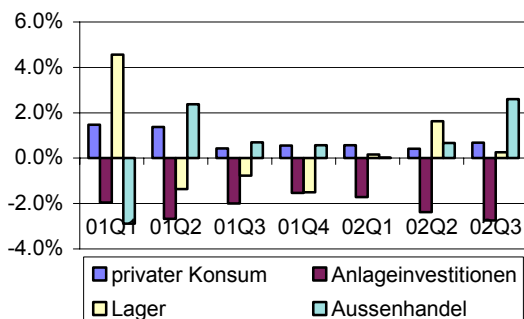


Konjunkturreport Dezember 2002

Schweiz

Im 3. Quartal fiel das BIP-Wachstum mit 1.3% (annualisierte Zunahme gegenüber dem Vorquartal) etwas höher aus als im Allgemeinen erwartet worden war. Der private Konsum spielte zusammen mit dem Aussenhandel die Stütze der Konjunktur. Die Ausrüstungsinvestitionen befanden sich jedoch weiterhin auf Talfahrt. Der Rückgang bei den Bauinvestitionen beschleunigte sich sogar noch. Der Wachstumsbeitrag der Anlageinvestitionen (Ausrüstungen und Bauten) war daher im 3. Quartal deutlich negativ. Dank steigender Exporte bei stagnierenden Importen ging vom Aussenhandel ein positiver Impuls auf das Wachstum aus (vgl. Grafik 1).

Grafik 1: Wachstumsbeiträge zum BIP



Trotz der Zunahme im 2. und 3. Quartal ist im Jahresdurchschnitt mit einer Stagnation bzw. mit einem leichten Rückgang des BIP zu rechnen. Der Grund liegt dabei in der ungünstigen Entwicklung zwischen dem 3. Quartal 2001 und dem 1. Quartal 2002. Das seco geht in seiner Prognose vom 28.11. von einer leichten Schrumpfung des BIP (-0.2%) im laufenden Jahr aus. Für 2003 wird eine Zunahme von 1.0% erwartet. In den kommenden Monaten ist dabei kaum mit einer merklichen Verbesserung zu rechnen.

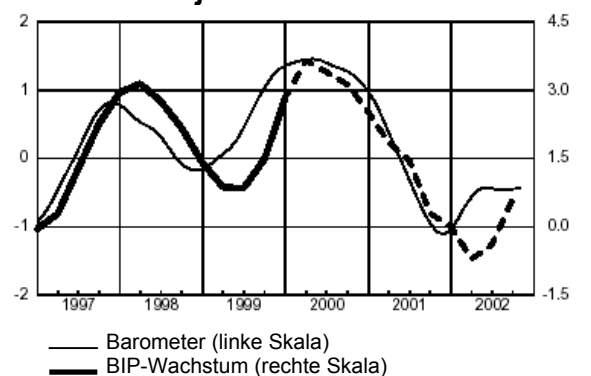
Tabelle 1: Wachstumsraten Schweiz

	BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2001 1. Q.	1.3	2.6	-4.8	-9.9	-6.2
2. Q.	0.0	2.4	-8.6	-11.4	-2.7
3. Q.	-1.1	0.7	-12.1	-2.0	-5.9
4. Q.	-1.2	1.0	-14.1	4.3	-4.6
2002 1. Q.	-0.2	1.0	-14.9	3.1	-0.1
2. Q.	1.0	0.7	-15.3	-2.7	5.4
3. Q.	1.3	1.1	-15.2	-6.6	6.2

Prozentuale Zunahme gegenüber Vorperiode, auf Jahresbasis hochgerechnet

Das Konjunkturbarometer der KOF bestätigt diese Einschätzung. Dieser Indikator, der mit einer Vorlaufzeit von 6 bis 9 Monaten Aufschluss über das BIP-Wachstum gibt, stabilisierte sich im Oktober (vgl. Grafik 2). Diese Seitwärtsbewegung deutet darauf hin, dass vorderhand kaum mit einer deutlichen Erholung der Schweizer Wirtschaft zu rechnen ist, eine Rezession ist indessen eher unwahrscheinlich.

Grafik 2: Konjunkturbarometer der KOF



Quelle: KOF/ETH

Erst wenn sich die Konjunktur in der EU erholt, dürfte sich das Wachstum in der Schweiz beschleunigen. Eine Rückkehr zum Potenzialwachstum, welches sich auf knapp 2% p.a. belaufen dürfte, ist nicht vor 2004 zu erwarten.

Privater Konsum: Die Nachfrage der privaten Haushalte war auch im 3. Quartal robust. Die Ausgaben stiegen gegenüber der Vorperiode um 1.1%. Diese Zunahme

ist insbesondere auf die Bereiche Wohnen, Wohnungseinrichtung und Gesundheit zurückzuführen. Die Detailhandelsumsätze nahmen im Okt. gegenüber dem Vorjahr merklich zu. Die Ergebnisse der KOF-Umfrage im Detailhandel vom Nov. deuten darauf hin, dass die Konsumausgaben der privaten Haushalte mit moderatem Tempo weiterwachsen dürften.

Investitionen: Die Ausrüstungsinvestitionen befanden sich auch im 3. Quartal auf einem ausgeprägten Abwärtstrend. Alle Kategorien (Maschinen und Präzisionsinstrumente, Nutzfahrzeuge und Flugzeuge) waren von dieser Entwicklung betroffen. Seit mehr als einem Jahr nehmen die Ausrüstungsinvestitionen mit zweistelliger Rate ab. Bei den Bauinvestitionen beschleunigte sich der Rückgang. Die verfügbaren Indikatoren deuten weder bei den Bau- noch bei den Ausrüstungsinvestitionen auf eine Trendwende in den kommenden Monaten hin.

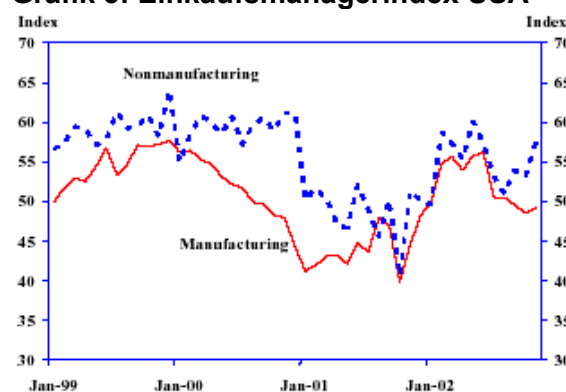
Aussenhandel: Die **Exporte** von Waren und Dienstleistungen nahmen im 3. Quartal gegenüber der Vorperiode um 6.2% zu. Der Anstieg der Warenausfuhren ist in erster Linie auf die Kategorie der Arzneimittel und der Präzisionsinstrumente zurückzuführen. Die Dienstleistungsexporte stiegen etwas langsamer an als die gesamten Exporte, wobei der Fremdenverkehr allerdings rückläufig war. Die **Importe** nahmen im 3. Quartal nur unwesentlich zu (+0.3%). Die Wareneinfuhren blieben praktisch stabil (-0.2%), während die Dienstleistungsimporte mit 4.8% merklich zulegen konnten. Die Oktoberzahlen für den Warenverkehr zeigen, dass die Importe deutlich niedriger sind als im Vorjahresmonat. Bei den Exporten setzte sich der leicht positive Trend fort. So konnte zum dritten aufeinanderfolgenden Mal ein leichter Anstieg gegenüber dem Vorjahr verzeichnet werden. Positiv zu vermerken ist dabei, dass die seit längerem arg gebeutelte Maschinenindustrie in mehreren Sparten eine Zunahme aufweisen konnte. Die Handelsbilanz erzielte im Oktober den höchsten je registrierten Aktivsaldo auf Monatsbasis. Somit kann davon ausgegangen werden, dass der Aussenhandel auch im laufenden Quartal einen deutlich positiven Beitrag zum schweizerischen BIP-Wachstum leistet.

Monetäre Rahmenbedingungen: unveränderte Geldpolitik. In ihrer Jahresendpressekonferenz vom 13. Dez. teilte die SNB mit, dass sie den Zielkorridor für den Dreimonatslibor unverändert bei 0.25 bis 1.25% belassen wolle. Die Notenbank erwartet erst in der 2. Hälfte 2003 einen Aufschwung. Die durchschnittliche Jahresteuernung dürfte laut SNB in den nächsten drei Jahren zwischen 0.7 und 1.6% liegen.

Konsumentenpreise: Jahresteuernung im November 0.9%. Die Erdölprodukte wirkten dabei leicht preisdämpfend. Ohne Berücksichtigung von Heizöl und Benzin belief sich die Teuerung auf 1.0%. Die vom BFS berechnete Raten für die Kerninflation unterschieden sich nur unwesentlich von der Zunahme des Gesamtindex.

Arbeitsmarkt: Die Zahl der Arbeitslosen nahm im Nov. gegenüber dem Vormonat um 10'430 auf 120'627 Personen zu. Die Arbeitslosenquote stieg um 0.3 Prozentpunkte auf 3.3%. Der Anstieg ist zu einem wesentlichen Teil saisonbedingt. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 173'000, d.h. 12'395 Personen mehr als im Okt. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 721 auf 7'441.

Grafik 3: Einkaufsmanagerindex USA



Quelle: Oxford Economic Forecasting

International

USA: starkes Wachstum im 3. Quartal. Das BIP-Wachstum für das 3. Quartal wurde erheblich nach oben korrigiert (4.0%). Die Hauptstütze der Konjunktur dabei einmal mehr der private Konsum. Die Ausrüstungsinvestitionen legten erneut zu und zeichneten dabei ein deutlich besseres Bild als die gewerblichen Bauinvestitionen, die seit einem Jahr mit zweistelligen Raten schrumpfen.

Das Wachstum im 3. Quartal wurde durch Sonderfaktoren beeinflusst (z.B. Sonderrangebote bei Autokäufen). Es ist unwahrscheinlich, dass sich der hohe Wachstumsrhythmus fortsetzt. Die jüngsten Konjunkturindikatoren stützen jedoch die Einschätzung, dass sich die USA auf einem – verglichen mit Europa und Japan – robusteren, wenn auch **moderaten Wachstumspfad** befinden. Die Beurteilung der Konjunkturaussichten fällt damit optimistischer aus als noch vor ein paar Wochen. Der Grund dafür liegt darin, dass sich einige wichtige Indikatoren in der Zwischenzeit stärker als erwartet verbessert haben. Der Index der vorlaufenden Indikatoren des Conference Board stabilisierte sich im Okt., nachdem er während 4 Monaten rückläufig gewesen war. Die zuversichtlichere Konsumentenstimmung (Nov.), die deutlich gestiegenen Konsumausgaben (Okt.) wie auch die beschleunigte Zunahme der Detailhandelsumsätze (Nov.) deuten auf einen weiterhin robusten privaten Konsum hin. Positiv zu vermerken ist zudem der Rückgang der Zahl derjenigen, die einen Erstantrag auf Arbeitslosenunterstützung stellen. Der Bestellungseingang von dauerhaften Gütern nahm im Okt. zu. Der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungssektor stieg im Nov. weiter an und weist auf eine leichte Wachstumsbeschleunigung hin, während die Rezession in der Industrie noch nicht überwunden ist. Der Einkaufsmanagerindex in der Industrie bewegt sich nach wie vor etwas unterhalb der 50%-Marke und deutet damit immer noch auf eine leichte Kontraktion hin (vgl. Grafik 3). Die Arbeitsmarktzahlen vom Nov. dämpften hingegen die Zuversicht wieder etwas. Die Beschäftigung ging stärker als erwartet zurück und die Arbeitslosenquote stieg um 0.3 Prozentpunkte auf 6.0%. Der Stellenabbau fand dabei vor allem in der Industrie statt.

Trotz des etwas aufgehellteren Konjunkturbildes bestehen nach wie vor erhebliche Risiken. Zu nennen sind insbesondere die Unwägbarkeiten der Entwicklung im Mittleren Osten sowie die hohe Verschuldung der privaten Haushalte.

Japan: Zentralbank kauft Aktien: Ende Nov. hat die Notenbank mit der Umsetzung ihres im Sept. angekündigten Plans begonnen, direkt von den Geschäftsbanken

Aktien zu Marktpreisen zu erwerben (vgl. Konjunkturreport vom Okt. 2002). Diese eher ungewöhnliche Massnahme soll den Banken helfen, ihre Kreuzbeteiligungen an Firmenkunden schneller abzubauen und dadurch unabhängiger von der Entwicklung auf den Aktienmärkten zu werden. Die Notenbank will damit einen Beitrag zur Stabilisierung des Finanzsektors leisten. Sie beabsichtigt, die Aktien bis 2007 zu halten und anschliessend bis spätestens 2017 wieder am Markt zu verkaufen.

Euro-Raum: Zinssenkung. Am 5.12. senkte die EZB den Leitzins um 50 Basispunkte auf 2.75%. Dies war die erste Zinssenkung seit gut einem Jahr. Diese Senkung war von den Märkten weitgehend antizipiert worden, da die EZB das Terrain für ihren Entscheid entsprechend vorbereitet hatte. Gleichzeitig mit dem Zinsentscheid, gab die EZB bekannt, dass sie den Referenzwert für das Wachstum des Geldmengenaggregats M3 für das kommende Jahr unverändert bei 4.5% belassen will. Im 3. Quartal stieg das BIP um 1.2% an. Der private Konsum spielte dabei die Triebfeder der Entwicklung. Die Investitionen stagnierten, nachdem sie während 6 Quartalen rückläufig gewesen waren. Der Aussenhandel nahm in beiden Richtungen mit der selben Rate zu. Von den grossen Ländern der Euro-Zone verzeichnete Frankreich ein leicht schwächeres Wachstum als Deutschland und Italien. Die EU-Kommission geht davon aus, dass sich der moderate Wachstumspfad in den ersten Monaten 2003 abflachen wird.

Tabelle 2: Konjunkturprognosen der OECD (Nov. 2002)

BIP-Wachstum	2002	2003	2004
OECD insgesamt	1.5	2.2	3.0
USA	2.3	2.6	3.6
Japan	-0.7	0.8	0.9
Euro-Raum	0.8	1.8	2.7
EU-15	0.9	1.9	2.7
Deutschland	0.4	1.5	2.5
Frankreich	1.0	1.9	2.9
Italien	0.3	1.5	2.5
Grossbritannien	1.5	2.2	2.5
Schweiz	-0.2	1.4	2.2

Sachbearbeiter: Werner Weber