

Konjunkturreport September 2004

Konjunkturabkühlung im Sommer

Die Weltwirtschaft bleibt trotz der z.T. erwarteten Verlangsamung der US-Konjunktur und der jüngsten geopolitischen Spannungen in einer guten Verfassung. Die Erdölpreissteigerungen haben die globale Konjunkturentwicklung zwar etwas gedämpft. Dennoch dürften die noch tiefen realen Langfristzinsen das weltwirtschaftliche Wachstum weiterhin unterstützen.

Schweiz: Prognosen unverändert

Die Expertengruppe des Bundes hat im August ihre Prognose für das Jahr 2004 auf einem Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahresdurchschnitt von 1.8% belassen. Die jüngsten Konjunkturindikatoren weisen auf eine kontinuierliche Expansion hin. Im August stieg der Einkaufsmanagerindex leicht an. Der Index lag zum dreizehnten Mal in Folge über der 50er-Marke, was auf eine Expansion des Industriesektors hinweist. Auch das KOF-Konjunkturbarometer signalisiert für das zweite Halbjahr eine weitere Beschleunigung des BIP-Wachstums, liefert jedoch erste Anzeichen, dass sich diese gegen Jahresende oder zu Beginn des neuen Jahres abschwächen dürfte.

Bei den in das Barometer eingehenden Quartalsindikatoren wurde der Lagerbestand etwas häufiger als zu hoch beurteilt und wirkt sich somit abschwächend im Barometer aus. Ebenfalls dämpfend wirkt, dass sich die Einschätzung bei den privaten Haushalten zu ihrer finanziellen Entwicklung in den nächsten 12 Monaten nicht weiter verbessert hat. Dennoch ist nach wie vor eine leichte Beschleunigung der Konjunktur für das ganze Jahr 2005 zu erwarten (gemäss der Expertengruppe des Bundes: um 2.3%).

Im **2. Quartal** des laufenden Jahres stieg das **BIP** gegenüber dem Vorquartal um

0.4% (nicht annualisiert) an. Die Investitionen sowie die Konsumausgaben stützten die Konjunktur, während seitens der Exporte leicht negative Impulse zu verzeichnen waren.

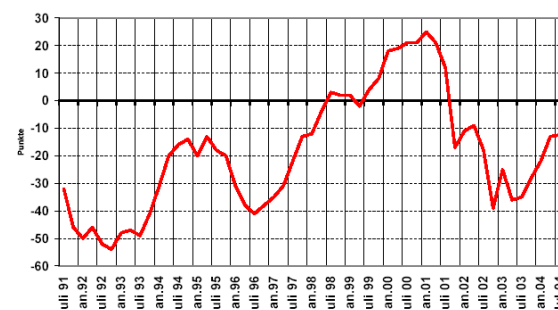
Tabelle: Wachstumsraten Schweiz

		BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2003	1. Q.	-1.1	0.1	-0.8	0.4	-4.5
	2. Q.	0.1	0.3	-1.5	0.7	2.3
	3. Q.	0.5	0.3	1.3	1.0	2.1
	4. Q.	0.5	0.7	1.3	1.4	2.8
2004	1. Q.	0.5	0.5	0.8	1.5	0.2
	2. Q.	0.4	0.4	1.8	0.8	-0.9

Prozentuale Zunahme gegenüber Vorperiode,

Privater Konsum: leichte Abschwächung. Der **private Konsum** expandierte im 2. Quartal leicht schwächer als in den vorangegangenen Quartalen. Die Konsumentenstimmung verhartete im Juli 2004 praktisch auf dem vor drei Monaten erreichten niedrigen Indexstand. Zwar ist die Einschätzung der allgemeinen Wirtschaftslage erneut besser ausgefallen, allerdings bleibt die Beurteilung der finanziellen Lage der Haushalte noch auf einem tiefen Niveau. Die Arbeitsplatzsicherheit wird erneut leicht positiver beurteilt.

Grafik 1: Konsumentenstimmung



Quelle: seco

Gemäss der im August durchgeführten KOF-Umfrage schätzten die Firmen des Detailhandels die Geschäftslage nach wie vor als befriedigend. Für die kommenden drei Monate rechnen die mittleren und die

grossen Unternehmen mit höheren Umsätzen, während die kleinen Betriebe eher eine Stagnation erwarten.

Investitionen: moderates Wachstum. Während die **Bauinvestitionen** lediglich ein leichtes Wachstum auswiesen, stiegen die **Ausrüstungsinvestitionen** deutlich an. Die Resultate der jüngsten KOF-Umfrage in der Industrie zeigen eine weitere Konjunkturbelebung in der Industrie. Zudem bleiben die Unternehmen für die kommenden Monate unverändert zuversichtlich. Der Bestellungseingang erhöhte sich gegenüber dem Vormonat erneut deutlich. In der Investitionsgüterindustrie konnte sich der Geschäftsgang vor allem dank der lebhafteren Exportkonjunktur deutlich verbessern. Für die nahe Zukunft wird mit fortgesetzt steigender Nachfrage und zunehmender Produktion gerechnet.

Aussenhandel: leichte Abkühlung. Während die Exporte im 2. Quartal leicht rückläufig waren, stiegen die Importe weiter an. Der Rückgang der Warenausfuhren gegenüber der Vorperiode ist mit Vorsicht zu interpretieren, da er von einem hohen Niveau erfolgt. Im Zeitraum Januar – Juli 2004 präsentierte der schweizerische Aussenhandel eine äusserst solide Entwicklung. Während die Importe im Jahresvergleich zulegten, schlugen die Exporte im Jahresvergleich einen noch höheren Takt an. Im Juli blieben die Einfuhren wachstumsmässig sichtlich hinter der bisherigen Entwicklung zurück. Ein wesentlicher Grund für diese Abschwächung war der Importrückgang bei den Flugzeugen. Gemäss den Ergebnissen des im August durchgeführten Industrie-Tests setzte sich bei den stark exportorientierten Industrieunternehmen die kräftige Zunahme des Bestellungseingangs als auch des Auftragbestands fort. Für die kommenden drei Monate hat sich der ausgeprägte Optimismus, welcher Anfang Jahr noch herrschte, jedoch etwas abgeschwächt.

Monetäre Rahmenbedingungen: Rückgang der Langfristzinsen: Die schweizerischen Kurzfristzinsen stiegen in der ersten September-Woche auf 0.67%. Die Langfristzinsen bildeten sich im Sog der US-Konjunkturabkühlung weiter zurück. Der Dollar notierte nach der ersten mässigen US-Zinserhöhung schwächer bei 1.24 Sfr bis Mitte Juli, stieg dann aber wieder an

auf rund 1.26 Sfr in der ersten Woche im September. Auch der Euro gewann leicht an Wert und lag zu dieser Zeit bei rund Sfr. 1.54 verglichen mit 1.52 Sfr. Mitte Juli.

Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im August 1.0%. Gegenüber dem Vormonat verzeichnete der Landesindex einen Anstieg um 0.4%. Dieser Anstieg ist insbesondere auf die Erdölpreiserhöhung zurückzuführen.

Arbeitsmarkt: Im August stieg die Arbeitslosigkeit um 0.1 Prozentpunkte auf 3.7% an. Ende August waren 145'923 Arbeitslose eingeschrieben, 2'798 mehr als im Vormonat. Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit verharrte jedoch bei 3.9%. Es wurden insgesamt 212'785 Stellensuchende registriert, 2'045 mehr als im Vormonat. Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen verringerte sich um 668 auf 7'909 Stellen.

International

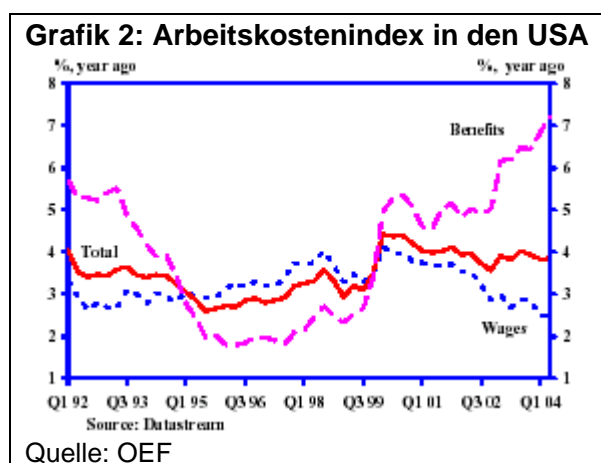
USA: Zinserhöhung. Nach einer ersten Zinserhöhung Ende Juni erhöhte das Fed am 10. August nochmals den Zielsatz für Tagesgeld um einen Viertelprozentpunkt auf 1.50%. Dabei betonte die US-Notenbank, wie im Juni, dass die Geldpolitik – zusammen mit dem robusten Produktivitätswachstum – auch nach diesem Zins-schritt immer noch unterstützend auf die Konjunktur wirkt.

Die Rahmenbedingungen der US-Wirtschaft sind dennoch weniger stimulierend geworden: Nicht nur ist die Geldpolitik weniger expansiv, auch die Wirkung der früheren Steuerreduktionen ist abgeschwächt. Zudem wirkt der Anstieg der Erdölpreise auf die Volkswirtschaft dämpfend. Das BIP-Wachstum verlangsamte sich im 2. Quartal 2004 auf 2.8% (annualisiert) (1. Quartal: 4.5%), dies vor allem, weil der private Konsum an Dynamik einbüsste. Auch der Aussenbeitrag verschlechterte sich. Der markante Anstieg der Investitionen vermag nicht die Verlangsamung des privaten Konsums und den negativen Aussenbeitrag zu kompensieren. Diese Abkühlung des Wirtschaftswachstums dürfte jedoch keine Trendumkehr darstellen.

Die vorlaufenden Indikatoren deuten auf eine leichte Verlangsamung hin: Der Einkäuferindex in der Industrie lag trotz einer

leichten Abnahme über der 50er-Marke, was auf eine Expansion des Industriesektors hinweist. Der Einkäuferindex im Dienstleistungssektor wies in Juli einen markanten Anstieg auf. Der vom Conference Board erhobene Index des Konsumentenvertrauens bildete sich jedoch im August zurück. Der Index der vorlaufenden Indikatoren des Conference Board war im Juni und im Juli auch leicht rückläufig.

Die Arbeitslosigkeit bildete sich im August um 0.1 Prozentpunkte auf 5.4% zurück. Die Expansion der Beschäftigung hat sich in den letzten Monaten abgeschwächt, was z.T. auf den Anstieg der Prämien der von den Arbeitgebern finanzierten Krankenversicherung (Teil der „benefits“ in Grafik 2) zurückzuführen sein könnte.



Japan: Abgeschwächte Erholung? Das BIP-Wachstum verlangsamte sich im 2. Quartal auf 0.3% (nicht annualisiert). Im 1. Quartal stieg das BIP um 1.6%. Die Verlangsamung, die auch z.T. erwartet worden ist, geht auf eine Abschwächung des Binnenmarkts zurück. Der Bestellungseingang in der Maschinenindustrie, ein vorauseilender Indikator für Unternehmensinvestitionen, ist jedoch zwischen April und Juni um 10.3% gestiegen. Auch das Geschäftsklima ist gegenwärtig sehr positiv: Der im Juli von der japanischen Notenbank veröffentlichte Tankan-Bericht weist auf eine gesteigerte Zuversicht der japanischen Unternehmen in den vergangenen Monaten hin.

Euro-Raum: Fortsetzung der Erholung. Gemäss ersten Schätzungen („Flash-estimate“ der Eurostat) wuchs die Wirtschaft im Euro-Raum im 2. Quartal um 0.5% im Vergleich zum ersten Quartal (nicht annualisiert). Obwohl Konsumenten in einzelnen Ländern wie Frankreich und

Spanien auch zur Erholung beitragen, sind die Länder der Eurozone insgesamt einer weiterhin verhaltenen privaten Binnennachfrage ausgesetzt. Die Arbeitslosigkeit verharrte bei 9% im Juni und belastet somit weiterhin den privaten Konsum. Die jährliche Inflationsrate der Eurozone ist von 2.4% im Juni auf 2.3% im Juli 2004 gesunken. Der EU-Indikator für die Geschäftsstimmung in der Eurozone und der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung (Geschäfts- und Konsumentenstimmung) stiegen im Juli an. Beim letzteren blieben das Vertrauen in die Industrie und das Verbrauchervertrauen unverändert, während in der Bauwirtschaft ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. Das Vertrauen im Dienstleistungssektor hat sich geringfügig verbessert.

Das BIP **Deutschlands** ist im 2. Quartal um 0.5% gestiegen. Die Konjunkturerholung stützt sich vorwiegend auf die Exporte ab. Die Konsumentenstimmung ist immer noch gedrückt. Der Ifo-Geschäftsklima-Index hat seine Abwärtsbewegung im August wieder fortgesetzt, nachdem er sich im April und im Juli vorübergehend etwas verbessert hatte. In **Frankreich** wuchs das BIP im 2. Quartal um 0.8% vorwiegend dank der Belebung des privaten Konsums. Das BIP **Italiens** nahm im 2. Quartal um 0.3% zu.

Grossbritannien: Zinserhöhung. Die Bank of England hat die Leitzinsen im Aug. nochmals um einen Viertelprozentpunkt auf 4.75% erhöht. Der Zinsentscheid war der fünfte seit letztem Nov. Laut offiziellen Daten (+3.7% BIP-Wachstum im 2. Quartal, annualisiert) und Unternehmensumfragen ist das Wirtschaftswachstum robust. Die Ausgaben sowohl der Unternehmen wie auch des Staates sind stark gestiegen, und die Exportmärkte von Grossbritannien erholen sich. Gemäss der Notenbank treiben nach wie vor die verringerten freien Kapazitäten in der Wirtschaft die Kosten nach oben und riskieren damit die Preisstabilität zu gefährden. Die Notenbank sieht jedoch Anzeichen einer allmählichen Beruhigung des regen Wohnungsmarkts und des hohen privaten Konsums.

Sachbearbeiterin: Barbara Schläffer