



Fokus

2018 war insgesamt ein gutes Jahr für die Weltwirtschaft, jedoch haben in den letzten Monaten die Unsicherheitsfaktoren zugenommen. Für 2019 ist darum mit einem etwas schwächeren Weltwirtschaftswachstum zu rechnen.

Die Schweizer Wirtschaft erlebte im ersten Halbjahr 2018 einen regelrechten Boom, doch hat sich die Konjunktdynamik in den letzten Monaten spürbar verlangsamt. Für 2019 ist nur ein verhaltenes Wachstum in der Schweiz zu erwarten: Das schwächere globale Umfeld belastet die Schweizer Exporteure und bremst die Investitionstätigkeit. Zudem dürfte die Bau-tätigkeit leicht sinken.

Weltwirtschaft

Robuste Konjunktur in den USA

Die US-Wirtschaft ist 2018 kräftig gewachsen (+2,9%). Die expansive Fiskalpolitik kurbelte die Unternehmensinvestitionen an, und der private Konsum profitierte von Steuersenkungen und der guten Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Im Jahr 2019 wird das Wachstumstempo voraussichtlich leicht nachlassen, da der Konjunkturzyklus weit fortgeschritten ist und der Handelskonflikt mit China den Ausblick für den US-Exportsektor trübt. Für 2019 wird ein US-Wachstum von 2,5% prognostiziert, wobei insbesondere der private Konsum ein Wachstumsmotor bleiben wird.

Euro-Raum verliert an Schwung

Die Wirtschaft des Euro-Raums ist 2018 um 1,9% gewachsen, hat aber an Dynamik eingebüsst. Insbesondere der Aussenhandel und die Industrieproduktion haben an Schwung verloren, während die Binnennachfrage solide blieb. Im Jahr 2019 ist mit einem geringeren BIP-Wachstum von 1,6% zu rechnen. Die nachlassende Dynamik der Weltwirtschaft wird dabei den Exportsektor im Euro-Raum bremsen. Der private Konsum sollte dagegen an Fahrt gewinnen, da der Aufwärtstrend auf dem Arbeitsmarkt ungebrochen ist und der tiefere Ölpreis die Inflation bremsen wird. Risikofaktoren bleiben der Haushaltsstreit zwischen Italien und der EU-Kommission sowie die Brexit-Verhandlungen.

Verhaltener Ausblick für viele Schwellenländer

In China hat sich das Wirtschaftswachstum 2018 leicht reduziert, und auch für 2019 wird mit 6,1% mit einem etwas geringeren

Wachstum gerechnet (2018: +6,6%). Dem hemmenden Handelskonflikt mit den USA stehen die wieder expansivere Fiskal- und Geldpolitik gegenüber. In vielen anderen Schwellenländern ist der Wachstumsausblick jedoch verhalten. Die Zinswende in den USA erfordert in einigen Ländern eine restriktivere Geldpolitik.

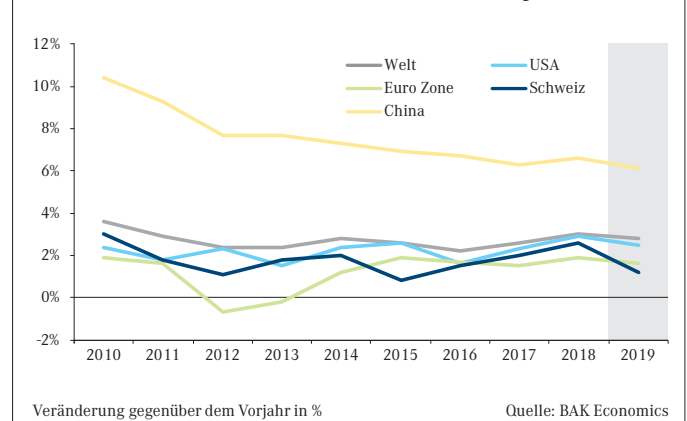
Die Weltwirtschaft dürfte 2018 um 3,0% gewachsen sein. Für 2019 wird ein Wachstum von 2,8% prognostiziert (Grafik 1).

Schweizer Wachstum lässt 2019 nach

Die Schweizer Wirtschaft erreichte 2018 ein BIP-Wachstum von 2,6%. Vor allem in der ersten Jahreshälfte war das Wachstumstempo hoch und breit abgestützt. Im zweiten Halbjahr schwächte sich die Konjunktur dynamik merklich ab. Im Jahr 2019 wird die Schweizer Wirtschaft voraussichtlich deutlich langsamer als im Vorjahr wachsen. Das schwächere internationale Umfeld schmälert den Ausblick für den Export und bremst die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. In binnenwirtschaftlicher Hinsicht ist der Ausblick zweigeteilt: Auf der einen Seite ist mit dem Aufschwung am Arbeitsmarkt und dem tieferen Ölpreis mit einer Beschleunigung des privaten Konsums zu rechnen. Auf der anderen Seite ist jedoch ein leichter Rückgang der Bauinvestitionen zu erwarten. Die Zuwanderung nimmt ab, wodurch der Nachfrageanstieg begrenzt wird. Dies zeigt sich bereits in den gestiegenen Leerstandsquoten.

Für 2019 wird ein reales Schweizer Wirtschaftswachstum von 1,2% prognostiziert (2018: +2,6%). Die Wachstumsabschwächung von 2018 auf 2019 wird durch einen Sondereffekt überzeichnet: 2019 fallen die letztjährigen Lizenzeinnahmen aus den Olympischen Spielen und der Fussball-WM weg (-0,3% auf BIP-Wachstum). Ohne diesen «FIFA-Effekt» würde das für 2019 prognostizierte Wachstum mit 1,5% nur knapp unter dem Potenzialwachstum liegen.

Grafik 1: Jährliches Wachstum des Bruttoinlandprodukts



Aktien- und Rohstoffmärkte

Kursverluste bei vielen Aktienindizes

2018 war ein schwieriges Jahr für Anleger an den internationalen Finanzmärkten (Tabelle 1). Auf Jahressicht resultierte ein deutliches Minus bei den meisten Aktienindizes. Auch 2019 bleibt das Umfeld herausfordernd. Die Unsicherheit über den Handelskonflikt zwischen den USA und China wird die Kurse wohl weiter belasten.

Berg- und Talfahrt der Ölpreise

Im Schlussquartal 2018 war ein deutlicher Rückgang der Rohstoffpreise zu verzeichnen. (Grafik 2). Insbesondere der Ölpreis erlebte dabei eine Berg- und Talfahrt. Bis Anfang Oktober stieg der Ölpreis auf 85 USD pro Barrel und ist seitdem auf 58 USD pro Barrel gesunken. Im Jahr 2019 dürfte er sich bei knapp über 60 USD pro Barrel stabilisieren. Denn trotz der jüngst beschlossenen OPEC-Förderkürzungen ist aufgrund der voraussichtlich weiter steigenden US-Produktion nicht mit Versorgungsengpässen zu rechnen.

Devisen- und Kapitalmärkte

Geldpolitik wird nur langsam gestrafft

Der Rückgang des Ölpreises sollte 2019 die Inflation bremsen. Der nachlassende Inflationsdruck erlaubt es der EZB, weiter an ihrer expansiven Politik festzuhalten. Es ist darum erst im Schlussquartal 2019 mit einer ersten Leitzinserhöhung im Euro-Raum zu rechnen. Die SNB wird diesen ersten Zinsschritt der EZB wohl abwarten, bevor sie mit eigenen Leitzinserhöhungen beginnt. Die langfristigen Zinsen (Grafik 3) dürften jedoch sowohl im Euro-Raum als auch in der Schweiz in Vorwegnahme der geldpolitischen Wende im Jahresverlauf 2019 allmählich anziehen.

In den USA ist die geldpolitische Wende dagegen bereits weit fortgeschritten. Wegen zunehmenden Engpässen auf dem Arbeitsmarkt wird 2019 mit zwei weiteren Leitzinsschritten gerechnet. Auch die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen werden in den USA wohl bald wieder auf über 3% klettern.

Tabelle 1: Performance-Entwicklung an den Finanzmärkten

31. Dezember 2017 bis 31. Dezember 2018

Land	Währung	Währungs- veränderung*	Aktien in CHF	Staatsanleihen in CHF
Schweiz	CHF		-10.2%	0.6%
USA	USD	0.7%	-4.9%	2.7%
Euro-Zone	EUR	-3.7%	-18.0%	-2.2%
Japan	JPY	3.6%	-8.5%	4.5%
Grossbritannien	GBP	-4.9%	-17.4%	-3.6%
Kanada	CAD	-7.1%	-18.7%	-4.2%
Australien	AUD	-8.9%	-15.8%	-2.5%
China	CNY	-4.7%	-30.0%	3.6%
Welt		real	-1.0%	
Welt		nominal	-2.8%	-10.4%

* negative Veränderung = Aufwertung des CHF

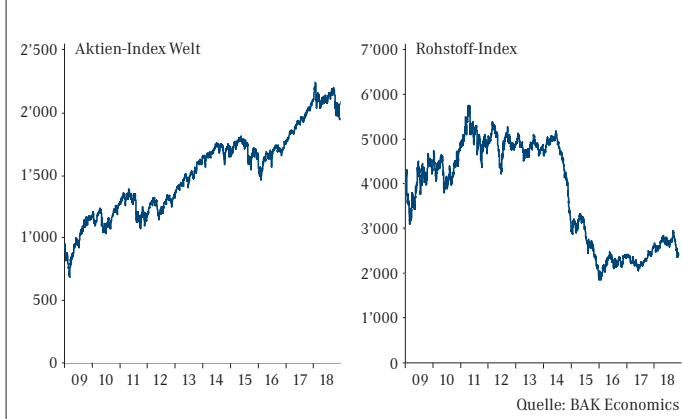
Quelle: BAK Economics

Deutliche Aufwertung von USD und CHF im Jahr 2018

Der US-Dollar hat 2018 deutlich an Wert gewonnen. Hierzu haben die starke Konjunktur in den USA sowie die Straffung der US-Geldpolitik beigetragen. Für 2019 wird jedoch davon ausgegangen, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro wieder in Richtung 1.20 EUR/USD abwertet. Insbesondere das wachsende Zwillingdefizit in den USA sollte im Jahresverlauf 2019 den US-Dollar schwächen.

Der Franken hat 2018 gegenüber dem Euro ebenfalls aufgewertet. Der Anstieg der Unsicherheit im zweiten Halbjahr 2018 hat dazu geführt, dass der Franken wieder seine Rolle als sicherer Hafen eingenommen hat. Im ersten Halbjahr 2019 dürfte der Franken auf dem Niveau von rund 1.13 EUR/CHF verharren. Im zweiten Halbjahr wird mit einer Abwertung in Richtung 1.17 EUR/CHF gerechnet, sobald die Rolle als sicherer Hafen wieder in den Hintergrund tritt.

Grafik 2: Performance der Aktien- und Rohstoffmärkte



Grafik 3: Renditen zehnjähriger Staatspapiere



Informationen, Stand Dezember 2018

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Für Richtigkeit und Vollständigkeit wird keine Gewähr übernommen. Die Publikation entstand in Kooperation mit BAK Economics.