



Barbara Schlaffer, EFV

19. Dezember 2008

Konjunkturreport

Dezember 2008

1 Globaler Abschwung

Die OECD revidierte im November die im Juni gemachten Prognosen erheblich nach unten: Wegen der Verschärfung der Finanzkrise seit Mitte September wurde vielen OECD-Ländern eine Rezession vorausgesagt, deren Ausmass zum letzten Mal in den 80er Jahren zu beobachten war. Finanzbedingte „Gegenwinde“ würden bis gegen Ende 2009 dauern; anschliessend käme eine Normalisierung der Finanzmärkte. Die geldpolitischen Massnahmen in den USA und im Euro-Raum dürften gemäss der OECD in der zweiten Hälfte 2009 zu greifen beginnen. In Japan hingegen würde das BIP in der zweiten Jahreshälfte stagnieren, wenn der weltweite Konjunkturreinbruch und die Yen-Aufwertung zu einer tieferen Exportnachfrage führen. Die Schweizer Wirtschaft wird gemäss der OECD 2009 lediglich um 0.2% schrumpfen und 2010 wieder um 1.6% wachsen (vgl. Tabelle 1).

Tabelle 1: Konjunkturprognosen der OECD (November 2008)

BIP-Wachstum	2008	2009	2010
OECD insgesamt	1.4	-0.4	1.5
USA	1.4	-0.9	1.6
Deutschland	1.4	-0.8	1.2
Frankreich	0.9	-0.4	1.5
Großbritannien	0.8	-1.1	0.9
Italien	-0.4	-1.0	0.8
Euro-Raum	1.0	-0.6	1.2
Japan	0.5	-0.1	0.6
Schweiz	1.9	-0.2	1.6

2 Schweiz: Stagnation

Nachdem sich das reale BIP-Wachstum im 1. Semester dieses Jahres verlangsamt hatte, stagnierte es im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal (vgl. Tabelle 2). Negative Wachstumsbeiträge der Investitionen wurden durch positive Impulse der Handelsbilanz und des privaten Konsums kompensiert. Produktionsseitig schrumpfte die Wertschöpfung des Baugewerbes sowie – zum dritten aufeinander folgenden Mal – des durch Finanzmarktdienste geprägten Sektors, während sie in den anderen Bereichen gestiegen ist. Das BIP-Niveau lag im 3. Quartal um 1.6% über dem Stand des Vorjahres.

Tabelle 2: Wachstumsraten Schweiz

	BIP	Konsum	Ausrüst.	Bau	Exporte
2007 1. Q.	1.0	0.8	2.1	0.1	2.9
2. Q.	0.9	0.6	8.0	-2.7	1.1
3. Q.	0.9	0.8	-3.7	-0.8	2.1
4. Q.	1.0	0.5	0.3	1.0	-0.1
2008 1. Q.	0.3	0.2	1.8	-1.4	0.5
2. Q.	0.3	0.6	-0.9	-0.5	3.7
3. Q.	0.0	0.3	-1.8	-0.9	1.2

Prozentuale Zunahme gegenüber Vorquartal

Im Sog des Abschwungs der Weltkonjunktur zeichnet sich jedoch auch eine Konjunkturabschwächung in der Schweiz ab. Die Expertengruppe des Bundes rechnet nach dem noch guten Jahr 2008 (+1.9% BIP-Wachstum) mit einer Rezession mit einem BIP-Rückgang von -0.8% für 2009 und einer zögerlichen Erholung von 1% für 2010. Das im November berechnete KOF-

Konjunkturbarometer, welches einen Indikator für die Entwicklung des BIP in den kommenden zwei Quartalen darstellt, signalisiert ein Nullwachstum für die kommenden Monate. Der Einkaufsmanager-Index (PMI) sank im November stark auf 35.2 Punkte, was auf eine Kontraktion in der Industrie hindeutet.

Privater Konsum: Solide. Die Expansion der privaten Konsumausgaben setzte sich im 3. Quartal fort. Dabei wurden für Möbel und Haushaltsgeräte, Verkehr, Freizeit und Bekleidung grössere Ausgaben getätigt als im letzten Quartal. Hingegen waren die Ausgaben für Wohnen, Energie und Gesundheit rückläufig. Die Detailhandelsumsätze stiegen im Oktober um 2.9%. Steigende reale Löhne dürften den Privatkonsum weiterhin unterstützen.

Investitionen: Rückläufig. Nach einem Rückgang im 2. Quartal schrumpften die **Ausrüstungsinvestitionen** im 3. Quartal erneut. Dieser Rückgang ist vor allem auf die gesunkenen Investitionen in Fahrzeuge und Geräte der Elektrizitätserzeugung zurückzuführen. Der Rückgang der **Bauinvestitionen** setzte sich im 3. Quartal fort. Der Ausblick für die Bauindustrie hat sich jedoch aufgehellt: Die Zahl der baubewilligten Wohnungen stieg im 3. Quartal um 17.5%. Die jüngsten Zinssenkungen dürften die Nachfrage zusätzlich unterstützen.

Aussenhandel: Abschwächung. Nach der Expansion im 2. Quartal verlangsamte das Wachstum der Exporte im 3. Quartal gegenüber dem Vorquartal. Dabei stiegen die Ausfuhren von Dienstleistungen stärker an als die Warenexporte. Im Oktober und November schrumpften die Exporte real und arbeitstagbereinigt um 7.8% respektive 2.2% im Vorjahresvergleich. Gemäss der KOF-Umfrage von November rechnen die exportorientierten Gesellschaften mit rückläufigem Bestellungseingang und planen, die Produktion weiter zu drosseln.

Monetäre Rahmenbedingungen: Zinssenkung. Am 11. Dezember senkte die SNB den Zielkorridor für den Dreimonatslibor um 0.50 PP auf 0.0%-1.0%. Die Notenbank begründete dies mit der Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfelds und der Lage an den internationalen Finanzmärkten. Dank der Verbesserung

der Teuerungsaussichten im Sog des Erdölpreistrückgangs verfügt die Notenbank über einen Spielraum, den sie nützen will, um das Risiko einer weiteren Verschlechterung der Lage zu verringern und so die Wirtschaftsentwicklung zu stützen. Unter der Annahme eines unveränderten Dreimonatslibors von 0.5% rechnet sie mit einer Jahreststeuerung von 2.5% im Jahr 2008, von 0.9% im Jahr 2009 und von 0.5% im Jahre 2010. Im Zuge der Zinssenkungen, der fallenden Teuerungsraten und der pessimistischeren Konjunkturprognosen fielen die Schweizer Langfristzinsen in den letzten Tagen parallel zur Entwicklung in den USA und im Euroraum. Der Schweizerfranken hat sich gegenüber dem US-Dollar wieder gefestigt. Gegenüber dem Euro hingegen verlor die Schweizer Währung an Wert.

Konsumentenpreise: Jahreststeuerung im November 1.5%. Gegenüber dem Vormonat fiel der Landesindex um 0.7%. Der Rückgang ist hauptsächlich auf tiefere Preise für Erdölprodukte zurückzuführen. Ohne Erdölprodukte blieb das Preisniveau gegenüber dem Vormonat stabil.

Arbeitsmarkt: Anstieg der Arbeitslosenquote. Die Zahl der Arbeitslosen nahm im November gegenüber dem Vormonat um 7'181 auf 107'652 Personen zu. Die Arbeitslosenquote stieg damit um 0.2 PP auf 2.7%. Die Zahl der Stellensuchenden betrug 160'144, d.h. 8'754 Personen mehr als im Oktober. Die Zahl der offenen Stellen verringerte sich um 1'619 auf 11'927.

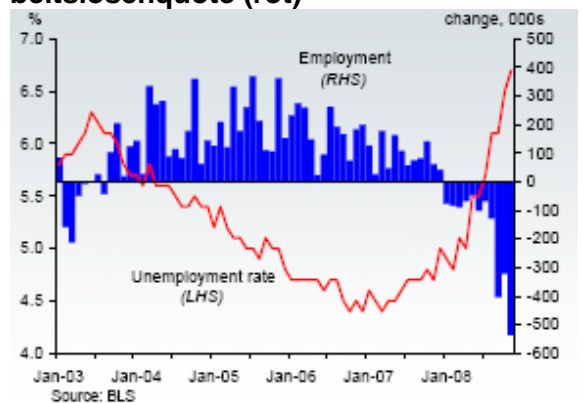
3 International

USA: Zinssenkung. Am 16. Dezember senkte das Fed den Zielsatz für Tagesgeld von 1.0% auf einen Zielkorridor zwischen 0.0%-0.25%. Damit will die US-Notenbank ihr Möglichstes tun, um die Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad führen. Zudem hat die Notenbank kommuniziert, dass die Wirtschaftsschwäche ausserordentlich tiefe Zinssätze wahrscheinlich noch eine Zeitlang rechtfertigen wird.

Die **jüngsten Konjunkturindikatoren** zeigen mit wenigen Ausnahmen eine zunehmende Abschwächung der US-Wirtschaft.

Der Einkaufsmanagerindex in der Industrie ging im November zum fünften aufeinander folgenden Mal zurück, was auf eine Beschleunigung der Kontraktion hindeutet. Der Sub-Index für neue Bestellungseingänge fiel auf das tiefste Niveau seit 1985. Der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungssektor ging ebenfalls nochmals zurück, was auch auf eine beschleunigte Kontraktion hinweist. Die Talfahrt des Bau-sektors setzte sich im November fort, mit stark fallenden Wohnbaubewilligungen und einer deutlich tieferen Anzahl der sich neu im Bau befindlichen Wohneinheiten. Negative Signale setzten auch die im November im Vergleich zum Vormonat schlechteren **Arbeitsmarktzahlen**. Der Verlust von Arbeitsstellen beschleunigte sich und die Arbeitslosigkeit stieg um 0.2 PP auf 6.7% (vgl. Grafik 1). Trotz dieser Entwicklung verbesserte sich die Konsumentenstimmung im November, weil sich die Erwartungen für das kommende Halbjahr etwas aufgehellt haben. Die Stimmung bleibt jedoch auf einem relativen tiefen Niveau. Gemäss den ersten Schätzungen fielen die Einzelhandelsumsätze im November im Vergleich zum Vorjahr markant.

Grafik 1: Beschäftigung (blau) und Arbeitslosenquote (rot)



Quelle: Oxford Economics

Japan: Unternehmen pessimistischer. Die Ergebnisse der „Tankan“-Umfrage der japanischen Notenbank vom 4. Quartal deuten darauf hin, dass im Vorjahresvergleich die Unternehmen, insbesondere die KMU, bis Ende des laufenden Geschäftsjahres markant tiefere Kapitalinvestitionen tätigen dürften. Die Umfrage widerspiegelt jedoch eine allgemein markante Eintrübung der Stimmung, nicht nur bei den KMU, sondern noch deutlicher bei den Grossun-

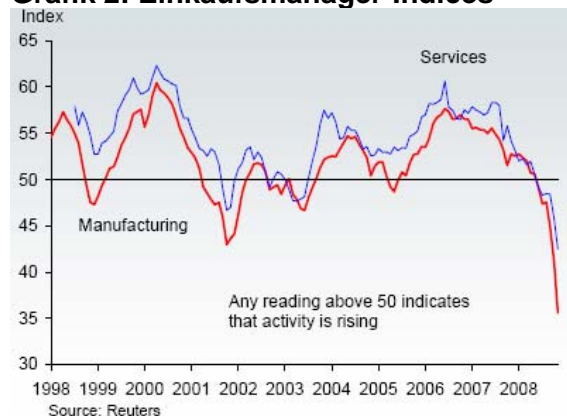
ternehmen in der Industrie, wo der stärkste Einbruch der Gewinne erwartet wird.

Euro-Raum: Zinssenkung. Nach Zinssenkungen im Oktober und November senkte die Europäische Zentralbank am 4. Dezember den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 0.75 Prozentpunkte auf 2.5 %. Wie die Notenbanken der Schweiz und der USA nimmt die EZB den nachlassenden Druck der Inflation wahr und nutzt den daraus resultierenden Spielraum, um der im Sog der Verschärfung und Verbreitung der Finanzturbulenzen entstandenen Nachfrageschwäche entgegen zu wirken.

Im Oktober schrumpfte die Industrieproduktion in den grössten Ländern des Euro-Raums deutlich: in Frankreich um 2.7%, in Deutschland um 2.1% und in Italien um 1.2%. Die Einkaufsmanager-Indices deuten auf eine Beschleunigung der Kontraktion im Euro-Raum hin (vgl. Grafik 2). Die Indikatoren für das Geschäftsklima und für die gesamtwirtschaftliche Einschätzung setzten ihre Talfahrt im November fort und erreichten ihren tiefsten Stand seit 1993.

Die Arbeitslosenquote stieg im Oktober auf 7.7%. Im 1. Quartal hatte sie noch 7.2% betragen.

Grafik 2: Einkaufsmanager-Indices



Quelle: Oxford Economics