

Wirtschaftslage 2008

Die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes hat auf das Leben eines jeden von uns grossen Einfluss. Ein Vergleich der Kaufkraft von heute mit der vor 50 Jahren verdeutlicht dies: Die Kaufkraft ist heute rund 2.5 Mal grösser als noch zwei Generationen zuvor. Dieser Anstieg ist einem durchschnittlichen Wirtschaftswachstum von 2.1% pro Jahr zu verdanken. Lesen Sie im Folgenden wie sich die Schweiz im Jahr 2007 wirtschaftlich entwickelt hat, wie die Aussichten für das Jahr 2008 sind und wie sich die weltweite Finanzmarktkrise auf die Schweiz auswirkt

Wachstum 2007

Das Bruttoinlandprodukt, also das im Inland erzielte Einkommen (BIP, Erklärung siehe Kasten), ist im Jahr 2007 real (d.h. um die Teuerung bereinigt) um 3.1% gewachsen. Dies ist ein relativ starkes Wachstum. Ein Vergleich über die letzten 10 Jahre (von 1997 – 2007) verdeutlicht dies: Das BIP wuchs durchschnittlich um 1.9% pro Jahr. Ein Teil des Wachstums kann durch eine wachsende Bevölkerung erklärt werden, denn eine grössere Bevölkerung arbeitet auch mehr und erhöht damit das gesamtwirtschaftliche Einkommen. Weil die Bevölkerung im Jahr 2007 um 1.1% gewachsen ist, ist das BIP pro Kopf um 2.0% gestiegen. 2007 betrug es damit 66'900 CHF. Im internationalen Vergleich ist das Einkommen pro Kopf in der Schweiz weniger stark gewachsen als das durchschnittliche pro Kopf Einkommen Europas. Hingegen fiel das Wachstum in der Schweiz höher

aus als in den USA, wo das Einkommen pro Kopf nur um 1.18% gestiegen ist.

Um analysieren zu können, woher dieses Wachstum kommt, werden wir das Wachstum pro Kopf in die vier Hauptkomponenten aufteilen: der private Konsum, der Staatskonsum, die Bruttoinvestitionen (siehe Kasten S.2) und die Nettoexporte (Exporte minus Importe). Das pro Kopf Wachstum ist um einiges aussagekräftiger als das Wachstum der gesamten Wirtschaft, da z.B. erwartet werden kann, dass bei einer wachsenden Bevölkerung auch der Konsum ansteigt, weil jede zusätzliche Person zumindest einen Teil ihres Einkommens konsumieren wird. Das pro Kopf Wachstum zeigt daher direkt, ob pro Person mehr oder weniger konsumiert wurde, was ausschlaggebend für die Messung des Wohlstandes ist. Tabelle 1 soll dafür als Übersicht dienen.

pro Kopf Daten	Wachstum 2007	Anteil am BIP	Wachstum 2006
BIP	2.0%	100.0%	3.1%
Inländischer Konsum	0.5%	59.0%	1.2%
Staatsausgaben	-1.0%	10.4%	-1.5%
Bruttoinvestitionen	-0.4%	20.6%	5.7%
Nettoexporte	25.1%	10.0%	19.5%

Tabelle 1: Wachstum der BIP Komponenten
Zahlen berechnet aus Daten von BFS (2008)

Der private Konsum ist pro Kopf um 0.5% gewachsen. Das ist ein geringeres Wachstum als während der letzten 3 Jahre, obwohl die Konsumentenstimmung recht gut war. Solange der private Konsum pro Kopf jedoch wächst, ist dies ein gutes Zeichen, denn davon profitiert die Bevölkerung direkt. Zudem macht der inländische Konsum für gewöhnlich rund 60% des gesamten BIP aus, d.h. wenn dieser stark wächst, wächst auch das ganze BIP relativ stark.

Einfach erklärt

Was ist das Bruttoinlandprodukt (BIP)?

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

Beispiel aus dem Alltag:

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

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

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

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

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

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

Der Staatskonsum (Staatsausgaben) ist pro Kopf um 1% zurückgegangen. Dies ist aber in einer guten Konjunkturphase üblich, da sich die Schweiz zur antizyklischen Ausgabenpolitik verpflichtet hat. Das heisst, der Staat investiert in Jahren, in denen die Privaten wenig ausgeben, mehr und verschuldet sich da-

bei. Wenn die Konjunktur dann wieder gut läuft, gibt er weniger aus, um die Schulden zurückzahlen zu können. Diese Theorie ist aber umstritten. So glauben viele, dass der Staat die Ausgaben in Zeiten guter Konjunktur doch nicht senkt. In der Schweiz ist jedoch mit der im Gesetz verankerten Schuldenbremse die Verpflichtung des Staates höher, diese antizyklische Ausgabenpolitik zu verwirklichen (siehe auch Text Bundesbudget 2008).

Die Bruttoinvestitionen (siehe Kasten) sind 2007 gesunken. Hier ist aber zu beachten, dass diese weiter aufgliedert werden können in Ausrüstungsinvestitionen (Kauf von Maschinen, etc.) und Bauinvestitionen (Bau von Häusern, etc.). Die Ausrüstungsinvestitionen sind um 5.4% gestiegen, während die Bauinvestitionen um 1.1% gesunken sind. Die Ausrüstungsinvestitionen dienen oft als Vorläufer (Indikator) für zukünftiges Wachstum, da die Unternehmen nur in neue Maschinen investieren, wenn sie auch damit rechnen, in Zukunft die produzierten Güter verkaufen zu können. Zudem ist ein erhöhter Bestand an Ausrüstungsinvestitionen pro Kopf positiv, da dies die Arbeitsproduktivität erhöhen wird. Wenn pro Person mehr Maschinen zur Verfügung stehen, kann diese in der gleichen Zeit mehr produzieren, da sie die Arbeit z.B. nicht von Hand erledigen muss. Daher ist es primär wichtig, dass die Ausrüstungsinvestitionen kräftig wachsen. Die Bauinvestitionen sind zwar grundsätzlich

auch konjunkturabhängig, d.h. bei gutem Konjunkturverlauf wird eher viel gebaut und bei schlechter Konjunkturlage weniger. Dies ist aber nicht der einzige Faktor, der die Bauinvestitionen beeinflusst, auch die Höhe der Zinsen und die Häuserpreise sind entscheidend, worauf wir später zurückkommen werden.

Am stärksten sind die Nettoexporte mit 25.1% gestiegen. Es ist oft so, dass die Nettoexporte stärker als das BIP schwanken. Die Nettoexporte machen aber mit 10.0% einen kleinen Anteil am BIP aus.

Auch wenn das Wirtschaftswachstum 2006 etwas stärker ausfiel, sah die wirtschaftliche Entwicklung auch 2007 insgesamt ziemlich gut aus. Die derzeit herrschende Finanzmarktkrise betrübt die Aussichten jedoch für das Jahr 2008. Daher werden wir im folgenden Kapitel auf die Auswirkungen der Finanzmarktkrise eingehen.

Finanzmarktkrise

Als ab 2001 die Aktienmärkte zusammenbrachen, also die Aktienkurse stark sanken, senkte die amerikanische Zentralbank die Zinsen stark und hielt diese tief, um eine Rezession abzuwenden. Alleine im Jahr 2001 wurden die Zinsen um 75% von 5% auf 1.25% gesenkt. Durch die tiefen Zinsen waren Kredite sehr günstig zu haben. Da Immobilien (z.B. Häuser) zudem bis zu 100% belehnt wurden, d.h. vollständig durch die Bank finanziert wurden, konn-

Einfach erklärt

Bruttoinvestitionen

Die Bruttoinvestitionen enthalten im Gegensatz zu den Nettoinvestitionen jeden Kauf von Maschinen, Computeranlagen etc. Bei den Nettoinvestitionen hingegen zieht man den Kauf von Maschinen, welche alte, ausgediente Maschinen ersetzen, ab. Da man normalerweise nur alle paar Jahre die Maschinen ersetzt, wird anstelle des Neukaufs einer alten Maschine einfach der „Wertverzehr“, also den durch den Gebrauch entstandene Wertverlust der Maschine, abgezogen. Diesen Wertverzehr nennt man Abschreibungen.

Ratinginstitut

Ein Ratinginstitut bewertet verschiedenste Finanzprodukte wie Anleihen nach ihrem Risiko, also der Gefahr, dass das entlehnte Geld nicht mehr zurückbezahlt werden kann. Diese werden oft in Buchstaben ausgedrückt. Eine sehr sichere Anleihe wie eine Staatsanleihe der Schweiz erhält die beste Bewertung, welche mit AAA bezeichnet wird. Ein AA hat ein höheres Risiko, ein A ein noch Höheres. Darauf folgt ein BBB, BB, B und so weiter. Die Ratinginstitute erfüllen eine sehr wichtige Funktion, da sich sehr viele Anleger auf diese Ratings verlassen.

ten sich auch Personen ohne eigenes Kapital Wohneigentum ‚leisten‘. Eine vollständige Finanzierung der Eigenheim durch die Banken ist im Allgemeinen zwar unüblich, war aber in der Marktsituation der vergangenen Jahre in den USA keine Seltenheit. Angesichts der ab 1999 kontinuierlich steigenden Immobilienpreise (siehe Grafik) rechneten die Banken damit, dass der Preis der Immobilie weiter steigt und damit ihr Kredit stets tiefer als der als Sicherheit dienende Wert der Immobilie ist. Der Bauboom und der intensive Wettbewerb im Kreditgeschäft bewirkten weiter, dass auch Personen mit schlechter Kreditwürdigkeit (geringes Vermögen und unterdurchschnittliches oder unregelmässiges Einkommen) Kredite erhielten. Mit Geschenken in Form von tiefen fixen Zinsen für die ersten Jahre nach dem Hauskauf haben die Hypothekarkassen in den USA

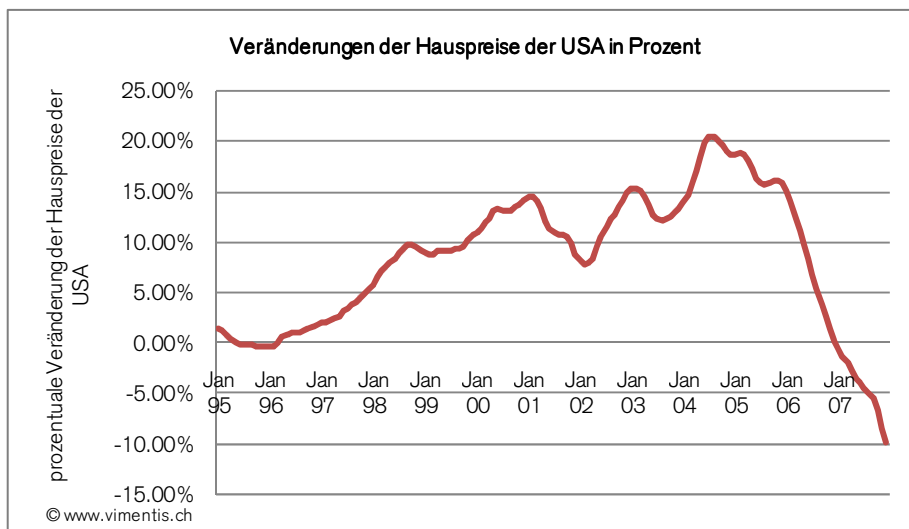


Abb. 1: Veränderung der Hauspreise in den USA

Quelle: Eigene Darstellung, Daten von Standard & Poor (2008)

zusätzlich Kunden mit geringen Einkommen geködert. Da die Hypothekarbanken damit rechneten, dass das Zinsniveau auch in Zukunft tief bleibt und die Immobilienpreise weiter ansteigen, schätzten sie das Insolvenzrisiko – d.h. das Risiko, dass die Kunden die Zinsen nicht mehr bezahlen können – zu tief ein.

Ab 2007 konnten aufgrund höherer Zinsen immer mehr Hypothekenschuldner in den USA ihre Zinsen nicht mehr bezahlen und mussten daher ihr Wohneigentum verkaufen. Aufgrund der steigenden Anzahl zum Verkauf stehender Immobilien begannen die Hauspreise Anfang 2007 erstmals zu sinken. Dies hatte zur Folge, dass viele Kredite nicht mehr voll durch den Wert der Immobilien gedeckt waren. Das heisst, durch den Verkauf des Hauses konnte der Kredit nicht voll zurückbezahlt werden.

Doch weshalb führten die durch die Kreditausfälle ausgelöste Finanzmarktkrise in den USA auch zu Problemen bei Grossbanken in Europa und insbesondere der Schweiz?

Um mehr Geld für die Kreditvergabe bereitstellen zu können und um einen Teil der Risiken ‚auszulagern‘, haben die Banken in den USA die Hypotheken zu Finanzprodukten (Anleihen) umgewandelt und diese weiterverkauft. Da das Ausfallrisiko (d.h. das Risiko, dass der Hypothekarschuldner den Kredit nicht mehr voll zurückbezahlen kann) dieser Produkte von den Banken und Ratinginstituten zu tief eingeschätzt wurde, fanden sie aufgrund der guten Rendite (Zinsen) viele Abnehmer. Grossanleger, darunter auch zahlreiche Grossbanken aus der Schweiz, haben in der Folge solche Anlagen gekauft und damit gehandelt.

Aufgrund der ab dem 3. Quartal 2007 stark zunehmenden Anzahl von Kredit-

ausfällen in den USA mussten die Banken und die Ratinginstitute die Risikoeinschätzung dieser Anlagen erhöhen. Deshalb ist der Wert der Anlagen gesunken, was zu den in den Medien bekannten Abschreibungen (Wertkorrekturen) in Milliardenhöhen und schliesslich zu hohen Verlusten bei den Banken führte.

Ausblick für 2008

Aufgrund der Finanzkrise besteht weltweit die Befürchtung, dass das Wirtschaftswachstum stark zurückgehen könnte und uns eventuell eine Rezession bevorsteht. Die erwartete weltweite Wirkung der Finanzkrise erklärt sich dadurch, dass das geringe Wachstum in den USA dazu führt, dass die Amerikaner weniger Güter und Dienstleistungen in der Schweiz nachfragen (importieren). Für die Schweiz bedeutet dies, dass weniger in die USA exportiert werden kann und auch hier das Wachstum zurückgeht. Jedoch könnte die zurückgehende Nachfrage der USA durch die Emerging-Markets (aufstrebende Länder wie China, Indien, Brasilien und Russland) ersetzt werden. Denn diese blieben bisher relativ unbeeinflusst von der Krise in den USA und profitieren als Rohstoffexporteure oftmals auch von den hohen Rohstoffpreisen. So wuchs deren BIP 2007 mit 7.8% gegenüber 7.7% 2006.

Neben der Finanzmarktkrise spielen auch noch weitere Faktoren eine wichtige Rolle für die Exporte der Schweiz. Beispielsweise führt der starke Franken zu tieferen Exporten und höheren Importen. Der Grund dafür ist, dass durch die starke Währung insbesondere gegenüber dem Dollar Schweizer Produkte für Amerikaner teurer sind und Güter aus den USA für die Schweizer günstiger werden.

Auch die Konsumentenstimmung ist ein zentraler Faktor für das Wirtschaftswachstum der Schweiz. Sie beeinflusst sowohl den privaten Konsum als auch die Investitionsausgaben, zwei wichtige Elemente des Bruttoinlandprodukts. Aufgrund der Turbulenzen an den Finanzmärkten ist die Konsumentenstimmung gesunken und liegt merklich tiefer als noch Ende 2007. Sie liegt aber auch im April 2008 noch erheblich über dem langjährigen Durchschnitt. Weiter erhöhen die hohen Rohstoffpreise die Konsumentenpreise, was sich ebenfalls negativ auf das inländische Wachstum auswirkt.

Das Seco schätzt, dass das Wirtschaftswachstum der Schweiz im Jahr 2008 nur noch 1.9 % und 2009 noch 1.5% betragen wird. Die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) ist mit einem erwarteten Wachstum von 2.1% in 2008 und 2.0% in 2009 leicht optimistischer.

Fazit

Das Wachstum der Schweiz im Jahr 2008 wird stark von der weiteren Entwicklung der Wirtschaft in den USA abhängen und ob aufstrebende Länder wie China oder Brasilien gegenüber dem schwachen Wirtschaftswachstum der USA immun bleiben und die ausfallende Nachfrage der USA ersetzen können. Zudem wäre es wichtig, dass sich die Finanzmärkte wieder beruhigen und so die Konsumentenstimmung wieder steigt, sodass sich der inländische Konsum nicht verringert.

Literaturverzeichnis:

- Konjunkturforschungsstelle Zürich [KOF] (2008). *Frühjahrsprognosen 2008*. Gefunden am 04. Mai. 2008 <http://www.kof.ethz.ch/news/?t=kp>
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2008). *Bericht über die Geldpolitik – Stand März 2008*. Gefunden am 02. Mai. 2008 http://www.snb.ch/de/iabout/monpol/id/monpol_2008
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2008). *Statistische Daten*. Gefunden am 02. Mai. 2008 <http://www.snb.ch/de/iabout/stat/id/statdata>
- Staatssekretariat für Wirtschaft [seco] (2008). *BIP und Verwendungskomponenten*. Gefunden am 02. Mai. 2008 <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=de>
- Staatssekretariat für Wirtschaft [seco] (2008). *Konjunkturtendenzen Frühling 2008*. Gefunden am 04. Mai. 2008 <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation/00007/02233/index.html?lang=de>
- Standard&Poor (2008). *S&P/Case-Shiller Home Price Indices, Composite-10 CSXR*. Stand März 2008, gefunden am 05.Mai 2008 unter http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/index/CSHomePrice_History_052703.xls