

Leicht schwächere Impulse aus dem Ausland

Die Weltwirtschaft expandiert weiter und dürfte im kommenden Jahr das Tempo annähernd halten. Aus Zürcher Sicht ist hingegen mit etwas schwächeren Impulsen für die Exportwirtschaft zu rechnen. Dies erklärt sich durch die teilweise Verlangsamung in verschiedenen Ländern Europas, den USA und China, welche als Handelspartner für die Zürcher Unternehmen bedeutsam sind. In der Schweiz hält die positive konjunkturelle Lage trotz einem Rückgang der Wertschöpfung im dritten Quartal vermutlich weiter an. Die Arbeitslosigkeit dürfte 2019 allerdings nur noch leicht sinken.

Die Weltwirtschaft entwickelte sich 2018 auf dem hohen Niveau des Vorjahres. Das Wachstum des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) ist damit deutlich höher als im Zeitraum 2012 bis 2016. Der Welthandel verlangsamte sich zwar zwischen März 2018 und September 2018 merklich. Allerdings spielten dabei teilweise auch Sondereffekte, insbesondere die Naturkatastrophen in Japan, eine Rolle. Es wird sich erst in den kommenden Monaten zeigen, in welchem Ausmass das schwächere Wachstum des Welthandels auch konjunkturbedingt ist.

Zürcher Aussenhandel: Impulse bleiben positiv

Aus Sicht des Kantons Zürich verlangsamte sich nach einer kurzen Aufschwungsphase im Jahr 2017 im zweiten Halbjahr 2018 die Weltwirtschaft bereits wieder. Diese Entwicklung dürfte sich 2019 gemäss den Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) fortsetzen. In der Grafik 1 befinden sich dem-

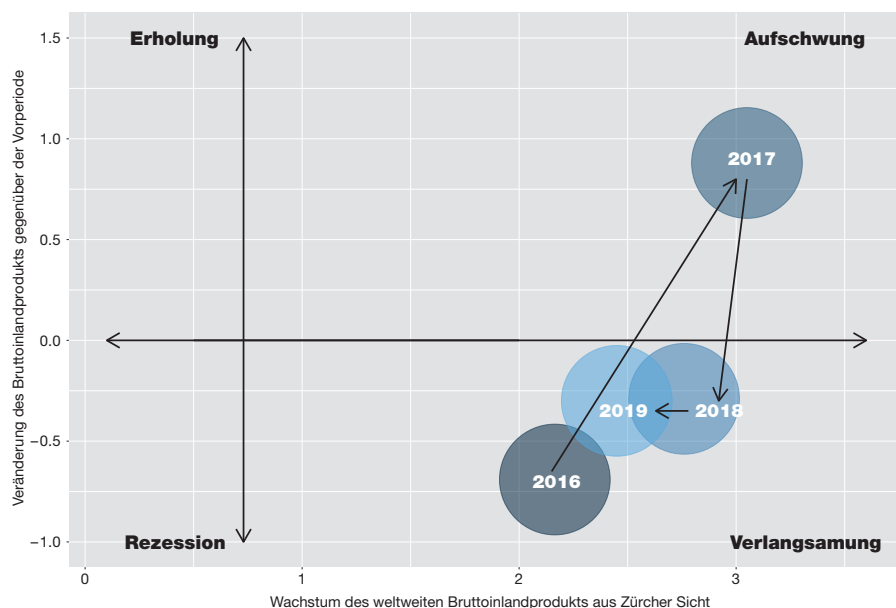
entsprechend die blauen Kreise unterhalb der horizontalen Linie. Die Impulse vom Aussenhandel dürften somit für die Zürcher Unternehmen zwar etwas schwächer, aber weiterhin positiv bleiben. Dies zeigt sich in der Grafik daran, dass der Kreis für das Jahr 2019 noch deutlich rechts der vertikalen Linie liegt. Die etwas schwächere Entwicklung der Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht ergibt sich durch die Verlangsamung bei den wichtigsten Handelspartnern aus Europa, den USA und China (siehe Grafik 2).

Europa: leichte Temporeduktion bei steigenden Risiken

Die Konjunktur im Euroraum entwickelt sich weiterhin expansiv. Im dritten Quartal 2018 verlangsamte sich das BIP-Wachstum allerdings auf annualisiert 0.8%. In den beiden Vorquartalen hatte es auf das Jahr hochgerechnet noch jeweils 1.6% betragen. Verantwortlich für die deutliche Verlangsamung ist ►►

1 Anhaltende Verlangsamung nach kurzem Aufschwung

Weltweiter Konjunkturzyklus aus Zürcher Sicht



Quellen: Schweizerische Nationalbank (Dienstleistungshandel), eidg. Zollverwaltung (Warenhandel), BAK Economics (Branchenanteile ZH), Internationaler Währungsfonds (BIP, Prognose Oktober 2018)

Die Grafik zeigt, an welchem Punkt des Konjunkturzyklus sich die Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht aktuell befindet und wo sie sich 2019 gemäss dem Internationalen Währungsfonds (IWF) hinbewegt. Kreise im rechten oberen Rechteck zeigen Jahre des Aufschwungs, Kreise im unteren linken Rechteck zeigen Rezessionsjahre. Im Jahr 2016 hatte sich die Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht leicht verlangsamt. Im nachfolgenden Jahr 2017 erfolgte ein synchroner Aufschwung bei praktisch allen wichtigen Zürcher Handelspartnern. Im Jahr 2018 hat das Wachstum der Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht allerdings erneut an Tempo verloren. Diese Verlangsamung dürfte sich im Jahr 2019 weiter fortsetzen. Dementsprechend befindet sich der hellblaue Punkt für das Jahr 2019 unterhalb der horizontalen Linie. Da die Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht aber weiterhin stark wachsen dürfte, ist der Punkt immer noch deutlich von der vertikalen Linie entfernt. Zur Berechnung des Wachstums der Weltwirtschaft aus Zürcher Sicht werden die Wachstumsbeiträge der Länder entsprechend der Bedeutung, welche sie für den Zürcher Aussenhandel mit Waren und Dienstleistungen haben, gewichtet und summiert. Als Rezession wird hier vereinfachend ein gewichtetes Wachstum der Handelspartner von unter 0.7% definiert. Dies deshalb, weil insbesondere in China und Indien auch Wachstumsraten, welche noch deutlich über 0% liegen, einem starken Wachstumsrückgang entsprechen können.

zu einem bedeutenden Teil ein vorübergehender Rückgang der Autoproduktion in Deutschland als Folge neuer Abgastests. Dadurch sank in der grössten Volkswirtschaft des Euroraums das BIP um 0.8%. Dieser Sondereffekte dürfte im vierten Quartal 2018 wegfallen und dadurch zu einer erneuten leichten Beschleunigung des Wachstums im Euroraum führen.

Die Erwerbstätigkeit stieg im dritten Quartal 2018 im Euroraum zwar weiter an, mit annualisierten 0.8% lag der Zuwachs allerdings auch hier deutlich tiefer als in den beiden Vorquartalen. Zwischen Juli und September 2018 stagnierte die saisonbereinigte Arbeitslosenquote zudem bei 8.1%. Im September 2017 hatte sie noch 8.9% betragen.

Die Europäische Zentralbank hat angekündigt, ihr Programm zum Kauf von Vermögenstiteln – unter anderem Staats- und Unternehmensanleihen – auf Ende Jahr 2018 zu beenden. Sollten die Zinsen auf italienische Staatsanleihen allerdings stark ansteigen, könnte dies die EZB im 2019 erneut zu intensiveren Interventionen am Finanzmarkt veranlassen. Die EZB hat angekündigt, ihre Zinsen nicht vor Sommer 2019 anzuheben. Der Leitzins liegt weiterhin bei 0% und der Zins, zu welchem Geschäftsbanken bei der EZB Geld hinterlegen können bei -0.4%. Die Finanzierungsbedingungen bleiben dadurch weiterhin vorteilhaft und begünstigen den Gang der Konjunktur. Die Einkünfte aus auslaufenden Vermögenstiteln sollen bis auf

weiteres wieder reinvestiert werden. Dieses Vorgehen ist für die Preisstabilität an den Finanzmärkten vorteilhaft.

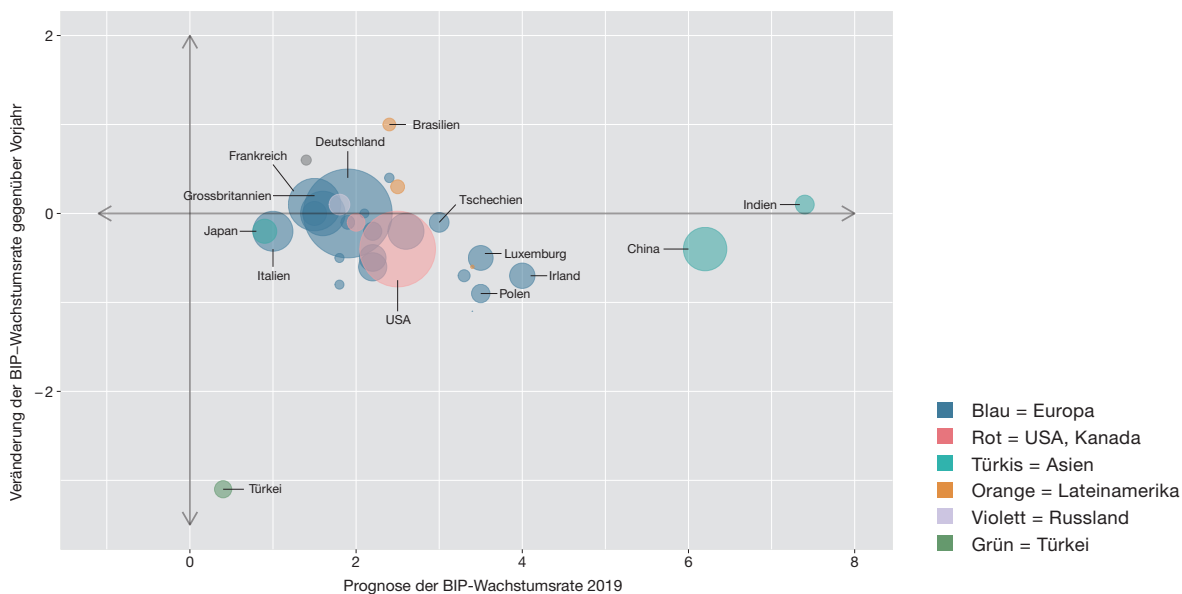
Im Jahr 2019 ist mit einem leicht schwächeren BIP-Wachstum im Euroraum zu rechnen als im Jahr 2018. Insbesondere die Investitionen dürften nicht mehr in gleichem Mass ausgedehnt werden. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie sank zuletzt leicht, wobei vor allem Deutschland und Spanien betroffen waren. Das Niveau der Auslastung ist dennoch weiterhin sehr hoch. Stärkere Wachstumsimpulse als im Jahr 2018 sind vor allem vom privaten Konsum zu erwarten. Grund dafür sind einerseits die im Jahr 2019 stärker steigenden Reallöhne und andererseits die weiter zunehmende Erwerbstätigkeit. Deutliche Zuwächse bei den Reallöhnen dürften die Arbeitnehmer vor allem in Deutschland verzeichnen, während sie in Italien vermutlich stagnieren werden. Kein Wachstumsbeitrag zum BIP wird hingegen vermutlich vom Aussenhandel anfallen. Insgesamt dürfte die Abkühlung der Konjunktur im Euroraum nur gering sein. Das BIP-Wachstum wird vermutlich von etwa 1.9% im Jahr 2018 auf 1.7% im Jahr 2019 sinken. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter leicht rückläufig sein und 2019 knapp unter 8% fallen.

USA: Konjunktur dämpfende Einflüsse werden stärker

In den USA wuchs das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal um annualisiert 3.5%. Dies entspricht im Vergleich zum Vor-

2 BIP-Wachstum bei den wichtigsten Zürcher Handelspartnern

Prognose BIP-Wachstum reales Bruttoinlandsprodukt 2019 und Veränderung zu 2018



Quellen: IWF (Prognose), Schweizerische Nationalbank (Dienstleistungshandel), eidg. Zollverwaltung (Warenhandel), BAK Economics (Branchenanteile ZH)

quartal mit 4.2 % einer Verlangsamung auf sehr hohem Niveau. Der Zuwachs erklärt sich einerseits durch die höheren privaten und öffentlichen Konsumausgaben. Andererseits erfolgte ein sehr starker Lageraufbau, welcher wesentlich zur hohen Wachstumsrate beigetragen hat. Da der Lageraufbau nicht auf diesem Niveau weitergeführt werden wird, resultiert ein negativer Einfluss der Lagerinvestitionen auf das Wachstum und die Produktion in den kommenden Quartalen.

Rückläufig waren die Investitionen und der Beitrag des Aussenhandels. Insbesondere die zum dritten Mal in Folge rückläufigen Bauinvestitionen zeigen eine anhaltende Schwächephase im Immobiliensektor. Ein wichtiger Grund dafür dürften die steigenden Zinsen und damit verbunden die schwierigere Finanzierung von Hauseigentum sein. Auch die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen (u.a. Maschinen, Computer, Forschung) dürften zunehmend langsamer wachsen. Ein wichtiger Grund dafür ist das allgemein geringere Wirtschaftstempo, welches eine weniger starke Produktionserhöhung erfordert. Die Kapazitätsauslastung war zudem im September und Oktober leicht rückläufig, was in der Regel ebenfalls zu einem geringeren Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen führt. Daneben wird vermutlich auch die schwächere Entwicklung des Aussenhandels zur Wachstumsverlangsamung beitragen. Ursache für Letzteres sind in erster Linie der höhere Aussenwert des US-Dollars und die von den Handelspartnern teilweise

eingeführten Zölle. Weitere positive Impulse sind hingegen vom privaten Konsum zu erwarten. Die realen Stundenlöhne sind auch im Oktober im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen und die Beschäftigung wuchs im Oktober mit 250 000 zusätzlichen Stellen im Vergleich zu den zwölf Vormonaten überdurchschnittlich. Da die genannten konjunkturdämpfenden Einflüsse aber stärker werden, dürfte sich das BIP-Wachstum in den kommenden Quartalen kontinuierlich verlangsamen. Im Jahr 2019 beträgt das Wachstum deshalb vermutlich noch etwa 2.5 %, nach knapp 3 % im Jahr 2018. Die Arbeitslosenquote dürfte kaum mehr weiter fallen und bei leicht über 3.5 % verharren.

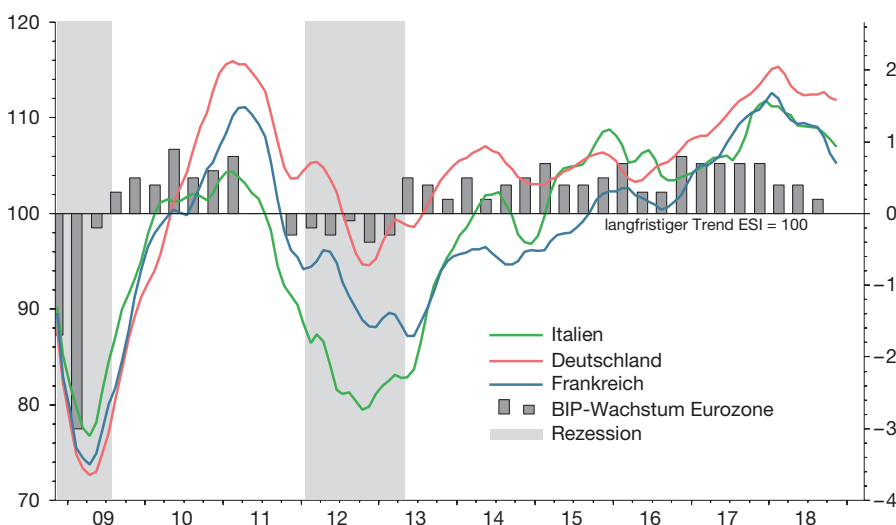
Schwellenländer: uneinheitliche Entwicklung

In China verlangsamte sich das BIP-Wachstum im dritten Quartal 2018 auf 6.5 %, nach 6.7 % im Vorquartal. Einen tieferen Wert erreichte der Zuwachs der Wertschöpfung hier letztmals auf dem Höhepunkt der Finanzkrise im ersten Quartal 2009 mit einem Zuwachs von 6.4 %.

In der Industrie deuten verschiedene Indikatoren wie die Produktion von Automobilen oder Energie auf eine anhaltende Verlangsamung hin. Allerdings zeigen sich auch Gegenbewegungen. So hat beispielsweise die Produktion von Zement deutlich zugenommen. Zudem registrierten die Bauinvestitionen, die Investitionen von staatlich geführten oder kontrollierten

3 Euroraum: Eintrübung der Stimmung – ausgehend von hohem Niveau

Reales BIP-Wachstum gegenüber Vorquartal, Economic Sentiment Indicator (ESI)



Quellen: Eurostat, Europäische Kommission (ESI)

Unternehmen sowie die budgetierten Staatsausgaben im September und Oktober alle ein wieder leicht höheres Wachstum, nachdem sich dieses in den Vorquartalen stetig verlangsamt hatte. Dies deutet darauf hin, dass die staatlichen Behörden versuchen, die Wachstumsschwäche zu dämpfen, ohne den Trend umzukehren. Kaum direkten Einfluss nehmen können die Behörden allerdings auf die Aussenhandelsnachfrage. Auch hier zeigt sich gemäss dem chinesischen Einkaufsmanagerindex ein erneuter Rückgang der Exportbestellungen, dies zum ersten Mal wieder seit Februar 2017. Das BIP-Wachstum dürfte sich deshalb trotz wachsender Verschuldung weiter verlangsamen und über das gesamte Jahr 2019 bei etwa 6.2 % liegen.

Die Aussichten für Indien bleiben hingegen weitgehend positiv. Allerdings haben hier die Währungsabwertung zwischen August und Oktober 2018 sowie der temporär starke Anstieg des Ölpreises die Inflation angeheizt. Das Tempo des Wirtschaftswachstums dürfte dadurch etwas schwächer ausfallen als noch vor drei Monaten erwartet und sich nur noch leicht auf etwa 7.5 % beschleunigen, nach 7.3 % im Jahr 2018.

Schweiz: Langsamer, aber nicht langsam

In der Schweiz schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal 2018 um 0.9 %. Vor allem die rückläufige Wertschöpfung im Gross- und Detailhandel sowie in der Industrie führten zu diesem Ergebnis. Dabei waren insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen (u.a. Maschinen, Computer, Fahrzeuge) und

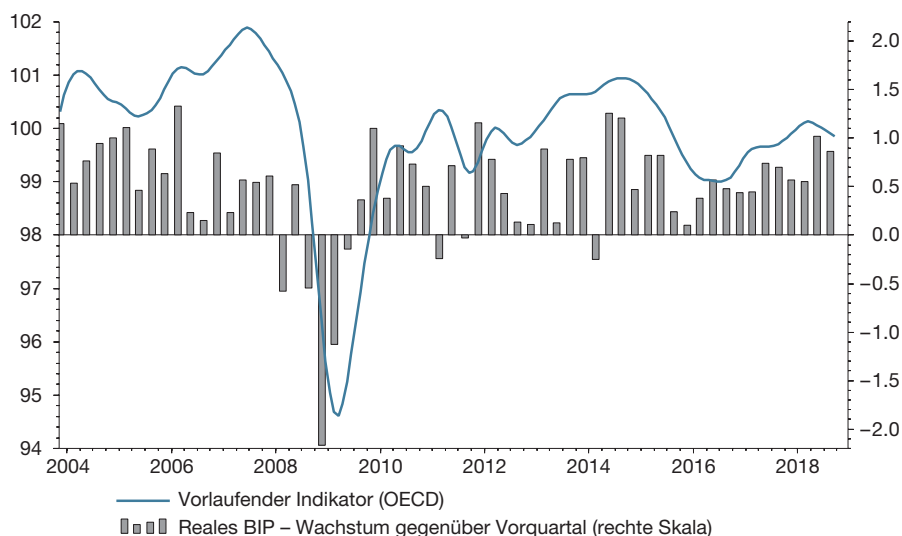
die Exporte rückläufig. Der private Konsum wuchs zudem nur gering. Nach sehr kräftigen Zuwächsen von annualisiert 3.7 % und 2.8 % in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2018 stoppten somit die Zuwächse im dritten Quartal unerwartet abrupt. Im Wesentlichen dürften verschiedene temporäre Effekte, unter anderem die Probleme in der deutschen Autoindustrie, der trockene Sommer oder die nicht mehr anfallenden Lizeinahmen aus Sportveranstaltungen für den Rückgang verantwortlich sein. Das BIP-Wachstum wird deshalb im letzten Quartal 2018 vermutlich wieder positiv sein, da diese Effekte wegfallen oder sogar kompensiert werden.

Die Erwerbstätigkeit stieg hingegen auch im dritten Quartal 2018 weiter an und die Anzahl bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren (RAV) gemeldeten Stellensuchenden sank auf saisonbereinigt 183 000 Personen. Letztmals waren in einem Oktober vor sechs Jahren weniger Personen auf den schweizerischen RAV gemeldet.

Auch im Herbst blieb die konjunkturelle Lage trotz der rückläufigen Wertschöpfung im dritten Quartal weiterhin gut. Allerdings zeigten sich stellenweise Verlangsamungstendenzen. Dies gilt insbesondere für die Industrie. Die Produktion wuchs gemäss den Befragungen der KOF Konjunkturforschungsstelle deutlich weniger stark und die Bestellungseingänge stagnierten annähernd. Zwar haben die Industrieunternehmen noch relativ stark gefüllte Auftragsbücher. Aber auch dieser Auftragsbestand ist

4 USA: Anhaltend hohes BIP-Wachstum

Reales BIP-Wachstum gegenüber Vorquartal, vorlaufender Indikator (CLI)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, OECD

im Herbst erneut deutlich gesunken. Die Industriekonjunktur hat damit im Verlauf von 2018 einen kurzen Aufschwung durchlebt und befindet sich aktuell bereits wieder zu Beginn des Abschwungs. Dies zeigt sich auch anhand des Einkaufsmanagerindex (Grafik 6). Verschlechtert haben sich durch den wieder höheren Frankenkurs im Vergleich zum Euro auch die Preise, welche die Unternehmen verrechnen können. Darunter leiden erneut auch die Margen, auch wenn die Situation aktuell bei weitem nicht mit den Jahren 2011 bis 2016 vergleichbar ist. Die Kapazitätsauslastung hat sich im Herbst 2018 kaum weiter erhöht. Sie liegt allerdings insbesondere in der Uhren- und der Maschinenindustrie auch auf einem sehr hohen Niveau. Die Investitionstätigkeit dürfte deshalb zwar im kommenden Jahr noch weiter zunehmen, allerdings nicht mehr im gleichen Tempo wie in diesem Jahr.

Im Tourismus setzt sich die Erholung fort. Sie hat im Frühjahr 2017 eingesetzt und anschliessend unter anderem bei den Logiernächten zu hohen Zuwächsen geführt. Diese haben sich im Jahr 2018 zwar zunehmend verlangsamt, die Erholung hielt bis zum September 2018 jedoch an. Insbesondere aus Deutschland, den USA und China kamen deutlich mehr Gäste in die Schweiz als noch im gleichen Vorjahreszeitraum.

Die Lage im Baugewerbe wird momentan von verschiedenen, sich widerstrebenden Kräften geprägt. Die weiterhin positive konjunkturelle Situation führt zu Zuwächsen im Gewerbebau.

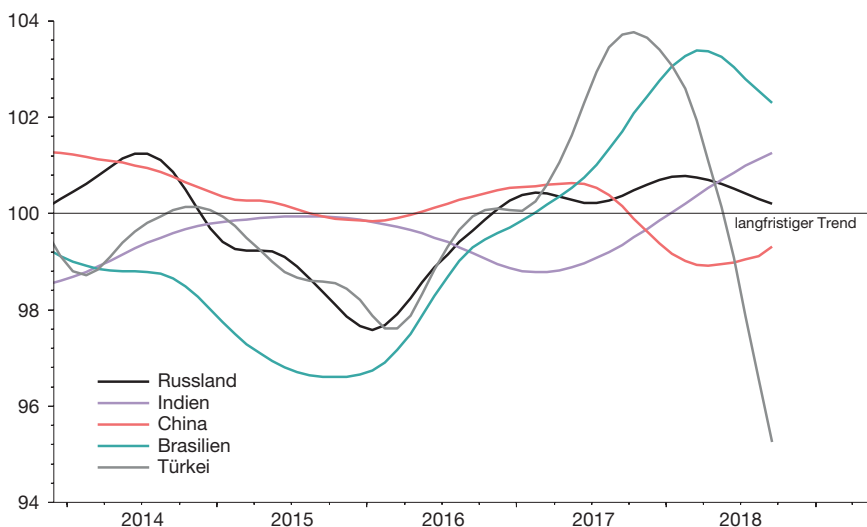
Gleichzeitig hat die Anzahl an leeren Wohnungen insbesondere in Regionen ausserhalb der grossen Zentren ein sehr hohes Niveau erreicht. Trotzdem verzeichnete der Wohnungsbau weiterhin deutliche Zuwächse, da Investoren darin teilweise eine anhaltend gewinnbringende Anlage sehen. Die Bauvorhaben und die Bauauftragseingänge sind im dritten Quartal 2019 allerdings beide deutlich gesunken. Da die Auftragsbücher der Bauunternehmen jedoch weiterhin gut gefüllt sind, dürfte diese erwartete Abkühlung im Baugewerbe erst ab Mitte 2019 stärker zu spüren sein. Die Bauinvestitionen werden deshalb vermutlich im Jahr 2019 kaum einen Wachstumsbeitrag leisten.

Bei den Verschiedenen Dienstleistungen (siehe dazu Kasten S. 16) hat sich die Geschäftslage gemäss den Befragungen der KOF im Herbst nicht mehr weiter verbessert. Sie befindet sich aber immer noch auf einem guten Niveau. Eine deutliche Verbesserung verzeichneten einzig die IT-Dienstleister, während sich die Geschäftslage in den anderen Untergruppen nicht weiter verbesserte. Bei den Banken verbesserte sich die aktuelle Geschäftslage zwar, gleichzeitig trübten sich die Erwartungen für die nächsten drei bis sechs Monate ein. Die Zuwächse bei der Wertschöpfung dürften sich hier somit auf einem tieferen Niveau als im ersten Halbjahr 2018 fortsetzen.

Bisher bescheiden geblieben sind trotz des BIP-Wachstums im Jahr 2018 die Reallohnzuwächse. Sie dürften 2018 bei null liegen und im Jahr 2019 höchstens gering ausfallen. ►►

5 Schwellenländer mit trübere Aussichten – Indien als Ausnahme

Konjunkturaussichten in ausgewählten Schwellenländern



Quelle: OECD (Composite Leading Indicator)

Die Zuwächse bei der Konsumnachfrage dürften dadurch nur leicht höher liegen als 2018 und sich vor allem aus der wachsenden Beschäftigung ergeben. Im Jahr 2019 dürfte sich das BIP-Wachstum, unter anderem aufgrund der schwächeren Industriekonjunktur und der Abschwächung im Baugewerbe, deutlich von etwa 2.7 % im Jahr 2018 auf 1.2 % im Jahr 2019 verlangsamen. Die Erträge, welche aufgrund von internationalen Sportveranstaltungen (Fussball-Weltmeisterschaft, Olympische Spiele) in der Schweiz bei den entsprechenden Verbänden anfallen, führen zudem zu einer Überzeichnung des BIP-Wachstums im Jahr 2018. Die deutliche Verlangsamung 2019 erklärt sich teilweise auch durch diesen Umstand. Die Arbeitslosigkeit wird 2019 vermutlich nur noch leicht sinken und über das ganze Jahr bei etwa 2.5 % liegen, nach 2.7 % im Jahr 2018.

Risiken: europäischer Budgetstreit, neue Zölle, geopolitische Konflikte

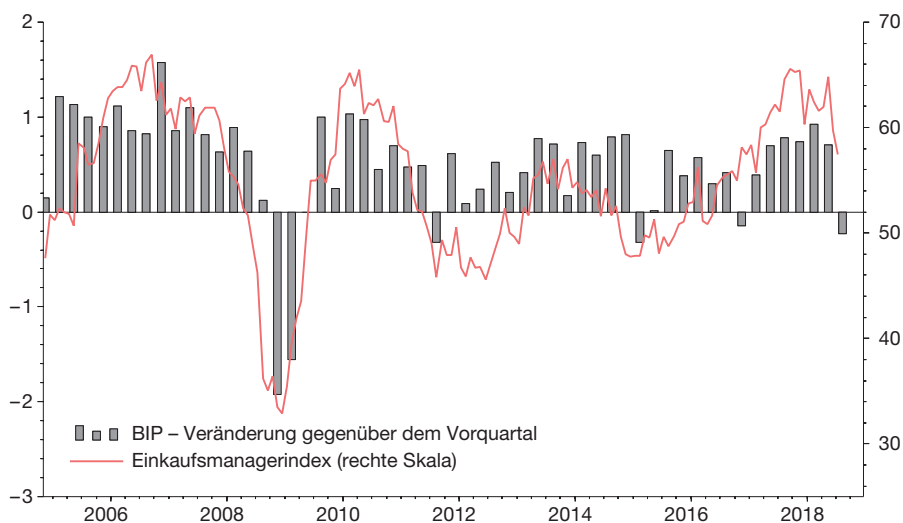
Eine Eskalation des Budgetstreits zwischen Italien und der Europäischen Union kann zu einem erneuten Aufflammen der Eurokrise führen, verbunden mit einer deutlichen Abwertung des Euro und stark steigenden Zinsen auf Staatsanleihen verschiedener Länder. Höhere Zinsen auf Staatsanleihen sind grundsätzlich mit einem geringeren Wert bei diesen Anleihen verbunden. Dies verringert die Vermögen bei den Besitzern, darunter insbesondere europäische Banken, was wiederum deren Stabilität verringert. Eine erneute Eskalation im Euroraum, verbun-

den mit einer Bankenkrise, wird aber nicht als wahrscheinlichstes Szenario betrachtet, da die Europäische Zentralbank (EZB) im Prinzip das Zinsniveau über den (indirekten) Kauf solcher Papiere jederzeit senken kann. Die erneute Unsicherheit im Euroraum birgt aber die Gefahr einer deutlichen Aufwertung des Schweizer Francs gegenüber dem Euro. Eine Franken-Aufwertung ist auch im Fall einer stärkeren Intervention der EZB zu erwarten. Dies würde die konjunkturelle Entwicklung in der Schweiz stärker bremsen als im obigen Szenario beschrieben. Sollte der Handelskonflikt zwischen den USA und verschiedenen seiner Handelspartner zu einer weiteren starken Ausweitung der Zölle führen, dann dürfte dies den Welthandel bremsen. Je nachdem, wie die entsprechenden neuen Zollregime ausgestaltet sind, kann die Schweiz davon ebenfalls stark betroffen sein. Dies könnte die konjunkturelle Entwicklung unter Umständen stark bremsen. Auch dieses Szenario wird aber nicht als wahrscheinlichstes betrachtet. Verschiedene geopolitische Konflikte, unter anderem im Nahen Osten oder in der Ukraine, können zu einer starken Zunahme der Unsicherheit führen. Eine Folge davon kann ein erneuter rascher Anstieg des Ölpreises sein, wodurch die Konjunktur vor allem in Europa gebremst würde. Unter anderem durch den Klimawandel verursachte Extremwetterereignisse können in verschiedenen Regionen der Welt auch kurzfristig die Konjunktur dämpfen. ■

Thomas Bauer, Fachstelle Volkswirtschaft

6 Kräftiger, aber kurzer Aufschwung

Schweiz: Einkaufsmanagerindex und BIP-Wachstum



Quelle: Seco, Procure

Kanton Zürich

Konjunktur	Quelle	2017	I/2018	II/2018	III/2018
Bruttoinlandprodukt, real	BAK Economics, VgV.	1.9			
Warenexporte, nominal	Eidg. Zollverwaltung, Vjp.	6.9	2.5	7.7	-3.4
Bauvorhaben	Schw. Baumeisterverband, Vjp.	4.4	-4.6	18.8	-5.4
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BfS, Vjp.	6.3	5.7	7.0	5.0
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BfS, Vjp.	0.65	1.9	2.1	1.6
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-1.5	-7.7	-9.0	-9.1
Arbeitslosenquote	SECO	3.5	3.4	2.5	2.3
Unternehmen					
Neueintragungen im Handelsregister	Creditreform, Vjp.	3.4	2.6	-0.3	5.4

Branchenentwicklung Zürich

Branche (reale Bruttowertschöpfung)	Quelle	2017	2018	2019	2020
Finanzsektor	BAK Economics, VgV.	2.0	3.7	1.5	1.7
Unternehmensbez. Dienstleistungen	BAK Economics, VgV.	1.3	0.4	1.5	1.3
Öffentliche Dienstleistungen	BAK Economics, VgV.	2.4	2.2	1.4	1.5
Grosshandel	BAK Economics, VgV.	2.3	2.1	1.3	1.3
Investitionsgüterindustrie	BAK Economics, VgV.	4.7	3.9	2.7	1.8
Baugewerbe	BAK Economics, VgV.	3.0	2.3	0.9	-0.6

Schweiz

Konjunktur	Quelle	2017	I/2018	II/2018	III/2018
Bruttoinlandprodukt, real	SECO, VgV., annualisiert	1.7	3.7	2.8	-0.9
Warenexporte, nominal	Eidg. Zollverwaltung, Vjp.	4.9	4.6	9.8	2.2
Bauvorhaben	Schw. Baumeisterverband, Vjp.	0.7	-1.3	2.6	-6.0
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BfS, Vjp.	5.2	4.8	2.8	3.5
Detailhandelsumsätze, Index, real, ohne Treibstoffe, saisonbereinigt	BfS, VgV.	0.0	-0.1	0.4	-1.4
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BfS, Vjp.	0.9	1.4	1.2	2.8
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-2.3	-4.9	-6.7	-8.0
Arbeitslosenquote	SECO	3.2	3.1	3.1	2.5
Löhne, nominal	BfS, Vjp.	0.4	0.8	0.8	0.5
Preise					
Konsumentenpreise LIK	BfS, VgV.	0.5	0.7	1.0	1.1
Mietpreisindex	BfS, VgV.	1.3	0.9	0.8	0.5
Geld, Zins und Währungen					
Rendite 10-Jahre-Bundesobligationen	SNB, Sqe	-0.10	0.05	-0.01	0.11
Wechselkurs EUR/CHF	SNB, Sqe	1.17	1.18	1.16	1.14
Wechselkurs USD/CHF	SNB, Sqe	0.97	0.95	0.99	0.98
Realer Wechselkursindex SNB*	SNB, Sqe	108.6	108.7	108.5	111.03
Handelspartner (real, saisonbereinigt)					
Bruttoinlandprodukt Deutschland	Destatis, VgV., annualisiert	2.2	1.6	2.0	-0.8
Bruttoinlandprodukt USA	BEA, VgV., annualisiert	2.2	2.2	4.2	3.5

Prognosen

Konjunktur, Arbeitsmarkt, Preise	Quelle	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandprodukt Schweiz, real	SECO, VgV.	1.7	2.9	2.0	
Arbeitslosenquote Schweiz	SECO, VgV.	3.2	2.6	2.4	
Konsumententeuerung Schweiz	SECO, VgV.	0.5	1.0	0.8	
Bruttoinlandprodukt Kanton Zürich, real	BAK Economics, VgV.	1.9	3.6	0.1	1.3

Vjp. = Veränderung gegenüber Vorjahresperiode

VgV. = Veränderung gegenüber der Vorperiode (in %)

Sqe = Stand bei Quartalsende

* Realer Wechselkursindex (Gesamtindex, KPI-basiert)