



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

Zürcher Wirtschaftsmonitoring

Einschätzungen und Prognosen

Dezember 2023

Inhaltsverzeichnis

- 3 Das Wichtigste auf einen Blick: Arbeitsmarkt trotz der Konjunktur**
- 5 Zürcher Wirtschaft: Corona kostete 12 Mrd. CHF Wertschöpfung**
- 7 Zürcher Arbeitsmarkt: Resilient, aber nicht immun**
- 9 Autoren und Ansprechpersonen**
- 10 Wirtschaftsdaten und Prognosen**

Impressum

Herausgeber

Amt für Wirtschaft und Arbeit (AWA)
Walchestrasse 19
Postfach
8090 Zürich
www.zh.ch/wirtschaftsmonitoring

Redaktion

Fachstelle Volkswirtschaft AWA

Gestaltung

Works Design, Zürich

Redaktionsschluss

Redaktionsschluss dieser Ausgabe:
06.12.2023

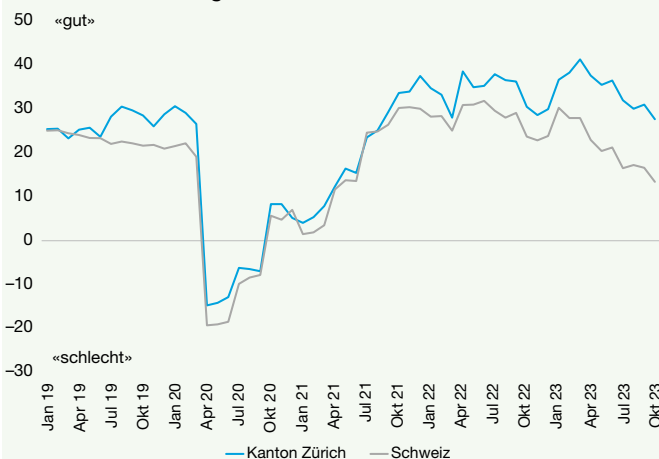
Arbeitsmarkt trotz der Konjunktur

Die Verschlechterung der Geschäftslage setzt sich auch im vierten Quartal fort, während die Geschäftserwartungen weiterhin stabil bleiben. Im laufenden Jahr dürfte die Zürcher Wirtschaft um 0,6% wachsen. Kaum betroffen von der konjunkturellen Eintrübung ist bisher der Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosigkeit bleibt mit 1,9% sehr tief.

Geschäftslage verschlechtert sich

Die nach Jahresbeginn eingesetzte Verschlechterung der Geschäftslage hat sich nach einer kurzen stabileren Phase wieder fortgesetzt. Nach wie vor ist die Geschäftslage im Kanton Zürich deutlich besser als in der gesamten Schweiz.

Aktuelle Geschäftslage

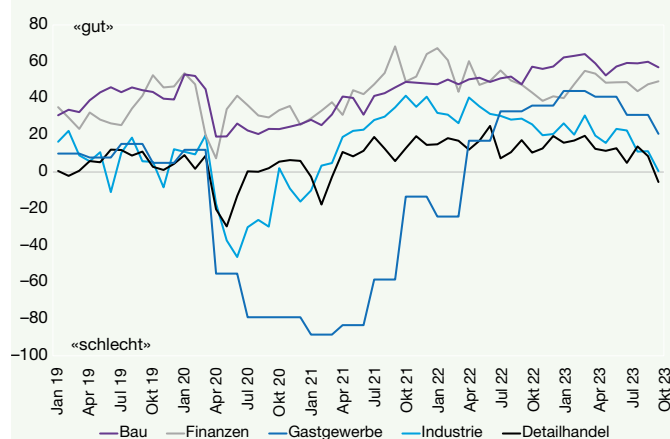


Quelle: KOF

Getrübt Geschäftslage in mehreren Branchen

Neben der Industrie scheint nun auch im Gastgewerbe und im Detailhandel ein Abwärtstrend einzusetzen. Die Aussichten in der Bau- und Finanzbranche bleiben hingegen stabil.

Aktuelle Geschäftslage in ausgewählten Branchen

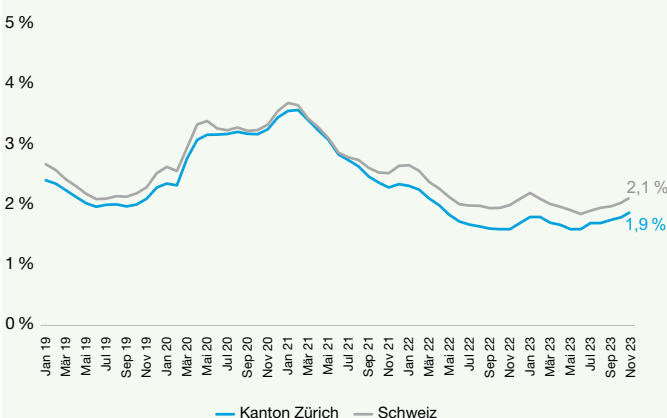


Quelle: KOF

Resilienter Arbeitsmarkt

Auch im dritten Quartal bleibt der Arbeitsmarkt stabil und trotz somit der aktuellen Konjunkturlage. Im November lag die Arbeitslosenquote mit 1,9% im Kanton Zürich nur wenig höher als in den Sommermonaten.

Arbeitslosenquote

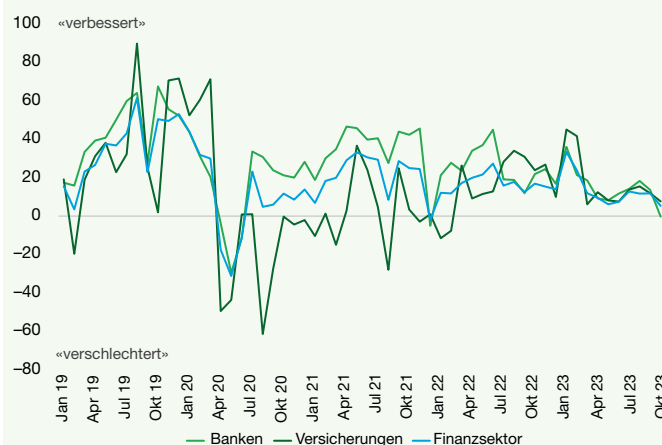


Quellen: SECO, AWA

Aussichten im Finanzsektor kühlen sich ab

Nachdem sich die erwartete Geschäftslage im Finanzsektor im zweiten Quartal leicht erholen konnte, haben sich die Aussichten in den letzten Monaten wieder etwas abgekühlt. Insbesondere rechnen die Banken mehrheitlich nicht mehr mit einer verbesserten Geschäftslage.

Erwartete Geschäftslage in der Finanzbranche

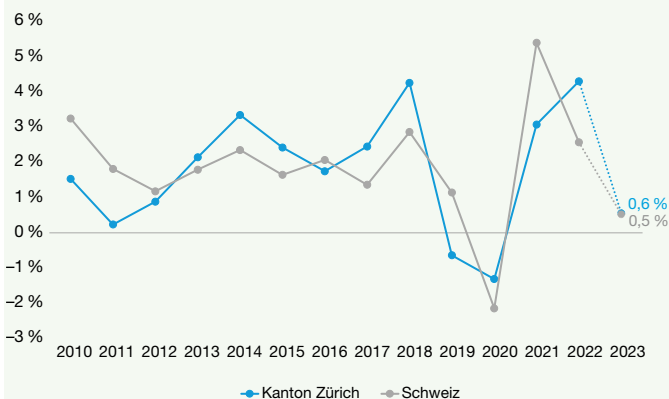


Quelle: KOF

Wachstum verlangsamt sich

Die konjunkturelle Lage im Kanton Zürich hat sich im Laufe des Jahres abgekühlt. Für das Jahr 2023 wird mit einem BIP-Wachstum von 0,6 % gerechnet, auf gesamtschweizerischer Ebene mit 0,5 %.

Wachstumsrate reales BIP (im Vergleich zum Vorjahr)

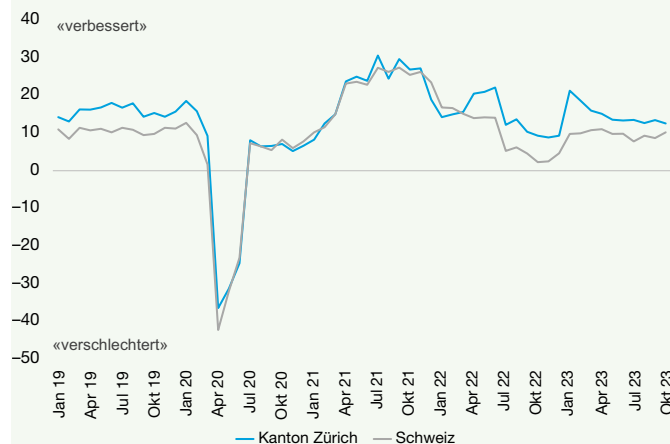


Quelle: BAK Economics

Geschäftserwartungen stabil

Die Geschäftserwartungen entwickeln sich stabil. Die zum Jahresbeginn eingesetzte Verschlechterung hat sich stabilisiert. Eine Mehrzahl der Unternehmen rechnet weiterhin mit einer gleichbleibenden oder verbesserten Wirtschaftslage in den nächsten 6 Monaten.

Erwartete Geschäftslage in den nächsten 6 Monaten

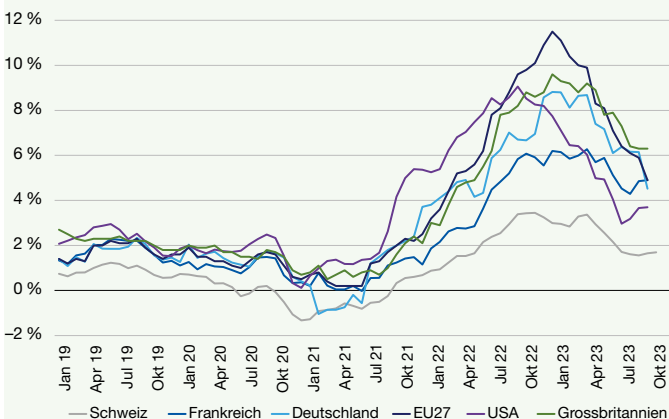


Quelle: KOF

Inflationsraten auf hohem Niveau rückläufig

Die Inflation in der EU, in Grossbritannien und in den USA ist weiterhin rückläufig, bleibt jedoch hoch. Die Teuerung fiel in der Schweiz bedeutend tiefer aus als in den meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften.

Inflationsrate (im Vergleich zum Vorjahresmonat)

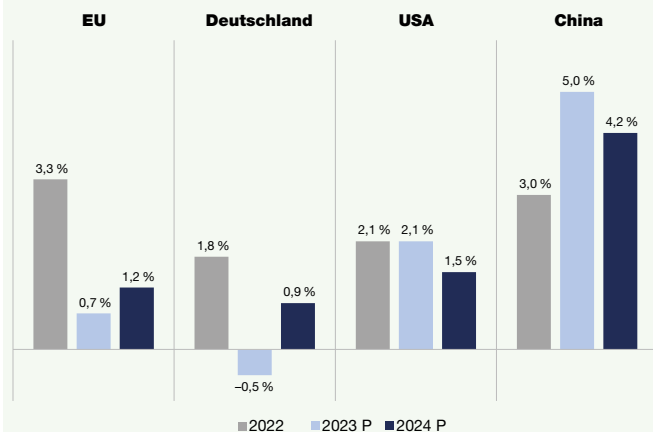


Quelle: OECD

Verlangsamtes Wachstum bei den Handelspartnern

Bei sämtlichen wichtigen Handelspartnern resultierte für das Jahr 2022 ein positives BIP-Wachstum. Im aktuellen Jahr liegen die Wachstumsraten teilweise deutlich tiefer und auch für das Jahr 2024 dürften sie gemäss Prognosen eher tiefer ausfallen als 2022, mit Ausnahme von China.

Prognosen Bruttoinlandprodukt 2022 und 2023



Quelle: IWF

Corona kostete 12 Mrd. CHF Wertschöpfung

Die Zürcher Wirtschaft dürfte dieses Jahr nur wenig wachsen, vor allem aufgrund der schwachen internationalen Konjunktorentwicklung. Die Geschäftslage bleibt aber in den meisten Branchen positiv. Erstmals zeigen neue Daten für den Kanton Zürich, welche Auswirkungen die Corona-Krise auf die Wertschöpfung hatte: Der Verlust im Jahr 2020 war zwar gross, 2023 hat die Zürcher Wirtschaft aber bereits wieder mehr erwirtschaftet, als vor der Corona-Krise prognostiziert wurde. Für 2024 bleiben die Aussichten getrübt: Eine Rezession wird derzeit zwar nicht erwartet, das Wirtschaftswachstum dürfte aber unterdurchschnittlich bleiben.

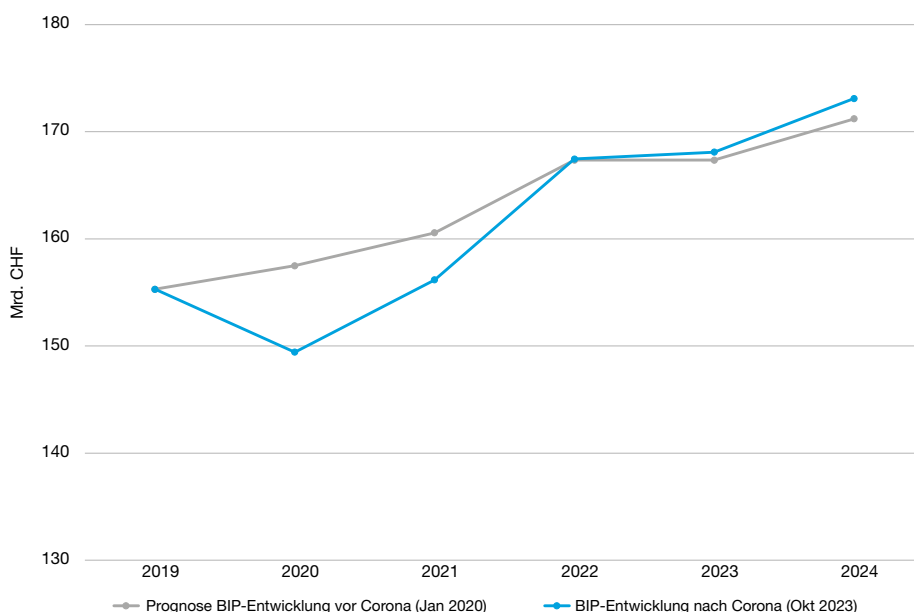
Der starke Wirtschaftsaufschwung nach der Corona-Krise hat sich endgültig abgekühlt. Die Zürcher Wirtschaft dürfte dieses Jahr deutlich unter einem Prozent und damit unterdurchschnittlich wachsen. Hauptursache für die konjunkturelle Abkühlung ist die schwache Entwicklung der internationalen Wirtschaft, allen voran in Deutschland, einem der wichtigsten Handelspartner des Kantons Zürich. Die unterdurchschnittliche Wirtschaftsentwicklung ist nicht zuletzt das Ergebnis der restriktiven Geldpolitik der Zentralbanken zur Bekämpfung der hohen Inflation.

Gleichwohl lässt sich festhalten: Die Situation ist in den meisten Zürcher Branchen immer noch positiv, und das trotz Abwärtsbewegung. In fast allen Branchen übersteigt die Zahl der Unternehmen, die die aktuelle Geschäftslage als gut einschätzen, jene, die die Geschäftslage als schlecht bezeichnen. Weniger positiv ist die Lage in der Industrie – sie spürt die Abschwächung des internationalen Handels am stärksten und ist daher mit einer schwierigen Geschäftslage konfrontiert.

Corona-Krise: Wie stark wurde die Wirtschaft zurückgeworfen?

Die unterschiedliche Betroffenheit der Branchen kommt auch zum Ausdruck, wenn man ein paar Jahre zurückblickt und die Auswirkungen der Corona-Pandemie näher analysiert. Dank neusten Wertschöpfungsdaten lässt sich aufzeigen, wie gross der Wertschöpfungsverlust effektiv war. Im Januar 2020 – kurz bevor die Corona-Krise auf dem Radar der Prognostikerinnen und Prognostiker auftauchte – rechnete das Wirtschaftsforschungsinstitut BAK Economics mit einem soliden Wachstum der Zürcher Wirtschaft. Aus diesen Prognosen lässt sich abschätzen, wie sich die Wirtschaft ohne Corona-Schock entwickelt hätte. Vergleicht man dieses fiktive Szenario mit der Realität, sprich den neusten Daten, die den tatsächlichen Verlauf des BIP wiedergeben, lässt sich ungefähr berechnen, welchen Einfluss die Corona-Krise hatte – unberücksichtigt bleiben in dieser Analyse allerdings andere Ereignisse wie der Ukraine-Krieg oder die Inflation.

1 Wertschöpfungsverlust durch Corona-Krise



Quellen: BAK Economics, eigene Berechnungen AWA

Das Ergebnis dieses Vergleichs ist in Abbildung 1 dargestellt. Blau abgetragen ist die tatsächliche BIP-Entwicklung des Kantons Zürich, grau das fiktive Szenario ohne Corona-Krise. Wie unschwer zu erkennen ist, entstand im Jahr 2020 eine grosse Differenz, als die Wirtschaft pandemiebedingt einbrach. Im Jahr 2021 stieg das BIP zwar bereits wieder über das Vorkrisenniveau, es lag aber immer noch unter dem fiktiven Wert, den es ohne Corona-Krise erreicht hätte. 2022 lagen die beiden Werte bereits gleich auf, ehe das tatsächliche das fiktive Szenario sogar überstieg. Seither wuchs die Wirtschaft folglich stärker, als vor der Corona-Krise prognostiziert wurde. Insgesamt entstand zwischen 2020 und 2022 ein Wertschöpfungsverlust von 12,5 Mrd. CHF – das sind rund 7 % des gesamten BIP. Rechnet man das Jahr 2023 mit ein, sinkt der Verlust auf 11,5 Mrd. CHF. Ende 2024 dürfte er gar unter 10 Mrd. CHF fallen.

Profiteur vs. Verlierer

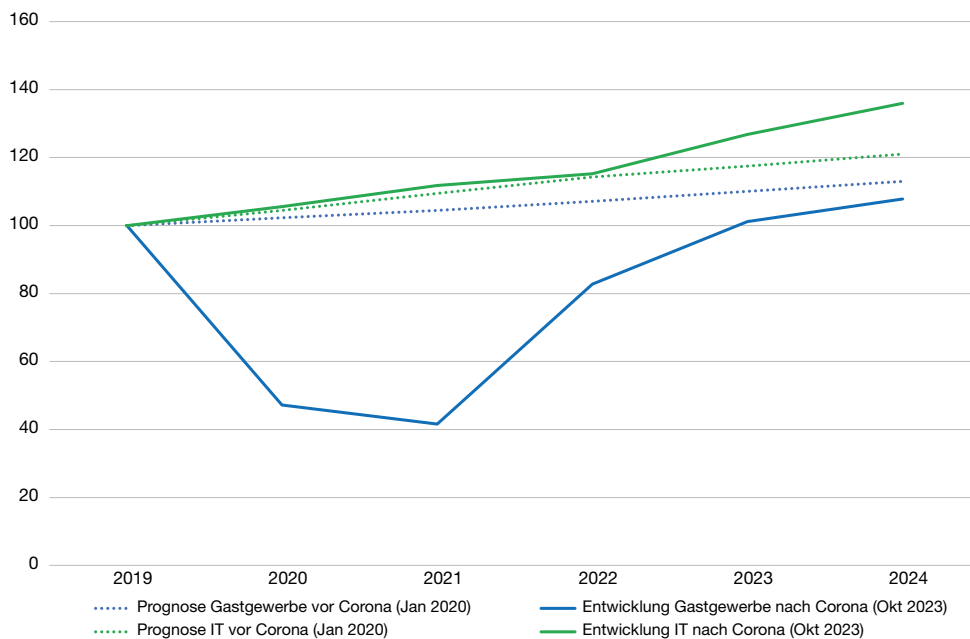
Was für die gesamte Wirtschaft gilt, trifft jedoch nicht auf jede Branche zu. Das zeigt sich exemplarisch anhand der beiden Zürcher Branchen Informationstechnologie (IT) und des Gastgewerbes. Ihre tatsächliche und ihre fiktive Wertschöpfungsentwicklung sind in der Abbildung 2 dargestellt. Es ist ersichtlich, dass die IT-Branche durch die Corona-Krise sogar eine höhere Wertschöpfung erzielen konnte als ohne. Die durchgezogene Linie bewegt sich durchgehend über der gestrichelten. Naheliegender ist, dass die in der Corona-Krise verordneten Einschränkungen zu einem langfristigen Boom der virtuellen Zusammenarbeit geführt haben, der die IT-Branche beflügelt hat.

Ganz anders die Lage im Gastgewerbe, das auf die persönliche Interaktion der Menschen angewiesen ist und nicht auf die virtuelle Welt ausweichen kann. Wie die blauen Linien in der Abbildung zeigen, hat die Corona-Krise zu einem beträchtlichen Wertschöpfungsverlust geführt, vor allem in den Jahren 2020 und 2021. Nicht nur das: Sogar im nächsten Jahr dürfte der prognostizierte Entwicklungspfad ohne Corona-Krise (blaue, gestrichelte Linie) noch immer nicht ganz erreicht werden.

Keine Rezession in Sicht

Unabhängig von den Auswirkungen der Corona-Krise dürfte sich die Lage der Zürcher Wirtschaft in den nächsten Monaten kaum entscheidend verändern. Gemäss den Prognosen dürfte das tiefe Wachstum im nächsten Jahr anhalten, wenn auch wieder mit einer etwas höheren Wachstumsrate gerechnet wird. BAK Economics prognostiziert für 2024 eine Zunahme des realen BIP von 0,8 %, 2023 betrug das Wachstum 0,6 %. Eine Rezession bleibt somit eher unwahrscheinlich. Das zeigen auch die Geschäftserwartungen der Zürcher Unternehmen für die nächsten 6 Monate. Sie bleiben in fast allen Branchen stabil und befinden sich weiterhin im positiven Bereich. ■

2 Wertschöpfungsverlust durch Corona-Krise in der IT und dem Gastgewerbe, Index: 2019=100



Quellen: BAK Economics, eigene Berechnungen AWA

Resilient, aber nicht immun

Der Arbeitsmarkt bleibt trotz der schwächeren Konjunktur in einer guten Verfassung. Der Arbeitskräftemangel und der Strukturwandel tragen dazu bei, dass der historisch enge Zusammenhang zwischen Wachstum und Beschäftigung schwächer geworden ist. Dennoch geht der Abschwung nicht spurlos am Arbeitsmarkt vorbei: Die Arbeitslosigkeit dürfte in den nächsten Monaten weiter leicht ansteigen.

Der Zürcher Arbeitsmarkt zeigt sich bemerkenswert resilient. Obwohl sich die Konjunktur im Verlaufe des Jahres stark abgekühlt hat, ist die Arbeitslosigkeit seit dem Frühjahr nur leicht gestiegen von 1,6 % auf 1,9 %. Rund die Hälfte dieser Zunahme ist saisonal begründet: Im Winter benötigen vor allem die Gastro- und die Baubranche weniger Personal als im Sommer. Der verbleibende Anstieg wird der schwächeren Konjunktur angerechnet, ist aber bislang geringer, als aufgrund des historisch engen Zusammenhangs zwischen Wachstum und Beschäftigung zu erwarten wäre. Auch bereits von der Finanzmarktkrise (2009) und vor allem der Coronapandemie (2020–2021) erholte sich der Arbeitsmarkt bemerkenswert rasch. Der Corona-Pandemie folgte sogar ein eigentlicher Beschäftigungsboom (blaue Balken in Abbildung 1). Dabei dürften auch Nachholeffekte eine Rolle gespielt haben: Geld, das aufgrund der Lockdowns nicht ausgegeben werden konnte, stand danach für Konsum und Investitionen zur Verfügung, was indirekt auch die Beschäftigung ankurbelte. Ein zunehmend schwächerer Zusammenhang zwi-

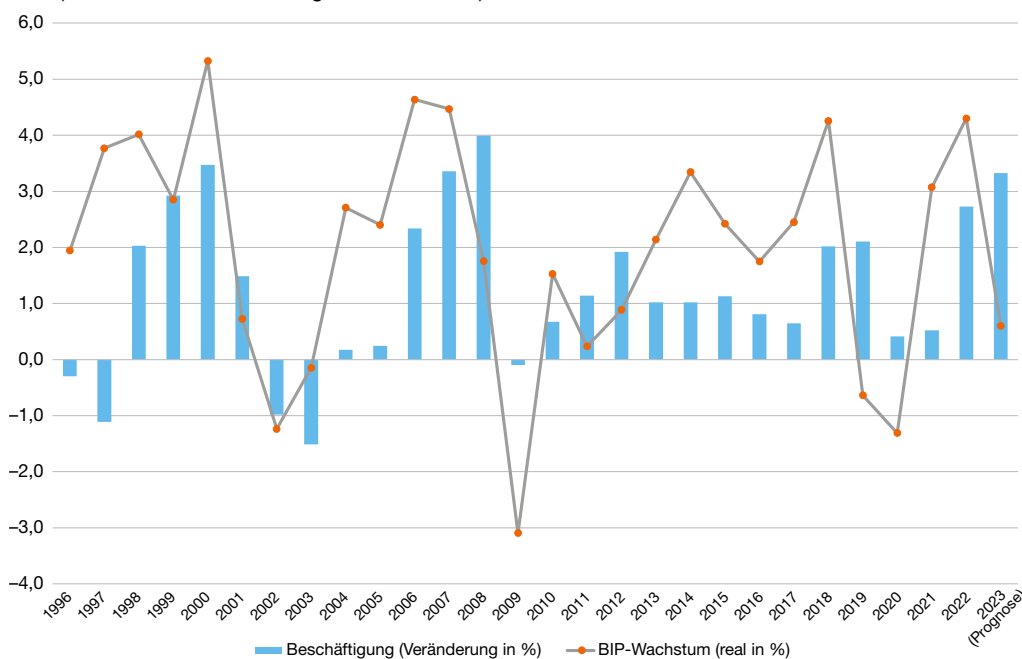
schen Konjunktur und Beschäftigung ist auch in anderen Ländern zu beobachten.¹ Es gibt dafür mehrere Erklärungsansätze:

1. Zeitliche Verzögerung

Der Arbeitsmarkt folgt der Konjunktur mit Verzögerung. Ein Stellenabbau ist mit hohen direkten und indirekten Kosten verbunden für die Unternehmen und für die Betroffenen. Ebenso der spätere Wiederaufbau des verlorenen Know-hows. Die Unternehmen warten in der Regel zu, ob sich der Abschwung auch wirklich manifestiert. Zudem erscheint ein Anstieg der Arbeitslosigkeit aufgrund der Kündigungsfristen erst mit einer gewissen Verzögerung in den Statistiken.

¹ Klinger, Sabine & Weber, Enzo. (2014). Seit der Großen Rezession: schwächerer Zusammenhang von Konjunktur und Beschäftigung. Wirtschaftsdienst. 94. 756-758. 10.1007/s10273-014-1744-0. Link: <https://t.ly/VLpab>

1 Enger Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und Arbeitsmarkt (Kanton Zürich, Veränderung in % 1996–2023)



Quellen: BAK Economics, Seco, BFS

2. Die Stabilisatoren wirken

Institutionelle Stabilisatoren wie die Möglichkeit zur Kurzarbeit sowie die Sozialplanpflicht bei grösseren Stellenabbaurunden stabilisieren den Arbeitsmarkt direkt wie auch indirekt. Vor allem die Möglichkeit zur Kurzarbeit lässt Unternehmen länger zuwarten, unter Umständen lässt sich die Wachstumsdelle sogar fast ohne Personalabbau aussitzen, wie in der Pandemie. Ebenso wirken eine expansive Geldpolitik und fiskalische Anreize indirekt auch auf den Arbeitsmarkt, indem sie die Konjunktur kurzfristig stützen.

3. Der Strukturwandel

Der Strukturwandel hin zu einer dienstleistungsorientierten und somit weniger zyklischen Wirtschaftsstruktur mindert den Zusammenhang zwischen Konjunktur und Beschäftigung. Im Dienstleistungssektor bildet das Personal den eigentlichen Kapitalstock. Nebst der fachlichen Qualifikation spielt die persönlich aufgebaute Beziehung zu den Kundinnen und Kunden eine wichtige Rolle. Zudem ist der Dienstleistungssektor weniger unmittelbar dem globalen Konjunkturverlauf ausgesetzt als die stärker exportorientierte Industrie.

4. Der Arbeitskräftemangel

Die Unternehmen wissen aus eigener Erfahrung, wie schwierig und teuer die Rekrutierung von Fach- und Arbeitskräften ist und aufgrund der demografischen Entwicklung künftig noch schwieriger wird, da in den nächsten Jahren viele Arbeitnehmende das Pensionsalter erreichen. Sie werden deshalb möglichst lange zuwarten und versuchen, einen konjunkturellen Abschwung auszusitzen, um möglichst wenig wertvolles Know-how zu verlieren. Der Arbeitskräftemangel kann auch dazu führen, dass die Qualifikationsanforderungen gelockert werden und das «Match-making» zwischen Stellensuchenden und offenen Stellen vereinfachen.

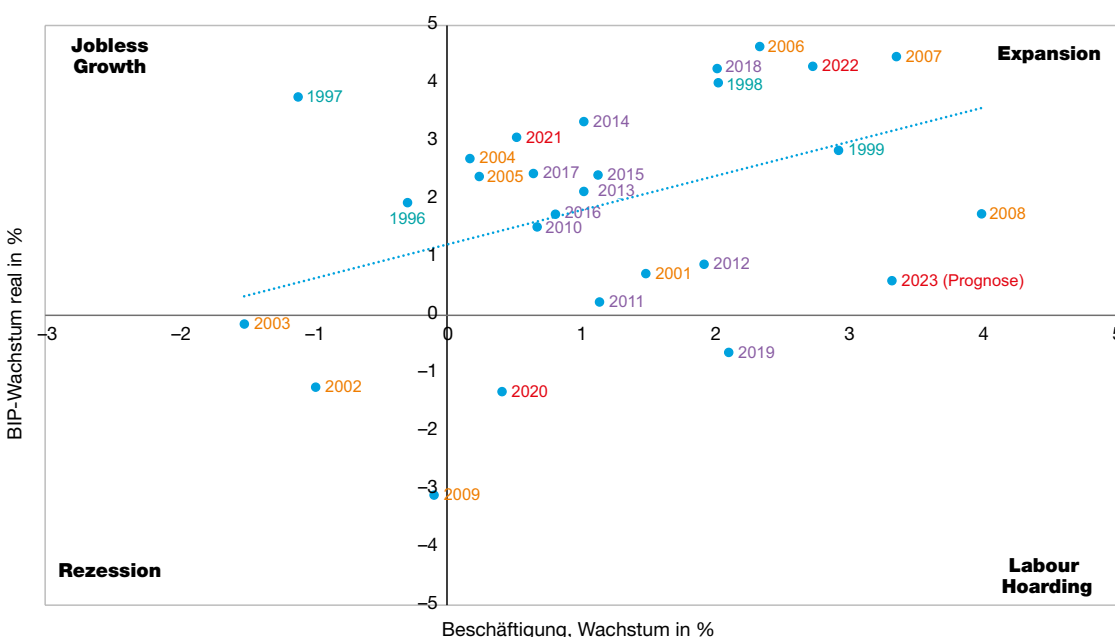
Letztendlich ist es eine Frage der Zeit und der Erwartungen. «Labour Hoarding» – also das Horten von Arbeitsplätzen – kann keine dauerhafte Strategie von Unternehmen sein, aber sich auszahlen, wenn sich am Konjunkturhorizont ein Silberstreifen abzeichnet. Rechnen die Unternehmen mit einer längeren Baisse, werden sie über kurz oder lang nicht darum herumkommen, den Personalstand der schwächeren Nachfrage anzupassen und die Kosten zu senken. (Abbildung 2 zeigt, dass seit der Finanzmarktkrise 2009 mehr Jahre mit übermässigem Beschäftigungswachstum vorkamen).

5. Die Erwartungen

Beim Zürcher Arbeitsmarkt spricht aber vieles dafür, dass auch dieser Abschwung einen milden Verlauf nimmt – was aber nicht heisst, dass er spurlos am Arbeitsmarkt vorbeigehen wird. Die Anzahl Arbeitslose im Kanton Zürich dürfte in den nächsten Monaten weiter leicht ansteigen. ■

2 Werden Arbeitsplätze zunehmend gehortet?

(BIP-Wachstum und Beschäftigungswachstum Kanton Zürich in %, 1996–2023)



Quelle: BFS, eigene Berechnungen

Autoren und Ansprechpersonen



Luc Zobrist
Leiter Fachstelle Volkswirtschaft
luc.zobrist@vd.zh.ch
+41 43 259 49 65



Simone Hofer
Wissenschaftliche Mitarbeiterin
simone.hofer@vd.zh.ch
+41 43 258 75 14



Silvan Galliker
Wissenschaftlicher Praktikant
silvan.galliker@vd.zh.ch
+41 43 259 49 37

Kanton Zürich

Konjunktur	Quelle	2022	I/2023	II/2023	III/2023
Bruttoinlandprodukt, real	BAK Economics, VgV.	4,3			
Warenexporte, nominal	BAK Economics, Vjp.	11,9	5,9	-4,5	
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BFS, Vjp.	95,8	57,2	20,1	7,1
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BFS, Vjp.	2,7	3,2	3,4	1,9
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-31,4	-22,6	-14,6	-3,1
Arbeitslosenquote	SECO	1,8	1,8	1,6	1,7
Unternehmen					
Neueintragungen im Handelsregister	BAK Economics, Vjp.	2,6	-3,5	4,9	1,1

Branchenentwicklung Zürich

Branche (reale Bruttowertschöpfung)	Quelle	2022	2023	2024	2025
Finanzsektor	BAK Economics, VgV.	-1,3	-0,5	2,0	1,1
Unternehmensbezogene Dienstleistungen	BAK Economics, VgV.	-10,0	-0,5	-1,5	1,6
Öffentliche Dienstleistungen	BAK Economics, VgV.	6,7	-3,5	-4,5	-0,9
Grosshandel	BAK Economics, VgV.	-0,4	0,6	0,1	2,2
Investitionsgüterindustrie	BAK Economics, VgV.	7,2	1,0	2,4	3,6
Baugewerbe	BAK Economics, VgV.	-5,3	-2,5	-0,8	1,2

Schweiz

Konjunktur	Quelle	2022	I/2023	II/2023	III/2023
Bruttoinlandprodukt, real, saisonbereinigt	SECO, VgV.	2,7	0,3	-0,1	0,3
Warenexporte, nominal	Eidg. Zollverwaltung, Vjp.	6,9	3,6	-2,1	-4,4
Logiernächte (Hotel- und Kurbetriebe)	BFS, Vjp.	29,4	16,2	11,6	4,7
Detailhandelsumsätze, Index, real, ohne Treibstoffe, saisonbereinigt	BFS, VgV.	-0,6	0,0	-0,1	0,1
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigte	BFS, Vjp.	2,6	2,2	2,2	1,9
Stellensuchende	SECO, Vjp.	-23,3	-17,3	-12,8	-5,7
Arbeitslosenquote	SECO	2,2	2,1	1,9	2,0
Löhne, nominal	BFS, Vjp.	0,9	1,8	1,8	1,8
Preise					
Konsumentenpreise LIK	BFS, Vjp.	2,8	3,2	2,2	1,6
Mietpreisindex	BFS, Vjp.	1,5	1,5	1,3	1,5
Geld, Zins und Währungen					
Rendite 10-Jahre-Bundesobligationen	SNB, Sqe	1,56	1,23	0,97	1,09
Wechselkurs EUR/CHF	SNB, Sqe	0,99	0,99	0,98	0,96
Wechselkurs USD/CHF	SNB, Sqe	0,93	0,93	0,90	0,90
Realer Wechselkursindex SNB*	SNB, Sqe	111,0	112,1	113,9	115,1
Handelspartner (real, saisonbereinigt)					
Bruttoinlandprodukt Deutschland	Destatis, VgV.	1,9	0,0	0,1	-0,1
Bruttoinlandprodukt USA	BEA, VgV.	1,9	2,2	2,1	4,9

Prognosen

Konjunktur, Arbeitsmarkt, Preise	Quelle	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandprodukt Schweiz, real	SECO, VgV.	2,7	0,8	1,6	
Arbeitslosenquote Schweiz	SECO, VgV.	2,2	2,0	2,3	
Konsumententeuerung Schweiz	SECO, VgV.	2,8	2,2	1,9	
Bruttoinlandprodukt Kanton Zürich, real	BAK Economics, VgV.	4,3	0,6	0,8	1,4
Bruttoinlandprodukt Kanton Zürich, real, sporteventbereinigt**	BAK Economics, VgV.	2,5	2,2	0,7	1,4

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

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