

## Konjunkturreport September 2005

### Schweiz: Mässiges Wachstum

Im **2. Quartal** des laufenden Jahres stieg das **BIP** gegenüber dem Vorquartal um **0.3%** (nicht annualisiert) an. Vor allem beschleunigten sich die Bauinvestitionen und die Exporte, während seitens der Konsumausgaben moderate und seitens der Ausrüstungsinvestitionen schwache Impulse zu verzeichnen waren.

**Tabelle: Wachstumsraten Schweiz**

		BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2004	1. Q.	0.5	0.7	-2.3	4.2	4.2
	2. Q.	0.5	-0.1	4.3	-3.4	-0.5
	3. Q.	0.6	0.1	0.4	1.3	0.9
	4. Q.	-0.1	0.1	-0.9	-1.4	1.7
2005	1. Q.	0.2	0.8	-0.2	0.0	-2.3
	2. Q.	0.3	0.5	0.8	7.0	5.8

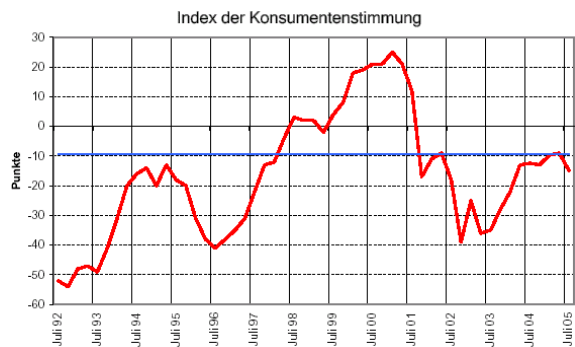
Prozentuale Zunahme gegenüber Vorperiode,

Die wichtigsten jüngsten vorlaufenden Indikatoren bestätigen nun eine Verbesserung der Schweizer Konjunktur im späteren Verlauf dieses Jahres. Das KOF-Barometer, welches einen Indikator für die Entwicklung des BIP in den kommenden 6 bis 9 Monaten darstellt, deutete bereits vor drei Monaten auf ein Ende der seit Mitte des letzten Jahres dauernden Wachstumsverlangsamung hin. Vorübergehend schwächere Ergebnisse aus der Industrie liessen das Barometer vor einem Monat jedoch nochmals nach unten zeigen. Unter Berücksichtigung der jüngsten Ergebnisse aus der Industrie- und Baugewerbeumfrage signalisiert das Konjunkturbarometer nun wieder ein Ende der Wachstumsabschwächung im 3. Quartal 2005 sowie erste Anzeichen einer Beschleunigung gegen Ende dieses Jahres. Gemäss der KOF-Umfrage in der Industrie vom August stieg der Indikator Geschäftsgang weiter an. Auch der Bestellungseingang lag erneut über dem Vormonatsniveau und die Produktion wurde ausgeweitet. Dabei konnte der Auftragsbe-

stand leicht erhöht werden. Der Einkaufsmanagerindex stieg im August an und kam damit zum sechsten Mal in Folge über der kritischen Schwelle von 50.0 Punkten zu liegen, was auf eine Expansion der Aktivitäten im verarbeitenden Gewerbe hinweist.

**Privater Konsum: Leichte Abschwächung.** Der private Konsum expandierte im 2. Quartal leicht schwächer als im Vorquartal. Die Konsumentenstimmung verschlechterte sich im Juli im Vergleich zum April geringfügig, bewegte sich jedoch immer noch im Bereich des langfristigen Durchschnitts (vgl. Grafik 1).

**Grafik 1: Konsumentenstimmung**



Quelle: seco

Insbesondere hat sich die Einschätzung der allgemeinen Wirtschaftslage der vergangenen 12 Monate bedeutend verschlechtert. Die Haushalte beurteilen ihre aktuelle finanzielle Lage und die der kommenden 12 Monate bloss unwesentlich pessimistischer. Die Einschätzung der Arbeitsplatzsicherheit hat sich leicht verschlechtert und verharrt weiterhin auf tiefem Niveau.

**Investitionen: Erholung im Bausektor.** Während die **Ausrüstungsinvestitionen** lediglich ein leichtes Wachstum auswiesen, stiegen die **Bauinvestitionen** deutlich an. Das witterungsbedingt schwache 1. Quartal verursachte sowohl im Hoch- als auch im

Tiefbau einen Kompensationseffekt im 2. Quartal. Die Ergebnisse der im August durchgeführten KOF-Umfrage in der Industrie zeigen für die Investitionsgüter ein insgesamt unbefriedigendes Bild. Der Indikator Geschäftsgang ist leicht gesunken, obwohl die Produktion, der Auftragsbestand und der Bestellungseingang stiegen. Trotzdem ist das Urteil der Unternehmen bezüglich dem Auftragsbestand und dem zukünftigen Bestellungseingang etwas weniger positiv als zuvor. Für die kommenden drei Monate fällt die Einschätzung der Unternehmen jedoch mehr oder weniger zuversichtlich aus. Was die Bauinvestitionen betrifft, meldeten die vom Baumeisterverband befragten Unternehmen im 2. Quartal sowohl eine Zunahme der Bauvorhaben wie auch eine Steigerung der Auftragseingänge. Dabei expandierten der übrige Hochbau wie auch der Wohnungsbau am stärksten.

**Aussenhandel: Erholung.** Die **Exporte** erholten sich im 2. Quartal deutlich vom Rückgang des vorangegangenen Quartals. Weniger stark als die Ausfuhren haben sich die **Importe** entwickelt; aber auch sie verzeichneten eine ausserordentlich hohe Zunahme. Der schweizerische Aussenhandel bestätigte im Juli arbeitstagbereinigt den robusten Wachstumsrhythmus der Vormonate. Dabei entwickelten sich die Importe etwas dynamischer als die Exporte im Vorjahresvergleich. Arbeitstagbereinigt nahmen die Warenimporte real um 5.3% und die Warenexporte um 4.4% zu. Für die Entwicklung in den kommenden drei Monaten sind die Unternehmen nach wie vor zuversichtlich gestimmt. Zwar rechnen sie mit einem etwas nachlassenden Wachstum des Bestellungseingangs und der Produktion. Auch die Erholung im Hoteltourismus setzte sich in den ersten fünf Monaten dieses Jahres fort. Die Zahl der Übernachtungen in den Hotel- und Kurbetrieben nahm um 1.1% zu. Die negativen Auswirkungen des Unwetters werden sich jedoch im weiteren Verlauf dieses Jahres bemerkbar machen.

**Monetäre Rahmenbedingungen:** Die schweizerischen Kurzfristzinsen blieben im Sommer stabil. Die Langfristzinsen blieben über die ganze Periode weiterhin auf einem tiefen Niveau. Nach dem Abwärtstrend seit Anfang dieses Jahres hat sich der Schwei-

zerfranken gegenüber dem US-Dollar seit Mitte Juli zum Teil erholt. Gegenüber dem Euro gewann die Schweizer Währung auch etwas an Wert.

**Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im August 1.0%.** Gegenüber dem Vormonat verzeichnete der Landesindex einen Anstieg um 0.1%. Dieser Anstieg ist auf die höheren Indizes für Verkehr infolge Treibstoffpreiserhöhungen und für Wohnen und Energie infolge Heizöl- und Mietpreiserhöhungen zurückzuführen.

**Arbeitsmarkt: Stagnation.** Die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich im August gegenüber dem Vormonat um 2'457 auf 142'359 Personen. Die Arbeitslosenquote stieg damit von 3.5% im Juli auf 3.6% im August. Dieser Anstieg der Arbeitslosenzahl ist jahreszeitlich bedingt. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 210'114, d.h. 1'814 Personen mehr als im Juli. Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen verringerte sich um 153 auf 8'975.

## International

**USA: Solides Wachstum.** Mit Blick auf den soliden Wachstumskurs der US-Wirtschaft erhöhte das Fed am 9. August ein zehntes Mal den Zielsatz für Tagesgeld um 25 Basispunkte auf 3.5%. Damit setzte die US-Notenbank die allmähliche Rückführung der expansiven Geldpolitik fort. Dabei betonte die US-Notenbank, dass die Geldpolitik – zusammen mit dem robusten Produktivitätswachstum – auch nach diesem Zinsschritt immer noch unterstützend auf die Konjunktur wirkt. Trotz der zusätzlichen Verteuerung der Energie bleiben gemäss der US-Notenbank die Gesamtnachfrage robust und die Arbeitsmarktlage verbessert sich graduell. Die Kerninflation ist in den letzten Monaten relativ tief geblieben und die längerfristigen Teuerungserwartungen stellen gemäss der Notenbank nach wie vor kein Risiko dar, aber der kurzfristige inflationäre Druck ist hoch geblieben. Das robuste BIP-Wachstum verlangsamte sich im 2. Quartal 2005 auf 3.3% (annualisiert) (1. Quartal: 3.8%), dies vor allem wegen einem umfangreichen Abbau von Lagerbeständen. Der Lagerabbau schmälerte das Wirtschaftswachstum um 2.1 Prozentpunkte. Das Verhältnis Lager/Verkäufe befindet sich nun auf einem Rekordtief. Somit dürfte das Wachstum im 3. Quartal

durch das Wiederauffüllen der abgebauten Lagerbestände unterstützt werden. Die markante Verbesserung des Aussenbeitrags vermag den Lagerabbau teilweise zu kompensieren. Die Anlageinvestitionen schrumpften und die Konsumausgaben verlangsamten sich leicht. **Die neusten Konjunkturindikatoren** deuten nach wie vor darauf hin, dass die Abschwächung, die man am Anfang des Frühlings festgestellt hatte, vorübergehender Natur war. Im August stieg der Einkäuferindex im Dienstleistungssektor stark an. Der Einkäuferindex in der Industrie schwächte sich ab. Beide Indizes wiesen jedoch auf eine solide Expansion der Aktivitäten hin. Die Industrieproduktion stagnierte im Juli. Die Einzelhandelumsätze legten im Juli um 1.8% gegenüber Juni zu. Die Konsumentenstimmung schwächte sich im gleichen Monat leicht ab, stieg jedoch im August wieder an. Der Wohnungsbau erreichte im Juli einen Höchststand. Die Arbeitslosenquote fiel im August um 0.1 Prozentpunkte auf 4.9%. Die Auswirkungen des Wirbelsturms „Katrina“ werden die US-Wirtschaft voraussichtlich nur vorübergehend beeinträchtigen.

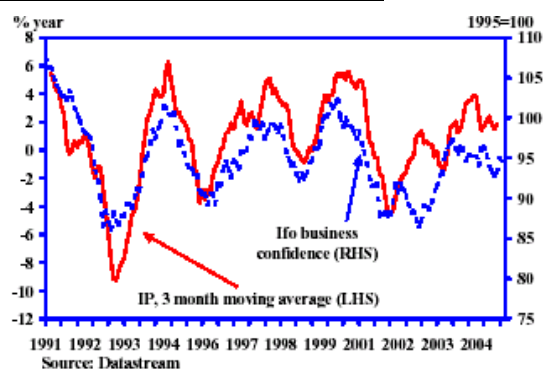
**Japan: Abgeschwächte Erholung.** Das BIP-Wachstum verlangsamte sich im 2. Quartal auf 0.3%, nicht annualisiert (1. Quartal: 1.3%). Die Verlangsamung geht auf eine Abschwächung der Binnennachfrage zurück. Vor allem der Lagerabbau schmälerte das BIP-Wachstum. Die Konsumausgaben waren robust; die öffentlichen Ausgaben und die Wohnbauinvestitionen hingegen rückläufig. Das Wachstum der privaten Kapitalinvestitionen war mit einem Wachstum von 2.2% (1. Quartal: 2.7%) immer noch erfreulich. Der Bestellungseingang in der Maschinenindustrie und die Bauaufträge im Juni deuten darauf hin, dass das Wachstum der privaten Investitionen auch im 2. Halbjahr anhalten dürfte.

**Euro-Raum: Talsohle erreicht?** Nachdem der EU-Indikator für die Geschäftsstimmung in der Eurozone im Juni zum ersten Mal im 2005 angestiegen war, erhöhte er sich im Juli markant. Auch der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung (Geschäfts- und Konsumentenstimmung) stieg im Juli an, ebenfalls zum ersten Mal dieses Jahres. Beim letzteren ist die Ver-

besserung vor allem auf eine Erstarkung des Vertrauens in die Industrie und in den Dienstleistungssektor zurückzuführen. Die Bauwirtschaft verzeichnete eine geringfügige Verbesserung, während im Detailhandel ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. Das Verbrauchervertrauen blieb unverändert auf tiefem Niveau.

Gemäss ersten Schätzungen („Flash-estimate“ der Eurostat) wuchs die Wirtschaft im Euro-Raum im 2. Quartal um 0.3% im Vergleich zum ersten Quartal (nicht annualisiert). Das BIP **Deutschlands** stagnierte im 2. Quartal. Obwohl sich die Dynamik des Aussenhandels weiter fortsetzte, führte der starke Anstieg der Importe zu einem leicht negativen Wachstumsbeitrag des Aussenbeitrags, der den Anstieg der inländischen Verwendung vollständig kompensierte. Die Konsumausgaben schrumpften. Der ifo Geschäftsklimaindex fiel im August leicht, nachdem er im Vormonat deutlich angestiegen war. Trotz dieser Abwärtskorrektur liegt der Index aber immer noch über den Werten von März bis Juni dieses Jahres (vgl. Grafik 2). In **Frankreich** wuchs das BIP im 2. Quartal lediglich um 0.1%, vorwiegend wegen den rückläufigen privaten Konsumausgaben. Das BIP **Italiens** nahm im 2. Quartal um 0.7% zu. Die jährliche Inflationsrate der Eurozone sank von 2.2% im Juli auf 2.1% im August 2005.

**Grafik 2: Industrieproduktion und Geschäftsklima in Deutschland**



Quelle: OEF

**Grossbritannien: Zinssenkung.** Am 4. August senkte die Bank of England die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 4.5%. Die britische Notenbank wies dabei darauf hin, dass sich das Wachstum der privaten Konsumausgaben und Investitionen verlangsamt hat.

Sachbearbeiterin: Barbara Schläffer