

Aufbruchstimmung verebbt in Zürich bereits wieder

Der Aufschwung der Zürcher Wirtschaft stösst Ende 2018 schon an Grenzen. Die Geschäftslage in den meisten Branchen verbesserte sich nicht weiter und die Aussichten haben sich eingetrübt. Das Zürcher Wirtschaftswachstum dürfte 2019 deutlich tiefer ausfallen als noch 2018. Die Zahl der registrierten Stellensuchenden nimmt saisonbereinigt noch etwas ab. Die Arbeitslosenquote im Kanton Zürich sank im November 2018 auf 2.4% nach 3.5% im November 2017.

Die Weltwirtschaft läuft im Herbst 2018 auf hohen Touren, es mehren sich allerdings die Anzeichen einer Verlangsamung in den USA, der EU und verschiedenen Schwellenländern, insbesondere in China. Diese Wende ist in der Schweizer Konjunktur und damit auch in Zürich schon in Ansätzen spürbar. Die Unternehmen in allen Branchen melden zwar im Herbstquartal 2018 eine gute aktuelle Geschäftslage, ersichtlich an der Position aller Kreise in der rechten Hälfte der Grafik 1. Am besten ist dabei die Lage bei den Banken und dem Grosshandel.

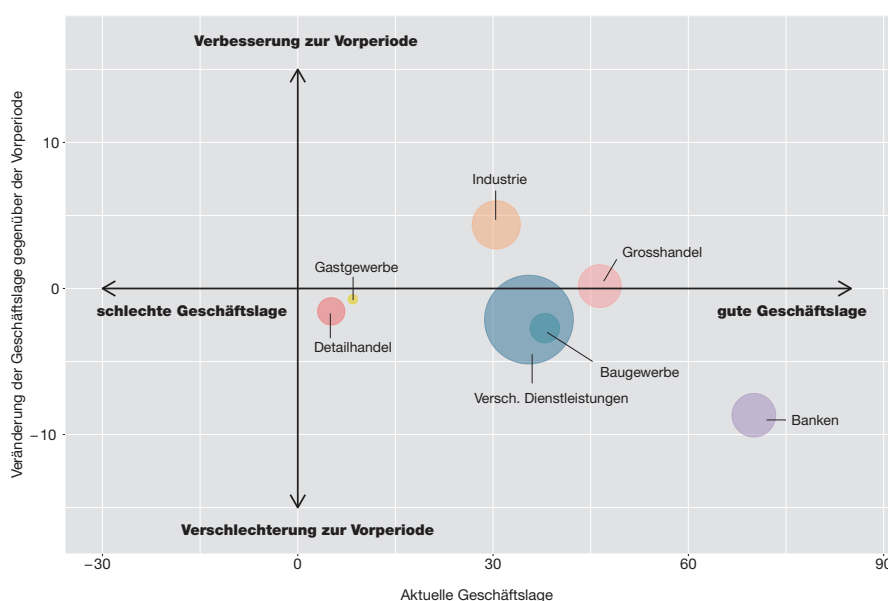
lenten Geschäftslage noch unbedenklich. Auch beim Baugewerbe und bei den verschiedenen Dienstleistungen findet die Verlangsamung ausgehend von einem recht hohen Aktivitätsniveau statt. Die Verschlechterung der Lage im Detailhandel, die noch nicht sehr weit in den Erholungsbereich rechts der senkrechten Mittellinie eingedrungen ist, beunruhigt dagegen etwas. Im Gastgewerbe und im Grosshandel veränderte sich die Geschäftslage in den letzten Monaten kaum. ►►

Im Vergleich zum Vorquartal konnte sich die Geschäftslage aber einzig in der Industrie verbessern und zwar recht deutlich, wie deren Kreis deutlich oberhalb der waagrechten Mittellinie anzeigt. Die Geschäftslage der unter dieser Mittellinie liegenden Branchen wird zwar als gut eingeschätzt, aber schlechter als noch drei Monate zuvor. Insbesondere die Banken, das Baugewerbe, die verschiedenen Dienstleistungen und der Detailhandel laufen gemäss den Unternehmensangaben somit weniger dynamisch. Dies ist im Fall der Banken mit ihrer exzel-

Die Branche Verschiedene Dienstleistungen umfasst unterschiedliche Teilbereiche. Dazu gehören unter anderem die Bereiche Verkehr, Information und Kommunikation, das Grundstücks- und Wohnungswesen, das Gesundheits- und Sozialwesen oder der Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung.

1 Atempause bei der Zürcher Branchenentwicklung

Wertschöpfungsanteile und Geschäftslage im Kanton Zürich



Quellen: BAK Economics (Wertschöpfungsanteil), KOF, ETH Zürich (Geschäftslage im Kanton Zürich)

Die Grösse der Kreise steht proportional für den jeweiligen Anteil der Wertschöpfung einer Branche an der gesamten Wertschöpfung im Kanton. Die Industrie nimmt dabei einen höheren Anteil als der Detailhandel ein, aber einen kleineren als die verschiedenen Dienstleistungen. Die Banken und der Grosshandel sind ebenfalls bedeutende Branchen, gemessen am Anteil ihrer Wertschöpfung, während das Gastgewerbe und auch das Baugewerbe ein deutlich geringeres Gewicht aufweisen.

Die aktuellen Daten der Geschäftslage beziehen sich auf die verfügbaren Monate des aktuellen Quartals. Der Vergleich erfolgt zum Mittelwert des Vorquartals.

Die Industrie – ohne das Baugewerbe – hat zwar eine wichtige Funktion im Zürcher Arbeits- und Bildungsmarkt inne, macht aber nur knapp 10 % der kantonalen Wertschöpfung aus. Bei der gesamten kantonalen Wertschöpfung dürften deshalb die bremsenden konjunkturellen Tendenzen aus den anderen Branchen zunehmend überwiegen. Nach den starken letzten Aufschwungsquartalen ist eine leichte Verlangsamung nicht unerwartet. Dafür sprechen zyklisch Einflussfaktoren wie beispielsweise die Tatsache, dass die Lager mittlerweile wieder aufgefüllt sind und dadurch von den Lagerinvestitionen negative Impulse ausgehen. Diese zyklischen Einflüsse werden aber durch die nachlassende Dynamik der für Zürich relevanten Auslandsnachfrage noch verstärkt. Wachstumsdämpfende Handelsstreitigkeiten und Altlasten der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise, namentlich die allgemein hohe Schuldenlast, begrenzen das Wachstum in Europa. Die Unsicherheit über die Art und Weise, wie die Geldpolitik in den grossen Industrieländern wieder normalisiert wird, dürfte ebenfalls grosse Unsicherheit schüren und Investitionen hemmen. Das stärkere politische Gewicht von populistischen Strömungen in verschiedenen Ländern erhöht diese Zurückhaltung. Mehr dazu siehe im Auslandteil Seite 17 und folgende.

Industrie bleibt auf Wachstumspfad

Die Industrie sticht gegenwärtig als einzige Branche, die im vierten Quartal 2018 eine bessere Geschäftslage als im Vor-

quartal vermeldete, heraus. In Grafik 2 sehen wir, dass der Bestellungseingang zum Herbstanfang noch weiter zunahm, im November aber nahezu zum Stillstand kam. Dies ist ersichtlich am starken Rückgang dieses Indikators bis nahe an die waagrechte Mittellinie in Grafik 2.

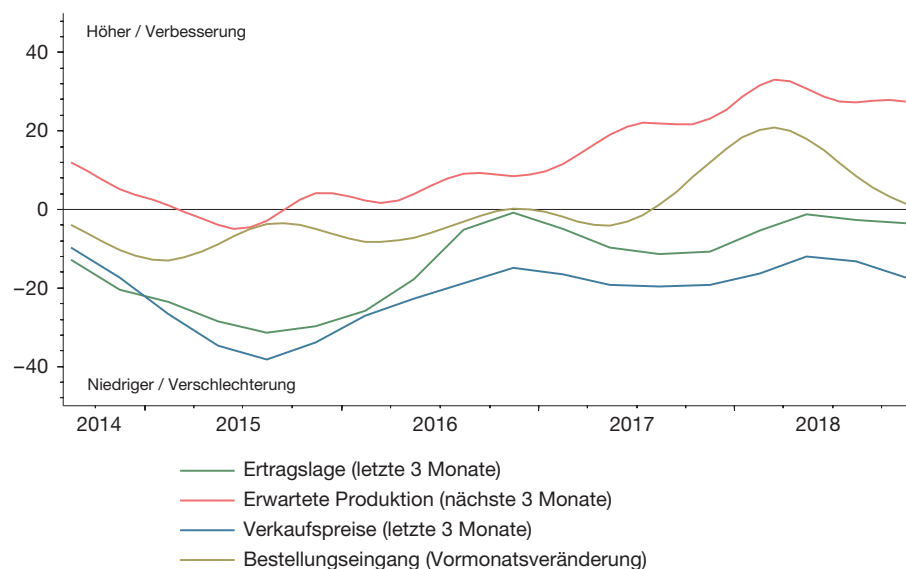
Dank der noch vorhandenen und möglicherweise weiteren zu erwartenden Aufträge sind die Erwartungen der Industrieunternehmen, dass die Industrieproduktion auch Anfang 2019 weiterhin kräftig zunehmen wird, aber intakt. So stieg der Indikator der erwarteten Produktion im vierten Quartal 2018 noch weiter an. Bei den Verkaufspreisen kann allerdings immer noch keine Entwarnung gegeben werden; sie sind immer noch deutlich rückläufig, wie der Indikator weit unten im negativen Bereich anzeigt. Diese Tendenz scheint sich in den letzten Monaten wieder verstärkt zu haben. Entsprechend nahm die Ertragslage auch wieder stärker ab. Der Preis, den die Industrie im Kanton Zürich für die aktuelle Erholung bezahlen muss – tiefere Preise und Ertragseinbussen – scheint weiterhin beträchtlich zu sein.

Fellpflege für den Zürcher Löwen im Jahr 2019

Für die Wintermonate zeichnet sich eine Verlangsamung der Konjunktur im Kanton Zürich ab. In fast allen Branchen erwarten die Unternehmen eine Verschlechterung ihrer Geschäftslage in den folgenden sechs Monaten. Dies ist er-

2 Weiterhin kräftig zunehmende Produktion in der Industrie

Unternehmenseinschätzung, saisonbereinigt und geglättet



Quelle: KOF, ETH Zürich (KOF-Umfragen in der Industrie, Kanton Zürich)

sichtlich daran, dass fast alle Kreise auf oder unterhalb der waagrechten Mittellinie in Grafik 3 positioniert sind. Diese schlechte Nachricht wird dadurch gemildert, dass die grosse Mehrheit der Kreise rechts der senkrechten Mittellinie liegt. Das bedeutet, dass die meisten Branchenvertreter weiterhin eine gute Geschäftslage bis Anfang 2019 erwarten, wenn auch weniger optimistisch als noch vor ein paar Monaten.

Die besten Erwartungen für die nächsten Monate zeigen weiterhin die Banken, gefolgt von den Industrieunternehmen. Der Grosshandel sowie die verschiedenen Dienstleistungen erwarten ebenfalls eine eindeutig gute Geschäftslage für die kommenden Monate. Das Baugewerbe liegt noch knapp im «positiven Bereich» und konnte sich als einzige Branche gegenüber dem Vorquartal sogar leicht verbessern. Das Gastgewerbe und der Detailhandel hingegen gehen von einer unveränderten Geschäftslage im Winterhalbjahr aus und beurteilen ihre Aussichten sehr viel schlechter als noch vor drei Monaten.

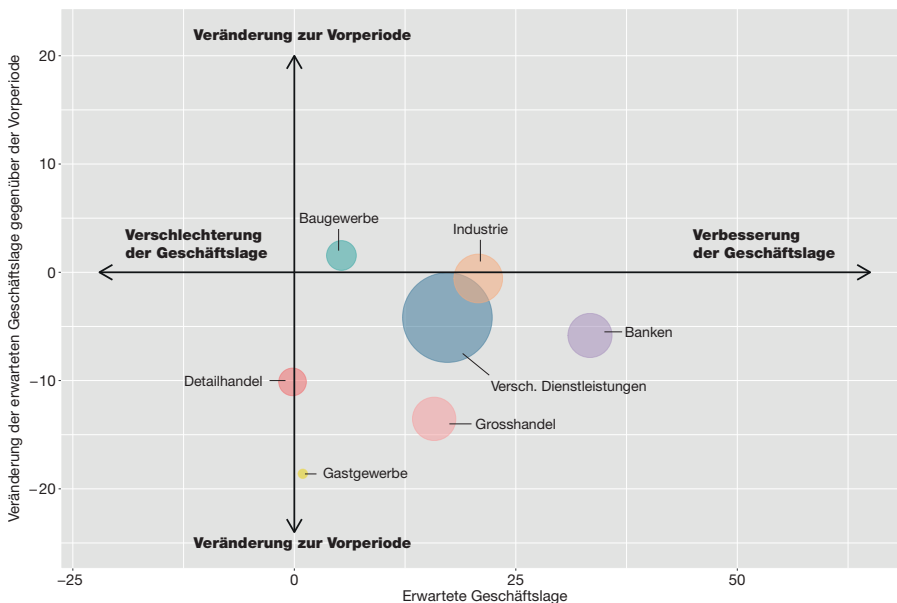
Beschäftigungsoffensive war von kurzer Dauer

Der Aufschwung im ersten Halbjahr 2018 hat auch der Beschäftigung im Kanton Zürich neuen Elan verliehen, vor allem im zweiten Quartal 2018. Parallel zur Verschlechterung der Konjunkturaussichten hat sich diese Dynamik im dritten Quartal aber abgeschwächt, wie die Beschäftigungsstatistik (Besta) des Bundesamts für Statistik zeigt. [▶▶ Fortsetzung Seite 16](#)

Die Wertschöpfungsentwicklung im Kanton Zürich war in den ersten zwei Quartalen von 2018 unerwartet stark, sodass das BIP-Wachstum im Kanton Zürich deutlich über 3 % ausfallen dürfte. Zudem überzeichnet das ausgewiesene Wachstum die tatsächliche Wirtschaftsentwicklung aufgrund von statistischen Sondereffekten im Zusammenhang mit der Verbuchung der FIFA-Lizenzgebühren um etwa ein halbes Prozent und unterschätzt dagegen das Wachstum im Jahr 2019 entsprechend (siehe dazu die Ausführungen im Zürcher Wirtschaftsmonitoring von Juni 2018 auf Seite Seite 16). Insgesamt verlangsamt sich dadurch das für 2019 ausgewiesene BIP-Wachstum stark und sinkt möglicherweise unter 1 %. Bereinigt um den statistischen Sondereffekt dürfte die Wachstumstendenz 1 %–1.5 % betragen und damit durchschnittlich bleiben. Erst mit einer wieder stärkeren Erholung in der EU wird die Konjunktur in der Schweiz und im Kanton Zürich wieder an Fahrt zulegen. Vorerst ist beim Zürcher Löwen allerdings ein wenig Fellpflege angesagt.

3 Abschwächung der Konjunktur im Winterhalbjahr 2018/2019 in Sicht

Wertschöpfungsanteile und Geschäftslage im Kanton Zürich



Die Grösse der Kreise steht proportional für den jeweiligen Anteil der Wertschöpfung einer Branche an der gesamten Wertschöpfung im Kanton.

Quellen: BAK Economics (Wertschöpfungsanteile), KOF, ETH Zürich (erwartete Geschäftslage im Kanton Zürich)

Strukturwandel schwächt sich ab

Die bedeutendste Konstante ist die stete Veränderung. Dies gilt auch für die Wirtschaftsstruktur. Der Strukturwandelindikator der Fachstelle Volkswirtschaft zeigt, dass sowohl Rezessionen und Währungsschwankungen als auch starke Wachstumsphasen in Branchen wie dem Gesundheitswesen den Strukturwandel in den letzten 25 Jahren intensiviert haben. Aktuell befindet sich die Zürcher Wirtschaft wieder in ruhigeren Gewässern.

Strukturwandel findet in vielerlei Bereichen statt. Der vorliegende Strukturwandelindikator misst den branchenspezifischen Strukturwandel. Er beantwortet die Frage, mit welcher Intensität sich die Branchenzusammensetzung der Volkswirtschaft gemessen an der Beschäftigung verändert (zur Berechnung siehe Kasten) und misst so, wie intensiv die Umwälzung der Wirtschaft in einem bestimmten Moment ist.

Unten stehende Grafik zeigt, dass sich der so gemessene Strukturwandel in der Regel während Rezessionen intensiviert und während dem Aufschwung abschwächt. Den Wandel beschleunigen können allerdings auch bedeutende Wachstumsphasen in einzelnen Branchen, wie im Zeitraum vor der Finanzkrise im Kanton Zürich ersichtlich ist. Ursachen für den Strukturwandel sind vor allem neue technologische Entwicklungen, veränderte öffentliche und private Konsumausgaben sowie Verschie-

bungen in der internationalen Arbeitsteilung wie beispielsweise die Verlagerung von Produktionsstätten nach Osteuropa oder Asien.

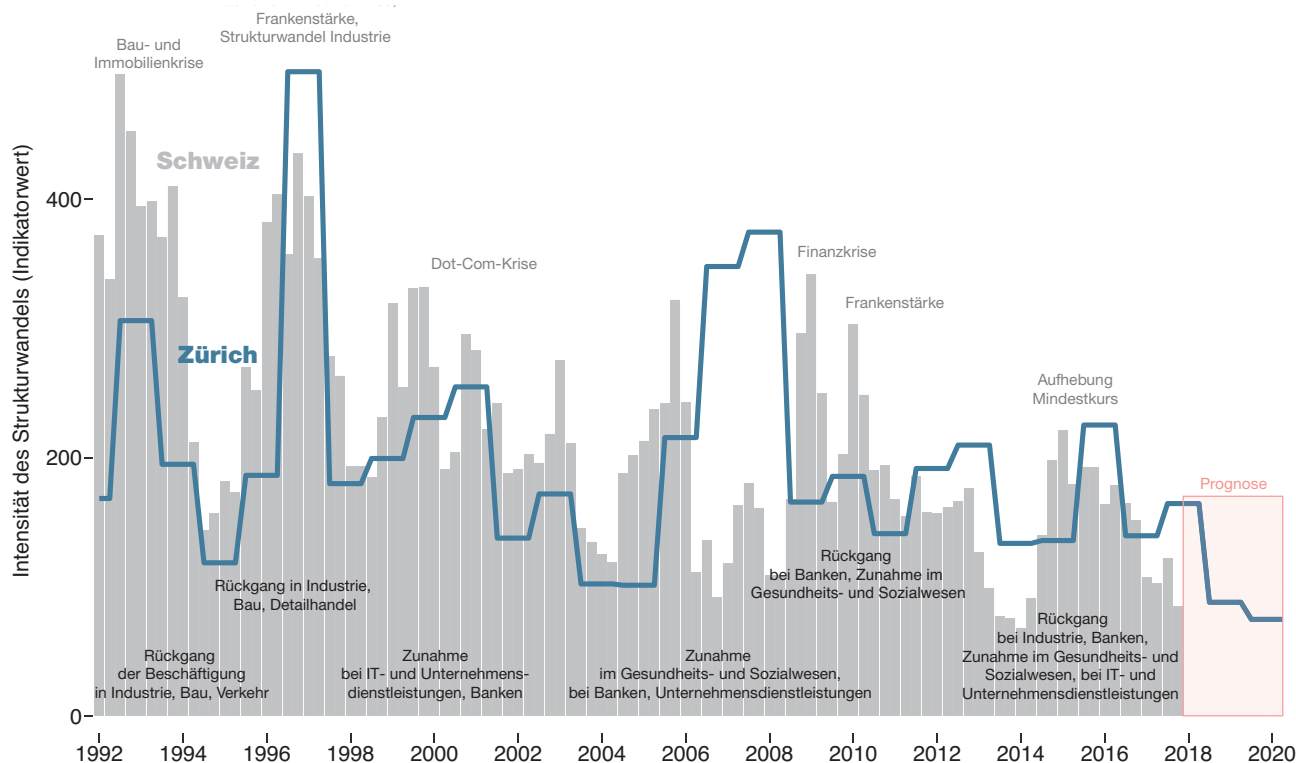
Die Unterschiede im Strukturwandel zwischen der Schweiz und Zürich im zeitlichen Ablauf sind insgesamt relativ gering. Die bedeutendsten strukturellen Veränderungen der letzten 25 Jahre erfolgten in den 1990er-Jahren. Eine ähnlich hohe Intensität des branchenspezifischen Strukturwandels wurde seither nicht mehr erreicht.

1990er-Jahre – Immobilienkrise und Industrie im Wandel

Zu Beginn der 1990er-Jahre brach der Immobilienmarkt in der Schweiz zusammen. Dies wirkte sich auch negativ auf Teile der Industrie und der Banken aus. Die Nationalbank versuchte zudem die Inflation mit einer restriktiven Geldpolitik zu bekämpfen. Dies wiederum führte zusammen mit

4 Branchenspezifischer Strukturwandel verliert an Intensität

Strukturwandelindikator für die Gesamtwirtschaft der Schweiz und den Kanton Zürich, Index



einer Krise im Europäischen Währungssystem zu einem hohen Aussenwert des Schweizer Frankens. Darunter litt die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen. Die Binnennachfrage blieb durch die Überkapazitäten im Immobiliensektor und infolge der hohen Arbeitslosigkeit gleichzeitig schwach. Vor allem im Baugewerbe, in der Industrie und im Detailhandel war die Beschäftigung dadurch teilweise stark rückläufig. Die neue weltpolitische Lage nach dem Fall des Eisernen Vorhangs und die verstärkten Integrationsbestrebungen in Europa waren zudem mit einem Globalisierungsschub verbunden.

2000er-Jahre – Beschäftigungsboom im Gesundheits- und Sozialwesen

Vor der Finanzkrise war die Aussenhandelsnachfrage stark und die Wettbewerbsposition der Schweizer Unternehmen vorteilhaft, letzteres dank der Abwertung des Schweizer Frankens. Praktisch alle Bran-

chen wiesen ein bedeutendes Beschäftigungswachstum auf. Dadurch verlor der Strukturwandel in der Schweiz deutlich an Intensität. In Zürich führte das ungleiche Beschäftigungswachstum hingegen zu einer erneuten Intensivierung des branchenspezifischen Strukturwandels. Vor allem das Gesundheits- und Sozialwesen, das Finanzwesen und die Unternehmensdienstleistungen legten weit stärker an Beschäftigten zu als der Durchschnitt aller Branchen.

Finanzkrise 2008/2009

Die Finanzkrise führte 2009/2010 zwar zu einer sinkenden Beschäftigung in der Industrie (verarbeitendes Gewerbe). Diese weist in Zürich mit 9 % aber einen im Schweizer Vergleich unterdurchschnittlichen Anteil an der Beschäftigung auf. Im ebenfalls stark betroffenen und in Zürich vergleichsweise bedeutenden Finanzsektor verteilten sich die Beschäftigungsrück-

gänge zudem über eine längere Zeitperiode. Deutliche Beschäftigungsrückgänge erfolgten hier erst in den Jahren 2012/2013 und 2016/2017. Der Finanzsektor trug in den Jahren 2008/2009 deshalb noch kaum zu einer Intensivierung des Strukturwandels bei. Dieser blieb auch deshalb in Zürich während der unmittelbaren Finanzkrise weit geringer als in der gesamten Schweiz.

Starke Währungsschwankungen 2011 bis Mitte 2017

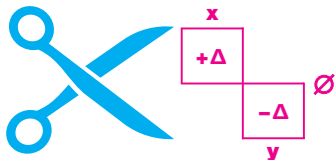
In den Jahren 2011 bis 2017 führten zusätzlich zum Wandel auf dem Finanzplatz auch die Aufwertung des Schweizer Frankens und die Mindestkursaufhebung durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Januar 2015 zu einem intensiveren branchenspezifischen Strukturwandel. Beschäftigungsrückgänge werden in diesem Zeitraum ebenfalls in der Industrie und im Finanzsektor registriert. Gleichzeitig beschleunigte sich das Wachstum der Beschäftigung im Gesundheits- und Sozialwesen erneut.

Strukturwandelindikator

Für den Strukturwandelindikator der Fachstelle Volkswirtschaft wird das Beschäftigungswachstum aus 35 Wirtschaftszweigen (ohne Landwirtschaft) für den Kanton Zürich berücksichtigt. Die Wirtschaftszweige werden gemäss ihrer Anzahl Beschäftigten gewichtet. Je grösser die Wachstumsunterschiede der Beschäftigung zwischen den verschiedenen Branchen ausfallen (Varianz), desto höher liegt der Strukturwandelindikator. Wächst die Beschäftigung beispielsweise im Gesundheitssektor sehr stark und sinkt gleichzeitig die Beschäftigung in der Industrie, dann liegt der Indikator höher, als wenn die Beschäftigung in beiden Wirtschaftszweigen ähnlich stark wächst.

Strukturwandel gross

Branche X – Beschäftigungswachstum (+Δ) über dem Durchschnitt (Ø)



Branche Y – Beschäftigungswachstum (-Δ) unter dem Durchschnitt (Ø)

Strukturwandel klein

Branche X – Beschäftigungswachstum (Δ) nahe dem Durchschnitt (Ø)



Branche Y – Beschäftigungswachstum (Δ) nahe dem Durchschnitt (Ø)

Für den Strukturwandelindikator des Kantons Zürichs sind die Beschäftigungsangaben der BAK Economics, basierend auf der Statistik der Unternehmensstruktur (bis 2008 Betriebszählung, ab 2011 Statent) die Datenquelle. Für den Strukturwandelindikator der Schweiz sind die Beschäftigungsdaten (Besta) des Bundesamts für Statistik die Datenquelle. Die Berechnung erfolgt analog zum Strukturwandelindikator des Kantons Zürich, allerdings quartalsweise.

Aktuelle Entwicklung und Prognose

Aktuell hat sich der gemessene Strukturwandel deutlich abgeschwächt, was unter anderem auf die vorteilhaftere Währungssituation für die Exportunternehmen und den weltweit anhaltenden konjunkturellen Aufschwung zurückgeführt werden kann. Gleichzeitig bleibt die Entwicklung in der Bau- und Immobilienbranche noch stabil. ■

Thomas Bauer, Fachstelle Volkswirtschaft

Die Zürcher Beschäftigung stieg gemäss der Besta im dritten Quartal saisonbereinigt mit 0.2 % deutlich weniger zu als noch im zweiten Quartal 2018. Besonders deutlich zeigt sich die Verlangsamung bei den Dienstleistungen. Die Unternehmen passten zudem ihre weiteren Beschäftigungspläne an. In allen Branchen ausser bei den verschiedenen Dienstleistungen sind die Beschäftigungsindikatoren in den KOF-Umfragen drastisch gesunken, wie Grafik 5 ausweist. Nur noch in der Industrie und bei den Verschiedenen Dienstleistungen wird eine weitere Zunahme der Belegschaft geplant. Sogar die Banken, die eine ausgezeichnete Geschäftslage vermelden, fassen neu eine Verringerung der Belegschaft ins Auge. In die gleiche Richtung zielt das Gastgewerbe. Deutlich verschlechtert haben sich auch die Beschäftigungsaussichten im Grosshandel. Diese Stimmungsänderung muss sich in den kommenden Monaten noch bestätigen, bevor definitive Schlussfolgerungen für 2019 gezogen werden können. Die Beschäftigungsoffensive von 2018 scheint aber vorerst wieder auf Eis gelegt worden zu sein.

Im November betrug die Arbeitslosenquote 2.4 % nach 3.5 % im November 2017. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte gemäss verschiedenen Prognoseinstituten bereinigt um saisonale Schwankungen bis Ende 2018 weiter abnehmen. Erst mit der weiteren Verlangsamung der Konjunktur 2019 dürfte dieser Rückgang allmählich auslaufen. ■

Dr. Anela Wirz, Leiterin Fachstelle Volkswirtschaft

KOF-Umfragen

Die Umfragen der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich basieren auf monatlichen und vierteljährlichen Erhebungen bei leitenden Persönlichkeiten von Unternehmen in verschiedenen Branchen: Industrie, Bau, Gastgewerbe, Projektierungssektor (Architektur- und Ingenieurbüros), Detailhandel, Grosshandel, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, Verschiedene Dienstleistungen.

Die Branche Verschiedene Dienstleistungen besteht aus folgenden Unterkategorien: Verkehr, Information, Kommunikation, persönliche und freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen, Dienstleistungen des Grundstück- und Wohnungswesens, Gesundheits- und Sozialwesen, sonstige Dienstleistungen.

Die Antworten aus einem Unternehmen werden mit dessen Beschäftigungszahl gewichtet. Die Antworten aller Unternehmen werden zu Produktgruppen und Branchen zusammengefasst.

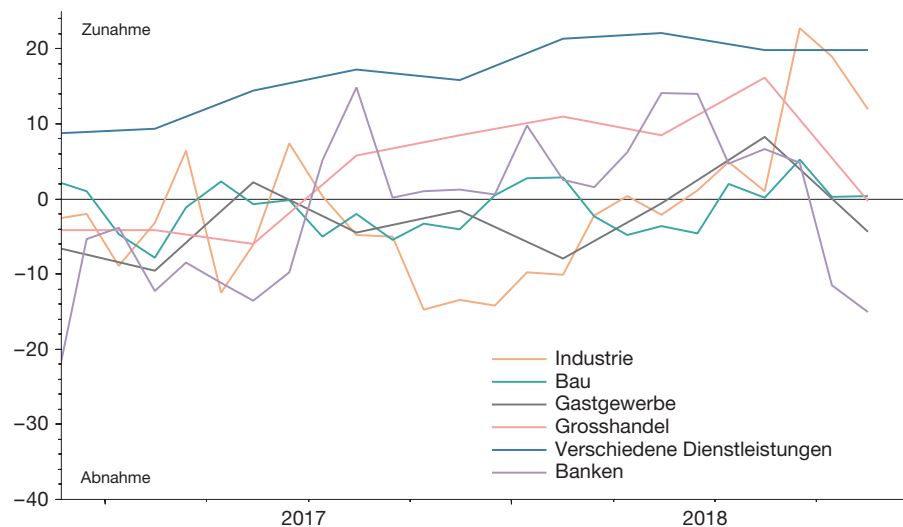
Die meisten Fragen sind qualitativer Natur (Antworten: höher, gleich, tiefer). Aus dem Saldo zwischen den Prozentanteilen der Plus- und Minusantworten resultiert die überwiegende Tendenz der erfragten Grösse, welche als Indikator in den Grafiken am häufigsten dargestellt wird.

Zur Abschwächung der Zufallsschwankungen werden in den Grafiken in der Regel saisonbereinigte Daten mit regressionsanalytisch ermittelten Randwerten dargestellt. Die geglätteten Zeitreihen werden zusätzlich noch um Extremwerte bereinigt.

Für detaillierte Informationen zu den KOF-Umfragen siehe www.kof.ethz.ch/surveys/bts

5 Einbruch der Beschäftigungspläne

Beschäftigungserwartungen der Unternehmen für nächste 3 Monate, saisonbereinigt



Quelle: KOF, ETH Zürich (Konjunkturumfragen, Kanton Zürich)