

## SCHWEIZ

Das BIP-Wachstum fiel in den letzten Quartalen kräftig aus und wird in den kommenden zwei Jahren voraussichtlich rd. 1½% betragen. Die Inlandsnachfrage wird unter dem Einfluss des Verbrauchs der privaten Haushalte an Dynamik gewinnen. Das durch den gesunkenen Wechselkurs und einmalige Ereignisse begünstigte Exportwachstum wird jedoch nachlassen. Der große Leistungsbilanzüberschuss wird etwas abnehmen. Die Inflation wird nach und nach anziehen, aber verhalten bleiben.

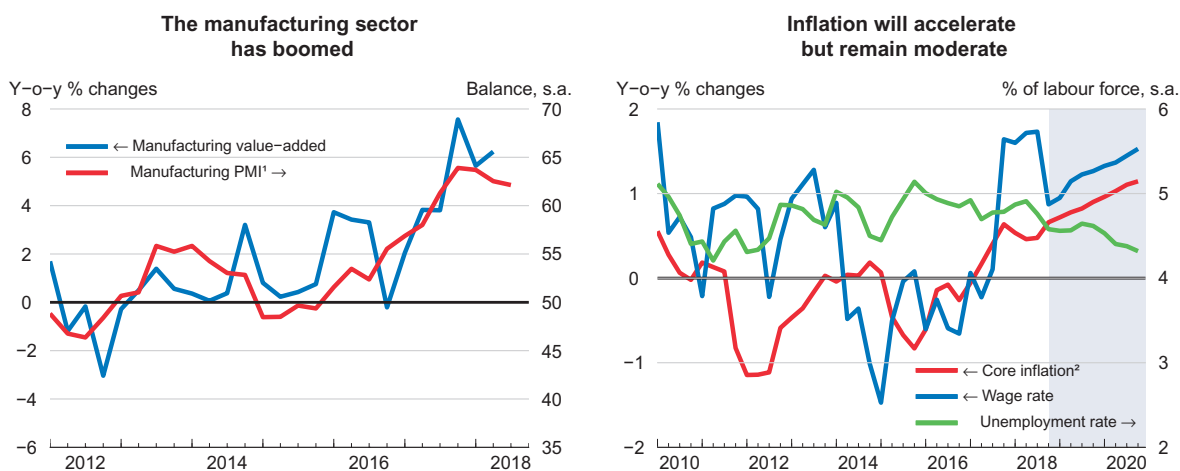
Die Leitzinsen werden voraussichtlich ab dem zweiten Halbjahr 2019 angehoben werden, bis Ende 2020 jedoch im negativen Bereich bleiben. Der fiskalpolitische Kurs wird mit der Abnahme der außerordentlichen Einnahmen leicht expansiv werden. Eine Rentenreform ist dringend nötig, da die Bevölkerungsalterung die Finanzierung des Rentensystems belastet. Durch die Senkung der Kinderbetreuungskosten und den Ausbau des entsprechenden Angebots ließe sich eine volle wirtschaftliche Teilhabe der Frauen fördern.

### Der jüngste Anstieg des BIP-Wachstums wurde vom Verarbeitenden Gewerbe getragen

Die Wirtschaft hat kräftig expandiert und ist im ersten Halbjahr 2018 im Vorjahresvergleich um etwa 3,2% gewachsen. Das Verarbeitende Gewerbe war der wichtigste Wachstumsmotor, doch auch die Einnahmen aus besonderen internationalen Sportveranstaltungen, die an ihre in der Schweiz ansässigen Sportverbände flossen, haben zum außergewöhnlichen Ergebnis beigetragen. Ein stärkeres Wachstum der Exportmärkte und eine Wechselkursabwertung haben den Industriegüterausfuhren Auftrieb gegeben. Die Bruttoanlageinvestitionen waren robust, obwohl sie sich in jüngster Zeit verlangsamt haben.

Die Rohstoffpreise sorgten für einen stärkeren Verbraucherpreisauftrieb, die Kerninflation ist jedoch nach wie vor niedrig. Die Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer ziehen an und der Verbrauch der privaten Haushalte hat sich im ersten Halbjahr 2018 belebt, bleibt vor dem

### Switzerland



1. The manufacturing Purchasing Managers Index is a survey-based leading indicator providing the prevailing direction of change: an index above 50 indicates an overall increase and below 50 an overall decrease in economic activity.
2. Excluding fresh and seasonal food products, energy and fuels.

Source: SECO; Thomson Reuters; and OECD Economic Outlook 104 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933877297>

Switzerland: **Demand, output and prices**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
<b>GDP at market prices</b>	654.2	1.6	1.7	2.9	1.6	1.6
Private consumption	348.7	1.5	1.2	1.2	1.5	1.7
Government consumption	78.1	1.2	0.9	1.0	1.0	1.1
Gross fixed capital formation	155.6	3.4	3.3	3.1	2.9	2.6
Final domestic demand	582.4	2.0	1.7	1.7	1.8	1.9
Stockbuilding <sup>1</sup>	- 4.8	-1.4	-0.1	0.0	0.7	0.0
Total domestic demand	577.6	0.3	1.5	1.7	2.6	1.9
Exports of goods and services	406.9	6.7	-0.1	1.4	1.9	2.9
Imports of goods and services	330.4	5.9	-0.7	-0.8	3.8	3.5
Net exports <sup>1</sup>	76.5	1.2	0.3	1.4	-0.8	-0.1
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	–	-0.6	-0.4	0.7	1.2	1.2
Consumer price index	–	-0.4	0.5	1.0	0.9	1.1
Core inflation index <sup>2</sup>	–	-0.3	0.3	0.5	0.8	1.1
Unemployment rate (% of labour force)	–	4.9	4.8	4.8	4.6	4.4
Household saving ratio, net (% of disposable income)	–	18.7	17.8	17.8	17.8	17.6
General government financial balance (% of GDP)	–	0.4	1.3	1.2	1.0	0.8
General government gross debt (% of GDP)	–	42.5	41.2	40.0	39.0	38.3
Current account balance (% of GDP)	–	9.9	9.5	11.1	10.7	10.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 104 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933878209>

Hintergrund einer hohen Sparquote allerdings verhalten. Der Leistungsbilanzüberschuss belief sich im ersten Halbjahr 2018 auf über 12% des BIP, was zum Teil durch einen höheren Handelsüberschuss bedingt war.

### **Der geldpolitische Impuls wird schrittweise entzogen werden**

Die Geldpolitik ist seit der Finanzkrise expansiv ausgerichtet. Seit Ende 2014 sorgen negative Leitzinsen für eine höhere Inflation und eine Begrenzung der Kapitalzuflüsse, die mit dem Status des Schweizer Franken als „sicherer Hafen“ in Zusammenhang stehen. Die von einer Suche nach Rendite und der Fehlallokation von Kapital ausgehenden finanziellen Risiken nehmen allerdings zu. Der Anstieg der Hypothekenkreditvergabe und der Wohnimmobilienpreise setzt sich fort, wenngleich in einem langsameren Tempo, doch die Leerstandsquoten steigen ebenfalls. Da die Kapazitätsüberhänge schwinden und die Inflation allmählich anzieht, dürfte die Zentralbank den Leitzins ab dem zweiten Halbjahr 2019 anheben. Es ist wichtig, dass der allmähliche Entzug der geldpolitischen Impulse im Vorfeld kommuniziert wird, um Überraschungen an den Märkten zu vermeiden, die zu Verwerfungen führen könnten.

Die Fiskalpolitik der Bundesregierung wird den Projektionen zufolge künftig leicht expansiv ausgerichtet sein. Der Haushaltsüberschuss 2017 verdankte sich hohen Einnahmen aus der Quellensteuer aufgrund außergewöhnlich hoher Dividenden und geringer Rückerstattungsansprüche, die sich dadurch erklären, dass negative Zinsen ein Hindernis

für deren Geltendmachung sind. Wenn diese Nettoeinnahmen zurückgehen, wird sich der Haushaltsüberschuss nach und nach verringern. Im September stimmte das Parlament für ein Reformpaket, das die Unternehmensteuer- und Rentenreform verknüpft. Die Umsetzung könnte allerdings durch eine eventuelle Volksabstimmung im Jahr 2019 vereitelt werden. Das Reformpaket sieht vor, die Finanzierung des Rentensystems ab 2020 mit steigenden Sozialversicherungsbeiträgen und höheren Transferzahlungen der Bundesregierung aufzustoßen. Trotzdem sind dringend weitere Reformmaßnahmen wie eine Angleichung des Renteneintrittsalters von Männern und Frauen bzw. dessen Koppelung an die Lebenserwartung erforderlich, da sich die Finanzlage des Altersvorsorgesystems durch die Bevölkerungsalterung verschlechtert. Die Unternehmensteuerreform hat zum Ziel, das Steuersystem den internationalen Verpflichtungen der Schweiz entsprechend anzupassen. Damit würden die steuerlichen Sonderregelungen für multinationale Unternehmen bis 2020 abgeschafft.

Das Produktivitätswachstum fiel in den letzten zehn Jahren schwach aus. Durch die vorgeschlagene Erhöhung der Steuergutschriften für Kinderbetreuungsausgaben dürfte die Vollzeitbeschäftigung von Frauen zunehmen. Dies würde die Lebenschancen von Frauen verbessern, das Arbeitsangebot erhöhen, die Produktivität steigern und dazu beitragen, die Expansion zu verlängern. Reformen, die die Kinderbetreuung für einkommensschwächere Haushalte erschwinglicher machen, würden für ein stärkeres und inklusiveres Wachstum sorgen.

### **Das Wachstum wird sich voraussichtlich verlangsamen, aber robust bleiben**

Das BIP-Wachstum dürfte sich verlangsamen, aber über der Potenzialrate verharren. Der Konsum der privaten Haushalte wird unter dem Einfluss von Reallohnzuwächsen und einer sinkenden Arbeitslosigkeit an Dynamik gewinnen. Das Investitionswachstum wird nachlassen, aber kräftig bleiben. Sollte es im Rahmen der laufenden Verhandlungen mit der Europäischen Union nicht gelingen, einen festen institutionellen Rahmen zu schaffen, könnte dies die engen wirtschaftlichen Beziehungen beeinträchtigen, die die Schweiz gegenwärtig mit der EU unterhält. Eine Verschärfung der globalen Spannungen könnte zu einer weiteren Aufwertung des Schweizer Franken führen und die Exporte dämpfen. Optimismus seitens der privaten Haushalte könnte aber auch zu einem stärkeren Rückgang ihrer Sparquote und einem höheren Konsumwachstum führen, womit sich der Leistungsbilanzüberschuss verkleinern würde.