



Barbara Schlaffer, EFV

16. Januar 2008

# Konjunkturreport

## Dezember 2007/Januar 2008

### 1 Gute Ausgangslage stärkt die Weltwirtschaft gegen Schocks

Gemäss der OECD unterstützt die günstige Wirtschaftslage die Resistenz der OECD-Länder gegen die negativen Auswirkungen der jüngsten Finanzmarkturbulenzen, der Abkühlung der Wohnimmobilienmärkte und der Steigerung der Rohstoffpreise. Diese Schocks sind nämlich zu einem Zeitpunkt aufgetreten, in dem hohe Beschäftigung und Einkommen den Konsum stärken und die hohen Gewinne und die gesunde Finanzlage der Mehrheit der Unternehmen Investitionen stimulieren. Hinzu kommt der rege Welthandel, welcher durch den Aufschwung der Schwellenländer getrieben wird. Dank dieser günstigen Ausgangslage erwartet die OECD keine Rezession, sondern nur eine vorübergehende Konjunkturverlangsamung (vgl. Tabelle).

**Tabelle: Konjunkturprognosen der OECD (Dezember 2007)**

BIP-Wachstum	2007	2008	2009
OECD insgesamt	2.7	2.3	2.4
USA	2.2	2.0	2.2
Deutschland	2.6	1.8	1.6
Frankreich	1.9	1.8	2.0
Großbritannien	3.1	2.0	2.4
Italien	1.8	1.3	1.3
Euro-Raum	2.6	1.9	2.0
Japan	1.9	1.6	1.8
Schweiz	2.7	2.0	2.0

Die OECD weist jedoch darauf hin, dass die Konjunkturrisiken wegen den Schocks erheblich angestiegen sind: Sollten sich die Wohnimmobilienmärkte noch stärker abkühlen als erwartet, sollten die Turbulenzen in den Finanzmärkten anhalten und/oder die bereits hohen Rohstoffpreise weiterhin ansteigen, könnten sich die Wachstumsprognosen als zu optimistisch erwiesen.

### 2 Schweiz

Wie die OECD, rechnet die Expertengruppe des Bundes mit einer konjunkturellen Verlangsamung in den Jahren 2008 und 2009. Die Expertengruppe erwartet ein Wirtschaftswachstum von 1.9% für 2008 und 1.7% für 2009, nach dem starken Jahr 2007 (2.8%). Die Ergebnisse der Konjunkturumfragen in der Industrie vom Dezember zeigen, dass sich die Industriekonjunktur auf hohem Niveau leicht abgeschwächt hat. Der Sammelindikator Geschäftsgang ist verlangsamt gestiegen. Das KOF-Konjunkturbarometer, das mit einer Vorlaufzeit von 6 bis 9 Monaten Aufschluss über das BIP-Wachstum gibt, setzte im Dezember die seit Sommer vorhandene leichte Abwärtstendenz fort. Diese Verlangsamung der nach wie vor lebhaften Schweizer Konjunktur ist auf eine leichte Abschwächung der Exportwirtschaft zurückzuführen. Auch der Einkaufsmanager-Index (PMI) verringerte sich zum Jahresende 2007 leicht.

**Privater Konsum: Kräftig.** Gemäss BFS nahmen die Detailhandelsumsätze im Ok-

tober gegenüber dem Vorjahr real und verkaufstagbereinigt um 2.2% zu. Der UBS-Konsumindikator gab im November leicht nach, allerdings auf einem hohen Niveau und liegt deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. Ebenso deuten die Ergebnisse der jüngsten Konjunkturumfrage der KOF auf eine gute Geschäftslage hin. Für die nahe Zukunft sind die Detailhändler weiterhin zuversichtlich.

**Investitionen: Weniger dynamisch.** Im November gingen die Investitionsgüterimporte zurück (real: -3.2%). Diese Entwicklung ist ein Zeichen dafür, dass die Investitionstätigkeit in der Industrie weniger dynamisch war. Gemäss der jüngsten Konjunkturumfrage der KOF in der Industrie zum Monat Dezember hat der Geschäftsgang in der Investitionsgüterindustrie auf hohem Niveau weiter leicht nachgegeben und liegt jetzt deutlich unter den um die Jahreswende 2006/2007 erzielten Spitzenwerten. Eine Abschwächung der Bauwirtschaft zeichnet sich ebenfalls immer deutlicher ab: die Anzahl der Baubewilligungen ging im 3. Quartal um rund 10% zurück (2. Quartal: Rückgang um etwas über 4%).

**Aussenhandel: Voraussichtliche Abschwächung der Exporte.** Die Einfuhren erhöhten sich im Vorjahresvergleich real und arbeitstagbereinigt um 1.0%. In erster Linie expandierten die Importe von Rohstoffen. Bei den **Ausfuhren** setzte sich der Expansionskurs im November fort. So stiegen die Exporte um 7.1%. Das Wachstum war breit abgestützt: alle Branchen expandierten. Laut den **Ergebnissen des jüngsten Konjunkturtests** rechnen die exportorientierten Unternehmen für die nahe Zukunft weiterhin mit einem Nachfragewachstum, das sich allerdings abschwächen wird.

**Monetäre Rahmenbedingungen: Volatil.** Die schweizerischen Kurzfristzinsen bewegten sich im Dezember seitwärts und die Langfristzinsen folgten parallel zur Entwicklung in den USA und im Euroraum einem Trend nach oben und wieder nach unten. In der gleichen Periode erstarkte der Schweizerfranken gegenüber dem Euro und dem Dollar.

**Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im Dezember 2.0%.** Gegenüber dem Vormon-

at nahm der Landesindex um 0.2% zu. Die Jahreststeuerung von 2.0%, die höchste seit Oktober 1995, resultierte in erster Linie aus höheren Preisen für Erdölprodukte. Der Index ohne Erdölprodukte nahm lediglich 1.0% zu. Im Jahresdurchschnitt 2007 betrug der Preisauftrieb 0.7%.

**Arbeitsmarkt: Saisonbedingt höhere Arbeitslosenquote.** Die Zahl der Arbeitslosen nahm im November und Dezember gegenüber Oktober saisonbedingt um 6'973 auf 109'012 Personen zu. Die Arbeitslosenquote stieg damit um 0.2 Prozentpunkte auf 2.8%. Gemäss den saisonbereinigten Zahlen ging jedoch die Arbeitslosigkeit in den beiden Monaten zurück. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 164'838, d.h. 7'380 Personen mehr als im Oktober. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 2'853 auf 11'420.

### 3 International

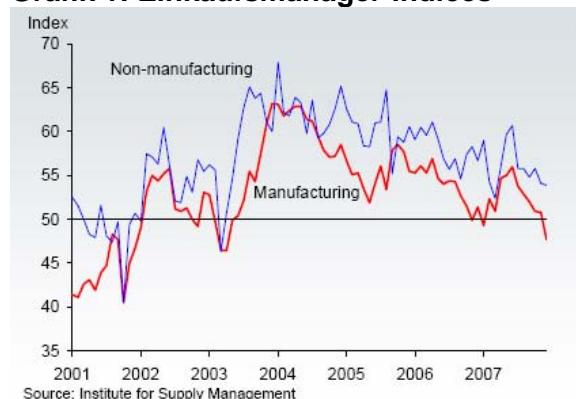
**USA: Zinssenkung.** Am 11. Dezember senkte das Fed den Zielsatz für Tagesgeld um 25 Basispunkte auf 4.25%. Mit diesem Zinsschritt – dem dritten innerhalb von drei Monaten – wollte die US-Notenbank einer sich abzeichnenden Konjunkturverlangsamung entgegenwirken und zu einem moderaten Wachstum beitragen.

Die jüngsten Indikatoren sind gemischt. Die Konsumausgaben, die Industrieproduktion und die Bestellungseingänge für Ausrüstungsgüter zu nicht-militärischen Zwecken waren im Oktober rückgängig; im November stiegen sie wegen Flugzeugbeschaffungen wieder an. Das Konsumentenvertrauen, das sich seit letztem Juli kontinuierlich verschlechtert hatte, verbesserte sich im Dezember leicht. Andere Indikatoren haben sich jedoch stark verschlechtert: der Einkaufsmanager-Index in der Industrie wies, nach 10 aufeinander folgenden Monaten Expansion, im Dezember auf eine Kontraktion der Tätigkeiten in der Industrie hin, und die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stieg im gleichen Monat um 0.3 PP auf 5.0%.

Diese Konjunkturverlangsamung hängt mit der anhaltenden Talfahrt in der Bauwirtschaft eng zusammen. In der Industrie sind es vor allem die Unternehmen, die dem Wohnimmobilienmarkt nahe stehen, die

pessimistischer geworden sind. Der Anstieg der Arbeitslosenquote spiegelt den Verlust von Stellen im Bausektor und in der Industrie wider, und diese Verschlechterung auf dem Arbeitsmarkt – zusammen mit tieferem verfügbarem Einkommen, negativen Vermögenseffekten ausgehend von den Aktien- und Wohnimmobilienmärkten sowie höheren Erdöl- und Lebensmittelpreisen – dürfte das Konsumentenvertrauen schwächen. Im Dezember stagnierten die nominalen arbeitstag- und saisonbereinigten Detailhandelsumsätze gegenüber November. Die schlechten Nachrichten sind jedoch durch folgende Tatsachen zu relativieren. Die Lage des Dienstleistungssektors – der den grössten Teil der US-Wirtschaft ausmacht – zeigte sich robuster. Der Einkaufsmanager-Index im Dienstleistungssektor wies im Dezember auf eine Expansion hin, wenngleich der Schwung dabei etwas nachliess (vgl. Grafik 1).

**Grafik 1: Einkaufsmanager-Indices**



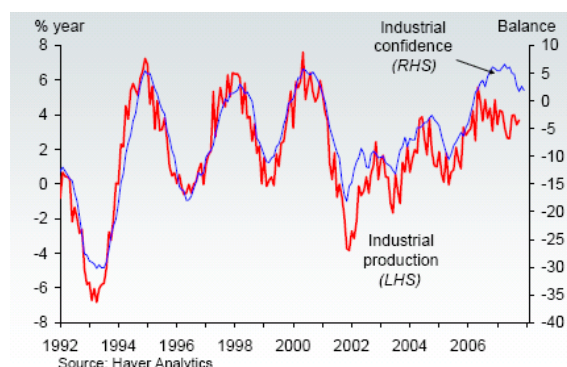
Quelle: OEF

**Japan: Triebfeder Exporte.** Das **BIP-Wachstum** für das **3. Quartal** wurde um 0.2 Prozentpunkte auf 0.4% (nicht annualisiert) nach unten korrigiert. Diese Abschwächung gegenüber der ersten Schätzung ist sowohl auf das geringer als angenommen ausgefallene Wachstum der privaten Investitionen und der privaten und öffentlichen Konsumausgaben als auch auf die negative Lageränderung zurückzuführen. Die Exporte waren nach wie vor die einzige Triebfeder der Konjunktur. Im Oktober ging der private Konsum zurück und im November fiel das Verbrauchervertrauen auf das tiefste Niveau seit Anfang der Datenreihe im Jahr 2004. Die Abschwächung des japanischen Aktienmarktes sowie die gesunkenen Löhne belasten das Verbrauchervertrauen. Die jüngsten Indika-

toren lassen jedoch auf rege Kapitalinvestitionen 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 über 10% höhere Kapitalinvestitionen tätigen dürften. Die Stimmung in der Industrie ist insgesamt stabil geblieben (Verschlechterung der Stimmung der grösseren Unternehmen, Verbesserung der Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen). Im Dienstleistungssektor verschlechterte sich zwar die Stimmung, blieb jedoch positiv.

**Euro-Raum: Abschwächung auf hohem Niveau.** Das Geschäftsklima in der Industrie setzte den Abwärtstrend des zweiten Semesters im Dezember fort, bleibt jedoch auf einem hohen Niveau (vgl. Grafik 2). Der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung (Geschäfts- und Konsumentenstimmung) setzte ebenfalls den Abwärtstrend fort, mit Abschwächungen des Vertrauens in der Industrie, im Detailhandel, in der Bauwirtschaft und bei den Konsumenten. Der Indikator liegt jedoch nach wie vor deutlich über seinem langfristigen Niveau.

**Grafik 2: Geschäftsklima in der Industrie und Industrieproduktion**



Quelle: OEF