

Konjunkturreport Dezember 2005

Schweiz: Beschleunigtes Wachstum im 3. Quartal

Nachdem das reale BIP im 1. Semester dieses Jahres noch mässig gewachsen war, beschleunigte sich die Zunahme im 3. Quartal auf 1.0% gegenüber dem Vorquartal (nicht auf Jahresbasis hochgerechnet) (vgl. Grafik 1).

Grafik 1: Quartalsentwicklung des realen BIP: 1999:4 - 2005:3

(in % gegenüber Vorquartal und Niveaus)

Quelle: seco

Die Entwicklung ergab sich vor allem dank der lebhaften Entwicklung des privaten Konsums sowie der Vorratsveränderungen. Die privaten Konsumausgaben legten um 0.7% zu (vgl. Tabelle). Die sonstige Binnennachfrage schwächte sich leicht ab. Bei den Bauinvestitionen wurde, nach sehr starkem Wachstum im 2. Quartal, ein Rückgang um 4.9% verzeichnet. Auch die Ausrüstungsinvestitionen sanken im 3. Quartal (-1.0%). Nach einem ausgezeichneten 2. Quartal konnten die Exporte noch weiter expandieren, wenn auch nur geringfügig. Die Importe behielten das hohe Niveau des 2. Quartals unverändert bei. Das BIP-Niveau im 3. Quartal lag um 2.3% über dem Stand des Vorjahres.

Gemäss der KOF-Umfrage vom November befindet sich die Industrie nach wie vor auf Expansionskurs. Der Geschäftsgang stieg

gegenüber dem Vormonat wieder an. Die Produktion, der Bestellungseingang und der Auftragsbestand nahmen erneut zu. 73% der befragten Unternehmen bezeichneten den Auftragsbestand als „gross“ oder „ausreichend“, und nur 27% als „zu klein“. Im historischen Vergleich ist diese Beurteilung ein Zeichen für eine erfreuliche Industriekonjunktur. Letztmals fiel die Einschätzung im Frühjahr 2001 ähnlich positiv aus, während beispielsweise im Zeitraum von 1991 bis 1999 nie entsprechende Werte erreicht wurden. Im Hinblick auf die kommenden Monate hat die Zuversicht der Unternehmen leicht zugenommen. Der Einkaufsmanager-Index stieg im November an und erreichte damit den Jahreshöchststand.

Tabelle: Wachstumsraten Schweiz

		BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2004	1. Q.	0.6	0.5	-1.7	2.0	3.8
	2. Q.	0.6	0.1	2.9	0.3	-0.1
	3. Q.	0.3	0.1	0.8	0.3	0.8
	4. Q.	0.0	0.1	-1.5	-1.6	1.8
2005	1. Q.	0.4	0.6	0.3	-1.0	-2.7
	2. Q.	0.6	0.6	1.6	10.0	0.1
	3. Q.	1.0	0.7	-1.0	-4.9	0.1

Prozentuale Zunahme gegenüber Vorquartal

Privater Konsum: Lebhaft. Die Nachfrage der privaten Haushalte beschleunigte sich im 3. Quartal. Die Ausgaben stiegen gegenüber dem Vorjahr um 0.7%. Dieser positive Verlauf liess sich bei fast allen Komponenten beobachten. Einzig die Verkehrsausgaben nahmen leicht ab. Ein bedeutendes Wachstum war hingegen bei den Ausgaben für Bekleidung und Schuhe, Nachrichtenübermittlung und Versicherungs- und Finanzdienstleistungen festzustellen. Die Stärke der Schweizer Aktienbörse seit Frühjahr dürfte den Bezug von Finanzdienstleistungen sowie die Kauflust im Allgemeinen zunehmend etwas stimu-

liert haben. Der Detailhandel legte im September um 1.6% zu.

Investitionen: Rückläufig. Bei den **Bauinvestitionen** wurde im 3. Quartal, nach sehr starkem Wachstum im 2. Quartal (+10.0%) ein Rückgang um 4.9% verzeichnet. Nach einem ermutigenden 2. Quartal für die **Ausrüstungsinvestitionen** (+1.6%) sanken auch diese im 3. Quartal (-1.0%), wobei sich für die einzelnen Unterkategorien ein uneinheitliches Bild zeigte. Während sich die Rubriken Radio-, TV- und Nachrichtentechnik, Büromaschinen und Geräte der Elektrizitätserzeugung stark positiv entwickelten, waren vor allem die schrumpfenden Investitionen in den Bereichen Metall, Maschinen und Fahrzeuge für den gesamten Rückgang verantwortlich. Die Ergebnisse der jüngsten **KOF-Umfragen** in der Industrie deuten jedoch auf eine Verbesserung bei der Investitionsgüterindustrie hin. Im Oktober wuchsen die **Investitionsgüterimporte** kräftig. Das Wachstum war dabei relativ breit abgestützt. Die Einfuhren in den Sparten Maschinen und Geräte zur Gebäudeausstattung sowie Arbeitsmaschinen/-geräte und Fabrikationsmaschinen wuchsen deutlich. Hingegen sanken die Importe von Luft- bzw. Schienenfahrzeugen markant.

Aussenhandel: Expansion. Durch die starke internationale Konjunktur profitiert auch die Schweizer Exportindustrie. Nach einem hervorragenden 2. Quartal konnten die **Exporte** im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal noch weiter expandieren, wenn auch nur geringfügig (+1.0%). Nach der äusserst dynamischen Entwicklung im 2. Quartal erfuhren die Warenexporte im 3. Quartal einen leichten Rückgang auf hohem Niveau. Das Wachstum der Dienstleistungsexporte erstarkte hingegen markant. Die **Importe** behielten das hohe Niveau des 2. Quartals unverändert bei. Während sich die Wareneinfuhr noch leicht positiv entwickelte, nahmen die Dienstleistungseinfuhren etwas ab. In der Tourismusindustrie setzte sich bei der **Beherbergungsstatistik** im Oktober der positive Trend im bisherigen Jahr noch verstärkt fort.

Gemäss den Ergebnissen der jüngsten **KOF-Umfragen** in der Industrie sind die exportorientierten Unternehmen in Bezug auf die Geschäftsentwicklung in den kom-

menden Monaten nochmals etwas zuversichtlicher gestimmt als im vorherigen Monat.

Monetäre Rahmenbedingungen: Zinserhöhung. In ihrer Jahresendpressekonferenz vom 15. Dezember erhöhte die SNB den Zielkorridor für den Dreimonatslibor um 0.25 Prozentpunkte auf 0.50%-1.50%. Die Notenbank begründet dies mit der Erstarbung der Konjunkturerholung. Unter der Annahme eines unveränderten Dreimonatslibors von 1.0% rechnet sie mit einer Jahreststeuerung von 1.2% im Jahre 2005, von 0.8% im Jahre 2006 und von 1.2% im Jahre 2007.

Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im November 1.0%. Gegenüber dem Vormonat fiel der Landesindex um 0.3%. Die Abnahme ist hauptsächlich auf tiefere Preise für Benzin und Heizöl zurückzuführen.

Arbeitsmarkt: Stagnation. Die Zahl der Arbeitslosen nahm im November gegenüber dem Vormonat um 2'696 auf 146'762 Personen leicht zu. Die Arbeitslosenquote verharrte bei 3.7%. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 216'859, d.h. 4'325 Personen mehr als im Oktober. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 281 auf 8'593.

International

USA: Zinserhöhung. Nach einer zwölften Zinserhöhung im November erhöhte das Fed am 13. Dezember zum dreizehnten Mal den Zielsatz für Tagesgeld um einen Viertelprozentpunkt auf 4.25%. Damit setzte die US-Notenbank die allmähliche Rückführung der expansiven Geldpolitik fort. Dabei betonte die US-Notenbank, dass trotz hoher Energiepreise und der Auswirkungen der Wirbelstürme, die Expansion der Wirtschaft solid zu sein scheint. Anders als bei den früheren Zinsschritten sagte das Fed indes nicht, dass die Geldpolitik auch nach dieser Zinserhöhung immer noch unterstützend auf die Konjunktur wirkt. Damit signalisierte das Fed, dass der Zinssatz nicht mehr weit vom durch die Notenbank geschätzten neutralen Niveau entfernt ist. Die Kernteuerung und die Teuerungserwartungen stellen gemäss der Notenbank momentan kein Risiko dar. Jedoch könnten mögliche Zunahmen der Kapazitätsauslastung sowie die hohen Ener-

giepreise den inflationären Druck erhöhen. Gemäss Urteil des Fed wird die Geldpolitik wahrscheinlich weiterhin mässig gestrafft werden müssen, damit die Preisstabilität und ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum gewährleistet bleiben.

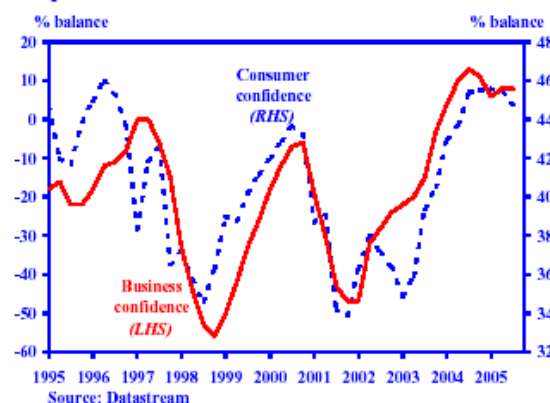
Das **BIP-Wachstum** für das 3. Quartal wurde um 0.5 Prozentpunkte auf 4.3% deutlich nach oben korrigiert. Für das zusätzliche Wachstum sorgte der private Konsum (+4.2%), private Investitionen (+8.6%) und der geringer als angenommen ausgefallene Lagerabbau.

Die **jüngsten Konjunkturindikatoren** stützen die Einschätzung, dass sich die USA auf einem robusten Wachstumspfad befinden. Der Bestellungseingang für langlebige Güter zog im Oktober deutlich an. Die Einkaufsmanagerindizes in der Industrie und im Dienstleistungssektor gaben im November nur leicht nach; bleiben indes auf Niveaus, die mit einem robusten Wachstum im Einklang stehen. Positive Signale setzten auch die im November im Vergleich zum Vormonat höhere Industrieproduktion und –auslastung. Die Erholung von Unternehmen, die unter den Auswirkungen der Wirbelstürme gelitten hatten, spielte dabei eine spürbare Rolle. Ebenfalls spiegeln die **Arbeitsmarktzahlen** vom November die Erholung wider. Das Wachstum der Beschäftigung beschleunigte sich. Die besseren Aussichten auf dem Arbeitsmarkt und der Rückgang der Energiepreise dürften zur deutlichen Verbesserung der Konsumentenstimmung im November beigetragen haben. Auch die Detailhandelsumsätze stiegen im November an.

Japan: Wirtschaftswachstum hält an. Das BIP stieg im 3. Quartal um 0.4% (nicht auf Jahresbasis hochgerechnet), nach einer Zunahme von 0.8% im 2. Quartal. Das etwas langsamere aber doch anhaltende und robuste Wachstum ist vor allem auf die Binnennachfrage zurückzuführen (Beitrag zum BIP: 0.5 Prozentpunkte). Nach einer Periode von Restrukturierung und Schuldenreduzierung investieren die Unternehmen seit 3 Jahren zunehmend. Im Sog der Erholung der Unternehmen haben steigende Löhne und Beschäftigung das Verbrauchervertrauen deutlich gestärkt (vgl. Grafik 2). Das starke Importwachstum spiegelt die rege Binnennachfrage wider. Auch die **jüngsten Konjunkturindikatoren** fallen

mehrheitlich positiv aus. Die Industrieproduktion wuchs im Oktober (im Vorjahresvergleich) zum dritten Mal in Folge. Die Ergebnisse der „Tankan“-Umfrage der japanischen Notenbank vom 4. Quartal deuten darauf hin, dass sich die Stimmung bei den Unternehmen weiter verbessert hat. Diesmal zeigten sich nicht nur die Grossunternehmen zuversichtlicher, sondern auch die Kleinunternehmen, die bis jetzt der Erholung der Grossunternehmen hinterhergehinkt waren.

Grafik 2: Geschäfts- und Konsumentenstimmung in Japan



Quelle: OEF

Euro-Raum: Zinserhöhung. Nach über 2 Jahren historisch tiefen Zinssätzen, erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) am 1. Dezember den Leitzins um einen Viertelprozentpunkt auf 2.25%. Mit diesem Zinsschritt will die EZB die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau verankern, das mit der Preisstabilität im Einklang steht. Dabei betonte die EZB, dass die Geldpolitik auch nach dieser Zinserhöhung immer noch unterstützend auf die Konjunktur wirkt.

Die **neuesten Stimmungsindikatoren** vermitteln den Eindruck, dass das Wirtschaftswachstum des Euro-Raums von den Exporten abhängig bleibt. So deuteten im November die Einkaufsmanagerindizes für die verarbeitende Industrie – die von der starken Aussenwirtschaft und dem schwachen Euro profitiert - auf eine anhaltende Expansion hin. Hingegen schwächte sich der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung im November ab, was auf eine deutliche Verschlechterung im Detailhandelsektor zurückzuführen ist.

Sachbearbeiterin: Barbara Schläffer