











# Konjunkturanalyse: Prognose 2024 / 2025. Schweizer Konjunktur: Binnenwirtschaft stützt – Aussenhandel schwächelt

## Journal Article

### Author(s):

[Sturm, Jan-Egbert](#) ; [Rathke, Alexander](#); [Abberger, Klaus](#) ; [Daniele, Maurizio](#); [Graff, Michael](#) ; [Kronenberg, Philipp](#) ; [Martínez, Isabel Z.](#) ; [Mikosch, Heiner](#) ; [Mühlebach, Nina](#); [Perakis, Alexis](#) ; [Reinicke, Tim](#); [Sarferaz, Samad](#); [Seiler, Pascal](#) ; [Siegenthaler, Michael](#) ; [Siegrist, Stefanie](#); [Streicher, Sina](#) 

### Publication date:

2023-09-27

### Permanent link:

<https://doi.org/10.3929/ethz-b-000633927>

### Rights / license:

[In Copyright - Non-Commercial Use Permitted](#)

### Originally published in:

KOF Analysen 2023(3)

# KOF Analysen

## Konjunkturanalyse:

Prognose 2024/2025

Schweizer Konjunktur: Binnenwirtschaft stützt –  
Aussenhandel schwächelt

2023, Nr. 3, Herbst – KA

# IMPRESSUM

## Herausgeberin

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

Postadresse: LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon: +41 44 632 42 39 E-Mail: [kof@kof.ethz.ch](mailto:kof@kof.ethz.ch) Website: [www.kof.ethz.ch](http://www.kof.ethz.ch)

## Konjunkturanalyse

### Autoren

Jan-Egbert Sturm, Alexander Rathke	Gesamtverantwortung Prognose, Gesamtdarstellung
Klaus Abberger	Gesamtdarstellung, Produktion und Branchen
Maurizio Daniele	Internationale Rahmenbedingungen
Michael Graff	Gesamtdarstellung
Philipp Kronenberg	Internationale Rahmenbedingungen
Isabel Martínez	Finanzpolitische Rahmenbedingungen, öffentlicher Konsum
Heiner Mikosch	Internationale Rahmenbedingungen
Nina Mühlebach	Privater Konsum
Alexis Perakis	Monetäre Rahmenbedingungen, Preise
Tim Reinicke	Aussenhandel
Samad Sarferaz	Makromodelle
Pascal Seiler	Ausrüstungsinvestitionen, Ertragslage
Michael Siegenthaler	Arbeitsmarkt
Stefanie Siegrist	Bauinvestitionen
Sina Streicher	Makromodelle

## Lektorat und Schlussredaktion

Thomas Domjahn, Günther Greulich, Anne Stücker

## Layout

Vera Degonda, Nicole Koch

ISSN 1662-3517

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2023

Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.

# INHALTSVERZEICHNIS

KOF Analysen, 2023, Nr. 3, Herbst, 27. September 2023

## KONJUNKTURANALYSE

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE.....	1
SCHWEIZER KONJUNKTUR: BINNENWIRTSCHAFT STÜTZT – AUSSENHANDEL SCHWÄCHELT .....	2
INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN.....	12
1    Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Trüber Ausblick für die Weltwirtschaft in der zweiten Jahreshälfte .....	12
2    Monetäre Rahmenbedingungen: Zinsanstieg kommt zu einem Ende.....	18
3    Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Beim Bund kommt Spardruck auf, Kantonsfinanzen haben sich stabilisiert .....	21
KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ.....	24
4    Aussenhandel: Widerstandsfähigkeit inmitten globaler Turbulenzen und industrieller Herausforderungen .....	24
5    Investitionen .....	28
5.1    Ausrüstungsinvestitionen: Verlangsamte Investitionsdynamik .....	28
5.2    Bauinvestitionen: Die Wende in Sicht .....	34
6    Konsum.....	41
6.1    Privater Konsum: Robuste Entwicklung trotz hoher Inflationsraten .....	41
6.2    Öffentlicher Konsum: Der Gürtel wird wieder enger geschnallt.....	45
7    Produktion und Branchenentwicklung: Schweizer Wirtschaft momentan ohne Impulse.....	47
8    Arbeitsmarkt .....	53
8.1    Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Arbeitsmarkt kühlt sich etwas ab .....	53
8.2    Löhne: Kaum Reallohnwachstum im Prognosezeitraum .....	59
9    Preise: Inflation normalisiert sich vorübergehend .....	62
10   Anhang.....	64
10.1   Tabellen .....	64
10.2   Datenbasis.....	69

# TABELLENVERZEICHNIS

## SCHWEIZER KONJUNKTUR: BINNENWIRTSCHAFT STÜTZT – AUSSENHANDEL SCHWÄCHELT

Tabelle 0-1	Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2011–2025.....	11
-------------	--	----

## INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

### 1 Internationale Rahmenbedingungen

Tabelle 1-1	Haupttendenzen Welt 2011–2025.....	17
-------------	------------------------------------	----

### 3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Tabelle 3-1	Rechnungsabschlüsse 2011–2025.....	23
-------------	------------------------------------	----

## KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

### 5 Investitionen

Tabelle 5-1	Bruttobetriebsüberschuss, Arbeitsproduktivität und Lohnstückkosten 2020–2025 .....	32
-------------	---	----

Tabelle 5-2	Bauinvestitionen nach Baukategorien 2011–2025.....	40
-------------	--	----

### 6 Konsum

Tabelle 6-1-1	Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2011–2025.....	44
---------------	--	----

Tabelle 6-1-2	Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2011–2025 .....	44
---------------	---	----

### 8 Arbeitsmarkt

Tabelle 8-1	Arbeitsmarkt im Überblick 2011–2025 .....	58
-------------	---	----

Tabelle 8-2	Kaufkraft der Löhne 2011–2025.....	61
-------------	------------------------------------	----

### 9 Preise

Tabelle 9-1	Konsumentenpreise 2011–2025.....	63
-------------	----------------------------------	----

### 10 Anhang

Tabelle A-1	Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung .....	64
-------------	--	----

Tabelle A-2	Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung .....	65
-------------	--	----

Tabelle A-3	Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung..	66
-------------	---	----

Tabelle A-4	Leistungsbilanz.....	67
-------------	----------------------	----

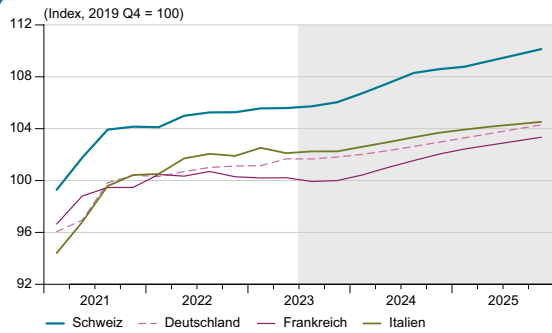
Tabelle A-5	Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck .....	67
-------------	--	----

Tabelle A-6	Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung .....	68
-------------	--	----

# GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE



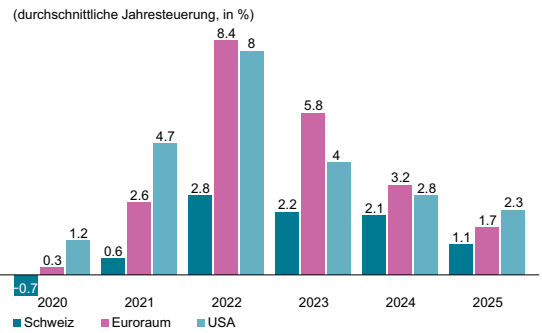
## BIP-Entwicklung Schweiz, Deutschland, Frankreich, Italien



Das Schweizer Bruttoinlandprodukt (BIP) wird nächstes Jahr an Dynamik zulegen. 2025 verringert sich diese wieder leicht. Im europäischen Vergleich steht die Schweiz gut da.



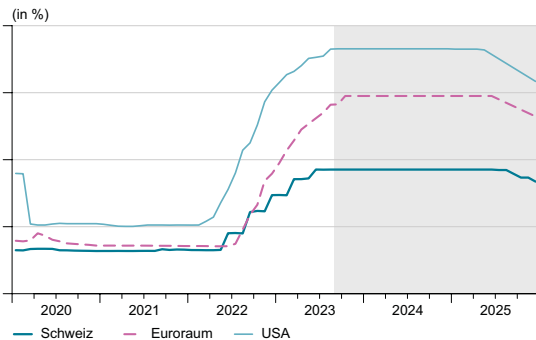
## Inflation Schweiz, Euroraum, USA



Die Inflation wird mit 2.2% in diesem Jahr und 2.1% im nächsten Jahr in der Schweiz niedriger ausfallen als im Euroraum und in den USA.



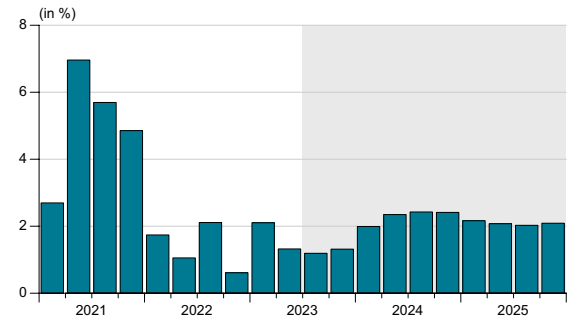
## Kurzfristzinsen Schweiz, Euroraum, USA



Bis 2024 bleiben die Leitzinsen in den USA, im Euroraum und in der Schweiz weitgehend konstant. Zinssenkungen dürfte es erst 2025 geben.



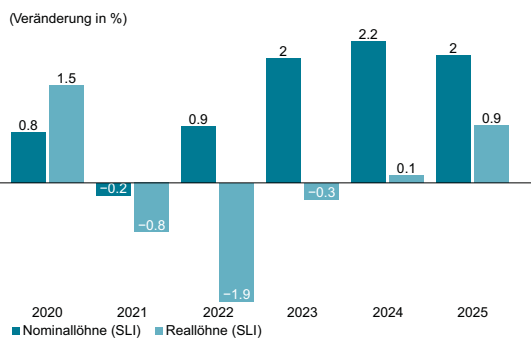
## Welt-BIP aggregiert mit Schweizer Exportgewichten



Das mit Schweizer Exporten gewichtete Welt-BIP wächst derzeit wegen der Konjunkturschwäche Chinas und Deutschlands nur mit niedrigen Raten.



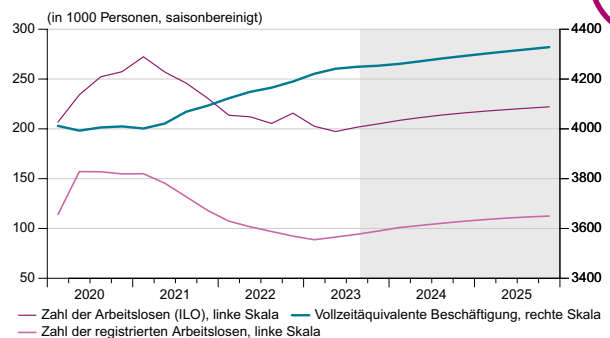
## Löhne



Die Reallohne werden 2024 nur schwach oder gar nicht wachsen. Erst 2025, wenn der Inflationsdruck deutlich nachlässt, steigen die Reallohne wieder spürbar.



## Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Der Arbeitsmarkt kühlt sich trotz der leicht ungünstiger eingeschätzten Konjunktorentwicklung 2024 und 2025 nur leicht ab. Die Zahl der Arbeitslosen steigt minimal, bleibt aber weiter niedrig.

# SCHWEIZER KONJUNKTUR: BINNENWIRTSCHAFT STÜTZT – AUSSENHANDEL SCHWÄCHELT

**Autoren:** Klaus Abberger, Maurizio Daniele, Michael Graff, Philipp Kronenberg, Isabel Martínez, Heiner Mikosch, Nina Mühlebach, Alexis Perakis, Alexander Rathke, Tim Reinicke, Samad Sarferaz, Pascal Seiler, Michael Siegenthaler, Stefanie Siegrist, Sina Streicher, Jan-Egbert Sturm

**Zusammenfassung:** Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Herbstprognose 2023 der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich vom 27. September 2023. Zuerst werden die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen in der Schweiz und im Ausland diskutiert. Danach folgen die wichtigsten Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche der Schweiz, aufgeteilt nach den wichtigsten verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandprodukts (BIP). Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

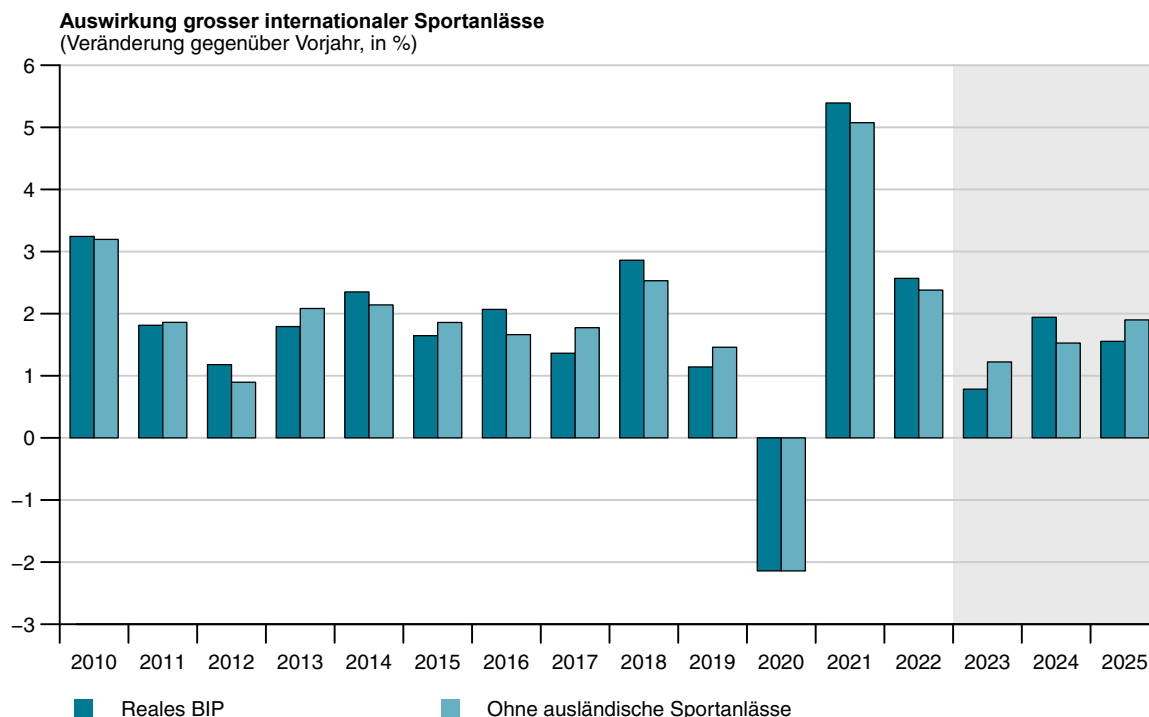
**Abstract:** This text summarises the 2023 autumn forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, released on 27 September 2023. We first discuss recent economic developments in Switzerland and abroad. We then present the main forecast results in the various sectors of the economy, decomposed into the main demand components of gross domestic product. The final section consists of a comprehensive data appendix.

**JEL Classification Codes:** E01, E37, F01

**Keywords:** Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

Das preisbereinigte Schweizer Bruttoinlandprodukt (BIP) wird gemäss Prognose der KOF in diesem Jahr real um 0.8% zunehmen (um grosse Sportanlässe bereinigt um 1.2%). Damit belässt die KOF die prognostizierte Wachstumsrate für das BIP im Jahr 2023 im Vergleich zur Prognose vom Juni nahezu unverändert (0.9% für das BIP insgesamt und 1.2% für das um grosse Sportanlässe bereinigte BIP). Für das Jahr 2024 senkt die KOF allerdings ihre Erwartungen: Das BIP dürfte im kommenden Jahr im Jahresdurchschnitt um 1.9% zunehmen und um grosse Sportanlässe bereinigt um 1.5%. In der Prognose vom Juni erwartete die KOF dagegen noch 2.1% für das BIP insgesamt und 1.7% für das um grosse Sportevents bereinigte BIP. Hauptgrund für diese Revision ist eine im Vergleich zur Vorprognose schwächere Entwicklung des rechnerischen Aussenhandelsbeitrags, die vor allem durch eine geringere Dynamik der Warenexporte bewirkt wird.

In der vorliegenden Analyse vom Herbst erweitert die KOF den Prognosehorizont bis zum Jahr 2025. Die Wachstumsrate des BIP insgesamt sollte im Jahr 2025 in etwa 1.6% betragen (1.9% für das um grosse Sportanlässe bereinigte BIP).



Der Arbeitsmarkt kühlt sich trotz der ein wenig ungünstiger eingeschätzten Konjunktorentwicklung im nächsten und auch übernächsten Jahr wie schon im Sommer erwartet nur leicht ab. Die Beschäftigung dürfte nach einem kräftigen Wachstum von 2% in diesem Jahr, im nächsten und übernächsten Jahr um jeweils 1% zulegen. Die Zahl der Erwerbstätigen erhöht sich 2024 gemäss Prognose um 1.4% und 2025 um 1.3%. Die vom Bundesamt für Statistik (BFS) berechnete Arbeitslosenquote nach Definition der International Labour Organization (ILO) steigt im Jahresdurchschnitt 2024 zwar geringfügig stärker als bisher angenommen von 4.1% in diesem Jahr auf dann 4.3% (Prognose vom Juni: 4.2%), verbleibt damit aber – auch im historischen Vergleich – relativ tief und nimmt im Jahr 2025 lediglich auf 4.5% zu. Die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) dürfte von 2.0% in diesem Jahr auf 2.2% im nächsten Jahr (Prognose vom Juni: 2.0%) und 2.4% im Jahr 2025 ebenfalls eher leicht zulegen und somit gleichfalls für ein weiterhin günstiges Arbeitsmarktumfeld sprechen.

Wesentlicher revidiert die KOF ihre Einschätzung zum Verlauf der Konsumentenpreisinflation. Der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) dürfte dieses Jahr um 2.2% steigen, nächstes Jahr um 2.1% und im Jahr 2025 um etwa 1.1%. In der vorangegangenen Prognose veranschlagte die KOF für den LIK in diesem Jahr zwar ebenfalls ein Plus von 2.2%, im nächsten Jahr aber ein kleineres von 1.5%. Wesentliche Gründe für die Revision der Prognose für 2024 sind, dass Mietpreiserhöhungen stärker als bisher angenommen auf die Inflationsrate durchschlagen und die Strompreise zu Jahresbeginn deutlicher nach oben klettern werden als bis anhin erwartet wurde.

### Harzige Entwicklung im Sommerhalbjahr

Die Schweizer Wirtschaft startete mit einem starken Lebenszeichen in das Jahr 2023, das um grosse Sportanlässe bereinigte Bruttoinlandprodukt stieg im ersten Quartal annualisiert um 3.6%. Sowohl die inländische Endnachfrage und noch stärker die Nachfrage aus dem Ausland trugen zum positiven Start in das Jahr bei. Mit dem Rückenwind war es aber im zweiten Quartal schon wieder vorüber. Die Nachfrage aus dem Ausland stieg nicht weiter, sondern ging im Gegenteil leicht zurück. Aber auch die inländische Endnachfrage schwächelte, insbesondere wegen rückläufiger Bruttoinvestitionen.



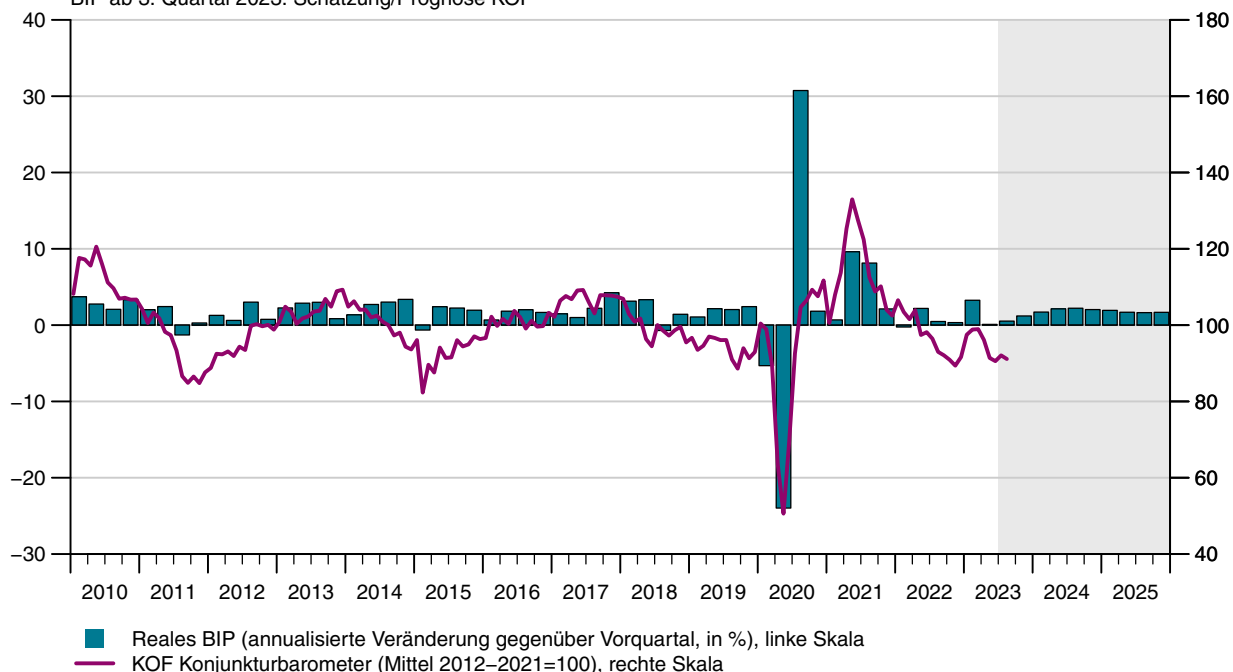
Das internationale Umfeld ist für die Schweizer Unternehmen herausfordernd. Die globale Konjunktur entwickelte sich im Frühjahr harzig. Die Weltwirtschaft hat zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2023 weiter an Fahrt verloren, was auf eine nachlassende Dynamik im Dienstleistungssektor und einen sich verschärfenden Abschwung im Verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen ist. In etlichen Ländern sind die Realeinkommen nach wie vor unter Druck und hemmen die Konsumententwicklung. Darüber hinaus dürfte die Straffung der Geldpolitik die Wirtschaftsentwicklung in vielen Weltregionen gebremst haben. In China setzte sich die wirtschaftliche Erholung nach Beendigung der Null-COVID-Politik im zweiten Quartal 2023 nicht wie erwartet fort, die Dynamik liess entgegen vielen Prognosen sogar nach. China zeigt aktuell eine konjunkturelle Schwäche, die von einer Immobilienkrise sowie einer zögerlichen Konsumnachfrage geprägt ist. In einem markanten Abschwung ist die deutsche Wirtschaft, der auch in die Schweiz hineinwirkt. Insgesamt entwickelte sich die Konjunktur im Euroraum im bisherigen Jahresverlauf ungünstiger als bisher erwartet. Ein kleiner Lichtblick kommt aus Nordamerika, wo die Wirtschaft einen positiveren Verlauf genommen hat, als im Frühjahr von der KOF erwartet worden war.

### Bruttoanlageinvestitionen dämpften die inländische Endnachfrage – Konsum stützte

Die im zweiten Quartal ebenfalls gedämpfte inländische Endnachfrage resultierte vor allem dadurch, dass die Schweizer Unternehmen ihre Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen reduzierten. Gemäss der Analyse des SECO fand der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen auf breiter Basis statt. Sowohl in Maschinen, EDV als auch EDV-Dienstleistungen sei weniger investiert worden. Verstärkt wurde die negative Tendenz allerdings durch einen Sondereffekt, der auf die Inbetriebnahme mehrerer mittelgrosser Flugzeuge im ersten Quartal zurückgeht.

Leicht rückläufig waren im zweiten Quartal auch die Bauinvestitionen, das Minus schlug aber weit weniger zu Buche als bei den Ausrüstungsinvestitionen. Es wurde zwar mehr im Wohnbau investiert, was aber durch geringere Investitionen im Wirtschafts- und im Tiefbau überdeckt wurde.

**Reales BIP (ohne Sportveranstaltungen) und KOF Konjunkturbarometer**  
BIP ab 3. Quartal 2023: Schätzung/Prognose KOF

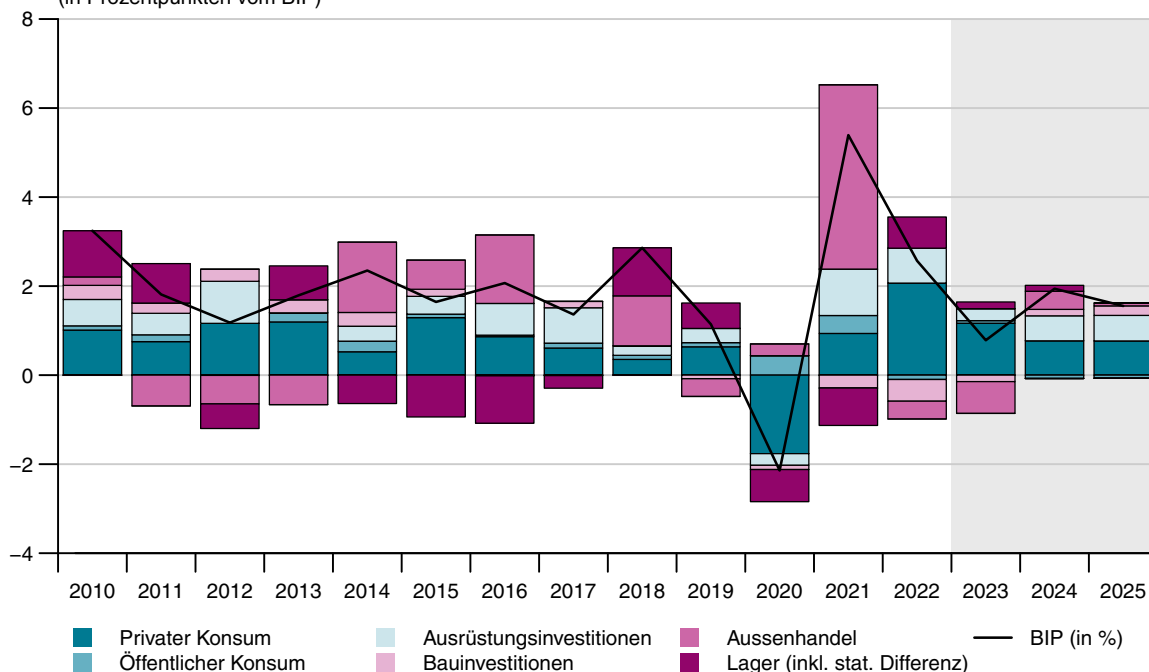


Die wesentliche konjunkturelle Stütze war in der Schweiz auch im zweiten Quartal der private Konsum. Er legte zwar deutlich langsamer zu als noch im Winterhalbjahr, stieg aber dennoch deutlich an. Insbesondere Dienstleistungsbereiche wie das Gastgewerbe spürten eine erhöhte Ausgabebereitschaft. Reallohnverluste wurden gesamtwirtschaftlich wohl wie bereits im Jahr 2022 über eine moderate Absenkung der Sparquote sowie über höhere Geschäfts- und Vermögenseinkommen kompensiert.

Zum hohen Anstieg der Konsumausgaben trug darüber hinaus auch die Zuwanderung in den Schweizer Arbeitsmarkt bei. In diesem Jahr dürfte die ausgewiesene Nettozuwanderung in die Schweiz einen neuen Rekordwert erreichen. Die treibende Kraft hinter der Zuwanderung in der ersten Jahreshälfte 2023 war der hohe Stellenzuwachs auf dem Schweizer Arbeitsmarkt. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg im zweiten Quartal um annualisiert 3.8%. Auch die Beschäftigung stieg gemäss Beschäftigungsstatistik auf Jahresbasis um 2.4%. Insgesamt wuchs die Zahl der Erwerbstätigen damit in nur einem Jahr um 149 000 Personen und die Zahl der Stellen um 117 000. Die Zahlen zeigen, dass sich der Schweizer Arbeitsmarkt auch im zweiten Quartal in sehr guter Verfassung präsentierte.

Die Stagnation im zweiten Quartal war von der KOF in ihrer Prognose vom Sommer nicht erwartet worden. Die KOF ging seinerzeit davon aus, dass das BIP nach dem Plus im ersten Quartal auch im zweiten Quartal leicht zunehmen würde. Allerdings deuteten die zwischenzeitlich eingegangenen Indikatoren, wie das KOF Konjunkturbarometer oder die KOF Geschäftslage, bereits darauf hin, dass die Entwicklung ins Stocken geraten ist.

**Verwendungsseitige Wachstumsbeiträge zum realen BIP**  
(in Prozentpunkten vom BIP)



**Privater Konsum bleibt in den nächsten beiden Jahren wichtige Triebfeder**

Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte dieses Jahres dürfte das BIP zwar keine grossen Sprünge vollziehen, aber auch nicht sinken. In der ersten Jahreshälfte des nächsten Jahres erhält es dann mehr Rückenwind. Im Prognosezeitraum bleibt der private Konsum die treibende Kraft der Schweizer Konjunkturentwicklung. Nachdem die Konsumenten und Konsumentinnen in den vergangenen Monaten vor allem mehr Dienstleistungen nachgefragt haben und sich der Detailhandel eher von seinem Coronahoch ausgehend normalisiert hat, dürfte auch der Detailhandel in der nächsten

Zeit wieder Zuwächse verzeichnen. Zwar werden die durchschnittlichen Reallöhne auch nächstes Jahr nicht zunehmen, dennoch wächst die Summe der real verfügbaren Einkommen. Dies rührt insbesondere daher, dass durch die Nachfrage nach Arbeitskräften die Zahl der Erwerbstätigen weiter zunimmt, wodurch sich die bereits hohe Zuwanderung in den Arbeitsmarkt fortsetzt. Zudem steigen die Einkommen der privaten Haushalte aus unternehmerischer Tätigkeit und Vermögen. Die Haushalte finanzieren den Konsum erneut durch eine tendenziell leicht abnehmende Sparquote. Im Jahr 2025 dürften dann auch die Reallöhne wieder spürbar zunehmen. Nachdem die Schweizer und Schweizerinnen bis in dieses Jahr hinein wieder häufiger ins Ausland gereist sind, wird es bei diesen Tourismusimporten in den kommenden beiden Jahren nicht nochmals starke Steigerungen geben. Die höheren Konsumausgaben dürften daher insbesondere die Nachfrage im Inland befördern. Insgesamt wird der private Konsum in diesem Jahr real um 2.3% und in den nächsten beiden Jahren um jeweils 1.5% zunehmen.

Die Ausrüstungsinvestitionen gingen im zweiten Quartal dieses Jahres zurück, nachdem sie im ersten gestiegen waren. Dieses Wechselspiel reflektiert das für die Unternehmen schwierige Investitionsumfeld. Im vergangenen Winter war die Unsicherheit bezüglich der Versorgung mit Energie insbesondere in Europa hoch. Bereits zu Beginn des Jahres zeigte sich jedoch, dass die negativen Szenarien nicht eintreten würden. Dennoch verlor die internationale und nationale Nachfrage vor allem nach Industriegütern im Frühjahr eher an Schwung. Die Kapazitätsauslastung sank in vielen Wirtschaftsbereichen: nicht nur im Verarbeitenden Gewerbe, sondern auch im Baugewerbe und zuletzt im Dienstleistungsbereich. Zudem führt die Kostensituation bei den Unternehmen zu einer angespannten Entwicklung der Ertragslage, was sich auch im nächsten Jahr nicht wesentlich ändern wird.

Da die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in der nächsten Zeit nicht stark zunimmt, dürfte die Ausweitung der Produktionskapazitäten als Investitionsmotiv nicht sehr an Bedeutung gewinnen. Der Kostendruck macht aber Rationalisierungsinvestitionen interessant. Bei den Investitionsplanungen spielen zunehmend auch Umweltschutzaspekte und der Klimawandel eine Rolle. Gemäss der KOF Investitionsumfrage vom Frühjahr dieses Jahres planen fast drei Viertel der befragten Unternehmen Investitionen, um die Auswirkungen von Wetterereignissen zu bekämpfen und CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften nach dem Rückgang im Frühjahr im zweiten Halbjahr dieses Jahres wieder steigen und auch nächstes Jahr weiter zunehmen. Die Ausrüstungsinvestitionen entwickeln sich damit zwar nicht zu einem starken Zugpferd, sie werden aber nächstes und übernächstes Jahr jeweils einen respektablen Wachstumsbeitrag leisten. Insgesamt sollte das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen dieses Jahr um 1.5% wachsen. Nächstes Jahr beträgt die Zunahme 3.1% und im übernächsten 3.2%.

### **Bauinvestitionen fassen im Prognosezeitraum wieder Tritt**

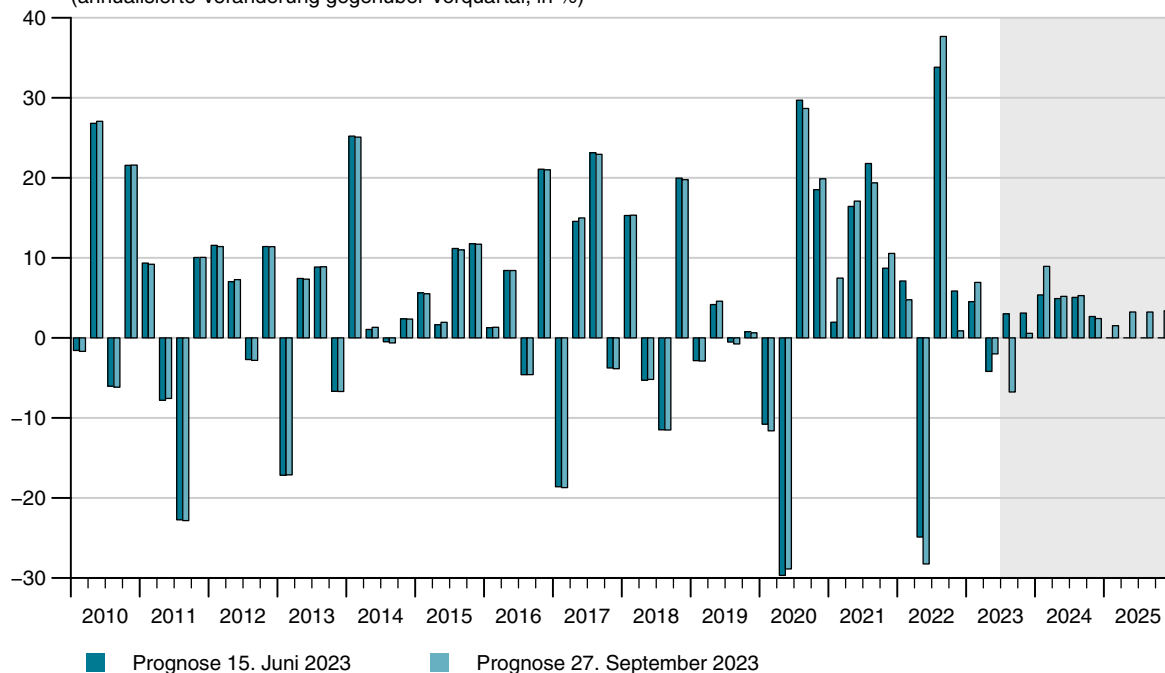
Die Investitionen in Bauten gingen im vergangenen Jahr real deutlich zurück. Gestiegene Finanzierungskosten am Hypothekarmarkt sowie kräftig anziehende Preise für Baumaterialien und -leistungen verlangten ihren Tribut. Auch im ersten Halbjahr dieses Jahres gingen die realen Bauinvestitionen zurück. Nun sollte die Talsohle aber erreicht sein. Alle Bausparten werden langsam wieder Tritt fassen. Der starke Preisauftrieb, der potenzielle Auftraggebende zögern liess, nimmt deutlich ab. Im Wohnungsmarkt trifft eine steigende Nachfrage auf Angebotsknappheiten. Dies führt dazu, dass die realen Wohnbauinvestitionen leicht anziehen werden. Die Investitionen in Wirtschaftsbauten werden zwar durch die schleppende Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe gebremst, doch investiert der Dienstleistungssektor im Gegenzug mehr in Bauvorhaben. Zusätzlich sorgen Grossprojekte im Schweizer Strassen- und Schienenverkehr für etwas Dynamik im Tiefbausektor. Daher sollten die Bauinvestitionen im zweiten Halbjahr dieses Jahres insgesamt leicht zunehmen und auch in den nächsten beiden Jahren in kleinen Schritten weiter steigen. Im Jahresdurchschnitt sind die realen Bauinvestitionen dieses Jahr mit -1.7% noch einmal rückläufig. Im nächsten Jahr nehmen sie um 1.7% und übernächstes um 2.6% zu, so dass die Bauinvestitionen die Konjunktorentwicklung ab jetzt nicht mehr nach unten ziehen.

Zur Bekämpfung der Covid-Pandemie und zur Milderung der resultierenden wirtschaftlichen Folgen erhöhte der Staat seine Konsumausgaben in den vergangenen Jahren deutlich. Hinzu kamen Ausgaben, die durch den Kriegsausbruch in der Ukraine und die resultierende Fluchtbewegung bedingt waren. Nun setzt eine Phase ein, in der die öffentlichen Finanzen wieder konsolidiert und die entstandenen Schulden schrittweise abgebaut werden. Der Bundesrat hat dazu eine generelle Sparvorgabe beschlossen. Er hat allen Departementen und der Bundeskanzlei lineare Kürzungsvorgaben gemacht. Diese definieren die konkreten Massnahmen selbständig. Die Konsumausgaben des Staates werden daher zwar nominal, d.h. zu laufenden Preisen, im Prognosezeitraum weiter steigen. Real (zu Vorjahrespreisen) werden die Ausgaben in dem kommenden zwei Jahren jedoch zurückgehen. Zudem geht die KOF für die kommenden Jahre 2024 und 2025 von einem deutlich geringeren Wachstum des öffentlichen Konsums aus als noch in der Vorprognose. Allerdings ist noch nicht klar, wie sich die Massnahmen in den verschiedenen Departementen auf den öffentlichen Konsum auswirken werden, da die Einsparungen beispielsweise auch bei den Investitionen oder Transferleistungen anfallen können.

### Exporte nehmen erst nächstes Jahr wieder Fahrt auf

Die internationale Nachfrage wird im zweiten Halbjahr dieses Jahres verhalten sein. Das mit Schweizer Exportanteilen gewichtete Welt-BIP wird nur moderat zunehmen. Das restriktivere geldpolitische Umfeld und die durch die Inflation bewirkten Reallohnverluste im Ausland bremsen die Entwicklung weiterhin. Im Verlauf des nächsten Jahres sollte sich aber vor allem die Konjunktur in Westeuropa günstiger entwickeln und erstmals seit dem Frühjahr 2022 wieder einen stärkeren Impuls an die Schweizer Wirtschaft senden. Nach dem Winterhalbjahr 2023/24 dürfte sich im Frühjahr etwa die Konjunktur in Deutschland wieder fangen und sich aus ihrem Tief herausarbeiten. Daher sind die Exportaussichten für die Schweizer Unternehmen zunächst gedämpft. So leidet etwa der Maschinenbau, der in einem grösseren Ausmass von der deutschen Nachfrage beeinflusst wird. Andererseits sorgt das grosse Volumen der wenig konjunktursensiblen Pharmaausfuhren für eine solide Basis beim Export. Des Weiteren stabilisieren oder stimulieren einige Dienstleistungen, wie der Tourismus, die Transport- oder die Beratungsdienstleistungen, die Exportentwicklung. Mit der Konjunkturbelebung, insbesondere in Europa, werden auch die Schweizer Warenexporte im Verlauf des nächsten Jahres nicht mehr schrumpfen und darüber hinaus im Jahr 2025 weiter zunehmen.

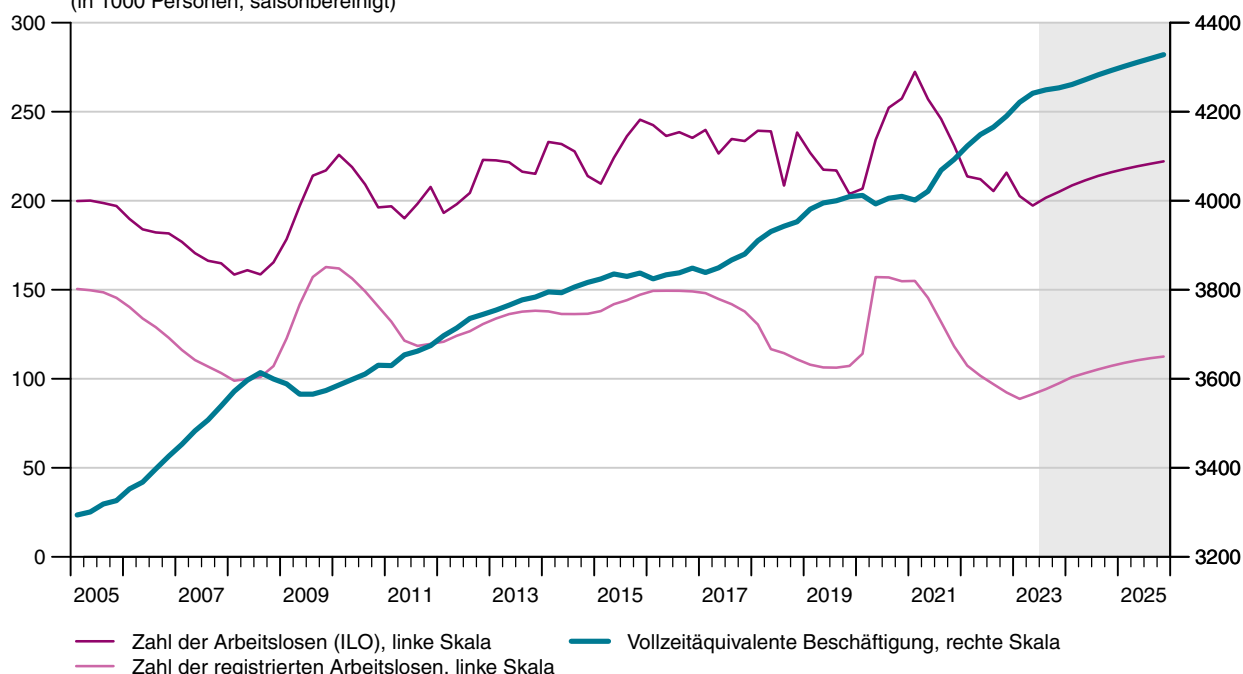
**Gesamtexporte**  
(annualisierte Veränderung gegenüber Vorquartal, in %)



### Arbeitsmarkt mit leicht angezogener Handbremse – schwache Reallohnentwicklung

Am Arbeitsmarkt dürfte der Stellenaufbau trotz der schleppenden Konjunktorentwicklung in diesem Sommerhalbjahr weitergehen. Frühindikatoren wie der KOF Beschäftigungsindikator oder der Indikator der Beschäftigungsaussichten des BFS wiesen zwar zuletzt nicht mehr die Höchstwerte auf, die 2022 verzeichnet wurden. Allerdings ist der Rückgang gegenüber dem Höchststand nur moderat. Ähnlich verhält es sich mit der Zahl der offenen Stellen. Die KOF geht jedoch mit Blick auf die kommenden Monate von einer abnehmenden Dynamik am Arbeitsmarkt aus. Die Verlangsamung dürfte sich im dritten Quartal primär in den konjunktursensitiven Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes und dem Grosshandel bemerkbar machen, könnte aber während des kommenden Winterhalbjahres etwas in ihrer Breite zunehmen und vermehrt auch andere Branchen des privaten Sektors erfassen. Das Beschäftigungswachstum nimmt im Verlauf des nächsten Jahres zwar wieder etwas an Fahrt auf, trotzdem bleibt es leicht unter der in den vergangenen Jahren durchschnittlich verzeichneten Rate des Beschäftigungswachstums. Die insbesondere im kommenden Winterhalbjahr schwächere Beschäftigungsdynamik führt auch dazu, dass die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum leicht steigt. Dennoch verbleiben die Arbeitslosenquoten in historischer Perspektive auf einem eher tiefen Niveau.

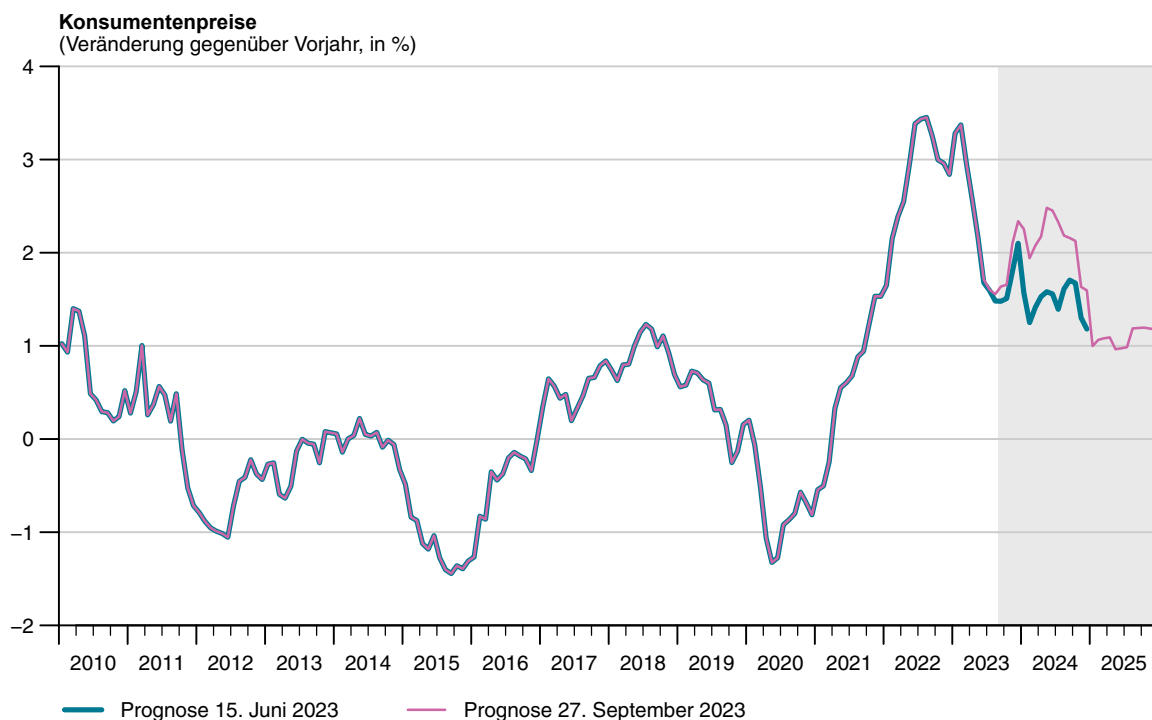
**Beschäftigung und Arbeitslosigkeit mit Prognose**  
(in 1000 Personen, saisonbereinigt)



Obwohl der Arbeitsmarkt durch eine Zunahme der Beschäftigung und Klagen der Unternehmen über einen Mangel an Arbeitskräften geprägt ist, geht die KOF davon aus, dass die Nominallöhne gemäss dem Konzept des Schweizerischen Lohnindex (SLI) in diesem Jahr um 2% zulegen. Da die Inflationsrate im selben Zeitraum gemäss vorliegender Prognose über 2% betragen wird, stagnieren die Reallöhne in diesem Jahr. Nächstes Jahr dürfte das Nominallohnplus nach diesem Konzept leicht höher ausfallen und sich auf 2.2% beziffern. Dies impliziert ein weiteres mageres Jahr für die Reallohnentwicklung. Erst im Jahr 2025, wenn der Inflationsdruck deutlich nachlässt, dürften die Reallöhne wieder spürbar zunehmen.

### Inflation im kommenden Jahr vor allem durch steigende Mieten und Elektrizitätspreise angeheizt

Die Inflation, gemessen an der Vorjahresveränderung des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), hat in der Schweiz in den Sommermonaten wie erwartet nachgelassen. Derzeit leisten die Preise für inländische Waren und Dienstleistungen den grössten Beitrag zur Inflation. Stark schlagen nach wie vor die Energiepreise zu Buche. Für dieses Jahr geht die KOF unverändert von einer Inflationsrate von 2.2% aus. Nächstes Jahr wird diese nur unwesentlich geringer ausfallen und 2.1% betragen. Verursacht wird dieser erneut ähnlich hohe Wert vornehmlich durch zu Jahresbeginn stark steigende Elektrizitätspreise. Zudem wird es nochmals zu Mieterhöhungen kommen. Diese Mietzinserhöhungen werden nächstes Jahr gegen einen Prozentpunkt, und damit in etwa die Hälfte, zur Inflation beitragen. Die aus dem Ausland importierte Teuerung wird kaum noch eine Rolle spielen. Übernächstes Jahr dürfte sich die Inflationsrate spürbar beruhigen und in etwa 1.1% betragen.

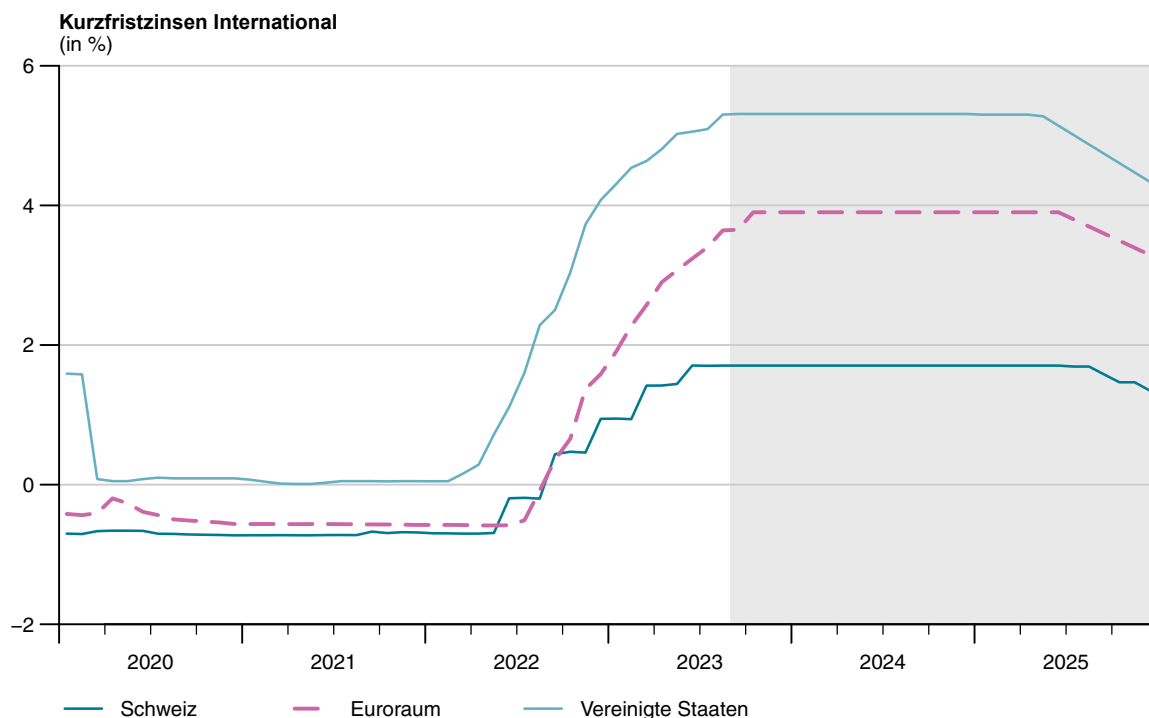


### Leitzinsen erreichen Hochplateau

Die Inflationsraten in den USA und im Euroraum sind zwar weiterhin überhöht, dennoch dürfte der Höchststand bei den Leitzinsen in diesen Währungsräumen erreicht sein. Es wird nun auf die Wirkungsverzögerung der Geldpolitik gesetzt. Die bisherige Straffung der Geldpolitik wird ihre Wirkung in nächster Zeit noch weiter entfalten. Andererseits werden sich dadurch für eine längere Zeit auch keine Spielräume für Leitzinssenkungen auftun.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat in ihrer Septembersitzung beschlossen, keinen weiteren Zinsschritt durchzuführen und ihren Leitzins auf 1.75% zu belassen. Auch sie wird in der nächsten Zeit die Hände von der Zinsschraube lassen, nachdem sie innerhalb etwa eines Jahres den Zins um 250 Basispunkte angehoben hat. Der Leitzins wird in der Schweiz eine längere Zeit bei 1.75% verbleiben und Zinssenkungen dürften erst am Ende des Prognosehorizonts in Angriff genommen werden.

Mit ihrem jüngsten Entscheid, den Leitzins nicht weiter anzuheben, hat die SNB die Zinsdifferenz zum Euroraum, die neu bei 2.25 Prozentpunkten liegt, weiter vergrössert. Es ist zu erwarten, dass die SNB mit Devisenverkäufen am Devisenmarkt eingreift, um einen starken Franken zu gewährleisten und die importierte Teuerung weiter zu reduzieren. Die KOF erwartet nach wie vor eine Aufwertung des nominalen effektiven Wechselkurses.



### Risiken

Bezüglich der Risiken für die Prognose und der Konjunktur spielt die Inflationsentwicklung und die daraus abgeleitete Geldpolitik eine wesentliche Rolle. Und dies sowohl bei den Abwärts- als auch bei den Aufwärtsrisiken. Stärkere Zweitrundeneffekte könnten dazu führen, dass die Inflation sich stärker als angenommen verfestigt. Die Notenbanken könnten dann zu einer noch strikteren Geldpolitik gezwungen werden und die Konjunktur stark bremsen. Andererseits könnte sich die Inflation rascher abschwächen, als es in der Prognose enthalten ist und so der Geldpolitik ermöglichen, die Zügel früher zu lockern.

Weitere Abwärtsrisiken sind zunehmende oder zusätzliche geopolitische Konflikte, die den Welt- handel schwächen und/oder Rohstoff- oder Energiepreisschocks auslösen würden. Ein Platzen der Immobilienblase in China könnte längere Zeit und stärker das chinesische Wirtschaftswachstum beeinträchtigen und sich auf den Welthandel negativ auswirken.

Ein spezielles Risiko in der Schweiz ist das Rückfallpotenzial der Pharmabranche. Die Schweizer Chemie- und Pharmaindustrie hat im Gefolge der Pandemie in den Jahren 2021 und 2022 die Wert- schöpfung für die Impfstoffproduktion und -zulieferung stark ausgeweitet. Die KOF geht davon aus, dass die dafür aufgebauten Produktionskapazitäten im Bereich Biotechnologie zu einem grösseren

Teil nun für neue Produkte erhalten bleiben. Sollte es jedoch zu einem starken Abbau der Produktionskapazitäten in der Pharmaindustrie kommen, würde das auch im Schweizer BIP deutliche Bremspuren hinterlassen. In der Schweiz könnte zudem eine ungünstige Verbraucherpreisentwicklung gepaart mit Erhöhungen der Krankenkassenprämien die Konsumneigung der privaten Haushalte im nächsten Jahr stärker als erwartet dämpfen. Damit würde eine derzeit wichtige Säule der Schweizer Konjunktur Risse bekommen.

Zu den weiteren Aufwärtsrisiken zählt ein rascher Abbau der geopolitischen Spannungen mit Impulsen für die Weltwirtschaft. Andererseits könnte die chinesische Regierung beschliessen, mit starken Stimuli die Schwäche im Inland zu überwinden und damit auch Impulse für die Weltwirtschaft zu senden.

Tabelle 0-1						
<b>Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2011–2025 (1)</b>						
(Veränderung in % des Vorjahres-BIP resp. mittlere Veränderung in % des jeweiligen Vorjahres-BIP)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Privater Konsum (Inländerkonzept)	0.6	0.9	2.1	1.2	0.8	0.8
Öffentlicher Konsum	0.1	0.4	-0.1	0.1	-0.1	-0.1
Bauinvestitionen	0.1	-0.3	-0.5	-0.1	0.1	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	0.4	1.0	0.8	0.3	0.6	0.6
Inländische Endnachfrage	1.2	2.1	2.3	1.3	1.4	1.5
Vorratsveränderungen und statistische Abweichungen	-	-0.8	0.7	0.2	0.1	0.0
Inlandnachfrage	1.1	1.3	3.0	1.5	1.5	1.5
Exporte total	1.4	6.9	2.5	1.6	1.9	1.9
Gesamtnachfrage	2.5	8.1	5.4	3.1	3.4	3.3
./. Importe Total	1.1	2.7	2.9	2.3	1.5	1.8
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.4</b>	<b>5.4</b>	<b>2.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>
davon: Aussenbeitrag	0.3	4.1	-0.4	-0.7	0.4	0.1
grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.3	0.2	-0.4	0.4	-0.3
(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten nicht berücksichtigt (vgl. Tabelle A-1 und Anhang).						



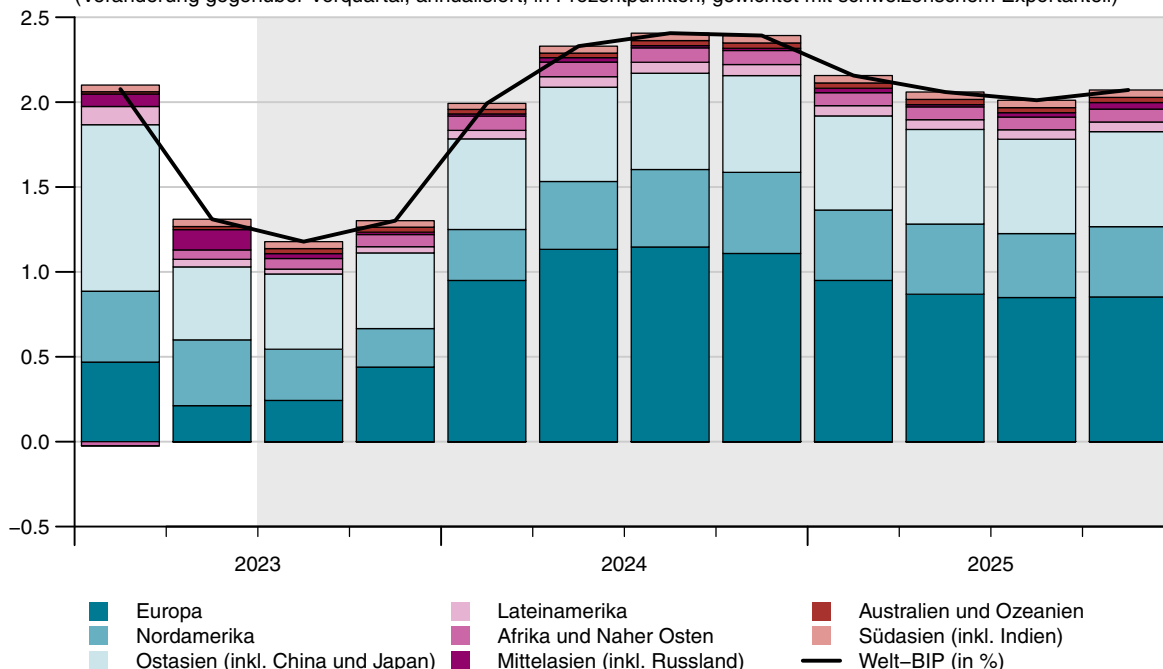
# INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

## 1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Trüber Ausblick für die Weltwirtschaft in der zweiten Jahreshälfte

Während die Belastungen durch die hohe Inflation nachlassen, spürt die Weltwirtschaft aktuell die Auswirkungen der Konjunkturschwäche Chinas sowie der restriktiven Geldpolitik. Die Inflationsraten haben sich von ihren zweistelligen Höchstwerten zurückentwickelt und auch die geldpolitische Straffung dürfte ihren Höhepunkt erreicht haben. Die KOF erwartet, dass die Bremswirkung die Volkswirtschaften mit einer zeitlichen Verzögerung treffen und den weiteren Konjunkturausblick belasten wird. Der internationale Handel dürfte weiter schwächeln und spiegelt sowohl die schwache Weltnachfrage, die Verlagerung von Gütern auf Dienstleistungen, die Aufwertung des US-Dollars sowie den weiteren Aufbau von Handelsbeschränkungen, wider. Die Weltwirtschaft hat zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2023 weiter an Dynamik verloren, was auf nachlassende Zuwachsraten im Dienstleistungssektor und einen sich verschärfenden Abschwung im verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen ist. Entsprechend wird gemäss der Prognose der KOF die globale Konjunkturdynamik im restlichen Jahresverlauf eher gering ausfallen (vgl. Grafik «Regionale Beiträge zum Zuwachs des Welt-BIP»). Die zwar rückläufigen, aber immer noch hohen Inflationsraten und die erschwerten finanziellen Rahmenbedingungen dürften zu einer Dämpfung des privaten Konsums, des internationalen Handels und der Investitionstätigkeit führen.

### Regionale Beiträge zum Zuwachs des Welt-BIP

(Veränderung gegenüber Vorquartal, annualisiert, in Prozentpunkten, gewichtet mit schweizerischem Exportanteil)

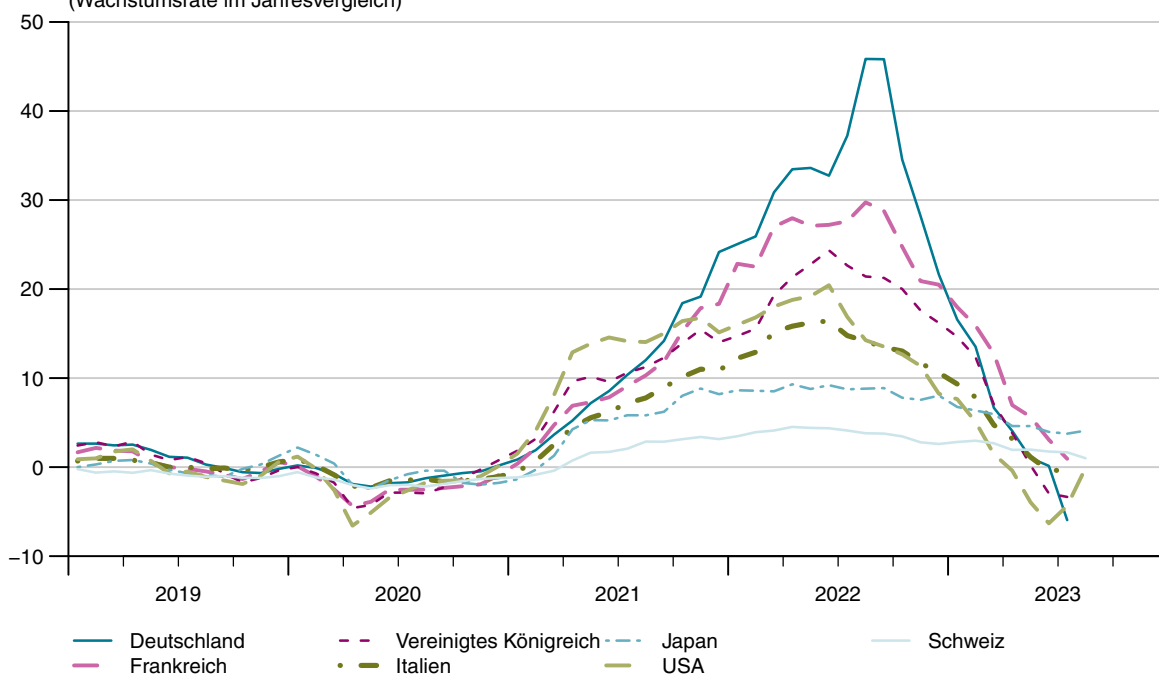


### Teuerung lässt weiter nach, bleibt allerdings erhöht

Die Produzentenpreisentwicklung hat sich in den vergangenen Monaten weiter normalisiert und sich für die meisten Länder weitestgehend an Wachstumsraten wie vor der Pandemie angenähert oder ist sogar rückläufig (vgl. Grafik «Produzentenpreise im Verarbeitenden Gewerbe für ausgewählte Länder»). Neben dem Auslaufen von Basiseffekten ist die Normalisierung der Preissteigerungen weitestgehend auf einen Rückgang der Energiepreise sowie auf sinkende Preise für Rohstoff- und Vorleistungsgüter, infolge einer weiteren Auflösung der Lieferkettenprobleme und Materialengpässe, zurückzuführen.

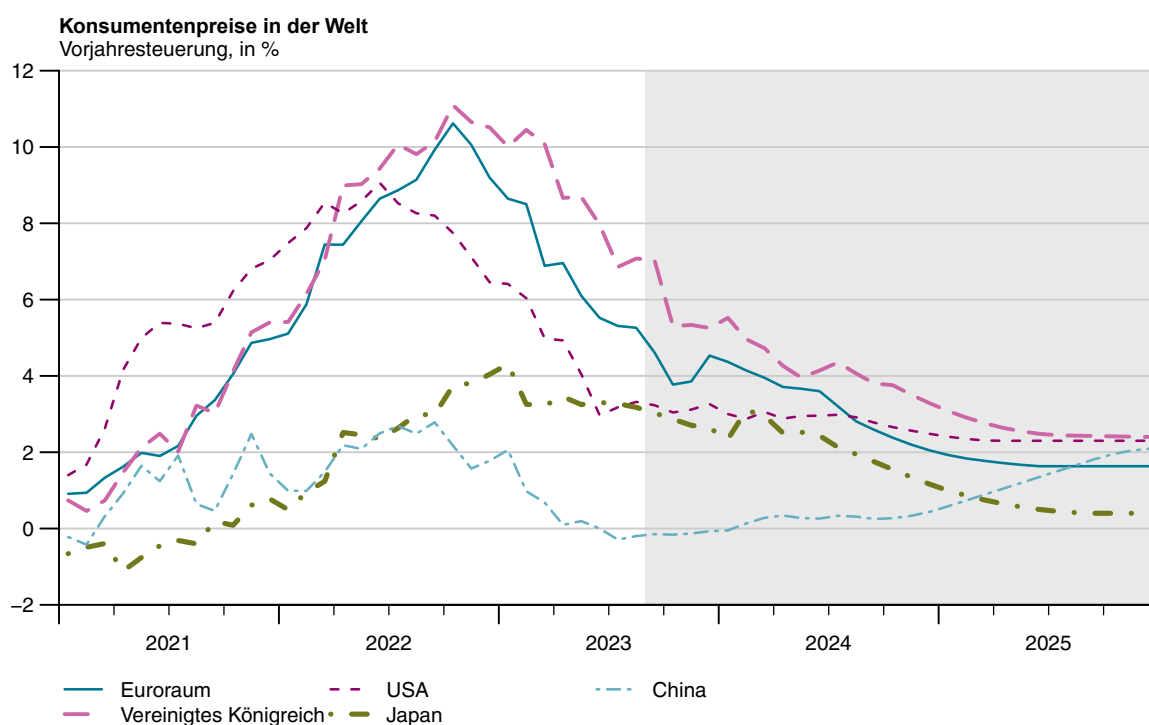
Zwar bleibt die Teuerung bei den Konsumentenpreisen weltweit weiterhin erhöht, sie konnte sich dank fallender Benzin-, Gas- und Strompreise, dem Aufbau von Gasreserven, der Strompreisdeckelung in Europa, der Normalisierung der Lieferketten, der Nachfrageschwäche in China sowie dem Auslaufen von Basiseffekten weiter reduzieren (vgl. Grafik «Konsumentenpreise in der Welt»). Die Preissteigerung bei Nahrungsmitteln bleibt jedoch erhöht. Weiterhin führt ein angespannter Arbeitsmarkt mit starkem Lohnwachstum und hohen Unternehmensgewinnen zu Zweitrundeneffekten, die sich in die Kerninflation hineinfressen. Dies lässt sich vor allem für Dienstleistungen beobachten, wo die Inflationsraten weiter zunehmen. Die Inflation verharrte im August im Euroraum bei 5.3%, wobei die Kernrate von 5.5% auf 5.3% abnahm. In den USA nahm die Inflation in den letzten beiden Monaten sogar wieder zu und stieg im August von 3.3% auf 3.7% mit einer Kerninflation von 4.3%. Im Vereinigten Königreich nahm die Inflation von 7.9% auf 6.8% im Juli ab, während die Kerninflation bei 6.9% verharrte. Währenddessen findet in China seit August eine Deflation bei den Konsumentenpreisen statt.

**Produzentenpreise im Verarbeitenden Gewerbe für ausgewählte Länder**  
(Wachstumsrate im Jahresvergleich)



### Geldpolitische Straffung dürfte ihren Höhepunkt erreicht haben

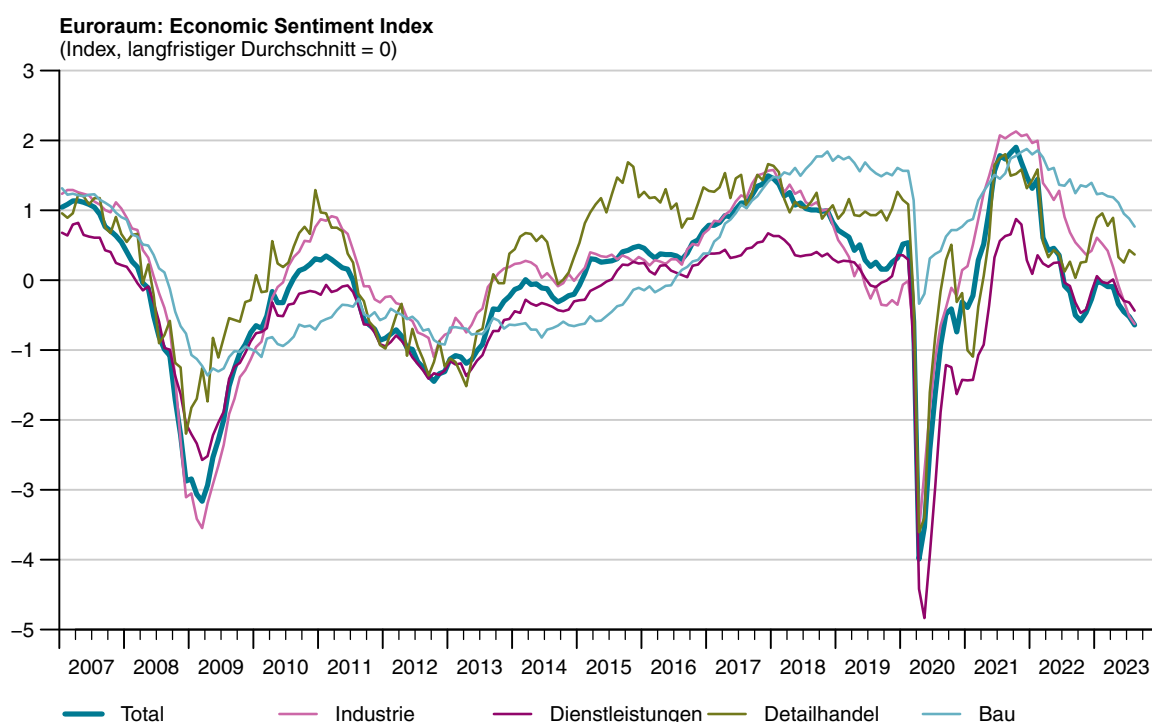
Die Inflation hat in den entwickelten Volkswirtschaften stark abgenommen und dürfte aufgrund der zuletzt zunehmend restriktiven Geldpolitik sowie der abflauenden Nachfrage weiter abnehmen. Der weitere Rückgang der Inflationsraten wird jedoch etwas zäher vonstattengehen, da Basiseffekte bereits grösstenteils ausgelaufen sind und da der Ölpreis zuletzt wieder anstieg. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen seit Mai in drei Schritten um jeweils 25 Basispunkte erhöht, so dass der Hauptrefinanzierungssatz aktuell bei 4.5% liegt. Angesichts der schlechteren Konjunkturaussichten im Euroraum scheint eine weitere Zinserhöhung eher unwahrscheinlich. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die 2%-Zielmarke noch eine längere Zeit nicht erreicht werden dürfte. Die US-Notenbank Fed hat in ihrer Sitzung im Juli das Zielband der Federal Funds Rate in einem Zinsschritt um 25 Basispunkte auf 5.25-5.5% erhöht und dann zuletzt im September keinen weiteren Zinsschritt mehr vollzogen. Aufgrund der kürzlichen Entwicklung der Preisdaten sowie einer Entspannung am Arbeitsmarkt erwartet die KOF keine weiteren Zinsschritte. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern haben in den USA die zuletzt höheren Lohnkosten, Rohstoff- und Benzinpreise zu einem Anstieg der Produzentenpreise geführt, was wahrscheinlich teilweise an die Konsumenten und Konsumentinnen weitergegeben wird, so dass die Inflation etwas länger bei rund 3% verharren dürfte. Auch die Bank of England (BoE) musste mit weiteren Zinsschritten nachlegen und erhöhte das Leitzinsniveau seit Juni von 4.5% auf 5.25%. Auch wenn die Inflation im Vereinigten Königreich weiterhin sehr hoch bleibt, entschied sich die BoE gegen einen weiteren Zinsschritt im September vor dem Hintergrund überraschend starker Rückgänge in den Inflationsraten in den letzten Monaten. Auch für die BoE erwartet die KOF aktuell keinen weiteren Zinsschritt. Die Unsicherheit in Bezug auf die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung, die Verzögerung der Wirkung und den angemessenen Pfad zur Normalisierung bleibt nach wie vor hoch. Sowohl für die EZB, die Fed sowie die BoE erwartet die KOF jedoch noch längere Zeit keine Leitzinssenkungen.



Aktuelle Stimmungsindikatoren deuten auf eine weiter nachlassende Dynamik der globalen Produktion hin. Einkaufsmanagerindizes zeigen im August zum vierten Mal in Folge für das Verarbeitende Gewerbe sowohl einen Rückgang in der Produktion- als auch in den Auftragseingängen an, während sich im Dienstleistungssektor zunehmend eine Stagnation abzeichnet. Der Rückgang ist besonders ausgeprägt für den Euroraum und das Vereinigte Königreich und deutet auch für die USA eine Verlangsamung an. Auch beim Arbeitsmarkt lässt sich eine Abkühlung erkennen. Der Beschäftigungsanstieg nahm in den letzten Monaten stark ab und gegeben eines Kapazitätsüberschusses dürften Arbeitskräfte in den kommenden Monaten abgebaut werden. Im Euroraum sind die Stimmungsindikatoren zuletzt über alle Branchen hinweg gesunken und der Gesamtindex verzeichnet im August bereits den siebten Rückgang in Folge. Dies deutet auf eine geringe Dynamik in den kommenden Monaten hin (vgl. Grafik «Euroraum: Economic Sentiment Index»).

### Geringe Dynamik der globalen Produktion im weiteren Jahresverlauf

Aufgrund der weiterhin erhöhten Inflation, des restriktiven Zinsumfeldes sowie schwacher Auslandsnachfrage erwartet die KOF für den Euroraum nur eine schwache Konjunktur. Die Auszahlung des NextGenerationEU Programms sowie Reallohnzuwächse dürften die Aktivität allerdings etwas stützen. Die Entwicklung im Vereinigten Königreich war im letzten Quartal überraschend stark aufgrund von Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor sowie eines robusten privaten Konsums. Das Vereinigte Königreich dürfte dank starkem Bevölkerungswachstum, einem robusten Arbeitsmarkt sowie fiskalischen Massnahmen in diesem Jahr wachsen. Der weitere Ausblick bleibt jedoch aufgrund von Belastungen des Brexits, der beharrlich hohen Inflation und der geldpolitischen Straffung schwach. Die Wirtschaftsaktivität in den USA ist zuletzt überraschend stark angestiegen. Die Investitionsdynamik nimmt wieder zu und eine starke Einkommensentwicklung stützt den Konsum. Jedoch deutet die mittlerweile niedrige Sparquote auf ein Aufbrauchen der Ersparnisse und damit auf eine



geringere Konsumdynamik im restlichen Prognosehorizont hin. In China war das zweite Quartal schwächer als erwartet. Das Land leidet aktuell unter einer konjunkturellen Schwächephase, die von einer Immobilienkrise und einer daraus resultierenden schwachen Konsumnachfrage geprägt ist. Die chinesische Zentralbank hat den Leitzins zwar gesenkt, aber ist weiter zögerlich, um den Yuan nicht zu stark abzuwerten. Zusätzlich zögert die chinesische Regierung mit starken fiskalischen Impulsen, um neue Schulden zu vermeiden. Diese Faktoren dürften die Aktivität der chinesischen Wirtschaft über den gesamten Prognosehorizont schwächen.

Für das Gesamtjahr 2023 prognostiziert die KOF eine Zunahme des mit Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.4%. Für 2024 und 2025 wird jeweils eine Rate von 1.9% und 2.2% erwartet. Dies ist eine minimale Revision im Vergleich zur Sommer-Prognose (1.4% für 2023 und 2.0% für 2024).

### **Risiken mehrheitlich abwärtsgerichtet**

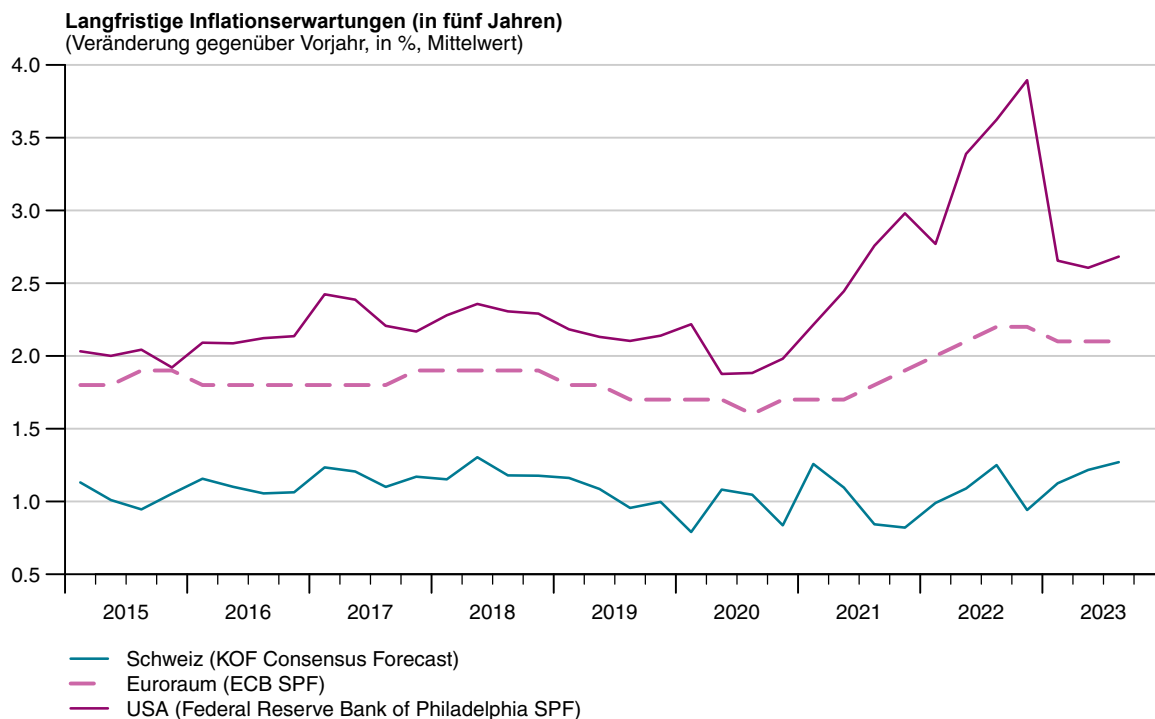
Die vorliegende Prognose wurde unter der technischen Annahme erstellt, dass der Ölpreis und andere Energiepreise bis zum Prognosehorizont nur leicht ansteigen (1.5% pro Jahr). Gegeben des weiterhin unsicheren Umfeldes sind die Prognoserisiken mehrheitlich abwärtsgerichtet und betreffen vor allem den geldpolitischen Ausblick, das geopolitische Umfeld sowie den Zustand der chinesischen Wirtschaft. So besteht das Risiko einer stärkeren Verfestigung der Inflation in der Kernrate aufgrund von Zweitrundeneffekten, was Zentralbanken zu weiteren Zinsschritten zwingt. Das hohe Zinsumfeld könnte zu erneuten Instabilitäten an den Finanzmärkten und zu Bankeninsolvenzen führen. Es besteht die Möglichkeit, dass das hohe Zinsumfeld in Kombination mit den hohen Staatsverschuldungen zu Turbulenzen an den Finanzmärkten führen und Staaten zu Sparmassnahmen zwingen. Zudem birgt eine weitere Destabilisierung des chinesischen Immobiliensektors ein grosses Risiko. Sie würde die chinesische Wirtschaft noch stärker ins Stocken bringen, mit negativen Auswirkungen auf die globale Nachfrage. Schliesslich könnten geopolitische Spannungen wie eine erneute Eskalation im Krieg in der Ukraine und im China-Taiwan-Konflikt zu erneuten Rohstoffpreisschocks sowie einer Verstärkung der Ost-West-Konfrontation führen und die Globalisierung weiter schwächen.

Aufwärtsrisiken bestehen darin, dass die geldpolitische Straffung schneller und stärker wirkt und Inflationsraten schneller fallen als erwartet, wodurch die Zentralbanken bereits früher ihre Leitzinsen auf neutrale Niveaus senken könnten. Auch besteht die Möglichkeit, dass die Ersparnisse stärker abgebaut werden als bisher erwartet und den privaten Konsum stützen. Eine überraschende Konfliktbeilegung im Ukraine-Krieg sowie im Handelsstreit zwischen den USA und China würde positive Impulse auf den Welthandel haben. Und schliesslich könnte die chinesische Regierung unerwartet fiskalische Stimuli beschliessen, um die heimische Wirtschaft zu stützen, mit positiven Impulsen für die Weltwirtschaft.

Tabelle 1-1								
<b>Haupttendenzen Welt 2011–2025</b>								
(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)								
	2020		11-20	2021	2022	2023	2024	2025
	nominal	in %						
<b>Bruttoinlandprodukt</b>								
<b>Welt insgesamt</b>								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	87.0	100		6.5	3.1	2.4	2.4	2.8
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				5.8	3.0	1.4	1.9	2.2
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				6.7	3.4	2.7	2.8	3.1
<b>Wichtige Aggregate (2)</b>								
Euroraum	12.8	15	0.5	5.5	3.4	0.6	1.4	1.7
Europäische Union	15.1	17	0.8	5.7	3.5	0.6	1.6	1.9
G20	80.8	93	2.3	6.6	3.2	2.4	2.4	2.7
OECD	53.7	62	1.4	5.9	2.9	1.7	2.1	2.3
<b>Europa</b>								
Deutschland	3.8	4	1.1	3.1	1.9	-0.4	1.2	1.6
Frankreich	2.6	3	0.4	6.4	2.5	0.8	0.9	1.3
Italien	1.8	2	-0.8	7.0	3.8	0.7	0.8	1.1
Vereinigtes Königreich	3.2	4	0.6	7.6	4.1	0.4	0.3	0.8
Mittel- und Osteuropa	1.4	2	2.6	6.4	4.6	0.5	2.8	3.3
<b>Nordamerika</b>								
Vereinigte Staaten	21.1	24	1.7	5.9	2.1	2.0	1.6	2.0
<b>Ostasien</b>								
China	16.3	19	6.7	8.7	3.2	4.9	3.5	4.1
Japan	4.5	5	0.3	2.3	1.0	2.3	1.3	1.2
Restliches Ostasien (inkl. Südostasien)	5.8	7	3.1	4.5	3.8	2.6	3.9	4.1
<b>Südasien (inkl. Indien)</b>	<b>3.1</b>	<b>4</b>	<b>5.4</b>	<b>9.0</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.0</b>	<b>6.5</b>
<b>Mittelasien (inkl. Russland)</b>	<b>1.9</b>	<b>2</b>	<b>0.8</b>	<b>4.6</b>	<b>-4.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>
<b>Lateinamerika</b>	<b>7.7</b>	<b>9</b>	<b>0.6</b>	<b>8.3</b>	<b>4.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>
<b>Afrika und Naher Osten</b>	<b>3.8</b>	<b>4</b>	<b>3.4</b>	<b>8.2</b>	<b>5.6</b>	<b>2.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.7</b>
<b>Australien und Ozeanien</b>	<b>1.8</b>	<b>2</b>	<b>2.2</b>	<b>5.3</b>	<b>3.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>
<b>Konsumentenpreise</b>								
<b>Euroraum</b>								
Deutschland			1.2	2.6	8.4	5.8	3.2	1.7
Frankreich			1.3	3.2	8.7	6.3	2.8	2.0
Italien			1.2	2.1	5.9	6.0	4.3	2.1
			1.1	1.9	8.7	6.2	2.5	2.2
<b>Weitere Länder</b>								
USA			1.7	4.7	8.0	4.0	2.8	2.3
Vereinigtes Königreich			2.0	2.6	9.1	7.7	4.2	2.6
China			2.5	1.0	2.0	0.2	0.3	1.4
Japan			0.5	-0.2	2.5	3.2	2.1	0.6
<b>Weltwirtschaftlich wichtige Grössen</b>								
Welthandel (3)			1.7	10.4	3.2	-1.6	1.0	1.5
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			76.1	70.7	100.8	84.4	92.8	94.2
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.22	1.18	1.05	1.08	1.08	1.08
€STR			0.1	-0.6	0.0	3.2	3.9	3.7
US SOFR			0.9	0.0	1.6	5.0	5.3	5.0
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			1.0	-0.3	1.2	2.5	3.5	3.5
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			2.3	1.4	3.0	4.1	5.8	5.9
(1) Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF								
(2) Zur Definition der Aggregate siehe Appendix.								
(3) Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).								
Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen der KOF.								

## 2 Monetäre Rahmenbedingungen: Zinsanstieg kommt zu einem Ende

Die Straffungsbemühungen der Zentralbanken scheinen vorerst ein Ende erreicht zu haben, da die Entwicklung der Konsumentenpreise in den letzten Monaten an Schwung verloren hat. In der Schweiz befinden sich die Teuerungsraten seit Juni sogar unter 2%. Im Euroraum und in den USA liegen die neusten Inflationsraten aber immer noch über den Zielwerten der Preisstabilität, was ein langanhaltendes hohes Zinsniveau andeutet. Immerhin scheinen die langfristigen Inflationserwartungen auf die von den Zentralbanken ergriffenen Massnahmen sowie die tiefere registrierte Teuerung zu reagieren.

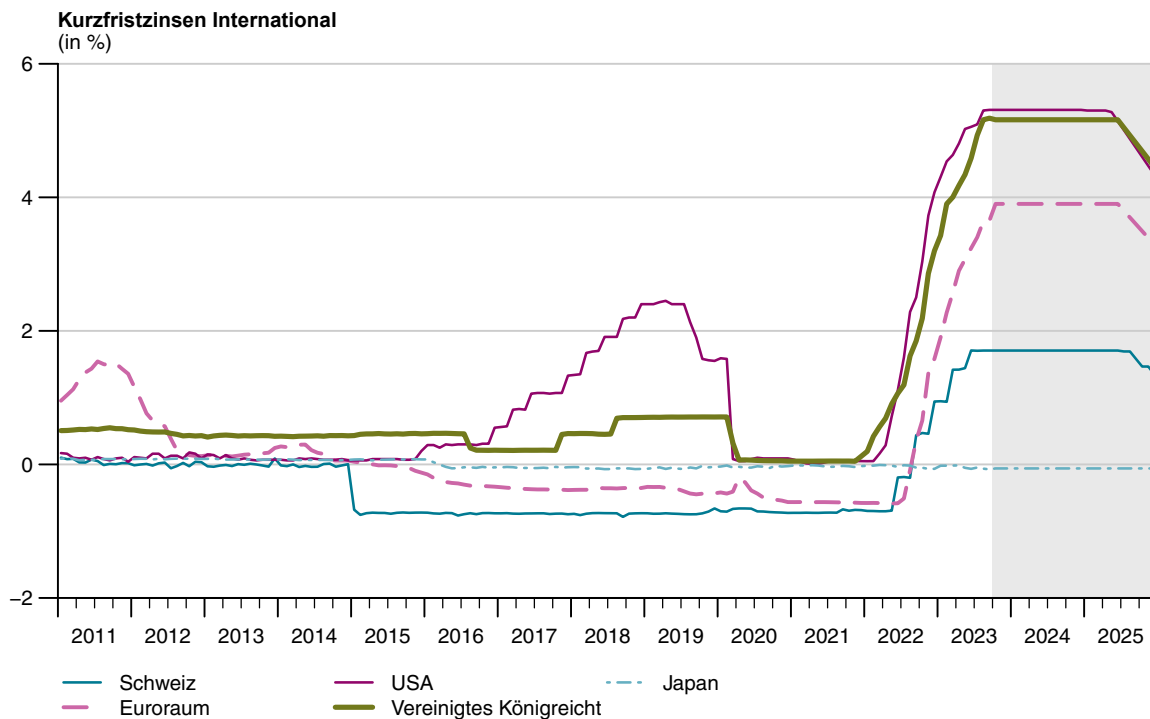


### Fed auf Kurs für eine «sanfte Landung»

Die amerikanische Nationalbank (Fed) zeigte sich in ihrer Septembersitzung vorsichtig optimistisch und entschied sich gegen eine weitere Leitzinserhöhung. Die Fed ist zuversichtlich, dass aktuell keine weitere geldpolitische Straffung nötig sei, auch wenn die zuletzt publizierten Teuerungsdaten für die Vereinigten Staaten auf einen leichten Aufschwung der Inflation über die Sommermonate hindeuten (von einer Vorjahresrate des Konsumentenpreisindex (KPI) von 3% im Juni auf 3.7% im August). Das Zielband für den Leitzins der Fed entspricht somit aktuell 5.25–5.50%, ein Höchststand in über 20 Jahren. Die amerikanische Wirtschaft hat sich in den letzten Monaten robust angesichts der restriktiven Geldpolitik der Fed gezeigt. Dieser Konjunkturverlauf, gekoppelt mit einem soliden Arbeitsmarkt und einer sinkenden Inflation, vereint die Bedingungen für eine sogenannte «sanfte Landung».

In den kommenden Monaten erwartet die KOF keine weiteren Zinsschritte im amerikanischen Währungsraum und geht davon aus, dass die Leitzinsen der Fed für eine längere Zeit auf hohem Niveau bleiben. Die Fed signalisierte in ihrer Septembersitzung, dass Zinsen «lang genug» auf hohem Niveau bleiben müssten, um mittelfristig die Rückkehr zu Preisstabilität gewährleisten zu können. Dies weist darauf hin, dass die Fed nicht mit unmittelbaren Zinssenkungen rechnet. Sie dürften bis

Mitte 2025 im Zielband von 5.25–5.50% liegen. Kurz vor Ende des Prognosehorizonts sollten sie wieder abnehmen. Voraussetzung dafür ist ein weiteres Abflachen der Inflation, die sich im Laufe von 2024 dem 2%-Zielwert annähern dürfte. Des Weiteren bleibt die Fed ihrem Kurs treu, ihre Wertpapierbestände zu reduzieren.



### EZB geht ihren restriktiven Kurs weiter

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre geldpolitische Straffung im September fortgesetzt und ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 4.5% angehoben. Ein solcher Wert wurde das letzte Mal im Jahr 2001 erreicht. Grund für diesen Entscheidung sind die weiterhin zu hohen Inflationszahlen, die im August bei 5.3% gegenüber dem Vorjahresmonat lagen. Auch die Kerninflation lag auf einem identisch hohen Niveau. Obwohl die signifikanten Preisanstiege der Energie vom letzten Herbst in den kommenden Monaten aus den Jahreswerten rausfallen sollten, rechnet die EZB auch ohne diese Basiseffekte mit einer durchschnittlichen Konsumentenpreis-inflation von 3.2% (2.9% für Kerninflation) im kommenden Jahr. Im Jahr 2025 erwartet die EZB eine Inflationsrate von 2.1% (2.2% für Kerninflation), nur noch einen Atemzug von ihrem Preisstabilitätsziel entfernt.

Auch wenn die KOF mit keinen weiteren Leitzinserhöhungen der EZB rechnet, dürfte der EZB-Rat die Leitzinsen im Euroraum für eine längere Zeit unverändert lassen, um die Inflation weiter zu drücken. Dies geht aus der letzten Pressekonferenz der EZB hervor, wo ähnlich wie bei der Fed über die Notwendigkeit, die Zinssätze lang genug hochzuhalten, kommuniziert wurde. Eine solche zukunftsorientierte Kommunikation ist eines der geldpolitischen Instrumente, das neben den Leitzinsen und den Offenmarktoperationen den Zentralbanken zur Verfügung steht. Der Leitzins der EZB dürfte bis Mitte 2025 bei 4.5% verbleiben, um kurz vor Ende des Prognosehorizonts wieder abzunehmen.

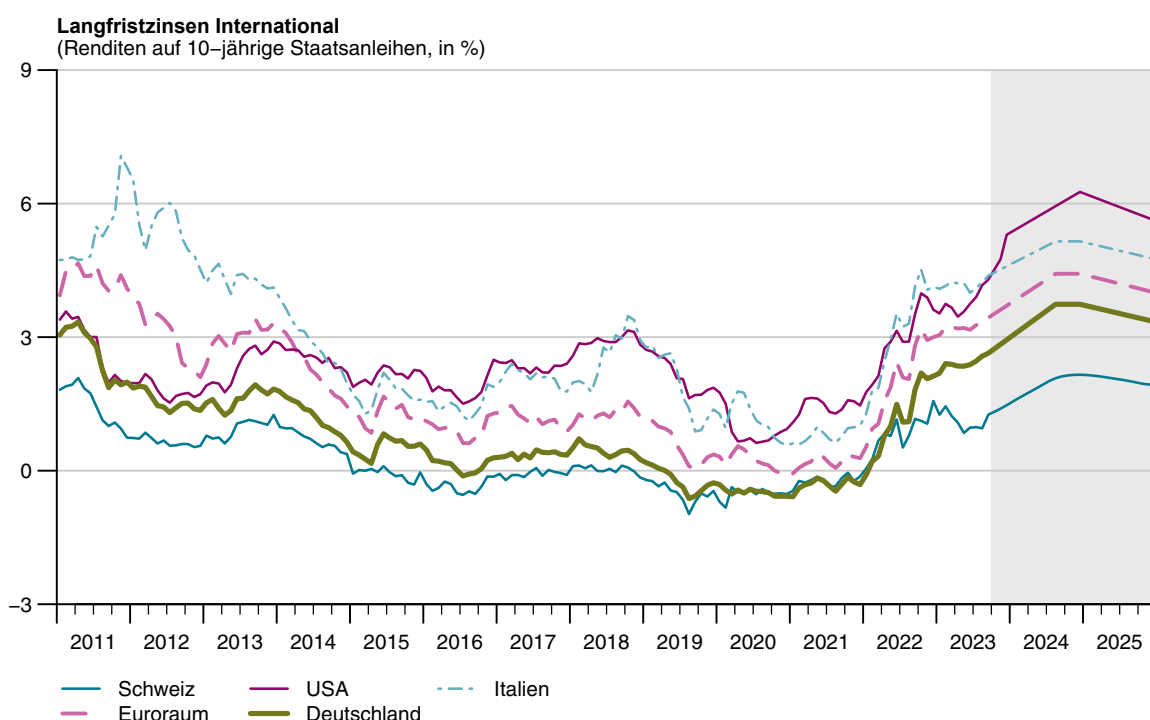
### SNB hält Straffung an

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat in ihrer Septembersitzung beschlossen, keinen weiteren Zinsschritt durchzuführen und ihren Leitzins auf 1.75% zu belassen. Somit beendet sie ihren Straffungszyklus nach einer insgesamten Zinsniveauerhöhung von 250 Basispunkten innerhalb



eines Jahres. Mit einer Inflationsrate von 1.6% im August gegenüber dem Vorjahr, befindet sich die Teuerung vorerst im grünen Bereich, gegeben dass die SNB eine Teuerungsrate unter 2% anstrebt. Somit schlägt sich die SNB aktuell besser als ihre internationalen Pendanten. Auch wenn sich die Inflation nächstes Jahr leicht ausserhalb des Preisstabilitätsbereichs befinden sollte, handelt die SNB mit Vorsicht angesichts der Unsicherheit über die Entwicklung der internationalen Konjunktur. Ein grosser Anteil des erwarteten Wiederanstiegs der Inflation für das Jahr 2024 resultiert aus Faktoren, die sich vor dem letzten Zinsentscheid ergeben haben. Dazu gehören sowohl die Mietzinserhöhungen, die dem hypothekarischen Referenzzinssatz verzögert folgen, als auch der Anstieg von einigen administrierten Preisen.

Die KOF erwartet in ihrem Basisszenario keinen weiteren Zinsschritt der SNB in naher Zukunft. Somit dürfte der Leitzins eine längere Zeit bei 1.75% verbleiben und Zinssenkungen erst am Ende des Prognosehorizonts eintreten. Sollte es in Zukunft doch zu höheren Inflationszahlen kommen, könnte es in der Schweiz und in anderen Währungsräumen zu Leitzinserhöhungen kommen.



### Wechselkurs und Renditen

In den letzten Monaten kam es zu einer Aufwertung des realen Wechselkurses, nachdem dieser eine längere Zeit auf stabilem Niveau verblieb. Mit ihrem Entscheid, den Leitzins unverändert zu belassen, hat die SNB die Zinsdifferenz zum Euroraum, die neu bei 2.25 Prozentpunkten liegt, vergrössert. Sie hat in ihrer Septembersitzung signalisiert, dass sie mit Devisenverkäufen am Devisenmarkt eingreifen könnte, um einen starken Franken zu gewährleisten und weiter die importierte Teuerung zu reduzieren. Somit würde sich, zumindest vorübergehend, der Fokus der SNB vom Zinsinstrument auf Devisenmarktoperationen verlagern. Die KOF erwartet weiterhin eine Aufwertung des nominalen effektiven Wechselkurses.

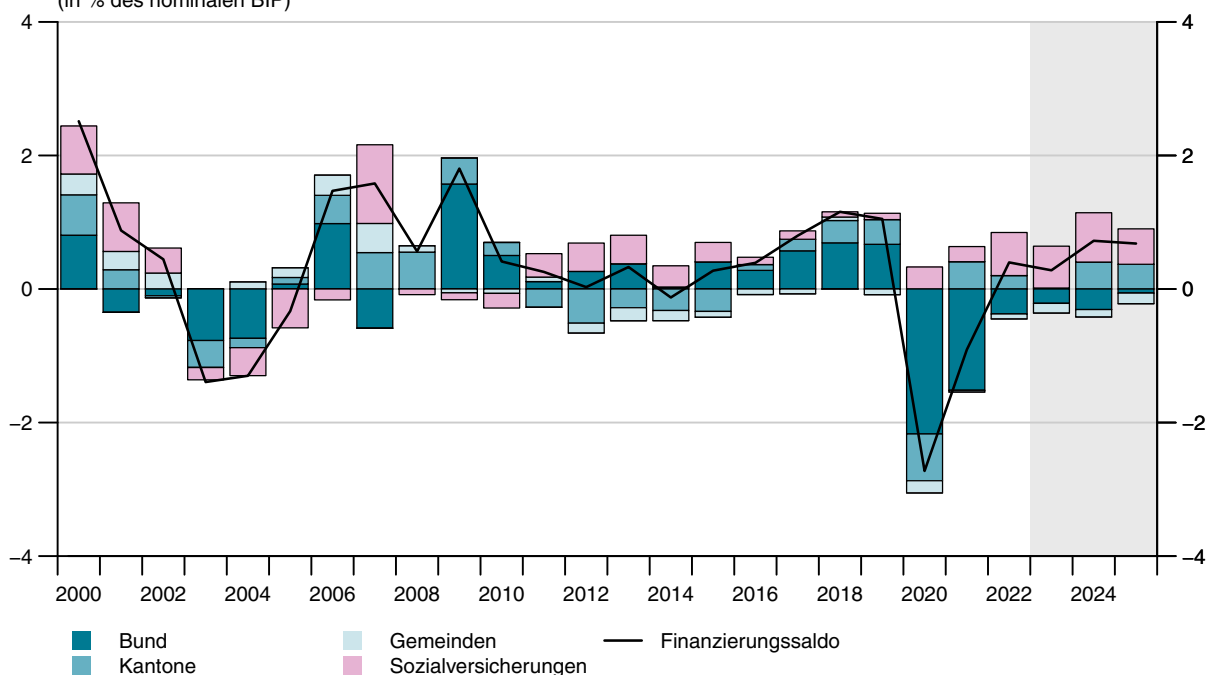
Derzeit ist eine invertierte Zinsstrukturkurve zu beobachten. Die KOF geht aber davon aus, dass sich die Steigung der Zinsstrukturkurve über den Prognosezeitraum wieder zunehmend normalisiert. Im Laufe des Jahres 2025, wenn Kurzfristzinsen sowie ihre zukünftigen Erwartungen wieder nachlassen sollten, müssten die Langfristzinsen ebenfalls sinken.

### 3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Beim Bund kommt Spardruck auf, Kantonsfinanzen haben sich stabilisiert

Der Bundeshaushalt schloss das Jahr 2022 mit einem hohen Defizit von 4.3 Mrd. Fr. ab. Zwar fanden die Corona-bedingten Ausgaben letztes Jahr ein Ende. Gleichzeitig nahmen die Ausgaben insbesondere im Migrationswesen zu. Seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine befinden sich Millionen Menschen auf der Flucht, in der Schweiz beantragten bis Ende 2022 knapp 75 000 Ukrainerinnen und Ukrainer den Schutzstatus S. Gleichzeitig stieg auch die Anzahl Asylgesuche um 64% auf 24 500 an. Im laufenden Jahr hat sich der Migrationsdruck an den EU-Aussengrenzen zudem nochmals erhöht. Aufgrund der neuen geopolitischen Bedrohungen wurde zudem beschlossen, das Militärbudget mittelfristig auf 1% des BIP zu erhöhen. Auch in den kommenden Jahren könnten daher grosse Defizite bevorstehen. Der Bundesrat hat deshalb Massnahmen beschlossen, um den Haushalt wieder ins Lot zu bringen.

Auf der Einnahmenseite erfolgte 2022 ein Rückgang der Einnahmen aus direkten Steuern, der auf einen starken Rückgang der Gewinn- und Kapitalsteuern (-41% statt +10%) zurückzuführen ist. Insbesondere die Einnahmen aus der Verrechnungssteuer sind sehr volatil und schwer abschätzbar. Mit der Abkehr von den Negativzinsen und im gegenwärtigen inflationären Umfeld haben Steuerzahlerinnen und Steuerzahler zudem wieder Anreize, ihre Ansprüche auf die Rückerstattung der Verrechnungssteuer rasch geltend zu machen. Positiv entwickelte sich dafür das Wachstum bei den Einkommenssteuern (+3.5% anstatt +2%) und Vermögenssteuern (+5.5% anstatt +3%). Die Inflation führt zwar über höhere Löhne zu einem nominalen Anstieg der Steuereinnahmen, doch schlägt sich dieser erstens nur verspätet in den Einnahmen nieder, und zweitens werden die Steuertarife zum Ausgleich der kalten Progression in den meisten Kantonen und beim Bund inzwischen automatisch angepasst – wenn auch zu unterschiedlichen Zeitpunkten. Der Einnahmeeffekt der kalten Progression dürfte daher nicht nennenswert ausfallen. Gleichwohl ergibt sich ein positiver Effekt auf die nominalen Steuereinnahmen. Ab 2026 rechnet der Bundesrat weiter mit zusätzlichen Einnahmen aus der OECD-Mindestgewinnsteuer von insgesamt 1.6 Mrd. Fr. über alle Staatsebenen hinweg, was zu einem Einnahmenwachstum von ca. 1.75% führen dürfte. Allerdings sind die Prognosen der Zusatzeinnahmen aus der OECD-Mindeststeuer mit grosser Unsicherheit behaftet. Ein Viertel von

**Saldo der öffentlichen Haushalte mit Prognose**  
(in % des nominalen BIP)



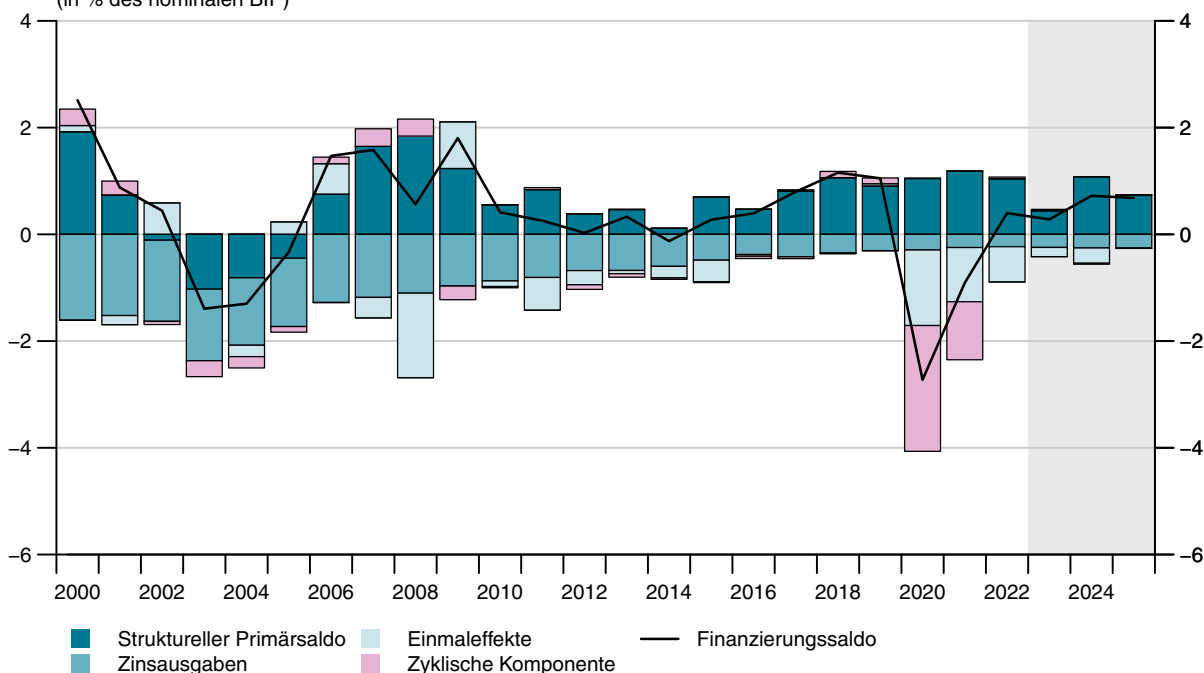
ihnen fließen an den Bund, wovon ein Drittel via Finanzausgleich an die Kantone verteilt wird. Der Rest muss für Massnahmen zur Standortförderung verwendet werden, zu denen beispielsweise Massnahmen im Bereich Bildung und Forschung oder Vereinbarkeit von Beruf und Familie zählen.

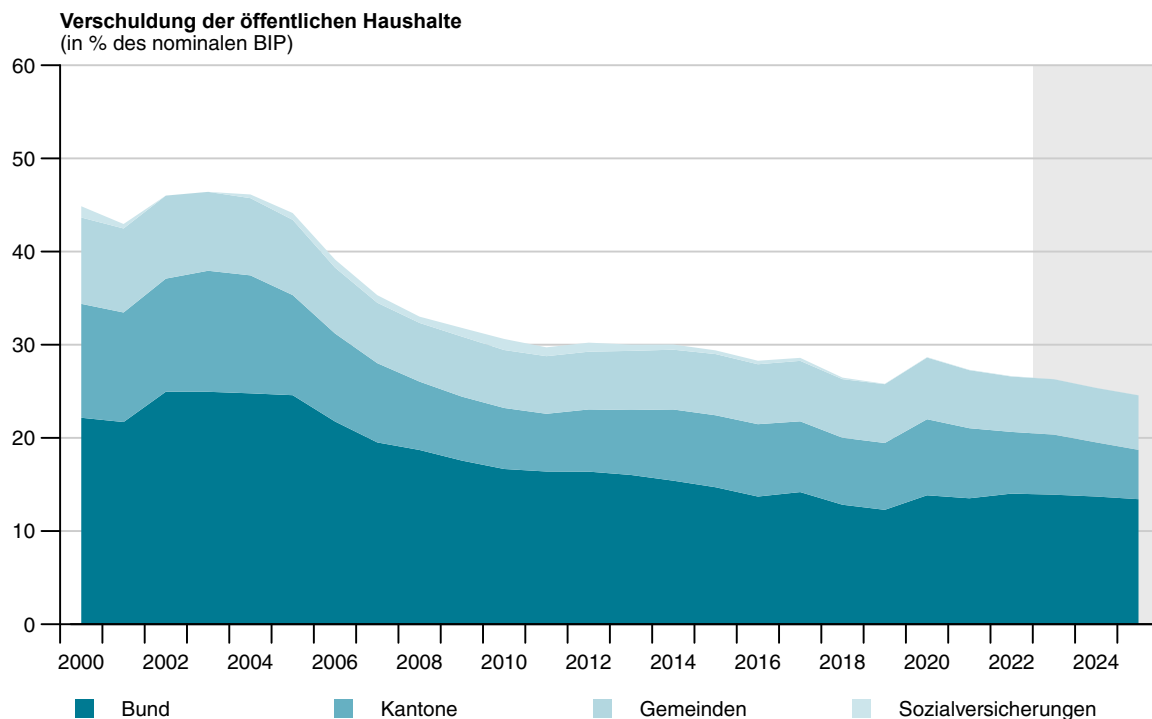
Für das laufende Jahr rechnet der Bund gemäss der ersten Hochrechnung vom August mit einem Finanzierungsdefizit von 1.5 Mrd. Fr. Gegenüber dem budgetierten Defizit von 4.8 Mrd. Fr. ergibt sich somit eine Verbesserung. Diese ist darauf zurückzuführen, dass der ausserordentlich budgetierte Rettungsschirm für die Elektrizitätswirtschaft in Höhe von 4 Mrd. Fr. voraussichtlich nicht benötigt wird. Im Gegenzug ist die Gewinnausschüttung der Schweizerischen Nationalbank ausgefallen, was Mindereinnahmen von 2 Mrd. Fr. zur Folge hat. Im ordentlichen Haushalt werden die Einnahmen aus der Verrechnungssteuer tiefer geschätzt. Umgekehrt wurde die Schätzung für die direkte Bundessteuer aufgrund der guten Rechnungsergebnisse 2022 und dem kräftigen nominalen Wachstum nach oben korrigiert (+0.9 Mrd. Fr. bzw. 5.4%). Im ordentlichen Haushalt resultiert für 2023 dennoch neu ein kleines strukturelles Finanzierungsdefizit, da das konjunkturell zulässige Finanzierungsdefizit tiefer ausfällt als zum Zeitpunkt der Budgetierung. Die Finanzierungsrechnung des Gesamtstaates (Bund, Kantone, Gemeinden und Sozialversicherungen) zeigt für 2023 voraussichtlich ein positives Jahresergebnis von 2.2 Mrd. Fr. Getragen wird dieses vom positiven Ergebnis der Sozialversicherungen.

**Finanzpolitischer Spielraum wird kleiner**

Mit den bereits im Frühjahr beschlossenen Bereinigungsmassnahmen konnten im Voranschlag die Vorgaben der Schuldenbremse für das Jahr 2024 eingehalten werden. Allerdings führt die jüngste Entwicklung bei der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS – paradoxerweise – zu einer nachträglichen Verschlechterung des Bundeshaushalts: Durch die Kündigung der Verlustübernahmegarantie durch die UBS vom 11. August 2023 fallen bereits budgetierte Einnahmen aus der Aufrechterhaltungsgebühr weg, sodass ein strukturelles Defizit entsteht. Mit 22 Mio. Fr. fällt dieses jedoch gering aus. Damit die Schuldenbremse im Voranschlag 2024 weiterhin eingehalten werden kann, wird der Bundesrat bis Ende September eine entsprechende Nachmeldung zum Voranschlag 2024 zuhanden der Finanzkommissionen vorlegen.

**Zerlegung des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos mit Prognose**  
(in % des nominalen BIP)





Dennoch ist für das kommende Jahr beim Bund ein hohes Finanzierungsdefizit von 6.6 Mrd. Fr. budgetiert. Dieses ist auf die hohen ausserordentlichen Ausgaben zurückzuführen. Darunter fallen der Rettungsschirm für ein grosses Elektrizitätsunternehmen (4 Mrd. Fr.) und der einmalige Kapitalzuschuss an die SBB (1.2 Mrd. Fr.), sowie die Beiträge an die Kantone für die Schutzsuchenden aus der Ukraine (1.2 Mrd. Fr.). Derzeit kann jedoch davon ausgegangen werden, dass der Rettungsschirm für die Strombranche nicht aktiviert werden muss.

Die Finanzplanjahre 2025 bis 2027 bleiben mit strukturellen Defiziten von bis zu 1.2 Mrd. Fr. herausfordernd. Die Unsicherheiten in Bezug auf die nächsten Jahre sind hoch und der Bundesrat rechnet derzeit damit, dass weitere Massnahmen zur Bereinigung notwendig sein werden. Die nun steigenden Zinsen bedeuten zudem, dass die Kosten der Neuverschuldung auch für den Staat leicht steigen. Umgekehrt reduziert die Teuerung allerdings den realen Wert der Staatsschulden.

	11-20 (R)	2021 (R,S)	2022 (R,S)	2023 (S)	2024 (S)	2025 (S)
Bund	816	-11'246	-2'910	-1'720	-2'546	-523
Kantone	-933	3'033	1'566	116	3'335	3'153
Gemeinden	-598	-198	-577	-1'168	-928	-1'352
Total Gebietskörperschaften	-714	-8'410	-1'921	-2'773	-138	1'278
Sozialversicherungen	1'693	1'679	5'019	5'017	6'110	4'517
Total Staat	979	-6'731	3'097	2'244	5'972	5'795
In % des BIP	0.1	-0.9	0.4	0.3	0.7	0.7
(R) Rechnungen (S) Schätzungen						

# KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

## 4 Aussenhandel: Widerstandsfähigkeit inmitten globaler Turbulenzen und industrieller Herausforderungen

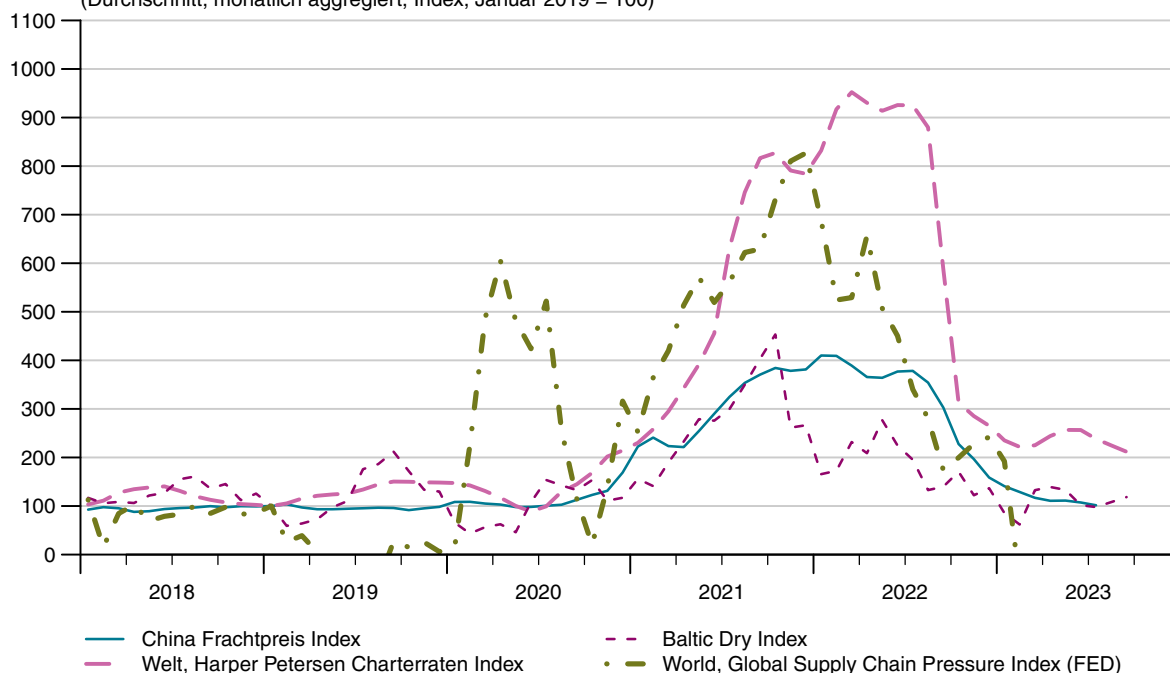
Obwohl sich der Schweizer Aussenhandel im zweiten Quartal abschwächte, bleibt er im globalen Vergleich robust. Eine stärkere Abhängigkeit von Branchen wie der Pharma- und Uhrenindustrie, insbesondere im Handel mit den USA, sorgt für Stabilität. Angesichts des bestehenden Inflationsdrucks und der sich verschlechternden Weltwirtschaftslage sinken jedoch die Aussichten für die Schweizer Industrie. Nach einem Handelsboom im ersten Quartal 2023, der auf die Beseitigung der Lieferengpässe zurückzuführen ist, dürfte sich die jährliche Wachstumsrate für den Rest des Jahres verlangsamen. Die Jahreswachstumsrate für die Exporte von Waren und Dienstleistungen (ohne Wertsachen) liegt damit bei 2.5%. Die Wachstumsprognose für die Importe wird auf 4.6% angepasst.

### Welthandel im Abschwung

Die Dynamik der Weltwirtschaft hat dazu geführt, dass der anfängliche pandemiebedingte Nachfrageschub nach Gütern gegenüber Dienstleistungen nachgelassen hat, was insbesondere den chinesischen Exportsektor betrifft. Diese Verschiebung hat Auswirkungen auf den internationalen Handel und bildet die Grundlage für die Herausforderungen, denen sich der Schweizer Industriehandel gegenüber sieht.

Im ersten Quartal 2023 haben sich die Lieferketten-Engpässe normalisiert und die Frachtpreise sind gesunken (siehe Grafik «Entwicklung verschiedener Frachtpreisindikatoren» für einen detaillierteren Blick auf die Entwicklung der Frachtkosten), was zu einem kurzzeitigen Export- und Produktionsanstieg geführt hat. Die rapide Lockerung der Handelsbarrieren hat ebenfalls zu einem Aufbau von Lagerbeständen und einer anschliessenden Abflachung der Handelszahlen im zweiten Quartal 2023 geführt – ein Muster, das auch im Schweizer Industriesektor zu beobachten ist.

**Entwicklung verschiedener Frachtpreisindikatoren**  
(Durchschnitt, monatlich aggregiert, Index, Januar 2019 = 100)



China steckt seit der Pandemie wirtschaftlich in Schwierigkeiten (siehe Kapitel «Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland»). Die Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft ist kein isoliertes Ereignis, sondern ein internationales Problem, das den Welthandel beeinträchtigt. Die chinesische Konjunkturabschwächung hat zu einem Rückgang der weltweiten Nachfrage geführt, der die wichtigsten Handelspartner der Schweiz erheblich beeinträchtigt hat. Deutschland, ein Eckpfeiler der Schweizer Industrieexporte, ist besonders anfällig für diese globalen Nachfrageschwankungen. Zudem steht die europäische Automobilindustrie vor einer weiteren Herausforderung: dem Aufstieg chinesischer Elektrofahrzeuge. Diese aufstrebende Industrie stellt eine neue Wettbewerbsbedrohung für den europäischen Automobilsektor dar, der ein wichtiger Abnehmer für Schweizer Maschinen ist.

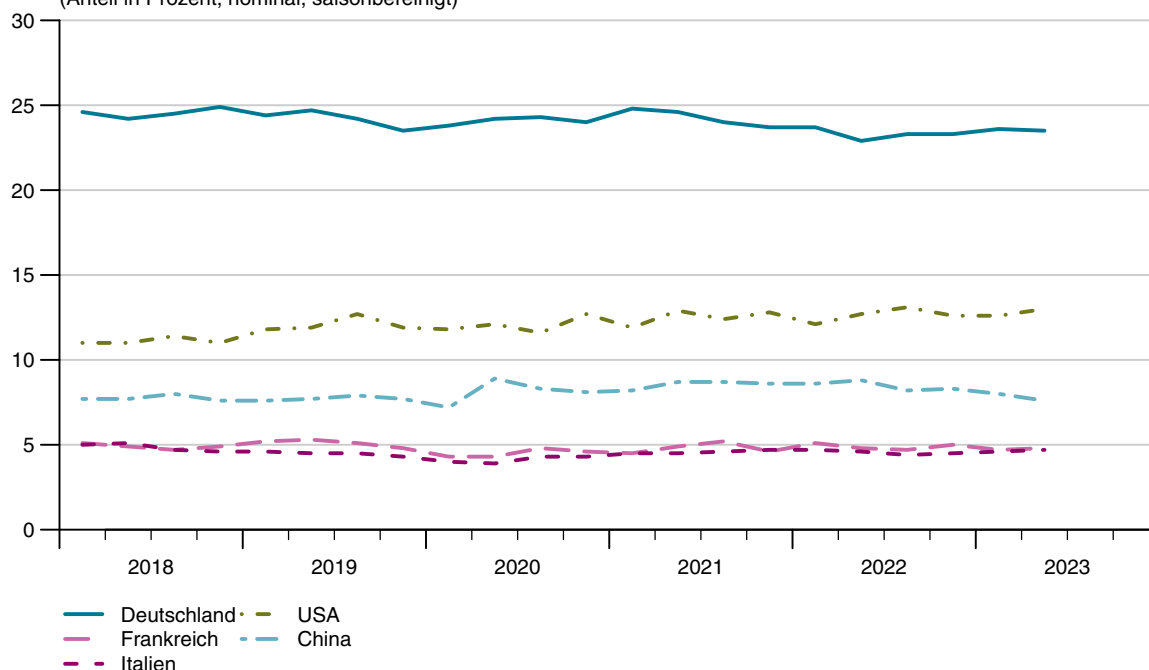
### Warenhandel: Industrie leidet, Pharma hält sich stabil

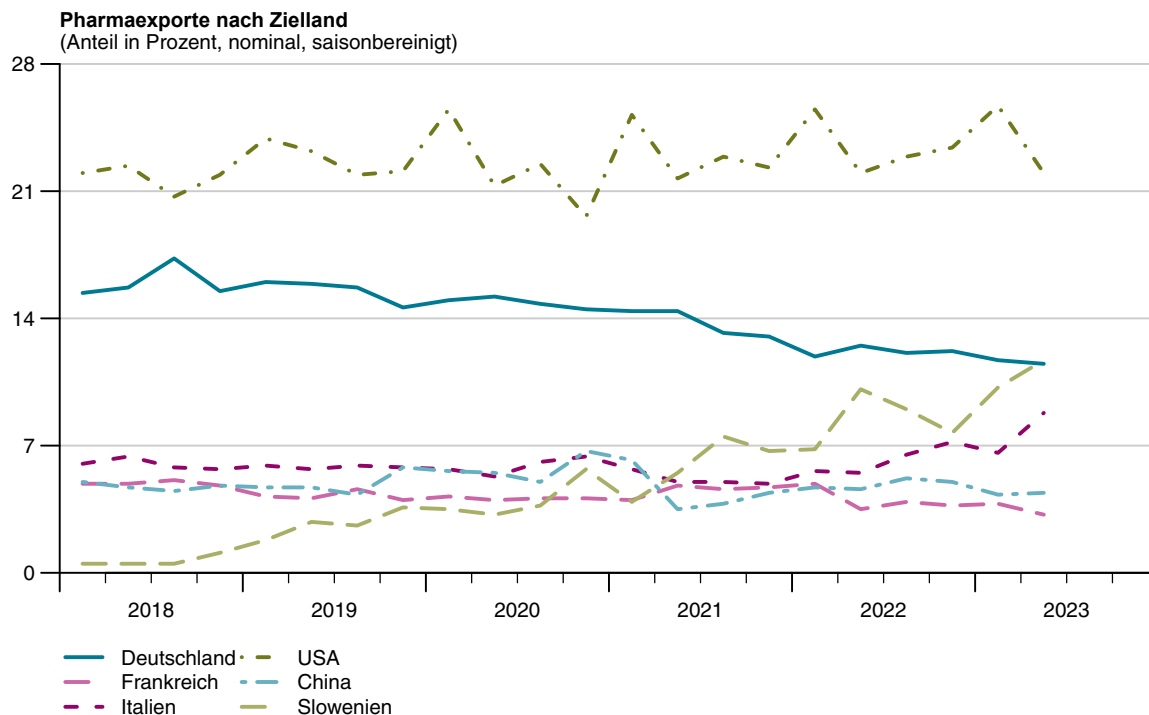
Vor dem Hintergrund des weltweiten wirtschaftlichen Gegenwinds muss sich der Schweizer Warenhandel auf gedämpfte Aussichten einstellen, die vor allem durch die wirtschaftliche Verlangsamung bei wichtigen Handelspartnern wie China und Deutschland beeinflusst werden. Nach einem ermutigenden ersten Quartal verzeichnete der Warenhandel im zweiten Quartal 2023 einen Rückgang auf breiter Front.

Der Maschinensektor, der in hohem Masse von Deutschland und China abhängig ist, verzeichnete im zweiten Quartal 2023 einen Rückgang der Exporte um 6.2% und der Importe um 7.8%. Unter Berücksichtigung des erheblichen Anteils Deutschlands an der Nachfrage nach Schweizer Maschinen von 24% droht dem Sektor ein mittelfristiger Abschwung, der durch die schwächelnde deutsche Wirtschaft noch verschärft wird.

Der Pharmasektor verzeichnete nach einem starken Wachstum im ersten Quartal (+5.2%) im zweiten Quartal einen leichten Rückgang der Exporte um 1.8%. Die Widerstandsfähigkeit des Sektors hat zwei Gründe: Erstens sind Pharmazeutika konjunkturresistenter; zweitens entfällt ein grosser Teil der Schweizer Pharmaexporte auf die USA, die sich derzeit besser als erwartet entwickeln, was den Sektor zusätzlich stützt. Auch der Uhrensektor scheint sich dank der anhaltenden Nachfrage nach hochwertigen Produkten gut zu halten.

**Maschinenexporte nach Zielland**  
(Anteil in Prozent, nominal, saisonbereinigt)





Für das kommende Jahr geht die KOF von einem gedämpften Wachstum aus. Ohne Wertsachen und Transithandel dürften die Warenexporte um moderate 1.6% zunehmen. 2025 dürfte das Wachstum bei einer stabileren internationalen Wirtschaftslage wieder an Schwung gewinnen und 3.9% erreichen. Dieser Aufschwung wird insbesondere dem Maschinensektor zugutekommen. Bei den Importen wird für 2024 ein etwas kräftigeres Wachstum von 2.3% erwartet, danach bleibt das Wachstumstempo relativ konstant. Die erwartete höhere Wachstumsrate der Warenexporte im Vergleich zu den Importen deutet auf eine Ausweitung der Handelsbilanz hin. Eine solche Entwicklung unterstreicht die strukturelle Robustheit der exportorientierten Schweizer Wirtschaft und zeigt ihre Widerstandsfähigkeit inmitten kurzfristiger Herausforderungen.

#### **Dienstleistungen: Der Puffer gegen weltwirtschaftliche Volatilität**

Während der Warenhandel aufgrund der ungünstigen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen gedämpfte Aussichten hat, zeigt der Schweizer Dienstleistungssektor eine differenziertere Entwicklung. Gemäss der KOF-Prognose wird für das laufende Jahr ein Wachstum der Dienstleistungsexporte von 2.4% und ein deutliches Wachstum der Dienstleistungsimporte von 10.1% erwartet.

Der Tourismus bleibt eine wichtige Triebfeder des Dienstleistungssektors. Die Lockerung der internationalen Reisebeschränkungen hat dazu geführt, dass der Zustrom von Touristen, insbesondere aus den USA, die früheren Prognosen der KOF übertroffen hat und die Dienstleistungsexporte erheblich gestärkt hat. Die Zahlen des europäischen Tourismus sind stabil geblieben, und der Inlandstourismus hat die ursprünglichen Erwartungen übertroffen. Allerdings ist für 2023 ein deutlicher Anstieg der Importe im Zusammenhang mit dem Tourismus zu verzeichnen. Dies wird darauf zurückgeführt, dass sich die Schweizerinnen und Schweizer vermehrt für Ferien im Ausland entscheiden und der Nachholbedarf aus den durch die Pandemie angesammelten Urlaubstagen entfesselt wird.

Bei den Finanzdienstleistungen ist ein Rückgang zu verzeichnen, während der Beratungssektor sowohl bei den Einfuhren als auch bei den Ausfuhren ein bescheidenes Wachstum verzeichnet. Mittelfristig wird der Tourismus das Importwachstum mit einer Rate ankurbeln, die die ursprünglichen Prognosen übertrifft. Im Jahr 2024 werden die Dienstleistungsexporte mit einem erwarteten Zuwachs von 6.6% voraussichtlich deutlich ansteigen, was vor allem auf die Fussball-Europameisterschaft zurückzuführen ist. Es wird jedoch erwartet, dass dieser Aufschwung im Jahr 2025 nachlässt und sich bei etwa 1.8% einpendelt. Auf der anderen Seite wird für die Dienstleistungsimporte sowohl für 2024 (4.1%) als auch für 2025 (3.8%) ein stetiges und robustes Wachstum prognostiziert, zu dem der Tourismus einen wesentlichen Beitrag leistet.

### **Leistungsbilanz: Stabilität in einer Welt der Volatilität**

Der Leistungsbilanzüberschuss für das Jahr 2022 beläuft sich auf 56 Mrd. Fr., was einen moderaten Anstieg von 7.1% gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf den Warenverkehr zurückzuführen. Nach einem Krisenjahr mit einem negativen Saldo hat der Überschuss wieder zu seiner alten Stärke zurückgefunden und sich auf dem Niveau von 2021 stabilisiert.

Im Bereich des Primäreinkommens hat sich die Stagnation der Reallöhne bei steigender Inflation negativ auf die Handelsbilanz ausgewirkt. Verschärft wird dies noch durch eine Zunahme der Grenzgehenden – die stärkste seit über einem Jahrzehnt –, die wahrscheinlich durch die verbesserten Möglichkeiten der Fernarbeit begünstigt wird. Auf der anderen Seite haben die Kapitaleinkünfte einen moderaten Aufschwung erlebt.

Was den Warenhandel anbelangt, so befindet sich die Leistungsbilanz weiterhin auf einem soliden Niveau, was zum grossen Teil dem Anstieg der Arzneimittelexporte im Anschluss an die Pandemie zu verdanken ist. Die wirtschaftliche Verlangsamung von wichtigen Handelspartnern wie China und Deutschland stellt jedoch eine Herausforderung dar und lässt für 2023 eine eher gedämpfte Handelsbilanz erwarten. Mit Blick auf die Jahre 2024 und 2025 geht die KOF davon aus, dass die Warenbilanz ihren Aufwärtstrend fortsetzen wird. Im Dienstleistungssektor deutet eine anteilige Anpassung des Wachstums bei den Importen jedoch auf eine moderatere Expansion hin. Während die Aussichten insgesamt stabil bleiben, wird der Leistungsbilanzüberschuss daher voraussichtlich ein gedämpftes Wachstum erfahren.



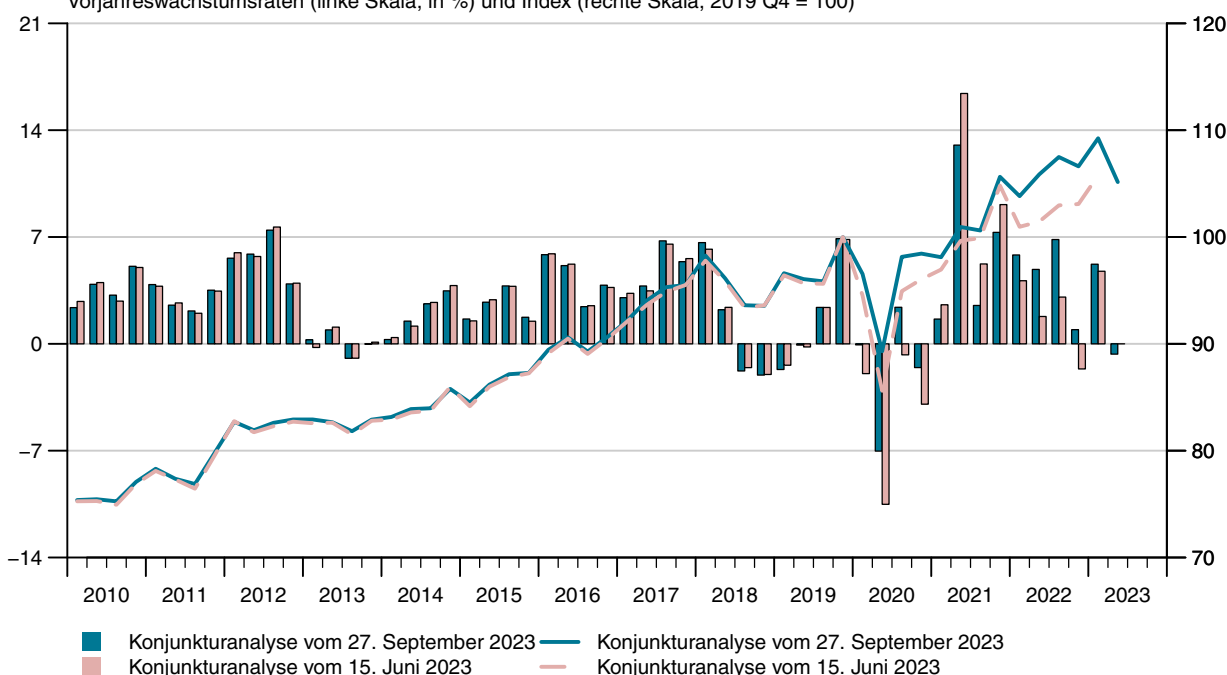
## 5 Investitionen

### 5.1 Ausrüstungsinvestitionen: Verlangsamte Investitionsdynamik nach vorhergehender Resilienz

Die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen erweist sich als wesentlich widerstandsfähiger und krisenresistenter als bisher angenommen. Dies zeigen die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für 2020 und 2021 sowie die erste Schätzung des Bruttoinlandprodukts (BIP) für 2022. Weder die Corona-Krise noch die Auswirkungen des russischen Einmarsches in die Ukraine haben die Investitionen im erwarteten Ausmass beeinträchtigt. So verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Pandemiejahr nur ein Minus von 1.5% zu Vorjahrespreisen. Zuletzt rechnete das Bundesamt für Statistik (BFS) für 2020 noch mit einem Rückgang von 4.3%. Auch im Jahr 2022 fiel das Investitionswachstum mit 4.5%, anstatt 1.8%, deutlich kräftiger aus als erwartet.

#### Ausrüstungsinvestitionen

Vorjahreswachstumsraten (linke Skala, in %) und Index (rechte Skala, 2019 Q4 = 100)



Damit hat sich die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen gegenüber den globalen Wirtschaftsaussichten behauptet, die sich in jüngster Zeit aufgrund hoher Inflationsraten, steigender Zinsen sowie Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Konflikten und der Energieversorgung eingetrübt hatten. Erst zuletzt fand eine gewisse Korrektur statt. Gemäss aktuellen Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) sind die Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Quartal 2022 um 3.8% im Vergleich zum Vorquartal und 0.7% im Vergleich zum Vorjahr eingebrochen.

#### Klimainvestitionen von Schweizer Unternehmen mit Vorreiterrolle im europäischen Vergleich

Obwohl sich das Investitionswachstum im laufenden Jahr leicht verlangsamen dürfte, wollen viele Unternehmen auch in diesem Jahr mehr investieren als im Vorjahr. Dies zeigen die Resultate der halbjährlichen KOF Investitionsumfrage vom Frühling 2023. In dieser berichten die teilnehmenden Unternehmen, dass sich der erwartete Anstieg von nominal 4% für 2022 auf 3% für 2023 abschwächen wird. Die tieferen Investitionserwartungen sind dabei in erster Linie auf den Bausektor

zurückzuführen. Dort sind sie von nominal 1% für 2022 auf –1% für 2023 gesunken. Dagegen erweisen sich die Investitionspläne für das laufende Jahr des Verarbeitenden Gewerbes und Dienstleistungssektors als robust. Eine besondere Bedeutung kommt dabei den Investitionen in den Umweltschutz und der Erfüllung gewerberechtl. Auflagen zu. Denn 61% der Unternehmen wollen in diese Bereiche investieren. Die KOF hat daher im Frühling dieses Jahres ihre Investitionsbefragung um einen neuen Fragenblock ergänzt, um die wirtschaftlichen Auswirkungen des Klimawandels aus Sicht der Schweizer Unternehmen näher zu beleuchten. Die Ergebnisse zeigen, dass viele Unternehmen ihre Geschäftstätigkeit zwar physischen Klimarisiken ausgesetzt sehen, den ökologischen Wandel dennoch überwiegend als Chance denn als Risiko betrachten. Und die Investitionen zur Bekämpfung des Klimawandels sollen sich weiter beschleunigen. Fast drei Viertel der befragten Unternehmen planen Investitionen, um die Auswirkungen von Wetterphänomenen zu bekämpfen und CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren. Damit nimmt die Schweiz im Vergleich zu den EU-Ländern eine Vorreiterrolle ein.

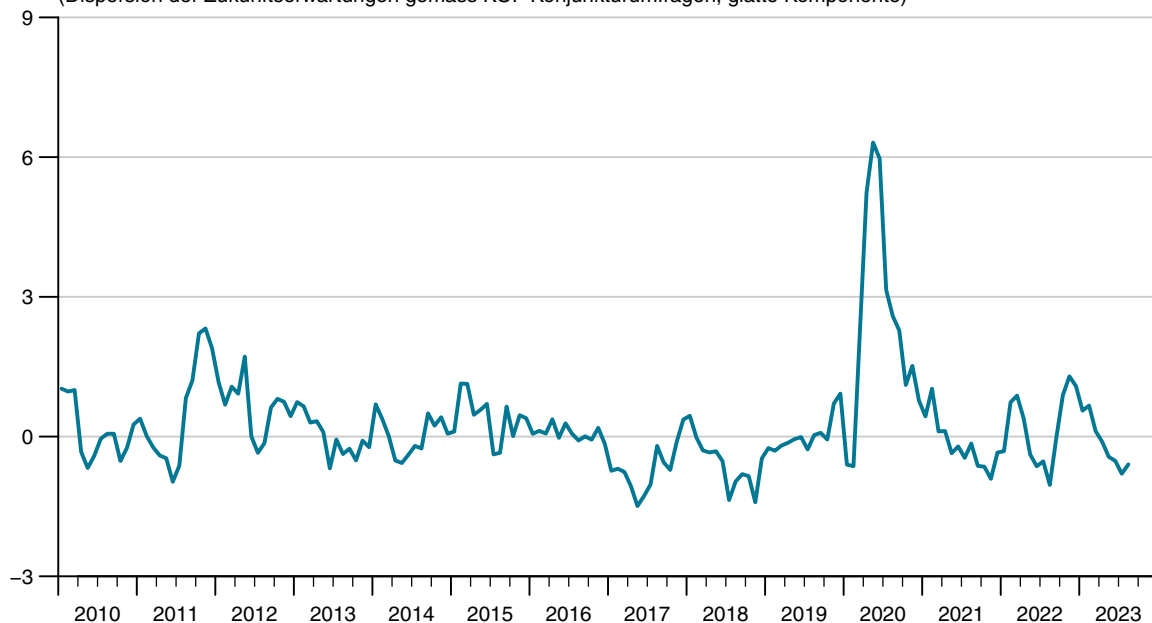
### Verringerte Unsicherheit nach angespanntem Winterhalbjahr

Den positiven Investitionserwartungen liegt eine grössere Zuversicht der Unternehmen in die unmittelbare Zukunft zugrunde, was sich in einer insgesamt verringerten Unsicherheit widerspiegelt. Zwar ist ökonomische Unsicherheit nicht direkt beobachtbar. Anstelle davon haben sich in der Literatur aber eine Reihe unterschiedlicher Masse als stellvertretende Unsicherheitsmasse («Proxies») etabliert. Eines davon ist die Dispersion der Zukunftseinschätzungen von Marktteilnehmenden. Die jenem Mass zugrunde liegende Annahme ist, dass in Zeiten grosser Unsicherheit die Erwartungen hinsichtlich des zukünftigen Wirtschaftsgeschehens divergenter sind als in normalen Zeiten. Grafik «Unsicherheitsindikator» zeigt ein derartiges Unsicherheitsmass für die Schweiz, wie es sich als so genanntes «Theil Disagreement» aus der Dispersion der in den KOF Konjunkturumfragen geäusserten Zukunftseinschätzungen berechnen lässt.

Das Winterhalbjahr 2022/23 war von erhöhter Unsicherheit in Zusammenhang mit geopolitischen Spannungen, steigenden Kosten und Unsicherheiten bei der Energieversorgung geprägt. Viele empirische Forschungsergebnisse deuten darauf hin, dass Unsicherheit eine investitions-hemmende Wirkung hat. In Zeiten erhöhter Unsicherheit ist es besonders schwierig, Entscheidungen für die Zukunft zu treffen. Unter solchen Umständen kann es sich lohnen, mit wichtigen Entscheidungen zu

#### Unsicherheitsindikator («Theil disagreement»)

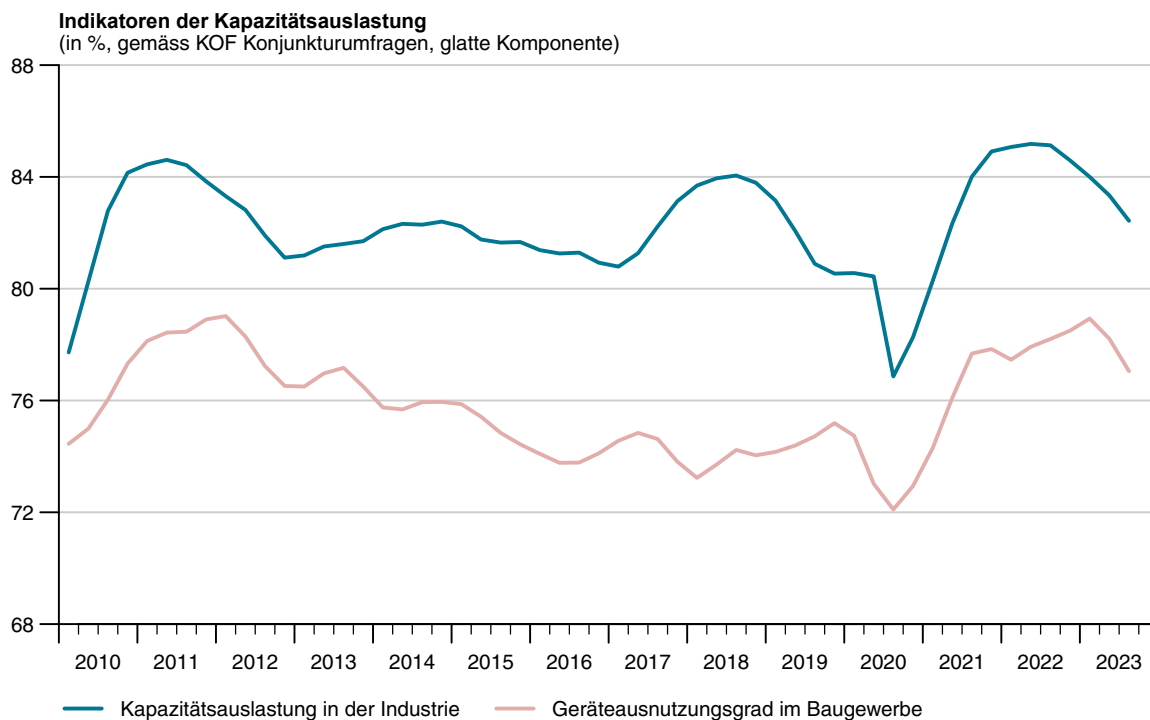
(Dispersion der Zukunftserwartungen gemäss KOF Konjunkturumfragen, glatte Komponente)



warten, bis mehr Klarheit besteht. Dies kann dazu führen, dass Unternehmen Investitionsvorhaben zurückstellen, verzögern oder ganz streichen. Im Laufe des Jahres 2023 hat die Unsicherheit jedoch stetig abgenommen und ist aktuell wieder auf tiefem Niveau. Die gestiegene Zuversicht am aktuellen Rand könnte die Investitionsbereitschaft der Schweizer Unternehmen kurz- bis mittelfristig unterstützen.

### Tiefere Kapazitäts- und Geräteauslastung senken Investitionsdruck

Die jüngste Entwicklung der Kapazitätsauslastung deutet allerdings darauf hin, dass sich die Investitionsdynamik in der kurzen bis mittleren Frist eher verlangsamen dürfte. Die Kapazitätsauslastung wird in den KOF Konjunkturumfragen in der Industrie und im Baugewerbe gemessen und drückt die effektive Produktion als Prozentsatz des Produktionspotenzials aus. Sie wird traditionell als Indikator für zukünftige Investitionen herangezogen. Ein hoher und allenfalls noch steigender Auslastungsgrad signalisiert beispielsweise Angebotsengpässe oder Lieferprobleme, welche preis- und lohtreibend wirken können. Der dahinterstehende Wirkungsmechanismus auf Ausrüstungsinvestitionen lässt sich wie folgt beschreiben: Erhöht sich der durchschnittliche Auslastungsgrad der Kapazitäten, steigt der Druck auf die Unternehmen, Erweiterungsinvestitionen zu tätigen, um die überschüssige Nachfrage zu bedienen.

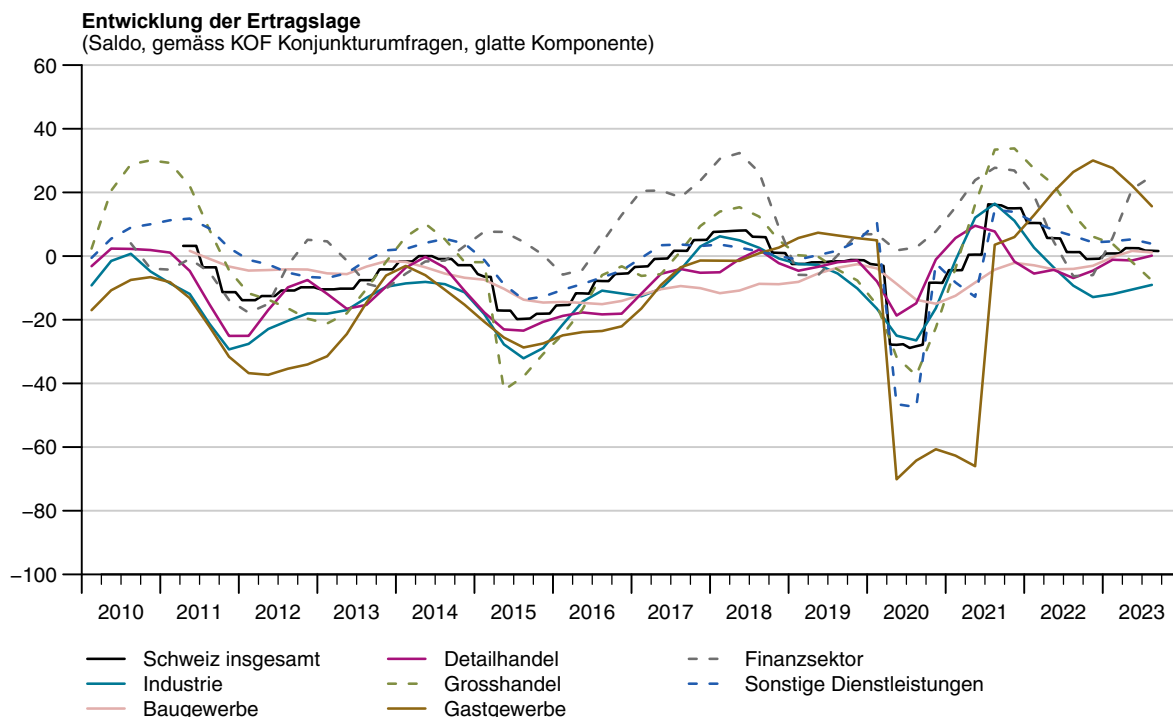


Obwohl sich beide Indikatoren im historischen Vergleich nach wie vor auf hohem Niveau bewegen, gingen im dritten Quartal 2023 sowohl die Kapazitätsauslastung in der Industrie als auch die Geräteausnutzung im Baugewerbe zum dritten Mal in Folge leicht zurück (siehe Grafik «Indikatoren der Kapazitätsauslastung»). Eine sinkende Kapazitätsauslastung widerspiegelt eine verhaltene Nachfrageentwicklung, die sich in naher Zukunft dämpfend auf die Investitionstätigkeiten der Unternehmen auswirken dürfte. Dadurch sollte sich der Investitionsdruck reduzieren.

### Angespannte Ertragslage in den meisten Sektoren

Ein Risiko für nachhaltige Investitionsimpulse in der kurzen bis mittleren Frist stellt die Ertragslage der Unternehmen dar. Die Ertragslage zeichnet ein aktuelles Bild der Profitabilität der Unternehmen. Sie wird über die KOF Konjunkturumfragen erhoben und berücksichtigt dabei sowohl die Mengen- als auch die Margenentwicklung der unternehmensspezifischen, vergangenen und zukünftigen wirtschaftlichen Situation. Eine gute Entwicklung der Ertragslage führt zu höheren Bruttobetriebsüberschüssen, die sich positiv auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen auswirken können (siehe Grafik «Entwicklung der Ertragslage»).

In der Folge der Corona-Pandemie entwickelt sich die Ertragslage in den einzelnen Sektoren sehr unterschiedlich. Am aktuellen Rand bewegt sie sich seitwärts im knapp positiven Bereich. Einzig im Finanzsektor verbesserte sich die Ertragslage im Vergleich zum Vorquartal deutlich. In den meisten anderen Sektoren verschlechterte sie sich wie zum Beispiel im Gast- und Baugewerbe. Im Grosshandel ist sie gar in den negativen Bereich abgerutscht. Auch in der Industrie und im Detailhandel ist die Ertragslage per saldo negativ. Das bedeutet, dass in jenen Wirtschaftsbereichen die Unternehmen ihre Ertragslage eher als schlecht denn als gut einschätzen. Dies deckt sich mit den Ergebnissen der KOF Konjunkturumfrage im Finanzdienstleistungssektor. Gemäss den Banken und Kreditinstituten hat sich die Bonität ihrer Firmenkunden in den letzten drei Monaten verschlechtert. Gleichzeitig erwarten sie, dass die Kreditnachfrage in den nächsten drei Monaten weniger stark steigen wird als in den Monaten zuvor. Das scheint darauf hinzudeuten, dass die Unternehmen weniger externe Finanzierungsmittel in Anspruch nehmen werden, um damit unter anderem geplante Investitionen zu finanzieren.

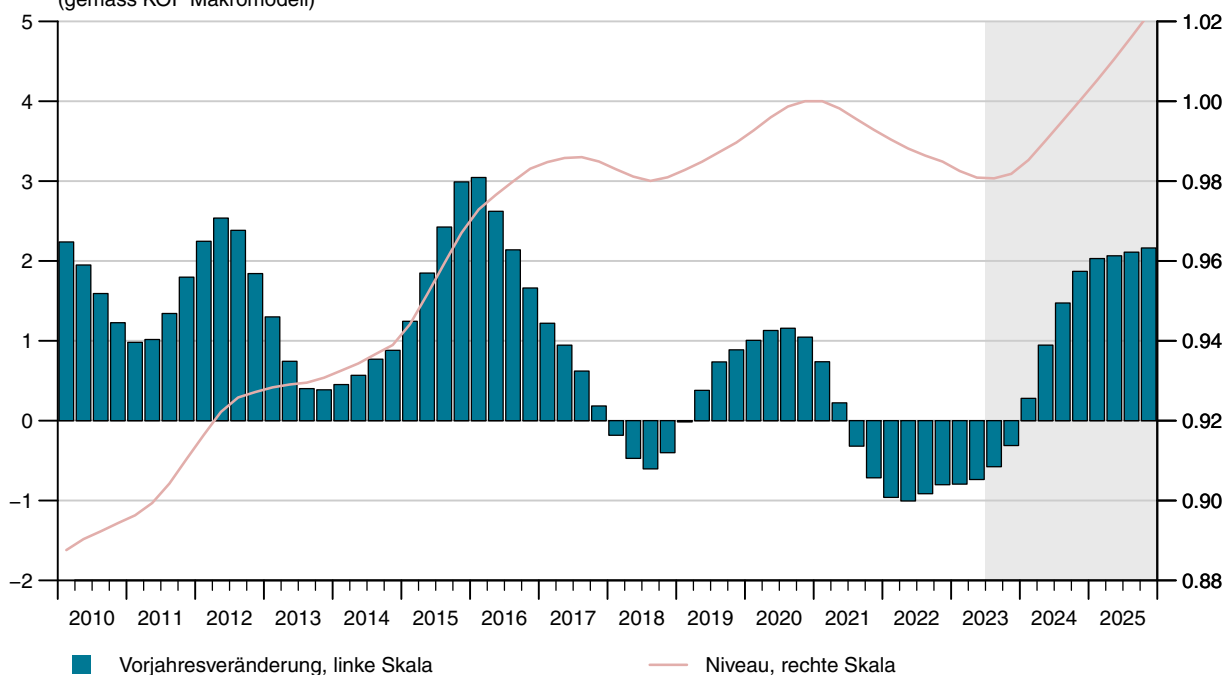


Kongruent zu diesen Entwicklungen rechnet die KOF für das laufende Jahr mit einem verlangsamten Wachstum der Bruttobetriebsüberschüsse (siehe Tabelle 5-1). Während diese im vergangenen Jahr um 2.9% zugenommen haben, rechnet die KOF für 2023 mit einem Wachstum von 1.9%. Dadurch dürfte sich der finanzielle Spielraum der Unternehmen für neue Investitionen weniger schnell erweitern als noch im Vorjahr. Erst in den Jahren 2024 und 2025 soll sich das Wachstum wieder beschleunigen (auf 2.7% beziehungsweise 2.2%).

Tabelle 5-1 <b>Bruttobetriebsüberschuss, Arbeitsproduktivität und Lohnstückkosten 2020–2025</b>							
	2020		Veränderung gegenüber Vorjahr in %				
	nominell in Mio. Fr.	Anteil in %	2021	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandprodukt zu laufenden Preisen (2)	696'620	100.0	6.4	5.0	2.8	3.3	2.9
Arbeitnehmerentgelt (Inlandkonzept) Produktionssteuern und Einfuhrabgaben abzügl. Subventionen	415'010 14'929	59.6 2.1	4.5 -17.8	5.4 39.8	3.6 0.8	3.5 9.4	3.4 2.0
Bruttobetriebsüberschuss der Volkswirtschaft (2)	266'681	38.3	10.7	2.9	1.9	2.7	2.2
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2) Lohnstückkosten (1) (2)	- -	- -	4.0 -0.6	-0.3 3.0	-0.8 2.3	0.7 2.0	1.0 1.5
(1) Arbeitnehmerentgelt dividiert durch BIP real (2) Um Sportevents bereinigt			Quelle: BFS, eigene Berechnungen				

Die erwartete Entwicklung des Faktorpreisverhältnisses dürfte künftige Investitionen hingegen anregen. Das Faktorpreisverhältnis setzt den Preis des Produktionsfaktors Arbeit (also den Lohn) ins Verhältnis zum Preis des Produktionsfaktors Kapital (also den Zins). Das Wachstum des Faktorpreises von Arbeit im Vergleich zum Wachstum der Kapitalkosten war im vergangenen und zu Beginn des laufenden Jahres negativ (siehe Grafik «Faktorpreisverhältnis mit Prognose»). Die KOF rechnet damit, dass das Faktorpreisverhältnis in den kommenden Jahren stark zunehmen wird. Das bedeutet, dass Investitionen in Ausrüstungen relativ zu Investitionen in Arbeit attraktiver werden. Das könnte die Investitionstätigkeit am aktuellen Rand stützen.

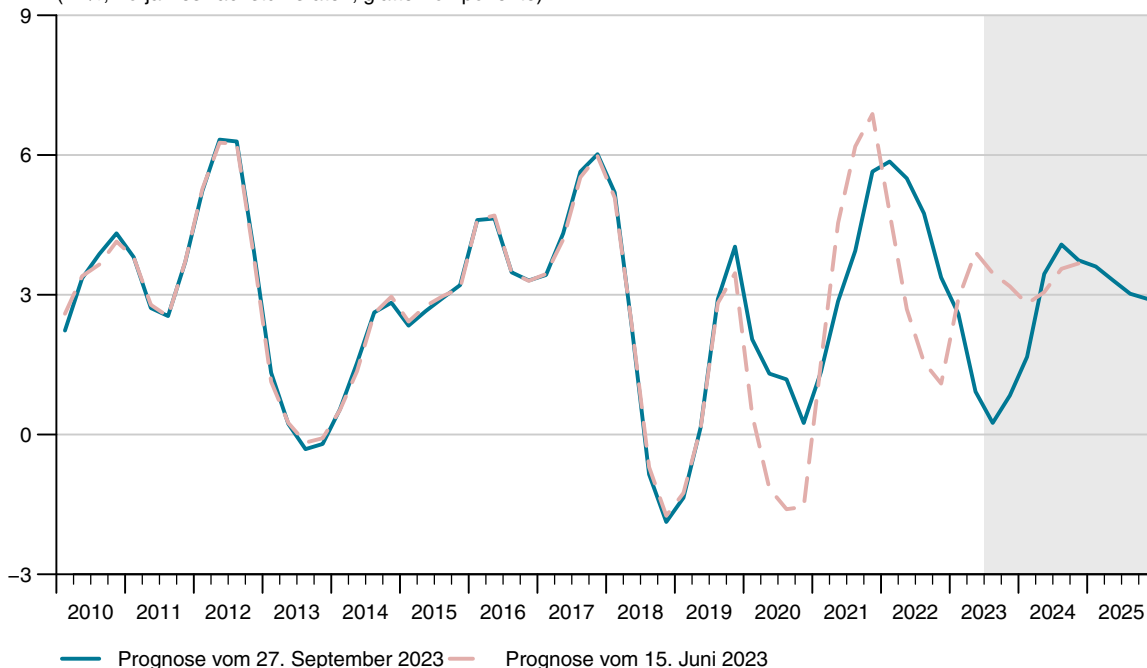
**Faktorpreisverhältnis mit Prognose**  
(gemäss KOF Makromodell)



**Investitionsprognose: Investitionsdynamik verlangsamt sich vorübergehend**

In Anbetracht der rückläufigen Kapazitätsauslastung, der sich verschlechternden Ertragslage und des höheren Zinsumfelds dürfte der unmittelbare Investitionsdruck nachgelassen haben. Vor diesem Hintergrund erwartet die KOF für 2023 eine vorübergehende Verlangsamung des Investitionswachstums auf 1.5%. Damit dürfte das Wachstum im laufenden Jahr deutlich geringer ausfallen als noch im zweiten Quartal 2023 prognostiziert (3.9%). Der Hauptteil dieser Anpassung ist jedoch auf Datenrevisionen zurückzuführen, die die Investitionen in der Vergangenheit als resilienter und krisenresistenter zeichnen als bislang angenommen. Im Laufe des nächsten Jahres dürfte das Investitionswachstum seine bisherige Dynamik fortsetzen. Für 2024 rechnet die KOF mit einem Wachstum von 3.1% und für 2025 mit einem Anstieg von 3.2% (siehe Grafik «Ausrüstungsinvestitionen mit Prognose»).

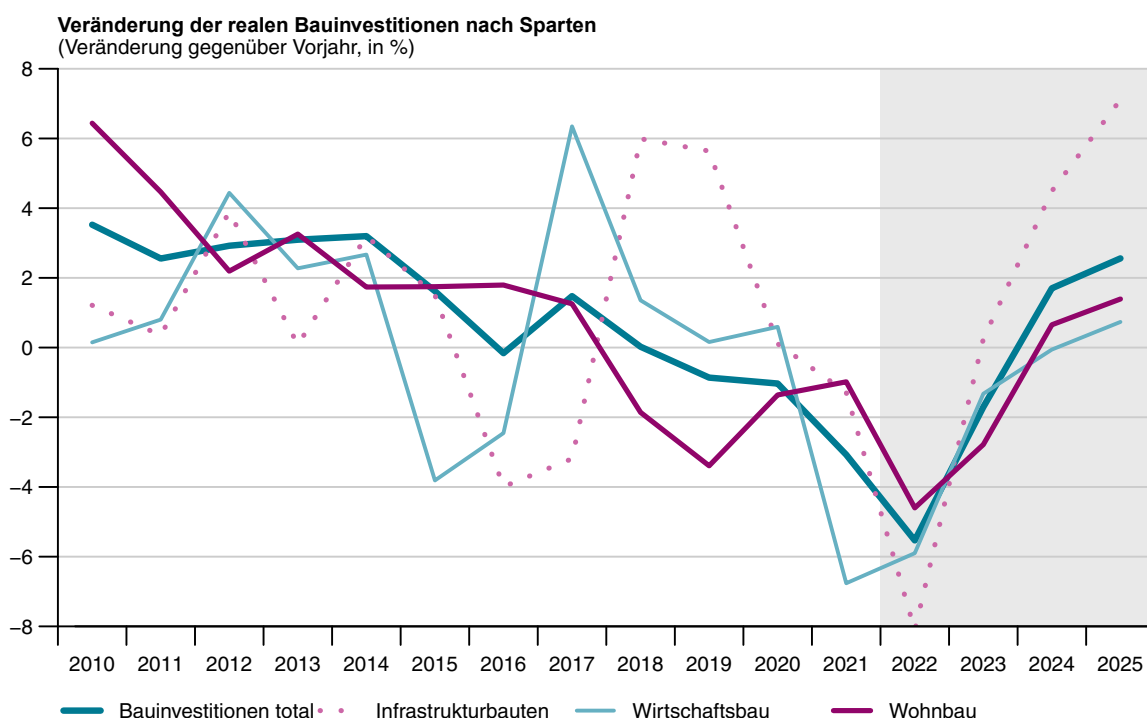
**Ausrüstungsinvestitionen mit Prognose**  
(in %, Vorjahreswachstumsraten, glatte Komponente)



## 5.2 Bauinvestitionen: Die Wende in Sicht

Wie aus der jüngsten Publikation der Gesamtwirtschaftlichen Volksrechnung des Bundesamts für Statistik (BFS) hervorgeht, gingen die realen Bauinvestitionen in der Schweiz im Jahr 2022 um 5.5% zurück. Damit setzte sich die im Jahr 2019 begonnene negative Entwicklung fort. Die im vergangenen Jahr getätigten Investitionen summierten sich auf nur noch 60 Mrd. Fr. Trotz guter Grundstimmung bei den Bauunternehmen zieht der Abschwung im Wohnbau durch seine Grösse innerhalb des Gesamtsektors die Schweizer Bauinvestitionen als Ganzes massgeblich nach unten. Seit verganginem Jahr drücken aber die gestiegenen Finanzierungskosten am Hypothekarmarkt und die deutlich erhöhten Preise für Baumaterialien und -leistungen auf die Projektierung und Finanzierung von Bauprojekten in allen Sparten. So sollten die realen Bauinvestitionen auch im laufenden Jahr nochmals abnehmen (2023: -1.7%). Die Bauinvestitionen im Bereich Verkehr und Kommunikation sowie der übrige Hochbau senden positive Impulse für den Gesamtsektor im nächsten Jahr. Die erwartete allmähliche Wende im Wohnbausektor und die Stabilisierung bei den Bauinvestitionen für wirtschaftliche Zwecke unterstützen einen Wiederanstieg der realen Bauinvestitionen im Prognosezeitraum (2024: +1.7%, 2025: +2.6%).

In den ersten zwei Quartalen des aktuellen Jahres entwickelten sich die Bauinvestitionen gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) noch schwach. Nachdem sich die Quartalssummen der Bauinvestitionen im Verlauf des Vorjahres (2022) deutlich nach unten bewegten (2022-Q1: -8.4%, 2022-Q2: -4.0%, 2022-Q3: -6.7%, 2022-Q4: -2.4%, annualisierte Quartalsveränderungsraten), stabilisierten sie sich im ersten Quartal 2023 (0.0%) und gaben im zweiten Quartal wieder nach (-3.1%). Die jüngsten Veränderungsraten der Bauproduktions- und Umsatzstatistik des BFS deuten darauf hin, dass die Abwärtstendenz von allen Sparten herrührt, also im Hoch- und Tiefbau sowie im Ausbaugewerbe.



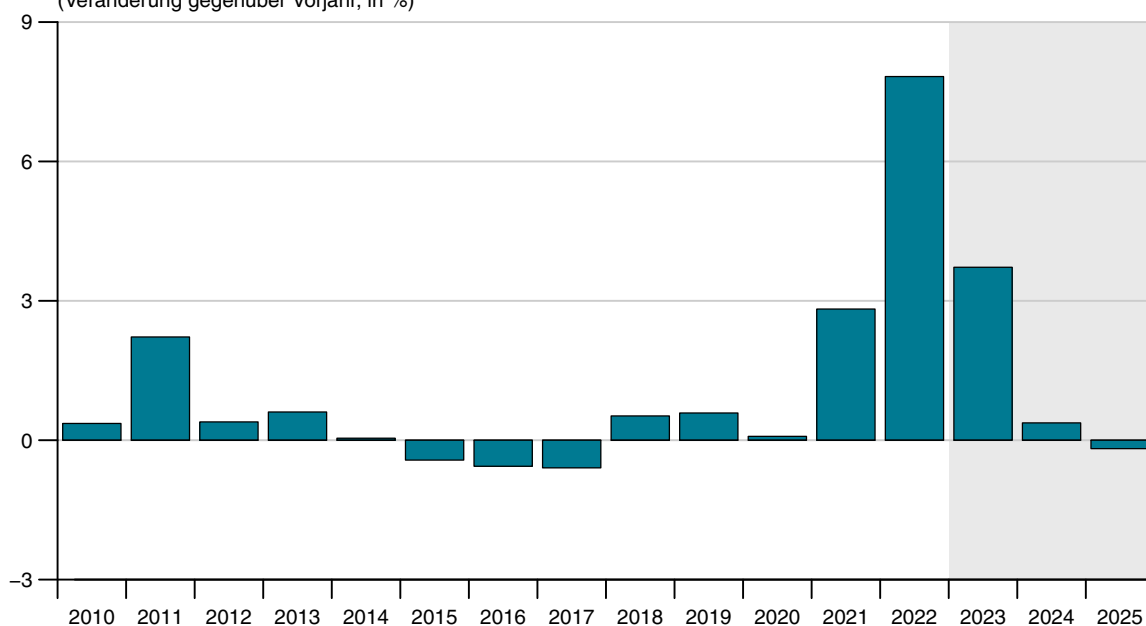
Die Ergebnisse der KOF Konjunkturumfragen zeichnen eine Normalisierung im Baugewerbe, die nun auf eine längere Phase der Hochkonjunktur folgt. Die Unternehmen beurteilen ihre gegenwärtige Geschäftslage immer noch überdurchschnittlich positiv, wenn auch leicht verhaltener als zu Beginn des Jahres. Seither normalisieren sich auch die Nachfrage und die Bautätigkeit. Ausgehend von einem hohen Niveau, entwickeln sie sich zurück auf den langjährigen Durchschnitt. Die Auftragsbücher sind nach wie vor sehr gut gefüllt. Aktuell taxieren 58% der Bauunternehmen ihren Auftragsbestand als normal und 26% als hoch und die Reichweite der Aufträge beträgt weiterhin sechs Monate, gleich wie zu Beginn des Jahres. Ihre Maschinen- und Gerätekapazitäten lasten die Firmen zu 77% aus und ihre Beschäftigtenzahl beurteilen sie immer noch als deutlich zu tief. Im Hinblick auf die kommenden Monate sind die Bauunternehmen verhalten. Sie erwarten keine grosse Veränderung der Geschäftslage, der Nachfrage oder der Bautätigkeit. Für die Vergrösserung ihrer Belegschaft zeigen sie sich jetzt weniger zuversichtlich als Anfang 2023.

Zwar normalisieren sich aktuell auch im Projektierungssektor die Indikatoren zur Nachfrage, dem Auftragsbestand und zur erbrachten Leistung, dies jedoch ausgehend von einem sehr hohen Niveau. Das bedeutet, dass die Architektur- und Ingenieurbüros nach wie vor viele Aufträge projektieren, die darauffolgend von den Unternehmen im Baugewerbe bearbeitet werden. Gemäss dem Ausblick der Projektierungsbüros dürften auch in den kommenden Monaten eine grosse Anzahl neuer Aufträge zu erwarten sein.

Zwar bewegen sich die Preise im Baugewerbe immer noch nach oben, aber der Teuerungsdruck nimmt seit der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres deutlich ab. Dies zeigt die Entwicklung der vom BFS Baupreisindex erfassten Preise. Zwischen Oktober 2022 und April 2023 stiegen die Baupreise um 1.0% erneut. Dies entspricht einer Inflation von 4.3% innert Jahresfrist. Die mittlere Baupreisinflation im vergangenen Jahr betrug 7.8%, nachdem sie im Jahr 2021 bereits bei 2.7% lag und während neun Jahren zuvor um 0% herum schwankte.

In den kommenden Monaten und im nächsten Jahr dürfte sich die Teuerung im Baugewerbe weiter normalisieren. Zum einen gehen die Einkaufspreise für Rohstoffe, Transporte und Baumaterial seit der starken Inflation in den Jahren 2021 und 2022 nun wieder kontinuierlich zurück. Zum anderen nimmt der Druck aufgrund des Arbeitskräftemangels als akute Beschränkung für die Leistungserbringung

**Baudeflator mit Prognose**  
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)



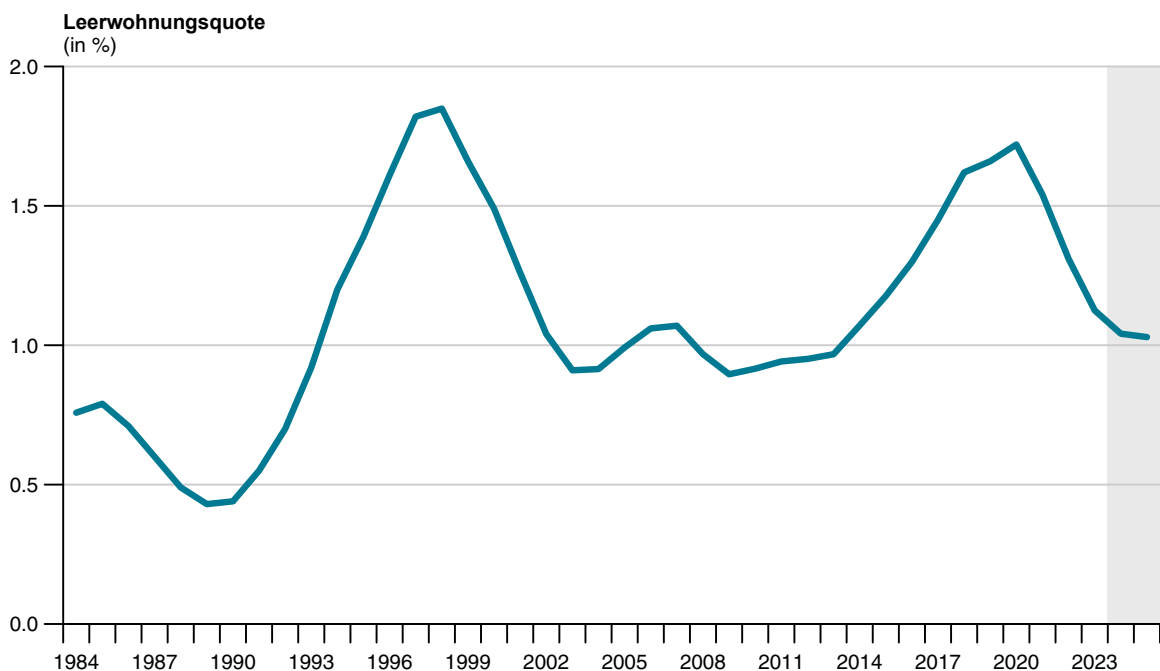


wieder ab. So stellt sich bei den Bauunternehmen seit April dieses Jahres eine deutliche Abwärtskorrektur ihrer Preiserwartungen für die kommenden Monate ein. Im September 2023 rechnen noch 14% der Firmen mit steigenden Preisen in den nächsten drei Monaten (Januar 2023: 38%), während der Anteil der Firmen, die eine Preissenkung erwarten, von 7% zu Jahresbeginn auf aktuell 12% angestiegen ist. Ein gewisser Druck nach oben bleibt aufgrund der erhöhten Energiepreise, die im Jahr 2024 auch für kleine und mittlere Unternehmen nochmals ansteigen, bestehen.

### Wohnbau: Investitionen werden die Talsohle überwinden

Gemäss der jüngsten Veröffentlichung des BFS gingen die realen Wohnbauinvestitionen im Jahr 2021 um 1.0% zurück. Für das vergangene sowie das laufende Jahr geht die KOF von einem weiteren Abschwung aus (2022: -4.6%, 2023: -2.8%). Bereits seit 2018 manifestiert sich – ausgehend von einem sehr hohen Investitionsniveau im Jahr 2017 – eine Abkühlung im Schweizer Wohnbausektor. Als Begleiterscheinung der ausserordentlichen Lebensumstände in der Pandemie hat sich der Sektor in den Jahren 2020 und 2021 noch vergleichsweise solide gehalten. Aktuell drücken die Baupreisteurung und die erhöhten Finanzierungskosten am Hypothekarmarkt die Wohnbauinvestitionen nach unten. Doch das erwartete höhere Bevölkerungswachstum sowie die solide Arbeitsmarktsituation üben angesichts der zunehmend akuten Angebotsknappheit auf dem Wohnungsmarkt einen grösseren Druck auf die Bauproduktion aus. Die realen Wohnbauinvestitionen dürften damit im Verlauf der nächsten Jahre die Talsohle überwinden (2024: 0.7%, 2025: 1.4%).

Seit die Wohnbauinvestitionen im Jahr 2017 ihren Zenit bei einem Volumen von 35.3 Mrd. Fr. vorläufig erreicht haben, gehen sie in der jüngsten Vergangenheit von Jahr zu Jahr wieder zurück. Durch die nicht nachlassende Bauproduktion in den Jahren 2009 bis 2017 bauschte sich der Wohnungsbestand in der Schweiz zusehend auf. Vorwiegend Renditeimmobilien in Form von Mehrfamilienhäusern (und Bürogebäuden) wurden von Grossinvestoren wie Pensionskassen und Versicherungen mangels Renditeaussichten anderer Anlagen in der Tiefzinsphase der 2010er-Jahre gebaut. Rekordhohe 53 200 neue Wohnungen wurden innerhalb des Jahres 2018 fertiggestellt. Als Folge der regen Bautätigkeit auch ausserhalb der Grosszentren, wo die neuen Wohnungen nicht mehr im Gleichschritt absorbiert werden konnten, stieg in dieser Zeit allmählich die Zahl der leer stehenden Wohnungen. Die Leerwohnungsquote erreichte schliesslich im Jahr 2020 ihren vorläufigen Höchststand von 1.72% (Grafik «Leerwohnungsquote»).



Ab 2018 stellte sich eine Normalisierung im Bau neuer Wohnungen ein, so dass die Investitionen in Wohnbauten im vergangenen Jahr nur noch gerade das Niveau erreichten, das zuletzt 2011 investiert wurde. In der zusehend schwindenden Dynamik im Wohnbausektor vermag das aktuelle Niveau der Bauproduktion den vorherrschenden Nachfrageüberhang auf dem Wohnungsmarkt nicht lindern. Die Zahl der leer stehenden Wohnungen sinkt nun wieder seit drei Jahren in Folge und im Juni 2023 betrug die Leerwohnungsquote nur noch 1.15%. Die damals noch sehr attraktiven Finanzierungsbedingungen auf dem Hypothekarmarkt gepaart mit den ausserordentlichen Lebensumständen in der Pandemie verliehen der Nachfrage am Immobilienmarkt in der jüngsten Vergangenheit zusätzlichen Schub. In den anstehenden Prognosejahren dürfte sich die Wohnraumnachfrage durch das erhöhte Bevölkerungswachstum nochmals deutlich intensivieren. Stützend wirkt dabei der weiterhin solide Stellenaufbau auf dem Arbeitsmarkt sowie die positive Entwicklung der verfügbaren Einkommen der Schweizer Wohnbevölkerung.

Die von den Gemeinden zusammengetragenen Gesuche und Bewilligungen für Wohnbauten zeigen einerseits, dass die kräftige Nachfrage Druck auf die Projektierung und folglich auch auf die Bauproduktion auslöst. So lag die Investitionssumme aller im Jahr 2022 eingereichten Baugesuche 3% über der entsprechenden Summe des Jahres 2021, welche bereits 9% über jener des Vorjahres lag. Dadurch erhöhte sich auch die Investitionssumme aller von den Gemeinden bewilligten Wohnbauvorhaben in beiden Jahren seit 2016 erstmals wieder leicht (2021: 1%, 2022: 3%). Andererseits bleibt vorerst ungewiss, wie viele neue Wohnungen dadurch zurzeit erstellt werden. Vor dem Hintergrund, dass die projektierten Investitionen in den Gesuchstellungen zu laufenden Preisen angegeben werden und sich das Preisniveau im Baugewerbe im Verlauf der vergangenen zwei Jahre markant erhöht hat, kann der Neuzugang nur in abgeschwächtem Ausmass erwartet werden.

Die kräftige Nachfrage nach Wohneigentum (Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen), die im Zuge der Pandemie nochmals befeuert wurde, sollte angesichts der Angebotsknappheit am Eigenheimmarkt nicht plötzlich abbrechen. Zwar erschweren die seit 2022 deutlich erhöhten Finanzierungskosten am Hypothekarmarkt, gepaart mit den hohen Immobilienpreisen, den Einstieg in den Eigenheimmarkt. Gleichzeitig dämpfen diese Faktoren nur die Nachfrage ausgehend von einem Teil der Bevölkerung, der andere Bevölkerungsteil sorgt nach wie vor für rege Dynamik auf dem Eigenheimmarkt. Dies zeigt sich in darin, dass die Preise für Eigentumsobjekte – bis auf den isolierten Rückgang im ersten Quartal – tendenziell nach wie vor steigend sind (BFS Immobilienpreisindex 2023-Q2: +1.2%), wenn auch langsamer als noch im Jahr 2021. Die Zahl neu abgeschlossener Hypotheken bildet sich seit dem dritten Quartal 2022 kontinuierlich zurück, das darin geregelte Kreditvolumen bewegt sich jedoch ungefähr seitwärts.

In den vergangenen Monaten haben sich die Hypothekarzinsen auf ihrem aktuellen Niveau eingependelt. Gemäss der Erhebung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) lag der durchschnittliche Zinssatz für eine 10-jährige, festverzinsten Hypothek bei rund 3%, was im historischen Vergleich als moderat angesehen werden kann. Bei den in diesem und im nächsten Jahr anstehenden geldpolitischen Entscheiden der SNB ist nicht davon auszugehen, dass sie die Hypothekarzinsen nochmals auf ein deutlich höheres Niveau anheben werden.

Auf dem Markt für Mehrfamilienhäuser als Renditeobjekte hat sich währenddessen eine deutliche Preiskorrektur abgezeichnet. Gemäss den jüngsten Zahlen der Fahländer Partner AG ist der Marktwert von Mehrfamilienhäusern im zweiten Quartal 2023 innert Jahresfrist um 12.0% gesunken. Diese Entwicklung bedeutet ein Abwärtsrisiko für die vorliegende Wohnbauprognose sowie für den Schweizer Bausektor im Gesamten. Auf der Gegenseite steigen dem vom Bundesamt für Wohnungswesen (BWO) errechneten hypothekarischen Referenzzinssatzes folgend nun auch die Wohnungsmieten. Der Referenzzins erhöht sich aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten

für Immobilienbesitzer sowie durch die allgemeine Teuerung. Höhere Mieterträge im kommenden Jahr könnten die Attraktivität von Mietwohnungshäusern als Renditeanlagen als Gegengewicht zum Preiszerfall ausgleichen und den Abschwung am Markt etwas dämpfen.

### **Bauten für wirtschaftliche Zwecke: Rückenwind aus dem Dienstleistungssektor**

Die realen Bauinvestitionen für wirtschaftliche Zwecke (Industrie, Gewerbe, Dienstleistungen) haben im Zuge der konjunkturellen Schwäche in Europa sowie durch die Pandemie und den Krieg in der Ukraine ausgelöst grossen Unsicherheiten, in den vergangenen zwei Jahren stark eingebüsst (2021: -6.8%, 2022: -5.9%). Im vergangenen Jahr drückten die erhöhten Baupreise und die gestiegenen Finanzierungskosten am Hypothekarmarkt zusätzlich auf die Investitionsneigung der Unternehmen. Die KOF erwartet für das laufende Jahr einen unterdurchschnittlichen Konjunkturverlauf in der Schweiz und insbesondere einen deutlichen Produktionsrückgang im Verarbeitenden Gewerbe (Industrie), was wiederum die Entwicklung der Bauinvestitionen in diesem Sektor dieses und nächstes Jahr staucht (2023: -1.3%, 2024: -0.1%). Die Investitionsvorhaben im Dienstleistungssektor sorgen im kommenden Jahr für Rückenwind. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürften der konjunkturelle Aufschwung im kommenden Jahr und neue Impulse einiger Grossbauprojekte für eine Aufwärtstendenz bei den Wirtschaftsbauinvestitionen sorgen (2025: +0.7%).

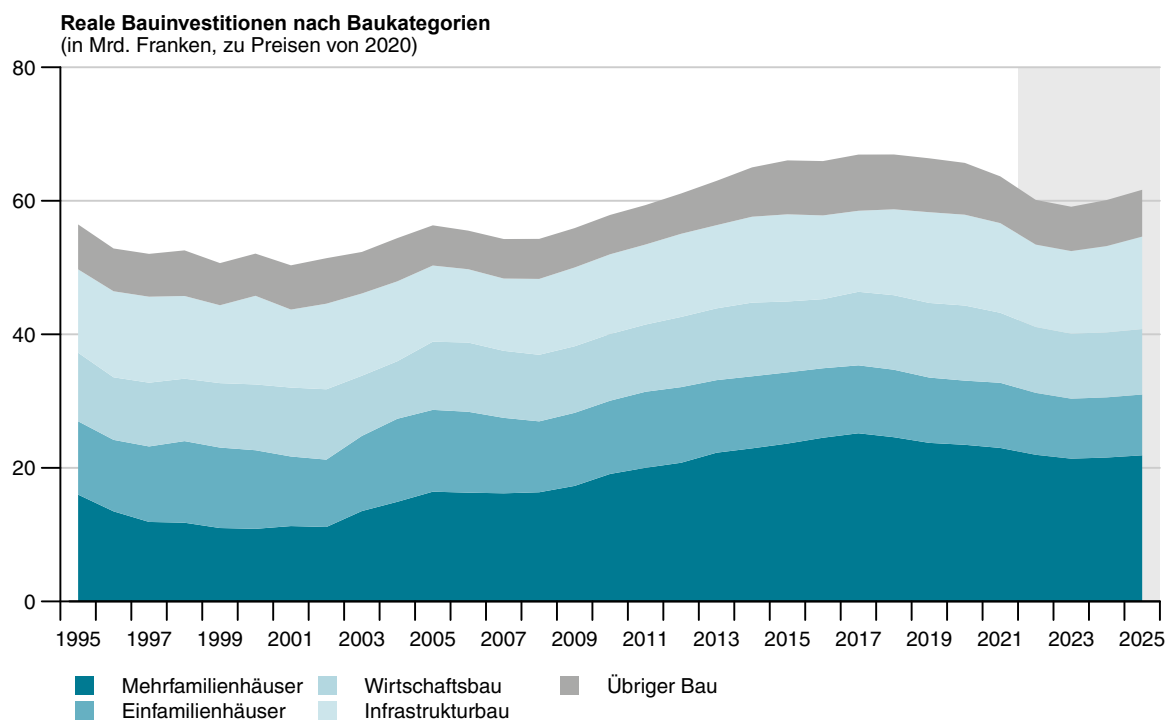
Die Ergebnisse der jüngsten KOF Investitionsumfrage vom Frühjahr 2023 zeigen, dass die Investitionen für den Wirtschaftsbau vorwiegend von den geplanten Bauinvestitionen aus dem Dienstleistungssektor getragen werden. Trotz der schwach angezeigten Investitionstätigkeit des Sektors im aktuellen und im nächsten Jahr ist zu erwähnen, dass bei den Unternehmen immerhin die Realisierungssicherheit für ihre geplanten (Bau-)Investitionen seit Herbst 2022 zugenommen hat und jetzt nahe bei 100% liegt.

Anhand der eingereichten Baugesuche und -bewilligungen für wirtschaftliche Zwecke ist zu sehen, dass der konjunkturelle Dämpfer die Investitionstätigkeit der Industriebetriebe schmälert. Bereits im vergangenen Jahr war die Gesuchstellung schwach. Die im aktuellen Jahr bisher aufgelaufene Investitionssumme aller eingereichten Baugesuche liegt zwar wieder deutlich über der des Vorjahres, sie gleicht jedoch damit nur den vorjährigen Verlust wieder aus.

In der Sparte der Wirtschaftsbauten haben in den vergangenen Jahren einige Grossbauprojekte für rege Dynamik gesorgt, deren Impulse mit der Fertigstellung der Bauten nun aber allmählich auslaufen. Bereits 2022 wurde der Bau des zweiten Roche-Turms am Rhein in Basel (Investitionsvolumen: 550 Mio. Fr.) fertiggestellt. Für den Büro- und Forschungsgebäudekomplex «pRED», ein weiteres Neubauprojekt am Roche-Hauptsitz in Basel, investiert das Unternehmen weitere 1.2 Mrd. Fr. Die Bauarbeiten dürften Ende Jahr finalisiert werden, was die Wirtschaftsbauinvestitionen auch im kommenden Jahr noch stützen sollte. Zurzeit baut die Green Datacenter AG nacheinander insgesamt drei Datenzentren in Dielsdorf (Investitionsvolumen: 500 Mio. Fr.). Bereits im Januar dieses Jahres starteten die Bauarbeiten für das zweite Gebäude.

### **Bauten für Gesundheit, Bildung, Forschung: Neuer Wind aus dem Universitätsquartier**

Einige wenige Grossbauprojekte dürften im anstehenden Prognosezeitraum für neue Impulse sorgen, denn in Basel und in Zürich beginnen gleich drei neue universitäre Bauprojekte. Das Universitätsspital Basel erweitert seit 2022 im Rahmen des «Masterplan Campus Gesundheit» seine Räumlichkeiten. Gemäss Planung dürften Bauinvestitionen von rund 1 Mrd. Fr. bis 2037 fliessen. Im Zürcher Universitätsquartier entsteht seit 2022 der Erweiterungsbau «Campus MITTE1/MITTE2» des Universitätsspitals (Investitionsvolumen: 800 Mio. Fr.). Im Herbst 2024 sollten zudem die Bauarbeiten für das «FORUM UZH», ein neues Lehr- und Forschungsgebäude (Investitionsvolumen: 600 Mio. Fr.), beginnen.



### Tiefbau: Ausbau der Strasseninfrastruktur schafft neue Impulse

Öffentliche Investitionen in den Ausbau von Strassen- und Schienenverkehrsinfrastruktur sind die Säulen im Schweizer Tiefbausektor und führen durch ihre Grösse und ihre Langfristigkeit immer wieder zu kräftigen Impulsen für den Bausektor insgesamt. Weil es sich hierbei um öffentliche Investitionsbeiträge handelt, die sorgfältig und langjährig projektiert und budgetiert werden müssen, können die Grossbauprojekte effektiv umgesetzt werden und die Finanzierungsströme sind zuverlässig und über längere Zeit gewährleistet. Seit 2016, beziehungsweise 2018, läuft die Finanzierung von Bauinvestitionen in die öffentliche Schienenverkehrs- und Strasseninfrastruktur über den nationalen Bahninfrastrukturfonds (BIF), beziehungsweise den Nationalstrassen- und Agglomerationsverkehrsfonds (NAF). Beiden Fonds fließen gesetzlich verankert und regelmässig Mittel aus diversifizierten Einnahmequellen wie der Mehrwertsteuer, der leistungsabhängigen Schwerverkehrsabgabe (LSVA) und der Mineralölsteuer zu. Die Bauinvestitionen in die Strassen- und Bahninfrastruktur werden aufgrund der Fondsfinanzierung vom Konjunkturzyklus und den diskretionären Ausgaben des Bundes, der Kantone und Gemeinden entkoppelt und haben somit eine stützende Wirkung für den Schweizer Bausektor.

So federte die Förderung der öffentlichen Strassenbauinvestitionen im von der Pandemie besonders gebeutelten Jahr 2020 den Rückgang in anderen Bereichen des Bausektors ab. 2021 kompensierte insbesondere ein kräftiger Schub in den Investitionen für den Bahninfrastrukturausbau teilweise die schwache Entwicklung anderer Bausparten. Gemäss der Budgetierung der eidgenössischen Finanzpläne dürften die Bauinvestitionen in die Bahninfrastruktur ab dem Jahr 2025 wieder zunehmen. Die geplanten Investitionen aus dem Strasseninfrastrukturfonds NAF sollen gemäss eidgenössischer Finanzplanung im Prognosezeitraum kontinuierlich ansteigen.

Einige laufende und bald anlaufende Grossbauprojekte im Schweizer Strassen- und Schienenverkehr sorgen im Prognosezeitraum für Dynamik im Tiefbausektor. Am Hauptbahnhof Bern verlängert sich der laufende Kapazitätsausbau um zwei Jahre bis ins Jahr 2029 (Investitionsvolumen: 1.1 Mrd. Fr.). Erst kürzlich hat das Bundesamt für Verkehr (BAV) die Kapazitätserweiterung und Modernisierung des Hauptbahnhofs Lausanne (Investitionsvolumen: 1.3 Mrd. Fr.), für welche die Vorarbeiten im Sommer 2021 starteten, aufgrund neu entdeckter Defizite in der Planung der Statik unterbrochen. Nach einer Überarbeitung der Projektplanung sollen die Bauarbeiten im April 2024 wieder aufgenommen werden. Im vergangenen Jahr begannen die Hauptarbeiten für die zweite Autobahnröhre im Gotthardstrassentunnel (Investitionsvolumen: 2.1 Mrd. Fr.). Ein Aufwärtsrisiko für die vorliegende Prognose besteht aufgrund der möglichen ad hoc Sanierungsarbeiten in der ersten Strassenröhre, bei der im September ein Riss in der Tunneldecke entdeckt wurde. Im August dieses Jahres begannen zudem die Bauarbeiten für die bis anhin lang umstrittene neue Axenstrasse A4 in den Kantonen Uri und Schwyz (Investitionsvolumen: 1 Mrd. Fr.).

Tabelle 5-2								
Bauinvestitionen nach Baukategorien 2011–2025								
	2020		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres					
	in Mio. Fr. nominal	Anteil in %	in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
			11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Infrastruktur	13'603	20.7	1.3	-1.3	-8.1	0.2	4.5	7.1
- Verkehr und Kommunikation	8'578	13.1	0.0	14.1	-10.8	0.4	2.2	5.8
- Übrige Infrastruktur	5'026	7.7	4.1	-27.5	-1.0	0.0	10.0	10.0
Wissensch., Kultur, Gesundheit	6'967	10.6	3.1	-10.8	-6.5	3.0	2.0	2.0
Wohnen	33'063	50.3	1.0	-1.0	-4.6	-2.8	0.7	1.4
- EFH	9'611	14.6	-1.3	1.5	-4.9	-3.1	0.3	1.0
- MFH	23'452	35.7	2.1	-2.0	-4.5	-2.6	0.8	1.5
Landwirtschaft	794	1.2	0.6	-0.9	0.0	2.0	1.0	0.0
Industrie, Gewerbe, Dienstl.	11'247	17.1	1.2	-6.8	-5.9	-1.3	-0.1	0.7
<b>Total</b>	<b>65'674</b>	<b>100.0</b>	<b>1.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-5.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.6</b>

Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen

## 6 Konsum

### 6.1 Privater Konsum: Robuste Entwicklung trotz hoher Inflationsraten

Im Jahr 2022 legte der private Verbrauch insbesondere im zweiten Quartal – als das Pandemiegeschehen abklang – kräftig zu, im dritten und im vierten Quartal geben die Wachstumsraten etwas nach. Insgesamt betrug die Zunahme im Vorjahr 4.2%. Der private Konsum wurde dabei massgeblich durch die günstige Entwicklung des Schweizer Arbeitsmarktes gestützt: die Beschäftigung (Vollzeit-äquivalente) und das nominal verfügbare Einkommen nahmen kräftig zu (+2.7% und +4.2%). Positive Impulse lieferten zudem Basis- und Nachholeffekte bei verschiedenen Konsumgütern infolge der Corona-Krise. So nahmen unter anderem die realen Ausgaben für Restaurants und Hotels um 44.1%, jene für Freizeit und Kultur um 9.6% und jene für Verkehr um 5.5% zu.

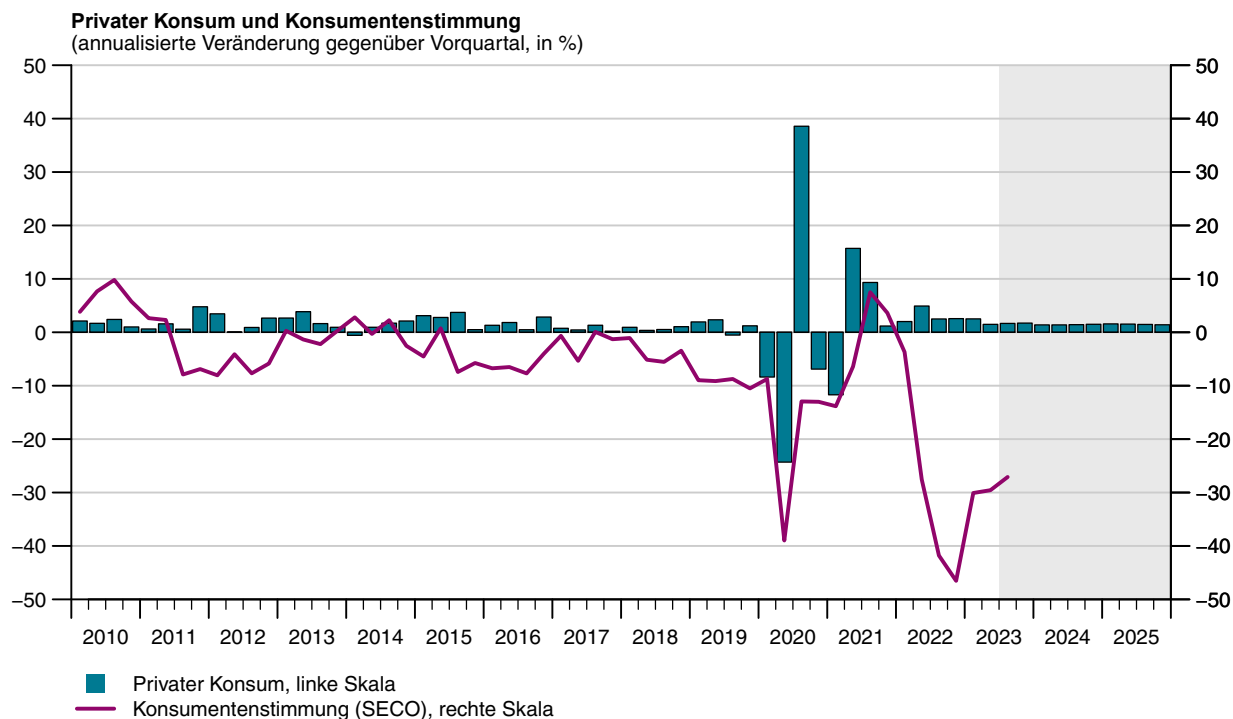
Gleichzeitig wurde aber eine stärkere Erholung insbesondere durch die Preisentwicklung gebremst. Der Konsumdeflator erhöhte sich um 2.5% und stieg damit so stark wie zuletzt 1993. Das real verfügbare Einkommen entwickelte sich mit einer Zuwachsrate von 2.6% entsprechend spürbar weniger positiv als das nominale. Da die Konsumausgaben stärker stiegen als das verfügbare Einkommen, sind die im Jahr 2022 gebildeten Ersparnisse tiefer als jene vom Vorjahr. Die Sparquote (freies Sparen, ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche) sank um mehr als ein Prozentpunkt auf 17.4% und lag damit aber weiterhin über dem mittelfristigen Durchschnitt.

Auch die angespannte Energieversorgungslage und die unsicheren wirtschaftlichen Aussichten drückten auf den privaten Konsum. Gemäss dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) sank die Konsumentenstimmung im vierten Quartal auf einen neuen Tiefstwert. Als besonders unterdurchschnittlich galt die vergangen und die erwartete finanzielle Lage wie auch der Zeitpunkt für grössere Anschaffungen.

#### **Privater Konsum wesentliche Stütze für konjunkturelle Entwicklung trotz eingetrübter Konsumentenstimmung**

Die preisbereinigten Ausgaben der privaten Konsumenten und Konsumentinnen verzeichneten im ersten Quartal 2023 ein Plus von 0.6% und entwickelten sich damit trotz den hohen Inflationsraten robust. Im zweiten Quartal betrug die Wachstumsrate 0.4%, was ungefähr dem mittelfristigen Durchschnitt der Quartalswachstumsrate entspricht. Auch für das zweite Halbjahr wird für beide Quartale eine Zunahme um 0.4% erwartet. Über das ganze Jahr gesehen werden die Konsumausgaben um 2.3% ausgeweitet. Damit fungiert der private Konsum als wichtige Stütze der Schweizer Wirtschaftsentwicklung und liefert einen beträchtlichen Wachstumsbeitrag für das Bruttoinlandprodukt.

Die gute Verfassung des Schweizer Arbeitsmarkts zusammen mit dem hohen Bevölkerungszuwachs treiben die privaten Haushaltsausgaben an. Nicht nur ist das Bevölkerungswachstum mit 1.3% überdurchschnittlich hoch, sondern steigt auch die Beschäftigung dank der ausserordentlich tiefen Arbeitslosenquote spürbar an. Infolgedessen nehmen die nominalen Arbeitnehmereinkommen deutlich zu (+3.7%). Auch die (nominalen) Selbständigen- und Vermögenseinkommen steigen merklich, wozu die steigenden Zinssätze wie auch die während der Pandemie investierten Ersparnisse beitragen dürften. Ein Teil der nominalen Einkommenszuwächse wird allerdings durch die weiterhin hohen Inflationsraten absorbiert. Für den Konsumdeflator wird im laufenden Jahr eine Erhöhung um 2.1% erwartet. Die Teuerung ist damit zwar weniger hoch als im Vorjahr, übertrifft allerdings im historischen Vergleich deutlich den mittelfristigen Durchschnitt von -0.2% (Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2020). Das verfügbare Einkommen, das nominal um 3.5% steigen dürfte, soll preisbereinigt entsprechend um 1.3% ansteigen.



Da das verfügbare Einkommen mit der Entwicklung der Konsumausgaben nicht Schritt halten kann, wird weniger gespart als im Vorjahr. Die Sparquote (ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche) dürfte sich entsprechend weiter normalisieren und im Jahresdurchschnitt 16.6% betragen. Somit findet weiterhin keine Auflösung der gebildeten Ersparnisse statt, stattdessen kehren die Konsumenten und Konsumentinnen langsam zu ihrer gewohnten Sparneigung zurück. Grund dafür ist, dass zum einen die Ausgaben für kontaktintensive Dienstleistungen, wie Veranstaltungs-, Coiffeur- und Gastgewerbebesuche, nur bedingt nachholbar sind. Zum anderen sind die Ersparnisse eher den einkommensstarken Haushalten zugeflossen, welche über eine vergleichsweise geringe Konsumneigung verfügen. Die gebildeten Ersparnisse dürften deshalb eher in Immobilien und Anlagen geflossen sein.

Die bereits verfügbaren Indikatoren für das dritte Quartal geben ein durchgezogenes Bild ab. Die Konsumentenstimmung gilt gemäss der Julibefragung des SECO als überraschend tief. Nachdem der Index im Dezember 2022 auf einem historischen Tiefstwert notierte, verbesserte sich der Index im Januar 2023 zwar merklich, im April und Juli änderte sich der Index dagegen kaum. Im Juli 2023 verschlechterte sich die erwartete finanzielle Lage sogar leicht. Ebenfalls wollen sich die privaten Haushalte bei grösseren Anschaffungen wie jene für grössere Haushaltgeräte, Möbel oder Unterhaltungselektronik nach wie vor stark zurückhalten. In der aktuellen Situation kann diese unterdurchschnittliche Kaufbereitschaft als Folge der aussergewöhnlich hohen Inflationsraten angesehen werden, welche zu wirtschaftlichen Unsicherheiten und damit Konsumzurückhaltung führt. Unsicherheiten bezüglich dem künftigen (nominalen) Einkommen dürften gegenwärtig nicht Treiber des Indikators sein, denn die befragten Haushalte schätzen die Verfassung des Schweizer Arbeitsmarktes als gut ein: So wird sowohl die aktuelle Entwicklung der Sicherheit der Arbeitsplätze als auch die erwartete Entwicklung der Arbeitslosenzahlen für die kommenden zwölf Monaten als überdurchschnittlich optimistisch angesehen.

Die Detailhandelsumsätze als weiterer Frühindikator für den privaten Konsum geben ein leicht eingetrübtes Bild ab. Im Juli sind die preis- und kalenderbereinigten Umsätze ohne Tankstellen im Vorjahresvergleich um 1.8% gefallen. Dieser Rückgang rührt sowohl von dem Detailhandel mit Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren (-1.8%) als auch dem Detailhandel mit Nicht-Nahrungsmitteln

(-1.9%). Die leicht rückläufige Entwicklung des Detailhandels kann allerdings als Normalisierung angesehen werden: Während der Coronapandemie wurden die Ausgaben für kontaktintensive Dienstleistungen mit den Ausgaben für physische Konsumgüter substituiert, weshalb der Detailhandel – vor allem jener mit Nahrungsmitteln und Getränken – oft überdurchschnittliche Umsätze erzielte.

Die Neuzulassungen der Personenwagen sind zwar im Juli und im August 2023 im Vorjahresvergleich spürbar gestiegen, die Werte liegen allerdings weiterhin unter denjenigen vor dem Ausbruch der Coronapandemie. Da die Lieferschwierigkeiten des Vorjahres zu einem Grossteil überwunden sind, dürften also noch andere Faktoren wie die geringe Konsumneigung für grössere Anschaffungen und die Preiserhöhungen, z.B. bei Treibstoffen, eine Rolle spielen.

Nach Produktgruppen unterteilt zeigt sich, dass die pandemiebedingten Nachholeffekte der Vorjahre allmählich auslaufen. Die diesjährige robuste Entwicklung des privaten Konsums dürfte zudem eher von den Dienstleistungen als von den Waren getrieben sein. So ist für die Ausgaben für Nahrungsmittel und Alkohol – im Einklang mit den für dieses Jahr bereits verfügbaren Zahlen aus der Detailhandelsumsatzstatistik – im aktuellen Jahr eine Stagnation zu erwarten. Die beiden Dienstleistungs-lastigeren Produktgruppen Freizeit und Kultur sowie Restaurants und Hotels dürften sich dagegen positiv entwickeln. Für die Produktgruppe Freizeit und Kultur ist mit einer Zunahme um 4.8% eine überdurchschnittliche Wachstumsrate zu erwarten. Die Ausgaben für Restaurants und Hotels, die im Vorjahr kräftig ausgeweitet wurden, dürften auch in diesem Jahr ein deutliches Plus verzeichnen (+7.3%) und damit über das Niveau von 2019 steigen. Auf diese positive Entwicklung deutet unter anderem hin, dass die Tourismusimporte im ersten Halbjahr stark zulegten und gleichzeitig auch die Logiernächte der Inländer in der Schweiz trotz rückläufiger Tendenz auf einem hohen Niveau sind. Die Verkehrsausgaben dürften um 2.6% zunehmen und damit praktisch das Vorkrisenniveau erreichen. Die Ausgaben für Wohnung, Wasser, Strom und Gas – der anteilmässig grössten Konsumgruppe – dürften um 1.3% zulegen.

### **Bevölkerungswachstum stützt privaten Konsum**

Für das Jahr 2024 prognostiziert die KOF eine Wachstumsrate von 1.5% für den realen privaten Konsum. Einen positiven Einfluss hat dabei das Bevölkerungswachstum, welches mit 1.3% erneut hoch ausfällt. Pro Kopf beträgt die Zunahme der privaten Haushaltsausgaben entsprechend lediglich 0.2%. Grund für diese leicht unterdurchschnittliche Entwicklung ist insbesondere der Konsumdeflator, welcher auch im kommenden Jahr mit einer Zunahme um 2.1% hoch ausfällt. Die grössten Preisaufschläge sind für die Konsumbereiche Verkehr, Elektrizität und Mieten zu erwarten. Desweiteren werden die Prämien der obligatorischen Krankenversicherung im kommenden Jahr spürbar steigen. Da allerdings diese Preiserhöhungen von den Konsumenten antizipiert werden und damit bei den Lohnverhandlungen berücksichtigt werden sollten, dürften die nominalen Löhne steigen und die Kaufkraft entsprechend nicht schwinden. Zudem wirkt die hohe Beschäftigung positiv auf das verfügbare Einkommen. Insgesamt rechnet die KOF mit einer Zunahme des real verfügbaren Einkommen um 1.1%. Gleichzeitig nimmt die Sparquote minim ab und beträgt im Jahresmittel 16.3%.

Die Nachholeffekte, die durch die Konsumeinschränkungen während der Corona-Krise entstanden sind, dürften im Jahr 2024 grösstenteils abgeklungen sein. Die Konsumenten kehren zu ihrer gewohnten Ausgabenaufteilung in die verschiedenen Produktgruppen zurück und die Wachstumsraten sind nahe an den mittelfristigen Durchschnitten. Die Ausgaben für Restaurants und Hotels nehmen von einem hohen Niveau nur noch wenig zu (+0.3%). Nachdem sich die Ausgaben für Nahrungsmittel und Alkohol in den vergangenen zwei Jahren schwach entwickelt haben, dürfte die Zunahme im Jahr 2024 1.1% betragen. Der grösste Wachstumsbeitrag liefert die Produktgruppe Gesundheit, welche um 3.5% höhere Ausgaben verzeichnen dürfte.

Für das Jahr 2025 kann ebenfalls mit einer Zunahme um 1.5% gerechnet werden. Der Konsumdeflator sinkt auf 1.3%, so dass das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte mit einer Zunahme von 1.8% wieder kräftiger als in den Jahren 2021 bis 2024 steigen dürfte.



Tabelle 6-1-1						
<b>Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2011–2025</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1.7	4.4	5.1	3.7	3.6	3.4
Selbstständigen- und Vermögenseinkommen (nominell)	-0.3	0.2	4.3	4.6	2.5	2.0
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.4	0.3	5.2	3.5	3.2	3.1
Konsumdeflator	-0.2	0.3	2.5	2.1	2.1	1.3
Verfügbares Einkommen (real)	1.6	0.1	2.6	1.3	1.1	1.8
Sparquote (inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	22.4	24.7	23.4	22.5	22.1	22.3
Sparquote (exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	15.7	18.6	17.4	16.6	16.3	16.6
Private Konsumausgaben (real)	1.0	1.8	4.2	2.3	1.5	1.5
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.6	-0.7	1.8	0.1	-0.2	1.0
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.1	1.0	3.3	1.0	0.2	0.6
(1) Niveau, Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens						

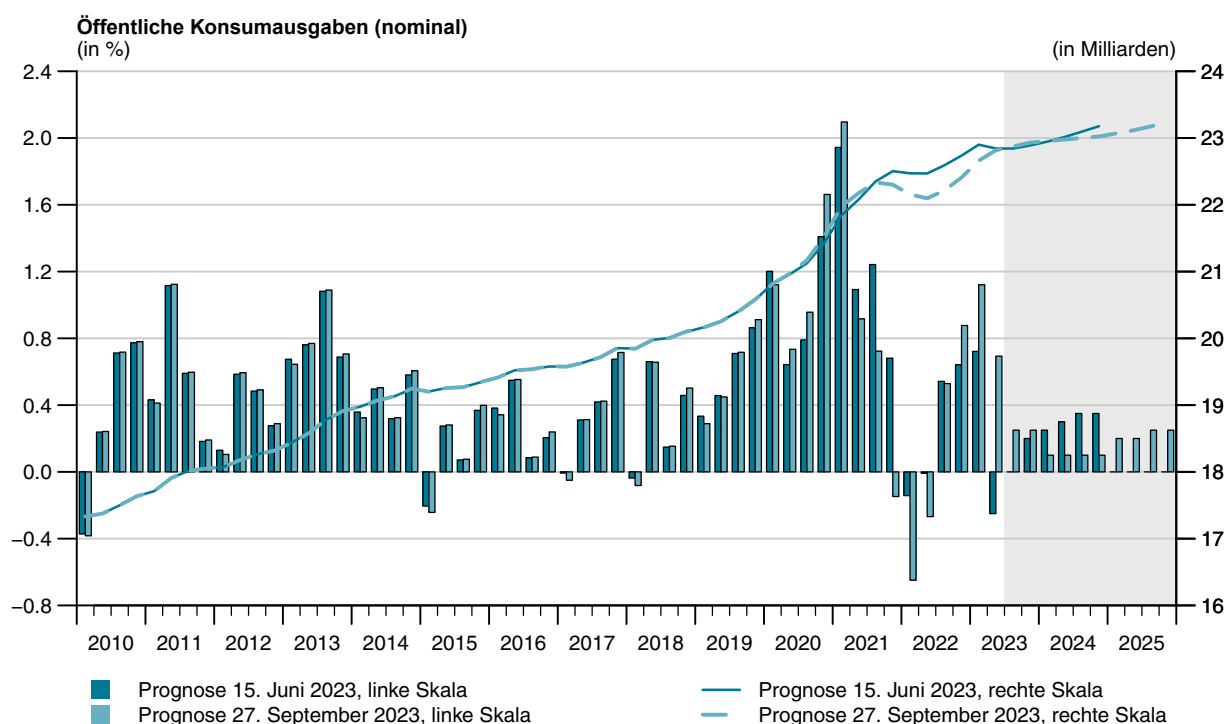
Tabelle 6-1-2								
<b>Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2011–2025</b>								
	2020		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
	Mio. Fr.	Anteil in %	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Nahrungsmittel und Getränke	48'043	13.3	1.1	3.2	-4.9	0.1	1.1	0.5
Bekleidung und Schuhe	8'184	2.3	-0.8	0.8	12.0	2.8	0.5	1.0
Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe	92'665	25.6	0.9	2.0	0.2	1.3	0.2	0.6
Möbel, Innenausstattung, Haushaltsgeräte	12'566	3.5	0.8	1.0	2.5	-0.7	-0.6	0.7
Gesundheitspflege	58'640	16.2	3.2	4.7	4.8	3.9	3.5	3.7
Verkehr	30'381	8.4	0.7	0.7	5.5	2.6	1.3	1.6
Nachrichtenübermittlung	9'175	2.5	3.1	-3.4	-3.2	4.9	4.7	5.4
Freizeit und Kultur	21'333	5.9	-1.8	-1.3	9.6	4.8	0.5	0.6
Unterrichtswesen	3'280	0.9	1.7	2.4	5.5	-1.6	3.1	1.9
Restaurants und Hotels	21'868	6.0	-3.0	-5.3	44.1	7.3	0.3	-0.4
Sonstige Waren und Dienstleistungen	39'534	10.9	2.5	2.9	1.3	-0.1	2.6	2.0
Konsumausgaben der POoE	15'806	4.4	2.2	4.2	0.5	2.2	2.5	2.1
<b>Konsumausgaben der privaten Haushalte und POoE</b>	361'474	100.0	1.0	1.8	4.2	2.3	1.5	1.5
abzüglich: Tourismusimporte	9'253	2.6	-2.0	9.3	56.2	29.2	4.2	1.3
zuzüglich: Tourismusexporte	9'590	2.7	-4.5	15.0	43.2	13.4	3.0	2.3
<b>Konsumausgaben (Inlandkonzept)</b>	361'810	100.1	0.9	2.0	3.9	1.7	1.4	1.5
Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen								

## 6.2 Öffentlicher Konsum: Der Gürtel wird wieder enger geschnallt

Die aktuellsten BIP-Zahlen zeigen für das Jahr 2022 einen noch deutlicheren Rückgang des Staatskonsums als bisher angenommen. Besonders in den ersten beiden Quartalen gingen die Konsumausgaben der öffentlichen Haushalte nominal um je 0.7% bzw. 0.4% zurück. Durch die für Schweizer Verhältnisse hohe Teuerung fiel der Rückgang des Staatskonsums real entsprechend höher aus. Corona-bedingte Staatsausgaben gehören nun definitiv der Vergangenheit an. Durch den Kriegsausbruch in der Ukraine und die resultierende Fluchtbewegung stiegen Konsumausgaben des Staates in der zweiten Jahreshälfte 2022 jedoch wieder an. Diese Art von Ausgaben fliessen insbesondere in die Unterbringung und Versorgung der Geflüchteten, wie auch in das Personal zur Betreuung und Administration.

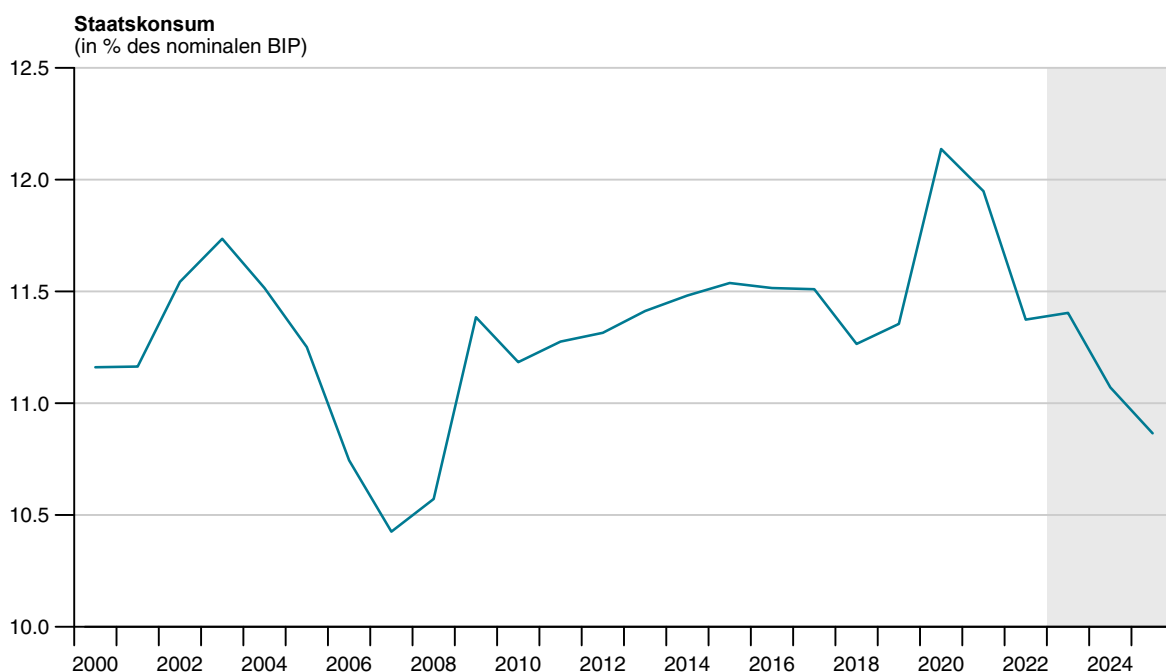
Lohnkosten bilden den bedeutendsten Teil des Staatskonsums. Deshalb ist auch die Teuerung nicht spurlos am nominalen öffentlichen Konsum vorbeigegangen. So gewährte der Bund 2023 seinen Angestellten einen Teuerungsausgleich von 2.5%, und auch die Kantone passten die Löhne der Teuerung an – wenn auch in unterschiedlichem Umfang. Während Zürich und Thurgau mit 3.5% die Löhne vollumfänglich der Teuerung anpassten bzw. real sogar leicht erhöhten, bildete der Kanton Bern mit einem Teuerungsausgleich von 1.2% das Schlusslicht.

Zur Bekämpfung der Covid-Pandemie und zur Abmilderung der resultierenden wirtschaftlichen Folgen, erhöhte der Staat seine Konsumausgaben in den vergangenen Jahren kurzzeitig deutlich. Während sich die öffentliche Hand in der Schweiz bei Ausbruch der Pandemie glücklicherweise in einer komfortablen finanziellen Situation befand, sodass sie alle nötigen Massnahmen ergreifen konnte, müssen die öffentlichen Finanzen nun wieder konsolidiert und die entstandenen Schulden langsam wieder abgebaut werden (siehe dazu auch Kapitel 3 «Finanzpolitische Rahmenbedingungen»). Der Bundesrat hat dazu eine generelle Sparvorgabe von 2% beschlossen, wobei das geplante Wachstum



einmalig um 2 Prozentpunkte reduziert werden soll (ca. 450 Mio. Fr. pro Jahr). Diese Einsparungen werden bei den schwach gebundenen Ausgaben vorgenommen, da diese keine Gesetzesänderungen verlangen. Der Bundesrat hat allen Departementen und der Bundeskanzlei lineare Kürzungsvorgaben gemacht. Diese haben die konkreten Massnahmen selbständig definiert. Die KOF geht daher in den kommenden Jahren 2024 und 2025 von einem deutlich geringeren Wachstum des öffentlichen Konsums als noch in der letzten Prognose aus, auch wenn noch nicht klar ist, wie sich die Massnahmen in den verschiedenen Departementen auf den öffentlichen Konsum auswirken, da die Einsparungen beispielsweise auch bei den Investitionen oder Transferleistungen anfallen könnten. Ausgenommen von der linearen Kürzungsvorgabe ist die Armee, weil ihr Ausgabenwachstum bereits reduziert wurde: Die Armeeausgaben sollen neu erst 2035 statt bereits 2030 1% des Bruttoinlandprodukts erreichen. Insgesamt verlangsamt sich das nominale Wachstum des Staatskonsums. Wesentlich deutlicher ist dagegen der Rückgang der Konsumsausgaben der öffentlichen Haushalte in Prozent des BIP. Auch hier ist der Wegfall der temporären, pandemiebedingten Konsumausgaben des Staates deutlich.

Das kürzlich in die Vernehmlassung geschickte «Bundesgesetz über die Massnahmen zur Entlastung des Haushaltes ab 2025» setzt bei den gebundenen Ausgaben an (diese Anpassungen bedürfen jeweils einer Gesetzesänderung). Die geplanten Gesetzesänderungen betreffen jedoch Transferleistungen (Bundesbeitrag an die Arbeitslosenversicherung ALV, Anpassung der AHV-Witwenrenten an das EUGH-Urteil: Gleichbehandlung von Witwen und Witwer) sowie die Kostenaufteilung zwischen Bund und Kantonen (Bundesgesetz über die Unterstützung der familienergänzenden Kinderbetreuung und der Kantone in ihrer Politik der frühen Förderung von Kindern E-UKibeG). Der Staatskonsum wird von diesen Massnahmen nicht tangiert. Mittelfristig erwartet die KOF daher, dass der öffentliche Konsum wieder zum langfristigen Trendwachstum zurückkehrt.

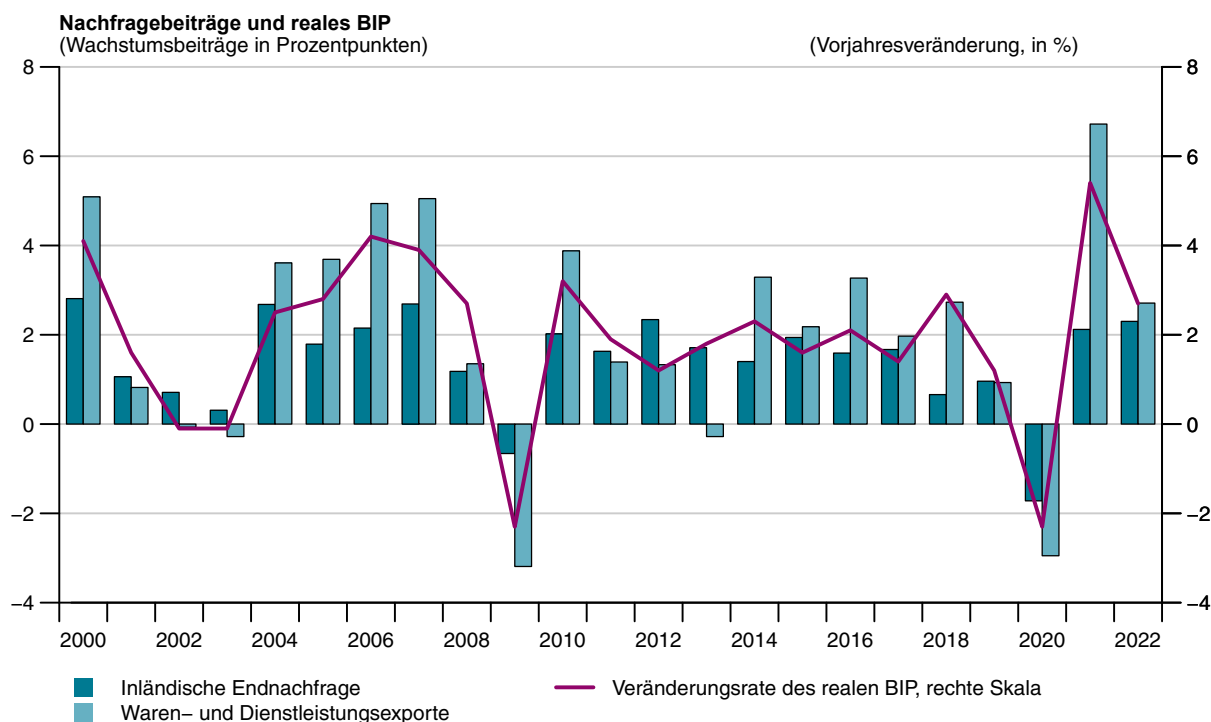


## 7 Produktion und Branchenentwicklung: Schweizer Wirtschaft momentan ohne Impulse

### Sehr positive Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2022

Gemäss den Berechnungen des Bundesamts für Statistik (BFS) stieg das Schweizer Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2022 kräftig. Mit einem Plus von real 2.6% ist der ausgewiesene Anstieg deutlich stärker als in der Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) vom Frühjahr (2.0%). Das BFS hat aber auch die eigenen Zahlen zum BIP der Vorjahre korrigiert. Die Zeit der Pandemie erscheint daher in einem günstigeren Licht als bisher. 2020 sank das BIP um 2.1% (bisherige Schätzung -2.4%) und im Jahr 2021 stieg es um 5.4% (bisherige Schätzung 4.2%).

Dass die Frühjahrsschätzung des SECO für das Jahr 2022 zu zurückhaltend war, lag vor allem am Bereich Chemie und Pharma. Wie sich nun in den Daten zeigt, stieg in diesem Wirtschaftsbereich die Wertschöpfung um sehr kräftige 17.4%. Damit trug diese Branche allein 1.2 Prozentpunkte zum Anstieg des BIP von 2.6% bei. Daneben beflügelten weitere Branchen, die sich nach der Pandemie erholten, die Entwicklung. So stieg die Wertschöpfung in der Branche Verkehr und Lagerei, im Gastgewerbe sowie im Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung stark. Auch das Gesundheits- und Sozialwesen trug deutlich positiv zur Wirtschaftsentwicklung bei. Demgegenüber sank die Wertschöpfung etwa in den Bereichen Baugewerbe, bei der Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen, bei den Banken und im Handel.



Der Detailhandel, dessen Wertschöpfung um 1.3% sank, konnte nicht erneut von der starken Expansion der privaten Konsumausgaben profitieren. Der private Konsum stieg im Jahr 2022 real um 4.2% und trug damit 2.1 Prozentpunkte zum BIP-Anstieg bei. Neben den lebhaften Konsumausgaben im Inland profitierte die Wirtschaft erneut von der Auslandsnachfrage nach Schweizer Waren und Diensten. Allerdings war die Auslandsnachfrage im Jahr 2021 noch deutlich stärker gewachsen. Im Jahr 2022 teilte sich die Gesamtnachfrage nach in der Schweiz verfügbaren Waren und Dienstleistungen fast gleichmässig auf die inländische Endnachfrage und die Auslandsnachfrage auf. Alles in allem war das Jahr 2022 daher geprägt von einer starken Konsumnachfrage, insbesondere

nach Dienstleistungen, und einer zwar in ihrer Intensität nachlassenden, aber weiterhin lebhaften Auslandsnachfrage. Dagegen war der Beitrag der Bruttoinvestitionen nahezu null zum BIP-Zuwachs. Zwar stiegen die Ausrüstungsinvestitionen, doch gleichzeitig sanken die Bauinvestitionen.

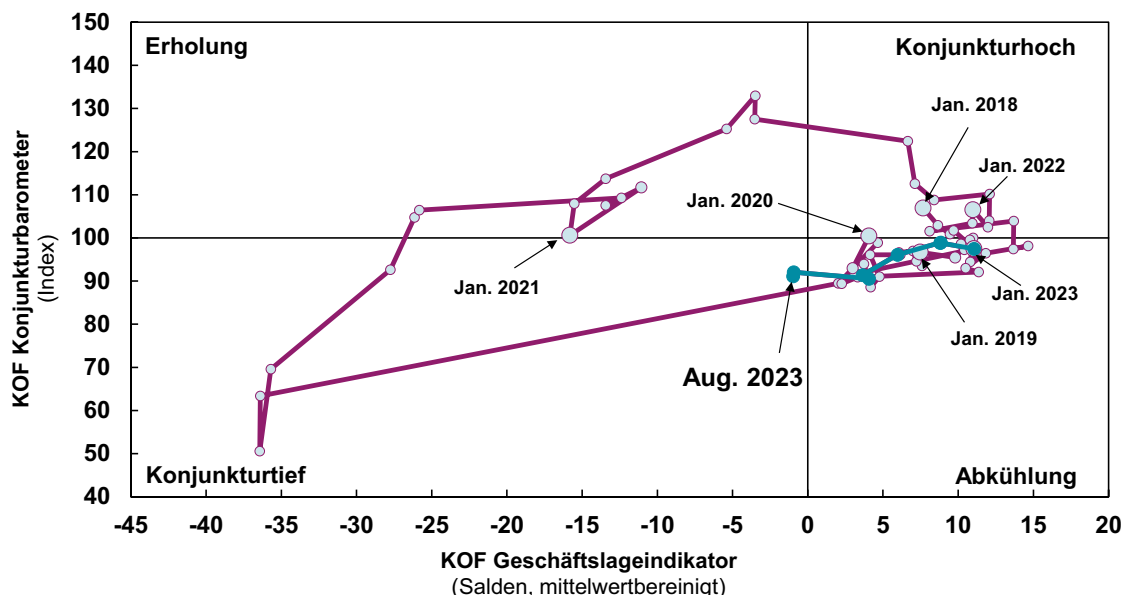
### Wirtschaft tritt momentan auf der Stelle

Das insgesamt sehr starke Jahr 2022 endete allerdings mau, gemäss SECO stagnierte das BIP im letzten Quartal des vergangenen Jahres. Im ersten Quartal dieses Jahres nahm das BIP annualisiert um reichlich ein Prozent zu. Allerdings kam die Entwicklung im zweiten Quartal schon wieder ins Stocken, das BIP stagnierte erneut. Die KOF hat diese harzige Entwicklung in ihrer Prognose im Juni nicht antizipiert. Stattdessen ging sie von einer weiteren Steigerung im ähnlichen Umfang wie im ersten Quartal aus. Die KOF prognostizierte zwar richtigerweise eine weitere Zunahme der privaten Konsumausgaben. Allerdings war sie bei den Bruttoinvestitionen im Vergleich zur jetzigen SECO-Schätzung nicht pessimistisch genug. Die Ausrüstungsinvestitionen schrumpften stärker als erwartet. Zwar ging auch die KOF von einer Investitionszurückhaltung aus und sah die Ausrüstungsinvestitionen im Frühjahr abnehmen, doch nicht so stark, wie nun das SECO errechnet hat. Zudem ging die KOF von steigenden Bauinvestitionen im zweiten Quartal aus, die offenbar aber leicht rückläufig waren, und die Warenexporte litten stärker als erwartet.

Die schwächere Entwicklung hat sich seit der Frühjahrsprognose der KOF aber in den zwischenzeitlich erschienenen Indikatoren angedeutet. Die globale Entwicklung ist weiterhin verhalten. Die Globalen Barometer der KOF liegen nach wie vor beide, das Barometer für die derzeitige Entwicklung und das Barometer für die Entwicklung in der nahen Zukunft, unterhalb ihres mittelfristigen Durchschnittswerts. Die KOF Geschäftslage für die Schweiz blieb zuletzt zwar stabil, ist aber deutlich ungünstiger als zu Jahresbeginn 2023. Das KOF Konjunkturbarometer, welches ein Frühindikator für die Schweizer Konjunktur ist, blieb im Sommer unterhalb seines mehrjährigen Durchschnittswerts. Insgesamt spricht die Indikatorenlage daher für eine derzeit unterkühlte Schweizer Konjunktur.

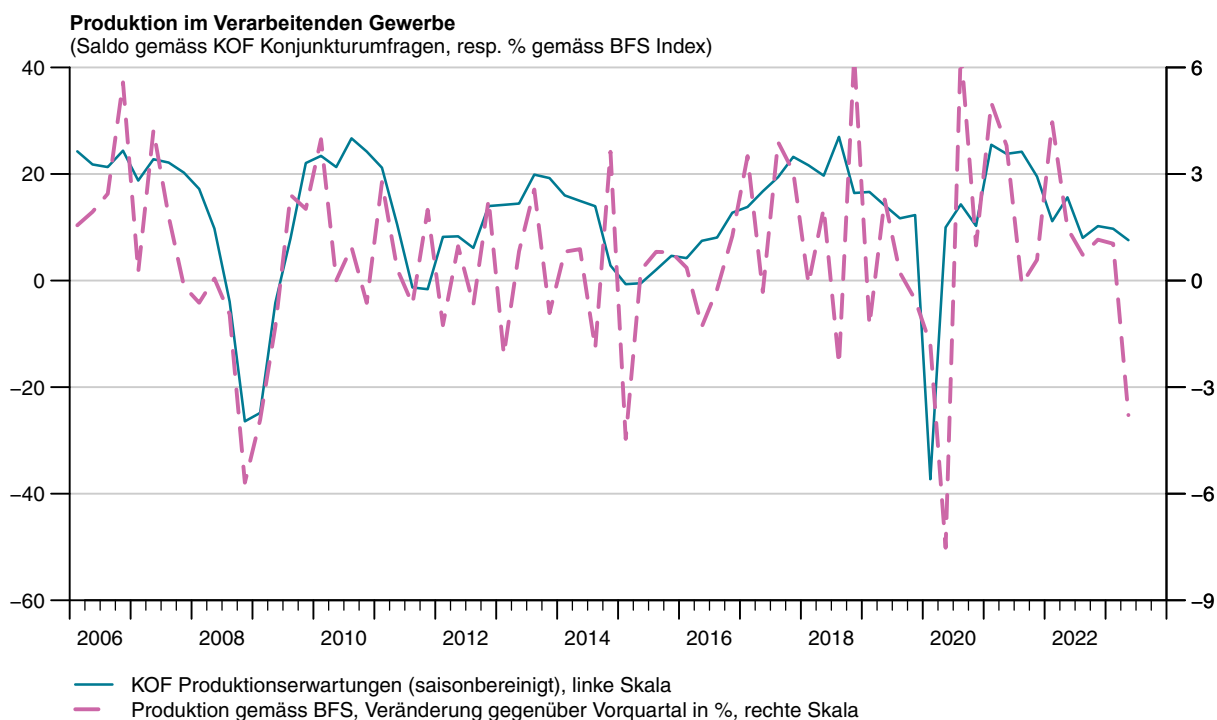
### KOF Konjunkturuhr: Zusammenhang zwischen der KOF Geschäftslage und dem KOF Konjunkturbarometer

(Saisonbereinigte Werte)



### Verarbeitendes Gewerbe in deutlicher Abkühlungsphase, Gastgewerbe weiterhin im Hoch

Das Verarbeitende Gewerbe befindet sich momentan in einem veritablen Abschwung. Der Geschäftslageindikator sank im Juli den sechsten Monat in Folge. Zum ersten Mal seit Januar 2021 kam der Indikator damit wieder im negativen Bereich zu liegen, wo er auch im August verharrte. Besonders deutlich ist die Abwärtstendenz bei den exportorientierten Firmen. Aber auch die Binnenorientierten befinden sich im Sinkflug. Der Vorrat an Aufträgen schmilzt weiter und die Produktionsplanungen der Unternehmen werden weniger positiv. Dementsprechend wollen sich die Umfrageteilnehmenden bei Vorproduktebestellungen vermehrt zurückhalten. Die Auslastung der Maschinen und Geräte sank erneut und ist nun im mittelfristigen Vergleich in etwa durchschnittlich. Im Gegensatz zum Sommer 2022 werden die vorhandenen technischen Kapazitäten nicht mehr als zu gering eingeschätzt. Wobei primär die Vorproduktehersteller ihre technischen Einrichtungen eher als zu umfangreich ansehen. Aus Branchensicht zeigt sich, dass die eher auf Investitionsgüter fokussierten Branchen Elektrische Ausrüstungen sowie Maschinenbau nach wie vor überdurchschnittlich ausgelastet sind. Eine recht schwache Auslastung melden die Unternehmen im Bereich Chemie und Pharma sowie der Fahrzeugbau. Gerade im Bereich Chemie und Pharma bewerten die Unternehmen ihre technischen Einrichtungen als zu umfangreich und möchten eher Kapazitäten abbauen.



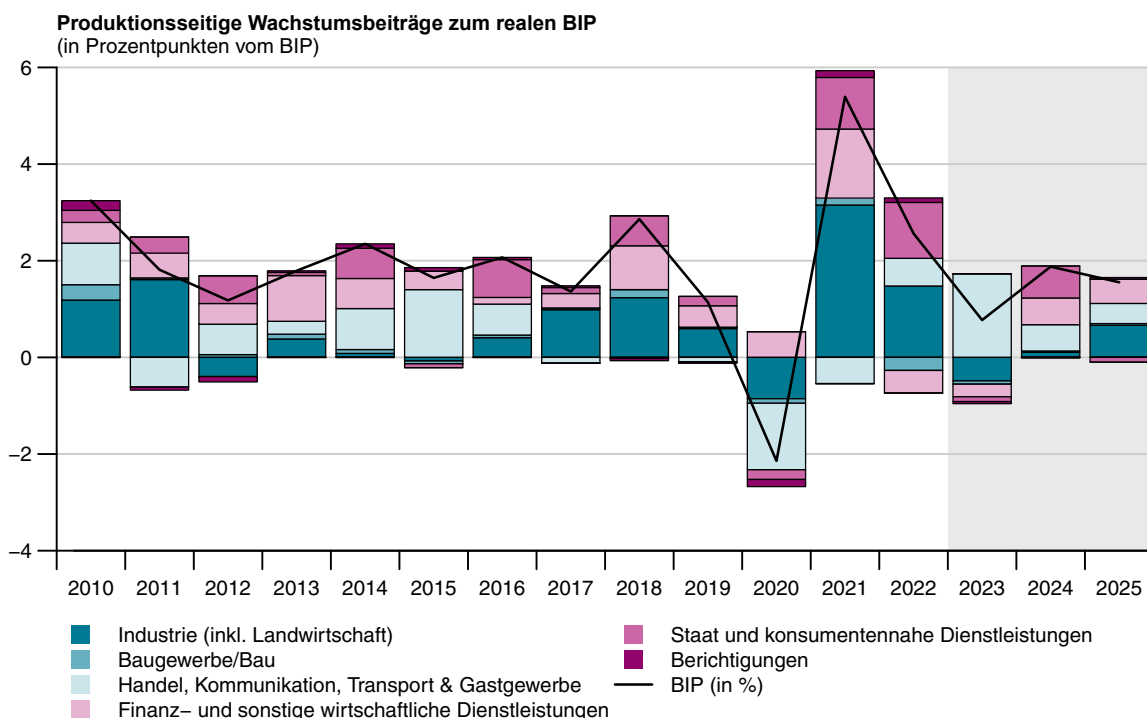
Über nahezu alle Teilbranchen des Verarbeitenden Gewerbes hinweg ist der Vorproduktemangel dementsprechend erneut weniger ein Thema, mit Ausnahme der Nahrungs- und Genussmittelhersteller, bei denen die Klagen etwas zunehmen. Insgesamt steigen die Sorgen über eine fehlende Nachfrage. Auch der Arbeitskräftemangel tritt hinter die Nachfrageproblematik zurück. Ein Personalaufbau wird immer seltener geplant.

Die mit der Bautätigkeit verbundenen Bereiche Projektierung und Baugewerbe tragen eher zur Stabilisierung der Schweizer Wirtschaft bei. Obwohl der Geschäftslageindikator im Baugewerbe inzwischen einen deutlichen Abschlag im Vergleich zum Jahreswechsel hinnehmen muss, kann die Geschäftslage nach wie vor als gut eingestuft werden. Die Reichweite der vorhandenen Auftragsbestände ist sowohl bei den Projektierungsbüros als auch im Baugewerbe weiterhin recht hoch. Da

im Baugewerbe die Nachfrage in den vergangenen drei Monaten aber nicht mehr so kräftig zunahm wie zuvor, ist die Entwicklung der Bautätigkeit verhaltener als bis anhin und die Auslastung der technischen Kapazitäten geht zurück. Preisanhebungen sind insgesamt kaum noch vorgesehen, im Teilbereich Bauhauptgewerbe sind die Preise sogar unter Abwärtsdruck.

Im Detailhandel ist die Geschäftslage derzeit lediglich geringfügig ungünstiger als zu Jahresbeginn. Im Juli erholte sich die Geschäftslage etwas und blieb im August nahezu stabil. Die Entspannung ist insbesondere auf den Nahrungsmittelbereich und dort vor allem auf die Super- und Verbrauchermärkte zurückzuführen. Der «Detailhandel nicht in Verkaufsräumen», zu dem etwa der Versandhandel zählt, ist dagegen seit dem Ende der Pandemie tendenziell in der Abwärtsbewegung. Insgesamt entwickelt sich der Warenabsatz im Detailhandel nicht mehr so ungünstig wie bisher, auch die Ertragslage ist weniger unter Druck. Der Detailhandel erwartet nahezu unverändert Umsatzsteigerungen in der nahen Zukunft. Das eher stabile Geschäftsklima in der Schweiz steht im Kontrast etwa zu der Entwicklung des Geschäftsklimas in Deutschland. Dort hat es sich in den vergangenen Monaten stark abgekühlt.

Im Gastgewerbe – einem weiteren konsumorientierten Bereich – ist die Geschäftslage prächtig, über die Nachfrage können sich die Unternehmen nicht beklagen. Sowohl die Beherbergungs- als auch die Gastronomiebetriebe sind mit ihrer Geschäftslage sehr zufrieden. Insbesondere bei den Unternehmen in den grossen Städten laufen die Geschäfte nochmals besser als bis anhin. Der Zimmerbelegungsgrad in den Unterkünften ist stabil gut. Die Zahlen der Logiernächte von Inländern verändern sich auf hohem Niveau kaum noch, die von Ausländern nehmen tendenziell zu, wenn auch nicht mehr so stark wie bisher. Bei den Reservationen für das Sommerquartal können die Betriebe in den grossen Städten erneut ein dickes Plus verzeichnen. In den Berg- und Seegebieten wird dagegen nicht mehr von einer Zunahme berichtet.



Die Lage der Finanz- und Versicherungsdienstleister ist günstig, die Ertragssituation verbessert sich. Der Geschäftslageindikator im Bereich Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sinkt im Juli und August zwar sehr leicht, insgesamt ist die Geschäftslage aber seit dem Frühjahr dieses Jahres recht stabil. Die Ertragslage entwickelt sich erneut positiv, eine Tendenz, die sich nach Ansicht der Umfrageteilnehmenden auch in der nächsten Zeit fortsetzen wird. Die Banken konnten das Tal bei den verwalteten Vermögen und beim Wertschriftengeschäft für Kunden zunächst einmal hinter sich lassen. Sie erwarten erneut ein recht dynamisches Kreditgeschäft mit Privatkunden. Mit Blick auf die weitere Entwicklung sehen sie ein positives Zinsgeschäft, aber auch wieder bessere Erfolgchancen im Kommissions- und im Handelsgeschäft. Die Versicherungsgesellschaften können zwar erneut kaum eine Zunahme der Versicherungsverträge und seltener als bisher der Bruttoprämien verbuchen. Die Entwicklung der Nettokapitalerträge ist aber günstiger als zuvor.

Die übrigen Dienstleister sind im Sommer nicht mehr ganz so stark ausgelastet wie bis anhin, die Nachfrage nimmt gemächlicher zu. Trotzdem hält sich der Auslastungsgrad bei den Dienstleistern besser als im Verarbeitenden Gewerbe. Die Nachfrageerwartungen bezüglich der nächsten drei Monate sind ähnlich wie zuvor verhalten zuversichtlich. Da die Belegschaft nach wie vor als eher zu klein eingeschätzt wird, sind weitere Einstellungen geplant. Die Klagen der Unternehmen über fehlende Fachkräfte nehmen wieder zu. Die Ertragslage entwickelt sich innerhalb der Dienstleistungsbranchen unterschiedlich: Im Bereich Verkehr, Information, Kommunikation bessert sie sich häufiger als bislang. Bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen entwickelt sie sich weniger positiv als im Vorquartal, und bei den persönlichen Dienstleistungen ist sie eher unter Druck.

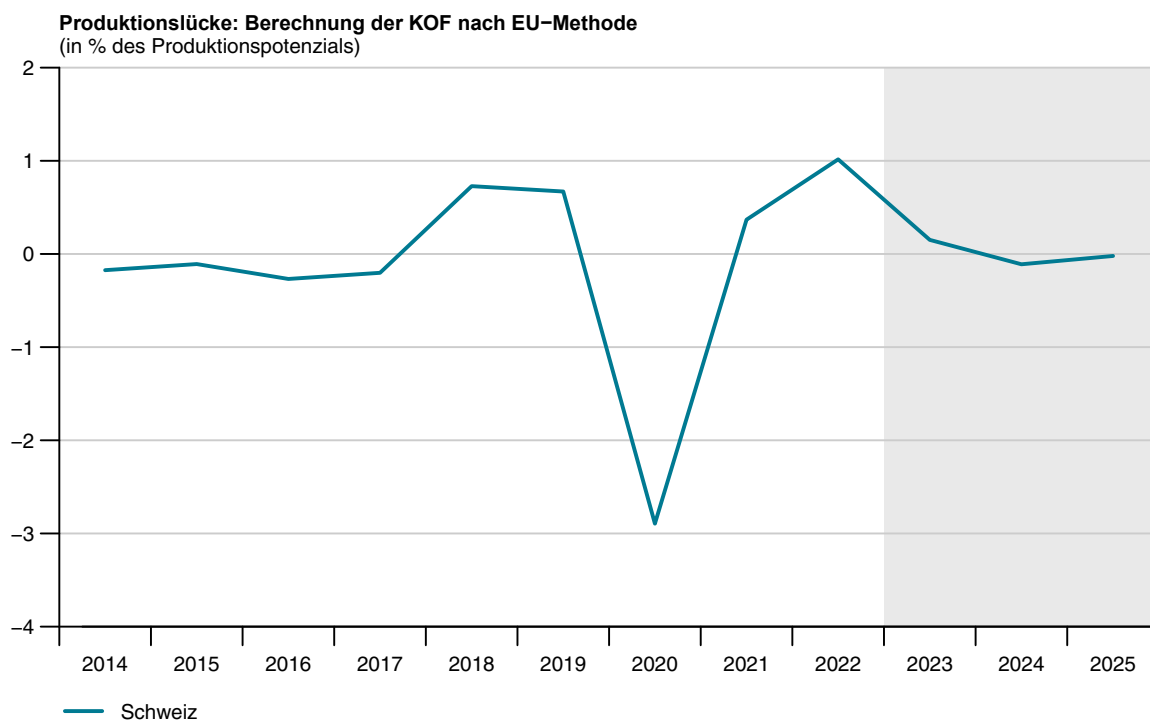
#### **Konjunktur fast erst nächstes Jahr wieder Tritt**

In der Pharmaindustrie dürfte der Normalisierungsprozess nach der enorm starken Ausweitung der Impfstoffproduktion in den beiden Vorjahren so weit gediehen sein, dass die Pharmawertschöpfung im vierten Quartal nicht mehr sinken wird, sondern wieder leicht steigen. Die KOF geht davon aus, dass die für die Impfstoffproduktion aufgebauten Produktionskapazitäten im Bereich Biotech zu einem grösseren Teil nun für neue Produkte erhalten bleibt. Nächstes und übernächstes Jahr wird die Pharmaindustrie stetig einen spürbaren Wachstumsbeitrag zur Schweizer Wirtschaftsentwicklung liefern.

Das übrige Verarbeitende Gewerbe ohne Pharmaindustrie wird in den nächsten Monaten keine Wachstumsimpulse bekommen. Auch im zweiten Halbjahr dürfte die Wertschöpfung schrumpfen. Die internationale Nachfrage bleibt schwach und die Ausrüstungsinvestitionen nehmen in der Schweiz lediglich mit einer durchschnittlichen Rate zu. Im Verlauf des nächsten Jahres dürfte es zu einer kleinen Erholung kommen, auch weil die internationale Nachfrage etwas anzieht. Insgesamt verändert sich der Umfang der Wertschöpfung nach der Schrumpfung in diesem Jahr in den nächsten beiden Jahren dann aber nur wenig. Diese Seitwärtsentwicklung impliziert, dass dieser Teil des Verarbeitenden Gewerbes in der nächsten Zeit wohl nicht mehr an die hohe Wertschöpfung der Jahre 2021 und 2022 – in dem die Produktion von Gütern in der Schweiz, aber etwa gemäss den Daten zur weltweiten Industrieproduktion des CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis auch international sehr hoch war – aufschliessen kann.

Im Baugewerbe dürfte sich die Wertschöpfung im Sommer und Herbst, nach der negativen Entwicklung im Frühjahr, stabilisieren. Zwar wird die Bautätigkeit wenig Fahrt aufnehmen, die Wertschöpfung sollte nach zwei negativen Jahren in Folge nächstes und übernächstes Jahr aber wieder leicht zunehmen.





Nachdem der Detailhandel im vergangenen Jahr und im ersten Halbjahr dieses Jahres nicht von dem robusten Konsumanstieg profitieren konnte, sondern eher Abschlüge von seinen Coronagipfeln im Jahr 2022 hinnehmen musste, dürfte er ab Herbst seine Wertschöpfung wieder steigern können. Von der Konsumfreude profitierte dagegen das Gastgewerbe, es wird im Herbst sein Vorkrisenniveau bei der Wertschöpfung wieder erreichen und seine Aktivität danach stetig leicht weiter ausdehnen. Im Wirtschaftsbereich Verkehr, Lagerei; Information, Kommunikation verlangsamt sich der Rückpralleffekt nach der Pandemie ebenfalls und die Wertschöpfungszuwächse sind insbesondere nächstes Jahr geringer als bisher.

Eine konjunkturelle Basis bildet der Bereich konsumentennahe Dienstleistungen (ohne Sport), der zwar keine starke Dynamik entfaltet, aber schrittweise weiter zulegt.

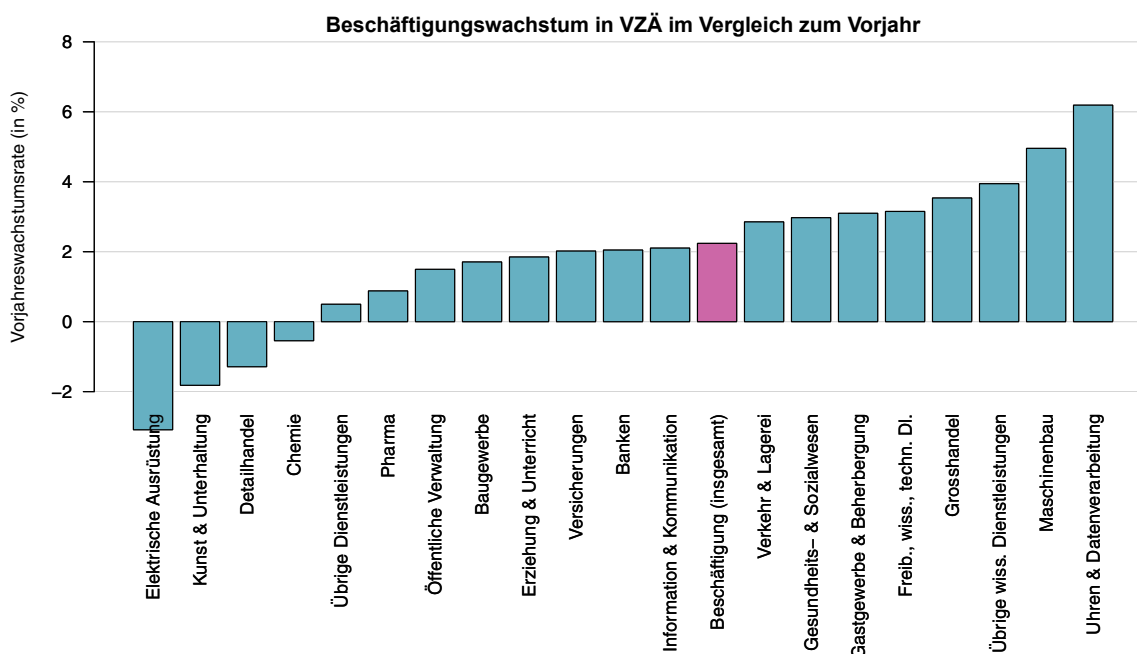
Alles in allem kann sich die Schweizer Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2023 nicht wesentlich aus dem konjunkturellen Tal herausarbeiten. Erst nächstes Jahr fasst die Wirtschaft wieder Tritt und die gesamtwirtschaftliche Produktion steigt im Verlauf wieder etwas stärker an. Auf Jahressicht resultiert beim BIP ohne grosse Sportevents nächstes Jahr eine Zunahme um 1.5% nach 1.2% in diesem Jahr. 2025 sollte das Plus in etwa 1.9% betragen.

Der harzige Konjunkturverlauf in diesem Jahr bewirkt, dass sich die nach oben geöffnete Produktionslücke in diesem Jahr schliessen wird und in den nächsten beiden Jahren die gesamtwirtschaftliche Produktion nahezu ihrem Potenzial entspricht. Gemäss den Berechnungen der KOF ist durch die Daten-Aufwärtsrevision des BFS für das BIP der vergangenen Jahre das Potenzial gestiegen, die Potenzialwachstumsrate 2023 liegt bei 2.1% und in den Jahren 2024 sowie 2025 bei 1.8%. Das hohe Potenzialwachstum in diesem Jahr wird vor allem von einem Anstieg der Zahl der Erwerbspersonen bewirkt.

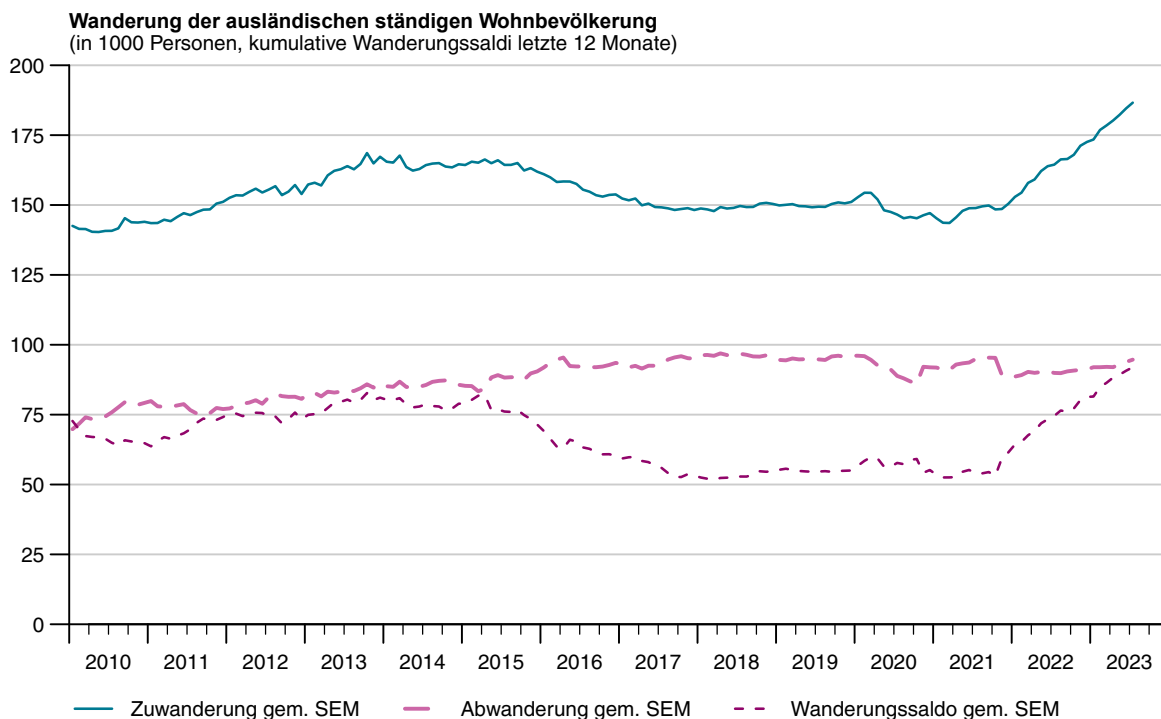
## 8 Arbeitsmarkt

### 8.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Arbeitsmarkt kühlt sich etwas ab

Das starke Beschäftigungswachstum, das den Schweizer Arbeitsmarkt seit Anfang 2021 kennzeichnet, setzte sich wie erwartet auch im zweiten Quartal 2023 fort. Saisonbereinigt betrug die Zunahme im Vergleich zum Vorquartal 32 200 Stellen oder umgerechnet 0.6%. In Vollzeitäquivalenten (VZÄ) war dies ein Plus von 20 200 Stellen (+0.5%). Insgesamt wurden gemäss der Beschäftigungsstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) in der Schweiz innerhalb eines Jahres 117 000 neue Stellen besetzt. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg im gleichen Zeitraum sogar um 149 000 Personen. Entsprechend erfreulich entwickelte sich die Arbeitslosenquote gemäss International Labour Organization (ILO). Diese sank saisonbereinigt im zweiten Quartal 2023 auf 3.9% – der tiefste Wert seit 2008. Der einzige Wehrmutstropfen war, dass die Zahl registrierter Arbeitsloser gemäss Zahlen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) um Saisoneffekte bereinigt zwischen April und Juni auf sehr tiefem Niveau leicht stieg. Dieser Anstieg setzte sich auch im Juli und August fort. Ende August betrug die saisonbereinigte Quote der registrierten Arbeitslosen daher knapp 2%.



Die hohe Zahl neuer Stellen und die vergleichsweise grosse Ausschöpfung des inländischen Arbeitskräftepotenzials führten dazu, dass die Firmen verstärkt im Ausland rekrutierten. Das zeigt sich einerseits in einer starken Zunahme der Grenzgängerbeschäftigung. Zwischen Juni 2022 und Juni 2023 stieg diese um gut 21 000, ein Plus von 5.7%. Seit Ende 2019 stieg die Zahl der Grenzgänger um 52 000. Mit einem Plus von 36 200 machten dabei Staatsbürgerinnen und -bürger aus Frankreich den Löwenanteil des Anstiegs aus. Die Zunahme von Italienerinnen und Italiener betrug 11 400, jene von deutschen Staatsangehörigen hingegen nur rund 3 200 Personen.



### Schweiz wird 2023 einen rekordhohen Wanderungssaldo aufweisen

Der dynamische Arbeitsmarkt zeigt sich auch in den monatlichen Zuwanderungsstatistiken des Staatssekretariats für Migration (SEM). Zwischen August 2022 und Juli 2023 wanderten brutto fast 175 000 Personen in die Schweiz ein, wobei 125 000 aus dem EU/EFTA-Raum stammten. Die Zuwanderung war hinsichtlich der Nationenverteilung breit abgestützt. Die grösste Zuwanderung wurde aus den Nachbarländern Deutschland (rund 25 600 Personen), Frankreich (17 900) und Italien (18 900) verzeichnet. Kumulativ betrug die Nettozuwanderung – also Bruttozuwanderung abzüglich Bruttoabwanderung – in den letzten zwölf Monaten fast 92 000 Personen. Die Dynamik der Zuwanderung blieb auch in den vergangenen Monaten ungebrochen hoch und lag zwischen Mai und Juli über einen Viertel über jener in der gleichen Vorjahresperiode (vgl. Grafik «Wanderung der ausländischen ständigen Wohnbevölkerung»).

Die Konsequenz dieser Entwicklung ist, dass die Schweiz 2023 auf einen rekordhohen Wanderungssaldo der ausländischen Wohnbevölkerung zusteuert. Insgesamt dürfte die Nettozuwanderung im laufenden Jahr zwischen 85 000 und 100 000 Personen betragen. Darüber hinaus befanden sich Ende Juli 2023 rund 65 000 geflüchtete Personen aus der Ukraine in der Schweiz. Diese werden statistisch erst nach einem Jahr Aufenthalt zur ständigen Wohnbevölkerung gezählt. Jene Ukraine-Flüchtlinge, die vor Ende 2022 in der Schweiz eintrafen, zählen also Ende 2023 zur ständigen Wohnbevölkerung. Das wird diese und die ausgewiesene Nettozuwanderung gegenüber dem Vorjahr um geschätzt weitere 50 000 Personen erhöhen. Insgesamt dürfte die statistisch ausgewiesene Zuwanderung in die ständige Wohnbevölkerung 2023 daher zwischen 135 000 bis 150 000 Personen ausländischer Herkunft betragen, was ein neuer historischer Höchstwert sein wird.

**Kasten: Die Arbeitsmarktintegration von Ukraine-Flüchtlingen**

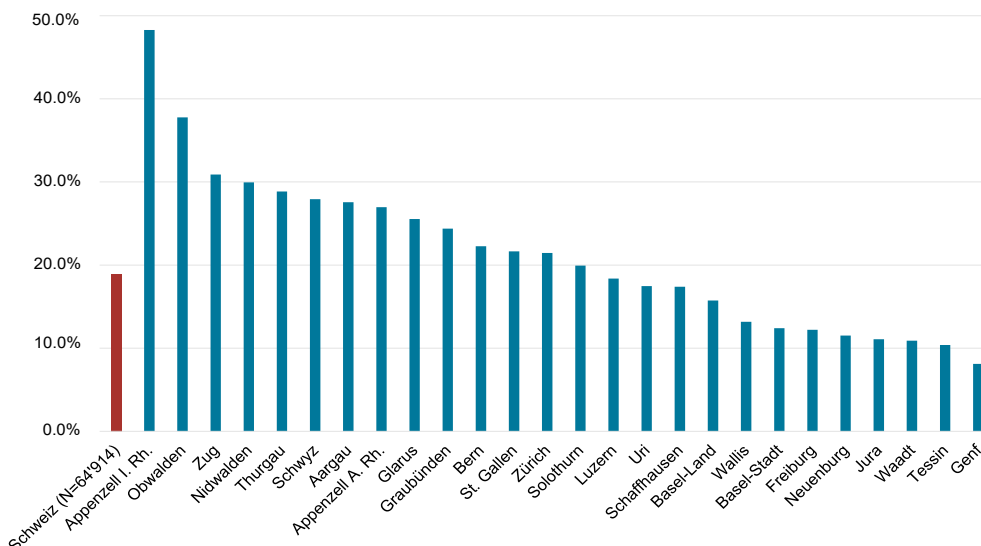
Welchen Einfluss haben die Personen aus der Ukraine auf das Arbeitsangebot in der Schweiz? Die Antwort auf diese Frage ist eng verknüpft mit dem weiteren Kriegsverlauf und damit vom Verbleib der Geflüchteten. Die monatlich publizierte Daten des SEM geben aber bereits einen ersten Hinweis, wie erfolgreich sich die derzeit in der Schweiz wohnhaften Ukraine-Flüchtlinge in den hiesigen Arbeitsmarkt integrieren. Insgesamt hielten sich Ende Juli gut 39 000 aus der Ukraine geflüchtete Personen im erwerbsfähigen Alter (18–64 Jahre) in der Schweiz auf. Gemäss Zahlen der Asylstatistik des SEM waren 7371 dieser Geflüchteten zu diesem Zeitpunkt erwerbstätig. Das sind umgerechnet 18.9%. Mit zunehmender Aufenthaltsdauer in der Schweiz nimmt die Erwerbsintegration gemäss den Daten zu. Während nur 3% der Ukraine-Geflüchtete, die maximal ein halbes Jahr in der Schweiz sind, erwerbstätig sind, beträgt dieser Anteil 23.4% für jene, die bereits 12 bis 18 Monate in der Schweiz sind.

Wie sind diese Zahlen zu interpretieren? Einerseits sind sie erfreulich, weil sie darauf hindeuten, dass die Arbeitsmarktintegration von Geflüchteten aus der Ukraine etwa doppelt bis dreimal so schnell voranschreitet, wie dies in der Vergangenheit bei Flüchtlingen aus anderen Herkunftsländern der Fall war. Gemäss eigenen Untersuchungen der KOF mit Registerdaten waren beispielsweise nur 5 bis 10% der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter, die in den Jahren 2005 bis 2014 einreisten, ein Jahr nach Einreise erwerbstätig. Es dauerte für viele dieser Kohorten fast drei Jahre, bis ein Fünftel eine Beschäftigung hatte. Trotzdem verläuft die Erwerbsintegration der Ukraine-Geflüchteten relativ schleppend. Denn im Gegensatz zu anderen Flüchtlingen, denen die Schweiz während der Zeit bis zum Asylentscheid und teils auch in den Jahren danach Steine zur Aufnahme einer Erwerbstätigkeit in den Weg legt, haben die Ukraine-Geflüchteten vom ersten Tag in der Schweiz an vollen Zugang zum Arbeitsmarkt. Auch hinsichtlich der Bildungsqualifikationen unterscheiden sich geflüchtete Personen aus der Ukraine gegenüber jenen aus anderen Ländern. Zudem wanderten diese Personen zu einem Zeitpunkt ein, zu dem es aufgrund des verbreiteten Arbeitskräfte-mangels für verschiedene Profile gute Arbeitsmarktchancen gibt.

**Arbeitsmarktintegration Ukraine-Geflüchteter kantonal sehr unterschiedlich**

Dass es wohl Luft nach oben gibt, zeigt sich aber vor allem in der unterschiedlichen Erwerbsintegration der Ukraine-Geflüchtete auf kantonaler und Bundesebene. Die Grafik «Erwerbstätigenquote der Ukraine-Geflüchteten, nach Kanton» zeigt, dass beispielsweise im Kanton Appenzell-Innerrhoden bereits fast die Hälfte der Ukraine-Geflüchteten erwerbstätig ist. Im Kanton Genf waren es zum gleichen Zeitpunkt weniger als 10% der Geflüchteten. Diese Zahlen sind deshalb bemerkenswert, weil sie kaum durch kantonale Unterschiede in der Arbeitsmarktfähigkeit der Flüchtlinge erklärt werden können. Denn seit Ende April 2022 werden den Kantonen die neu aus der Ukraine einreisenden Flüchtenden grundsätzlich gemäss eines bevölkerungsproportionalen Verteilschlüssels zugewiesen. Dies bedeutet auch, dass sich die Zusammensetzung der Flüchtlinge und damit deren Arbeitsmarktfähigkeit in den Kantonen nicht sehr wesentlich unterscheiden sollte. Vielmehr dürften die Umstände in den Kantonen und deren Massnahmen – etwa Integrations- und Unterstützungsmassnahmen – eine wichtige Rolle bei der Erklärung der kantonalen Unterschiede spielen.

**Erwerbstätigenquote der Ukraine-Geflüchteten, nach Kanton**  
18–64-Jährige, Stand Ende Juli 2023 (Quelle: Asylstatistik SEM)

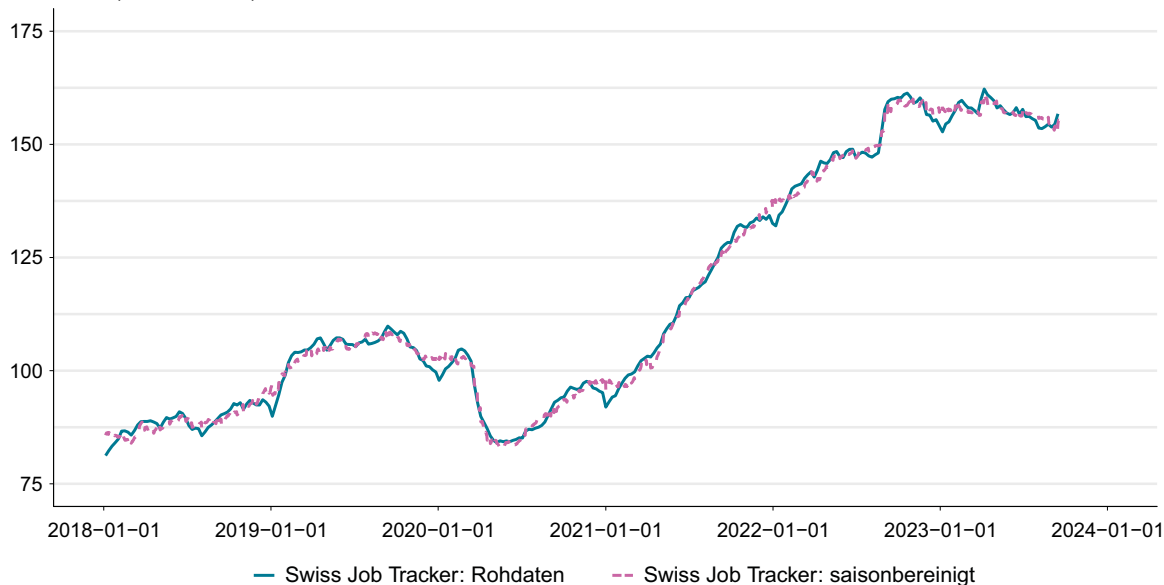


### Vorlaufindikatoren und offene Stellen weiterhin auf hohen Niveaus

Aktuelle Zahlen zum Schweizer Arbeitsmarkt deuten darauf hin, dass die Arbeitsmarktsituation für die Arbeitnehmenden auch im dritten Quartal 2023 erfreulich bleibt. Indikatoren, die der Stellenentwicklung typischerweise vorauslaufen wie der KOF Beschäftigungsindikator oder der Indikator der Beschäftigungsaussichten des BFS, wiesen zwar zuletzt nicht mehr die Höchstwerte auf, die 2022 verzeichnet wurden. Allerdings war auch der Rückgang gegenüber dem Höchststand nur moderat. Ähnliches lässt sich über die Zahl offener Stellen sagen. So waren am 15. September 2023 gemäss den Daten des Swiss Job Trackers auf Firmenwebseiten und Stellenportalen weiterhin fast 55% Stellen mehr online ausgeschrieben als noch im Januar 2020 kurz vor Ausbruch der COVID-Pandemie. Analog lag die Zahl offener Stellen gemäss Index der offenen Stellen des BFS Ende Juni weiterhin rund 52% über jener von Ende 2019.

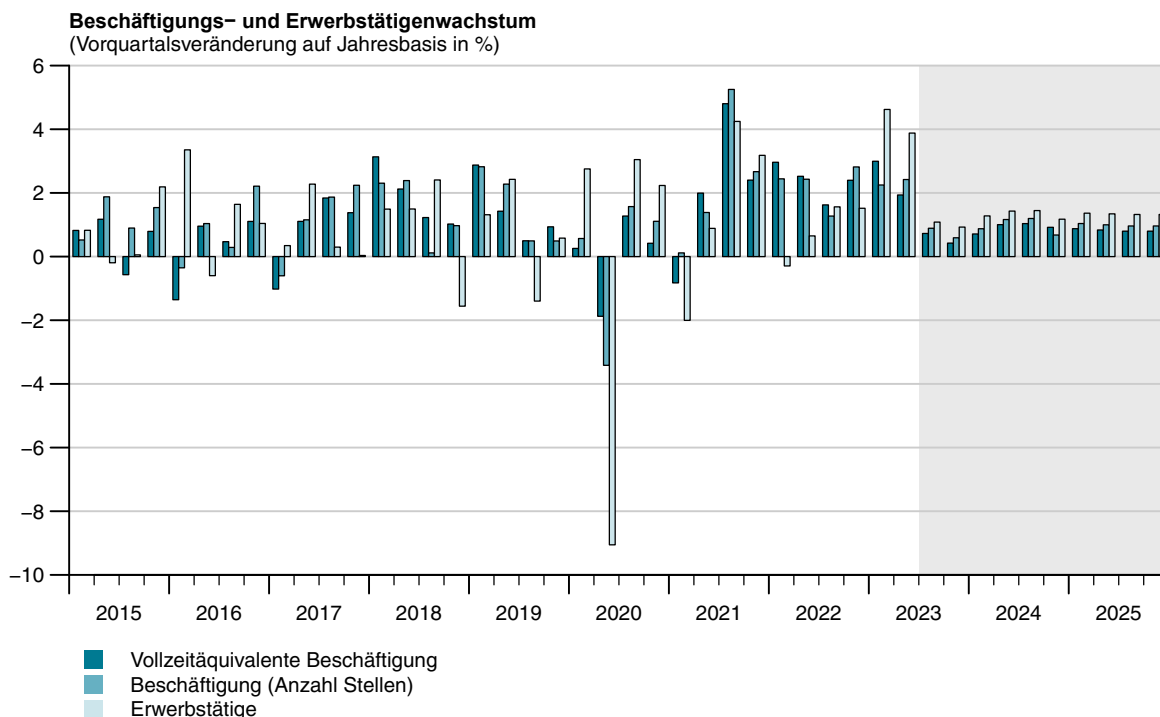
### Total aller online ausgeschrieben Stellen (Swiss Job Tracker)

Index (2020:1 = 100)



### Maue Konjunktorentwicklung bremst Beschäftigungsdynamik

Aufgrund der aktuellen Indikatorenlage ist trotz der flauen BIP-Wachstumsraten im Sommerhalbjahr 2023 nicht damit zu rechnen, dass der Stellenaufbau in der Schweiz in der zweiten Jahreshälfte 2023 zu einem Ende kommt. Die KOF geht aber von einem deutlichen Rückgang der Dynamik am Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten aus. Dieser dürfte sich im dritten Quartal primär in den konjunktursensitiven Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes und dem Grosshandel bemerkbar machen. Sie könnte aber im vierten Quartal 2023 und ersten Quartal 2024 etwas an Breite zunehmen und vermehrt auch andere Branchen des privaten Sektors erfassen. Insgesamt resultiert gemäss der vorliegenden KOF-Prognose für 2023 ein Beschäftigungswachstum pro Kopf und VZÄ von je 2%. Im Verlauf des Jahres 2024 nimmt das Beschäftigungswachstum zwar wieder etwas an Fahrt auf, trotzdem liegt das Wachstum 2024 und 2025 gemäss Prognose mit 1% leicht unter der mittleren



jährlichen Beschäftigungswachstumsrate. Die VZÄ-Beschäftigung wächst, wie dies in der Vergangenheit auch meist der Fall war, mit 0.8% (2024) bzw. 0.9% (2025) etwas weniger als die Beschäftigung. Die Erwerbstätigenzahl steigt im Prognosehorizont hingegen leicht stärker als die Beschäftigung (2023: 2.6%; 2024: 1.4%; 2025: 1.3%).

#### Arbeitslosigkeit steigt, bleibt aber tief

Die etwas schwächere Beschäftigungsdynamik im kommenden Winterhalbjahr führt auch dazu, dass die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum leicht steigen wird. Dennoch verbleiben die prognostizierten Arbeitslosenquoten in historischer Perspektive auf tiefem Niveau. Im Jahresdurchschnitt resultiert gemäss Prognose eine Arbeitslosenquote gemäss ILO-Konzept von 4.1% in diesem und 4.3% im nächsten Jahr. Die Quote der registrierten Arbeitslosen entwickelt sich auf deutlich tieferem Niveau ähnlich. Im Jahresdurchschnitt von 2023 prognostiziert die KOF eine SECO-Arbeitslosenquote von 2.0%. In den Jahren 2024 und 2025 steigt die Quote auf 2.2% (2024) bzw. 2.4% (2025).

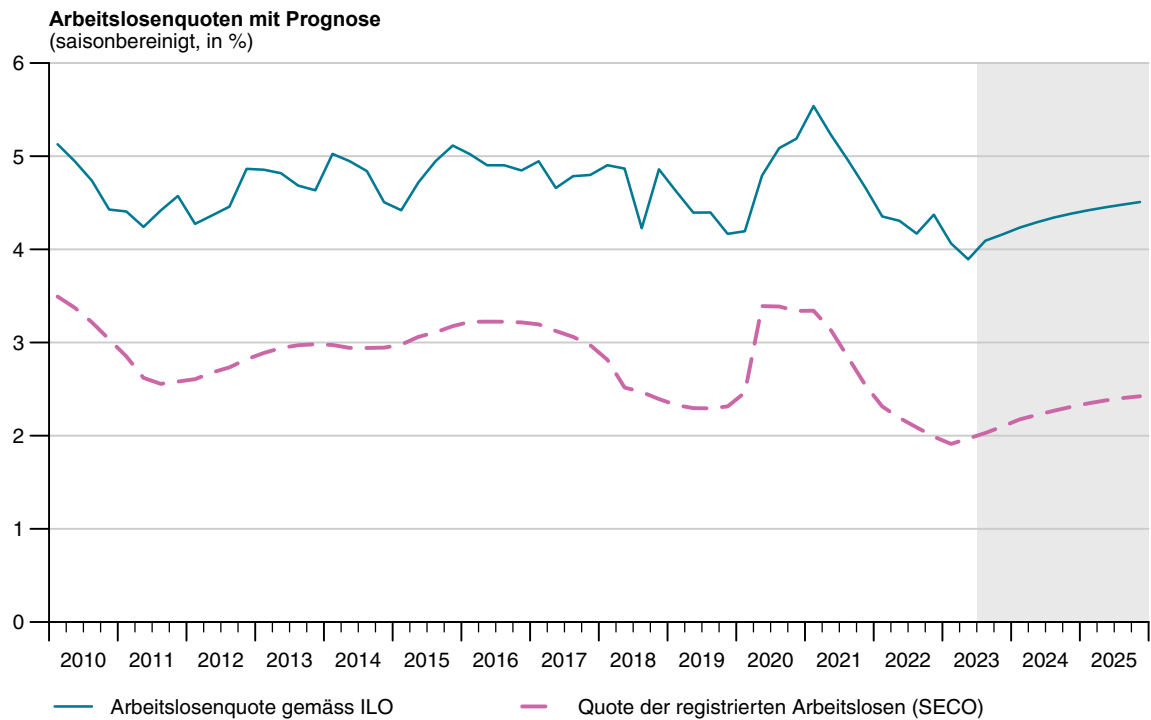


Tabelle 8-1						
<b>Arbeitsmarkt im Überblick 2011–2025</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. Jahresdurchschnittswert)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Beschäftigung	1.2	1.3	2.6	2.0	1.0	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	1.0	2.7	2.0	0.8	0.9
Erwerbstätige	1.3	0.6	1.5	2.6	1.4	1.3
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss Seco	134.5	137.6	99.6	92.9	104.1	110.8
Arbeitslosenquote (in %) gemäss Seco	2.9	3.0	2.1	2.0	2.2	2.4
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	5.1	4.3	4.1	4.3	4.5

## 8.2 Löhne: Kaum Reallohnwachstum im Prognosezeitraum

Mit einer Demonstration in Bern verliehen die Gewerkschaften Mitte September ihrer Forderung Nachdruck, dass im nächsten Jahr mit kräftigen Lohnerhöhungen der schleichende Kaufkraftverlust ausgeglichen werden sollte, den die Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger in den letzten Jahren wegen der gestiegenen Konsumentenpreis-inflation in der Schweiz erlitten. Für den aktuellen Lohnherbst fordern die Gewerkschaften daher nominelle Lohnerhöhungen von 4 bis 5%. Ähnlich hohe Forderungen formulierten sie bereits im vergangenen Jahr. Die Realität war für die Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger indes gemäss ersten Schätzungen des Bundesamts für Statistik (BFS) ernüchternd: Die gegenwärtige Schätzung des Schweizerischen Lohnindex für das Nominallohnwachstum 2023 beträgt gerade einmal 1.8%. Da die Teuerung 2023 im Jahresdurchschnitt 2.2% betragen dürfte, bedeutet dies, dass die Löhne real leicht sinken dürften.

### **In der EU sanken die Reallöhne 2022 um 4%**

Die Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger in der Schweiz sind nicht die einzigen, die 2022 und 2023 sinkende Reallöhne hinnehmen mussten. In der EU, in der die Inflation in Ländern wie Deutschland oder Italien phasenweise über 10% betrug, gingen die Reallöhne 2022 um satte 4% zurück. Für 2023 geht zum Beispiel die Europäische Kommission von einem weiteren Rückgang der Reallöhne von 0.7% aus.

Trotzdem überrascht die schwache Reallohnentwicklung in der Schweiz vor dem Hintergrund, dass der hiesige Arbeitsmarkt seit geraumer Zeit so angespannt ist wie seit Langem nicht mehr. Seit über einem Jahr gibt es ausserordentlich viele offene Stellen und im historischen Vergleich gleichzeitig wenige Stellensuchende. Das stärkt die Verhandlungsmacht der Lohnbezügerinnen und Lohnbezüger. Gleichzeitig haben die Arbeitgeber einen Anreiz, Talente mit attraktiven Lohn- und Arbeitsbedingungen anzulocken, was das Lohnwachstum ebenfalls stützen sollte.

### **Mögliche Gründe für das tiefe Reallohnwachstum**

Warum kam es trotz des «Arbeitnehmer-Arbeitsmarktes» also nicht zu grösseren Lohnzuwächsen? Die Antwort auf die Frage ist zu weiten Teilen unerforscht. Aber es gibt eine Reihe von Erklärungsversuchen. Einerseits war das Produktivitätswachstum in der Schweiz in den letzten Jahren relativ tief. Das schränkte den Spielraum für substanzielle Lohnzuwächse prima facie ein. Eine weitere Erklärung ist, dass die Inflation in der ersten Phase 2022 hauptsächlich auf gestiegene Energie- und Vorleistungsgüterpreise zurückzuführen war. Solche Preissteigerungen treffen Firmen und Haushalte gleichermaßen, da sie deren Inputkosten erhöhen, was den Spielraum für Lohnerhöhungen weiter einschränkt. Anders würde sich die Situation darstellen, wenn der primäre Treiber der Inflation gestiegene Verkaufspreise im Inland gewesen wäre. Denn dann wäre die Inflation ein Spiegelbild gesteigener Umsätze der Firmen. Entsprechend hätten sie aufgrund der grösseren Profitabilität auch zusätzlichen Spielraum für Lohnerhöhungen. Aber für eine solche profitgetriebene Inflation («Greedflation») gibt es in der Schweiz bis anhin wenig Hinweise.

Ein weiterer Erklärungsansatz verweist auf eine gewisse «Geldillusion» der Lohnbezügerinnen und -bezüger. In der Tat könnten sie sich in Lohnverhandlungen nicht nach dem realen Wert des Lohnes richten, sondern an dessen nominalem Wert – also am vertraglich vereinbarten Lohn. So erscheint es plausibel, dass gewisse Arbeitnehmende Lohnerhöhungen von 2% im letzten Lohnherbst als zufriedenstellend betrachteten, weil sie ein solches Wachstum der Nominallöhne in der jüngeren Vergangenheit aufgrund konstanter Preise kaum je erlebt haben. In dieser Lesart müssen sich die Lohnbezügerinnen und -bezüger erst wieder an ein Umfeld mit positiven Inflationsraten gewöhnen.

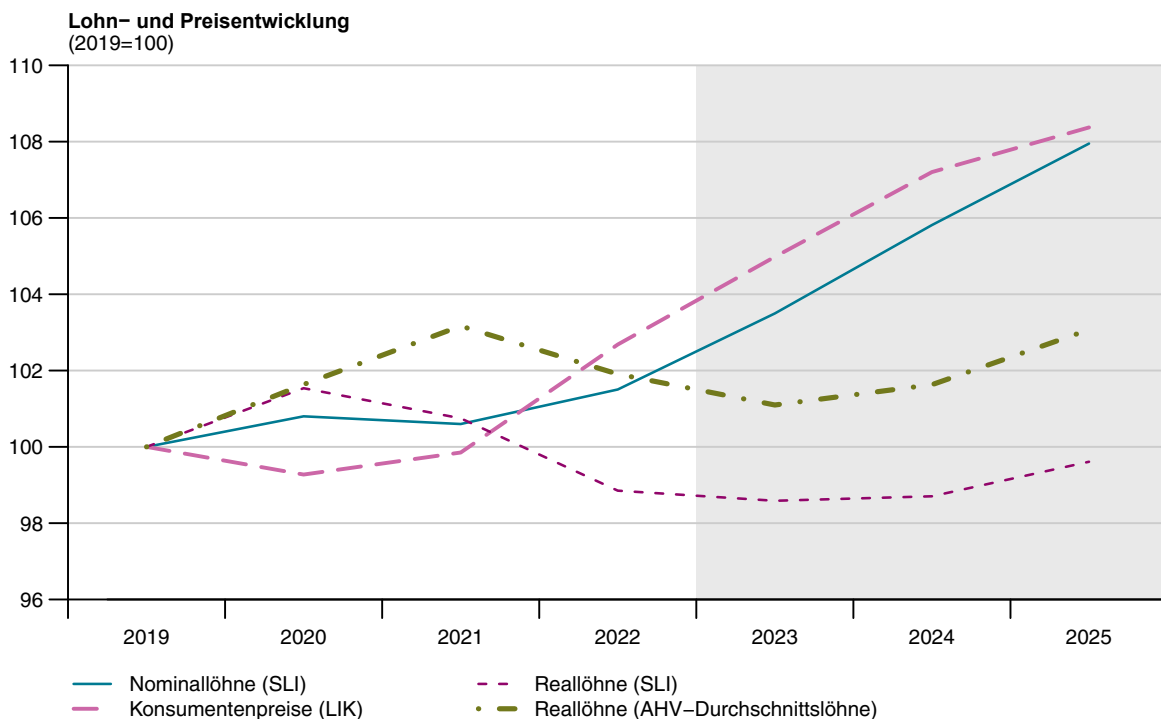


### Automatischer Teuerungsausgleich fehlt weitgehend

Zudem könnte auch eine gewisse Rolle spielen, dass sowohl in individuellen wie kollektiven Lohnverträgen heutzutage selten ein automatischer Teuerungsausgleich vereinbart ist. Während noch in den frühen 1990er-Jahren eine Mehrheit der Gesamtarbeitsverträge (GAV) der Schweiz einen Automatismus enthielten, der die Nominallöhne an die Teuerung anpasste, ist dies heute nicht mehr der Fall. Eine prominente Ausnahme hiervon ist der GAV der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie, der eine automatische Lohnanpassung an die Vorjahressteuerung des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) vorsieht. Einen vollen Teuerungsausgleich ist auch bei den neuen Mindestlöhnen in den Kantonen Genf und Neuenburg sowie jenen der Städte Zürich und Winterthur vorgesehen. Einige GAV, wie derjenige in der Elektroinstallation, beinhalten zwar einen Teuerungsausgleich, sehen aber eine Obergrenze für den automatischen Ausgleich vor. In den meisten der über 500 GAV in der Schweiz ist ein Teuerungsausgleich aber überhaupt nicht vorgesehen. Das führt dazu, dass die Arbeitnehmerseite in den Lohnverhandlungen auch über den Teuerungsausgleich verhandeln muss und damit möglicherweise weniger Spielraum bleibt, Lohnerhöhungen über den Teuerungsausgleich hinaus zu verhandeln.

### Im kommenden Jahr steigen die Löhne gemäss SLI um 2.2%

In der vorliegenden Konjunkturprognose geht die KOF davon aus, dass die nominalen Löhne 2023 gemäss dem Konzept des Schweizerischen Lohnindex (SLI) im Vorjahresvergleich um 2% zulegen werden. Für das Jahr 2024 revidiert die KOF die prognostizierte Lohnwachstumsrate gegenüber der Prognose vom Sommer nominal leicht nach oben, von vormals 1.8% auf neu 2.2%. Die AHV-Durchschnittslöhne wachsen gemäss Prognose mit 1.4% (2023) beziehungsweise 2.7% (2024). Dieses Lohnkonzept bildet im Gegensatz zum SLI auch jenes Lohnwachstum ab, das aufgrund einer veränderten Branchenstruktur zustande kommt. Für das Jahr 2025 rechnet die KOF mit einem Lohnzuwachs gemäss SLI von 2% (SLI) bzw. 2.5% (AHV-Durchschnittslöhne).



Ursächlich für die Aufwärtsrevision der Lohnprognose der KOF ist primär die Aufwärtsrevision in der Inflationsprognose. Diese zieht nach sich, dass die aufgelaufene Inflation, die in diesem und nächsten Jahr in höheren Nominallöhnen ausgeglichen wird, leicht höher ist. Unter Berücksichtigung der prognostizierten Inflation ist das Lohnplus vor allem 2024 mager. So wachsen die Löhne gemäss SLI real 2024 kaum (+0.1%) und die AHV-Durchschnittslöhne um nur 0.6%. Erst 2025 nehmen die Reallöhne wieder in beachtlicherem Umfang zu (vgl. auch die Grafik «Lohn- und Preisentwicklung»).

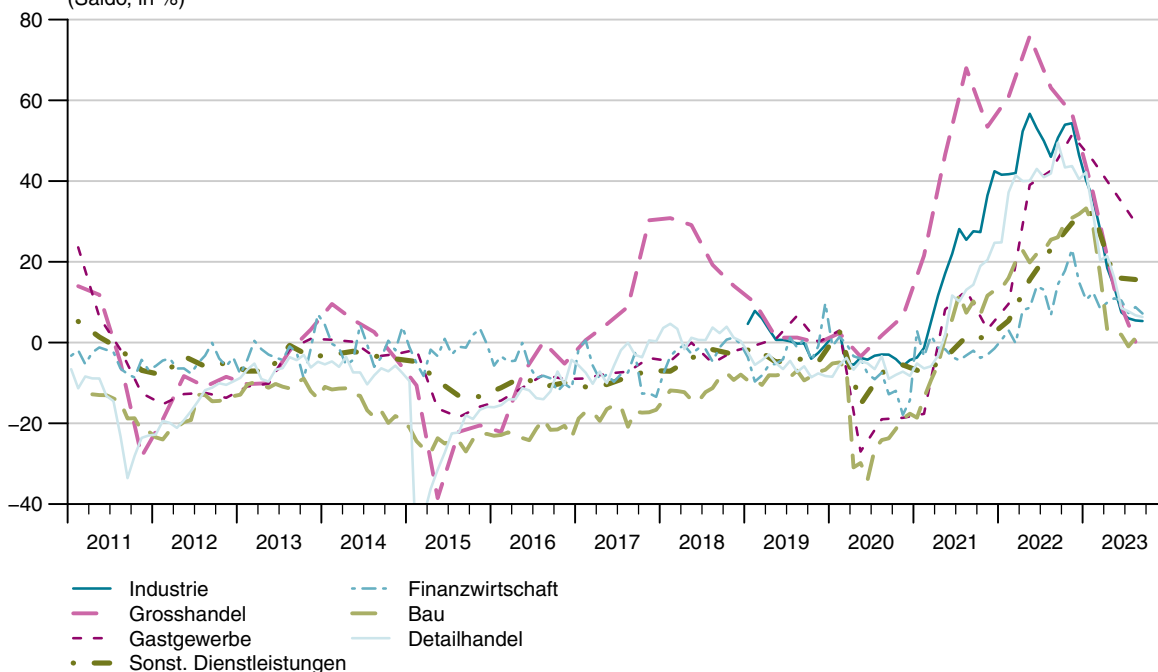
Tabelle 8-2						
<b>Kaufkraft der Löhne 2011–2025</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
Nominallohn (SLI) [L1]	0.7	-0.2	0.9	2	2.2	2
<b>Nomineller Durchschnittslohn [L2]</b>	<b>1.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>
Konsumentenpreise [P]	-0.1	0.6	2.8	2.2	2.1	1.1
Reallohn (SLI) [=L1-P]	0.8	-0.8	-1.9	-0.2	0.1	0.9
<b>Realer Durchschnittslohn [=L2-P]</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.4</b>

## 9 Preise: Inflation normalisiert sich vorübergehend

Die Teuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) liess in den letzten Monaten wie erwartet nach, nachdem sie im Sommer 2022 in der Schweiz ihren höchsten Wert über mehrere Jahrzehnte erreicht hatte. Die Vorjahresteuering betrug sowohl für Juli als auch für August 1.6% und hat sich somit innerhalb von sechs Monaten mehr als halbiert. Den grössten Beitrag zur Inflation leisten aktuell inländische Waren. Die Hälfte dieses Beitrags ist allein der Elektrizität anzurechnen. Im Vergleich zum August des vergangenen Jahres sind Nahrungsmittelpreise um 4.3% gestiegen, was im Kontrast zum europäischen Ausland (wo die Teuerung von Nahrungsmitteln bei knapp 10% liegt) noch gering ausfiel. Bei den Energiepreisen ist das Bild ein wenig differenzierter. Obwohl die inländische Energie mit 24.1% einen hohen Preisanstieg zum Vorjahresmonat ausweist, haben die Erdölprodukte mit einer Wachstumsrate von -16.2% kompensierende Effekte, so dass im Aggregat für August 2023 der Preisanstieg gegenüber dem Vorjahresmonat bei nur 1.8% liegt.

Aus den Konjunkturumfragen der KOF ist herauszulesen, dass der Anteil an Firmen, die zukünftige Preiserhöhungen planen, deutlich zurückgegangen ist. In der Grafik «Erwartete Veränderung der Preise in den nächsten drei Monaten» ist aber zu beobachten, dass dieser Firmenanteil immer noch historisch verhältnismässig gross ist. Im Gegensatz zu ihren Nachbarländern ist die Inflation in der Schweiz jedoch relativ bescheiden. Auch wenn im Euroraum die Teuerung ihren Rekordwert verlassen hat, liegt sie aktuell immerhin noch bei 5.3%. In den USA nahm die Inflation in den letzten zwei Monaten wieder leicht Schwung auf und erreicht im August 3.7% gegenüber dem Vorjahresmonat.

**Erwartete Veränderung der Preise in den nächsten drei Monaten**  
(Saldo, in %)



### Administrierte Preise lassen Teuerung 2024 wieder ansteigen

Für das Jahr 2023 bleibt die Einschätzung der durchschnittlichen Teuerung unverändert bei 2.2%. Die KOF geht im Jahr 2024 von einem durchschnittlichen Anstieg der Konsumentenpreise in Höhe von 2.1% aus, und revidiert somit ihre Prognose um 0.6 Prozentpunkte deutlich nach oben. Auch wenn sich der Preisdruck aus dem Ausland stark abschwächt, kommt es zu substantiellen Preiserhöhungen bei den Mieten und den Elektrizitätsausgaben, die die Einschätzung der Lage erheblich verändern. Die Mietzinserhöhungen dürften etwa 1 Prozentpunkt zur Gesamtteuerung beitragen

und somit die Hälfte der Schweizer Inflation für das Jahr 2024 ausmachen. Eine Preiserhöhung von 18% der Elektrizitätspreise, dürfte einen Inflationsbeitrag von circa 0.4 Prozentpunkten leisten. Mit einem Beitrag von etwa 0.1 Prozentpunkten auf den Jahreswert, spielt die importierte Teuerung aus dem Ausland nur noch eine untergeordnete Rolle. Einen ähnlich geringen Beitrag dürfte auch die leichte Anhebung der Mehrwertsteuer leisten. Der Beitrag der inländischen Dienstleistungen zur Teuerung sollte nächstes Jahr bei 0.3 Prozentpunkte liegen, getrieben vor allem durch Lohn-erhöhungen. Auch der Öffentliche Verkehr und die Postdienste weisen einen Preisanstieg im Jahr 2024 auf. Insgesamt tragen die Öffentlichen Dienstleistungen 0.1 Prozentpunkte zur Inflation bei. Am Ende des Prognosehorizonts dürfte die Inflation um die 1% liegen. Neu prognostiziert die KOF für 2025 eine Inflation von 1.1%.

### Unsicherheit um Mieten

Die Risiken der vorliegenden Prognose sind relativ hoch. Sie hängen vor allem mit der Unsicherheit des wichtigsten Inflationstreibers zusammen, nämlich den Mieten. Da bis anhin keine historische Evidenz für die Entwicklung der Mieten nach einer Erhöhung des hypothekarischen Referenzzinssatzes existiert, ist das Ausmass der Mietzinserhöhungen von grosser Unsicherheit geprägt. Dazu fliessen Mietzinserhöhungen nur verzögert in den LIK ein, da das Bundesamt für Statistik (BFS) vierteljährlich die Mieten erfasst. Somit stellen die Mietzinsanpassungen sowohl ein Aufwärts- als auch ein Abwärtsrisiko für die aktuelle Prognose dar. Zudem könnten sich die erwarteten Lohnsteigerungen stärker auf die Konsumentenpreise durchschlagen als erwartet. Die KOF geht in ihrem Basisszenario von keiner Drosselung der Energieversorgung aus, auch wenn die Energiepreise stark vom Verlauf des Ukrainekriegs abhängen. Eine Entspannung der geopolitischen Lage würde wahrscheinlich zu einer rascheren Normalisierung der Energiepreise beitragen. Andererseits würde ein kalter Winter mit Energieengpässen ein Aufwärtsrisiko darstellen.

Tabelle 9-1											
<b>Konsumentenpreise 2011–2025</b>											
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	Jahresdurchschnitte (1)						Jahresendwerte (2)				
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Total</b>	-0.1	0.6	2.8	2.2	2.1	1.1	1.5	2.8	2.3	1.6	1.2
<b>Inländische Waren und Dienstleistungen</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.4</b>
- Waren	-0.3	0.0	2.9	5.4	3.0	-0.1	0.4	4.3	4.1	2.9	-0.1
- Dienstleistungen	0.4	0.4	1.1	1.5	2.3	1.7	1.0	1.0	2.3	1.6	1.9
- Mieten	0.8	0.9	1.4	2.0	4.8	3.2	1.3	1.5	4.4	3.0	3.5
- öffentliche Dienstl.	-0.1	-0.1	0.5	0.8	0.9	0.7	0.0	1.2	0.7	0.8	0.7
- übrige Dienstl.	0.4	0.3	1.1	1.4	1.2	1.2	1.1	0.7	1.6	1.0	1.3
<b>Ausländische Waren und Dienstleistungen</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>6.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>3.8</b>	<b>5.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>
- ohne Erdöl	-1.2	-0.4	3.9	3.1	0.7	0.4	0.9	4.9	1.1	0.5	0.3

(1) 11-20: Durchschnitt über die Periode 2011–2020

(2) Vorjahresteuering im Dezember

## 10 Anhang

## 10.1 Tabellen

Tabelle A-1											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>a) Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr.; Volumen verkettet (Basisjahr 2020); Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021 (1)	2022 (1)	2023 (2)	2024 (3)	2025 (3)					
1. Konsumausgaben	1.1	455'279	2.1	-	3.2	-	2.0	-	1.1	-	1.1
davon: Private Haushalte und POoE	1.0	367'999	1.8	383'333	4.2	392'206	2.3	398'094	1.5	404'062	1.5
Staat	1.3	87'279	3.3	86'561	-0.8	87'004	0.5	86'426	-0.7	85'883	-0.6
2. Anlageinvestitionen	2.0	193'295	2.8	-	1.1	-	0.5	-	2.7	-	3.0
davon: Bauten	1.3	63'654	-3.1	60'132	-5.5	59'106	-1.7	60'112	1.7	61'650	2.6
Ausrüstungen	2.4	129'642	5.9	135'435	4.5	137'490	1.5	141'785	3.1	146'321	3.2
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>1.3</b>	<b>648'574</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>2.6</b>	<b>-</b>	<b>1.5</b>	<b>-</b>	<b>1.6</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>
3. Vorratsveränderungen und statistische Abweichungen (4)	-	-	-0.8	-	0.7	-	0.2	-	0.1	-	0.0
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>1.2</b>	<b>646'603</b>	<b>1.4</b>	<b>-</b>	<b>3.4</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	2.6	421'276	12.8	-	4.1	-	2.5	-	3.0	-	3.0
davon: Waren ohne Transithandel (*)	3.0	243'974	12.9	253'954	4.1	257'201	1.3	261'321	1.6	271'630	3.9
Transithandel (Saldo)	4.2	46'984	10.6	47'400	0.9	50'617	6.8	51'026	0.8	52'261	2.4
Dienstleistungen	1.3	130'317	13.3	137'889	5.8	141'143	2.4	150'439	6.6	153'210	1.8
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>1.7</b>	<b>1'067'879</b>	<b>5.6</b>	<b>-</b>	<b>3.7</b>	<b>-</b>	<b>2.1</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	2.5	333'698	6.0	-	6.1	-	4.6	-	2.9	-	3.6
davon: Waren (*)	1.9	193'120	4.5	207'560	7.5	209'688	1.0	214'104	2.1	221'622	3.5
Dienstleistungen	3.7	140'578	8.2	146'443	4.2	161'239	10.1	167'801	4.1	174'185	3.8
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.4</b>	<b>734'181</b>	<b>5.4</b>	<b>753'037</b>	<b>2.6</b>	<b>758'943</b>	<b>0.8</b>	<b>773'680</b>	<b>1.9</b>	<b>785'702</b>	<b>1.6</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.4	731'972	5.1	749'390	2.4	758'551	1.2	770'133	1.5	784'761	1.9
<b>Realwert des Bruttoinlandprodukts</b>	<b>1.2</b>	<b>737'747</b>	<b>5.9</b>	<b>755'950</b>	<b>2.5</b>	<b>756'851</b>	<b>0.1</b>	<b>773'967</b>	<b>2.3</b>	<b>787'311</b>	<b>1.7</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.2	735'633	5.6	752'556	2.3	756'461	0.5	770'419	1.8	786'369	2.1
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)					(3) Prognose KOF vom 27. September 2023						
(2) Schätzung KOF vom 27. September 2023					(4) Wachstumsbeitrag						
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>1.3</b>	<b>651'019</b>	<b>-0.2</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>1.8</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	2.0	507'970	13.8	-	5.9	-	2.1	-	2.3	-	3.1
davon: Waren (+)	2.2	377'652	13.9	400'206	6.0	408'344	2.0	411'453	0.8	426'223	3.6
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>1.6</b>	<b>1'158'989</b>	<b>5.5</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>2.0</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	1.9	424'808	5.7	-	6.2	-	3.8	-	2.0	-	3.6
davon: Waren (+)	1.1	284'230	4.5	304'586	7.2	307'202	0.9	310'050	0.9	320'938	3.5

Tabelle A-2											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>b) Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021		2022		2023		2024		2025	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.0	457'716	2.6	482'637	5.4	502'675	4.2	518'155	3.1	530'682	2.4
davon: private Haushalte und POoE	0.8	368'934	2.1	393'761	6.7	411'392	4.5	426'200	3.6	438'093	2.8
Staat	1.9	88'782	5.1	88'877	0.1	91'283	2.7	91'956	0.7	92'590	0.7
2. Anlageinvestitionen	1.8	195'768	4.1	205'137	4.8	211'752	3.2	218'197	3.0	224'388	2.8
davon: Bauten	1.6	65'441	-0.4	66'651	1.8	67'973	2.0	69'386	2.1	71'033	2.4
Ausrüstungen	1.9	130'327	6.5	138'486	6.3	143'779	3.8	148'812	3.5	153'356	3.1
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>1.2</b>	<b>653'484</b>	<b>3.1</b>	<b>687'774</b>	<b>5.2</b>	<b>714'428</b>	<b>3.9</b>	<b>736'353</b>	<b>3.1</b>	<b>755'071</b>	<b>2.5</b>
3. Lagerveränderung	-	-5'299	-	-9'874	-	-9'162	-	-5'256	-	-2'055	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>1.3</b>	<b>648'185</b>	<b>1.6</b>	<b>677'900</b>	<b>4.6</b>	<b>705'265</b>	<b>4.0</b>	<b>731'097</b>	<b>3.7</b>	<b>753'015</b>	<b>3.0</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	1.2	442'721	18.5	497'174	12.3	495'937	-0.2	509'173	2.7	523'163	2.7
davon: Waren ohne Transithandel (*)	1.4	249'223	15.4	267'302	7.3	263'739	-1.3	265'020	0.5	273'927	3.4
Transithandel (Saldo)	1.6	64'419	51.7	82'672	28.3	77'501	-6.3	80'475	3.8	83'514	3.8
Dienstleistungen	0.6	129'079	12.2	147'201	14.0	154'696	5.1	163'678	5.8	165'723	1.2
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>1.3</b>	<b>1'090'906</b>	<b>7.9</b>	<b>1'175'074</b>	<b>7.7</b>	<b>1'201'202</b>	<b>2.2</b>	<b>1'240'270</b>	<b>3.3</b>	<b>1'276'179</b>	<b>2.9</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	1.7	347'575	10.4	393'614	13.2	400'709	1.8	409'597	2.2	423'997	3.5
davon: Waren (*)	0.6	203'742	10.2	238'862	17.2	230'537	-3.5	231'603	0.5	238'622	3.0
Dienstleistungen	3.4	143'833	10.7	154'752	7.6	170'172	10.0	177'995	4.6	185'375	4.1
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>1.1</b>	<b>743'330</b>	<b>6.7</b>	<b>781'460</b>	<b>5.1</b>	<b>800'493</b>	<b>2.4</b>	<b>830'672</b>	<b>3.8</b>	<b>852'182</b>	<b>2.6</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.1	741'200	6.4	777'941	5.0	800'081	2.8	826'863	3.3	851'161	2.9
6. Saldo Kapitaleinkommensbilanz	-	14'649	-	13'237	-	17'215	-	19'606	-	21'863	-
7. Saldo Arbeitseinkommensbilanz	-	-26'450	-	-29'022	-	-29'385	-	-30'310	-	-31'352	-
8. Saldo Produktionssteuern (mit dem Ausland)	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>0.2</b>	<b>731'530</b>	<b>8.7</b>	<b>765'675</b>	<b>4.7</b>	<b>788'323</b>	<b>3.0</b>	<b>819'969</b>	<b>4.0</b>	<b>842'693</b>	<b>2.8</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS); (3) Prognose KOF vom 27. September 2023											
(2) Schätzung KOF vom 27. September 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+*) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	3'575	-	-3'513	-	-3'958	-	-5'516	-	-6'138	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>1.5</b>	<b>651'760</b>	<b>0.0</b>	<b>674'387</b>	<b>3.5</b>	<b>701'307</b>	<b>4.0</b>	<b>725'581</b>	<b>3.5</b>	<b>746'877</b>	<b>2.9</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	1.0	529'902	18.7	601'221	13.5	603'764	0.4	615'850	2.0	633'529	2.9
davon: Waren (+)	1.1	400'823	20.9	454'021	13.3	449'068	-1.1	452'172	0.7	467'806	3.5
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>1.3</b>	<b>1'181'662</b>	<b>7.6</b>	<b>1'275'608</b>	<b>8.0</b>	<b>1'305'071</b>	<b>2.3</b>	<b>1'341'431</b>	<b>2.8</b>	<b>1'380'406</b>	<b>2.9</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	1.5	438'331	9.1	494'148	12.7	504'578	2.1	510'758	1.2	528'224	3.4
davon: Waren (+)	0.8	294'498	8.3	339'396	15.2	334'406	-1.5	332'764	-0.5	342'849	3.0

Tabelle A-3											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>c) Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung</b>											
(Indizes, 2020 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021		2022		2023		2024		2025	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	-0.1	100.5	0.5	102.7	2.2	104.9	2.1	107.0	1.9	108.3	1.3
davon: private Haushalte und POoE	-0.2	100.3	0.3	102.7	2.5	104.9	2.1	107.1	2.1	108.4	1.3
Staat	0.7	101.7	1.7	102.7	0.9	104.9	2.2	106.4	1.4	107.8	1.3
2. Anlageinvestitionen	-0.2	101.3	1.3	104.9	3.6	107.8	2.7	108.2	0.4	108.1	-0.2
davon: Bauten	0.3	102.8	2.8	110.8	7.8	115.0	3.8	115.4	0.4	115.2	-0.2
Ausrüstungen	-0.4	100.5	0.5	102.3	1.7	104.6	2.3	105.0	0.4	104.8	-0.1
<b>Inländische Endnachfrage</b>	<b>-0.1</b>	<b>100.8</b>	<b>0.8</b>	<b>103.4</b>	<b>2.6</b>	<b>105.8</b>	<b>2.3</b>	<b>107.3</b>	<b>1.5</b>	<b>108.2</b>	<b>0.9</b>
3. Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (*)</b>	<b>0.1</b>	<b>-</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>1.1</b>	<b>-</b>	<b>2.3</b>	<b>-</b>	<b>1.9</b>	<b>-</b>	<b>1.3</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	-1.3	105.1	5.1	113.3	7.9	110.3	-2.7	109.9	-0.4	109.6	-0.3
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-1.5	102.2	2.2	105.3	3.0	102.5	-2.6	101.4	-1.1	100.8	-0.6
Transithandel (Saldo)	-2.5	137.1	37.1	174.4	27.2	153.1	-12.2	157.7	3.0	159.8	1.3
Dienstleistungen	-0.7	99.0	-1.0	106.8	7.8	109.6	2.7	108.8	-0.7	108.2	-0.6
<b>Gesamtnachfrage (*)</b>	<b>-0.5</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>1.0</b>	<b>-</b>	<b>0.6</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	-0.8	104.2	4.2	111.2	6.7	108.2	-2.7	107.4	-0.7	107.3	-0.1
davon: Waren (*)	-1.2	105.5	5.5	115.1	9.1	109.9	-4.5	108.2	-1.6	107.7	-0.5
Dienstleistungen	-0.3	102.3	2.3	105.7	3.3	105.5	-0.1	106.1	0.5	106.4	0.3
<b>Bruttoinlandprodukt</b>	<b>-0.3</b>	<b>101.2</b>	<b>1.2</b>	<b>103.8</b>	<b>2.5</b>	<b>105.5</b>	<b>1.6</b>	<b>107.4</b>	<b>1.8</b>	<b>108.5</b>	<b>1.0</b>
ohne grosse internationale Sportanlässe	-0.3	101.3	1.3	103.8	2.5	105.5	1.6	107.4	1.8	108.5	1.0
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 27. September 2023					
(2) Schätzung KOF vom 27. September 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung hat auch Einfluss auf die Deflatoren.											
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inlandnachfrage (+)</b>	<b>0.2</b>	<b>-</b>	<b>0.1</b>	<b>-</b>	<b>1.2</b>	<b>-</b>	<b>2.2</b>	<b>-</b>	<b>1.7</b>	<b>-</b>	<b>1.2</b>
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	-1.0	104.3	4.3	111.7	7.1	109.9	-1.7	109.6	-0.2	109.3	-0.2
davon: Waren (+)	-1.0	106.1	6.1	113.4	6.9	110.0	-3.1	109.9	-0.1	109.8	-0.1
<b>Gesamtnachfrage (+)</b>	<b>-0.3</b>	<b>-</b>	<b>2.0</b>	<b>-</b>	<b>3.9</b>	<b>-</b>	<b>0.4</b>	<b>-</b>	<b>0.8</b>	<b>-</b>	<b>0.6</b>
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	-0.3	103.2	3.2	109.6	6.2	107.8	-1.6	107.0	-0.7	106.8	-0.2
davon: Waren (+)	-0.3	103.6	3.6	111.4	7.5	108.9	-2.3	107.3	-1.4	106.8	-0.5

Tabelle A-4					
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2021–2025</b>					
<b>d) Leistungsbilanz</b>					
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)					
	2021	2022	2023	2024	2025
	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
<b>Waren (Saldo) (*)</b>	<b>109'900</b>	<b>111'112</b>	<b>110'704</b>	<b>113'893</b>	<b>118'819</b>
Dienste (Saldo)	-14'754	-7'552	-15'475	-17'144	-19'653
Kapitaleinkommen (Saldo)	14'649	13'237	17'215	19'606	21'863
Arbeitseinkommen (Saldo)	-26'450	-29'022	-29'385	-30'310	-31'352
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (*)</b>	<b>83'345</b>	<b>87'775</b>	<b>83'057</b>	<b>86'045</b>	<b>89'678</b>
Sekundäreinkommen (Saldo)	-15'329	-15'470	-15'847	-16'444	-16'870
<b>Leistungsbilanzsaldo (*)</b>	<b>68'016</b>	<b>72'305</b>	<b>67'211</b>	<b>69'601</b>	<b>72'808</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)</b>	<b>9.2</b>	<b>9.3</b>	<b>8.4</b>	<b>8.4</b>	<b>8.5</b>
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF			(3) Prognose KOF vom 27. September 2023		
(2) Schätzung KOF vom 27. September 2023					
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt.					
(+ ) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2023–2025 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt.					
<b>Waren (Saldo) (+)</b>	<b>106'325</b>	<b>114'625</b>	<b>114'662</b>	<b>119'409</b>	<b>124'957</b>
<b>Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)</b>	<b>79'770</b>	<b>91'288</b>	<b>87'015</b>	<b>91'561</b>	<b>95'816</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo (+)</b>	<b>64'441</b>	<b>75'818</b>	<b>71'169</b>	<b>75'117</b>	<b>78'946</b>
<b>Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)</b>	<b>8.7</b>	<b>9.7</b>	<b>8.9</b>	<b>9.0</b>	<b>9.3</b>

Tabelle A-5											
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>											
<b>e) Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck</b>											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025					
		(1)	(1)	(2)	(3)	(3)					
<b>Verfügbares Haushaltseinkommen</b>	<b>1.4</b>	<b>453'332</b>	<b>0.3</b>	<b>476'700</b>	<b>5.2</b>	<b>493'331</b>	<b>3.5</b>	<b>509'090</b>	<b>3.2</b>	<b>525'053</b>	<b>3.1</b>
Konsumausgaben	0.8	368'934	2.1	393'761	6.7	411'392	4.5	426'200	3.6	438'093	2.8
Ersparnis (4)	3.8	84'398	-6.6	82'939	-1.7	81'939	-1.2	82'890	1.2	86'960	4.9
Ersparnis (5)	2.9	121'097	-5.0	120'046	-0.9	119'602	-0.4	121'118	1.3	125'761	3.8
Sparquote (4,6)	-	-	18.6	-	17.4	-	16.6	-	16.3	-	16.6
Sparquote (5,6)	-	-	24.7	-	23.4	-	22.5	-	22.1	-	22.3
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF						(4) Exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(2) Schätzung KOF vom 27. September 2023						(5) Inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(3) Prognose KOF vom 27. September 2023						(6) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens					



Tabelle A-6						
<b>Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2011–2025</b>						
<b>f) Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung</b>						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	11-20	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Monetärer Bereich</b>						
Realer Aussenwert des Francs	0.8	-2.6	-0.6	3.1	1.3	0.2
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.4	-0.2	0.8	1.2	1.9	2.0
- Jahresende	0.3	-0.1	1.6	1.5	2.2	1.9
3-Monats-Fr.-SARON (1)						
- Jahresdurchschnitt	-0.4	-0.7	-0.1	1.5	1.7	1.6
- Jahresende	-0.4	-0.7	0.9	1.7	1.7	1.3
<b>Konsumentenpreise</b>						
- Jahresdurchschnitt	-0.1	0.6	2.8	2.2	2.1	1.1
- Jahresende	-0.2	1.5	2.8	2.3	1.6	1.2
<b>Beschäftigung und Arbeitsmarkt</b>						
Beschäftigung	1.2	1.3	2.6	2.0	1.0	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	1.0	2.7	2.0	0.8	0.9
Erwerbstätige	1.3	0.6	1.5	2.6	1.4	1.3
Arbeitsvolumen in Std.	0.5	2.8	1.3	1.7	0.8	0.8
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.3	4.0	-0.3	-0.8	0.7	1.0
Arbeitsproduktivität pro Std. (2)	0.9	2.2	1.1	-0.4	0.7	1.1
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.1	4.5	-0.4	-1.5	1.0	1.2
Nominallohn (SLI)	0.7	-0.2	0.9	2.0	2.2	2.0
Nomineller Durchschnittslohn (3)	1.0	2.1	1.6	1.4	2.7	2.5
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.7	5.1	4.3	4.1	4.3	4.5
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	3.0	2.1	2.0	2.2	2.4
<b>Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren</b>						
Bevölkerung	1.0	0.8	0.8	1.3	1.3	0.9
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.4	4.6	1.7	-0.5	0.6	0.7
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (4)	-0.5	7.6	1.3	-0.5	0.6	0.6
(1) Niveau						
(2) Ohne grosse internationale Sportanlässe						
(3) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)						
(4) Deflationierung mittels Konsumdeflator						

## 10.2 Datenbasis

### **KOF-Konjunkturszenario und amtliche Statistik**

Hauptquelle der verwendeten Daten für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) – das Bruttoinlandprodukt (BIP) und die nach Verwendungsart gegliederten BIP-Komponenten sowie die Produktions- und Verteilungstransaktionen – sind die Ende August veröffentlichten revidierten Jahresdaten von 1995 bis 2020 sowie die provisorischen Angaben für 2021 und 2022 des Bundesamts für Statistik (BFS). Für die Ermittlung der Quartalsdaten bis zum zweiten Quartal 2023 wurde auf die aktuellen Quartalschätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) zurückgegriffen. Die Aufteilung der Warenexporte nach Ländern wurde anhand entsprechender Angaben der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) vorgenommen, die Aufteilung nach konjunkturrelevanten Warenströmen und nicht konjunkturrelevanten Wertsachen, die seit der Umstellung auf ESVG 2010 auch das nicht-monetäre Gold umfassen sowie die Aufteilung des Dienstleistungshandels in Fremdenverkehr und übrige Dienstleistungen, nach Angaben des SECO.

Quellen für die internationale Datenhistorie sind die nationalen Statistikämter (inklusive Eurostat), die nationalen Zentralbanken (inklusive der Europäischen Zentralbank), die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), der Internationale Währungsfonds (IWF) sowie Macrobond. Für den Welthandel werden die Daten des Centraal Planbureau (CPB) verwendet. Quelle für die nationalen monetären Variablen ist die Schweizerische Nationalbank (SNB).

Die Angaben über Produktion, Löhne, Bevölkerung, Beschäftigung, Erwerbstätigkeit und -losigkeit sowie die Leerwohnungsziffer stammen aus Statistiken des BFS; diejenigen über Arbeitslosigkeit, Stellensuchende und offene Stellen von Angaben des SECO. Das potenzielle Arbeitsangebot wurde mit Hilfe von geschlechts- und altersspezifischen potenziellen Erwerbsquoten durch die KOF berechnet. Der «Durchschnittslohn» wird von der KOF berechnet und entspricht dem durchschnittlichen Arbeitnehmerentgelt (Lohnsumme inklusive Sozialbeiträge der Arbeitgeber geteilt durch Anzahl Vollzeitäquivalente). Die Berechnung wurde für die Jahre mit hohem Arbeitsausfall aufgrund von Kurzarbeit wegen der Pandemie angepasst, um Verzerrungen zu vermeiden. Diese Berechnung wurde nun überprüft und geringfügig korrigiert. Die Indikatoren für den Arbeitsmarkt und die Gütermarktanspannung konnten aus Umfragedaten der KOF generiert werden. Die Daten zur Leistungsbilanz wurden aus der VGR des BFS und der Leistungsbilanzstatistik der SNB gewonnen.

Die Prognoseberechnung erfolgte mit saisonbereinigten Quartalsdaten. Für die Verwendungskomponenten der VGR wurden die kalender- und saisonbereinigten Daten des SECO verwendet. Bei Daten aus dem Ausland wurde – soweit nötig – auf bereits saisonbereinigte Werte zurückgegriffen. Die übrigen Quartalsdaten wurden mit X13-ARIMA\_SEATS bereinigt. Bei Daten, von denen nur Jahreswerte vorliegen, mussten – soweit möglich – Quartalswerte mittels geeigneter Indikatoren gebildet werden. Bei fehlenden Indikatoren wurde interpoliert.

Bei den in dieser Publikation ausgewiesenen Grössen sind die saisonbereinigten Werte mit Hilfe des Chow-Lin-Verfahrens an die Jahreswerte angepasst worden (Summenerhalt). Des Weiteren ist festzuhalten, dass die KOF unterjährige Verlaufswachstumsraten – wenn nicht anders angegeben – stets annualisiert ausweist. Wegen der grossen Ausschläge in einigen Reihen in den letzten Jahren werden nicht-annualisierte Daten häufiger als üblich verwendet, da sich die annualisierten Daten deutlich schlechter oder gar nicht interpretieren lassen.

Das für die Preisbereinigung relevante Basisjahr – das Referenzjahr – wird möglichst aktuell gewählt; in der vorliegenden Prognose mit Daten nach dem revidierten ESVG 2010 wurde das Referenzjahr auf 2020 umgestellt. Für genauere Angaben zur Berechnung der verketteten Volumen und Deflatoren,

der Zwischenaggregate sowie der Berechnung der Lagerveränderung wird auf die Angaben in «KOF Analysen», Herbst 2007, verwiesen. Das Quartalsmuster der Lagerveränderungen zu Vorjahrespreisen entspricht dem impliziten Quartalsmuster in den Investitionsdaten des SECO. Die in den Tabellen ausgewiesene statistische Differenz aus der Lagerbewertung fängt die Diskrepanz zwischen den nominellen und den «realen» Vorratsveränderungen auf. Eine Änderung dieser statistischen Differenz in einem Jahr entspricht im Wesentlichen der Lagerdiskrepanz im Vorjahr.

Die im internationalen Teil ausgewiesenen globalen und regionalen Prognosen werden als verkettete Volumen aus einzelnen Ländern mit genügend hoher Datenverfügbarkeit aggregiert. Das Aggregat «Europa» besteht aus sämtlichen Ländern der Europäischen Union sowie Island, Norwegen und der Schweiz. Ein ausgewiesenes Subaggregat ist Mittel- und Osteuropa, das sich aus Bulgarien, Kroatien, Tschechien, Ungarn, Polen und Rumänien zusammensetzt und damit aus den östlichen EU-Mitgliedsstaaten, die nicht der Gemeinschaftswährung angehören. «Nordamerika» besteht aus den Vereinigten Staaten und Kanada. «Lateinamerika» umfasst Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Ecuador, Mexiko und Peru. Das Aggregat «Afrika und Naher Osten» besteht aus Israel, Nigeria, Südafrika, Saudi-Arabien und der Türkei. «Mittelasien» besteht aus Russland und der Ukraine, «Südasiens» aus Indien. «Ostasiens» besteht aus China, Japan sowie dem restlichen Ostasiens (inklusive Südasiens), wobei letzteres Hongkong, Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand und Vietnam beinhaltet. «Australien und Ozeanien» wird gebildet aus Australien und Neuseeland.

Die berechneten Lagerveränderungen beinhalten grosse Differenzen zwischen den Lagerveränderungen zu laufenden Preisen und zu Vorjahrespreisen. Für die beiden letzten Jahre werden nominale Abnahmen der Lagerbestände um 5.3 und 9.9 Mrd. Fr. ausgewiesen. Zu Vorjahrespreisen ergab sich für 2021 ein geringerer Abbau von 2.0 Mrd. Fr. und für 2022 blieben die Lagerbestände zu Vorjahrespreisen konstant. Die Quartalsschätzung des SECO beinhaltet einen Lagerabbau im ersten Halbjahr 2003 von nominal 8.1 Mrd. Fr. und zu Vorjahrespreisen von 7.5 Mrd. Fr. Für die Berechnung der Lagerveränderungen in der Prognoseperiode wurden die jährlichen Lagerveränderungen zu Vorjahrespreisen 2023 auf –8.7 Mrd. Fr. geschätzt. Im weiteren Verlauf werden sie im Ausmass der nominalen Lagerveränderungen des Vorjahres fortgeschrieben.

Im Prognosezeitraum dürften weiterhin Auslieferungen von Investitionsgütern für den Personentransport in Form von Schienenfahrzeugen und Flugzeugen stattfinden. In der Prognose erfolgen diese Auslieferungen unwesentlich langsamer als in den Auslieferungsplänen vorgesehen.

In den Wertschöpfungsdaten des BFS sind ab 1998 Einnahmen aus grossen internationalen Sportanlässen berücksichtigt, sofern die Transaktionen über eine Organisation in der Schweiz laufen. Es handelt sich im Wesentlichen um Lizenzeinnahmen, vor allem aus Fernsehübertragungsrechten. Nach Abzug der Vorleistungen verbleibt immer noch ein erheblicher Teil, der als Wertschöpfung in der Schweiz verbucht wird. Das Verteilen dieser Überschüsse im Nachhinein – zum grossen Teil ins Ausland – ist dagegen für die schweizerische Wertschöpfung nicht relevant, da es sich um Transferzahlungen handelt. Im nächsten Jahr gibt es diese Sportanlässe wieder. Die KOF geht von ähnlichen Erträgen wie in den Jahren vor der Pandemie aus, die seit 2022 wieder nur in den geraden Jahren anfallen.

Die KOF weist zwei verschiedene Sparquoten aus. Die «normale» Quote beinhaltet die Zunahme der betrieblichen Versorgungsansprüche (Rentenansprüche bei Pensionskassen). Die zweite Sparquote, das sogenannte «freie Sparen», klammert die Zunahme der Versorgungsansprüche sowohl im Zähler als auch im Nenner aus.

Die Modellrechnungen wurden mit Matlab durchgeführt, die Datenaufbereitung mit R und die Erstellung der meisten Grafiken erfolgte mit dem an der KOF entwickelten ttools.