

Konjunkturreport November 2003

Aussergewöhnlich starkes Wachstum in den USA

Das breitabgestützte Wachstum der US-Wirtschaft im 3. Quartal von 7.2% gegenüber dem Vorquartal (auf Jahresbasis hochgerechnet), das höchste seit fast 20 Jahren, ist eine gute Nachricht für die Weltkonjunktur und wird sich allmählich auch auf die Schweizer Exportindustrie positiv auswirken.

Die vorlaufenden Indikatoren weisen auch auf eine weitere Verbesserung der Konjunktur in den Industrieländern hin. So deutet der OECD-Sammelindex, der aus einer Vielzahl von Frühindikatoren besteht, im Sept. auf eine relativ starke Erholung hin. Vor allem in den USA und Japan wird eine deutliche Verbesserung der Konjunktur erwartet. Auch in der Euro-Region ist eine Belebung angesagt. Die verfügbaren Informationen vom Okt. und Nov. bestätigen den erfreulichen Ausblick auf die nächsten Monate.

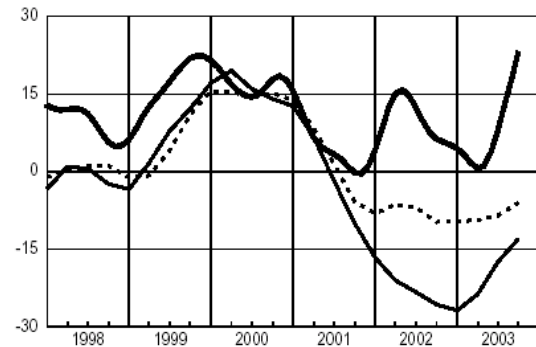
Schweiz: verstärkter Optimismus

Gemäss den Umfragen der KOF war im 3. Quartal die Konjunkturlage in der Industrie noch schwach. Der Geschäftsgang der Unternehmen bewegte sich zwar leicht aufwärts, lag aber weiterhin auf tiefem Niveau. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie sank im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal leicht und betrug rund 80%. Der erwartete Bestellungseingang in der Industrie, im Baugewerbe und im Projektierungssektor (Architektur- und Ingenieurbüros) legte indessen zu (vgl. Grafik).

Die verbesserten Erwartungen spiegeln sich auch im KOF-Konjunkturbarometer wider, das für die ersten Monate 2004 eine Beschleunigung des BIP-Wachstums anzeigt. Auch der Einkaufsmanagerindex weist im Okt. bereits zum dritten Mal in Folge einen Wert über der Marke von 50 Punkten auf, was gleichbedeutend mit ei-

ner Expansion gegenüber dem Vormonat ist.

Erwarteter Bestellungseingang Industrie, Bau und Projektierungssektor



Quelle: KOF/ETH

Privater Konsum: Die Kaufkraft der privaten Haushalte ist immer noch schwach. Verkaufstagsbereinigt lagen die Detailhandelsumsätze im Sept. real 1.3% unter dem Niveau des Vorjahres. Auch der Index der **Konsumentenstimmung** stieg im Vergleich zur Vorerhebung vom Juli leicht an. Eine Umfrage der UBS bestätigt im übrigen die Einschätzung, dass die **Lohnentwicklung** der privaten Haushalte im nächsten Jahr gar nicht so ungünstig sein wird. So dürften die Nominallöhne 2004 um rund 0.9% ansteigen. Da die Teuerung im Jahresdurchschnitt bei ungefähr 0.6% liegen dürfte, können die Arbeitnehmer mit einer leichten Reallohnsteigerung rechnen. Unter Berücksichtigung steigender Krankenkassenprämien und einer weiterhin zunehmenden Arbeitslosigkeit dürfte das verfügbare Einkommen jedoch zurückgehen.

Investitionen: Angesichts der weiter gesunkenen Kapazitätsauslastung und der immer noch schwachen Geschäftslage in den meisten Branchen ist kurzfristig kaum

mit einem kräftigen Anziehen der Investitionstätigkeit zu rechnen. Gemäss den jüngsten Umfragen der KOF war die Produktion in der Investitionsgüterindustrie im Sept. leicht rückläufig. Laut Swissmem hat sich die Investitionstätigkeit im Industriesektor jedoch leicht verbessert. Die Investitionsgüterimporte hielten sich im Sept. gut, so dass sich bei den **Ausrüstungsinvestitionen** allmählich eine Stabilisierung abzeichnen könnte. Die Firmen des **Baugewerbes** rechnen kurz- als auch mittelfristig mit einem abgeschwächten Rückgang der Auftragseingänge.

Aussenhandel: In den ersten 9 Monaten sanken die Warenein- und -ausfuhren gegenüber dem Vorjahr. Importseitig litten namentlich die Investitionsgüter unter der Nachfrageschwäche, exportseitig vor allem die Konsumgüter. Im Sept. zeigten die **Exporte** Anzeichen einer Besserung: Gegenüber dem Vorjahresmonat konnten sie sichtlich zulegen. Die Mehrheit der Branchen wartete mit einem eindrucklichen Absatzplus auf, allen voran die Bekleidungsindustrie, die Nahrungs- und Genussmittelindustrie sowie die Kunststoffindustrie. Die **Importe** waren hingegen auch im Sept. rückläufig. Die Lieferungen von Konsumgütern entwickelten sich am schwächsten, derweil sich die Investitionsgüter und Energieträger gut hielten. Laut den Ergebnissen des jüngsten Konjunkturtests hat sich der Geschäftsgang bei den stark exportorientierten Firmen auf tiefem Niveau geringfügig verbessert. Für die kommenden drei Monate erwarten sie einen deutlichen Anstieg des Bestellungseingangs. Der wichtigste Indikator für die Tourismusexporte – die Hotelübernachtungen ausländischer Gäste – befindet sich auf einer anhaltenden Talfahrt. Das Sept.-Ergebnis liegt um 6.3% unter dem Mittel der letzten zehn Jahre.

Monetäre Rahmenbedingungen: volatiler Dollar. Die schweizerischen Kurzfristzinsen blieben im Berichtsmonat weiterhin tief. Hingegen sind die Langfristzinsen parallel zur Entwicklung im Ausland etwas angestiegen. Der Schweizerfranken schwächte sich im Berichtsmonat leicht ab. Der Wechselkurs des Frankens zum Euro stieg geringfügig und notierte Mitte Nov. gegen 1.57 Sfr. Der Dollar bewegte sich

bei hoher Volatilität ebenfalls leicht aufwärts und notierte Mitte Nov. 1.33 Sfr.

Konsumentenpreise: Jahresteuierung im Oktober 0.5%. Gegenüber dem Vormonat stieg der Landesindex ebenfalls um 0.5%. Diese Zunahme ist vor allem auf die höhere Indexziffer für Bekleidung und Schuhe zurückzuführen.

Arbeitsmarkt: Die Zahl der Arbeitslosen nahm im Okt. gegenüber dem Vormonat um 4'571 auf 151'259 Personen zu. Die Arbeitslosenquote stieg um 0.1 Prozentpunkt auf 3.8%. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 215'050, d.h. 5'555 Personen mehr als im Sept. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 331 auf 7'844.

International

USA: Breitabgestütztes Wachstum. Das **BIP** stieg im **3. Quartal** gegenüber dem Vorquartal um **7.2%**. Der private Konsum, als Träger der Konjunktur, legte um 6.6% zu. Diese starke Zunahme ist insbesondere auf den anhaltenden Boom bei den Autoverkäufen zurückzuführen: Im Automobilssektor wurde der Absatz durch anhaltend günstige Finanzierungsmöglichkeiten und zusätzliche Lockangebote mit Rabatten gestützt. Auch die privaten Investitionen legten mit 14% kräftig zu, namentlich im Bereich der Ausrüstungs- und EDV-Investitionen und im Wohnungsbau. Die Exporte trugen mit einem Zuwachs von 9.3% ebenfalls zum starken Wachstum bei, während die Importe praktisch unverändert blieben.

Hinter der ausserordentlichen Leistung der US-Wirtschaft steht in erster Linie die expansive Geld- und Finanzpolitik, welche die Binnennachfrage stark stimulierte. Die Umsetzung des Steuersenkungspakets im Juli und im August führte zu ersten Auszahlungen bzw. Einsparungen (verminderte Abzüge auf den Lohneinkommen, erhöhte Zulagen für Kinder) und die Leitzinssätze verharren auf einem historischen Tiefstand. Auch die Abwertung des Dollars trug zur hohen Wachstumsrate bei, indem sie die Kosten von US-Produkten senkt.

Im Sept. und Okt. verlangsamte sich die private Konsumdynamik. Gleichzeitig stieg hingegen der Bestellungseingang für Ausrüstungsgüter im nichtmilitärischen Be-

reich, was auf eine weitere Zunahme der Investitionen hindeutet.

Positive Signale sind auch die anhaltend gute Konsumentenstimmung, die höhere Industrieproduktion und –auslastung und die Stabilisierung auf dem Arbeitsmarkt. Im Sept. ging die Arbeitslosigkeit um einen Zehntelpunkt zurück auf 6.0% und die Zunahme der offenen Stellen war die stärkste seit Januar. Auch die Zahl der Temporärbeschäftigten nahm zu, was auf eine sich festigende Nachfrage nach Arbeitskräften hindeutet.

Die vorlaufenden Indikatoren sind auch positiv: der Einkaufsmanagerindex in der Industrie und im Dienstleistungssektor ist im Okt. gestiegen. Das breitabgestützte Wachstum ist ein Zeichen, dass der Aufschwung der US-Wirtschaft nachhaltig ist. Dennoch könnten die steigenden Zinsen die privaten Investitionen verdrängen und Refinanzierungsprobleme am Immobilienmarkt auslösen. Zudem begrenzt der Anstieg der öffentlichen Verschuldung mittelfristig den Spielraum für eine wiederholte künftige expansive Finanzpolitik und wird langfristig auch die Finanzierung der Sozial- und Krankenversicherungen der pensionierten „Baby-Boomers“ erschweren.

Japan: Starkes Wachstum im 2. Quartal.

Das BIP stieg im 3. Quartal um 2.2%: Dieses starke Wachstum ist vor allem auf einen starken Anstieg der privaten Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen. Die Erholung in Japan stützt sich auf die erfolgreiche Restrukturierung gewisser Firmen v.a. in Hightech Sektoren. Im Sept. kehrten Importe und Exporte auf den Wachstumspfad zurück.

Euro-Raum: Erstarkter Dienstleistungssektor.

Gemäss Eurostat ist das BIP der Eurozone im dritten Quartal um 0.4% angestiegen. Firmen des Dienstleistungssektors berichten vermehrt von einer Zunahme des Auftragseingangs. Der Einkaufsmanagerindex in diesem Sektor stieg im Okt. auf 56.0, das höchste Niveau seit Ende 2000. Der Einkaufsmanagerindex in der verarbeitenden Industrie stieg auch an und befindet sich leicht über der Marke von 50. Die Inflation in der Eurozone verharrt über 2%. Der heisse Sommer liess die Nahrungsmittelpreise steigen, und auch die Rohstoffpreise sind sichtlich gestiegen.

Deutschland befindet sich im 3. Quartal wieder auf dem Wachstumspfad (knapp 1% gegenüber dem Vorquartal). Diese erfreuliche Entwicklung war dem Aussenhandel zu verdanken. Die vorlaufenden Indikatoren sind auch positiv. Der Ifo-Index des Geschäftsklimas stieg im Okt. zum sechsten Mal in der Folge. Nicht nur die Geschäftserwartungen der Unternehmen verbesserten sich, sondern auch die Einschätzungen der gegenwärtigen Geschäftslage. Der Indikator des ZEW – ein weiterer wichtiger vorlaufender Indikator – verbesserte sich im Nov. stark. Auch die **französische Wirtschaft** ist im dritten Quartal gewachsen. Über das weitere Vorgehen im Defizitverfahren gegen Frankreich wird erst am nächsten Treffen des EU-Finanzministerrats am 24./25. Nov. entschieden, weil die Regierung zuvor neue Konsolidierungsvorschläge vorlegen will.

Grossbritannien: Zinserhöhung. Die britische Notenbank hat die Leitzinsen am 6. Nov. um einen Viertelprozentpunkt auf 3.75% erhöht. Der Zinsschritt wurde mit der Erklärung begründet, dass das Wirtschaftswachstum sich beschleunigt habe, das Wachstum der Kreditvergabe stark bleibe und der private Konsum und die Immobilienpreise kräftiger als erwartet angestiegen seien.

Konjunkturprognosen der EU-Kommission (Nov. 2003)

BIP-Wachstum	2003	2004	2005
Euro-Raum	0.4	1.8	2.3
EU-15	0.8	2.0	2.4
Deutschland	0.0	1.6	1.8
Frankreich	0.1	1.7	2.3
Italien	0.3	1.8	1.9
Grossbritannien	2.0	2.8	2.9

Sachbearbeiterin: Barbara Schläffer