

## Medienkonferenz

### Wirtschaftslage, konjunktureller Ausblick und wirtschaftspolitische Prioritäten 2008

Freitag, 7. Dezember 2007

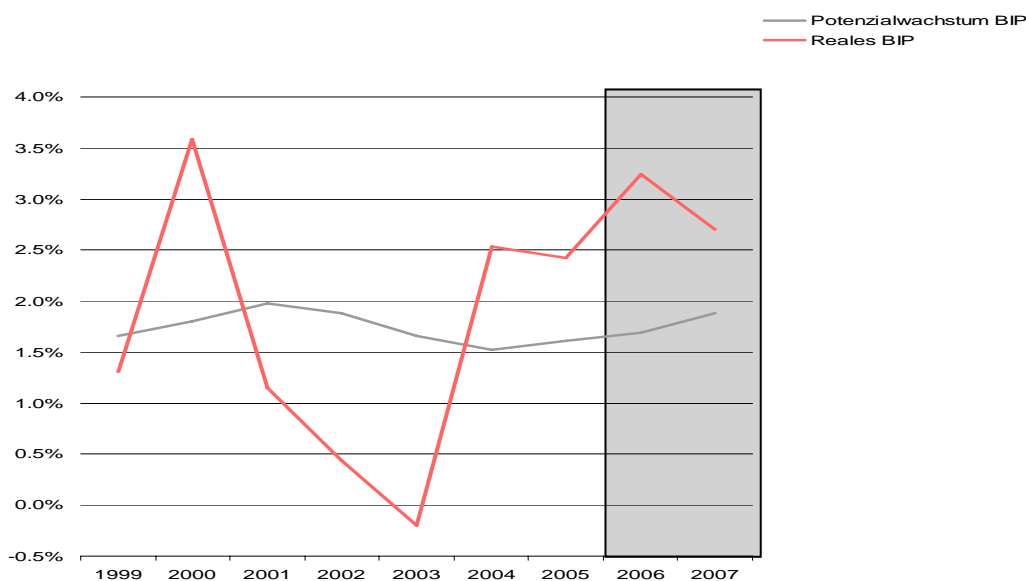
Es gilt das gesprochene Wort

## Wirtschaftslage und konjunktureller Ausblick

Prof. Dr. Rudolf Minsch, Chefökonom economiesuisse

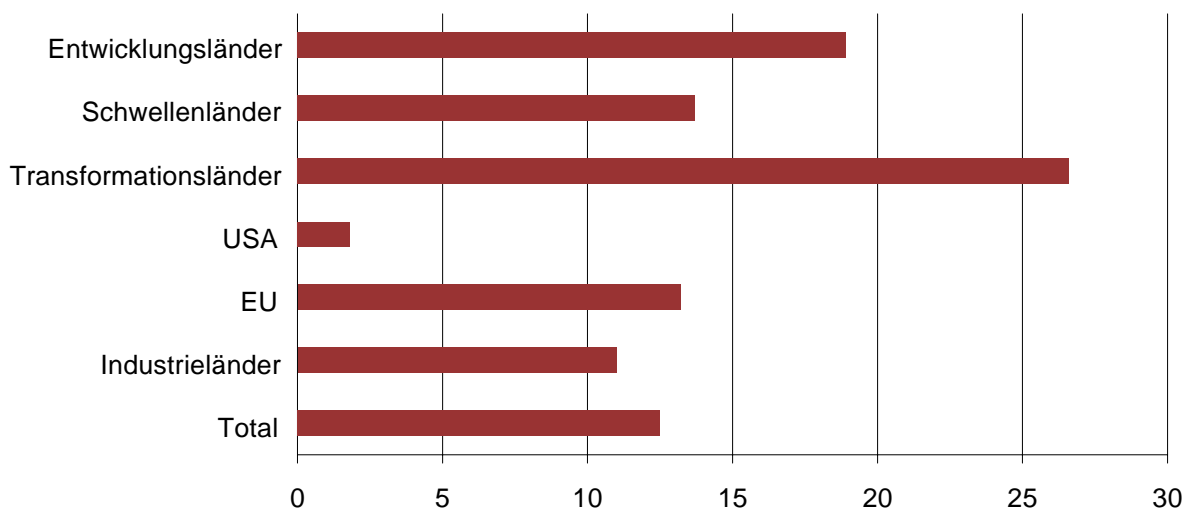
### Aktuelle wirtschaftliche Situation

Die Schweizer Wirtschaft ist immer noch in Fahrt. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) wird 2007 aller Voraussicht nach um etwa 2,7 Prozent wachsen. Damit kann die Schweizer Wirtschaft auf vier erfolgreiche Jahre zurückblicken: Seit 2004 übertreffen die Wachstumsraten des BIP die psychologisch wichtige Zweiprozentmarke. Diese Marke hat aber nicht nur psychologischen Wert, sondern liegt auch nahe am derzeitigen Potenzialwachstum der Schweizer Wirtschaft. In der unten stehenden Abbildung ist neben dem BIP auch das – mit Hilfe einer Produktionsfunktion geschätzte – Potenzialwachstum aufgetragen. Im Durchschnitt der letzten Jahre beträgt das Potenzialwachstum der Schweizer Volkswirtschaft rund 1,9 Prozent. Mit anderen Worten kann die Wirtschaft langfristig mit dieser Rate wachsen, ohne dass es zu Nachfrageüberhängen und damit Inflationsrisiken kommt. Dank der Zuwanderung von qualifizierten ausländischen Arbeitskräften hat sich das geschätzte Potenzialwachstum in den letzten Jahren leicht erhöht.



Wachstumsrate reales BIP und Potenzial BIP (Quelle: Bundesamt für Statistik und eigene Schätzungen)

Das robuste Wachstum ist breit abgestützt und umfasst sowohl alle wichtigen Nachfragegrössen als auch die meisten Branchen. Die grösste Dynamik entfalten nach wie vor die Exporte, die von Januar bis Ende Oktober im Vergleich zur Vorjahresperiode nominal um durchschnittlich 12,5 Prozent gewachsen sind. Wie der unten stehenden Abbildung entnommen werden kann, stiegen die Exporte der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2007 vor allem in die Transformationsländer (Russland, China) mit 26,6 Prozent und in die Entwicklungsländer (OPEC, Indien) mit knapp 19 Prozent besonders stark an. Auch die Schwellenländer (Thailand, Singapur) trugen mit einem Wachstum von 13,7 und die EU mit 13,2 Prozent zum erfreulichen Resultat bei. Einzig Nordamerika trübt das Bild. Die Exporte mit Ziel USA weisen in den ersten zehn Monaten von 2007 ein Wachstums von vergleichsweise geringen 1,8 Prozent aus. Die Schweizer Wirtschaft wird damit indirekt von der Abkühlung der Konjunktur im Sog der Kreditkrise in den USA erfasst.



Schweizer Exporte nach Wirtschaftsräumen, Januar bis Oktober 2007 (Quelle: EZV 2007)

Auch der private Konsum erweist sich dank der zunehmenden Beschäftigung und der guten Stimmung der Konsumenten in zunehmendem Masse als Konjunkturstütze. Insgesamt sollte diese wichtigste Nachfragegrösse in diesem Jahr um rund zwei Prozent zunehmen. Einzig die Bauinvestitionen stagnieren auf hohem Niveau. Vor allem die privaten Bauinvestitionen kühlen sich ab, nachdem sie in den vergangenen Jahren stark gestiegen sind. Hier ist allerdings zwischen den Bauinvestitionen der privaten Haushalte und dem gewerblichen Bau zu unterscheiden. Während die privaten Haushalte dieses Jahr weniger gebaut haben, sind die Ausgaben für gewerbliche Bauten angestiegen. Auch die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen wachsen in diesem Jahr aufgrund der immer noch erfreulichen Konjunktur überdurchschnittlich.

Das Wirtschaftswachstum widerspiegelt sich im Beschäftigungswachstum: Das vom Bundesamt für Statistik veröffentlichte Beschäftigungsbarometer weist per Ende des dritten Quartals 2007 ein kräftiges Wachstum aus. Sowohl die Erwerbstätigenstatistik (plus 2,3 Prozent) als auch die Beschäftigungsstatistik (plus 2,7 Prozent) zeigen die hohe Nachfrage nach Arbeitskräften in der Schweiz. Es ist davon auszugehen, dass sich das Beschäftigungswachstum auch im vierten Quartal fortsetzt.

## Gründe für das anhaltende Wachstum der Schweizer Wirtschaft

### 1. Hohes Wachstum der Weltwirtschaft

Das anhaltende hohe Wachstum der Schweizer Wirtschaft ist in erster Linie auf die kräftige Weltkonjunktur zurückzuführen. Gemäss dem Internationalen Währungsfonds (IWF) wuchs die Weltwirtschaft in den vergangenen Jahren um rund fünf Prozent. Das Weltwirtschaftswachstum konzentrierte sich nicht nur auf die industrialisierten Länder. Neben dem weiterhin ungebremsen Wachstum in China und Indien verzeichnet auch Afrika ansehnliche Expansionsraten. Die hohen Wachstumsraten in allen Erdteilen waren denn auch der Grund für die grosse Nachfrage nach Schweizer Produkten im Ausland.

#### Wachstumsraten der Weltwirtschaft (reales BIP)

	2004	2005	2006	2007	2008
				Prognose	Prognose
Welt	5,3	4,8	5,4	5,2	4,8
USA	3,6	3,1	2,9	1,9	1,9
Euro-Zone	2,0	1,5	2,8	2,5	2,1
EU	2,7	2,0	3,2	3,0	2,5
Japan	2,7	1,9	2,2	2,0	1,7
Afrika	5,8	5,6	5,6	5,7	6,5
China	10,1	10,4	11,1	11,5	10,0
Indien	7,9	9,0	9,7	8,9	8,4

Quelle: IMF, World Economic Outlook 2008 (Stand 17. Oktober 2007)

### 2. Schwacher Schweizer Franken und noch schwächerer Dollar

Im Gegensatz zu früheren Wachstumsphasen haben die Schweizer Unternehmen derzeit nicht mit einem starken Franken zu kämpfen. Der gegenüber dem Euro relativ schwache Franken hat die Schweizer Produkte in der EU verbilligt und so zum Wachstum der Exporte beigetragen. Die Eurostärke macht die Schweizer Produkte im Vergleich zu den Konkurrenzprodukten aus Europa auch auf den Weltmärkten relativ günstiger und kompensiert so teilweise die Nachteile der Dollarschwäche. Die negativen Konsequenzen werden zudem auch dadurch etwas gedämpft, dass die Erdöl- und weitere Rohstoffpreise in Schweizer Franken nicht so stark ansteigen.

### 3. Gut positionierte Schweizer Unternehmen

Die Schweizer Wirtschaft ist dank der laufenden Anpassungen der Unternehmen breit diversifiziert. Kleine und mittlere Unternehmen bilden das Rückgrat der Schweizer Wirtschaft und ergänzen die international ausgerichteten Grossunternehmen. Die Restrukturierungen der Vergangenheit zahlen sich heute aus. Den Schweizer Unternehmen ist in den letzten Jahren auch zugute gekommen, dass die Kaufkraft in allen Teilen der Welt zugenommen hat. Als Folge davon steigt gerade die Nachfrage nach hochpreislichen Qualitätsprodukten kontinuierlich. Die Kreditkrise hat in den Hintergrund gerückt, dass sich der Schweizer Finanzplatz in den letzten Jahren erfreulich entwickelt hat.

### 4. Personenfreizügigkeitsabkommen mit der EU und weitere Reformschritte

Die Personenfreizügigkeit zwischen der Schweiz und der EU hat den wirtschaftlichen Aufschwung massgeblich unterstützt. Die hohe Nachfrage nach qualifiziertem Fachpersonal hätte mit Schweizer Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern alleine nicht befriedigt werden können. Die Unternehmen konnten durch die Rekrutierung von Arbeitskräften aus der EU am weltweiten Wachstum teilnehmen. Ebenfalls das Wachstum begünstigt haben steuerliche Reformen auf Bundes- und kantonaler Ebene und Deregulierungen im Binnenmarkt.

## **Ausblick auf 2008: nachlassende Dynamik**

### **Wirtschaftliche Entwicklung**

Die Aussichten für das Jahr 2008 sind nach wie vor gut. Das Wachstum der Schweizer Wirtschaft ist robust und wird sich auch im neuen Jahr fortsetzen. Allerdings ist der Höhepunkt des Konjunkturzyklus überschritten, und die Wachstumsdynamik wird spürbar nachlassen. Trotz der Massierung von Negativmeldungen in den letzten Monaten weisen viele Indikatoren auf eine Verlängerung des Wachstums hin: Die Auftragseingänge der Unternehmen, die Zahl der offenen Stellen und die Konsumentenstimmung sind hoch.

Die Wirtschaft geht für das Jahr 2008 von einem stabilen Wachstum des inländischen Konsums aus, was vor allem dem Detailhandel und dem Tourismus zugute kommen wird. Demgegenüber werden die Bauinvestitionen leicht rückläufig sein, aber immer noch ein hohes Niveau aufweisen. Der wichtigste Wachstumstreiber bleibt die Exportwirtschaft. Die Nachfrage nach Schweizer Produkten im Ausland wird gemäss der Beurteilung der Wirtschaft auch 2008 stark ausfallen. Vor allem die Schweizer Uhren- und Nahrungsmittelindustrie blickt dem neuen Jahr zuversichtlich entgegen. Auch die erfreuliche Exportsituation für die Pharma- und Maschinenindustrie hält an. Vereinzelt profitieren Schweizer Firmen vom hohen Erdölpreis, da sie Investitionsgüter für den Energiesektor exportieren. Die positive Einschätzung der Schweizer Wirtschaft deckt sich mit den Prognosen der Weltkonjunktur des IWF für nächstes Jahr. Dieser erwartet auch im 2008 einen Anstieg der weltweiten Wirtschaftsleistung um 4,8 Prozent. Das breit diversifizierte Angebotspektrum der Schweizer Wirtschaft wird an diesem Anstieg partizipieren können.

Im Gegensatz zur Realwirtschaft sind die Aussichten für die Finanzwirtschaft aufgrund der nach wie vor herrschenden Unsicherheit etwas weniger positiv. Die Kreditkrise zieht weitere Kreise. Nach wie vor ist das konkrete Ausmass des notwendigen Wertberichtigungsbedarfs nicht bekannt. Derzeit geht man in Marktkreisen von rund 200 bis 300 Milliarden Dollar aus. Bleibt es dabei, wäre der Wertberichtigungsbedarf für das Bankensystem in den USA und im Rest der Welt tragbar. Zum Vergleich: Anfang der Neunzigerjahre mussten die Schweizer Banken im Zuge der Immobilienkrise Kreditausfälle und Abschreibungen in der Höhe von etwa 42 Milliarden Schweizer Franken verkraften. Für den Finanzplatz Schweiz von grosser Bedeutung ist das Vermögensgeschäft und damit die Lage auf den Aktienmärkten, die bis dato nicht so stark unter der Krise gelitten haben. So lange sich das Marktumfeld nicht deutlich verschlechtert, sollten sich die Auswirkungen auf die Schweizer Banken denn auch in Grenzen halten. Die Finanzindustrie wird langfristig gestärkt aus den Turbulenzen hervorgehen.

Die Schweizer Wirtschaft geht insgesamt von einem Wachstum von 1,5 bis 1,7 Prozent im nächsten Jahr aus. Die positive Beschäftigungssituation wird auch im Jahr 2008 anhalten. Aufgrund des moderaten Wirtschaftswachstums werden die Arbeitslosenzahlen (2,6 Prozent) weiter leicht sinken.

Seit den veröffentlichten Schätzungen der Prognoseinstitute in diesem Herbst haben sich die Risiken eindeutig erhöht:

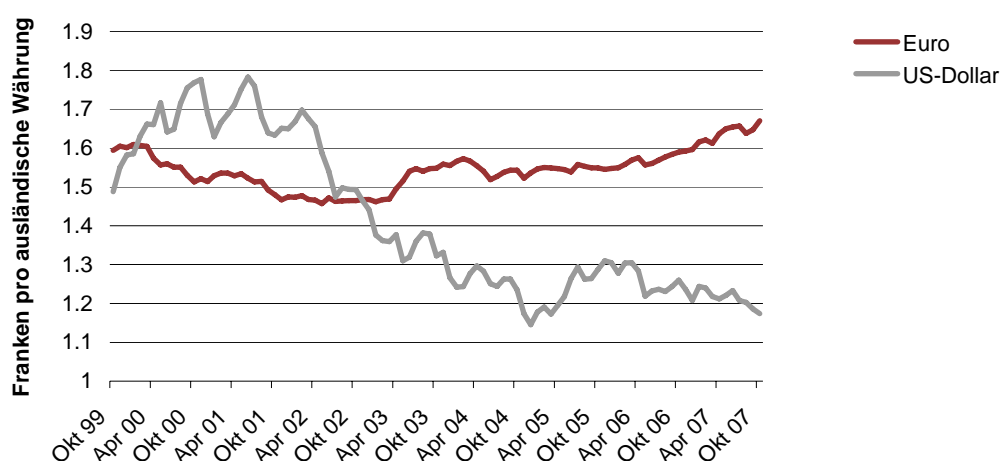
**Risiko US-Konjunktur:** Die Konjunktur in den USA stottert. Bereits deuten erste Signale auf eine deutliche Verlangsamung der amerikanischen Konjunktur hin. In Übereinstimmung mit anderen Institutionen hat der IWF seine Prognose für die USA deutlich nach unten angepasst, geht aber derzeit immer noch von einem Wachstum von 1,9 Prozent aus. Die grösste Gefahr für die US-Konjunktur besteht darin, dass sich die Krise zu einem Flächenbrand ausweitet. Da viele Hausbesitzer in der nächsten Zeit mit einem Zinsaufschlag rechnen müssen, könnten die Kreditausfälle stark zunehmen. Zudem besteht die Gefahr, dass die Häuserpreise auf breiter Front stärker ins Rutschen geraten. Ein Abwärtsstrudel im Immobilienmarkt würde die Bonität vieler Schuldner verschlechtern. Zudem werden die Banken mit

einer restriktiveren Kreditvergabe reagieren, was eine Kreditklemme auslösen könnte. Ebenfalls wird der US-amerikanische Konsum von den steigenden Erdölpreisen belastet. Die rezessiven Tendenzen in den USA haben sich aus diesen Gründen insgesamt erhöht. Käme es tatsächlich zu einer Rezession in den USA, würde dies die weltweite Konjunktur stark in Mitleidenschaft ziehen und damit auch die Schweizer Exporte reduzieren.

**Risiko Wechselkursstürbulenzen:** Die Schwäche des US-Dollars kam nicht unerwartet: Schon seit Jahren weist die USA ein riesiges Handelsbilanzdefizit auf. Mit der Abschwächung des Dollars verteuern sich die Importe und verbilligen sich die Exporte der USA. Damit kommt es zu einer Reduktion des Handelsbilanzdefizits. Solange die Wechselkursanpassungen langsam und graduell erfolgen, können sich die Marktteilnehmer darauf einstellen. Schwieriger wird es, wenn es zu sprunghaften Wechselkursänderungen kommt, sei dies aufgrund einer Ausweitung der Kreditkrise oder aufgrund politischer Instabilitäten.

Der schwache Dollar reduziert auch die Gewinne der Öl exportierenden Länder und den Wert der Währungsreserven von vielen Ländern. Allein schon Spekulationen über mögliche Umschichtungen in den Euro lassen den Dollar weiter fallen.

Die Abwertung des Dollars variiert stark nach Währungen: Während der Dollar seit Anfang 2006 gegenüber dem Euro rund 22 Prozent an Wert eingebüsst hat, verliert er gegenüber der chinesischen Währung nur rund acht Prozent. Die Abwertung des Dollars gegenüber dem Franken liegt mit rund 13 Prozent ungefähr in der Mitte. Schon seit langem wird gefordert, dass die chinesische Währung aufgewertet und die Anbindung an den Dollar aufgehoben wird. Vermeintliche oder tatsächliche Ungleichgewichte könnten abrupte Wechselkursänderungen auslösen und die Weltwirtschaft belasten.



Nominelle Wechselkurse CHF/\$ und CHF/Euro (Quelle: SNB 2007)

Der Dollar hat gegenüber dem Euro noch stärker an Wert verloren als gegenüber dem Schweizer Franken. Die Schweizer Wirtschaft profitiert zwar derzeit davon, dass sich der Franken gegenüber dem Euro abgeschwächt hat. Immerhin gehen rund 63 Prozent aller Schweizer Exporte nach Europa. Auch

hier gilt: Solange die Währungsanpassungen graduell und über eine längere Zeitperiode erfolgen, kann sich die Schweizer Wirtschaft anpassen. Die Gefahr von Währungsturbulenzen als Folge der Kreditkrise ist aber nicht von der Hand zu weisen. Flüchten Anleger in einer solchen Situation in den Schweizer Franken, könnte sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro in kurzer Zeit massiv aufwerten und der Wirtschaft erheblichen Schaden zufügen.

### **Monetäre Entwicklung**

Die durchschnittliche Inflationsrate für das Jahr 2007 wird in den USA auf rund 2,7 Prozent und im Euro-Raum auf rund 2,0 Prozent geschätzt. Deutlich tiefer ausfallen wird die durchschnittliche Inflationsrate in der Schweiz: Trotz steigenden Importpreisen erhöhen sich die Preise in diesem Jahr lediglich um rund 0,7 Prozent.

In der immer noch angespannten Situation auf den Finanzmärkten erwarten die Marktteilnehmer besonders in den USA sinkende Zinsen. Das monetäre Umfeld für solche Schritte hat sich gegenüber den Jahren nach der Dotcom-Krise aber eindeutig verschärft: Gestiegene Erdöl- und Nahrungsmittelpreise und tendenziell steigende Preise für Importe aus Asien erhöhen die Inflationsgefahr in den USA und in abgeschwächter Form auch in Europa. Dauert in einem solchen Umfeld die grosszügige Liquiditätszufuhr in den Finanzkreislauf an, werden die Inflationsraten langfristig weiter anziehen. Der Spielraum für eine stimulierende Geldpolitik ist damit im Vergleich zur Greenspan-Ära deutlich geringer geworden.

Für die Schweiz ist die Inflationsgefahr hingegen weniger ausgeprägt. Der Anstieg der Erdölpreise wird teilweise durch die Abwertung des Dollars kompensiert. Hingegen werden die Nahrungsmittelpreise im Jahr 2008 etwas anziehen. Auch die Lohnerhöhungen führen zu moderat steigenden Preisen.

Insgesamt erwartet die Wirtschaft für das nächste Jahr eine durchschnittliche Inflationsrate in der Höhe von 1,3 bis 1,5 Prozent. Aufgrund der vorausschauenden Geldpolitik der SNB sind die längerfristigen Inflationsgefahren in der Schweiz deutlich kleiner als in den USA und im Euro-Raum. Vor diesem Hintergrund erwartet die Wirtschaft keine weitere Zinserhöhung der SNB.

Rückfragen:

Rudolf Minsch

Telefon: 044 421 35 34

rudolf.minsch@economiesuisse.ch