

## Wirtschaftslage 2010

Nach der grossen Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich die globale Wirtschaft langsam wieder gefangen. Die Schweizer Wirtschaft erholt sich dabei viel schneller als die europäische. Daraus drängt sich die zentrale Frage auf, wann der Leitzins erhöht werden soll. Die Höhe des Leitzinses hat grosse Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Inflation. Dieser Text informiert über die aktuelle Wirtschaftslage, gibt einen Ausblick auf die zukünftige Entwicklung und geht dabei vor allem auf das Problem des Leitzinses ein.

### Aktuelle Wirtschaftslage

Die Schweiz scheint sich nach der Rezession in einem Aufschwung zu befinden. Nachdem die Wirtschaft zwischen 2004 und 2008 stark gewachsen war, stürzte die Finanzmarktkrise die Wirtschaft ab dem dritten Quartal 2008 schockartig in eine Rezession, die ein Jahr andauerte (siehe Grafik). Die Wirtschaft schrumpfte in der Folge zum Teil mit über 4% (saar). Im dritten Quartal 2009 ist die Wirtschaft aber wieder leicht und im vierten Quartal mit 2.9% gewachsen. Ob dieses Wachstum aber stabil ist und somit einen stabilen Aufschwung oder aber nur eine temporäre

Erholung darstellt, benötigt eine detaillierte Betrachtungsweise der verschiedenen Bestandteile des BIP. Im Folgenden werden der Konsum, die Investitionen und die Nettoexporte im Detail betrachtet.

Der Konsum stieg im vierten Quartal 2009 um 2.4%. Er setzt sich aus dem privaten und staatlichen Konsum zusammen. Dabei stellt der private Konsum eine wesentliche Stütze der Wirtschaft dar, da dieser mit einem beinahe konstanten Wachstum wächst und rund 2/3 des gesamten BIP ausmacht. Eine kleine Änderung des Wachstums des privaten Konsums hat entsprechend eine grosse Auswirkung auf das BIP-Wachstum. Mit 1.6% ist der private Konsum gleichstark gewachsen wie im Durchschnitt der letzten 10 Jahren. Die Staatsausgaben sind mit 5.6% überdurchschnittlich stark gestiegen. Das starke Wachstum der Staatsausgaben war jedoch einerseits entstanden, weil die Sozialwerke, wie z.B. die Arbeitslosenkasse, in einer Rezession mehr ausgeben. Andererseits waren diverse staatliche Massnahmen zur Stützung der Wirtschaft (Konjunkturpakete) für das starke Wachstum der Staatsausga-

### Zusammenfassung

Die Schweiz hat sich von der globalen Finanzkrise erholt, die Wirtschaft wächst wieder. Steigende Ausrüstungsinvestitionen und geplante Einkäufe der Industrie sprechen für einen Aufschwung. Dieser ist aber wegen der tiefen Auftragseingänge und der schwierigen Wirtschaftslage in der EU mit Unsicherheiten behaftet.

Die Schweizer Wirtschaft wächst stärker als die europäische, weil die aktuellen Krisen in der EU den Aufschwung in der EU erschweren. Deshalb ist zu erwarten, dass die Europäische Zentralbank den Leitzins tief hält. Dies schafft für die Schweizerische Nationalbank eine besondere Herausforderung. Sie erwartet, dass die Inflation in den nächsten 3 Jahren bei unverändertem Zins das 2%-Ziel übersteigt. Um dies zu verhindern, könnte sie den Leitzins erhöhen. Dann würde der Franken gegenüber dem Euro an Wert gewinnen, was zur Folge hätte, dass Schweizer Produkte für das Ausland teurer werden und die Exporte einbrechen könnten. Dies könnte den Aufschwung abwürgen. Lässt die SNB hingegen die Zinsen ebenfalls tief, riskiert sie eine hohe Inflation, aber dafür (zumindest kurzfristig) keine negativen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum. Die SNB muss nun einschätzen, welche Effekte stärker wiegen.

ben verantwortlich.

Die Konsumentenstimmung ist zwar gestiegen, ist aber immer noch auf sehr tiefem Niveau und unterhalb des Durchschnitts. Eine gute Konsumentenstimmung würde erwarten lassen, dass der Konsum in Zukunft stärker ansteigt. Die befragten Personen schätzen vor allem die Sicherheit des Arbeitsplatzes schlecht ein. Man geht aber davon aus, dass die Leute vor allem dann mehr konsumieren, wenn sie sich in ihrem Arbeitsplatz sicher fühlen.

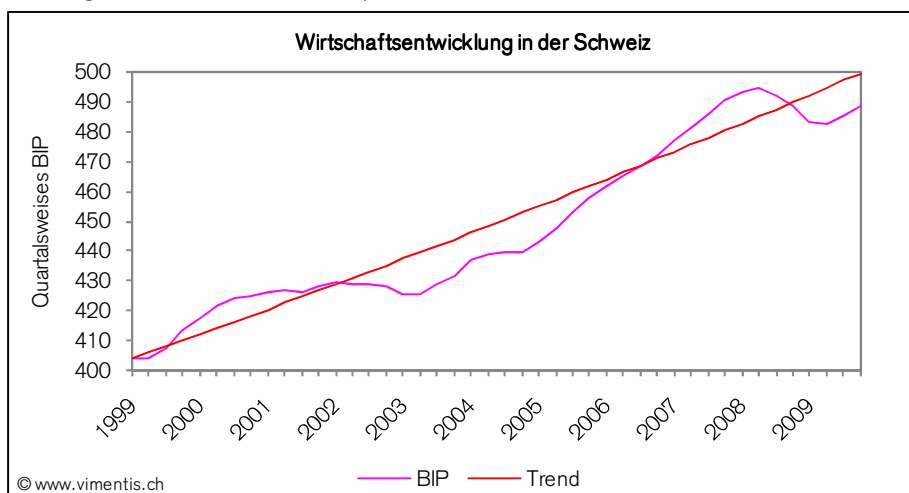


Abb. 1: Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

Quelle: Seco

Dennoch empfinden die befragten Personen den Zeitpunkt für grössere Anschaffungen so günstig wie seit 8 Jahren nicht mehr. Dies könnte den privaten Konsum weiter beleben.

Investitionen geben neben der Konsumentenstimmung ebenfalls Aufschluss auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Sie werden in Ausrüstungsinvestitionen (Maschinen, neue Fabriken, etc.) und Bauinvestitionen aufgeteilt. Die Ausrüstungsinvestitionen sind in den letzten beiden Quartalen wieder gewachsen, während sie seit Ende 2007 rückläufig waren. Da Firmen nur dann investieren, wenn sie davon ausgehen, dass sie zusätzliche Produkte verkaufen können, spricht das relativ starke Wachstum von 15.6% für einen Aufschwung. Ebenfalls für einen stabilen Aufschwung spricht die Höhe der geplanten Einkäufe von Firmen (PMI), welche seit ihrem Tiefststand im Februar 2009 ständig ansteigen und im März 2010 so hoch waren wie letztmals mitten im Boom 2007. Gegen einen stabilen Aufschwung sprechen hingegen die zurzeit noch tiefen Auftragseingänge.

Die Bauinvestitionen hingegen waren im letzten Quartal erneut rückläufig. Dies kann damit zusammenhängen, dass die Konjunkturmassnahmen des Staates auslaufen.

Die Nettoexporte (Exporte minus Importe) sind im vierten Quartal 2009 um rund 32% gewachsen. Mehr als die Hälfte der Exporte geht in die EU. Es besteht aber die Gefahr, dass die Exporte wegen der schwierigen wirtschaftlichen Lage der EU einbrechen.

Quartal	2009Q4	2009Q3	2009Q2
USA	5.9	2.6	-0.8
Eurozone	0.2	1.6	-0.5
France	2.3	0.9	1.1
Germany	0.0	2.9	1.8
Italy	-1.3	2.1	-2.0
Griechenland	-3.1	-1.9	-1.2
Irland	-9.1	-0.3	-2.9
Spanien	-0.6	-1.1	-3.8

Tabelle 1: Internationaler Überblick über das Wirtschaftswachstum in Prozent  
Quelle: OECD

Ein starker Einbruch könnte dazu führen, dass die Nettoexporte negativ werden und somit einen negativen Beitrag zum BIP-Wachstum liefern würden, wenn nicht gleichzeitig die Schweizer Importe sinken.

Neben den Aufhellungen im Wirtschaftswachstum ist zwar auch die Arbeitslosenquote erstmals wieder gesunken, eine nachhaltige Entspannung ist aber erst 2011 zu erwarten. Nachdem die Arbeitslosenquote im Januar 2010 die Spitze von 4.5% erreicht hatte, ist sie in den letzten zwei Monaten auf 4.2% gesunken, weil aber immer noch 35'000 Personen von Kurzarbeit betroffen sind, ist noch nicht mit einer Entspannung zu rechnen. Aufgrund der Kurzarbeit und der Personenfreizügigkeit rechnen einige Ökonomen damit, dass sich der Arbeitsmarkt langsamer erholt als in früheren Jahren. Andere wiederum gehen dank der starken Inlandnachfrage von einer raschen Erholung aus.

### Ausblick

Aufgrund der vorherigen Ausführung ist zu erwarten, dass sich die Schweiz in einem Aufschwung befindet, der aber auch von grossen Unsicherheiten geprägt ist. Die Schweizerische Nationalbank (SNB), das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) und die Konjunkturforschungsstelle der ETH (KOF) erwarten für das Jahr 2010 ein Wachstum von 0.6 bis 1.5% und für 2011 von 1.4 bis 2%.

### Internationale Wirtschaftslage

Während sich die USA stärker zu erholen scheint als die Schweiz, hinkt der Aufschwung in der EU ein wenig hinterher. In Spanien, Irland und in diversen Ländern aus dem Osten ist eine mit den USA vergleichbare Immobilienkrise eingetreten und sorgt in diesen Ländern zum Teil noch immer für ein stark negatives Wirtschaftswachstum. Zudem wird die Wirtschaft der EU weiterhin durch star-

## Einfach erklärt

### Was ist das Bruttoinlandprodukt (BIP)?

Das BIP ist der Wert aller Güter und Dienstleistungen, die während eines bestimmten Zeitraums (normalerweise über 1 Jahr gerechnet) in einem Land produziert werden.

Beispiel aus dem Alltag:

Ein Bauer verkauft einem Bäcker Zutaten für 60 Fr. Mit der Hälfte dieser Zutaten bäckt der Bäcker Brote, die er für total 50 Fr. verkauft.

Für das Bruttoinlandprodukt rechnet man nun den Umsatz aller in der Wirtschaft gehandelten Güter zusammen:

60 Fr. (Zutaten)  
+ 50 Fr. (Brote)  
= 110 Fr. Total

In den 50 Fr. für die Brote sind aber die 30 Fr. (60 Fr. / 2) für die Zutaten bereits enthalten. Damit diese 30 Fr. nicht doppelt gezählt werden, zieht man sie am Schluss wieder ab. Die Zutaten sind in dem Fall Vorleistungen des Brots. Das Bruttoinlandprodukt beträgt also:

110 Fr. (Umsatz gesamt)  
- 30 Fr. (Zutaten im Brot = Vorleistungen)  
= 80 Fr. BIP

Das Bruttoinlandprodukt (BIP) ist nicht nur gleich dem Wert der Menge aller produzierten Güter, sondern immer auch gleich dem Wert der Menge aller konsumierten Güter. Denn nur was vorher produziert wurde kann nachher auch konsumiert werden.

ke staatliche Massnahmen gestützt. In vielen Ländern ist deshalb die Staatsverschuldung stark gestiegen. Griechenland steht gar kurz vor dem Staatsbankrott. Im Jahr 2009 hatte Griechenland 273 Milliarden Euro Schulden, was 115.1% des BIP ausmacht. Zudem betrug das Defizit im Jahr 2009 13.6% des BIP, erlaubt wären in der Eurozone 3%. Aber auch andere Länder leiden unter einer grossen Schuldenlast. Eine hohe Verschuldung macht aber in naher Zukunft Sparmassnahmen des Staates nötig. Die tieferen Staatsausgaben schwächen aber wiederum das Wirtschaftswachstum. Ein weiteres Problem ist auch die

hohe Arbeitslosigkeit in vielen Staaten der EU. Spanien hat zum Beispiel eine Arbeitslosenquote von rund 20%.

## Internationaler geldpolitischer Zusammenhang

Die Schweiz ist aufgrund des grossen Anteils an Exporten stark von der wirtschaftlichen Entwicklung der restlichen Welt, respektive der EU, abhängig. Denn wenn die EU nur schwach wächst, fragen die EU-Staaten auch weniger Schweizer Produkte nach, was schliesslich auch den Aufschwung in der Schweiz abschwächen könnte. Im Folgenden werden aber die Probleme der Geldpolitik erläutert, die ein schwaches Wachstum der EU verursachen kann, wenn die Schweizer Wirtschaft bereits wieder wächst. Zu diesem Zweck werden zuerst die generelle Funktionsweise der Geldpolitik und die Auswirkungen eines steigenden Wechselkurses erläutert.

## Geldpolitik und Inflation

Die SNB hat die Aufgabe, die Inflation unter Kontrolle zu halten, wobei explizit eine jährliche Inflation zwischen 0 bis 2% angestrebt wird. Dabei soll sie die Wirtschaftslage berücksichtigen.

Inflation entsteht meistens in einer Boomphase, in der die Nachfrage nach Gütern höher ist als das Angebot. Die Unternehmen kommen an ihre Kapazitätsgrenzen. Bei einer zu hohen Auslastung steigen die Kosten, weshalb die Preise steigen, was Inflation bedeutet. Die SNB kann dieser Entwicklung entgegensteuern, indem sie die Zinsen erhöht, was dazu führt, dass Investitionen weniger attraktiv werden und somit weniger investiert wird. Dies reduziert die Güternachfrage und somit steigen die Preise weniger stark. Bis jedoch die Zinserhöhung ihre Wirkung auf die Inflation erreicht, verstreichen etwa 2½ bis 3 Jahre. Deshalb veröffentlicht die SNB eine Dreijahresprognose. Wird eine Inflation grösser als 2% prognostiziert, ist davon auszugehen, dass die SNB ihre Zinsen erhöhen wird.

Bei einer Rezession kann die SNB hingegen den Leitzins senken und damit

einerseits eine Senkung der Preise, Deflation, verhindern und andererseits das Wirtschaftswachstum ankurbeln.

## Geldpolitik und Wechselkurs

Der Wechselkurs wird stark von der Zinsdifferenz zwischen zwei Währungen beeinflusst. Steigt z.B. der Zinssatz auf dem Schweizer Franken, ist zu erwarten, dass viele Leute ihr Euro-Vermögen in Schweizer Franken investieren, um von der höheren Verzinsung zu profitieren. Diese höhere Nachfrage nach Schweizer Franken führt dazu, dass der Franken aufwertet respektive teurer wird. Man benötigt also für einen Franken mehr Euros respektive erhält für einen Euro weniger Franken. Das bedeutet, dass der Wechselkurs CHF / Euro sinkt.

Ein tieferer Wechselkurs führt also dazu, dass ausländische Firmen für Schweizer Güter mehr Euros bezahlen müssen, respektive für das Ausland teurer werden. Dadurch sinkt die ausländische Nachfrage nach Schweizer Gütern, das heisst die Exporte sinken und schwächt damit das inländische Wirtschaftswachstum. Gleichzeitig bedeutet ein tieferer Wechselkurs, dass die ausländischen Produkte für die Schweizer Bevölkerung günstiger werden. Dies führt dazu, dass die Inflation sinkt.

## Problem in der Geldpolitik

Gegenwärtig liegt die Inflationsrate bei 1.4%. Im letzten Zinsentscheid im März prognostizierte die SNB für das Jahr 2012 eine Inflationsrate von 2.2%. Dies bedeutet, dass die Preisstabilität langfristig gefährdet war. Dennoch behielt die SNB die Zinsen tief. Begründet hat die SNB den Entscheid damit, dass das Wirtschaftswachstum stark negativ war und der Aufschwung mit starken Unsicherheiten behaftet war. Insbesondere die Entwicklung im Ausland ist anfällig. Mit ihrem Entscheid hat sie folglich der wirtschaftlichen Entwicklung Rechnung getragen.

Solange sich die EU in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage befindet, bleibt das Problem bestehen. Denn es

ist nicht damit zu rechnen, dass die Europäische Zentralbank den Leitzins erhöhen wird, solange sich die Wirtschaftslage in der Eurozone nicht verbessert. Die Schweiz befindet sich aber in einer anderen Situation. Die Wirtschaft wächst bereits wieder relativ stark. Zudem zeigt die Inflationsprognose, dass zur Verhinderung eines Anstiegs der Inflation über 2% eine Zinserhöhung bald nötig wird, wenn sich die Lage nicht plötzlich verschlechtert. Eine Erhöhung des Schweizer Leitzinssatzes wird aber den Zinsunterschied zwischen dem Schweizer Franken und dem Euroraum erhöhen, was zu einer Senkung des Wechselkurses (Aufwertung des Frankens) führt. Dies kann wiederum negative Auswirkungen auf das inländische Wirtschaftswachstum haben. Gleichzeitig reduziert es auch die Inflation. Die SNB muss nun herauszufinden, welche Effekte stärker wiegen.

## Fazit

Es wird deutlich, welche grossen Auswirkungen die Geldpolitik anderer Länder, insbesondere die EU, auf die Schweizer Wirtschaft und die Schweizerische Geldpolitik haben. Obwohl in der Schweiz bereits ein gewisses Inflationsrisiko besteht und daher eine Erhöhung des Leitzinses angebracht erscheint, muss die Nationalbank dessen Auswirkungen auf den Wechselkurs und den Export berücksichtigen, um das Wirtschaftswachstum nicht zu früh wieder zu schwächen. Gleichzeitig hat sie auch Risiken wie den Einbruch der ausländischen Nachfrage zu berücksichtigen. Die zentrale Frage ist folglich, ob das Binnenwachstum bereits genügend stark ist, um bei einem Einbruch der Exporte trotzdem weiterzuwachsen. Obwohl eingangs des Textes gezeigt wurde, dass bereits diverse Faktoren dafür sprechen, existieren dennoch einige Risikofaktoren. Ausserdem kann eine Reduktion des Exportwachstums wiederum negative Auswirkungen auf die Investitionen und die Konsumentenstimmung haben, was die Beantwortung dieser Frage weiter erschwert.

## Literaturverzeichnis:

- Bundesamt für Statistik BFS. *Medienmitteilungen*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/03/22/press.html>
- Bundesamt für Statistik BFS. *Medienmitteilung: Leichter Anstieg der Teuerung im März*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/news/medienmitteilungen.Document.130092.pdf>
- NZZ Online. *Hohe Erdölpreise heizen die Teuerung an*. Gefunden am 2.4.2010 unter [http://www.nzz.ch/nachrichten/wissenschaft/hohe\\_erdoelpreise\\_heizen\\_die\\_teuerung\\_an\\_1.5382014.html](http://www.nzz.ch/nachrichten/wissenschaft/hohe_erdoelpreise_heizen_die_teuerung_an_1.5382014.html)
- RAV. *Arbeitsmarktstatistik*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.amstat.ch/amstat/public/index.jsp?lingua=de>
- Schweizerische Nationalbank. *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 11. März 2010*. Gefunden am 2.4.2010 unter [http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20100311/source](http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20100311/source)
- Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Bruttoinlandprodukt - Quartalschätzungen*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=de>
- Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Die Lage auf dem Arbeitsmarkt*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/03/22/press.Document.130112.pdf>
- Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Konjunkturtendenzen Frühjahr 2010*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation/00007/04088/index.html?lang=de>
- Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Leicht aufgehellte Konjunkturperspektiven für 2010*. Gefunden am 2.4.2010 unter [http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00375/00376/index.html?lang=de&print\\_style=yes](http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00375/00376/index.html?lang=de&print_style=yes)
- Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Weiter aufgehellte Konsumentenstimmung*. Gefunden am 2.4.2010 unter [http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00453/index.html?lang=de&print\\_style=yes](http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00453/index.html?lang=de&print_style=yes)
- Tagesschau. *Griechenland in der Krise*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/dossiergriechenland100.html>
- Welt Online. *Spanien droht der Immobilien-Crash*. Gefunden am 2.4.2010 unter [http://www.welt.de/wirtschaft/article1866056/Spainien\\_droht\\_der\\_Immobilien\\_Crash.html](http://www.welt.de/wirtschaft/article1866056/Spainien_droht_der_Immobilien_Crash.html)
- Welt Online. *Spanien will mit Sofortpaket hohe Arbeitslosigkeit senken*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.welt.de/die-welt/wirtschaft/article6327572/Spainien-will-mit-Sofortpaket-hohe-Arbeitslosigkeit-senken.html>
- Zeit Online. *Olé, die Krise ist da*. Gefunden am 2.4.2010 unter <http://www.zeit.de/2010/08/Spainien>