

SCHWEIZ

Das Wirtschaftswachstum wird sich im Zeitraum 2015-2016 voraussichtlich nach und nach beleben. Beim Konsum, der sich in jüngster Zeit abgeschwächt hat, könnte es durch zunehmendes Vertrauen, steigende Reallöhne und anhaltende Beschäftigungszuwächse zu einer Wende kommen. Die Exporte dürften von einem schwächeren Franken und einer allmählichen Erholung des Weltwirtschaftswachstums profitieren. Wegen niedriger Rohstoffpreise und verbleibender Kapazitätsüberhänge verzögerte sich das Ende der Deflation.

Die Wechselkursuntergrenze wird wahrscheinlich beibehalten werden müssen, um eine Aufwertung des Schweizer Franken zu verhindern und der akkommodierenden Geldpolitik bei der Verankerung positiver Inflationserwartungen zu helfen. Sollte sich das Wachstum weiter verlangsamen, besteht fiskalischer Spielraum für Konjunkturimpulse. Durch mehr Mittel für die Vorschulbildung und einen Anstieg des Anteils der Hochschulabsolventen würde das Produktivitätswachstum angekurbelt.

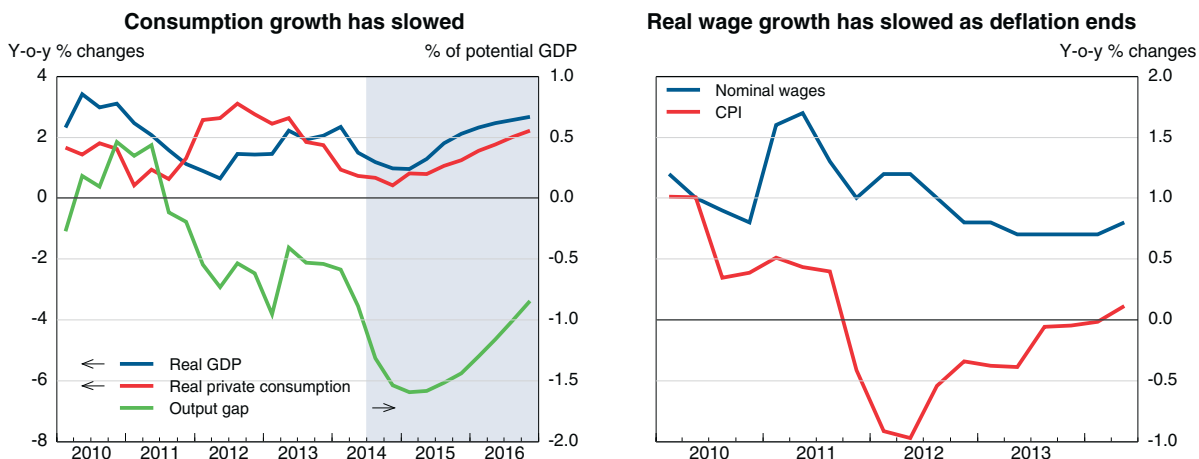
Das Wachstum hat sich merklich verlangsamt

Infolge einer Abschwächung des Konsums hat sich das Wachstum des realen BIP trotz steigender Reallöhne und anhaltender Beschäftigungszuwächse merklich verlangsamt. Angesichts vorsichtiger Verbraucher und einer nach wie vor schwachen Investitionstätigkeit dürfte das Wachstum von den Exporten abhängig sein, deren Entwicklung keinem klaren Kurs folgt. Die Bautätigkeit dürfte wegen des Wohnimmobilienbooms, der z.T. der starken Zuwanderung und den niedrigen Zinsen zuzuschreiben ist, jedoch kräftig bleiben.

Die Preise stagnierten weiter

Die Verbraucherpreise haben sich im Verlauf des letzten Jahres kaum verändert, woran sich zeigt, dass das Ende der Deflation noch unsicher ist. Die inländischen Güterpreise und die Mieten nehmen zu, der Anstieg der Dienstleistungspreise hat sich allerdings jäh verlangsamt. Die Einfuhrpreise (ohne Öl) gehen immer noch zurück, nach der jüngsten Abschwächung des Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar könnte hier jedoch eine Trendwende eintreten. Das Nominallohnwachstum dürfte 2014 Schätzungen zufolge nur 0,8% betragen – kaum verändert gegenüber dem Vorjahr –, womit sich der seit einem Jahr andauernde Rückgang der Lohnstückkosten fortsetzt.

Switzerland



Source: OECD Economic Outlook 96 database; and FSO.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933169775>

Switzerland: **Demand, output and prices**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	618.3	1.1	1.9	1.5	1.5	2.5
Private consumption	333.4	2.8	2.2	0.7	1.0	1.9
Government consumption	66.4	2.9	1.4	0.6	1.1	1.2
Gross fixed capital formation	144.6	2.4	1.7	0.2	0.9	2.1
Final domestic demand	544.4	2.7	2.0	0.5	1.0	1.9
Stockbuilding ¹	21.5	-3.4	-2.4	1.7	0.0	0.0
Total domestic demand	565.9	-1.2	-0.7	2.6	1.0	1.8
Exports of goods and services	406.7	0.8	15.3	-10.7	1.3	5.0
Imports of goods and services	354.3	-2.8	13.5	-11.7	0.3	4.4
Net exports ¹	52.4	2.1	2.6	-0.6	0.7	0.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	–	-0.1	-0.2	0.2	0.9	0.5
Consumer price index	–	-0.7	-0.2	0.0	0.0	0.3
Private consumption deflator	–	-0.9	-0.4	-0.1	0.0	0.3
Unemployment rate	–	4.1	4.3	4.6	4.4	4.3
General government financial balance ²	–	0.3	0.1	0.5	0.8	1.2
General government gross debt ³	–	43.5	43.3	42.6	41.7	40.3
Current account balance ²	–	9.7	13.5	7.9	9.2	10.2

Note: In accordance with ESA 2010 national accounts definitions.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. As a percentage of GDP.

3. As a percentage of GDP at market value.

Source: OECD Economic Outlook 96 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933170563>

Günstige Finanzierungsbedingungen stützen das Wachstum

Dank einer akkommodierenden Geldpolitik sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin sehr günstig. Die Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen beträgt 0,4% – halb so viel wie vor einem Jahr –, was Vermögenspreisen und Kreditwachstum Auftrieb gibt. Im Januar 2014 folgte der Bundesrat den Empfehlungen der Nationalbank und beschloss, den antizyklischen Kapitalpuffer der Banken mit Wirkung zum dritten Quartal von 1% auf 2% ihrer risikogewichteten Hypothekarpositionen anzuheben. Möglicherweise als Folge davon verlangsamte sich das Wachstum der Hypothekarkreditvergabe im August auf 3,8% gegenüber 5,3% ein Jahr zuvor. Trotz guter Exportergebnisse auf den US- und asiatischen Märkten litt der Handel unter dem langsamen Wachstum in Europa, vor allem in Deutschland. Die erneuten Deflationsrisiken, die durch sinkende Nahrungsmittel- und Mineralölpreise entstanden sind, erhöhen die Zurückhaltung bei den Konsumausgaben. In einer Umfrage gab fast die Hälfte der Befragten an, weiter mit sinkenden oder zumindest nicht steigenden Preisen zu rechnen, und der hartnäckig starke Franken trägt nicht gerade zur Verbesserung der Situation bei. Die Fiskalpolitik bleibt trotz der rückläufigen Entwicklung des öffentlichen Verbrauchs im ersten Halbjahr 2014 weitgehend neutral.

Das Wachstum dürfte sich allmählich beleben

Unter dem Einfluss der akkommodierenden Geldpolitik wird sich das Wachstum den Projektionen zufolge auf 1,5% im Jahr 2015 und 2,5% im Jahr 2016 erhöhen. Sich stabilisierende Indikatoren des Geschäftsklimas deuten in Verbindung mit verbesserten Einkommensaussichten der privaten Haushalte auf einen Anstieg von Verbrauch und Investitionen hin. Außerdem dürfte die Abschwächung des Euro dem Wachstum in Europa Auftrieb geben, was positive Ausstrahlungseffekte auf die Schweiz hätte. Die Arbeitslosigkeit dürfte niedrig bleiben, und die Inflation wird wohl etwas anziehen.

Die Risiken sind abwärts gerichtet

Eine andauernde Konjunkturschwäche in Europa und anhaltende geopolitische Spannungen könnten die privaten Haushalte veranlassen, ihre Ausgaben stärker einzuschränken als angenommen. Außerdem könnten sich die Wohnungspreise weiter von den Fundamentalwerten entfernen, womit das Risiko finanzieller Schwierigkeiten entstünde. Eine weitere Abwertung des Euro würde hingegen die Aussichten bei den wichtigsten Handelspartnern im Euroraum verbessern und – dank der Wechselkursuntergrenze – eine Abwertung des Schweizer Franken nach sich ziehen.