



Barbara Schlaffer, EFV

21. Dezember 2006

Konjunkturreport

Dezember 2006

1 Schweiz: Moderateres Wachstum im 3. Quartal

Nachdem das reale BIP im 1. Semester dieses Jahres sehr dynamisch gewachsen war, verlangsamte sich die Zunahme im 3. Quartal leicht auf 0.4% gegenüber dem Vorquartal (nicht auf Jahresbasis hochgerechnet) (vgl. Tabelle). Die Entwicklung ist vor allem auf die Stagnation der Wertschöpfung im durch Finanzmarktdienste dominierten Sektor zurückzuführen. Auf der Verwendungsseite ragten die dynamischen Exporte hervor. Auch die privaten Konsumausgaben legten weiterhin zu. Die restlichen Komponenten der Binnennachfrage schwächten sich ab. Bei den Ausrüstungsinvestitionen wurde, nach sehr starkem Wachstum im 2. Quartal, ein Rückgang verzeichnet. Dieser Rückgang ist lediglich auf die stark gesunkenen Investitionen in Linienflugzeuge zurückzuführen. Das Wachstum der Bauinvestitionen schwächte sich im 3. Quartal auf hohem Niveau ab. Das BIP-Niveau im 3. Quartal lag um 2.4% über dem Stand des Vorjahres.

Gemäss der KOF-Umfrage vom November hat sich die kraftvolle Industriekonjunktur fortgesetzt. Der Geschäftsgang stieg gegenüber dem Vormonat wieder an. Die Produktion, der Bestellungseingang und der Auftragsbestand nahmen erneut zu. Im Hinblick auf die kommenden Monate sind die Unternehmen weiterhin zuversichtlich. Parallel zur Abkühlung der Weltwirtschaft zeichnet sich jedoch eine Konjunkturverlangsamung in der Schweiz ab. Die Exper-

tengruppe des Bundes rechnet nach dem starken Jahr 2006 (2.7%) mit einer konjunkturellen „Normalisierung“ und einem Wirtschaftswachstum von jeweils 1.7% für 2007 und 2008. Auch die Schweizerische Nationalbank rechnet mit einer Verlangsamung in 2007 von knapp 3% auf rund 2%. Das im November berechnete KOF-Konjunkturbarometer, welches einen Indikator für die Entwicklung des BIP in den kommenden zwei Quartalen darstellt, weist auf eine Beschleunigung des BIP-Wachstums bis Ende des Jahres und anschliessend auf eine Abschwächung der BIP-Wachstumsrate bis mindestens ins 2. Quartal des nächsten Jahres, hin.

Tabelle: Wachstumsraten Schweiz

		BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2005	1. Q.	0.3	0.5	1.1	2.3	-0.4
	2. Q.	0.9	0.2	1.3	6.3	7.5
	3. Q.	1.0	0.6	0.2	-2.8	-0.5
	4. Q.	0.7	0.7	1.1	-0.9	2.9
2006	1. Q.	0.7	0.3	2.2	-0.8	4.9
	2. Q.	0.6	0.5	5.1	1.9	-0.2
	3. Q.	0.4	0.5	-1.0	0.9	3.6

Prozentuale Zunahme gegenüber Vorquartal

Privater Konsum: Solide. Die Expansion der privaten Konsumausgaben setzte sich im 3. Quartal fort. Geringfügig abgenommen haben nur die Ausgaben für Verkehr, Nachrichtenübermittlung und Unterricht. Alle übrigen Konsumgruppen konnten deutlich zulegen. Die Detailhandelsumsätze stiegen im Oktober um 0.6%.

Investitionen: Leicht rückläufig. Bei den **Ausrüstungsinvestitionen** wurde im 3.

Quartal, nach einem starken Wachstum im 2. Quartal, ein Rückgang verzeichnet. Dieser Rückgang ist auf die stark gesunkenen Investitionen in Linienflugzeuge zurückzuführen. Die anderen Bereiche verzeichneten positive Zuwachsraten. Nach einem dynamischen 2. Quartal verlangsamte sich das Wachstum der **Bauinvestitionen** im 3. Quartal ebenfalls. Trotzdem konnten sie vor allem dank den gestiegenen Hochbauinvestitionen weiterhin zulegen. Die Ergebnisse der jüngsten **KOF-Umfragen** in der Industrie deuten auf eine leicht abgeschwächte Fortsetzung der steigenden Tendenz des Geschäftsgangs in der Investitionsgüterindustrie hin. Im Oktober wiesen die **Investitionsgüterimporte** ein solides Wachstum aus (+7.1%). Obwohl hier die Mehrheit der Bereiche ein kräftiges Nachfrageplus verzeichnete - so etwa der Nutzfahrzeugbereich, die Fabrikationsmaschinen und die Baubedarfswaren -, belastete die Entwicklung bei den Maschinen und Geräten des Dienstleistungsbereichs das Gesamtergebnis sichtlich. So wiesen diese einen Rückgang von 10% auf. Massiv sanken dabei die Importe von Übermittlungsgeräten (- 41,8%), aber auch jene von Datenverarbeitungsanlagen, Software und Druckereimaschinen gingen merklich zurück. Der Ausblick für die Bauindustrie ist anhaltend positiv: von Januar bis September dieses Jahres wurden in der Schweiz gut 5% mehr Baubewilligungen erteilt als 2005.

Aussenhandel: Dynamische Exporte. Nach der Stagnation im 2. Quartal expandierten die Exporte im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal wieder stark. Hauptverantwortlich für diese Zunahme waren die Exporte von Waren, während diejenigen von Dienstleistungen nur leicht zulegten. Die Importe von Waren als auch von Dienstleistungen nahmen hingegen deutlich ab. In der Tourismusindustrie setzten sich gemäss der Beherbergungsstatistik im Oktober die erfreulichen Ergebnisse im bisherigen Jahr fort. Gemäss der jüngsten KOF-Umfrage in der Industrie rechnen die exportorientierten Unternehmen für die nahe Zukunft mit einem anhaltend zunehmenden Bestellungseingang und sehen eine kaum verminderte Produktionsausweitung vor.

Monetäre Rahmenbedingungen: Zinserhöhung. Am 14. Dezember erhöhte die SNB den Zielkorridor für den Dreimonatslibor um 0.25 Prozentpunkte auf 1.50%-2.50%. Die Notenbank begründet dies mit der starken Verfassung der Wirtschaft und mit der Notwendigkeit, sicher zu stellen, dass die Inflationsaussichten auch angesichts der hohen Auslastung der wirtschaftlichen Ressourcen günstig bleiben. Unter der Annahme eines unveränderten Dreimonatslibors von 2% rechnet sie mit einer Jahreststeuerung von 1.1% im Jahr 2006, von 0.4% im Jahr 2007 und von 0.9% im Jahre 2008. Verläuft die wirtschaftliche Entwicklung wie von der Nationalbank erwartet, beabsichtigt sie an ihrer Strategie der graduellen Zinsnormalisierung festzuhalten. Auch die Langfristzinsen folgten im Dezember parallel zur Entwicklung in den USA und im Euroraum einem Trend nach oben. Nach dem Abwärtstrend, der im Oktober einsetzte, hat sich der Schweizerfranken im Dezember gegenüber dem US-Dollar wieder etwas gefestigt. Gegenüber dem Euro hingegen verlor die Schweizer Währung kontinuierlich etwas an Wert.

Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im November 0.5%. Gegenüber dem Vormonat fiel der Landesindex geringfügig um 0.04%. Das insgesamt stabile Preisniveau im November resultiert einerseits aus tieferen Indexziffern für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke und für Verkehr, andererseits aus dem steigenden Gruppenindex für Wohnen und Energie. Hier wirkte sich der Anstieg des Niveaus der Mieten aus. In die Gegenrichtung wirkten in dieser Gruppe die sinkenden Energiepreise.

Arbeitsmarkt: Saisonbereinigte Verbesserung. Die Zahl der Arbeitslosen nahm im November gegenüber dem Vormonat um 1'368 auf 124'133 Personen leicht zu. Die Arbeitslosenquote verharrte bei 3.1%. Die saisonbereinigte Zahl verzeichnete jedoch eine Verbesserung (-0.1 PP). Die Zahl der Stellensuchenden betrug 188'641, d.h. 2'492 Personen mehr als im Oktober. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 141 auf 11'062.

2 International

USA: Moderates Wachstum. Das **BIP-Wachstum** für das **3. Quartal** wurde um 0.6 Prozentpunkte auf 2.2% (annualisiert) deutlich nach oben korrigiert. Für das zusätzliche Wachstum sorgte der geringer als angenommen ausgefallene Lagerabbau. Auch die Konsumausgaben fielen weniger stark als ursprünglich geschätzt. Die Importe wurden nach unten revidiert und damit trug die Aussenwirtschaft mehr zum Wachstum bei als ursprünglich geschätzt.

Die **jüngsten Konjunkturindikatoren** sind jedoch durchgezogen. Der Bestellungseingang für kurz- wie auch langlebige Güter ging im Oktober zurück. Der Einkaufsmanagerindex in der Industrie ging im November zurück und fiel zum ersten Mal in 4 Jahren unter die 50-Punkte-Marke, was auf eine Kontraktion hindeutet. Der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungssektor stieg hingegen an, was auf eine beschleunigte Expansion hinweist. Leicht positive Signale setzten auch die im November im Vergleich zum Vormonat etwas höhere Industrieproduktion und die **Arbeitsmarktzahlen**. Die Schaffung von neuen Stellen beschleunigte sich und die Arbeitslosigkeit ist mit 4.5% immer noch verhältnismässig tief (wenn auch 0.1 PP höher als im Vormonat). Trotz dieser Entwicklung und der Wachstumsbeschleunigung des realen verfügbaren Einkommens im September und Oktober, verschlechterte sich die Konsumentenstimmung im November. Diese bleibt jedoch auf einem Niveau, das mit einem moderaten Wachstum der Konsumausgaben kompatibel ist. Gemäss den ersten Schätzungen stiegen die Detailhandelsumsätze im November im Vormonats- und im Vorjahresvergleich an.

Japan: Unternehmen positiv gestimmt. Das **BIP-Wachstum** für das **3. Quartal** wurde um 0.3 Prozentpunkte auf 0.2% (nicht annualisiert) deutlich nach unten korrigiert. Diese Abschwächung ist auf das geringer als angenommen ausgefallene Wachstum der privaten Investitionen und den grösser als ursprünglich geschätzten Rückgang der Konsumausgaben zurückzuführen. Die Exporte waren nach wie vor die einzige Triebfeder der Konjunktur. Der starke Exportsektor wirkte sich denn auch positiv auf die Unternehmensgewinne im 3.

Quartal aus; diese stiegen um 15.5%, die höchste Wachstumsrate in zwei Jahren. Der merkliche Anstieg der Unternehmensgewinne dürfte im Laufe des Jahres 2007 zu höheren Investitionen und/oder höheren Löhnen und Dividenden führen.

Die **jüngsten Konjunkturindikatoren** lassen für 2007 auf eine Beschleunigung der Investitionen schliessen. Die Ergebnisse der „Tankan“-Umfrage der japanischen Notenbank vom 4. Quartal deuten darauf hin, dass im Vorjahresvergleich die grossen Unternehmen bis Ende des laufenden Geschäftsjahres markant höhere Kapitalinvestitionen tätigen dürften. Die Umfrage widerspiegelt eine Aufhellung der Stimmung, nicht nur bei den Grossunternehmen, sondern noch deutlicher bei den KMU (wobei sich diese Unternehmen noch immer merklich weniger optimistisch äussern als die Grossunternehmen).

Euro-Raum: Zinserhöhung. Nach Zinserhöhungen im März, Juni, August und Oktober erhöhte die EZB am 7. Dezember zum 5. Mal den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 0.25 Prozentpunkte auf 3.5%. Mit diesem Schritt will die EZB die mittelfristigen bis langfristigen Inflationserwartungen weiterhin stabil halten. Dabei betonte die EZB, wie bei den letzten Zinsschritten, dass die Geldpolitik trotz der Zinserhöhung der Konjunktur „entgegenkommend“ bleibe.

Im 3. Quartal war die Binnennachfrage nach wie vor die Haupttriebfeder des Wirtschaftswachstums (+0.5%, nicht annualisiert), und bestätigt somit, dass die Erholung breit abgestützt ist und sich zunehmend als nachhaltig erweist. Die **neuesten Stimmungsindikatoren** deuten darauf hin, dass das robuste Wirtschaftswachstum im 4. Quartal anhält. Nachdem sich der Indikator für das Geschäftsklima im Oktober auf einem hohen Niveau seitwärts bewegt hatte, kletterte er im November auf einen Rekordstand. Die Unternehmen weisen gesunde Finanzen auf und die noch relativ billigen Kredite werden zunehmend in Anspruch genommen. Der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung blieb im gleichen Monat auf einem hohen Niveau weitgehend stabil. Die fallende Arbeitslosenquote (Januar: 8.2%; Oktober: 7.7%) unterstützt die Konsumentenstimmung.