfrage, Bauaktivität: Erwartungen für die nächsten drei Monate

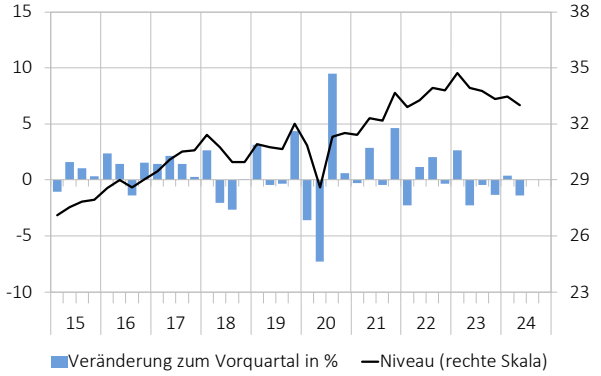


Quelle: KOF

Die Fundamentalfaktoren für den Schweizer Immobilienmarkt und der mittelfristige Ausblick sind aber weiterhin gut. So dürfte die Bevölkerungszahl bis zum Ende des 2. Quartals weiter angestiegen sein, was die Nachfrage stützen sollte. Zudem sind die Leerstände bei Immobilien aufgrund der geringen Wohnbautätigkeit in den vergangenen drei Jahren deutlich gesunken und dürften auch in diesem Jahr erneut zurückgehen. Dadurch dürften die Angebotsmieten weiter steigen und Renditeliegenschaften für Investoren wieder attraktiver werden.

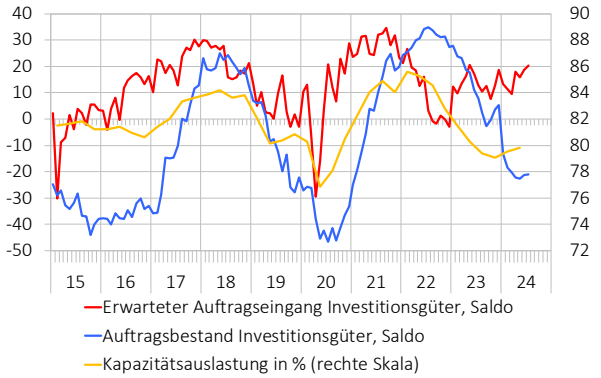
Die **Ausrüstungsinvestitionen** gingen im 2. Quartal auf breiter Basis um 1,4 % zurück (Abbildung 14). Insbesondere in Fahrzeuge, aber auch in Maschinen sowie in Forschung und Entwicklung wurde weniger investiert. Geringe positive Impulse kamen von Investitionen in EDV-Dienstleistungen und in Möbel.

Abbildung 14: Ausrüstungsinvestitionen
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Abbildung 15: Indikatoren, Industrie
Saisonbereinigt



Quelle: KOF

Das Investitionsklima bleibt eingetrübt. Die Stimmungsindikatoren für die Industrie liegen im historischen Vergleich noch immer tief, und auch die Kapazitätsauslastung in diesem Sektor ist noch immer unterdurchschnittlich (Abbildung 15). Entsprechend sehen die Hersteller von Investitionsgütern die mangelnde Nachfrage weiterhin als grösstes Produktionshemmnis. Die Einschätzung zur Auftragslage hat sich auf tiefem Niveau stabilisiert.

[7] https://ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/dual/kof-dam/documents/Medienmitteilungen/Konjunkturumfragen/2024/BTS_detaillierte_Ergebnisse_2024_07.pdf.

Immerhin werden für die kommenden Monate steigende Aufträge erwartet.

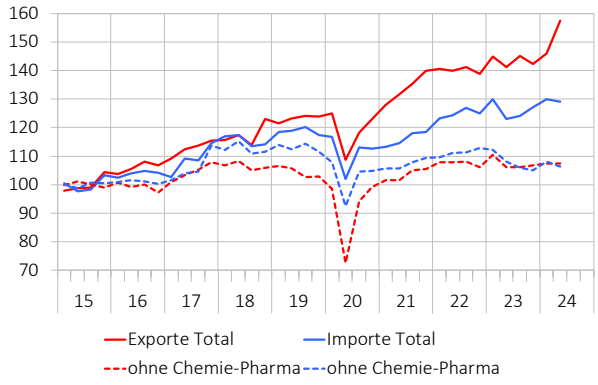
Aussenhandel

Im 2. Quartal 2024 lieferte der Sportevent-bereinigte Aussenhandel insgesamt einen positiven Wachstumsbeitrag (s. auch S. 9 f.). Insbesondere die Exporte trugen positiv zum Wachstum bei: Sowohl die Waren- als auch die Dienstleistungsexporte wuchsen überdurchschnittlich.

Die **Warenexporte**[8] verzeichneten im 2. Quartal 2024 ein stark überdurchschnittliches Wachstum von 7,7 % (Abbildung 16). Dieses Resultat sticht aufgrund des nach wie vor herausfordernden internationalen Umfelds und der eingetrübten Stimmungslage in der Industrie positiv hervor. Ohne die Rubrik der chemischen-pharmazeutischen Produkte, die typischerweise kaum konjunktursensitiv sind, waren die Warenexporte allerdings leicht rückläufig. Entsprechend trugen die Exporte von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen das Wachstum ausschliesslich, während die übrigen Rubriken keine signifikanten Impulse lieferten (Abbildung 17).

Abbildung 16: Aussenhandel mit Waren

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2015 = 100

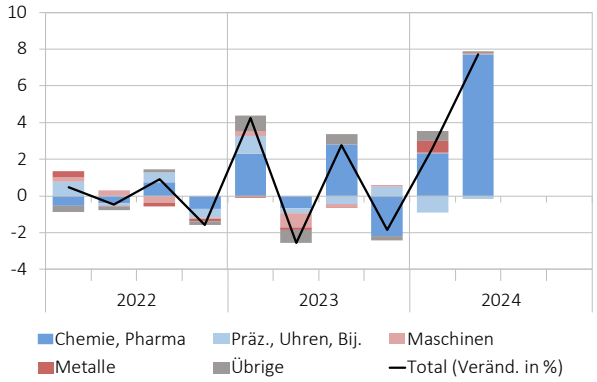


Quelle: SECO

Die **Warenimporte** gingen im 2. Quartal 2024 hingegen um 0,7 % zurück (Abbildung 16). Auch ohne die Rubrik der chemischen und pharmazeutischen Produkte verzeichneten die Warenimporte ein Minus, nachdem sie im Vorquartal gestiegen waren. Der Rückgang der Warenimporte geht insbesondere auf rückläufige Importe von Fahrzeugen sowie von Präzisionsinstrumenten, Uhren und Bijouterie zurück (Abbildung 18).

Abbildung 17: Warenexporte, Wachstumsbeiträge

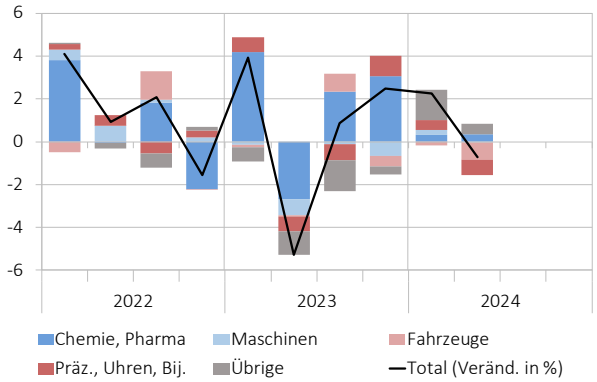
Real, saisonbereinigt, ggü. Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Abbildung 18: Warenimporte, Wachstumsbeiträge

Real, saisonbereinigt, ggü. Vorquartal, in Prozentpunkten

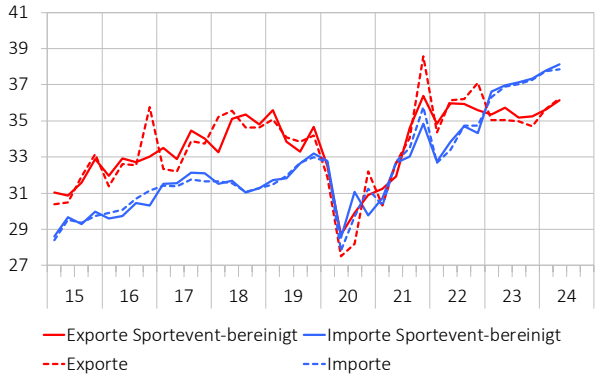


Quelle: SECO

Die Sportevent-bereinigten **Dienstleistungsexporte** wuchsen im 2. Quartal mit +1,5 % nach 1,0 % im Vorquartal erneut überdurchschnittlich (nicht Sportevent-bereinigt: 1,6 % nach 2,8 % im Vorquartal; Abbildung 19). Die Entwicklung war über die Rubriken verbreitet positiv. Insbesondere haben die Exporte von Lizenzen und Patenten sowie von Forschung und Entwicklung zugenommen. Auch die Fremdenverkehrsexporte haben sich positiv entwickelt. Damit in Einklang nahmen die Logiernächte ausländischer Gäste im 2. Quartal zu (Abbildung 20). Insbesondere kamen mehr Reisende aus Amerika und Asien in die Schweiz.

[8] Um die konjunkturelle Interpretation zu erleichtern, werden im Folgenden die Warenexporte und -importe ohne Wertsachen und Transithandel kommentiert. Aufgrund unterschiedlicher Definition und Deflationierung weichen die hier präsentierten Zahlen von denjenigen des Bundesamts für Zoll und Grenzsicherheit ab. In den Abbildungen werden die folgenden Kurzformen verwendet: Chemie-Pharma: Produkte der chemisch-pharmazeutischen Industrie; Maschinen: Maschinen, Apparate, Elektronik.

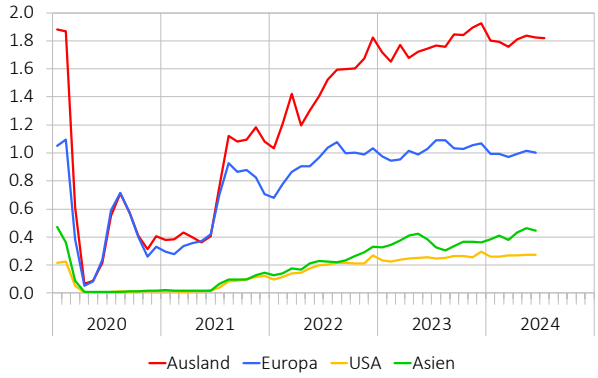
Abbildung 19: Aussenhandel mit Dienstleistungen
Real, saisonbereinigt, Niveau in Mrd. Franken



Quelle: SECO

Die **Dienstleistungsimporte** verzeichneten im 1. Quartal ein Wachstum von 0,9 % nach 1,2 % im Vorquartal (nicht Sportevent-bereinigt: 0,3 % nach 1,3 %; Abbildung 19). Insbesondere die Geschäftsdienstleistungs- sowie die Fremdenverkehrsimporte entwickelten sich positiv. Hingegen gingen die Importe von Transport- sowie Wartungs- und Reparaturdiensten zurück.

Abbildung 20: Logiernächte nach Herkunft der Gäste
Saisonbereinigt, in Mio.



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

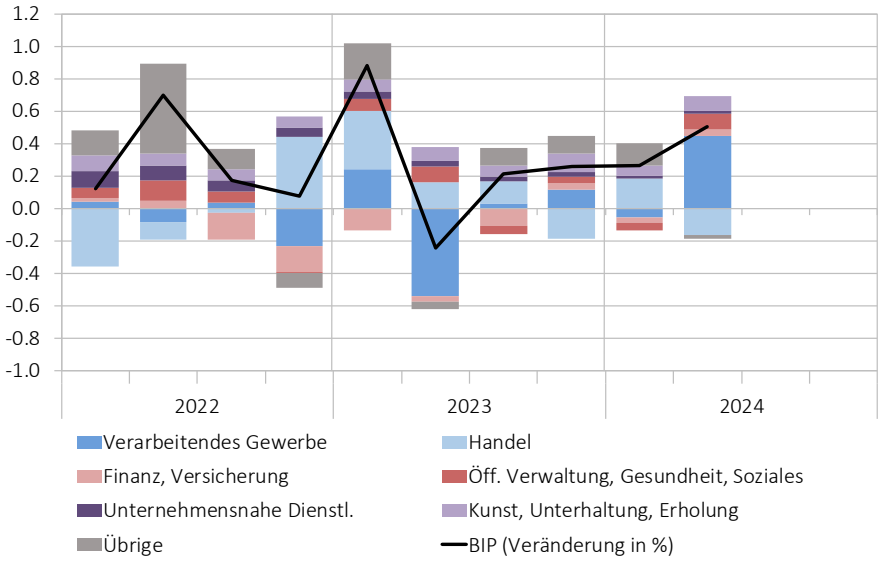
Tabelle 1: Bruttoinlandprodukt gemäss Produktionsansatz
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	23:3	23:4	24:1	24:2
Bruttoinlandprodukt*				
Sportevent-bereinigt	0.2	0.3	0.3	0.5
nicht Sportevent-bereinigt	0.2	0.3	0.5	0.7
Verarbeitendes Gewerbe	0.2	0.6	-0.3	2.6
Baugewerbe	-0.1	0.1	0.4	0.1
Handel	1.0	-1.3	1.1	-1.2
Gastgewerbe	-3.7	2.0	1.1	2.7
Finanz, Versicherung	-0.1	0.3	-0.5	0.1
Unternehmensnahe Dienstleistungen	-0.3	0.2	-0.3	0.6
Öffentliche Verwaltung	0.6	0.7	0.2	0.3
Gesundheit, Soziales	0.9	1.4	0.8	1.1
Kunst, Unterhaltung, Erholung*				
Sportevent-bereinigt	-0.4	0.5	0.2	-0.3
nicht Sportevent-bereinigt	2.7	3.0	39.5	26.7
Übrige	0.2	0.4	0.7	-0.3

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Branchenaggregat «Kunst, Unterhaltung, Erholung».

Quelle: SECO

Abbildung 21: Beiträge der Branchen zum BIP-Wachstum
Real, saison- und Sportevent-bereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Verarbeitendes Gewerbe: « Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren », Noga 10–33; **Baugewerbe**: « Baugewerbe/Bau », Noga 41–43; **Handel**: « Handel; Instandhaltung und Reparatur von Motorfahrzeugen », Noga 45–47; **Gastgewerbe**: « Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie », Noga 55–56; **Finanz, Versicherung**: « Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen », Noga 64–66; **Unternehmensnahe Dienstleistungen**: « Grundstücks- und Wohnungswesen » sowie « Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen » und « Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen », Noga 68–82; **Öffentliche Verwaltung**: « Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung », Noga 84; **Gesundheit, Soziales**: « Gesundheits- und Sozialwesen », Noga 86–88; **Kunst, Unterhaltung, Erholung**: « Kunst, Unterhaltung und Erholung », Noga 90–93; **Übrige**: « Land-, Forstwirtschaft und Fischerei », Noga 01–03; « Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden », Noga 05–09; « Energieversorgung, Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung », Noga 35–39; « Verkehr und Lagerei », Noga 49–53; « Information und Kommunikation », Noga 58–63; « Erziehung, Unterricht », Noga 85; « Erbringung von sonstigen Dienstleistungen », Noga 94-96; « Private Haushalte als Arbeitgeber und Hersteller von Waren für den Eigenbedarf », Noga 97–98; « Gütersteuern, Gütersubventionen ».

Tabelle 2: Bruttoinlandprodukt gemäss Verwendungsansatz

Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorquartal in %

	23:3	23:4	24:1	24:2
Bruttoinlandprodukt*				
Sportevent-bereinigt	0.2	0.3	0.3	0.5
nicht Sportevent-bereinigt	0.2	0.3	0.5	0.7
Privater Konsum	0.2	0.4	0.5	0.3
Staatskonsum	0.8	0.7	0.2	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	-0.4	-1.3	0.4	-1.4
Bauinvestitionen	0.5	0.0	-0.1	0.5
Warenexporte ohne Wertsachen	3.0	4.2	-3.7	6.9
sowie ohne Transithandel	2.8	-1.8	2.6	7.7
Dienstleistungsexporte*				
Sportevent-bereinigt	-1.5	0.2	1.0	1.5
nicht Sportevent-bereinigt	-0.2	-0.8	2.8	1.6
Warenimporte ohne Wertsachen	0.9	2.5	2.3	-0.7
Dienstleistungsimporte*				
Sportevent-bereinigt	0.4	0.5	1.2	0.9
nicht Sportevent-bereinigt	0.4	0.6	1.3	0.3

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Dienstleistungsexporte sowie -importe.

Quelle: SECO

Tabelle 3: Beiträge zum BIP-Wachstum

Real, saison- und (wo zutreffend) Sportevent-bereinigt, gegenüber dem Vorquartal, in Prozentpunkten

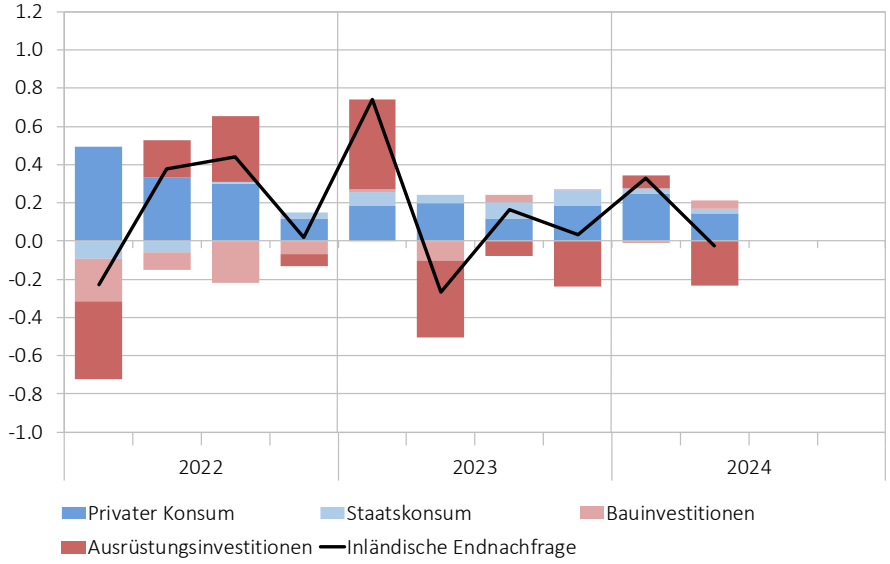
	2023:3	2023:4	2024:1	2024:2
Inländische Endnachfrage	0.2	0.0	0.3	0.0
Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz*	-0.6	-0.8	2.2	-2.5
Handelsbilanz ohne Wertsachen*	0.7	1.0	-2.4	3.1

* Von Sportevent-Effekten betroffen sind: Vorratsveränderungen inkl. statistischer Diskrepanz sowie Handelsbilanz ohne Wertsachen.

Quelle: SECO

Abbildung 22: Komponenten der inländischen Endnachfrage

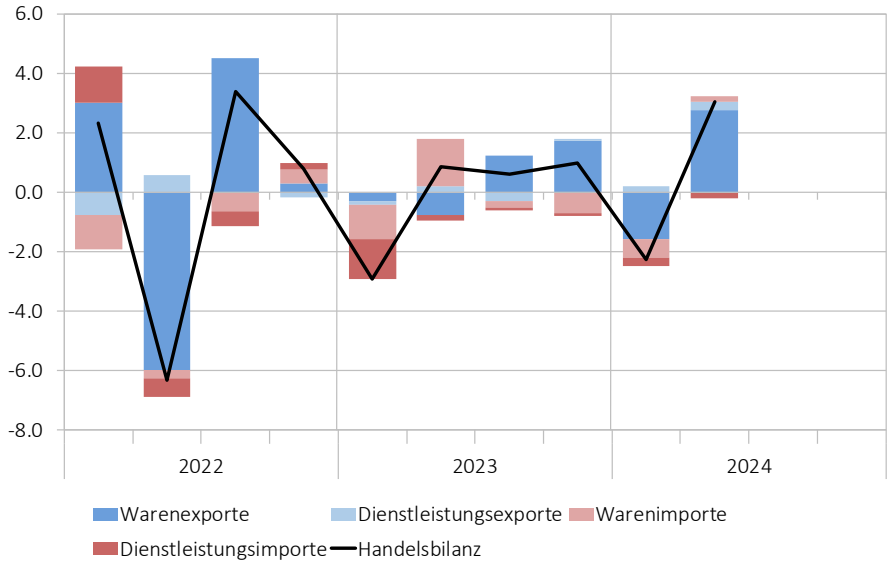
Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saisonbereinigt



Quelle: SECO

Abbildung 23: Komponenten der Handelsbilanz

Beiträge zum BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal in Prozentpunkten, real, saison- und Sportevent-bereinigt, Warenexporte und -importe ohne Wertsachen



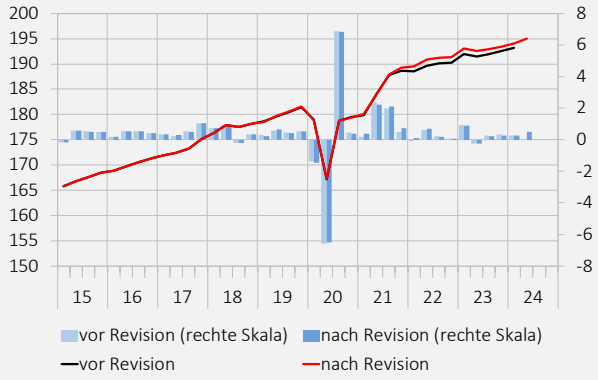
Quelle: SECO

Exkurs: Jahresrevision der VGR – BIP-Wachstum 2023: +0,7 %, saison- u. Sportevent-bereinigt +1,2 %

Die Revision des BIP-Wachstums 2023 liegt im üblichen Rahmen. Ende August hat das Bundesamt für Statistik (BFS) neue Jahreszahlen zur jährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) der Schweiz vorgelegt.[9] Dabei wurde das bisher berechnete Wachstum des realen, nicht Sportevent-bereinigten BIP für das Jahr 2023 bestätigt (BFS: +0,7 %, SECO-Berechnungen von Februar und Mai: +0,7 %). Demgegenüber wurde das saison-, kalender- und Sportevent-bereinigte BIP-Wachstum 2023 leicht nach unten revidiert (aktuell: +1,2 %, Berechnungen von Februar und Mai: +1,3 %). Darin widerspiegeln sich neue Daten im Zusammenhang mit den internationalen Sportevents bzw. den Sportorganisationen, deren geschätzter Umsatz im Jahr 2023 tiefer ausfiel als bisher veranschlagt. Damit liegen die Revisionen für das BIP-Wachstum im Vorjahr am unteren Rand des zu erwartenden Bereichs.[10] Für die Jahre 2021 und 2022 fielen die Revisionen des realen BIP-Wachstums etwas grösser aus.[11] Für beide Jahre wurde das Wachstum nach oben revidiert.

Abbildung 24: Jahresrevision 2024 des BIP

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Niveau in Mrd. Franken; rechte Skala: Veränderung zum Vorquartal in %

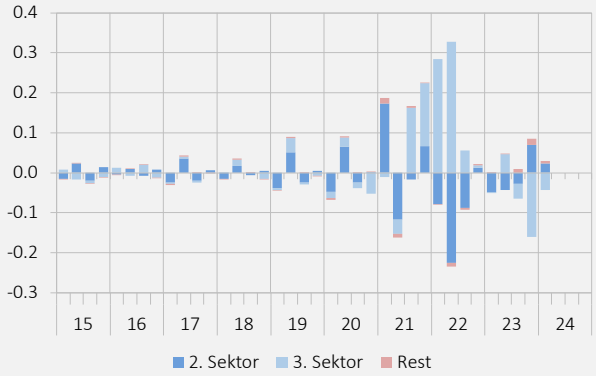


Quelle: SECO

Das revidierte vierteljährliche Sportevent-bereinigte BIP kommt im 1. Quartal 2024 rund 0,4 % über dem Niveau gemäss den Daten vor der Revision zu liegen (Abbildung 24). Insbesondere verlief die Erholung vom Coronabedingten Einbruch im zweiten Halbjahr 2021 etwas zügiger als bislang veranschlagt. Die Wachstumsabschwächung 2022 und 2023 bestätigt sich. Ab Mitte 2023 erlebte die Schweizer Wirtschaft drei Quartale mit unterdurchschnittlichen Wachstumsraten. In der Gesamtschau bleibt die Beurteilung der Konjunkturlage am aktuellen Rand praktisch unverändert.

Abbildung 25: Revisionen auf der Produktionsseite

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Beiträge der Sektoren zu den Revisionen des BIP-Wachstums, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Auf der **Produktionsseite** sind die Revisionen für 2023 im Wesentlichen auf die Branchen Verarbeitendes Gewerbe, Energie, Unternehmensnahe Dienstleistungen sowie Transport und Kommunikation zurückzuführen. Der Einbezug neuer Informationen aus Basisstatistiken wie der Wertschöpfungsstatistik prägt das Bild massgeblich. Im verarbeitenden Gewerbe stellt sich die Entwicklung 2023 gemäss den aktuellen Daten negativer dar (Abbildung 25). Auch für 2022 ergaben sich in diesem Wirtschaftsbereich erhebliche Revisionen. So wurde das Wachstum der Chemie-Pharma für 2022 deutlich nach unten, für 2023 aber nach oben revidiert. Demgegenüber entwickelten sich die « übrigen » Industriebranchen 2022 günstiger, als vor der Revision in den Daten enthalten war; für 2023 resultiert ein ausgeprägterer Rückgang.

Verwendungsseitig weisen die Daten ebenfalls nennenswerte Revisionen auf. Der Beitrag der **inländischen Endnachfrage** zum BIP-Wachstum im Jahr 2023 wurde um 0,5 Prozentpunkte nach oben revidiert, getrieben durch den Staatskonsum und die Ausrüstungsinvestitionen. Die Revision im Staatskonsum ist unter anderem auf die Integration neuer Zahlen der Kantone und Gemeinden zu-

[9] In der Schweiz sind zwei Institutionen für die Berechnung der VGR zuständig: das BFS für die Jahreszahlen und das SECO für die Quartalszahlen. Jedes Jahr im August publiziert das BFS seine erste Berechnung für das Vorjahr (aktuell 2023) und revidierte Ergebnisse für die zwei vorangegangenen Jahre (aktuell 2021 und 2022). Das SECO integriert die aktualisierten Jahreszahlen wiederum in seine Berechnungen und überprüft dabei die Quartalisierung und die Saisonbereinigung der einzelnen Zeitreihen. Wo nötig, werden entsprechende Anpassungen vorgenommen. Weiterführende Informationen zu den Revisionen in den Jahreszahlen des BFS: https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft.assetdetail.32257695.html.

[10] Von 2005 bis 2022 lag die mittlere absolute Revision (MAR) des BFS gegenüber dem ersten SECO-Wert für das Vorjahr (T-1) bei 0,25 Prozentpunkten.

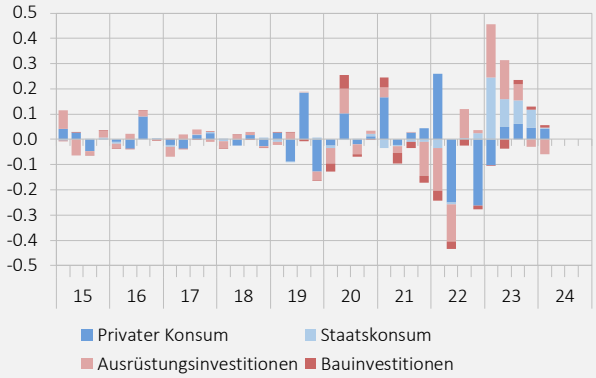
[11] Nicht Sportevent-bereinigt: 2021 Revision von 5,4 % auf 5,6 %; 2022 Revision von 2,6 % auf 3,0 %, vgl. https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/volkswirtschaft/volkswirtschaftliche-gesamtrechnung/bruttoinlandprodukt.html ; Sportevent-bereinigt: 2021 Revision von 5,1 % auf 5,3 %, 2022 Revision von 2,4 % auf 2,9 %. Hierbei werden die aktuellen Resultate mit jenen vom vergangenen Mai verglichen.

rückzuführen, wobei insbesondere die Kantone ein stärkeres Ausgabenwachstum als bisher geschätzt aufweisen; sie fällt im historischen Vergleich überdurchschnittlich gross aus.[12] Die Revision der Ausrüstungsinvestitionen geht auf verschiedene volatile Bereiche zurück, darunter die Investitionen in Forschung und Entwicklung. In den Quartalszahlen (Abbildung 26) zeigt sich: Der Staatskonsum trägt 2023 durchgehend positiv zur Revision der inländischen Endnachfrage bei. Von den Ausrüstungsinvestitionen kommen insbesondere im ersten Halbjahr 2023 positive Beiträge zur Revision der inländischen Endnachfrage.

Demgegenüber wurden das Wachstum des privaten Konsums und jenes der Bauinvestitionen für 2023 nach unten revidiert. Für den privaten Konsum stehen neu Informationen aus der Haushaltsbudgeterhebung von 2023 zur Verfügung, für die Bauinvestitionen neu Informationen aus der jährlichen Bau- und Wohnbaustatistik.

Abbildung 26: Revisionen in der inländischen Endnachfrage

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Beiträge der Rubriken zu den Revisionen des BIP-Wachstums, in Prozentpunkten

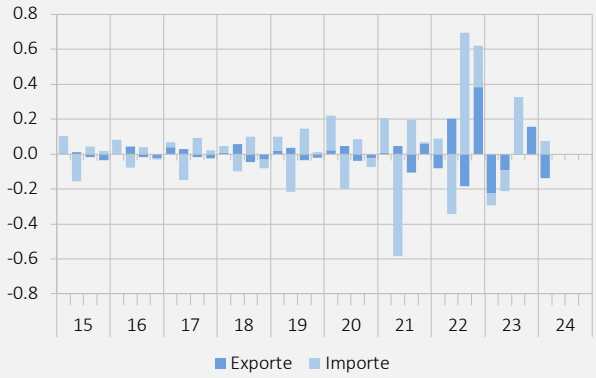


Quelle: SECO

Im Aussenhandel waren die Revisionen für das Jahr 2023 im Allgemeinen weniger ausgeprägt. Zudem kompensieren sich die Revisionen in den verschiedenen Rubriken grösstenteils (Abbildung 27). Entsprechend fällt der Aussenhandelsbeitrag im Jahr 2023 nach der Revision lediglich 0,1 Prozentpunkte tiefer aus als vor der Revision.

Abbildung 27: Revisionen im Aussenhandel

Real, saison- und Sportevent-bereinigt, Beiträge der Rubriken zu den Revisionen des BIP-Wachstums, in Prozentpunkten



Quelle: SECO

Der BIP-Deflator wurde für 2023 von 1,0 % auf 0,9 % revidiert. Produktionsseitig wurden insbesondere die Produktions- und Vorleistungsdeflatoren des verarbeitenden Gewerbes, des Energiesektors und des Handels revidiert, verwendungsseitig jene der Aussenhandelsrubriken und der Investitionen.

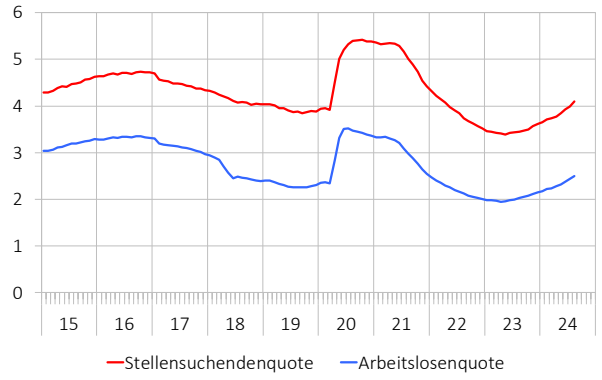
Autoren: Felicitas Kemeny und Philipp Wegmüller

[12] Siehe die aktuellen Daten (Stand 26. August 2024) der Eidgenössischen Finanzverwaltung unter https://www.data.finance.admin.ch/superset/dashboard/finanzstatistik_international/?native_filters_key=d-5gZ0hmw6s2b56y480zxVUd1lK7QI-MTWdl4A92pY-Do5KjPmKhq0APToJKCrXQ.

Arbeitsmarkt

Im Juli 2024 stieg die Arbeitslosenzahl gegenüber Juni 2024 saisonbereinigt um 2 400 auf rund 114 700 Personen an. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (ALQ) erreichte 2,5 %, was einem Anstieg um 0,5 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresmonat entspricht (Abbildung 28). Ebenso verzeichnete die Zahl der Stellensuchenden[13] im Juli 2024 im Vergleich zum Vormonat einen saisonbereinigten Anstieg um knapp 5 000 auf 188 400. Die Stellensuchendenquote lag bei 4,1 % und überschritt damit den Wert des gleichen Monats im Vorjahr um 0,7 Prozentpunkte. Damit setzte sich der Trend der letzten Monate mit einer leichten Beschleunigung fort.

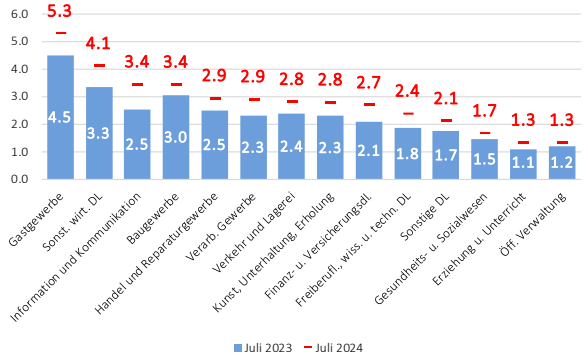
Abbildung 28: Stellensuchenden- und Arbeitslosenquote
Saisonbereinigt, in % der Erwerbspersonen



Quelle: SECO

Auf saisonbereinigter Basis bewegte sich die Arbeitslosigkeit im Vergleich über die letzten zwölf Monate in allen Branchen und Bevölkerungsgruppen tendenziell nach oben. Am deutlichsten fiel der Anstieg der ALQ im Bereich Information und Kommunikation (+ 0,9 Prozentpunkte) sowie im Gastgewerbe und bei sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (je + 0,8 Prozentpunkte) aus (Abbildung 29).

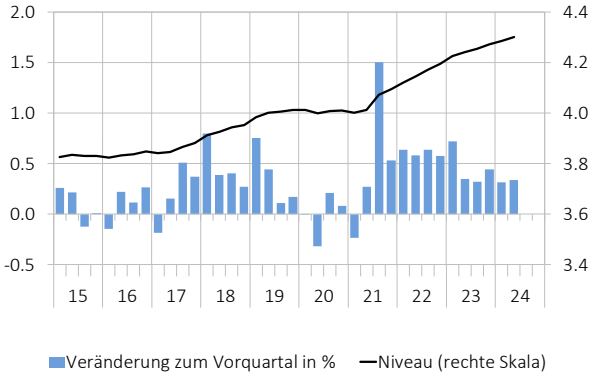
Abbildung 29: Arbeitslosenquote nach Branchen
Saisonbereinigt, in % der Erwerbstätigen



Quelle: SECO

Gegenüber dem 1. Quartal 2024 nahm die vollzeitäquivalente Beschäftigung im 2. Quartal 2024 saisonbereinigt um 0,3 % moderat zu (Abbildung 30).[14]

Abbildung 30: Beschäftigung
Saisonbereinigt, Vollzeitäquivalente in Mio.



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

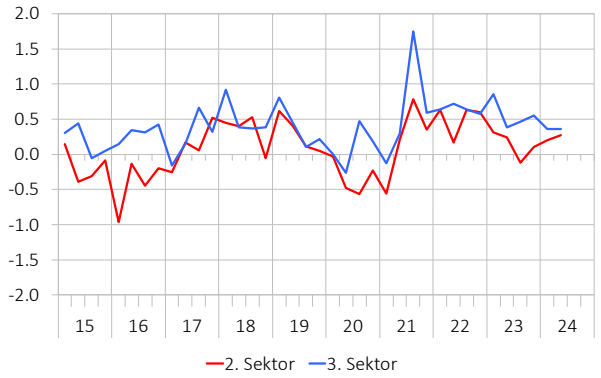
Während sich das Beschäftigungswachstum in der Industrie im 2. Quartal 2024 leicht beschleunigte, fiel es im Dienstleistungssektor ähnlich hoch aus wie im Vorquartal (Abbildung 31). Im 3. Sektor trugen insbesondere das Gesundheits- und Sozialwesen sowie die Unternehmensverwaltung und -beratung positiv zur Beschäftigungsentwicklung bei. Demgegenüber verzeichneten der Personalverleih, das Gastgewerbe und der Grosshandel einen spürbaren Rückgang, was sich insbesondere im Gastge-

[13] Zu den Stellensuchenden (STS) zählen die bei einem Regionalen Arbeitsvermittlungszentrum gemeldeten Arbeitslosen – genauer: die arbeitslosen Stellensuchenden – sowie die nicht arbeitslosen Stellensuchenden. Zu Letzteren zählen u. a. Personen, die noch in einer gekündigten Stelle beschäftigt sind, einen Zwischenverdienst haben, sich in einer aktiven arbeitsmarktlichen Massnahme befinden (z. B. an einem Programm zur vorübergehenden Beschäftigung teilnehmen oder eine Weiterbildung besuchen) oder bspw. aufgrund einer Krankheit nicht sofort vermittelbar sind.

[14] Die Zeitreihe zur Beschäftigung im Bereich Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften (Noga 78) wurde separat saison- und zufallsbereinigt und zu den restlichen saisonbereinigten Reihen addiert.

werbe auch in einer erhöhten Arbeitslosenquote widerspiegelt. Das Wachstum im 2. Sektor ist vor allem auf einen Beschäftigungsanstieg in der Herstellung von Nahrungsmitteln und Tabakerzeugnissen sowie im Ausbaugewerbe zurückzuführen. Dem entgegen wirkte ein leichter Beschäftigungsrückgang im Hoch- und Tiefbau, in der Metallindustrie sowie in der Herstellung von elektrischer Ausrüstung.

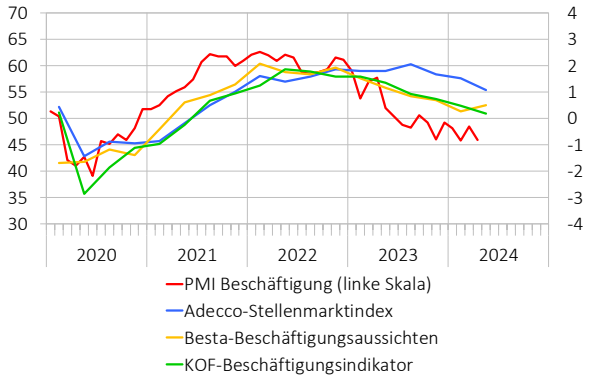
Abbildung 31: Beschäftigung im 2. und im 3. Sektor
Saisonbereinigt, in Vollzeitäquivalenten, ggü. dem Vorquartal in %



Quelle: BFS (Saisonbereinigung: SECO)

Die gängigen Indikatoren für die Arbeitsmarktentwicklung zeigen weiterhin einen leicht negativen Trend und lassen auf eine zwar abgeschwächte, jedoch immer noch positive Entwicklung der Beschäftigung im 3. Quartal 2024 schliessen (Abbildung 32). Zusammen mit dem leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit deutet dies auf eine Normalisierung der vormals starken Arbeitskräftenachfrage hin. Der Adecco-Stellenmarktindex sowie der KOF-Beschäftigungsindikator zeigten weiterhin eine leichte Abwärtstendenz, verblieben jedoch oberhalb ihrer langfristigen Durchschnittswerte. Der saisonbereinigte Subindex des Einkaufsmanagerindex der Industrie (PMI) bewegt sich seit gut einem halben Jahr im Wesentlichen seitwärts auf tiefem Niveau. Einzig die Besta-Beschäftigungsaussichten gemäss BFS haben sich im 2. Quartal 2024 leicht verbessert.

Abbildung 32: Arbeitsmarktaussichten
PMI monatlicher Wert; übrige Indizes: Quartalswerte standardisiert



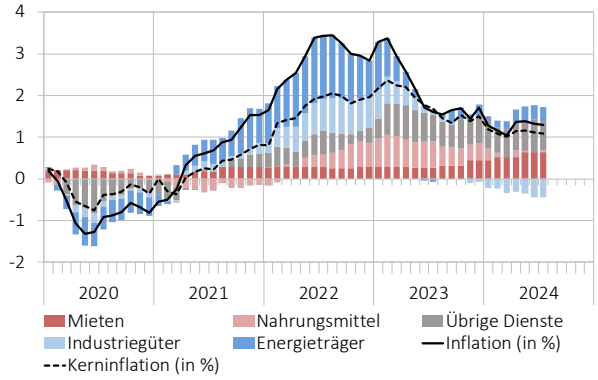
Quellen: UBS/Procure, Adecco, BFS, KOF

Preise

Die Inflation entwickelte sich in den vergangenen Monaten seitwärts (Juli: 1,3 %; Abbildung 33). Auch die Kerninflation (ohne Energie, Treibstoffe sowie frische und saisonale Produkte) blieb relativ stabil (Juli: 1,1 %). Damit liegt die Inflation inzwischen seit mehr als einem Jahr im Zielbereich der Schweizerischen Nationalbank zwischen 0 % und 2 %.

Den grössten Beitrag zur Inflation liefert aktuell die Rubrik « Übrige Dienstleistungen » mit 0,7 Prozentpunkten. Daneben tragen die « Mieten » inzwischen substanziell zur Inflation bei (0,6 Prozentpunkte). Offenbar hat ein Teil der Vermieter die beiden Referenzzinserhöhungen von März und Dezember 2023 an die Mieter weitergegeben. Auch die Rubrik « Energie » trägt v. a. wegen der Erhöhung der Stromtarife Anfang 2024 weiter positiv zur Inflation bei (0,3 Prozentpunkte).

Abbildung 33: Beiträge zur Inflation[15]
Gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozentpunkten



Quelle: BFS (Berechnungen: SECO)

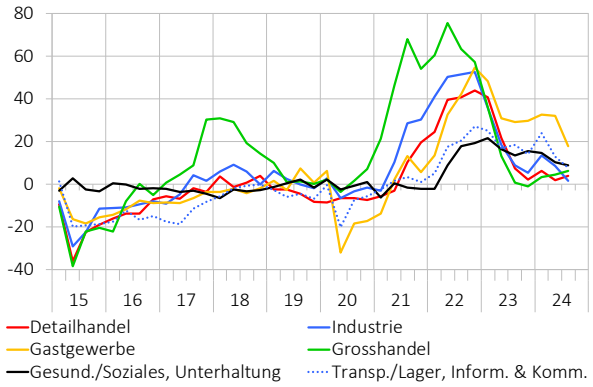
Nahrungsmittelpreise tragen dagegen nicht mehr nennenswert zur Inflation bei. Im vergangenen Jahr waren sie noch ein Haupttreiber der überdurchschnittlich hohen Inflation gewesen. Inflationsdämpfend wirkt derzeit

[15] In der Abbildung summieren sich die Balken der Komponenten « Dienstleistungen », « Mieten » und « Industrielle Waren ohne Energie » nicht exakt zur Kernteuerung auf, da in allen Bereichen auch saisonale Produkte enthalten sind, die in der Kernteuerung ausgeklammert werden.

zudem die Rubrik « Industrielle Waren ohne Energie » (−0,4 Prozentpunkte). Preisrückgänge verzeichnen v. a. die Kategorien « Bekleidung und Schuhe », « Hausrat » und im Juli « Fahrräder ». Dies dürfte u. a. auf die Abschaffung der Industriezölle im Januar zurückzuführen sein. So waren v. a. bei Textilien, aber auch bei E-Bikes und Haushaltsgeräten Preisreduktionen erwartet worden.[16]

Abbildung 34: Erwartete Verkaufspreise nach Branche

Saldo, saisonbereinigt, erwartete Entwicklung in den nächsten drei Monaten



Quelle: KOF

Unternehmensumfragen deuten darauf hin, dass der Inflationsdruck in vielen Sektoren weiter nachlassen dürfte. Insbesondere im Gastgewerbe haben sich die Preiserwartungen im 3. Quartal deutlich zurückgebildet (Abbildung 34). Zudem dürfte sich die Abschwächung am Arbeitsmarkt tendenziell dämpfend auf die Lohnentwicklung auswirken. Schliesslich könnte auch bei den Mieten angesichts der gesunkenen Zinsen der Zenit bald überschritten sein.

[16] https://www.blick.ch/wirtschaft/importzoelle-auf-industrieprodukte-fallen-weg-das-wird-jetzt-alles-billiger-id19300062.html.

Konjunkturprognose

Prognose Schweiz

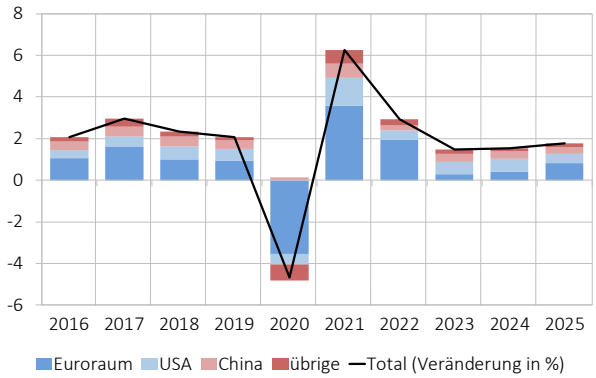
Im 2. Quartal 2024 wuchs das Sportevent-bereinigte BIP der Schweiz beträchtlich, gestützt im Wesentlichen durch die chemisch-pharmazeutische Industrie und kräftige Warenexporte.[17] Dem gegenüber steht eine schwache Entwicklung des übrigen Industriesektors und der Binnennachfrage.

Die aktuell verfügbaren Daten lassen ein moderateres Wachstum der Schweizer Wirtschaft in naher Zukunft erwarten. So deuten die bislang verfügbaren Aussenhandelsdaten darauf hin, dass auf das starke Exportwachstum im 2. Quartal eine gewisse Gegenbewegung folgt. Zudem signalisiert der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie[18] trotz der Erholungstendenz seit dem Herbst 2023 weiterhin eine verhaltene Entwicklung des Sektors. Immerhin zeigen sich die Industrieunternehmen zunehmend zuversichtlich, dass die Auftragseingänge in den kommenden Monaten steigen werden.[19]

Der PMI des Dienstleistungssektors lässt insgesamt auf eine stabile Entwicklung schliessen – von einzelnen monatlichen Schwankungen abgesehen. Auf eine positive Entwicklung in Teilen des Sektors deutet auch der Anstieg der realen Detailhandelsumsätze im Juli. Demnach könnte sich im laufenden Quartal auch die Konsumnachfrage solide entwickeln. Die Erholung der Konsumentenstimmung setzte sich bis zuletzt fort: Sowohl der Gesamtindex als auch der Teilindex bezüglich der Neigung zu grösseren Anschaffungen liegen mittlerweile deutlich über dem Vorjahresniveau.[20]

Schliesslich stimmen die gängigen Sammelindikatoren vorsichtig zuversichtlich bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Konjunkturstimmung Schweiz[21] setzte ihre Erholung bis August fort, und das KOF-Barometer entwickelte sich in den vergangenen Monaten im Wesentlichen seitwärts auf einem Niveau leicht über seinem langjährigen Mittel.

Abbildung 35: Weltnachfrage, Wachstumsbeiträge
BIP der wichtigsten Handelspartner der Schweiz, exportgewichtet, real, saisonbereinigt, ggü. Vorjahr, in Prozentpunkten; ab 2024: Annahmen



Quellen: Statist. Ämter, OECD, IWF, Expertengruppe Konjunkturprognosen

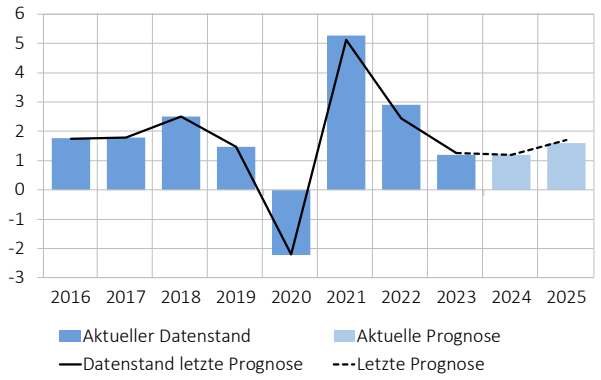
Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich zuletzt etwas beschleunigt. Insbesondere wuchs das BIP in den USA, im Vereinigten Königreich und in Japan verhältnismässig kräftig. Im Euroraum schwächte sich das Wachstum hingegen etwas ab. In Deutschland schrumpfte das BIP leicht; die Industrieproduktion knüpft im Wesentlichen an die rückläufige Entwicklung der vergangenen zwei Jahre an. Die Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes revidiert ihre Erwartungen für das Wirtschaftswachstum in Deutschland und im gesamten Euroraum im Prognosezeitraum nach unten. International dürfte sich die sektorale Zweiteilung – Industrie schwächer als

[17] www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen. Redaktionsschluss Kapitel « Prognose Schweiz »: 10. September 2024.
[18] www.procure.ch/magazin/themen/marktdaten.
[19] https://kof.ethz.ch/umfragen/konjunkturumfragen/konjunkturumfrage-industrie.html.
[20] Seit Januar 2023 wird die Befragung monatlich durchgeführt. Aufgrund der geringen Anzahl Beobachtungen können die Resultate bislang noch nicht saisonbereinigt werden. Daher empfiehlt es sich, Vorjahresvergleiche anzustellen. Siehe: www.seco.admin.ch/konsumentenstimmung.
[21] www.seco.admin.ch/kss.

Dienstleistungen – auch in naher Zukunft fortsetzen. Insgesamt sollte die Weltnachfrage aus Sicht der Schweiz in den kommenden Quartalen langsamer wachsen als im historischen Mittel (Abbildung 35, Tabelle 5). Im kommenden Jahr sollte sich insbesondere das europäische Ausland von der aktuellen Schwächephase erholen, während sich das Wachstum der USA bei etwas tieferen Raten normalisieren sollte.

Vor diesem Hintergrund hält die Expertengruppe an ihrer bisherigen Einschätzung zu den kurzfristigen Wachstumsaussichten der Schweiz fest: Das Sportevent-bereinigte BIP dürfte 2024 um 1,2 % wachsen (Abbildung 36; unveränderte Prognose). Dies wäre wie bereits 2023 ein deutlich unterdurchschnittliches Wachstum. Für 2025 erwartet die Expertengruppe ein nur noch leicht unterdurchschnittliches Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP von 1,6 % (Prognose von Juni: 1,7 %).

Abbildung 36: BIP-Prognose, Sportevent-bereinigt
Real, saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %

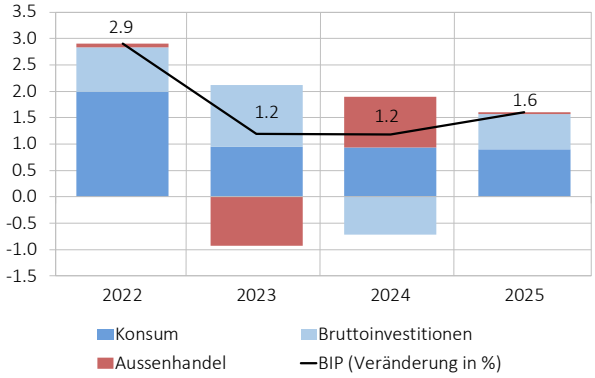


Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Die verhaltene Entwicklung im europäischen Ausland und die Aufwertung des Schweizer Frankens der vergangenen Monate bremsen derzeit die konjunktur- und wechselkursexponierten Bereiche der Schweizer Exportwirtschaft. Trotz des herausfordernden internationalen Umfelds rechnet die Expertengruppe für das Gesamtjahr 2024 mit einem erheblichen Wachstumsbeitrag des Aussenhandels (Abbildung 37). Dieser geht insbesondere auf das starke Exportwachstum im 2. Quartal zurück. Nach der zu erwartenden Gegenbewegung sollte sich das Wachstum der Exporte sukzessive normalisieren. Auch dürfte die Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft zu einer Stabilisierung beitragen. So gilt die bedeutende chemisch-pharmazeutische Industrie als wenig exponiert gegenüber Konjunktur- und Wechselkursschwankungen, und die fundamentalen Voraussetzungen für ein weiteres Wachstum der Branche bleiben weiter bestehen. Im Zuge der weltwirtschaftlichen Normalisierung sollten 2025 auch die konjunkturexponierten Bereiche der Schweizer Exportwirtschaft an Dynamik gewinnen.

Im Inland dürften v. a. die Konsumausgaben das Wachstum stützen (Abbildung 37). Die neuesten Daten und Informationen zur Entwicklung der Konsumentenpreise lassen erwarten, dass die Inflation rascher sinkt als bislang erwartet. Im August ging die Inflation auf 1,1 % zurück. Zwar stieg der Beitrag der Mieten angesichts der Überwälzung des höheren Referenzzinssatzes nochmals an. Allerdings reduzierten sich bei den Waren die Teuerungsraten deutlich. Vor dem Hintergrund der Aufwertung ist für die nahe Zukunft kaum von einem Anstieg der Teuerung auszugehen. Die Expertengruppe erwartet im Jahresdurchschnitt 2024 eine Inflation von 1,2 % (Prognose von Juni: 1,4 %). 2025 sollte die Inflation weiter zurückgehen. Neben der Aufwertung dürften v. a. die wieder tieferen Energiepreise die Inflation dämpfen. So werden die Stromtarife, welche 2023 und 2024 stark gestiegen waren, 2025 um durchschnittlich 10 % gesenkt.[22] Zudem ist angesichts des tieferen Zinsniveaus mit einem Rückgang des Referenzzinses zu rechnen. Insgesamt erwartet die Expertengruppe eine Inflation von jahresdurchschnittlichen 0,7 % (Prognose von Juni: 1,1 %). Die günstigere Entwicklung der Inflation dürfte, zusammen mit weiteren Anstiegen der Beschäftigung, die Konsumnachfrage der Haushalte stützen. Darüber hinaus deuten die jüngsten Hochrechnungen für das laufende und das kommende Jahr auf eine stärkere Entwicklung des Staatskonsums als noch in der Prognose von Juni erwartet.[23]

Abbildung 37: Wachstumsbeiträge, Sportevent-bereinigt
Real, saisonbereinigt, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten, ab 2024: Prognosen



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Hingegen ist für das Gesamtjahr 2024 ein Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten. Die Auslastung

[22] Für das Jahr 2025 sinken die schweizerischen Strompreise in der Grundversorgung für Haushalte im Mittel (Median) um rund 10 Prozent. Vgl. https://www.elcom.admin.ch/elcom/de/home/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-102234.html.

[23] S. https://www.data.finance.admin.ch/superset/dashboard/finanzstatistik_international/?native_filters_key=d-5gZ0hmw6s2b56y480zxVUd1lK7QI-MTWdl4A92pY-Do5KjPmKhq0APToJKCrXQ für die (nominalen) Resultate der Eidgenössischen Finanzverwaltung.

der industriellen Produktionskapazitäten ist unterdurchschnittlich und die Auftragslage schwach. Nach einer verhaltenen Entwicklung in den vergangenen Jahren wie auch im laufenden Jahr ist im Verlauf des Prognosezeitraums aber mit einer deutlichen Erholung zu rechnen: Die Auslandnachfrage sollte anziehen und die Zinsen zurückgehen. Im Bausektor lassen die angebotsseitigen Beschränkungen weiter nach. Die Nachfrage erholt sich im Zuge der gesunkenen Hypothekarzinsen und des Bevölkerungswachstums allmählich. So deuten die Baubewilligungen, gemessen am vorgesehenen finanziellen Volumen, auf eine Steigerung der Bautätigkeit in den kommenden Quartalen. In Summe der verschiedenen Komponenten dürfte der Wachstumsbeitrag der Binnennachfrage in beiden Prognosejahren ähnlich hoch ausfallen wie bislang erwartet.

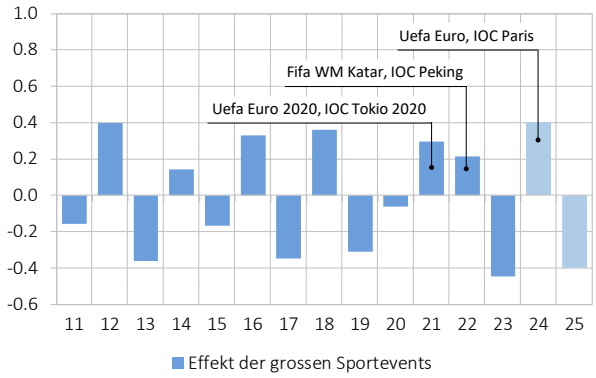
Am Arbeitsmarkt geht die moderate Konjunkturdynamik mit steigenden Arbeitslosenzahlen einher. Im Jahresdurchschnitt 2024 sollte die Arbeitslosenquote bei 2,4 % (unveränderte Prognose) zu liegen kommen, 2025 bei 2,6 %. (unveränderte Prognose). Die Beschäftigung entwickelte sich zuletzt etwas stärker als bislang antizipiert. Im weiteren Verlauf dürften weitere, aber schwächere Beschäftigungszuwächse stattfinden.

Bei einer Prognose des nicht Sportevent-bereinigten BIP-Wachstums müssen zusätzlich die grossen internationalen Sportevents berücksichtigt werden, welche von Organisationen mit Sitz in der Schweiz durchgeführt werden. Diese Events finden üblicherweise in den geraden Kalenderjahren statt und erhöhen dann das BIP-Wachstum der Schweiz.

Im laufenden Jahr haben die Fussball-Europameisterschaft (Uefa) in Deutschland sowie die Olympischen Sommerspiele (IOC) in Paris stattgefunden. Basierend auf der historischen Entwicklung ist davon auszugehen, dass diese Events für einen Wachstumsimpuls in Höhe von rund 0,4 Prozentpunkten sorgen werden (Abbildung 38). Somit sollte das Wachstum des nicht Sportevent-bereinigten BIP 2024 rund 0,4 Prozentpunkte höher sein als jenes des Sportevent-bereinigten. Für das Jahr 2025 ist von einer entsprechenden Gegenbewegung in Höhe von –0,4 Prozentpunkten auszugehen.

Abbildung 38: Sportevent-Effekt

Differenz zwischen dem BIP-Wachstum (nicht Sportevent-bereinigt) und dem Wachstum des Sportevent-bereinigten BIP, in Prozentpunkten; ab 2024: Prognosen



Quellen: SECO, Expertengruppe Konjunkturprognosen

Risiken

Geopolitische Risiken bleiben insbesondere im Zusammenhang mit den bewaffneten Konflikten im Nahen Osten und in der Ukraine bestehen. Damit einhergehen könnten starke Anstiege von Rohstoffpreisen oder Transportkosten, mit entsprechenden inflationären Rückwirkungen.

Auch unabhängig davon könnte sich die geldpolitische Lockerung in den grossen Währungsräumen langsamer vollziehen als derzeit antizipiert. Dann würden sich bestehende Risiken im Zusammenhang mit der globalen Verschuldung, Bilanzrisiken bei Finanzinstitutionen sowie Risiken an den Immobilien- und Finanzmärkten verschärfen. Die Wahrscheinlichkeit von Korrekturen an den Finanzmärkten ist erhöht.

Weitere Risiken betreffen die internationale Wirtschaftsentwicklung. Eine markantere Abschwächung der deutschen Industrie könnte die betroffenen Bereiche der Schweizer Wirtschaft stärker belasten als erwartet. Auch die chinesische Wirtschaft könnte sich deutlicher abkühlen als angenommen. Schliesslich bleibt das Risiko bestehen, dass die Wirtschaftsabkühlung in den USA stärker ausfällt als angenommen oder gar in eine Rezession mündet.

Eine schwächere Entwicklung der internationalen Nachfrage würde sich direkt auf den Schweizer Aussenhandel und auf die hiesige Konjunktur auswirken. Bei einer Materialisierung der verschiedenen Risiken wäre ausserdem mit Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken zu rechnen.

Tabelle 4: Konjunkturprognosen Schweiz, September 2024[24]
Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, Beiträge in Prozentpunkten,
BIP und Komponenten: real, saisonbereinigt

	2022	2023	2024 *		2025 *	
Bruttoinlandprodukt (BIP) und Komponenten, Sportevent-bereinigt**						
BIP	2.9	1.2	1.2	(1.2)	1.6	(1.7)
Privater Konsum	4.3	1.5	1.5	(1.3)	1.5	(1.4)
Staatskonsum	-1.2	1.7	1.5	(0.5)	1.1	(0.2)
Bauinvestitionen	-6.9	-2.7	0.5	(0.1)	1.9	(1.9)
Ausrüstungsinvestitionen	3.4	1.4	-2.0	(-0.7)	3.1	(3.5)
Warenexporte	4.1	2.8	5.1	(3.6)	2.9	(3.8)
Dienstleistungsexporte	6.1	-0.6	2.3	(3.6)	3.5	(3.2)
Warenimporte	7.6	0.9	2.8	(2.9)	3.5	(3.6)
Dienstleistungsimporte	3.3	9.2	3.9	(4.0)	4.0	(4.6)
Beiträge zum BIP-Wachstum, Sportevent-bereinigt**						
Inländische Endnachfrage	2.0	1.0	0.6	(0.6)	1.6	(1.5)
Aussenhandel	0.1	-0.9	1.0	(0.5)	0.0	(0.2)
Arbeitsmarkt und Preise						
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	2.8	2.1	1.4	(1.2)	1.2	(1.1)
Arbeitslosenquote in %	2.2	2.0	2.4	(2.4)	2.6	(2.6)
Landesindex der Konsumentenpreise	2.8	2.1	1.2	(1.4)	0.7	(1.1)
BIP, nicht Sportevent-bereinigt	3.1	0.7	1.6	(1.6)	1.2	(1.3)

* Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 19.09.2024. Prognosen vom 17.06.2024 in Klammern.
** Von Sportevent-Effekten betroffen sind: BIP, Dienstleistungsexporte, Dienstleistungsimporte, Aussenhandel.
Quellen: BFS, SECO

Tabelle 5: Internationale und monetäre Rahmenbedingungen, September 2024[25]
Ohne gegenteilige Angabe Veränderungen in %, BIP und Weltnachfrage: real, saisonbereinigt

	2022	2023	2024 *		2025 *	
BIP international						
Vereinigte Staaten	1.9	2.5	2.6	(2.4)	1.8	(1.8)
Euroraum	3.4	0.5	0.7	(0.8)	1.5	(1.6)
Deutschland	1.4	-0.1	0.1	(0.3)	1.1	(1.2)
Vereinigtes Königreich	4.3	0.1	1.1	(0.8)	1.4	(1.3)
Japan	1.1	1.7	-0.2	(-0.0)	0.9	(0.9)
Bric-Länder	3.3	5.5	5.0	(5.1)	4.5	(4.4)
China	3.0	5.2	4.8	(5.0)	4.4	(4.3)
Weltnachfrage	2.9	1.5	1.5	(1.5)	1.8	(1.8)
Erdölpreis in USD pro Fass Brent	100.9	82.5	81.7	(82.6)	75.0	(78.0)
Schweiz						
Saron in %	-0.2	1.5	1.3	(1.4)	0.8	(1.1)
Rendite 10-jährige Staatsanleihen in %	0.8	1.1	0.6	(0.9)	0.8	(1.2)
Realer Wechselkursindex	-0.5	3.5	1.2	(-0.7)	1.0	(-1.1)

* Annahmen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes vom 19.09.2024. Annahmen vom 17.06.2024 in Klammern.
Quellen: SECO, entsprechende statistische Institutionen

[24] Warenexporte und -importe sowie Wachstumsbeitrag des Aussenhandels: ohne Wertsachen.
[25] Bric-Länder: Gewichtetes Aggregat des BIP zu Kaufkraftparitäten (IWF) von Brasilien, Russland, Indien, China.

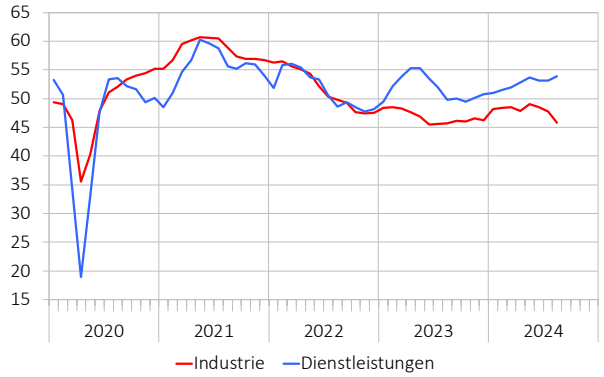
Internationales und monetäres Umfeld

Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft wuchs im 2. Quartal 2024 etwas schneller als noch zu Jahresbeginn.[26] Die Heterogenität zwischen den einzelnen Ländern war dabei hoch: So wuchs das BIP in den USA, im Vereinigten Königreich und in Japan verhältnismässig kräftig. Im Euroraum schwächte sich das Wachstum hingegen etwas ab, wobei das BIP in Deutschland sogar schrumpfte. Auch in China schwächte sich das BIP-Wachstum erwartungsgemäss ab.

Abbildung 39: PMI

Industrie: PMI Gesamtindex; Dienste: PMI Teilindex zur Geschäftstätigkeit; exportgewichtet, saisonbereinigt, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: S&P Global, SECO

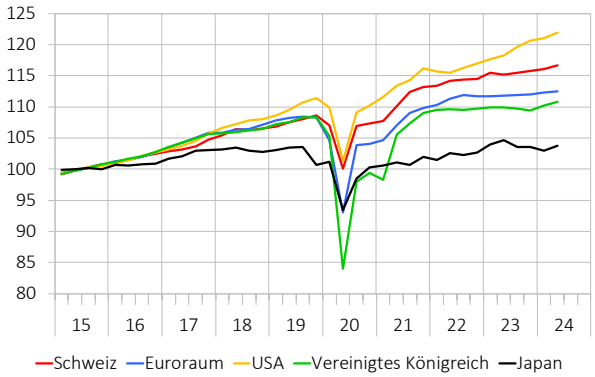
Auch zwischen den Sektoren ist gemäss den PMI eine grosse Heterogenität festzustellen. So schwächten sich die PMI für das verarbeitende Gewerbe vielerorts ab und lagen im August unter der Wachstumsschwelle (Abbildung 39). Demgegenüber erholten sich die PMI für den Dienstleistungssektor in vielen Ländern weiter und deuten weltweit auf eine Fortsetzung der Expansion in diesem Sektor hin. Die Lage auf dem internationalen Arbeitsmarkt ist trotz einer leichten Eintrübung in verschiedenen Ländern im historischen Vergleich nach wie vor günstig. Entsprechend stiegen vielerorts die Löhne, wenn auch etwas langsamer als zuvor. Zusammen mit der schwächeren Inflation stützt dies die Kaufkraft der privaten Haushalte. Schliesslich sollte die internationale Geldpolitik im Verlauf des Jahres weniger restriktiv ausgerichtet werden. Dies sollte die Nachfrage im weiteren Verlauf stützen. Insgesamt geht die Expertengruppe von einem unterdurchschnittlichen Wachstum der Weltnachfrage im laufenden Jahr aus. Im Jahr 2025 dürfte sich das Wachstum normalisieren.[27]

Euroraum

Im Euroraum verlangsamte sich das BIP-Wachstum im 2. Quartal 2024 auf 0,2 %. Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen waren rückläufig. Binnenwirtschaftlich kamen lediglich vom öffentlichen Konsum Wachstumsimpulse. Die schwache inländische Nachfrage wurde jedoch vom Aussenhandel mehr als kompensiert. Die Unterschiede zwischen den Ländern waren freilich ausgeprägt (Abbildung 40).

Abbildung 40: BIP international

Real, saisonbereinigt (Schweiz: Sportevent-bereinigt), Jahresmittel 2015 = 100



Quellen: SECO, Eurostat, U.S. BEA, U.K. ONS, CaO Japan

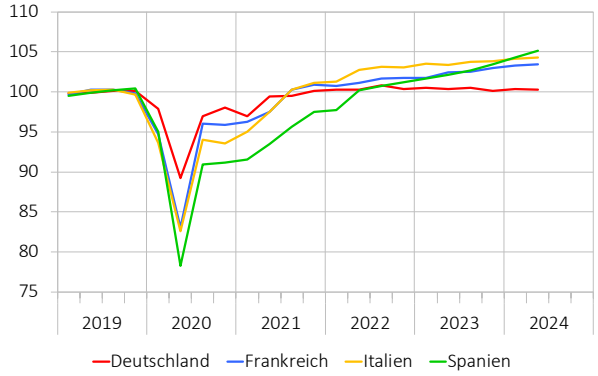
In **Deutschland** schrumpfte das BIP um 0,1 %, nachdem es im Vorquartal noch leicht gewachsen war (Abbildung 41). Dabei nahmen insbesondere die Investitionen in Bauten und Ausrüstungen ab. In **Frankreich** wuchs das BIP um 0,2 %. Das Wachstum wurde dabei vor allem von

[26] Ohne gegenteilige Anmerkung werden im Folgenden die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal der realen, saisonbereinigten volkswirtschaftlichen Aggregate kommentiert sowie saisonbereinigte Arbeitsmarktdaten. Redaktionsschluss Kapitel « Internationales und monetäres Umfeld »: 10. September 2024.

[27] Prognosen der Expertengruppe Konjunkturprognosen des Bundes: Siehe https://www.seco.admin.ch/konjunkturprognosen.

den Exporten getragen. Das BIP in **Italien** (0,2 %) stieg dank eines positiven Beitrags der Investitionen, während der Aussenhandel bremsend wirkte. In **Spanien** (0,8 %) wuchs das BIP erneut kräftig auf breiter Basis. Sowohl vom privaten Konsum und den Investitionen als auch vom Ausland kamen positive Impulse.

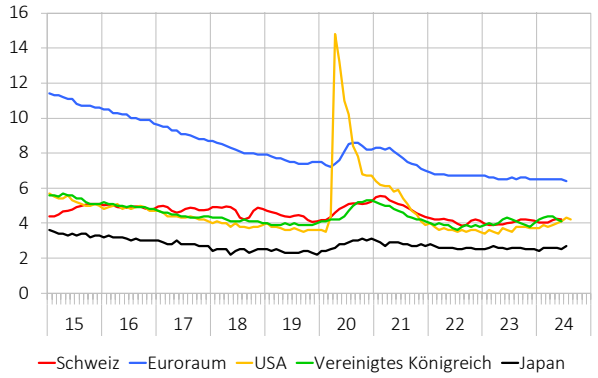
Abbildung 41: BIP, ausgewählte Euroländer
Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2019 = 100



Quelle: Eurostat

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich zuletzt weiter verbessert: Die Erwerbslosenquote im Euroraum fiel im Juli auf ein Rekordtief von 6,4 % (Abbildung 42). Besonders deutlich fiel sie in Italien (6,5 %), während sie in Deutschland (3,4 %), in Frankreich (7,5 %) und in Spanien (11,5 %) auf verhältnismässig tiefen Niveaus stagnierte.

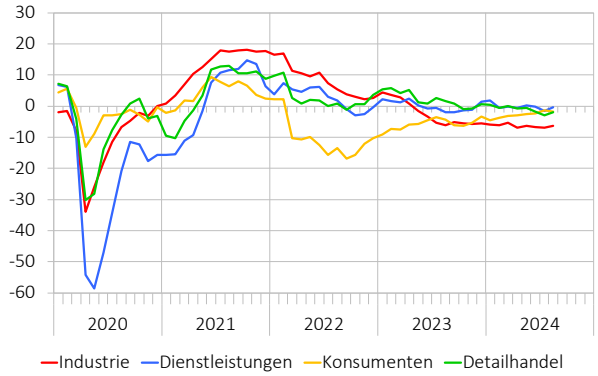
Abbildung 42: Erwerbslosigkeit international
Quote gemäss ILO, saisonbereinigt, in %



Quellen: BFS (Saisonber.: SECO), Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, CaO Japan

Die vorliegenden Indikatoren zeichnen für die Konjunktur im Euroraum am aktuellen Rand ein gemischtes Bild. Der Economic Sentiment Indicator deutet weiterhin auf eine schwache Konjunkturentwicklung hin. Während die Einschätzung der Unternehmen in der Industrie und im Detailhandel weiterhin unter dem historischen Durchschnitt verharrt, ist die Einschätzung im Dienstleistungssektor durchschnittlich. Die Stimmung der Haushalte hellte sich dagegen weiter auf (Abbildung 43).

Abbildung 43: Wirtschaftseinschätzung, Euroraum
Subkomponenten des Economic Sentiment Indicator, Saldo, saison- und mittelwertbereinigt



Quelle: Europäische Kommission

Die Aussichten bleiben insgesamt verhalten. Zwar dürfte der private Konsum im Zuge der guten Arbeitsmarktlage und der Reallohnzuwächse stützend wirken. Von der Investitionstätigkeit dürften dagegen nur geringe Impulse ausgehen. Laut Unternehmensbefragungen stellt die mangelnde Nachfrage für viele Unternehmen das grösste Problem dar. Gleichzeitig ist die Kapazitätsauslastung weiter rückläufig, sodass vorerst insgesamt wenig Bedarf an zusätzlichen Investitionen besteht. Für das Jahr 2024 rechnet die Expertengruppe insgesamt mit einem etwas langsameren Wachstum als zuvor, insbesondere aufgrund der schwachen Konjunktur in Deutschland. Im Zuge einer weniger restriktiven Geldpolitik, eines kräftigeren Konsums und eines steigenden Auslastungsgrads dürfte das BIP dann im Jahr 2025 wieder etwas stärker zunehmen.

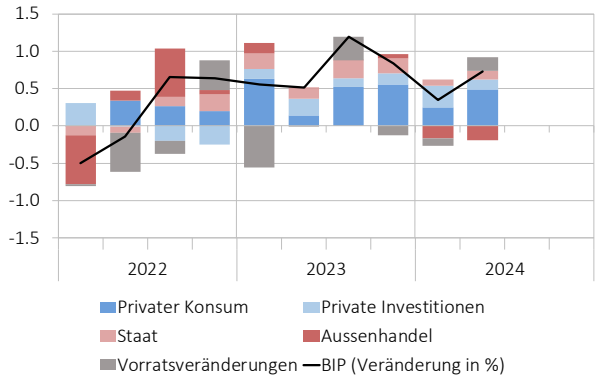
USA

In den USA wuchs das BIP im 2. Quartal 2024 gemäss vorläufiger Schätzung mit 0,7 % schneller als im Vorquartal (Abbildung 44). Erneut war das Wachstum binnenwirtschaftlich getrieben. So stiegen sowohl der private als auch der öffentliche Konsum nochmals kräftig. Auch von der Investitionstätigkeit kamen positive Impulse, wenn auch weniger stark als noch im 1. Quartal. Während die Investitionen in Ausrüstungsgüter und geistiges Eigentum stiegen, wurde weniger in Gebäude investiert. Im Zuge der kräftigen Binnennachfrage stiegen auch die Importe, wodurch der Aussenhandel trotz wachsender Exporte einen negativen Impuls lieferte.

Die allmähliche Abkühlung am Arbeitsmarkt hat sich im August fortgesetzt: Die Beschäftigung stieg um 142 000 Stellen und damit etwas schneller als im Vormonat, als ein überraschend tiefer Wert Rezessionssorgen in den USA ausgelöst hatte. Die Zahl ist aber im Einklang mit einer langsamen Normalisierung am Arbeitsmarkt. Die Erwerbslosenquote lag im August bei 4,2 % und damit höher als noch zu Jahresbeginn, im historischen Vergleich

ist sie aber weiterhin niedrig. Im Einklang mit der Abkühlung hat auch die Anzahl offener Stellen in den vergangenen Monaten weiter abgenommen; sie nähert sich immer weiter der Erwerbslosenzahl an. Die Reallöhne hingegen wuchsen dank der sinkenden Inflation und etwas stärkerem Lohnwachstum etwas schneller.

Abbildung 44: Wachstumsbeiträge zum BIP, USA
Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quelle: BEA

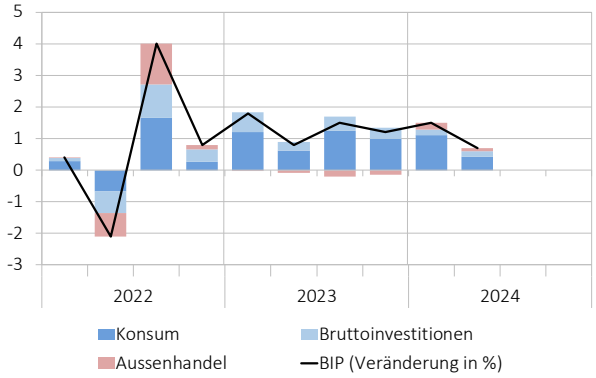
Zwar wurden in letzter Zeit die Sorgen über eine Rezession in den USA wieder laut, nicht zuletzt wegen des überraschend schwachen Arbeitsmarktreports für Juli. Aktuell deuten die verfügbaren Indikatoren für das 3. Quartal jedoch erwartungsgemäss auf eine Abschwächung hin, nicht jedoch auf einen Einbruch. So lag die von der University of Michigan ermittelte Konsumentenstimmung im August unter dem Niveau vom 2. Quartal, und der PMI für die Industrie schwächte sich bis August weiter ab. Die Industrieproduktion und die Baubewilligungen gingen im Juli zurück. Für den Dienstleistungssektor hingegen hat sich der Ausblick laut PMI aufgehellt, und die Konsumausgaben bis Juli deuten auf eine weitere, wenn auch langsamere Ausweitung des Konsums der Haushalte hin. Verfügbare Nowcasts wie «GDP Now» der Fed of Atlanta, der Nowcast der New York Fed oder das «Nowcasting Lab» deuten aktuell ebenfalls keinen Einbruch an.[28]

Zwar dürfte der private Konsum in den kommenden Quartalen weiter stützen, im Zuge der weniger günstigen Lage am Arbeitsmarkt und nur noch geringer Reallohnsteigerungen jedoch verlangsamt. Die noch immer hohen Kreditkosten dämpfen die Investitionstätigkeit. Jedoch ist der Bedarf an Wohnraum im Zuge des kräftigen Bevölkerungswachstums hoch. Vom Aussenhandel dürften in diesem Jahr nur geringe Impulse ausgehen. Aufgrund des stärkeren Wachstums im 2. Quartal revidiert die Expertengruppe ihre Prognose für das laufende Jahr etwas nach oben. Im kommenden Jahr dürfte sich das Wachstum in den USA dann abschwächen. Die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen im November stellen einen erheblichen Unsicherheitsfaktor dar. Auch das Risiko einer Rezession in den USA bleibt bestehen, z. B. im Zuge allfälliger ausgedehnter Turbulenzen an den Finanzmärkten mit starken Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Falls etwa Unternehmen aufgrund der gestiegenen Unsicherheit beginnen, Angestellte zu entlassen, und Haushalte ihren Konsum reduzieren, könnte sich das Wachstum deutlich abschwächen. Auch ausbleibende Zinssenkungen der Zentralbank könnten die konjunkturelle Dynamik weiter dämpfen.

China

In China schwächte sich das BIP-Wachstum im 2. Quartal erwartungsgemäss auf 0,7 % ab (Abbildung 45, Abbildung 46). Im Einklang mit den schwachen Detailhandelsumsätzen und der neuerlich eingetrübten Konsumentenstimmung trug der Konsum nur noch wenig zum BIP-Wachstum bei. Die Investitionstätigkeit wuchs ähnlich stark wie im Vorquartal: Während die Investitionen in Immobilien weiter zurückgingen, wurde mehr in Infrastruktur und Ausrüstungen investiert. Im Zuge der schwachen Binnennachfrage wurde auch wenig importiert. Gleichzeitig konnten die Exporte nochmals deutlich ausgeweitet werden, wodurch der Aussenhandel insgesamt einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum lieferte. Dazu dürften die fallenden Preise in China beigetragen haben, dank denen sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Exporteure verbesserte.

Abbildung 45: Wachstumsbeiträge zum BIP, China
Real, saisonbereinigt, ggü. dem Vorquartal, in Prozentpunkten



Quellen: NBS China, Macrobond

Die verfügbaren Indikatoren deuten am aktuellen Rand auf eine gedämpfte Dynamik hin: Im August lag der PMI des chinesischen Statistikamts für die Industrie weiter unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Für den Dienstleistungssektor lag er nur knapp darüber. Zudem hält die Krise im Immobiliensektor an. Entsprechend lag der PMI für den Bausektor im August auf dem niedrigsten

[28] Siehe hierzu https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow, https://www.newyorkfed.org/research/policy/nowcast#/overview, sowie https://nowcastinglab.org/map.

Stand seit Februar 2020. Die Immobilienpreise sind nach wie vor rückläufig, und auch die Baubeginne und Verkäufe sind im historischen Vergleich schwach. Dies belastet weiterhin die Binnenkonjunktur und dämpft die Stimmung der privaten Haushalte. Die Implementierung von beschlossenen Massnahmen der Zentralregierung zur Stützung des Immobiliensektors, wie z. B. Kredite für den Kauf von unverkauften, bereits gebauten Wohnungen, kommt aktuell nur schleppend voran. Insgesamt dürfte sich die chinesische Wirtschaft in den kommenden Quartalen relativ schwach entwickeln. Vor dem Hintergrund des Strukturwandels der chinesischen Wirtschaft und der demografischen Entwicklung rechnet die Expertengruppe weiterhin mit einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums im Jahr 2025.

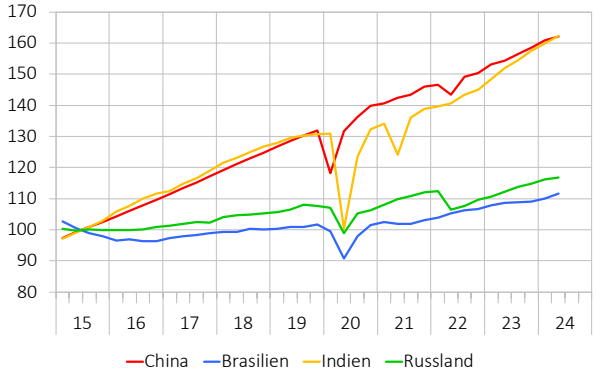
Weitere Länder

Im **Vereinigten Königreich** stieg das BIP im 2. Quartal um 0,6 % und schwächte sich damit im Vergleich zum Vorquartal leicht ab (Abbildung 40). Wichtige Impulse kamen von der inländischen Nachfrage. Sowohl die Konsumausgaben der privaten Haushalte als auch der öffentliche Konsum stiegen. Im öffentlichen Sektor dürften dabei Aufholeffekte nach den Streiks in den zwei vorhergehenden Quartalen eine Rolle gespielt haben. Auch die Investitionstätigkeit wurde neuerlich ausgeweitet. Die Exporte wuchsen im Vergleich zum Vorquartal ebenfalls, wurden aber durch die äusserst starken Importe übertroffen, wodurch der Aussenhandel in der Summe bremsend wirkte.[29] Die verfügbaren Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Wachstums in den kommenden Quartalen hin. So wuchsen die Detailhandelsumsätze und die Industrieproduktion bis Juli bzw. Juni kräftig. Zudem erholte sich das Konsumentenvertrauen bis Juli weiter, und auch die PMI für die Industrie, den Bausektor und den Dienstleistungssektor liegen über der Expansionsschwelle. Aufgrund des kräftigen Wachstums im 2. Quartal sowie der Revision des Vorquartals hebt die Expertengruppe ihre Erwartungen für 2024 an. Im kommenden Jahr dürfte das BIP im Zuge der geldpolitischen Lockerung schneller wachsen.

In **Japan** stieg das BIP im 2. Quartal um 0,7 % und erholte sich damit etwas von der vorangegangenen Schwächephase (Abbildung 40). Der private Konsum, der rund die Hälfte des BIP ausmacht, wuchs angesichts steigender Löhne und einer Steuersenkung im Juni nach vier Rückgängen in Folge erstmals wieder. Aber auch die Investitionen wurden auf breiter Basis ausgeweitet: Sowohl die Haushalte und die Unternehmen als auch der Staat investierten im 2. Quartal mehr. Im Zuge der kräftigen Binnennachfrage stiegen auch die Importe, sodass der Aussenhandel trotz der robusten Exporte insgesamt bremsend wirkte. Für die kommenden Quartale deuten die verfügbaren Indikatoren auf ein moderates Wachstum hin. Die weiterhin hohe Inflation sowie die gestiegenen Zinsen dürften jedoch im weiteren Verlauf dämpfend wirken. Für 2024 erwartet die Expertengruppe aufgrund der Revisionen der Vorquartale ein insgesamt schwächeres Wachstum als zuvor. Im Jahr 2025 dürfte die Wirtschaft wieder schneller wachsen.

Abbildung 46: BIP, Bric-Staaten

Real, saisonbereinigt, Jahresmittel 2015 = 100



Quellen: NBS China, IBGE, OECD, Rosstat, (Saisonbereinigung für Russland und Indien: SECO)

In **Indien** wuchs das BIP im 2. Quartal durchschnittlich, gestützt vom privaten Konsum sowie der Investitionstätigkeit (Abbildung 46). Für die kommenden Quartale deuten die verfügbaren Indikatoren auf ein etwas schwächeres Wachstum hin. In **Russland** dürfte sich das BIP-Wachstum im 2. Quartal etwas abgeschwächt haben. Zwar wird die Wirtschaft noch immer durch die erhöhte Produktion von Rüstungsmaterial sowie die rekordtiefe Erwerbslosigkeit gestützt. Bremsend dürften hingegen die anhaltend hohe Inflation und die restriktivere Geldpolitik wirken. Im Einklang damit schwächten sich die Stimmungsindikatoren für die Industrie und die Haushalte ab. Das BIP-Wachstum in **Brasilien** beschleunigte sich im 2. Quartal vor allem dank einer kräftigen Binnennachfrage. Die verfügbaren Indikatoren deuten für die kommenden Quartale auf ein weiteres Wachstum hin. Für das Aggregat der **Bric-Länder** (Brasilien, Russland, Indien, China) revidiert die Expertengruppe ihre Annahme für 2024 leicht nach unten. Für 2025 geht sie weiterhin von einem unterdurchschnittlichen Wachstum aus.

[29] Die Importe waren im 2. Quartal vor allem vom nichtmonetären Gold getrieben, das in grosser Menge eingeführt wurde. Solche Bewegungen kommen in den Zahlen des Vereinigten Königreichs häufiger vor. Diese werden auf der Verwendungsseite unter « Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen » gegengebucht, sodass der Effekt auf das BIP-Wachstum null ist.

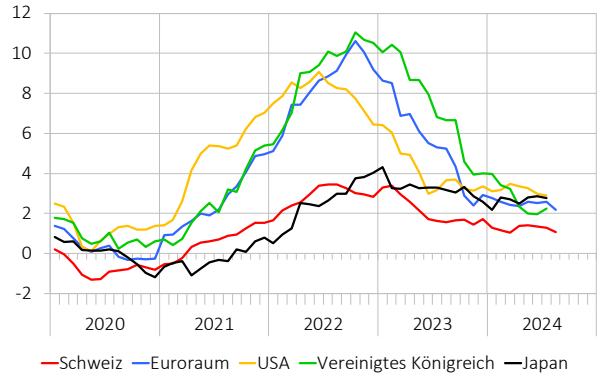
Monetäre Entwicklung

Preise international

In vielen Ländern hat sich die Inflation seit Ende 2023 dem geldpolitischen Zielbereich angenähert (Abbildung 47). Begünstigt wurde der Rückgang zunächst durch die wieder tieferen Energiepreise. In den vergangenen Monaten liess dieser Effekt nach, er wurde aber durch einen weiteren Rückgang der Kerninflation kompensiert (Abbildung 48).

V. a. bei Waren (ohne Energie) ging die Inflation zurück bzw. rutschte vielerorts sogar in den negativen Bereich. Bei den Diensten liegen die Preissteigerungsraten dagegen nach wie vor auf überdurchschnittlichen Niveaus. Entsprechend liegt die Kerninflation in vielen Ländern immer noch höher als in den Jahren 2000 bis 2019.

Abbildung 47: Inflation
Gegenüber dem Vorjahresmonat in %



Quellen: BFS, Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, Statistics Japan

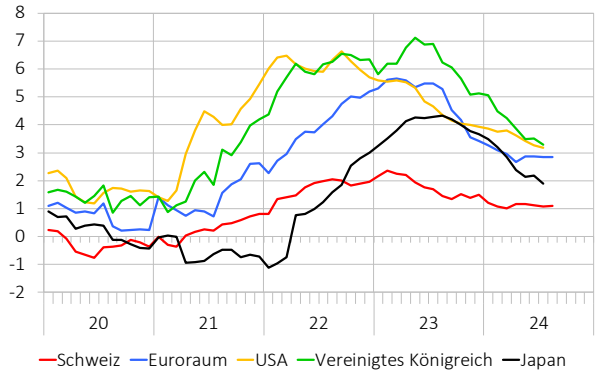
In den **USA** entwickelte sich die Inflation zuletzt günstiger als vielfach erwartet. Obwohl der dämpfende Effekt der Energiepreise auf die Inflation nachliess, ging die Inflation bis Juli auf 2,9 % zurück, den tiefsten Wert seit März 2021. Dazu beigetragen haben v. a. die Waren ohne Energie, deren Preise zuletzt unter das Vorjahresniveau gefallen waren. Daneben liessen bei den Mieten die Preissteigerungen etwas nach. Insgesamt bleibt die Inflation bei Diensten aber nach wie vor hoch (Juli: 4,9 %). Deshalb liegt auch die Kerninflation mit 3,2 % immer noch deutlich über den Werten vor Ausbruch der Pandemie.

Auch im **Vereinigten Königreich** hat sich das Bild tendenziell aufgehellt. Die Inflation bewegte sich in den vergangenen Monaten bei rund 2 %. Dazu beigetragen haben die Energiepreise. V. a. für Strom und Gas muss deutlich weniger bezahlt werden als noch vor Jahresfrist. Aber auch die Kerninflation bildete sich weiter zurück. Getrieben wurde der Rückgang auch hier v. a. durch die Preise für Waren. Angesichts der hohen Inflation bei Dienstleistungen liegt die Kerninflation mit 3,3 % aber immer noch höher als im Durchschnitt der beiden Jahrzehnte vor der Pandemie.

Auch in der **Schweiz** hat die Inflation in den vergangenen Monaten nach unten überrascht. Bis August ging sie auf 1,1 % zurück. Zwar stieg der Beitrag der Mieten im Zusammenhang mit dem höheren Referenzzinssatz weiter an. Dagegen tragen die Preise industriell gefertigter Waren negativ zur Inflation bei. Die Kerninflation liegt mit 1,1 % ebenfalls in der Mitte des Zielbands der SNB.

Im **Euroraum** kam die Normalisierung der Inflation dagegen zuletzt langsamer voran. Zwar ging die Inflation gemäss Schnellschätzung im August auf 2,2 % zurück. Dies war jedoch v. a. auf die Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflation hat dagegen in den vergangenen Monaten bei Werten von nur leicht unter 3 % stagniert (Abbildung 48). Während auch im Euroraum die Raten bei industriell gefertigten Waren (ohne Energie) weiter nachliessen, stieg der Beitrag der Dienste im August sogar an.

Abbildung 48: Kerninflation
Gegenüber dem Vorjahresmonat in %



Quellen: BFS, Eurostat, U.S. BLS, U.K. ONS, Statistics Japan

In **Japan** stieg die Inflation dagegen leicht an (Juli: 2,8 %). Dies war teilweise auf die Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflation (ohne Energie und frische Lebensmittel) ging weiter zurück (Juli: 1,9 %). Insgesamt bleibt die Inflation damit in Japan aber auf unüblich hohen Niveaus.

Geldpolitik

Angesichts der abnehmenden Inflations- und Kerninflationszahlen haben viele Zentralbanken über den Sommer die Zinswende eingeleitet. In den USA steht man nun kurz davor. Eine Ausnahme bildet Japan, wo die Bank of Japan im August die Leitzinsen weiter angehoben hat.

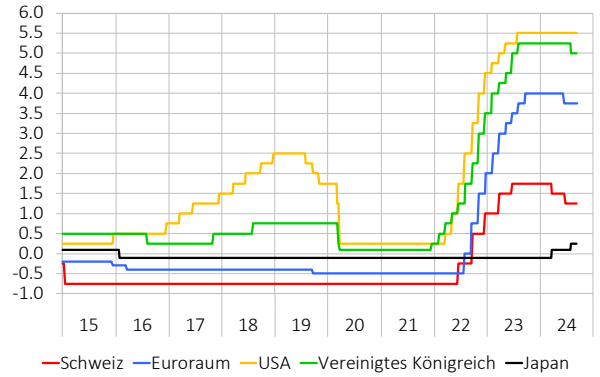
Die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) setzte ihren Zinssenkungszyklus fort und senkte Mitte Juni den Leitzins ein zweites Mal um 25 Basispunkte auf neu 1,25 % (Abbildung 49). Die SNB begründete den Entscheid mit dem nochmals gesunkenen Inflationsdruck. Angesichts der anhaltend tiefen Inflationsentwicklung bis August und der jüngsten Aufwertung des Schweizer Frankens sehen die Finanzmärkte eine weitere Zinssenkung im September als gesichert an.

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) und die **Bank of England** (BoE) haben im Sommer ebenfalls mit Zinssenkungen begonnen. An ihrer Sitzung vom 6. Juni senkte die EZB den Einlagenzins um 25 Basispunkte auf 3,75 %. Für die Sitzung vom September wird von den Finanzmärkten eine weitere Zinssenkung von 25 Basispunkten erwartet. Angesichts der anhaltend hohen Kerninflation gehen die Märkte derzeit davon aus, dass die geldpolitische Lockerung in einem moderaten Tempo vonstattengeht. Die **Bank of England** (BoE) senkte im Juni den Leitzins ebenfalls erstmals von 5,25 % auf 5,0 %. Auch hier rechnen die Märkte mit einer weiteren Lockerung in den Herbstmonaten.

Die **US-Notenbank** (Fed) beliess ihren Leitzins bei ihren Sitzungen im Juni und im Juli erwartungsgemäss bei 5,5 %. Angesichts der einsetzenden Abkühlung am Arbeitsmarkt stellte Fed-Präsident Jerome Powell an seiner Rede vom August in Jackson Hole jedoch die baldige Zinswende in Aussicht. Die Finanzmärkte erwarten daher einhellig eine erste Leitzinssenkung für die Sitzung vom September. Einzig das Ausmass (25 Basispunkte oder 50 Basispunkte) scheint unsicher.

Abbildung 49: Geldpolitische Leitzinsen

In %



Quellen: SNB, EZB, Fed, BoE, BoJ

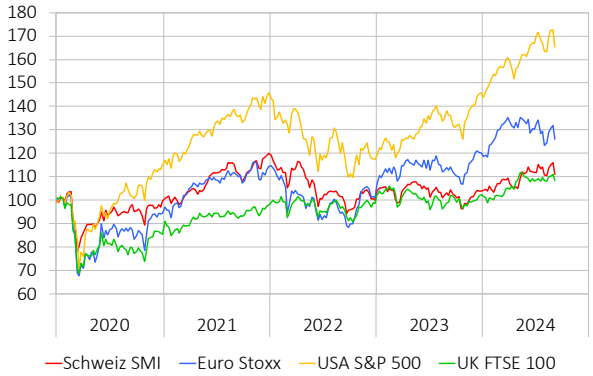
Anfang August setzte die **Bank of Japan** (BoJ) die geldpolitische Straffung fort und erhöhte ihren Leitzins von +0,1 % auf 0,25 %. In der Begründung zum überraschenden Schritt wurde auf die negativen Realzinsen hingewiesen, welche die Wirtschaftsaktivität stützen. Angesichts der anhaltend hohen Inflation gehen die Marktteilnehmer nun davon aus, dass die BoJ die Zinsen in den nächsten Monaten weiter anheben wird.

Aktienmärkte

Die Volatilität an den Aktienmärkten hat mit den zunehmenden Konjunktursorgen in den USA und dem überraschenden Schritt der BoJ im August zuletzt zugenommen. In den USA konnten die Aktienmärkte die Kursgewinne seit Anfang Jahr im Schnitt zwar noch weiter ausbauen (+15 %; Stand Anfang September). Im Euroraum bildeten sich die Kurse angesichts schwacher Konjunkturdaten dagegen seit dem Frühjahr im Durchschnitt wieder zurück. Anfang September war der Zugewinn im Vergleich zu Anfang Jahr mit 6,0 % ähnlich hoch wie an den Aktienmärkten in der Schweiz und im Vereinigten Königreich (Abbildung 50).

Abbildung 50: Aktienmärkte

Mittelwert Januar 2020 = 100

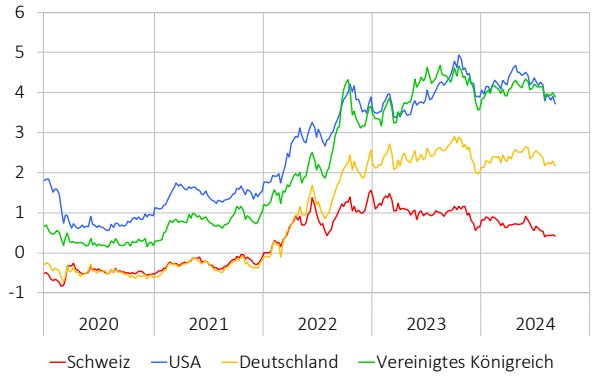


Quellen: SWX, STOXX, S&P Dow Jones, FTSE

Kapitalmärkte

Mit der höheren Unsicherheit an den Aktienmärkten haben Staatsanleihen an Attraktivität gewonnen. Aufgrund der entsprechend höheren Nachfrage und zusammen mit der Erwartung einer schnelleren geldpolitischen Lockerung bildeten sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in den Industrieländern teils deutlich zurück (Abbildung 51). In der Schweiz fielen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen unter 50 Basispunkte, die Zinsdifferenz zum Ausland nahm zu. Dies ist im Einklang mit den tieferen Inflationsraten sowie den tieferen Leitzinsen in der Schweiz im Vergleich zum Ausland.

Abbildung 51: Renditen auf 10-jährigen Staatsanleihen
In %

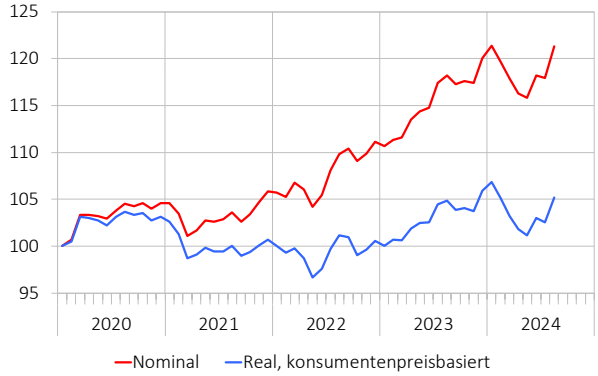
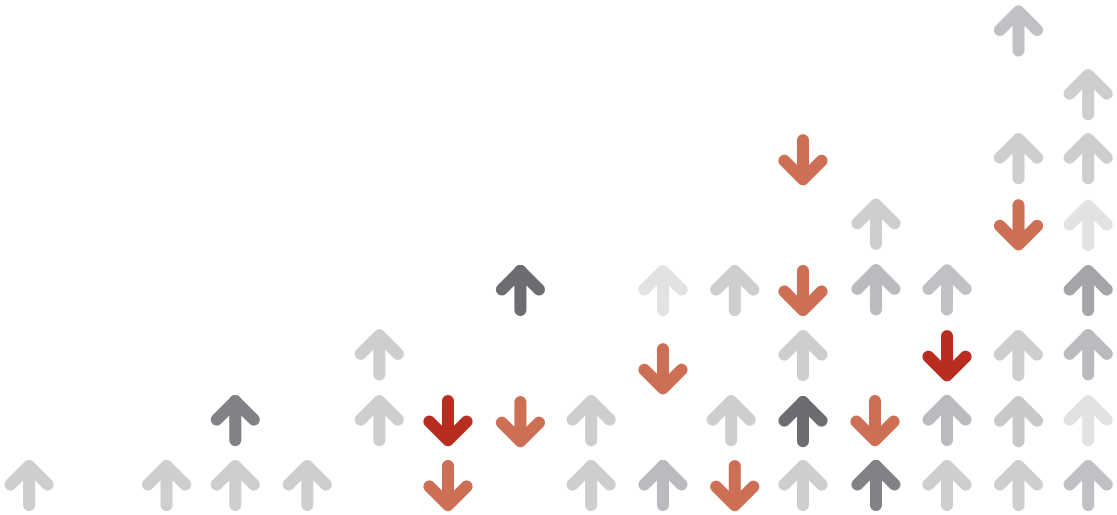


Quelle: Macrobond Financial AB

Wechselkurse

Der Schweizer Franken wertete in den letzten Monaten breit gegenüber den Währungen der bedeutendsten Handelspartner auf. Damit war er im August real noch um 1,6 % tiefer bewertet als im Januar, wo er den höchsten Wert seit 2011 erreicht hatte (Abbildung 52). Die Aufwertung dürfte v. a. darauf zurückzuführen sein, dass sichere Anlagen wie der Schweizer Franken angesichts der aufkeimenden Konjunktursorgen in den USA wieder stärker gefragt sind.

Abbildung 52: Effektiver Wechselkursindex des Schweizer Frankens
Januar 2020 = 100



Quelle: SNB