



**Kanton Zürich
Volkswirtschaftsdirektion
Amt für Wirtschaft und Arbeit**

Zürcher Wirtschaftsmonitoring

Einschätzungen und Prognosen

Dezember 2020

Inhaltsverzeichnis

- 3 Kanton Zürich** **3 Zürcher Wirtschaft gerät ins Stocken** Die Wirtschaft konnte sich im Sommer relativ stark erholen, stagniert seit Herbst aber wieder. Nach wie vor leidet Zürich an den ausbleibenden internationalen Städte- und Geschäftstouristen.
- 9 Schweiz und Ausland** **9 Weltweiter Aufschwung auf wackeligen Beinen** Seit Beginn der kalten Jahreszeit zeichnen sich verschiedene Entwicklungen ab. Die Wirtschaftsleistung in Europa schwächelt, in anderen Weltregionen hält der Wirtschaftsaufschwung hingegen an.
- 14 Wirtschaftsdaten & Prognosen**

Impressum

Herausgeber

Amt für Wirtschaft und Arbeit (AWA)
Walchestrasse 19
Postfach
8090 Zürich

Redaktion

Kommunikation AWA

Volkswirtschaftliche Analysen

Fachstelle Volkswirtschaft AWA

Gestaltung

Works Design, Zürich

Redaktionsschluss

Redaktionsschluss dieser Ausgabe:
1. Dezember 2020

Zürcher Wirtschaft gerät ins Stocken

Die Corona-Krise trifft den Kanton Zürich hart. Die reale Wirtschaftsleistung dürfte 2020 gegenüber dem Vorjahr um 4,1 % einbrechen. Echtzeitindikatoren zeigen, dass sich die Wirtschaft im Sommer zwar relativ stark erholen konnte, seit Herbst aber wieder stagniert. Nach wie vor leidet Zürich an den ausbleibenden internationalen Städte- und Geschäftstouristen. Demgegenüber zeigt sich der Arbeitsmarkt weiterhin robust. Die stockende Wirtschaftsentwicklung der letzten Monate dürfte aber zu weiteren Entlassungen führen. Wenig wahrscheinlich ist eine regelrechte Entlassungswelle.

Als das dritte Quartal 2020 zu Ende ging, war klar: Auf den historischen Einbruch infolge der Corona-Krise im Frühling folgte eine ebenso beispiellose Erholung im Sommer und Anfang Herbst. Das hat dazu geführt, dass das Bruttoinlandprodukt (BIP) des Kantons Zürich über das gesamte Jahr 2020 etwas weniger stark einbrechen dürfte, als zu Beginn der Krise noch befürchtet wurde. BAK Economics geht nun von einer realen Wachstumsrate von $-4,1\%$ aus und nicht mehr von $-5,8\%$. An der historischen Einordnung ändert dies aber kaum etwas: Einen derart starken BIP-Einbruch hat der Kanton seit Jahrzehnten nicht mehr erlebt. Verglichen mit der Situation ohne Corona-Krise dürfte sich der BIP-Verlust bis Ende 2021 auf 16 Mrd. CHF belaufen.

Weil sich die epidemiologische Situation rasch ändert und das BIP als wichtigster Konjunkturindikator die Wirtschaftslage

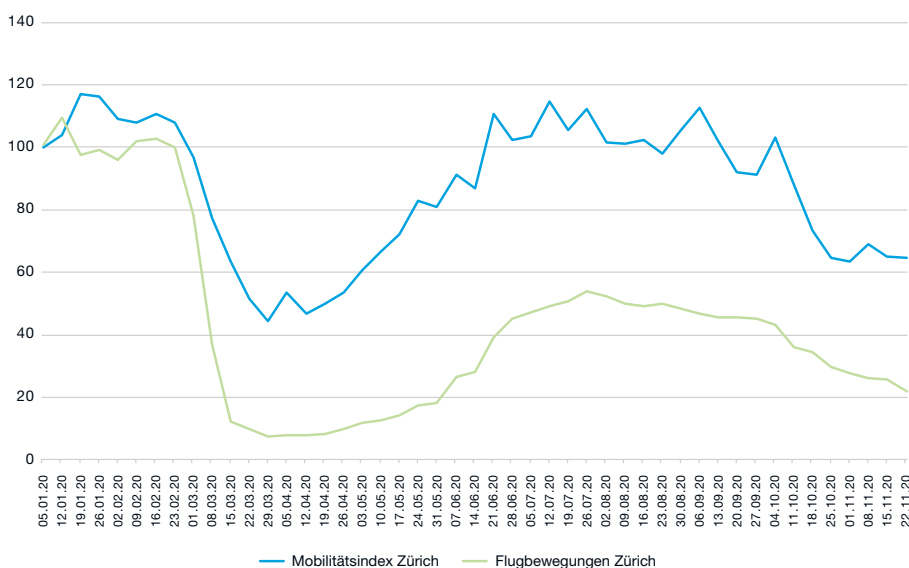
erst mit einer gewissen Verzögerung abbildet, greifen Ökonomen in der Corona-Krise immer stärker auf sogenannte Echtzeitindikatoren zurück. Wie es der Name bereits andeutet, zeichnen diese ein möglichst zeitnahes Bild der Wirtschaftslage und sind damit den vierteljährlichen BIP-Schätzungen stets einen Schritt voraus. Zudem korrelieren einige von ihnen stark mit der Wertschöpfung und geben uns einen guten Eindruck, wie sich die aktuelle Wirtschaftslage präsentiert.

Erneuter Rückgang bei der Mobilität

Als erster Echtzeitindikator bietet sich die Mobilität an. Sie ist eine Grundvoraussetzung für eine funktionierende Volkswirtschaft. Stehen Fahrzeuge, Bahnen und Flugzeuge still, erlahmt auch die Wirtschaft. In der Grafik 1 sind zwei Indizes abgebildet, der Zürcher Flugzeugindex sowie ein breiter gefasster Mobilitätsindex. Ersterer basiert auf Daten des Statistischen Amtes

1 Entwicklung der Mobilität

Indizes: 1. Woche Januar 2020 = 100



Quellen: Statistisches Amt Zürich, Google-Trends, Trendecon.org, Berechnungen AWA

des Kantons Zürich und misst die Zahl der Flugbewegungen am Zürcher Flughafen (Abflüge und Ankünfte). Der zweite Index basiert auf der Zahl der Google-Suchabfragen von Begriffen wie «Fahrplan», «Taxi» und «Google Maps». Der Gedanke dahinter: Je öfter nach diesen Begriffen gesucht wird, desto grösser das Mobilitätsaufkommen. Beide Indizes sind Ende März – als die ausserordentliche Lage ausgerufen wurde – stark eingebrochen. Während der Mobilitätsindex im Sommer wieder auf das Vorkrisenniveau zurückgekehrt ist, bewegt sich der Flugindex noch immer weit unter den Höchstwerten. Beide Indizes weisen zudem einen Abwärtstrend ab Oktober auf.

Stabiler Konsum, leidende Gastro- und Eventbranche

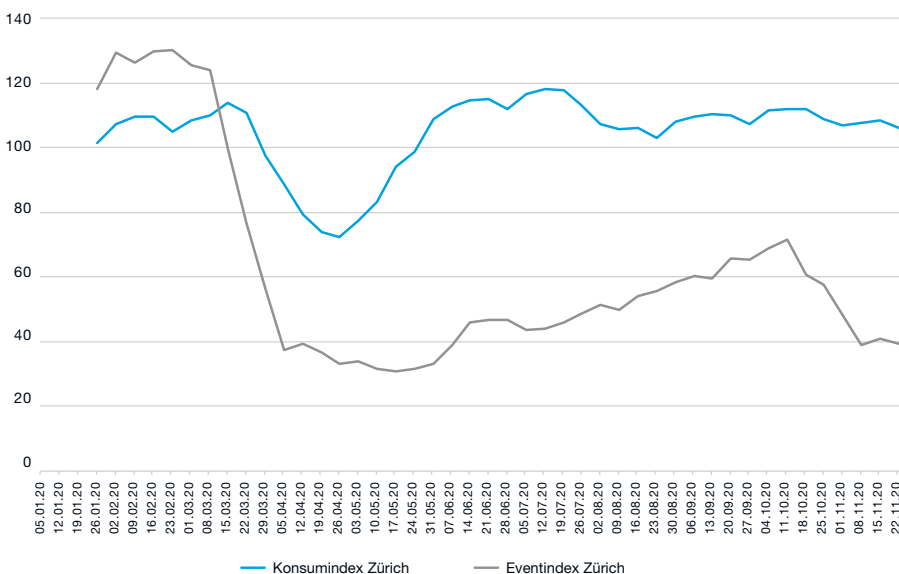
Ein zweiter Echtzeitindikator lässt sich mit den Kartenzahlungen in Geschäften und der Bargeldabhebung berechnen. Er weist darauf hin, wie konsumfreudig die Menschen sind. Wie Grafik 2 veranschaulicht, brach die Konsumfreude im März ein, erholte sich danach aber wieder und erreichte im Sommer das Vorkrisenniveau (analog zum Mobilitätsindex). Der Konsum zeigt sich seit Mitte Mai also relativ robust. Ebenso ist bisher kein weiterer Einbruch zu verzeichnen. Auch wenn die Menschen etwas weniger mobil sind, deutet derzeit wenig darauf hin, dass sie ihr Konsumverhalten grundlegend geändert haben.

Dies gilt allerdings nicht für alle Konsumbereiche. Die Zürcher kaufen seit Sommer zwar wieder vermehrt im stationären Handel ein. Hingegen leidet die Kultur- und Eventszene nach wie vor an Umsatzeinbussen, wie der Eventindex zeigt, der aus der Anzahl Google-Suchabfragen von Begriffen wie z.B. «Konzert», «Kino» oder «Theater» gebildet wird (siehe Grafik 2). Nicht nur brach der Index nach dem Lockdown sehr stark ein, er erholte sich auch viel weniger stark als der Konsumindex. Zudem ist seit Oktober wieder ein Abwärtstrend feststellbar.

Ähnlich ist die Lage in der Gastronomie und bei den Beherbergungen. Als Business-Hub leidet Zürich stark unter dem Ausbleiben der internationalen Städtetouristen und Geschäftsleute. Die Passagierzahlen des Flughafens Zürich betragen im April und Mai lediglich 1–2 % der Vorjahreswerte. In den Sommer- und der Herbstmonaten stiegen sie zwar wieder, erreichten das Vorkrisenniveau aber nicht annähernd. Während vor allem ländliche Regionen den Einbruch ausländischer Touristen durch Schweizer Gäste kompensieren oder gar überkompensieren konnten, war dies in Zürich nicht der Fall. Die Stadt sowie die Gemeinde Opfikon hatten in den Sommermonaten schweizweit den stärksten Einbruch der Logiernächte zu verzeichnen (–77 % bzw. –84 % gegenüber dem Vorjahreswert). Es erstaunt daher auch nicht, dass sich die Konsumausgaben im Kanton Zürich seit Juni etwas schwächer entwickelt haben als im Schweizer Durchschnitt.

2 Stabile Konsumausgaben, schwächelnde Eventnachfrage

Indizes: Jahresdurchschnitt 2019 = 100



Quellen: Google-Trends, Trendecon.org, Berechnungen AWA

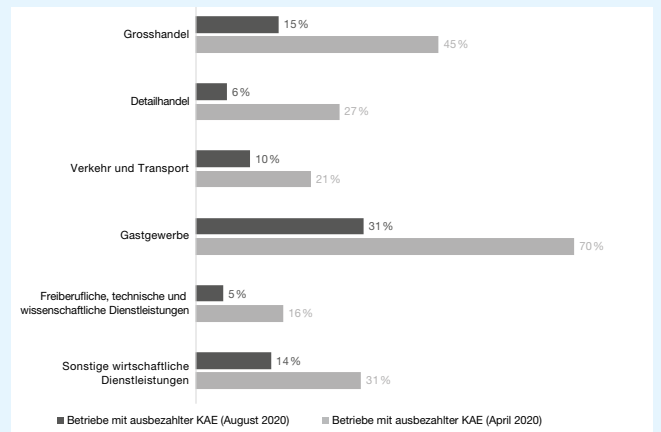
Wie wirksam ist Kurzarbeit?

Erfreulicherweise haben der wirtschaftliche Einbruch sowie die überdurchschnittliche Betroffenheit des Kantons Zürich bisher zu keiner breiten Entlassungswelle geführt. Die Arbeitslosenquote ist im April zwar sprunghaft gestiegen, hat sich seit Mai jedoch kaum mehr bewegt. Zwischen Mai und Oktober lag sie konstant bei 3,2%, im November bei 3,3%. Ein wesentlicher Grund dürfte das Instrument der Kurzarbeitsentschädigung gewesen sein, das dann zum Zug kommt, wenn Unternehmen kurzfristig und nur vorübergehend von einem starken Nachfrageeinbruch betroffen sind. In vorherigen Jahren wurde im Kanton Zürich jeweils für ein paar Hundert Erwerbstätige Kurzarbeitsentschädigung ausbezahlt. Auf dem Höhepunkt der Corona-Krise im April stieg dieser Wert auf über 250 000, womit fast jeder dritte Erwerbstätige davon betroffen war.

Bereits jetzt lässt sich festhalten, dass die Arbeitslosenquote ohne das Instrument der Kurzarbeit in diesem Jahr viel stärker gestiegen wäre. Zudem konnten viele der von Kurzarbeit betroffenen Beschäftigten im Sommer und im Herbst wieder zurück an den Arbeitsplatz. Wie die Grafik 3 veranschaulicht, ist die Arbeitslosenquote nicht gestiegen, obwohl der Anteil der von Kurzarbeit betroffenen Betriebe und Beschäftigten gegenüber April stark abgenommen hat.

Gastgewerbe: Sieben von zehn Betrieben mit Kurzarbeit

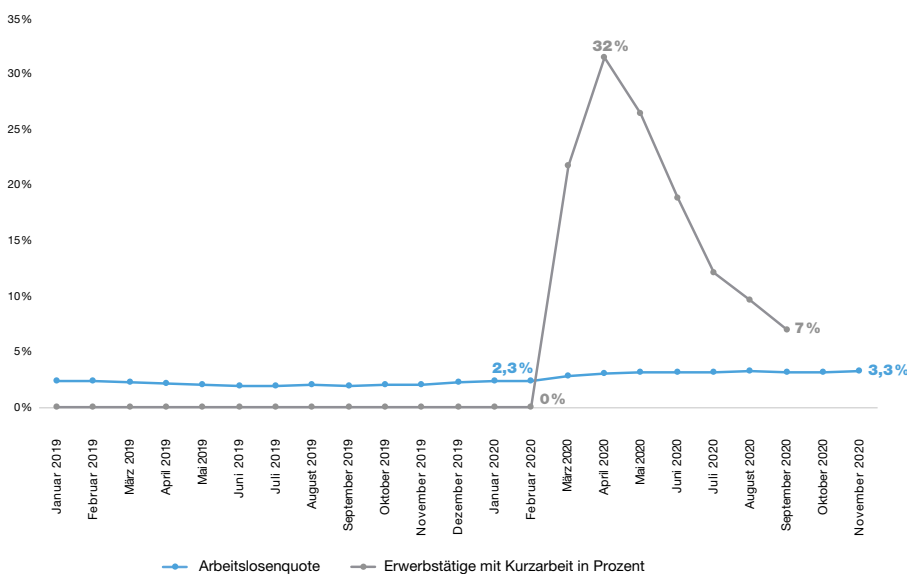
Ein Blick auf die verschiedenen Branchen zeigt, wie unterschiedlich das Instrument der Kurzarbeit genutzt wurde. Zwar ist die Zahl der Betriebe mit Kurzarbeit im April überall markant gestiegen. Die anteilmässige Betroffenheit fiel aber sehr unterschiedlich aus. So waren beispielsweise in Verkehr und Transport 21% aller Betriebe von Kurzarbeit betroffen, während dies im Gastgewerbe bei 70% der Fall war. Anders gesagt: Sieben von zehn gastgewerblichen Betrieben benötigten Kurzarbeitsentschädigung (KAE). Im August sank dieser Anteil über alle Branchen hinweg. Am stärksten fiel die Abnahme im Detailhandel aus, der nach dem Lockdown im Frühling wieder fast zum Normalbetrieb zurückkehren konnte.



Quellen: SECO, AWA

3 Robuster Arbeitsmarkt

Arbeitslosenquote und abgerechnete Kurzarbeit im Kanton Zürich



Quellen: SECO, AWA

Wie wirksam die Kurzarbeit längerfristig ist, wird sich allerdings noch zeigen müssen. Es gibt Studien zu früheren rezessiven Phasen, die auf längere Sicht keine dämpfenden, sondern nur verzögernde Effekte auf die Arbeitslosigkeit nachweisen. Das gilt allerdings nicht für die letzte Finanz- und Wirtschaftskrise. Gemäss einer Studie der ETH Zürich reduzierte der Einsatz von Kurzarbeit die Entlassungen in den drei Jahren nach einem Kurzarbeitsantrag um mindestens 10 % der ursprünglichen Belegschaft. Kurzarbeit hat in diesem Fall Entlassungen nicht bloss hinausgezögert, sondern effektiv langfristig verhindert. Ob Kurzarbeit langfristig wirksam ist, dürfte viel mit dem Krisenverlauf zu tun haben. Im Gegensatz zu früheren rezessiven Phasen glich die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise einem V-Szenario (kurzer starker Einbruch, schnelle starke Erholung), was die Rückführung der Personen mit Kurzarbeit in den Arbeitsmarkt erleichtert hat. Die langfristige Wirksamkeit der Kurzarbeit in der Corona-Krise dürfte deshalb nicht zuletzt vom weiteren Verlauf der Wirtschaftslage und somit auch von der epidemiologischen Situation abhängen.

Vom V- zum W-Szenario?

Auch wenn sich die Zürcher Wirtschaft in den Sommermonaten erstaunlich schnell erholt hat, ist es noch zu früh für eine Entwarnung. Wie verschiedene Echtzeitdaten zeigen, ist die Wirtschaft in den letzten beiden Monaten wieder ins Stocken geraten, was angesichts der weltweit steigenden Corona-Fallzahlen

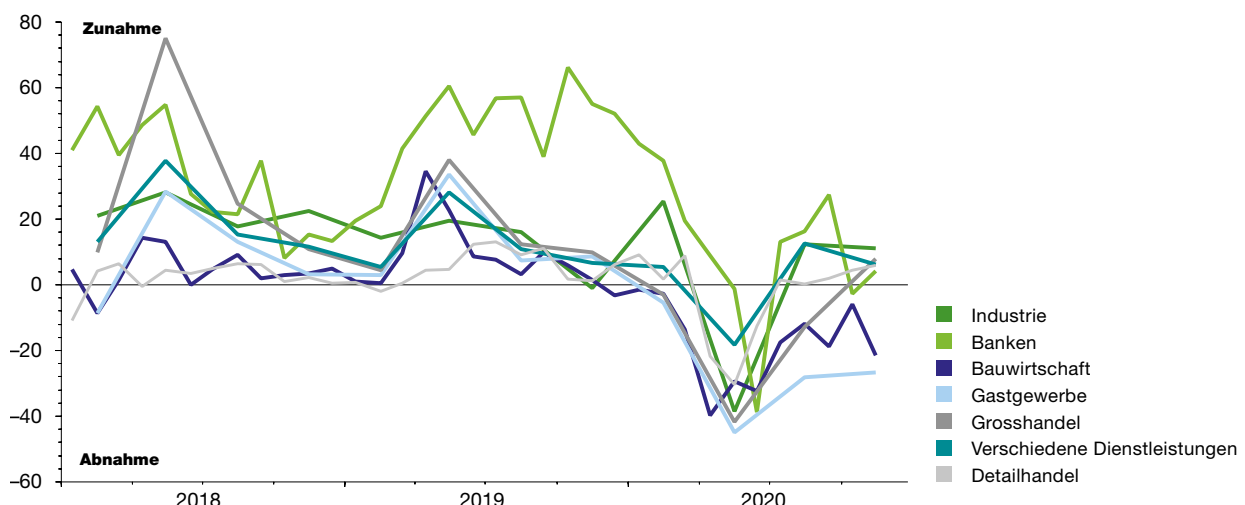
nicht weiter verwunderlich ist. Auch der vom Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) neu entwickelte Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität der Gesamtschweiz weist seit Herbst eine Seitwärtsbewegung auf (siehe S. 12).

Für die Konjunkturprognostiker führen die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen zu einem richtiggehenden «Buchstabensalat». Ende Sommer hat alles auf eine V-Rezession hingedeutet. Mittlerweile sieht es eher nach einem W-Verlauf aus, wobei der erneute Einbruch im Winter deutlich weniger stark ausfallen dürfte als zu Beginn der Epidemie im Frühling 2020. Einige Konjunkturanalysten wie etwa die Ökonomen der UBS gehen von einem K-Verlauf aus. Das hiesse: Einige Branchen wie etwa die Finanzindustrie erholen sich deutlich, während andere wie das Gastgewerbe oder die Reisebranche wieder einen Einbruch erleiden.

Wie Grafik 4 zeigt, weisen auch die Erwartungen der Zürcher Unternehmen bis Mitte des dritten Quartals einen deutlichen V-Verlauf auf. Seither gab es in einigen Branchen wieder eine Abwärtsbewegung, etwa bei den Banken oder der Industrie. Weiterhin tief im negativen Bereich liegt das Zürcher Gastgewerbe, in dem die Zahl der Unternehmen, die in den nächsten sechs Monaten mit einer schlechten Wirtschaftslage rechnen, die Zahl jener Unternehmen, die von einer guten ausgehen, deutlich übersteigt.

4 Abnehmende Zuversicht bei den Geschäftserwartungen

Erwartete Geschäftslage nächste 6 Monate im Kanton Zürich, saisonbereinigt



Quelle: KOF

Von einem leichten W-Szenario ausgehend, prognostiziert das Konjunkturforschungsinstitut BAK Economics für den Kanton Zürich ein reales BIP-Wachstum von 3,4 % für das Jahr 2021. Die Wirtschaft dürfte sich also im Verlauf des nächsten Jahres erholen. Wie rasch die Erholung eintrifft, hängt entscheidend vom weiteren Verlauf der Epidemie und vom Zeitpunkt der Einführung und breitflächigen Anwendung eines Impfstoffes ab.

Weitere Entlassungen, aber keine Entlassungswelle

Die stockende Wirtschaftsentwicklung der letzten beiden Monate dürfte am Arbeitsmarkt nicht spurlos vorbeigehen. Auch wenn sich dieser immer noch sehr robust zeigt, ist eine Zunahme der Arbeitslosenzahlen im nächsten Jahr wahrscheinlich. BAK Economics rechnet für 2020 mit einer schweizweiten Arbeitslosenquote von 4,0 %, die KOF mit 3,6 %. Im Kanton Zürich dürfte sich die Arbeitslosenquote ähnlich entwickeln.

Wie Grafik 5 zeigt, rechnen, mit Ausnahme der Verschiedenen Dienstleistungen, alle Zürcher Branchen mit einem weiteren Stellenabbau in den kommenden drei Monaten. Am stärksten dürfte der Abbau im Gastgewerbe ausfallen, wo die zukünftige Beschäftigungserwartung noch immer weit im negativen Bereich liegt. Gewendet hat sich das Blatt bei den Banken: Gingen die befragten Branchenvertreter im September noch von Neueinstellungen aus, erwarten sie per Saldo nun wieder einen Stellenabbau.

KOF-Umfragen

Die Umfragen der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich basieren auf monatlichen und vierteljährlichen Erhebungen bei leitenden Persönlichkeiten von Unternehmen in verschiedenen Branchen.

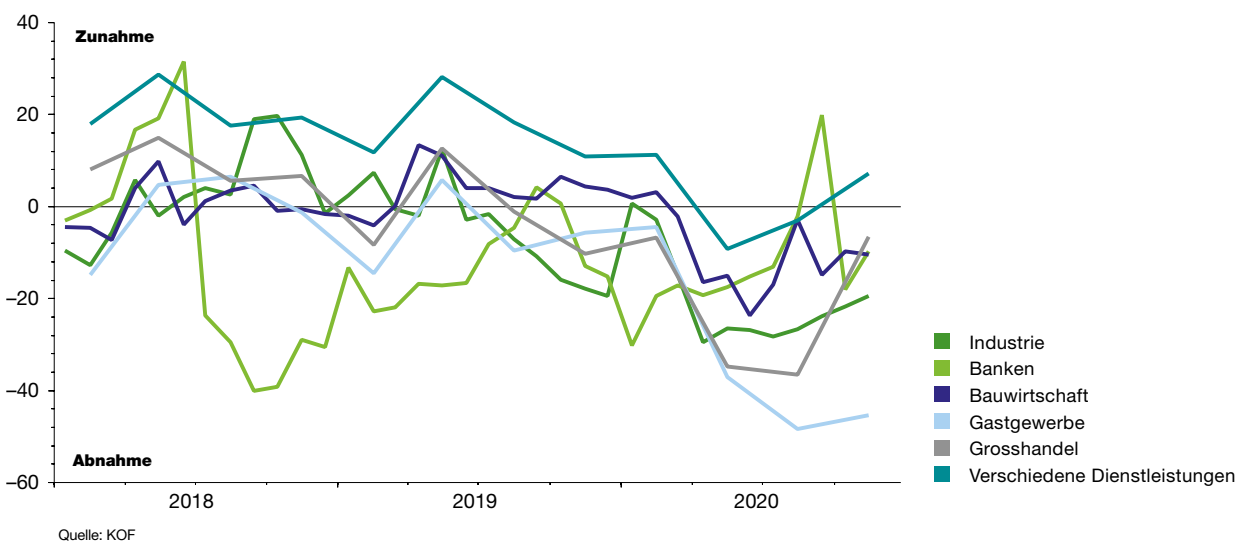
Die Branche Verschiedene Dienstleistungen besteht aus folgenden Unterkategorien: Verkehr, Information, Kommunikation, persönliche und freiberufliche, technische und wissenschaftliche Dienstleistungen, Dienstleistungen des Grundstück- und Wohnungswesens, Gesundheits- und Sozialwesen, sonstige Dienstleistungen.

Die Antworten aus einem Unternehmen werden mit dessen Beschäftigungszahl gewichtet. Die Antworten aller Unternehmen werden zu Produktgruppen und Branchen zusammengefasst. 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 <https://bit.ly/3726OXJ>

5 Beschäftigungserwartungen bleiben negativ

Erwartete Beschäftigung nach Branchen im Kanton Zürich



Optimistischer stimmt der Blick auf die angekündigten Massenentlassungen und die davon betroffenen Arbeitnehmenden. Sie haben zwar im ersten halben Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr deutlich zugenommen, dürften aber im dritten Quartal den vorläufigen Peak erreicht haben. Zudem liegen sie weit unter dem Niveau der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2009. Ebenfalls noch keine Zunahme der Arbeitslosenquote zeigt der Echtzeitindikator, der auf Google-Suchbegriffen basiert (siehe Box).

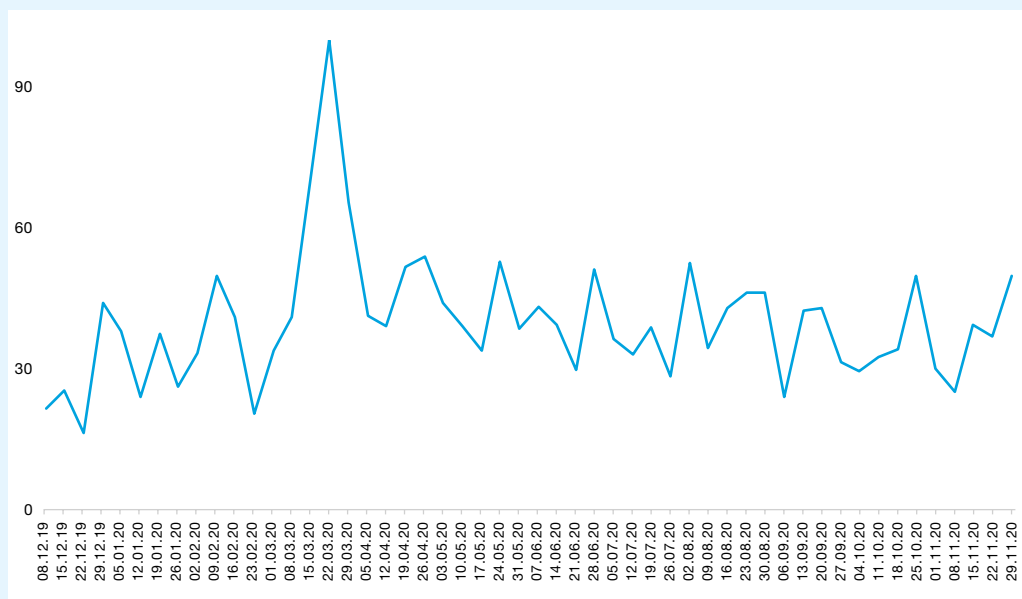
Die verschiedenen Indikatoren lassen folgendes vorsichtiges Fazit für die nächsten Monate zu: Auf dem Zürcher Arbeitsmarkt dürfte die Zahl der Arbeitslosen etwas zunehmen, eine regelrechte Entlassungswelle ist jedoch wenig wahrscheinlich. ■

Luc Zobrist, Leiter Fachstelle Volkswirtschaft

Wahrgenommene Arbeitsmarktsituation: Keine Trendwende ersichtlich

Wie die Wirtschaftslage lässt sich auch die Situation auf dem Arbeitsmarkt mit Echtzeitindikatoren messen. Basierend auf der Abfrage von verschiedenen Google-Suchbegriffen wie z.B. «RAV», «arbeitslos» oder «Arbeitslosengeld», hat die Fachstelle Volkswirtschaft einen Arbeitsmarktindex für den Kanton Zürich erstellt. Er gibt Anhaltspunkte darüber, ob die Menschen ihre Stelle verloren haben oder ob sie mit

einer Entlassung rechnen, und korreliert stark mit der Zahl der Stellensuchenden. Nach dem Peak im März (Indexwert = 100) hat die Anzahl Suchabfragen wieder deutlich abgenommen und ist seit Sommer relativ stabil geblieben. Auch in den letzten Wochen ist keine Trendwende sichtbar.



Quellen: Google-Trends, Berechnungen AWA

Weltweiter Aufschwung auf wackeligen Beinen

Die Weltwirtschaft konnte sich über die Sommermonate deutlich erholen. Seit Beginn der kalten Jahreszeit zeichnen sich verschiedene Entwicklungen ab. Die Wirtschaftsleistung in Europa schwächelt angesichts der rasant gestiegenen Infektionszahlen und der erneuten Einschränkungsmassnahmen. In anderen Weltregionen hält der Wirtschaftsaufschwung hingegen an. In der Schweiz hat sich die Konjunktur zum Jahresende ebenfalls verlangsamt. Je länger die weltweiten Einschränkungsmassnahmen dauern, desto grösser wird das Risiko einer konjunkturellen Abwärtsspirale.

Die Erwartungen der letzten Monate haben sich bestätigt: Die Weltwirtschaft hat ihren Tiefpunkt im zweiten Quartal 2020 erreicht und sich über die Sommermonate hinweg erholt. Im Oktober hob der internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognose für das weltweite Wirtschaftswachstum in diesem Jahr von -4,9 % auf -4,4 %.

Weltwirtschaft: Aufholjagd hat begonnen

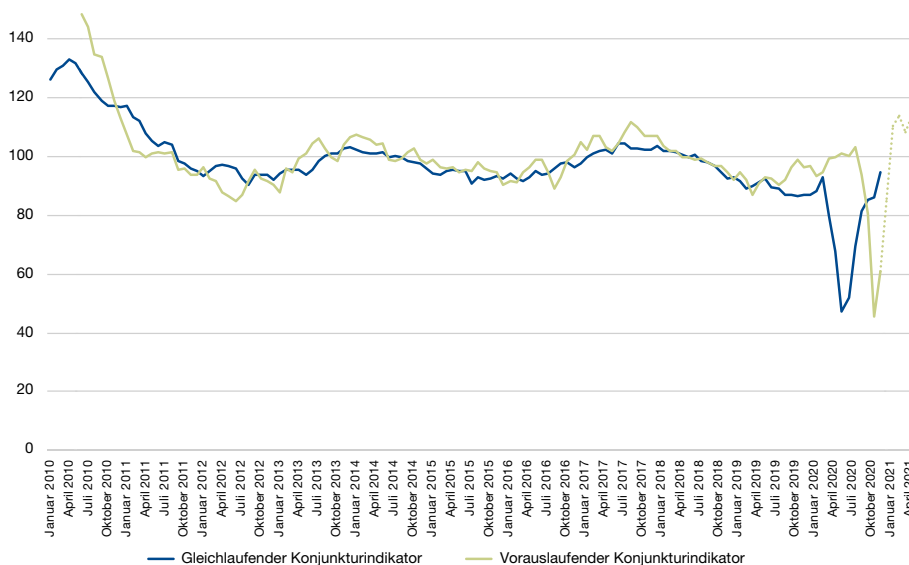
Der Welthandel ist zwischen Juli und September 2020 kräftig gewachsen. Das weltweite reale Handelsvolumen stieg im dritten Quartal 2020 um 12,5 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum war eine Gegenbewegung zum Einbruch (-12,2 %) im Frühling. Gleichwohl ist das Vorjahresniveau noch nicht wieder erreicht. Der Wert aller gehandelten Waren lag im dritten Quartal 2020 noch 4 % tiefer als ein Jahr zuvor. Allerdings gibt es beträchtliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern und Regionen: Das Handelsvolumen lag in Japan 11 %, in den

asiatischen Schwellenländern (ohne China) 9 % und in Lateinamerika 8 % unter dem Vorjahreswert. In China erreichte das Handelsvolumen hingegen bereits wieder ein Wachstum von 7 % gegenüber dem Vorjahr. Die Wachstumsraten des Welthandels waren im September 2020 zwar nicht mehr so hoch wie in den Vormonaten, bislang zeichnet sich ab, dass sich der Erholungskurs zu Beginn des vierten Quartals weiter fortsetzen wird.

Ein weiteres Zeichen für den anhaltenden weltweiten Wirtschaftsaufschwung ist das vorauslaufende globale Konjunkturbarometer. Wie Grafik 1 zeigt, ist dieses im November weiter gestiegen und liegt mittlerweile bei 114 Punkten. Bis auf Europa, wo sich die Aussichten zuletzt verschlechterten, blicken alle Weltregionen optimistischer in die Zukunft. Nach Sektoren betrachtet sind die Erwartungen im Industriesektor global gesehen weiter positiv, während der Dienstleistungssektor wieder pessimistischer in die Zukunft blickt.

1 Weltwirtschaft weiter im Zeichen des Aufschwungs

Globales Konjunkturbarometer, Index 100 = Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2021



Quellen: KOF, ETH Zürich und Fundação Getúlio Vargas (FGV)

Das globale Konjunkturbarometer ist ein Indikatoren-system für die zeitnahe Analyse der globalen Konjunktorentwicklung. Das System besteht aus zwei Teilindikatoren: einem Koinzidenzindikator (gleichlaufend), der die aktuelle Wirtschaftslage widerspiegelt, und einem Frühindikator (vorauslaufend), der der Entwicklung um etwa sechs Monate vorausgeht. Die beiden Indikatoren setzen sich zusammen aus Ergebnissen von Konjunkturumfragen in mehr als 50 Ländern und werden von der KOF Konjunkturforschungsstelle an der ETH Zürich in Kooperation mit der Fundação Getúlio Vargas in Rio de Janeiro erstellt.

Der gleichlaufende Indikator, der die aktuelle wirtschaftliche Situation widerspiegelt, liegt mit 94,6 Punkten zwar noch unter dem langfristigen Durchschnitt von 100 Punkten, weist aber ebenfalls einen Aufwärtstrend auf.

Europa: Wirtschaftslage verschlechtert sich

Auch in Europa konnte sich die wirtschaftliche Lage über die Sommermonate verbessern. Das reale und saisonbereinigte Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs in der EU im dritten Quartal 2020 um 11,6 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im Vorquartal um 11,4 % gefallen war. In der Eurozone sind die Ausprägungen noch etwas stärker: Die Währungsunion verzeichnete zuletzt ein BIP-Wachstum von 12,6 %, nach dem Rückgang um 11,8 % im zweiten Quartal 2020. Hohe Zuwachsraten erwirtschaftete insbesondere die Fahrzeugindustrie. Sie konnte bis zuletzt von der gestiegenen Nachfrage nach Pkw und Nutzfahrzeugen profitieren.

Als Reaktion auf die rasant steigenden Infektionszahlen im Herbst haben mehrere EU-Staaten abermals weitreichende Einschränkungsmaßnahmen eingeführt. Wie in der ersten Welle sind es vor allem die Dienstleistungsunternehmen, die wirtschaftlich am stärksten leiden. Sie erlitten in der Eurozone im November bereits zum dritten Mal in Folge zunehmende Geschäftseinbussen. Dies zeigen die Unternehmensumfragen von IHS Markit, deren Ergebnisse in Grafik 2 abgebildet sind. Besonders betroffen bleiben das Gastgewerbe, die Reisebran-

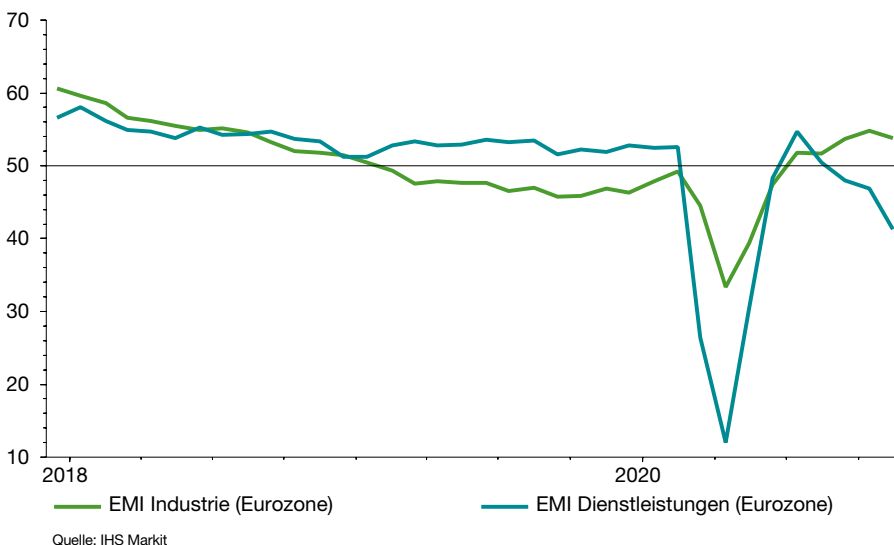
che und andere kontaktintensive Dienstleistungen. Die Industrieproduktion befindet sich insgesamt noch im Wachstumsbereich, flaute jedoch im November infolge der schwächeren Exportnachfrage wieder ab.

Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass das BIP-Wachstum in der EU und in der Eurozone im vierten Quartal 2020 stagniert oder sogar erneut sinkt. Mit einem Einbruch wie im Frühjahr ist jedoch nicht zu rechnen, weil die Industrie die Wirtschaftsleistung noch stabilisieren kann. Die Europäische Kommission erwartet in ihrer Herbstprognose für das Gesamtjahr einen Wirtschaftseinbruch von 7,4 % in der EU und 7,8 % in der Eurozone. Der stärkste Einbruch wird für Spanien mit 12,4 % prognostiziert. Da in den Folgejahren 2021 und 2022 nur mit rund 4 %, respektive 3 %, Wirtschaftswachstum gerechnet wird, dürfte die Wirtschaftsleistung in der EU und der Eurozone erst Ende 2022 ihr Vorkrisenniveau erreichen.

Die Beschäftigung lag in der EU im dritten Quartal immer noch 1,8 % und in der Eurozone 2,0 % unter dem Vorjahresniveau. Durch die wieder schwächere Wirtschaftslage wurden zu Beginn des vierten Quartals weitere Stellen abgebaut. Die Beschäftigungsaussichten sind im Oktober den zweiten Monat in Folge gesunken, sodass der europäische Arbeitsmarkt wieder stärker unter Druck gerät. Die Europäische Kommission erwartet für das Gesamtjahr 2020 eine Arbeitslosenquote in der EU von 7,7 % und im Euroraum von 8,3 %.

2 Dienstleistungssektor erneut in der Krise

Eurozone: Einkaufsmanagerindex (EMI), Wachstumsschwelle = 50



Internationales Umfeld: Regional unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung

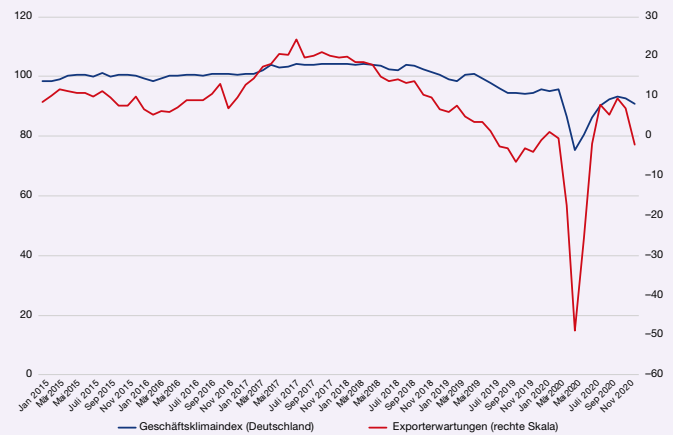
Deutsche Wirtschaft kann nur kurz aufatmen

Das deutsche BIP ist im dritten Quartal 2020 real und saisonbereinigt um 8,5 % gewachsen, nachdem es im Vorquartal um 9,8 % eingebrochen war. Es liegt damit noch 4,0 % unter dem Vorjahreswert. Die privaten Konsumausgaben trugen am stärksten zum BIP-Wachstum bei.

Auch der Aussenhandel erholte sich: Im dritten Quartal exportierte die deutsche Wirtschaft rund 18 % mehr Waren und Dienstleistungen als im Vorquartal. Doch auch dieses kräftige Wachstum reichte noch nicht, um an den Vorjahreswert heranzukommen.

Der seit Anfang November geltende Teil-Lockdown dürfte den wirtschaftlichen Erholungskurs im vierten Quartal abbremsen. Zudem belastet die verschlechterte Lage in den Nachbarländern die Exportaussichten. Befragungen zeigen seit Oktober eine zunehmend pessimistische Stimmung bei den deutschen Unternehmen.

Pessimistische Aussichten zum Jahresende Geschäftsklimaindex und Exporterwartungen



Quelle: ifo Institut

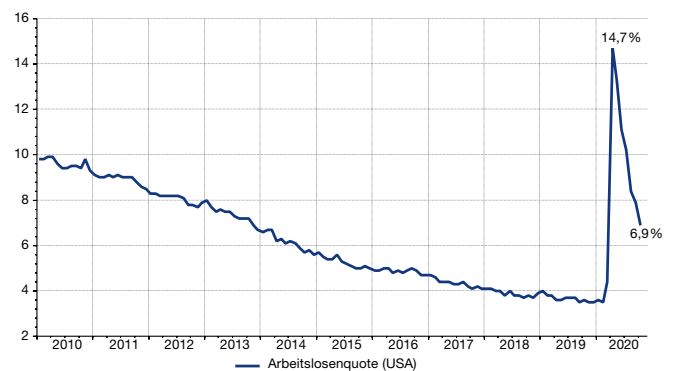
US-Wirtschaft steht vor schwierigem Winter

Das US-amerikanische BIP ist im dritten Quartal real und saisonbereinigt um 7,4 % gewachsen, nachdem es im Vorquartal um 9,0 % gefallen war. Durch den etwas flacheren Krisenverlauf der US-Wirtschaft liegt die Wirtschaftsleistung damit nur noch 2,9 % unter dem Vorjahreswert.

Die Lockerung von Einschränkungsmaßnahmen und die staatlichen Unterstützungsprogramme sorgten im Sommer auch in den USA dafür, dass vor allem die Verbraucher wieder mehr Geld ausgaben. Inzwischen sind einige Unterstützungsmaßnahmen jedoch ausgelaufen und auch die Infektionszahlen steigen wieder. Dies dürfte sich negativ auf die Wirtschaftsleistung im Winter auswirken.

Der US-amerikanische Arbeitsmarkt erholte sich indes allmählich. Nachdem die Arbeitslosenquote im April 2020 auf 14,7 % hochgeschossen war, lag sie im Oktober wieder bei 6,9 % und damit auf dem Niveau von 2013.

Erholung auf dem US-Arbeitsmarkt Arbeitslosenquote in Prozent



Quelle: U.S. Bureau of Labor Statistics

China erwartet positives Jahreswachstum

Die chinesische Wirtschaft erreichte bereits im zweiten Quartal wieder positive Wachstumsraten und konnte diesen Trend weiter fortsetzen. Das chinesische reale und saisonbereinigte BIP wuchs im dritten Quartal 2,7 % gegenüber dem Vorquartal und liegt damit 4,9 % über der Wirtschaftsleistung des Vorjahres. Die Grafik rechts zeigt den BIP-Verlauf im Vergleich mit dem jeweiligen Vorquartal.

Das Wachstum des dritten Quartals war breit abgestützt. Sowohl der Industrie- wie auch der Dienstleistungssektor erbrachten eine zunehmende Wirtschaftsleistung. Lediglich das Gastgewerbe sowie eine Teilbranche der wirtschaftlichen Dienstleistungen konnten das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreichen.

China dürfte in diesem Jahr eines der wenigen Länder sein, das ein positives BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr erzielen kann. Der IWF rechnet mit einem Jahreswachstum von rund 2 %.

Wachstumstrend setzt sich fort BIP-Quartalswachstum in Prozent



Quelle: National Bureau of Statistics of China

Schweiz: Stabile Wirtschaftsaktivität inmitten eines schwierigen Umfelds

Die Schweizer Wirtschaft konnte den Sommer über aufholen: Sie erzielte im dritten Quartal ein positives Wirtschaftswachstum von 7,2 %, nachdem das reale und saisonbereinigte BIP im ersten Quartal um 1,7 % und im zweiten Quartal um 7,0 % gefallen war. Die Wirtschaftsleistung liegt in der Schweiz nur noch 1,7 % unter dem Vorjahreswert. Der private Konsum erholte sich fast komplett und trug den Grossteil des Wachstums, aber auch die Investitionstätigkeit und die Exporte legten wieder zu. Fast alle Branchen konnten von der besseren konjunkturellen Lage profitieren. Besonders stark wuchs die Wertschöpfung in denjenigen Branchen, deren Wirtschaftsaktivitäten zuvor stark eingebrochen waren. Das Gastgewerbe erwirtschaftete ein Plus von rund 73 % gegenüber dem zweiten Quartal. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass dies noch ein Drittel unter der Wirtschaftsleistung des Vorjahres liegt. Der Handel als Ganzes ist hingegen unbeschadet durch die Krise gekommen und konnte seine Wertschöpfung gegenüber dem Vorjahr sogar verbessern. In den ersten drei Quartalen dieses Jahres erwirtschaftete er 3,4 % mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

Die Schweiz ist eng in internationale Märkte eingebunden und wirtschaftlich stark mit der EU verflochten. Im vergangenen Jahr ging rund die Hälfte aller Schweizer Waren- und Dienstleistungsexporte in ein EU-Land. Die schwache europäische Konjunktur wirkt sich deshalb auch auf die Wirtschaftslage in

der Schweiz im vierten Quartal aus. Gleichzeitig sind die Infektionszahlen zum Herbstbeginn auch in der Schweiz gestiegen, was zu einem sogenannten Slowdown geführt und einige Wirtschaftsaktivitäten erneut eingeschränkt hat. Trotz dieser negativen Einflüsse zeigt sich die Wirtschaftslage in der Schweiz bis Ende November noch relativ stabil. Der neue Echtzeitindikator des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) bewegt sich seit August seitwärts und ist bis Ende November nicht eingebrochen, wie Grafik 3 zeigt.

Die Geschäftslage wurde von den Schweizer Unternehmen in den Sommermonaten insgesamt zwar noch nicht gut, aber auch nicht mehr so schlecht wie im Frühjahr eingestuft. In einigen stark betroffenen Branchen hat sich die Situation zu Beginn des vierten Quartals etwas verbessert, so beispielsweise beim Grosshandel und bei den Verschiedenen Dienstleistungen. Weiterhin gut wurde die Geschäftslage von den Banken, dem Baugewerbe und dem Detailhandel eingestuft.

Verschlechtert hat sich die Geschäftslage im November hingegen in der Schweizer Industrie, und zwar in fast allen Industriezweigen. So sind die Bestellungseingänge bei Unternehmen, die Konsumgüter und Vorprodukte herstellen, zurückgegangen. Lediglich in der Maschinen- und Fahrzeugindustrie blieb die Geschäftslage auf tiefem Niveau stabil. Das Gastgewerbe schätzte die Geschäftslage zu Beginn des vierten Quartals erstmals weniger schlecht ein als seit dem drastischen Einbruch im Frühling. Gleichwohl vermeldet es weiterhin die

3 Kein zweiter Einbruch der Schweizer Konjunktur

Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität (WWA)



schlechteste Geschäftslage im Branchenvergleich. Die Erwartungen für die Wintermonate sind zudem wieder gesunken.

Das schwierige Umfeld im vierten Quartal dürfte an der Schweizer Wirtschaft nicht ganz spurlos vorbeigehen. BAK Economics rechnet mit einem leichten BIP-Rückgang von 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Für das Gesamtjahr 2020 dürfte sich die Wirtschaftsleistung damit um insgesamt 3,7 % verringern und im Folgejahr um 3,6 % erhöhen. Im internationalen Vergleich hält sich die Schweiz verhältnismässig gut, nicht zuletzt dank der Pharmaindustrie. Die Wirtschaftsleistung dürfte ihr Vorkrisenniveau bereits Ende 2021 wieder erreichen, also ein Jahr früher, als dies in der EU erwartet wird.

Relativ rasch erholt hat sich auch der Arbeitsmarkt: Personen, die sich während der ersten Corona-Welle komplett vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben, scheinen nun wieder erwerbstätig zu sein oder zumindest aktiv nach einer Arbeit zu suchen. Die Erwerbsquote stieg im dritten Quartal von 83 % auf 84,3 % und damit auf den Wert vom Jahresanfang. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung im dritten Quartal ist auch die Zahl der Erwerbstätigen in Voll- und Teilzeit wieder gestiegen. Gegenüber dem Vorquartal sind 1,1 % mehr Personen einer Erwerbstätigkeit nachgegangen. Die Zahl der Erwerbstätigen liegt damit nur noch knapp (-0,1 %) unter dem Vorjahreswert. Die Beschäftigungsaussichten bleiben jedoch pessimistisch. Grafik 4 zeigt, dass die Schweizer Unternehmen noch mit einem Stellenabbau über die Wintermonate rechnen, wenngleich dieser nicht mehr so hoch ausfallen dürfte wie in den letzten Monaten.

Gefährdeter Wirtschaftsaufschwung

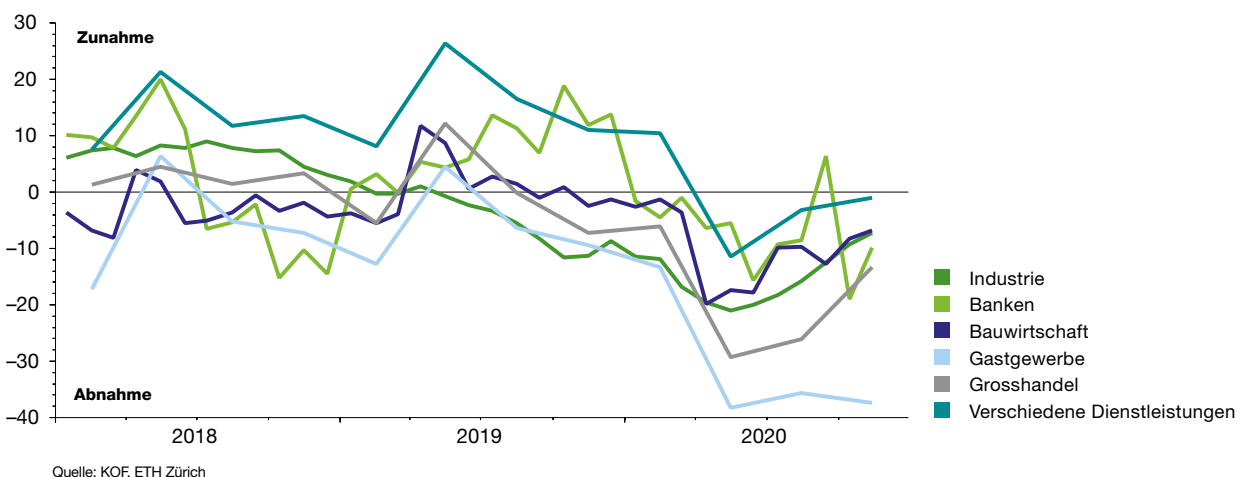
Bislang scheint die Weltwirtschaft auf einem guten Weg zu sein, um den Wirtschaftsaufschwung fortzusetzen. Die Unsicherheit über den weiteren Pandemie- und Konjunkturverlauf bleibt jedoch hoch. Die sich verschlechternde Wirtschaftslage in Europa, und möglicherweise auch in den USA, kann sich noch negativ auf andere Regionen auswirken und zu einer konjunkturellen Abwärtsspirale führen. Je höher die Infektionszahlen und je länger die Einschränkungsmaßnahmen in den einzelnen Ländern aufrechterhalten werden, desto grösser wird dieses Risiko. Ein daraus folgender Nachfrageeinbruch nach Schweizer Produkten und Dienstleistungen würde auch den Erholungskurs der Schweizer Wirtschaft gefährden.

Ein weiteres Risiko stellt die wachsende Verschuldung von Staaten und Unternehmen dar. Auch sie dürfte mit der Dauer der Einschränkungsmaßnahmen steigen. In der Schweiz besteht die Gefahr allerdings weniger beim Staat, sondern mehr im Finanzmarkt. So identifiziert der FINMA-Risikomonitor Ausfälle oder Korrekturen bei Unternehmenskrediten oder -anleihen im Ausland als eines der Hauptrisiken für Schweizer Finanzinstitute. Die Corona-Pandemie verstärkt zudem das Risiko von Preisblasen, das bereits vorher durch das Niedrigzinsumfeld bestand. Auch wenn die Schweizer Staatsfinanzen relativ solide sind, stellt die steigende Verschuldung aufgrund der grossen Bedeutung des Finanzsektors auch hierzulande ein Problem dar. ■

Johanna Zenk, Fachstelle Volkswirtschaft

4 Beschäftigungsaussichten noch nicht im Wachstumsbereich

Schweiz: Beschäftigungserwartungen für die nächsten 3 Monate, saisonbereinigt



Kanton Zürich

Konjunktur	Quelle	2019	I/2020	II/2020	III/2020
Bruttoinlandprodukt, real	BAK Economics, VgV.	-0,5			
Warenexporte, nominal	Eidg. Zollverwaltung, Vjp.	-1,2	-4,4	-24,8	-14,2
Bauvorhaben	Schw. Baumeisterverband, Vjp.	7,1	2,2	-9,0	
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BfS, Vjp.	4,6	-22,4	-88,7	-68,6
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BfS, Vjp.	2,1	1,4	-0,1	0,8
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-7,0	2,4	35,9	44,2
Arbeitslosenquote	SECO	2,1	2,5	3,2	3,2
Unternehmen					
Neueintragungen im Handelsregister	Creditreform, Vjp.	2,4	1,1	-2,3	15,6

Branchenentwicklung Zürich

Branche (reale Bruttowertschöpfung)	Quelle	2019	2020	2021	2022
Finanzsektor	BAK Economics, VgV,	1,7	-2,4	1,2	2,3
Unternehmensbez. Dienstleistungen	BAK Economics, VgV,	0,9	-4,9	4,1	3,3
Öffentliche Dienstleistungen	BAK Economics, VgV,	2,0	-0,2	2,7	2,8
Grosshandel	BAK Economics, VgV,	-1,1	-0,5	0,3	2,5
Investitionsgüterindustrie	BAK Economics, VgV,	-2,8	-4,7	5,4	5,0
Baugewerbe	BAK Economics, VgV,	3,3	-2,8	1,1	1,8

Schweiz

Konjunktur	Quelle	2019	I/2020	II/2020	III/2020
Bruttoinlandprodukt, real, saisonbereinigt	SECO, VgV.	1,1	-1,7	-7,0	7,2
Warenexporte, nominal	Eidg. Zollverwaltung, Vjp.	3,9	1,3	-17,9	-8,3
Bauvorhaben	Schw. Baumeisterverband, Vjp.	15,7	20,1	6,1	
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BfS, Vjp.	1,9	-18,4	-76,0	-27,5
Detailhandelsumsätze, Index, real, ohne Treibstoffe, saisonbereinigt	BfS, VgV.	0,5	-2,3	0,0	5,4
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BfS, Vjp.	1,6	0,9	-0,6	-0,4
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-4,8	2,0	31,5	38,7
Arbeitslosenquote	SECO	2,3	2,7	3,3	3,2
Löhne, nominal	BfS, Vjp.	0,9			1,3
Preise					
Konsumentenpreise LIK	BfS, Vjp.	0,4	-0,1	-1,2	-0,8
Mietpreisindex	BfS, Vjp.	0,6	1,1	1,1	0,9
Geld, Zins und Währungen					
Rendite 10-Jahre-Bundesobligationen	SNB, Sqe	-0,46	-0,37	-0,44	-0,50
Wechselkurs EUR/CHF	SNB, Sqe	1,09	1,06	1,07	1,08
Wechselkurs USD/CHF	SNB, Sqe	0,97	0,96	0,95	0,92
Realer Wechselkursindex SNB*	SNB, Sqe	111,0	115,7	114,6	115,6
Handelspartner (real, saisonbereinigt)					
Bruttoinlandprodukt Deutschland	Destatis, VgV.	0,6	-1,9	-9,8	8,5
Bruttoinlandprodukt USA	BEA, VgV.	2,2	-1,2	-9,0	7,4

Prognosen

Konjunktur, Arbeitsmarkt, Preise	Quelle	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandprodukt Schweiz, real	SECO, VgV.	1,1	-3,8	4,2	
Arbeitslosenquote Schweiz	SECO, VgV.	2,3	3,2	3,4	
Konsumententeuerung Schweiz	SECO, VgV.	0,4	-0,7	-0,1	
Bruttoinlandprodukt Kanton Zürich, real	BAK Economics, VgV.	-0,5	-4,1	3,4	5,1
Bruttoinlandprodukt Kanton Zürich, real, sporteventbereinigt**	BAK Economics, VgV.	0,9	-3,9	3,4	3,3

Vjp. = Veränderung gegenüber Vorjahresperiode (in %)
 VgV. = Veränderung gegenüber der Vorperiode (in %)
 Sqe = Stand bei Quartalsende

* Realer Wechselkursindex (Gesamtindex, KPI-basiert)
 ** Ad-hoc-Schätzung