

Kuntze, Oscar-Erich

**Article**

## Schweiz: Immer noch die beste aller ökonomischen Welten

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Kuntze, Oscar-Erich (2003) : Schweiz: Immer noch die beste aller ökonomischen Welten, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 56, Iss. 01, pp. 45-53

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/163862>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Wirtschaftsleistung entsprach 2002 etwa dem Niveau des Vorjahres. Nach dem Frühjahr 2003 allmähliche Beschleunigung von Nachfrage und Produktion bis ins Jahr 2004 hinein. Geldpolitik stimuliert über 2003 hinaus. Finanzpolitik zunächst annähernd konjunkturneutral, 2004 leicht restriktiv. Fortgesetzte Annäherung an die EU durch weitere Abkommen; Steuerergeheimnis als Streitpunkt. Fast Preisstabilität. Zunächst weitere Verschlechterung der Lage auf dem Arbeitsmarkt. Anhaltend sehr hohe Überschüsse der Leistungsbilanz.

Das politische und soziale Umfeld wird wie seit Jahren – wesentlich bedingt durch die vielfach als Umklammerung empfundenen Integrationsfortschritte der Europäischen Union – weiterhin von starken Irritationen, Selbstzweifeln und Zukunftsängsten geprägt; u.a. äußern sich diese in der Deutschschweiz im prononcierten Sprechen der Mundart, sowie in der zuletzt wieder stärkeren Betonung des »Röstigrabens« zwischen dieser und der Welschschweiz. Sie waren 2001 wesentlich verstärkt worden: Im Parlament des Kantons Zug erschoss ein Bürger 14 Personen und verletzte 15 teilweise schwer; dadurch wurde das Gefühl der Sicherheit sowie der Glaube an die Unverletzlichkeit tradierter und höchstrangiger Symbole der Demokratie schwer getroffen. Ferner legten chaotische Zustände nach einem Unfall im Gotthard-Straßentunnel erhebliche Defizite bei den Rettungsdiensten bloß; dies schädigte das Vertrauen in die Zuverlässigkeit und Effizienz öffentlicher Institutionen. Und schließlich musste die Swissair Konkurs anmelden, ein national und international hochangesehenes, für Weltoffenheit, Qualität, Verlässlichkeit und Seriosität stehendes Aushängeschild; Ursachen waren gravierende Fehlleistungen nicht nur der Geschäftsleitung, sondern auch von Finanzinstituten sowie seitens der Politik.

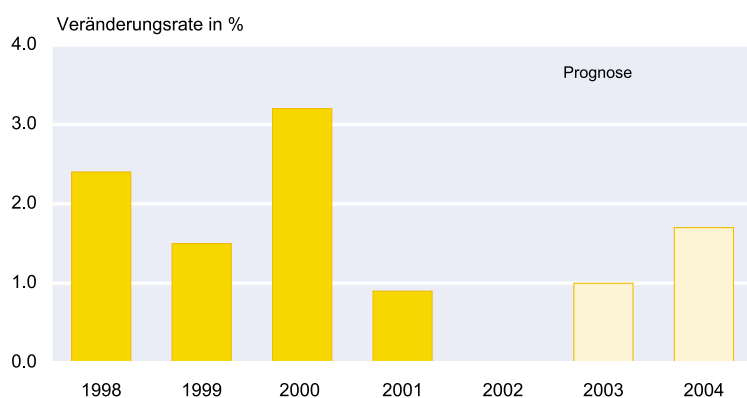
Die Swissair-Krise gilt vielfach als Synonym für falsche strategische Entscheidungen und sonstiges unternehmerisches Versagen, wie es auch 2002 in verschiedenen Fällen – u.a. im Finanzsektor – zu beobachten war. Hinzu addierte sich moralisches Fehlverhalten verschiedener Manager, das wesentlich zu dem in Öffentlichkeit und Politik bis zuletzt anhaltenden Vertrauensverlust in die Riege der obersten wirtschaftlichen Führungskräfte beitrug.

Im November 2002 ist im Baugewerbe die Arbeit niedergelegt worden, um die Früh pensionierung von Bauarbeitern tarifvertraglich durchzusetzen. Es war dies in der Schweiz der umfanglichste Streik seit 55 Jahren.

Im September 2002 wurde die Schweiz das 190. Mitglied der Vereinten Nationen. Ermöglicht wurde dies durch ein sechs Monate zuvor durchgeführtes Referendum, bei dem 54,6% der Stimmen und zwölf von 23 Kantonen mit Ja votierten. Die ziemlich knappe Zustimmung erfolgte nach äußerst intensiver landesweiter Debatte. Das Projekt wurde bereits seit Jahrzehnten diskutiert und 1986 dem Souverän zur Abstimmung vorgelegt. In dem damaligen Referendum stimmten drei Viertel der Wähler sowie alle Kantone mit Nein.

Am 1. Juni 2002 trat das Sieben-Punkte-Programm zwischen der Schweiz und der EU in Kraft. Ergänzende Abmachungen werden bereits verhandelt oder werden geplant. Damit rückt das Land noch näher an die EU heran.

## Reales Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Schweizerische Nationalbank; Prognose des ifo Instituts.

Gleichwohl ist das Verhältnis zur EU von Spannungen geprägt. Es geht dabei um die Kapitalerträge und um die Identität jener EU-Bürger, die in der Schweiz schwarze Konten unterhalten und die Kapitalerträge steuerfrei kassieren. EU-Finanzminister fordern die Abführung von hierauf entfallenden Steuern und wollen die Identität der Konteninhaber offen gelegt haben.

Was bedeuten aber die neuerdings gehäuft auftretenden Fehlleistungen von Managern, der Streik, die UNO-Mitgliedschaft, das engere Verhältnis zur EU? Auch aus Schweizer Sicht vielfach als irritierend, sogar als beängstigend empfunden, sind es doch im Grunde nichts anderes als weitere Normalisierungsschritte, weitere Stationen der Erosion der nach dem Zweiten Weltkrieg jahrzehntelang gepflegten und identitätsstiftenden »Sonderrolle«. Dabei wahrt die Schweiz jedoch im Allgemeinen ihre hohen Standards: Hunderttausende von Unternehmen funktionieren gut, der Finanzsektor wird durch die derzeitigen Erschütterungen geläutert, identitätsstützende Eigenständigkeiten bleiben weitgehend erhalten.

Vor diesem Hintergrund wird im Herbst 2003 der Nationalrat (Bundesparlament) gewählt. Umfragen lassen eine Konzentration der Stimmen auf die vier führenden Parteien erwarten, verbunden mit einer größeren politischen Polarisierung, welche die tradierte schweizerische »Konkordanzdemokratie« gefährden könnte. So scheint sich die Fundamentalopposition gegen die Regierung (an der sie beteiligt ist) betreibende Schweizerische Volkspartei (SVP) weiter auf dem Vormarsch zu befinden und dürfte etwa gleichauf mit den Sozialdemokraten (SP) liegen, während die schwächlich wirkende und im Fadenkreuz der SVP-Attacken stehenden Freiheitlichen (FDP) ihren Stand annähernd behaupten und die Christliche Volkspartei (CVP) Stimmen verlieren dürften. Ein solcher Wahlausgang könnte die seit 1959 der Regierungszusammensetzung zugrunde liegende »Zauberformel« zur Diskussion stellen. Diese sieht eine Besetzung der Ministerposten durch FDP, SP, CVP und SVP im Verhältnis von 2:2:2:1 vor. Sollte die SVP indes zur stärksten Partei avancieren, würde sie ebenfalls zwei Ministerien beanspruchen, und es ist fraglich, ob die CVP so ohne weiteres auf ein Ministerium verzichten würde.

Die Wirtschaftspolitik dürfte vor diesem politischen Hintergrund zumindest 2003 keine nennenswerte Änderung erfahren. Auf Bundesebene (etwa ein Drittel der Ausgaben von Gebietskörperschaften entfallen hierauf) wird die finanzpolitische Vorgabe von der sog. »Schuldenbremse« geliefert, die ein über den Konjunkturzyklus hinweg ausgeglichenes Budget vorschreibt. De facto bedeutet das zunächst eine annähernd neutrale Finanzpolitik, während der Bundeshaushalt 2004 leicht restriktiv ausgerichtet sein dürfte. In Kantonen und Gemeinden halten sich per saldo die mehr konsolidierungsorientierte SVP und die eher ausgabenfreu-

dige SP die Waage. Ordnungspolitisch wird der Spielraum für Privatisierungen und Deregulierungen eher enger – eine Tendenz die seit 2001 auch in einigen anderen westeuropäischen Ländern erkennbar ist. Integrationspolitisch bleibt es bei der einen Beitritt der Schweiz zur EU vorsehenden Strategie des Bundesrates.

### Wirtschaftsentwicklung 2002

Die weltwirtschaftlichen Rahmendaten stellten sich etwa folgendermaßen dar: In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandsprodukt um 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. In Japan entsprachen Nachfrage und Produktion knapp den Volumina von 2001. In Mitteleuropa expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um fast 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. In Westeuropa, wie auch in der EU, nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp 1% zu; im Euro-Raum stieg es um 3/4% und in Deutschland um 1/4%. Der Einfuhrpreis für Rohöl betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt ca. 25 US-Dollar pro Barrel; gegenüber dem Vorjahr ist das eine Verteuerung um rund 4%. Industrierohstoffe (ohne Öl) verbilligten sich gegenüber dem Jahr 2001 auf Dollar-Basis um etwa 3%. Der Wechselkurs des Euro betrug im Schnitt des Jahres 0,95 US-Dollar; im Jahre 2001 waren es 0,90 US-Dollar gewesen. Das Volumen des Welthandels hat gegenüber 2001 um ca. 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% expandiert.

In der Schweiz folgte die von der Wirtschaftspolitik gestützte konjunkturelle Entwicklung im Wesentlichen dem im übrigen Westeuropa zu beobachtenden Muster, blieb allerdings spürbar hinter dieser zurück. Die in den Vorjahren registrierten gesamtwirtschaftlichen Spannungen nahmen weiter ab. Nachdem Nachfrage und Produktion im ersten Vierteljahr gegenüber dem Vorquartal leicht gesunken waren, erholten sich Nachfrage und Produktion während des Sommerhalbjahrs im Zuge einer weltwirtschaftlichen Entwicklung, die als Beginn eines Aufschwungs gewertet worden war. Doch schon im Sommer begann der weltwirtschaftliche Schwung wieder nachzulassen infolge der erlahmenden US-Konjunktur, massiv einbrechender Aktienkurse, deutlich gestiegener Ölpreise und der amerikanischen Kriegsdrohung gegen den Irak, begleitet von der weiteren Aufwertung des Schweizerfranken gegenüber dem US-Dollar. Bis zum Jahresende dürfte sich die konjunkturelle Lage in der Schweiz wieder verschlechtern, wesentlich bedingt durch die Abschwächung im Export. Das reale Bruttoinlandsprodukt hat gegenüber 2001 etwa stagniert; für 2001 wird revidiert ein Zuwachs von 0,9% ausgewiesen nach ursprünglichen 1,3%. Dies war das schlechteste Produktionsergebnis aller westeuropäischen Länder. Allerdings steht diese Schätzung auf sehr wackligen Beinen. Denn noch liegen keine Angaben für das vierte Quartal vor, und die in einigen Wochen vorliegende vorläufige amtliche Veränderungsrate für das Jahr 2002 wird im Sommer – wie üb-

lich – erheblich revidiert und ist selbst dann noch nicht endgültig. Der private Verbrauch wies eine deutliche, der öffentliche Konsum eine mäßige Expansionsrate aus. Bei den Bruttoanlageinvestitionen ging die Rezession quer durch die Bank weiter. Und die Ausfuhr hielt sich nur knapp auf dem Niveau von 2001. Auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich die Lage spürbar, blieb aber immer noch günstig. Die Konsumentenpreise waren im Verlauf des Jahres fast stabil und stiegen gegenüber 2001 nur schwach. Die Leistungsbilanz wies wieder einen sehr hohen Überschuss aus.

Der **private Konsum** expandierte um knapp 1%. Auf die während des ersten Halbjahrs sehr verhaltene Zunahme folgte zunächst ein leichter Rückgang, der erst vor Weihnachten zu Ende ging. Das Konsumklima hat sich seit Anfang 2001 – mit einer Unterbrechung von Ende 2001 bis Mitte 2002 – drastisch verschlechtert, obwohl die Haushalte ihre finanzielle Lage zwar schlechter als zuvor, aber bis weit in das Jahr 2003 hinein immer noch als überwiegend günstig ansahen. Ausschlaggebend war vielmehr die pessimistische Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Situation im Allgemeinen und der gestiegenen Arbeitsplatzunsicherheit im Besonderen. Sinkende Beschäftigung, erheblich geringere Erträge und Vermögenseinkommen, nur noch schwach erhöhte Reallöhne, sowie heraufgesetzte Krankenversicherungsprämien ließen die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um etwa 1% sinken. Wie in solchen Konjunkturphasen üblich reagierten die Verbraucher mit einem kräftigen Rückgang der Sparquote, der die Einkommenseinbuße indes nur wenig überkompensierte. Der Absatz langlebiger Gebrauchsgüter wurde von der Konsumflaute besonders tangiert. So verringerten sich z.B. die Zulassungen neuer Personenautos gegenüber 2001 um etwa 5%. Der **öffentliche Verbrauch** wurde um annähernd 3% ausgeweitet. Es fielen generell konjunkturell bedingte Mehrausgaben (Wirken der automatischen Stabilisatoren) an, und bei den Kantonen erhöhten sich die Krankenhauskosten spürbar. Auch kam es zu Nachholeffekten bei den Bezügen der öffentlich Bediensteten.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** nahmen um rund 7% ab. Zuletzt wurde 1992 ein ähnlicher Einbruch registriert. Ausschlaggebend war die Fortsetzung der seit Mitte 2001 laufenden Rezession bei den Ausrüstungsinvestitionen bis weit in das zweite Halbjahr hinein, obwohl bei den IT-Investitionen die Talsohle ansatzweise durchschritten wurde. Absatz- und Ertragsserwartungen, schon zu Beginn des Jahres recht gedämpft, haben sich ab der Jahresmitte spürbar verschlechtert. Hierzu trugen verschlechterte Exportentwicklung und -aussichten sowie die fortgesetzte Rezession im Bausektor wesentlich bei. Die Auslastung der industriellen Kapazitäten ist im Herbst auf ca. 80% und damit um 4 Prozentpunkte unter den langjährigen Durchschnitt gesunken. Unterdurchschnittlich wurden auch die Auftragsbestände beurteilt, die im Durchschnitt bei vier Produktionsmonaten

stagnierten. Bei den Bauinvestitionen setzte sich der seit Anfang 2001 zu beobachtende Rückgang fort; sogar bereits in Planung befindliche Projekte wurden konjunkturell bedingt zurückgestellt. Zwar haben hier, wie in anderen westeuropäischen Ländern auch, staatliche Großprojekte im Eisenbahnbau weiter stützend gewirkt. Gleichwohl ging die Produktion sowohl im Hoch- als auch im Tiefbau zurück. Die seit Jahresmitte erkennbare Entspannung auf dem Wohnungsmarkt dämpfte den Wohnungsbau trotz sehr niedriger Zinsen ebenso wie mangelndes Bauland und weiter steigende Grundstückspreise. Dabei blieb die Nachfrage nach großen, qualitativ hochwertigen und ruhig gelegenen Wohnungen und Häusern lebhaft. Der gewerblich-industrielle Bau wurde ebenfalls zurückgeführt. Das gilt auch für Bürobauten, wo die Leerstandsquote laufend und bei tendenziell spürbar sinkenden Mieten auf zuletzt 8,5% gestiegen war.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen ist vermutlich um etwa 1/2% gesunken, womit sich der seit Anfang 2000 zu beobachtende tendenzielle Rückgang fortsetzt hat. Die flauere Ausfuhrentwicklung in die EU (hierhin gingen 2001 reichlich 60% des Warenexports) trug hierzu wesentlich bei; der Absatz in Japan ist mit zweistelliger Rate geschrumpft. Nach der Belebung im ersten Halbjahr, hauptsächlich getragen von den Lieferungen nach Nordamerika, den asiatischen Schwellenländern sowie Mittel- und Osteuropa, dürfte die Entwicklung wieder abwärts gewiesen haben. Hierauf lassen die Auftragseingänge aus dem Ausland schließen. Zudem wirkte sich die kräftige Aufwertung des Schweizerfranken gegenüber dem US-Dollar, dem Yen und den westeuropäischen Währungen aus; die hierdurch verschlechterte Wettbewerbssituation bekam auch der Tourismussektor deutlich zu spüren. Dies und die konjunkturelle Schwäche bei den wichtigsten Handelspartnern sind die Gründe für die Exportflaute. In der industriellen Struktur liegen die Ursachen hingegen nicht. Die **Einfuhr** dürfte gegenüber 2001 infolge der inländischen Nachfrageschwäche ebenfalls annähernd stagniert haben. Der **Leistungsbilanzüberschuss** ist vermutlich auf eine Größenordnung von 10% des BIP gestiegen. Hierzu trugen die um ungefähr 2 1/2% verbesserten Terms of Trade wesentlich bei.

Auf dem **Arbeitsmarkt** wurde die Lage erneut schlechter; die Unternehmen bezeichneten ihre Personalbestände überwiegend als zu hoch. Die ab Herbst 2001 registrierte Abnahme der Beschäftigung – schwerpunktmäßig in Industrie und Bauwirtschaft – setzte sich fort. Hiervon waren nur Vollzeitbeschäftigte betroffen, während die Teilzeitbeschäftigung nochmals ausgeweitet wurde. Gleichzeitig stieg die Kurzarbeit. Seit Mitte 2001 nehmen die Zahl der Arbeitslosen sowie die Dauer der Arbeitslosigkeit zu. Im Jahresdurchschnitt erhöhte sich die Arbeitslosenquote auf 2,8% (2001: 1,9%).

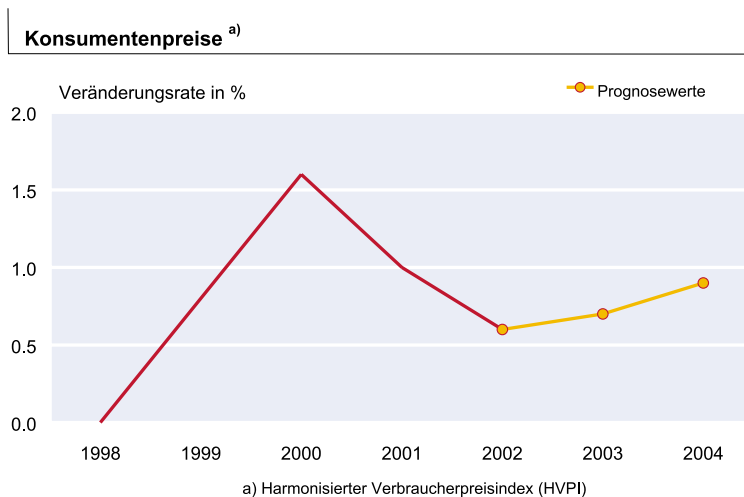
Die Verbraucherpreise sind im Verlauf des Jahres nur geringfügig gestiegen. Hierzu trugen neben der Nachfrageschwäche

che die stabilen Großhandels- und Produzentenpreise bei, wesentlich mitbedingt durch die infolge der Frankenaufwertung spürbar verbilligten Importe. Der Preisauftrieb bei inländischen Konsumgütern ließ nach. Im Jahresdurchschnitt sind die Verbraucherpreise lediglich um 0,6% gestiegen – das war die niedrigste Rate aller westeuropäischen Länder. Die Kerninflationsrate lag bei knapp 1%.

### Wirtschaftspolitik

Nachdem von der Wirtschaftspolitik 2002 insgesamt positive Impulse auf die Konjunktur ausgegangen waren, dürfte deren Wirkung heuer und 2004 etwa konjunkturneutral sein.

Die Geldpolitik folgt weiter der Vorgabe, den Anstieg der Konsumentenpreise längerfristig unter 2% zu halten – ein Ziel, das mit jenem der Europäischen Zentralbank übereinstimmt. Als Steuerungsinstrument dient der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ein Zielband von einem Prozentpunkt für den Dreimonats-Libor, wobei in der Regel der Mittelwert angestrebt wird. Dieses Band war – seit längerem erstmals wieder – im März 2001 mit Blick auf abnehmende Inflationsgefahr und abflauende Konjunktur um 25 Basispunkte auf 2,75 bis 3,75% herabgesetzt worden. Im Gefolge der Anschläge vom 11. September 2001 wurde die Geldpolitik, wie in Westeuropa und in Nordamerika, in mehreren Schritten rasch und kräftig gelockert. Allein zwischen dem 17. und 24. September wertete indes der Franken um 4,8% gegenüber dem US-Dollar und um 4% gegenüber dem Euro auf; die ungeklärte Weltlage ließ die Schweizer Valuta als besonders »sicheren Hafen« erscheinen, was zur beträchtlichen Hypothek für die Exportwirtschaft wurde. Anfang Dezember erfolgte im Vorfeld der Einführung der Euro-Noten und Münzen (und der damit verbundenen stark steigenden ausländischen Nachfrage nach groß gestückelten Banknoten der SNB) eine weitere Zinssenkung auf 0,75 bis 1,75%. Im Juli 2002 wurde das Zielband auf 0,25 bis 1,25% zurückgenommen – trotz des weiteren kräftigen Anstiegs der hier besonders beachteten bereinigten Notenbankgeldmenge – als Reaktion auf die sich abzeichnende konjunkturelle Verlangsamung sowie auf den erneuten Aufwertungsdruck. Dies fiel der SNB umso leichter, als das Preisniveau nur leicht abwärts tendierte; von einer deflationären Entwicklung konnte man trotzdem nicht sprechen, da die Inflationsrate inländischer Güter wie auch die Kernteuerung bei 1% lagen. (Die Aufwertung des Franken betrug 2002 exportgewichtet nominal knapp 5% und real reichlich 3%.) Die expansiven Wirkungen dieser Lockerungen, denen zunächst noch restriktive Effekte der Aufwertung des Fran-



Quelle: Schweizerische Nationalbank; Prognose des ifo Instituts.

ken gegenüberstehen, stützen die Konjunktur auch noch im laufenden Jahr. Eine nennenswerte Straffung der monetären Zügel ist erst mit einer deutlichen konjunkturellen Besserung, also kaum vor dem Winterhalbjahr 2003/2004 zu erwarten. Und dies auch nur dann, wenn dies für den Franken keine Aufwertungsgefahr impliziert. Nur bei einer spürbar ungünstigeren Wirtschaftslage sowie einem wesentlich niedrigeren Dollar-Kurs als hier prognostiziert und/oder bei Aufwertungsdruck gegenüber dem Euro ist eine neuerliche, angesichts des geringen Spielraums nur mehr geringe Lockerung zu erwarten: Derzeit liegt der Wechselkurs des Franken mit 1,47 für einen Euro nur knapp unter den als »Schmerzgrenze« für die Volkswirtschaft empfundenen 1,46 SFR. Der Leitzinssenkung durch die Europäischen Zentralbank (EZB) vom Dezember 2002 folgte die SNB (ebenso wie die Bank of England) nicht, während die Zentralbanken von Dänemark, Norwegen und Schweden ihre Schlüsselzinsen ebenfalls zurücknahmen.

Die Bargeldeinführung des Euro hat diesen erwartungsgemäß nicht zur Parallelwährung in der Schweiz werden lassen, doch nimmt seine Verbreitung zu. Feriengäste aus Europa zahlen weiterhin hauptsächlich mit Schweizerfranken. Anders Touristen aus Nordamerika und Asien, die meist Euro verwenden. Beim Buchgeld hat sich wenig geändert, da bereits mit der Einführung des Euro 1999 viele Exportfirmen zur Euro-Fakturierung übergangen. Sehr verbreitet ist auch das Bezahlen von Lieferantenrechnungen aus dem Euro-Raum mit eingenommenen Euro (»Natural hedging«). Neu hingegen ist die, von der Käuferseite verlangte, zunehmende Bezahlung auch von schweizerischen Lieferanten mit Euro. Lohnzahlungen in Euro werden hingegen kaum geleistet.

Die Finanzpolitik dürfte heuer auf eine annähernd konjunkturneutrale Linie einschwenken. 2001 und 2002 hatte sie expansiv gewirkt – anfangs wegen der hohen zusätzlichen

Ausgaben im Zusammenhang mit dem Swissair-Bankrott und zuletzt infolge konjunkturbedingt einbrechender Steuereinnahmen bei ungenügenden Ausgabenabstrichen sowie verschiedenen Steuer- und Abgabensenkungen. Hinzu kamen strukturelle Faktoren wie z.B. der Übergang vieler Kantone und Gemeinden zur Gegenwartsbesteuerung. Damit geriet die Bundesregierung unter Zugzwang. Denn ab 2003 greift die gesetzliche »Schuldenbremse«, die über den Konjunkturzyklus hinweg einen Etausgleich vorschreibt. Ziel ist es vor allem, die während der Jahre 1999/2000 gestiegene Steuer- und Abgabenquote nachhaltig zu drücken. Obwohl die gesunkenen Zinsen den Schuldendienst der öffentlichen Hand verbilligen, erstmals eine zusätzliche Gewinnausschüttung der SNB von 1 Mrd. SFR (ein Drittel an den Bund, der Rest an die Kantone) erfolgt und die Bezüge der öffentlich Bediensteten jetzt wieder etwa im Rhythmus der übrigen Wirtschaft – also langsamer als zuvor – steigen, wird die öffentliche Hand 2003 entgegen den Planungen wieder mit einem, wenn auch nur geringem Defizit abschließen. Immerhin konnte der Etat des Bundes so revidiert werden, dass der Fehlbetrag mit der »Schuldenbremse« vereinbar ist, obwohl die konjunkturell bedingten Einnahmeausfälle und Mehrausgaben infolge des verzögerten Aufschwungs höher sind als zunächst angenommen. Die Kantone haben ebenfalls Mühe, ihre Budgets im Griff zu behalten. Insgesamt sank deren Defizit mit etwa 1,2 Mrd. SFR sehr viel langsamer als geplant. Bei den Gemeinden sind die Überschüsse weiter gesunken. Diese Tendenzen dürften sich abgeschwächt über das laufende Jahr hinaus fortsetzen. Kritisch wird es, unter dann möglicherweise veränderten politischen Bedingungen, bei den Haushaltsvoranschlägen des Bundes für 2004 und für das Jahr 2005, in denen die Regierung den Bundeshaushalt um 1,6 Mrd. SFR entlastet sehen und geplante Mehrausgaben und Mindereinnahmen zurückgenommen wissen möchte. Grundsätzlich scheint der im mittelfristigen Finanzplan des Bundes bis 2006 mit 4,6% p.a. veranschlagte Zuwachs der Ausgaben mit einer konsolidierungsorientierten Finanzpolitik kaum vereinbar.

**Ordnungspolitisch** ist die bis zuletzt deutliche Präferenz der Bevölkerung für eine möglichst weitgehende **Erhaltung des Service public** bemerkenswert. Doch sind derartige Tendenzen auch in anderen westeuropäischen Ländern entweder nach wie vor ausgeprägt (wie etwa in Frankreich) oder haben sich zuletzt verstärkt (wie z.B. in den Niederlanden). Die im Juni 2001 per Referendum abgelehnte Umwandlung der kantonal-zürcherischen Elektrizitätswerke in eine Aktiengesellschaft dokumentiert das Beharrungsvermögen ebenso wie die in einem Volksentscheid abgelehnte Öffnung des Elektrizitätsmarktes (EMG). Zudem kommt das Ende 2001 vom Bundesgericht erlassene Urteil zugunsten der Swisscom und gegen Commcare den Skeptikern der Liberalisierung entgegen. Die Öffnung des Strommarktes für andere als Großverbraucher dürfte noch länger auf sich warten lassen. Gegen

das schwerpunktmäßig erst in den Jahren 2006 bis 2009 greifende Maßnahmenpaket der Post zur Liberalisierung, Umstrukturierung und Effizienzsteigerung ist bereits das Referendum ergriffen worden. Andererseits wird das Kartellgesetz zur besseren Durchsetzung des Wettbewerbs nochmals revidiert, und die Kartellkommission packt jetzt schon schärfer bei Wettbewerbsverstößen zu. Bemerkenswert ist die Anfang 2002 erfolgte weitestgehende Abschaffung des Beamtenstatus auf allen staatlichen Ebenen. Bis auf wenige Ausnahmen (u.a. Justiz, Polizei, Militärkader) gibt es im öffentlichen Dienst jetzt nur noch Angestellte und Arbeiter. Dem noch ungenügenden Wettbewerb und damit dem erheblich überhöhten Preisniveau wird das in diesem Frühjahr noch von der Länderkammer zu verabschiedende verschärfte Kartellgesetz auf längere Sicht entgegenwirken. Dies umso mehr, als die Wettbewerbskommission (Weko) ihre Aufgabe seit einiger Zeit energischer angeht. Im Februar 2002 hat sie horizontale Kartelle verboten, und das Verbot vertikaler Preisabsprachen soll folgen. Übertretungen werden künftig sofort mit erheblichen Geldbußen geahndet (bisher hat die Weko nur Verwarnungen ausgesprochen) bei Straffreiheit für jene, die andere Kartellmitglieder denunzieren. Allerdings sind gut 50% aller Preise direkt oder indirekt staatlich reguliert. Und dieser Komplex bleibt auch in der neuen Fassung des Kartellgesetzes ausgeklammert.

**Integrationspolitisch** ist das am 1. Juni 2002 rechtswirksam gewordene, 1999 unterzeichnete und 2001 per Referendum von den Wählern gebilligte **Sieben-Punkte-Programm zwischen der Schweiz und der EU** ein großer Schritt in Richtung auf die vom Bundesrat (Bundesregierung) nach wie vor angestrebte EU-Mitgliedschaft der Schweiz, der seitens der Kantone durch die Intensivierung der Beziehungen zu den Nachbarregionen in den angrenzenden EU-Ländern unterstützt wird; das Beitrittsgesuch war bereits 1992 eingereicht worden. Damit sind sich die Schweiz und die EU sehr viel näher gekommen, als man das Ende 1992 ahnen konnte – damals war eine schweizerische Teilnahme am Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), dem jetzt außer der EU Island, Liechtenstein und Norwegen angehören, per Referendum abgelehnt worden. Das Programm betrifft den gegenseitigen Land- und Luftverkehr, Technische Handelshemmnisse, öffentliches Beschaffungswesen, Forschung, Personenverkehr und Landwirtschaft. Für die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit Brüssel, über welche der Bundesrat in der nächsten Legislaturperiode entscheiden will, ist das Jahr 2008 von großer Bedeutung. Dann kann die Regierung über die Beibehaltung des freien Personenverkehrs zwischen ihr und der EU abstimmen lassen. Zwischenzeitlich werden weitere Erfahrungen gesammelt. Auch wird das faktische Zusammenrücken, u.a. per autonomem Nachvollzug von EU-Regularien seitens der schweizerischen Administration, fortgesetzt. Außerdem hat bereits 2002 eine neue Runde bilateraler Verhandlungen (»Bilaterale II«) auf weiteren Gebieten begonnen. Ein erstes Paket umfasst vier Dos-

siers: Betrugsbekämpfung, Umwelt, Statistik, verarbeitete landwirtschaftliche Produkte. Ein weiteres Paket mit sechs Dossiers wird demnächst angepackt. Weiter in hohem Maße strittig ist ein Abkommen zwischen der Schweiz und der EU über die Zinsbesteuerung und den Datenaustausch von in der Schweiz von EU-Bürgern angelegten Kapitalien. Die EU-Finanzminister wollen auf die in ihren Heimatländern nicht versteuerten Erträge Zugriff, sowie über die Identität der Steuerflüchtlinge Klarheit bekommen. Dabei steht allerdings die Aufhebung des Bankgeheimnisses für die Schweiz außer Diskussion. Denn es würde eine drastische Erosion des Finanzplatzes Schweiz bedeuten, der immerhin 12% zur schweizerischen Wertschöpfung beiträgt.

### Wirtschaftsentwicklung 2003

Als weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen werden angenommen: Es kommt nicht zu einem bewaffneten Konflikt im Irak. In den USA erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung expandiert in Japan um 1%. In Mitteleuropa nehmen Nachfrage und Produktion um etwa 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% zu. In Westeuropa wird das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% ausgeweitet; für die EU sowie für den Euro-Raum sind etwas niedrigere Raten zu erwarten, während die Zunahme in Deutschland 1% beträgt. Der Einfuhrpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei 24<sup>1</sup>/<sub>2</sub> US-Dollar pro Barrel. Die Preise für Industrierohstoffe (ohne Öl) steigen um rund 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Der Wechselkurs des Euro bewegt sich im Jahresdurchschnitt innerhalb einer Bandbreite von 1 bis 1,10 US-Dollar. Das Volumen des Welt Handels expandiert in einer Größenordnung von 6%.

Welches »magische Dreieck« man auch immer als Referenz heranzieht: Trotz des auch heuer wieder sehr schwachen Wirt-

schaftswachstums und der Tatsache, dass die Schweiz diesbezüglich im Schnitt der letzten 20 Jahre schlechter abgeschnitten hat als jedes andere Land der OECD, ist die Schweiz immer noch die beste aller ökonomischen Welten in Europa. Die Konjunktur dürfte im Anschluss an die im Winterhalbjahr 2002/2003 zu erwartende Wachstumsflaute (aber keine Rezession) und nach dem Ende der weltpolitischen Unsicherheit allmählich an Schwung gewinnen. Auf eine derartige Entwicklung lässt auch das Geschäftsklima in der Industrie schließen, das sich zuletzt etwas erholt hat, nach einer Stagnation auf gedrücktem Niveau im Sommer und Frühherbst. Obwohl die Wirtschaftspolitik kaum noch stimuliert, bleibt die Inlandsnachfrage zunächst die wichtigste konjunkturelle Stütze. In dem Maße, in dem sich die Weltwirtschaft erholt, kommen auch wieder kräftigere Impulse vom Export. Dies umso mehr, als der Franken gegenüber dem Euro nicht und gegenüber dem US-Dollar nur noch wenig aufwerten dürfte und die retardierenden Effekte der in den beiden Vorjahren erfolgten deutlichen Aufwertungen langsam abklingen. Das reale Bruttoinlandsprodukt expandiert vermutlich um rund 1%. Im Verlauf setzt die konjunkturelle Erholung nach dem Frühjahr ein, wenn die weltpolitische Unsicherheit abgeklungen ist. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich zunächst weiter und wird erst gegen Jahresende ansatzweise besser. Sie ist aber immer noch wesentlich günstiger als im westeuropäischen Mittel und bleibt in einigen Bereichen von Knappheitserscheinungen geprägt. Die Preise bleiben bis weit ins Jahr hinein fast stabil und ziehen erst im Verlauf des zweiten Halbjahrs allmählich an. Das Aktivum der Leistungsbilanz erhöht sich nominal nochmals und entspricht in Relation zum BIP der Größenordnung des letzten Jahres.

Der private Konsum nimmt um knapp 1% zu. Im Verlauf bedeutet das eine im Frühjahr verhalten einsetzende und sich im späteren Verlauf des Jahres verstärkende Erholung. Dann dürfte sich die Besserung der konjunkturellen Lage als be-

#### Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten

– in % –

	2001 <sup>a)</sup>	2002 <sup>b)</sup> OECD <sup>e)</sup>	2003 <sup>b)</sup>			2004 <sup>b)</sup>	
			KOF <sup>c)</sup>	BAK <sup>d)</sup>	OECD <sup>e)</sup>	KOF <sup>c)</sup>	OECD <sup>e)</sup>
Bruttoinlandsprodukt	0,9	-0,2	1,4	1,2	1,4	1,8	2,2
Inlandsnachfrage	0,8	-0,2	2,2	n.a.	1,7	1,9	2,3
Privater Verbrauch	1,8	1,0	1,2	1,2	1,6	1,3	2,1
Staatsverbrauch	2,6	3,1	1,3	1,5	0,5	1,5	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	-2,5	-6,1	5,1	-0,2	2,8	3,6	3,9
Exporte <sup>f)</sup>	-0,1	-1,8	4,3	3,9	3,6	4,8	5,8
Importe <sup>f)</sup>	-0,3	-1,8	5,8	3,6	4,2	5,4	6,0
Industrieproduktion (ohne Bau)	0,0	-0,2	1,7	n.a.	n.a.	1,7	n.a.
Konsumentenpreise	1,0	0,6	0,9	n.a.	0,5	1,1	0,3
Arbeitslosenquote	1,9	2,8	3,2	3,6	3,0	3,1	2,5
Leistungsbilanz (Saldo) <sup>g)</sup>	8,2	10,0	10,6	n.a.	9,9	11,0	10,4
Finanzierungssaldo des Staates <sup>g)</sup>	0,3	-0,5	-0,1	n.a.	n.a.	-0,9	n.a.

<sup>a)</sup> Vorläufige amtliche Werte. – <sup>b)</sup> Schätzungen. – <sup>c)</sup> Konjunkturforschungsstelle an der ETH, Zürich, vom September 2002. – <sup>d)</sup> Konjunkturforschung Basel, Basel, vom Dezember 2002. – <sup>e)</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris, vom November 2002. – <sup>f)</sup> Güter und Dienstleistungen. – <sup>g)</sup> In % des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

ständig erweisen und die Talsohle auf dem Arbeitsmarkt durchschritten sein. Real ist mit Lohnerhöhungen um durchschnittlich  $\frac{1}{2}\%$  zu rechnen, wovon ungefähr zwei Drittel auf individuelle Anhebungen entfallen. Während die Beziehung niedriger Löhne (mit einer hohen marginalen Konsumquote) überdurchschnittliche Anhebungen verzeichnen, nimmt das Arbeitseinkommen in den oberen Gehaltsgruppen vielfach wenig zu oder sinkt sogar, auch weil häufig eine Kürzung der Boni infolge der schlechten Geschäftsergebnisse des Jahres 2002 erfolgt. Steuerlich werden die privaten Haushalte allerdings etwas entlastet, da 2003 (wie alle ungeraden Jahre) ein aufkommensschwaches Jahr bei der Einkommensteuer ist. Die Sparquote geht vermutlich nochmals zurück, wenn auch weit weniger als 2002. Nach der vorjährigen Flaute bei dauerhaften Konsumgütern sollten diese wieder etwas häufiger gekauft werden; das gilt auch für Automobile und für Hausrat. Der öffentliche Verbrauch steigt nur um  $1\frac{1}{4}\%$ , weil sich die öffentliche Hand stärker um die Konsolidierung der Haushalte bemüht. Zudem entfallen die 2002 wirksamen Nachholeffekte bei den Löhnen der öffentlich Bediensteten.

Die Bruttoanlageinvestitionen (ca.  $-2\frac{1}{2}\%$ ) dürften sich erst gegen Ende des Jahres allmählich beleben. Anfangs liegt die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie zunächst mit ungefähr 80% weiterhin um ca. 4 Prozentpunkte unter dem langfristigen Durchschnitt und nähert sich erst im Verlauf diesem allmählich an. Eine Erweiterung der Anlagen ist daher vorerst nicht dringlich. Auch hellen sich die Absatz- und Ertragserwartungen nur allmählich auf. Allerdings dürfte die aufwertungsbedingte Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit (die Arbeitskosten zählen zu den höchsten der Welt) zu einer spürbaren Ausweitung der Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen führen. Dies wird durch die sehr niedrigen Zinsen erleichtert, obwohl auch schweizerische Finanzinstitute höhere Anforderungen an die Bonität der Kreditnehmer stellen. Vor allem bei Investitionen in IT-Technologie dürfte die Expansion nach der ausgeprägten Flaute kräftig anziehen. Bei den Bauinvestitionen wirken weiterhin die großen laufenden Vorhaben zur Verbesserung der Verkehrsinfrastruktur (Neue Alpentransversale, NEAT) stabilisierend. Abgesehen davon lässt die Entwicklung der Auftragseingänge seitens der öffentlichen Hand auf einen kräftigen Rückgang der staatlichen Bauinvestitionen zumindest bis Mitte des Jahres schließen. Auch beim Wohnungsbau sinkt die Produktion zunächst weiter. Das gilt trotz sehr günstiger Finanzierungsbedingungen sogar auch für die großen Zentren und ihre Agglomerationen, wo der Markt zwar leergefegt ist, aber Baulandmangel und sehr hohe Grundstückspreise bremsen. Es könnte sein, dass es sich bei den hohen Preisen für Neubauten um eine »Blase« handelt, deren Platzen die Bauproduktion schwer treffen würde. Hier wird mit einer allmählichen Entspannung der überzogenen Preisentwicklung gerechnet. Beim industriell-

gewerblichen Bau wirkt vor allem die hohe und bis zuletzt gestiegene Leerstandsquote bei Büroraum retardierend.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen erholt sich etwa ab Frühjahr im Zuge des weltwirtschaftlichen Aufschwungs sukzessive. Allerdings bleibt die Zunahme mit  $3\frac{1}{4}\%$  erheblich hinter der Ausweitung des Welthandels zurück. Hierbei spielt die eher schleppende Konjunkturbelebung in Westeuropa, dem mit Abstand wichtigsten Absatzmarkt, eine wesentliche Rolle. Bremsend wirkt aber auch der überhöhte Wechselkurs des Schweizerfranken. Hierdurch sowie durch die sehr verhalten zunehmende Kaufkraft der westeuropäischen Konsumenten verzögert sich auch der Aufschwung im Ausländertourismus. Die Einfuhr erhöht sich um 4%. Bei erneut verbesserten Terms of Trade steigt der Überschuss der Leistungsbilanz nochmals nominal. Im Verhältnis zum BIP erreicht er die Größenordnung des Vorjahres.

Die Lage auf dem **Arbeitsmarkt** verschlechtert sich mindestens bis zur Jahresmitte, obwohl die Teilzeitarbeit weiter zunimmt. Eine Reihe auch großer Unternehmen, gerade auch des Finanzsektors, plant weitere Entlassungen. Das gilt schwerpunktmäßig für Industrie und Bauwirtschaft, vielfach aber auch im Dienstleistungssektor. Ausländische, in Zeiten flauer Konjunktur in ihre Heimatländer zurückkehrende Arbeitskräfte wirken schon lange nicht mehr in nennenswertem Umfang als Arbeitsmarktpuffer. Ob weiterhin Männer von der Erwerbslosigkeit überdurchschnittlich betroffen werden, muss sich zeigen, da es noch nicht möglich ist, konjunktur- und strukturbedingte Ursachen zu unterscheiden. Gleichzeitig arbeiten immer mehr Menschen mehr als 40 Stunden in der Woche, und die Erwerbsquote weist im Trend (allerdings nicht in der gegenwärtigen Konjunkturlaute) aufwärts. Eine Besserung der Situation ist erst gegen Ende des zweiten Halbjahrs zu erwarten, wenn die Beschäftigung langsam anzieht. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresmittel auf  $3\frac{3}{4}\%$  steigen – einen im westeuropäischen Vergleich immer noch sehr niedrigen Wert.

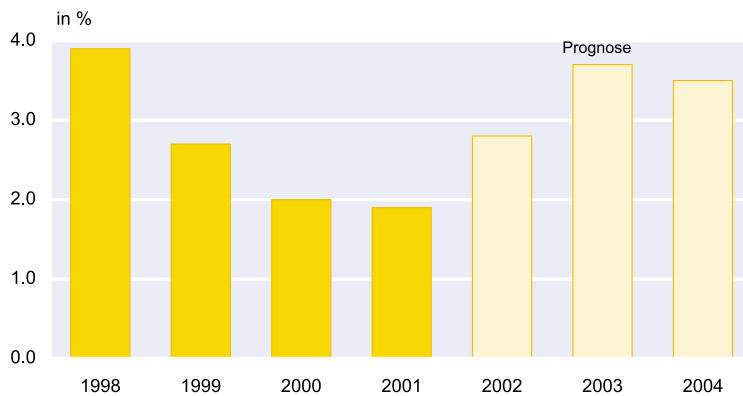
Die Preisniveau bleibt zunächst annähernd stabil. Erst im weiteren Verlauf des Jahres erhöht es sich sehr moderat. Stabilisierend wirken die langsame konjunkturelle Erholung, der äußerst geringe inländische Kostendruck sowie die gegenüber dem Vorjahr nur wenig veränderten Importpreise. Auch sind keine Anhebungen von Abgaben und indirekten Steuern geplant. Im Jahresdurchschnitt dürften die **Konsumentenpreise** um  $\frac{3}{4}\%$  steigen.

### Wirtschaftsentwicklung 2004

Als weltwirtschaftliche Rahmendaten werden angenommen: In den **USA** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um  $2\frac{3}{4}\%$ . Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan**  $1\frac{1}{2}\%$  zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3%. In **Westeuropa**, in der EU und



Arbeitslosenquote



Quelle: Schweizerische Nationalbank; Prognose des ifo Instituts.

im Euro-Raum erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp  $2\frac{1}{2}\%$ ; in Deutschland expandiert es um fast  $2\frac{1}{4}\%$ . Der Importpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 24 US-Dollar pro Barrel. Industrierohstoffe (ohne Öl) kosten etwa 6% mehr als 2003. Der Wechselkurs des Euro liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1 bis 1,10 US-Dollar. Das Volumen des Welthandels dürfte in einer Größenordnung von  $8\frac{1}{2}\%$  ausgeweitet werden.

In der Schweiz gewinnen die Aufschwungskräfte nun stärker an Dynamik, wenn auch weniger lebhaft als im übrigen Westeuropa. Das gilt in erster Linie für den Export, der im Zuge des sich festigenden weltwirtschaftlichen Aufschwungs wieder zur wichtigsten Stütze der Konjunktur wird. Dabei bremst allerdings der nach wie vor überhöhte Wechselkurs spürbar. Doch auch die Inlandsnachfrage kommt stärker und auf breiter Front in Schwung. Die expansive Geldpolitik wirkt bis weit in das Jahr hinein stimulierend, während die Finanzpolitik neutral oder leicht restriktiv ausgerichtet sein dürfte. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um rund  $1\frac{3}{4}\%$  expandieren. Die Beibehaltung des lockeren monetären Kurses wird ermöglicht durch den sehr moderaten Preisanstieg. Auf dem Arbeitsmarkt bessert sich die Lage deutlich; der Mangel an Fachkräften nimmt zu. Die Leistungsbilanz weist erneut einen sehr hohen Überschuss aus, der in der Größenordnung der beiden Vorjahre liegen dürfte.

Der Export von Gütern und Dienstleistungen nimmt (ca. +  $5\frac{1}{2}\%$ ) deutlich zu, angeregt vom weltwirtschaftlichen Aufschwung im Allgemeinen und der rasch zunehmenden Nachfrage aus den asiatischen Schwellenländern und den USA im Besonderen. Auch die Lieferungen nach Westeuropa erhöhen sich erheblich, wiewohl die Nachfrage des Haupthandelspartners Deutschland unterdurchschnittlich steigen wird. Der schweizerische Export nimmt allerdings schwächer zu als der Welthandel und die Ausfuhr der meisten an-

deren westeuropäischen Länder. Retardierendes Moment, das auch beim Ausländer-tourismus eine wesentliche Rolle spielt, ist der immer noch überbewertete Franken, auch wenn die dämpfenden Effekte der letzten Aufwertungen weitgehend abklingen. Günstig für die Exportindustrie ist hingegen die weltweit deutlich aufwärts gerichtete Investitionskonjunktur. Dies umso mehr, als die Schweiz in Relation zu ihrer Wirtschaftskraft mit  $3\frac{1}{2}\%$  einen sehr hohen Anteil am Welthandel mit Maschinen und Anlagen hält. Bei stärker als die Ausfuhr expandierendem Import und etwas verbesserten Terms of Trade ist für die Leistungsbilanz nominal ein weiter steigender und im Verhältnis zum BIP mit gut 10% etwa gleichbleibender Überschuss zu erwarten.

Die Bruttoanlageinvestitionen dürften um  $3\frac{1}{4}\%$  ausgeweitet werden, angeregt durch steigende Kapazitätsauslastung, weiter verbesserte Absatz- und Ertragsaussichten sowie noch immer günstige Finanzierungsmöglichkeiten. Das gilt vor allem für die Ausrüstungsinvestitionen. Denn die hohen Arbeitskosten und die zurückliegende Investitionsflaute zwingen zunehmend in Rationalisierung und in Ersatz zu investieren. Verschiedentlich kommt es aber auch wieder zu Erweiterungsinvestitionen. Die Bauproduktion erholt sich nur langsam. Abgesehen von den weiterlaufenden großen Infrastrukturinvestitionen (NEAT) wird die öffentliche Hand den Konsolidierungszwängen folgend bestenfalls gleich viel wie 2003 investieren. Der Wohnungsbau kommt nur allmählich in Schwung, wesentlich getragen von privaten Haushalten, die sich wegen des sehr angespannten Mietwohnungsmarktes zum Kauf einer Immobilie entschließen. Verbesserte wirtschaftliche Perspektiven und die niedrigen Zinsen erleichtern diesen Schritt. Der gewerblich-industrielle Bau erholt sich ebenfalls recht langsam, auch weil zunächst der Leerstand bei Büro- und Gewerbeimmobilien weiter absorbiert werden muss.

Der private Konsum (+  $1\frac{1}{2}\%$ ) profitiert bei verhaltenem Preisauftrieb vom günstiger gewordenen wirtschaftlichen Umfeld. Das gilt vor allem für die steigende Beschäftigung und die generell verbesserte Lage auf dem Arbeitsmarkt. Aber auch die Reallöhne nehmen nicht mehr so schwach zu wie 2003. Diesen stimulierenden Aspekten stehen indes retardierende gegenüber. So ist 2004 wie in allen geraden Jahre veranlagungsbedingt bei der Einkommensteuer ein aufkommensstarkes Jahr. Und die Sparquote dürfte – wie in derartigen Konjunkturphasen üblich – leicht steigen. Überdurchschnittlich werden dauerhafte Güter nachgefragt, auch weil der Wohnungsbau etwas rascher expandiert. Der Staatsverbrauch nimmt kaum noch zu, weil die öffentlichen Haushalte stärker konsolidieren.

Auf dem Arbeitsmarkt – einem Nachläufer der Konjunktur – bessert sich die Situation allmählich. Die Beschäftigung steigt etwas – wobei der Trend zur Ausweitung der Teilzeitarbeit anhält –, und die Arbeitslosigkeit geht leicht zurück. Die Arbeitslosenquote sinkt im Jahresdurchschnitt auf 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Der Mangel an Fachkräften nimmt zu. Regional bleibt die Lage sehr unterschiedlich. Sie ist in der Deutschschweiz spürbar günstiger als in der Romandie und im Tessin.

Die Preise werden etwas stärker als 2003, aber immer noch recht moderat, steigen. Dies ist sowohl auf die günstigere Konjunktur zurückzuführen als auch auf die nur noch wenig stabilisierend wirkenden Importpreise. Zudem werden sich die Mieten wieder stärker verteuern. Die Konsumentenpreise liegen um 1% über dem Niveau von 2003.

*Abgeschlossen am 7. Januar 2003*