



**Sperrfrist**

25. Juni 2015 10:00

---

**Die Schweizer Wirtschaft in einer geschwächten Welt**  
Generalversammlung des Verbands der Schweizerischen  
Uhrenindustrie

**Thomas J. Jordan**

Präsident des Direktoriums\*

Schweizerische Nationalbank

Lausanne, 25. Juni 2015

© Schweizerische Nationalbank, Zürich, 2015 (Referat auf Französisch)

---

\* Der Referent dankt Matthias Lutz und Attilio Zanetti für die wertvolle Unterstützung bei der Vorbereitung dieses Referats. Sein Dank gilt zudem Rita Kobel, Peter Kuster und Nicolas Stoffels sowie dem französischen Sprachendienst der SNB.

## **Einleitung**

Die Stärke des Schweizer Frankens ist ein Thema, das unser Land, seine Wirtschaft, die Bevölkerung, die Politik und natürlich die Schweizerische Nationalbank (SNB) seit Jahrzehnten beschäftigt. Heute ist dies besonders ausgeprägt der Fall.

Der Franken wertete sich im Zuge der Eurokrise deutlich auf und war im Sommer 2011 schliesslich massiv überbewertet. Die Einführung des Mindestkurses reduzierte die Überbewertung etwas. Mit der Aufhebung des Mindestkurses hat sie wieder zugenommen. Die Folgen dieser Entwicklung spüren Sie alle sehr direkt, denn die Uhrenindustrie ist eine der Schweizer Branchen mit der stärksten internationalen Ausrichtung.

Gleichzeitig zeigt die Geschichte der Uhrenindustrie, dass eine Branche selbst aus der tiefsten Krise wieder erfolgreich herausfinden kann. Ich bin in Biel aufgewachsen und erinnere mich noch gut an die Uhrenkrise der 1970er- und frühen 1980er-Jahre. Viele Betriebe verschwanden in dieser Zeit, und die Stadt machte einen desolaten Eindruck. Ich erinnere mich auch an grosse Fusionen und andere Versuche, das Überleben der Industrie zu sichern. Die Lage für die Branche war dramatisch, und das nicht nur in Biel. Zwei Drittel der Arbeitsstellen in der Uhrenbranche gingen zwischenzeitlich verloren. Dennoch: Heute ist die Uhrenindustrie eine der erfolgreichsten Exportbranchen der Schweiz, und die Beschäftigung liegt wieder deutlich über dem Niveau der 1980er-Jahre, trotz einer massiven Aufwertung des Frankens. Für diese Leistung brauchte es Mut und Risikobereitschaft. Sie brachten den heutigen Erfolg, und dazu möchte ich Sie beglückwünschen.

In meinem Referat werde ich vor allem der Frage nachgehen, warum es zur heutigen Stärke des Frankens gekommen ist. Und damit verbunden: Wie ist die Entwicklung des Wechselkurses zu beurteilen?

Lassen Sie mich meine wichtigsten Botschaften vorwegnehmen: Erstens, die Weltwirtschaft befindet sich seit bald acht Jahren in einem nahezu permanenten Krisenzustand. Zweitens, diese internationale Krise ist der Haupttreiber des starken Aufwertungsdrucks auf den Franken. Drittens, die Nationalbank hat auf diesen Druck mit einer beispiellosen Ausweitung der Liquidität und einer Senkung der Zinsen in den negativen Bereich reagiert. Und viertens, die Schweizer Wirtschaft musste auch in der Vergangenheit immer wieder auf Schocks und Veränderungen im internationalen Umfeld reagieren, auch wenn dies häufig schmerzhaft war.

## **Weltwirtschaft: Andauernde Krisenphase**

Wirtschaftlich und wirtschaftspolitisch betrachtet durchlaufen wir seit einigen Jahren die wohl schwierigste und herausforderndste Zeit seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges. Denn seit dem Sommer 2007 befindet sich die Weltwirtschaft in einer andauernden Krisenphase. Die Krise selbst hat sich über die Jahre gewandelt. Kaum schien ein Problem überwunden, kam ein neues hinzu. Lassen Sie mich diese Periode kurz Revue passieren.

Die Schwierigkeiten begannen im Sommer 2007 mit dem Ausbruch der sogenannten Subprime-Krise in den USA, die eine Kettenreaktion auslöste. Der Rückgang der Immobilienpreise

fürte rasch dazu, dass immer mehr amerikanische Haushalte zahlungsunfähig wurden. Verschiedene Finanzinstrumente, vor allem immobilienbezogene, verloren jäh an Wert. Amerikanische und europäische Finanzinstitute mussten Abschreibungen vornehmen. Zweifel an der Gesundheit der Bankenbilanzen verbreiteten sich blitzschnell. Enorme Spannungen tauchten im Interbankenmarkt auf. Die Banken misstrauten sich gegenseitig und waren nicht mehr bereit, sich ohne Sicherheiten Geld zu leihen.

Im September 2008 erreichte die Krise mit dem Konkurs der Investmentbank Lehman Brothers einen ersten Höhepunkt. Die Finanzkrise breitete sich damit über das global vernetzte Bankensystem auf die ganze Welt aus.

Es folgte ein abrupter und massiver Rückgang des Welthandels und, damit verbunden, der stärkste Einbruch der Weltwirtschaft seit der Krise der 1930er-Jahre (Folie 2). Die globale Finanzkrise mutierte zu einer globalen Wirtschaftskrise – das war der zweite Höhepunkt.

Die nächste Ausprägung der Krise nahm vergleichsweise langsam Gestalt an, hat aber noch längerfristige Konsequenzen: die deutliche Verschlechterung der öffentlichen Finanzen vieler Länder. Die rasche Zunahme der Verschuldung war eine direkte Konsequenz der Finanz- und Wirtschaftskrise. Erstens wurden grosse Beträge für die Rettung der Finanzinstitute aufgewendet. Zweitens verursachte der Wirtschaftseinbruch grosse Einbussen bei den Steuereinnahmen, während die antizyklische Fiskalpolitik zu höheren Ausgaben führte. Die Staatsverschuldung stieg insbesondere in einigen Ländern der Eurozone, wo sie bereits vor der Krise recht hoch war, nochmals dramatisch. Die Unsicherheit über die Solvenz dieser Länder mündete dann in der europäischen Schuldenkrise, die uns seit 2010 intensiv beschäftigt.

Wo stehen wir heute? Positiv zu vermerken ist, dass sich die Weltwirtschaft erholt. Dies ist insbesondere auf die Entwicklung in den USA zurückzuführen. Aber auch aus der Eurozone gibt es ermutigende Signale. Im Vergleich mit den Wachstumsverlusten der Vorjahre verläuft die Erholung jedoch sehr moderat. Wir sollten deshalb auch nicht euphorisch werden. Die Weltwirtschaft ist durch die Altlasten der Krise geschwächt. So belasten notleidende Kredite das europäische Bankensystem. Gleichzeitig limitiert die hohe Verschuldung den Handlungsspielraum der Fiskalpolitik. Auch die traditionelle Geldpolitik vieler bedeutender Zentralbanken ist mit Zinsen nahe null praktisch ausgeschöpft. Die Unsicherheit ist entsprechend hoch, was wiederum die Investitionen und damit die Konjunktur dämpft. Deshalb bleibt die Erholung zögerlich und verläuft unbefriedigend langsam.

Die anhaltende Krise hat zu grossen sozialen Kosten geführt. Eine der gravierendsten Konsequenzen ist die mancherorts extrem verschlechterte Lage am Arbeitsmarkt, vor allem in Europa. Auch wenn die Arbeitslosigkeit in der Eurozone seit Mitte 2013 langsam zurückgeht, beträgt sie immer noch rund 11% (Folie 3). In Italien und Frankreich muss sich erst noch bestätigen, ob tatsächlich eine Trendwende stattgefunden hat. Sehr hoch ist in einigen Ländern auch die Jugendarbeitslosigkeit. Für viele junge Menschen in Europa haben sich die Zukunftsaussichten seit Krisenbeginn drastisch verschlechtert.

Zusätzlich sind neue Unsicherheitsquellen hinzugekommen. Aufstrebende Volkswirtschaften wie China, Indien und Brasilien durchlaufen eine heikle Transitionsphase. Gerade in China, ein zentraler Markt für die Uhrenindustrie, findet ein sehr komplexer Übergang von einem investitionsgetriebenen zu einem konsumgetriebenen Wachstum statt. Und in den letzten Jahren sind, als ob die wirtschaftlichen Risiken nicht genügen würden, verschiedene geopolitische Spannungsherde hinzugekommen.

Zusammenfassend: Wie Sie meinen Ausführungen entnehmen können, ist die Weltwirtschaft noch lange nicht vollständig genesen. Obwohl die Erholung Fortschritte gemacht hat und das globale Umfeld sich heute positiver als beispielsweise im Sommer 2011 präsentiert, ist der Ausblick für die Weltwirtschaft weiterhin mit erheblichen Risiken behaftet.

### **Der Aufwertungsdruck als Spiegelbild der globalen Krise**

Als kleine offene Volkswirtschaft kann sich die Schweiz nur sehr begrenzt von solchen internationalen Entwicklungen abkoppeln. Die andauernde globale Krise hat sich über verschiedene Kanäle auf unser Land übertragen. In der ersten Krisenphase über die internationale Vernetzung der globalen Finanzinstitute. In der zweiten Phase trat die realwirtschaftliche Vernetzung in den Vordergrund. Der massive Rückgang des Welthandels führte auch in der Schweiz zu einem scharfen Wirtschaftseinbruch. Und nun, in der dritten Phase, dominiert der Wechselkurs.

Im Verlauf der Krise ist der Aufwertungsdruck auf den Franken sukzessive angestiegen. Auf Folie 4 sieht man, dass im August 2007, also mit Ausbruch der Subprime-Krise, eine erste Aufwertungsbewegung gegenüber dem US-Dollar einsetzte. Danach begann mit der grossen Rezession Ende 2008 die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro.

Damit komme ich auf meine eingangs gestellte Frage nach der Ursache des Aufwertungsdrucks zurück. Dieser ist vor allem dem Status des Frankens als sicherer Hafen zuzuschreiben, der in Zeiten hoher globaler Unsicherheit typischerweise besonders ausgeprägt ist. Sehr deutlich zu spüren war das Phänomen im Sommer 2011. Die europäische Schuldenkrise verschärfte sich, und die Verunsicherung war weltweit enorm. Die wichtigen Währungen drohten gegenüber dem Franken ins Bodenlose zu fallen. Am 6. September 2011 führte die Nationalbank den Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro ein. Mit dieser ausserordentlichen Massnahme stellte sich die SNB der akuten Bedrohung der Schweizer Wirtschaft entgegen.

Der Mindestkurs hat der Schweizer Wirtschaft gute Dienste geleistet. Er half ihr über die damaligen, dramatischen Verwerfungen hinweg und verschaffte ihr Zeit, sich an die neuen Verhältnisse – zumindest teilweise – anzupassen. Die Produktion und die Beschäftigung erholten sich rascher als in vielen anderen Ländern. In den letzten zwei Jahren wuchs das Bruttoinlandprodukt (BIP) durchschnittlich um rund 2%. Heute ist die Schweizer Wirtschaft in klar besserer Verfassung als 2011. Und eindeutig besser positioniert als die meisten anderen europäischen Volkswirtschaften.

Gleichzeitig war immer klar, dass eine solche Massnahme – letztlich ein tiefer Eingriff in den Devisenmarkt – mit hohen Risiken verbunden ist. Denn um den Mindestkurs durchzusetzen, mussten wir in grossem Stil Devisen kaufen. Dies hat zu einer deutlichen Ausweitung unserer Bilanz geführt. Unsere Aktiven haben sich seit Beginn der Krise mehr als verfünffacht.

Andere Zentralbanken haben ebenfalls unkonventionelle Massnahmen ergriffen, die zu einer starken Ausdehnung ihrer Bilanz geführt haben. Die Federal Reserve (Fed) hat in drei unterschiedlichen, sogenannten Quantitative-Easing-Programmen Wertpapiere in grossem Umfang gekauft; auch die Bank of England und die Bank of Japan haben solche Programme durchgeführt. Gemessen an der Wirtschaftsleistung des Landes hat die SNB die Bilanzsumme aber mit Abstand am stärksten ausgeweitet (Folie 5).

Meine Damen und Herren, ganz konkret bedeutet dies: In keinem anderen Land hat sich die Geldpolitik derart stark exponiert wie in der Schweiz.

### **Aufhebung des Mindestkurses**

Wie ich geschildert habe, befindet sich die Weltwirtschaft nun seit knapp acht Jahren fast durchgehend in einer Krise. Dieser Realität ist nicht nur unsere Wirtschaft, sondern auch unsere Geldpolitik ausgesetzt. Davor die Augen zu verschliessen, würde uns nicht weiterbringen.

Unser Entscheid vom 15. Januar, den Mindestkurs aufzuheben, muss vor diesem Hintergrund verstanden werden. Wieder waren internationale Entwicklungen die Ursache. Der Mindestkurs war nicht mehr nachhaltig, weil sich das Umfeld verändert hatte und insbesondere die Ausrichtung der Geldpolitik zwischen den grossen Währungsblöcken immer stärker auseinanderlief.

Uns ist bewusst, dass das Ende des Mindestkurses von grosser Tragweite für unsere Volkswirtschaft ist. Der Schritt ist meinen Direktoriumskollegen und mir keineswegs leicht gefallen.

Hätten wir diesen Entscheid – im Wissen um die Entwicklungen um uns herum – einfach aufschieben sollten? Dies hätte dazu geführt, dass die Nachfrage nach Franken sturzflutartig zugenommen hätte. Wir hätten die Kontrolle über unsere Geldpolitik verloren und den Mindestkurs später unter viel ungünstigeren Bedingungen aufheben müssen. Die Auswirkungen für die Wirtschaft wären in diesem Fall noch viel gravierender gewesen.

### **Schweizer Exportwirtschaft: Stetiger Anpassungsprozess**

Die Schweizer Wirtschaft befindet sich in einer schwierigen Phase. Grosse Teile unserer Wirtschaft sind von der jüngsten Aufwertung betroffen, am stärksten natürlich die Exportwirtschaft. Aber auch inlandorientierte Zulieferbetriebe und vor allem der Detailhandel stehen unter Druck.

Es ist nicht das erste Mal, dass die Schweizer Wirtschaft sich mit einer plötzlichen Veränderung im internationalen Umfeld konfrontiert sieht. Auch in der Vergangenheit gab es grosse Wechselkursschwankungen, unerwartete Nachfrageänderungen oder raschen technologischen Wandel. Unsere Wirtschaft musste sich immer wieder an ein neues Umfeld anpassen, und das in praktisch allen Bereichen.

Ein gutes Beispiel dafür ist der Schweizer Aussenhandel. In den letzten Jahrzehnten kam es zu deutlichen Verschiebungen in der Handelsstruktur. Länder wie die USA und China haben an Bedeutung gewonnen, während traditionelle Märkte wie Frankreich und Italien heute weniger Gewicht haben als früher. So sind die USA heute nach Deutschland der zweitwichtigste Markt für unsere Exporteure. China und Hongkong zusammen stehen an dritter Stelle.

Auch bei den Branchen gab es starke Verschiebungen. Heute machen die Ausfuhren von pharmazeutischen Produkten mit 34% den mit Abstand grössten Anteil aus. Ende der 1980er-Jahre betrug der Anteil noch 10%. Hingegen hat sich der Anteil der Maschinen (einschliesslich Apparate und Elektronik) über den gleichen Zeitraum halbiert, von 32% auf 16%.

Meine Damen und Herren, zu den Gewinnern unter den Exportbranchen gehört zweifellos auch die Uhrenindustrie. So beträgt der Anteil der Uhrenexporte an den Gesamtausfuhren mittlerweile knapp 11%, nachdem er 1988 noch bei gut 7% gelegen hatte.

Auch während der jüngsten Krisenphase sind deutliche Unterschiede in der Branchenentwicklung zu beobachten (Folie 6). Die Pharmaexporte waren bis Mitte 2014 praktisch nie rückläufig. Und auch die Uhrenexporte haben sich nach dem Einbruch im Jahr 2009 sehr rasch wieder erholt. Am anderen Ende des Spektrums finden sich die Ausfuhren der klassischen Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie, die auch heute noch rund 20–30% unter dem Vorkrisenniveau liegen.

Natürlich wissen Sie viel besser als ich, welche Faktoren für den Erfolg Ihrer Branche ausschlaggebend sind. Ich möchte Ihnen dennoch kurz unsere Sicht der Dinge schildern. Sie ist – unserer Aufgabenstellung entsprechend – auf die Gesamtwirtschaft ausgerichtet. In unseren Analysen der Schweizer Exportentwicklung spielen zwei Einflussfaktoren die Hauptrollen: der Wechselkurs und die Wirtschaftsentwicklung im Ausland.

Auf den Folien 7 und 8 werden die exportgewichtete Entwicklung des Wechselkurses und der internationalen Wirtschaft aus zwei Perspektiven dargestellt. Zum einen aus der Perspektive der Warenexporte insgesamt, zum anderen aus derjenigen der Uhrenexporte.

Zwei Dinge springen ins Auge. Erstens (Folie 7) haben sich die Wechselkurse während der letzten acht Jahre auch für die Uhrenbranche nachteilig entwickelt. Vor allem zwischen 2009 und 2011 haben sich die Wechselkursbedingungen erheblich verschlechtert. Allerdings fiel die Aufwertung für die Uhrenindustrie insgesamt nicht ganz so massiv aus wie für die Gesamtexporte. Zweitens (Folie 8) sind die Exportmärkte der Uhrenbranche deutlich stärker gewachsen als diejenigen der Exportwirtschaft insgesamt. Hauptgrund für das bessere Abschneiden ist die geringere Bedeutung der Eurozone als Absatzmarkt. Das heisst: Die Uhrenindustrie exportiert vor allem in Länder, die überdurchschnittlich schnell gewachsen sind.

China ist natürlich das Paradebeispiel. Und gegenüber den Währungen dieser Länder hat sich der Franken auch unterdurchschnittlich stark aufgewertet.

Was lernen wir daraus? Erstens lassen sich auch bei ungünstigen Wechselkursbedingungen Exporterfolge erzielen. Zweitens kommt der geografischen Diversifizierung eine entscheidende Rolle zu. Denn längerfristig ist das Wachstum in den Exportmärkten der dominierende Faktor.

Ich denke, Sie alle haben Ihren Beitrag dazu geleistet, dass die Uhrenbranche heute immer mehr auf wachstumsstarke Länder ausgerichtet ist. Und als zusätzlicher Lohn für die Bemühungen, neue Märkte zu erobern, hat Ihre Branche dank dieser Diversifizierung auch noch weniger unter der Aufwertung gelitten als der Rest der Schweizer Exportwirtschaft.

Die Erfahrung der Uhrenindustrie lässt sich leider nicht einfach auf andere Exportzweige übertragen. Ohne Zweifel hat die Uhrenbranche unglaublich hart daran gearbeitet, diese einzigartige Erfolgsgeschichte zu schreiben. Dennoch gibt es Eigenschaften, die sie von anderen Exportindustrien unterscheidet. Erstens profitiert die Uhrenbranche vom «Swissness»-Gütesiegel und dominiert den Weltmarkt für Luxusuhren. Zweitens ist die internationale Nachfrage nach anderen Produkten, wie zum Beispiel Investitionsgütern, deutlich volatiler als diejenige für Konsumgüter. Zudem hat in dieser Krise die Investitionsnachfrage stark gelitten.

### **Konsequenzen der erneuten Aufwertung: Eine erste Momentaufnahme**

Wenden wir unsere Aufmerksamkeit nun wieder der jüngsten Entwicklung zu. Wie hat die Schweizer Wirtschaft auf das Ende des Mindestkurses reagiert?

Wie Sie möglicherweise wissen, führen die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte der Nationalbank regelmässig Gespräche mit Firmenvertretern in allen Landesteilen. Dieser Austausch ermöglicht der SNB einen repräsentativen Überblick über die jüngsten Entwicklungen auf Unternehmensebene und rundet damit die makroökonomischen Analysen ab. Er bringt die Sichtweise des Unternehmers aus der Praxis in unsere Lagebeurteilung ein.

In den letzten Monaten haben wir die Unternehmen insbesondere über die Folgen der Aufhebung des Mindestkurses bzw. die Auswirkungen der Frankenaufwertung befragt. Ich möchte Ihnen nun einige der Ergebnisse präsentieren.

Gemäss Umfrage sind 65% der befragten Firmen negativ von der Aufhebung des Mindestkurses betroffen, 30% davon sogar stark negativ (Folie 9). 10% der befragten Unternehmen gaben hingegen an, dass sich ihre Situation mit der Aufhebung verbessert hat.

Besonders schmerzhaft sind die gedrückten Margen. Der Druck ist vor allem auf verminderte Absatzpreise – sowohl im Inland wie auch, in Franken gemessen, im Ausland – zurückzuführen. Weniger bedeutend sind demgegenüber Rückgänge bei den abgesetzten Volumina.

In zahlreichen Fällen haben die betroffenen Unternehmen rasch Massnahmen ergriffen, um ihre Lage zu verbessern (Folie 10). Am häufigsten genannt wurden Kostenreduktionen und Massnahmen zur Effizienzsteigerung: Knapp die Hälfte der von der Aufwertung negativ be-

troffenen Unternehmen hat in diesem Sinn reagiert. Als weitere Massnahmen werden der Abbau von Arbeitsplätzen und die Erhöhung der Arbeitszeit erwähnt. Nur eine kleine Zahl von Unternehmen berichtet, dass bereits Tätigkeiten ins Ausland verlagert worden sind. Etliche Unternehmen müssen die neue Wechselkurs- und Konkurrenzsituation weiter analysieren, so dass Massnahmen erst evaluiert werden. Gegenwärtig geplant sind vor allem weitere Schritte, um die Kosten zu senken und die Effizienz zu steigern.

Nun zu unserer jüngsten Einschätzung der Lage.

## **Aktuelle Lagebeurteilung und Geldpolitik**

Vor einer Woche haben wir an einer Medienkonferenz ausführlich unsere neue Lagebeurteilung und den geldpolitischen Entscheid präsentiert. Lassen Sie mich deshalb hier nur kurz auf die Kernelemente eingehen.

Unsere Lagebeurteilung hängt stark von der weiteren Entwicklung der Weltwirtschaft ab. Trotz Altlasten der Krise gehen wir davon aus, dass die internationale Konjunktur nach der temporären Schwäche im ersten Quartal wieder anziehen wird. Dies dürfte den Wechselkurschock etwas abfedern und der Schweizer Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte wieder ein positives Wachstum ermöglichen. Für das gesamte Jahr 2015 rechnen wir weiterhin mit einem BIP-Wachstum von knapp 1%.

Nach der Aufhebung des Mindestkurses ist die Inflation deutlich in den negativen Bereich gefallen. Unsere bedingte Inflationsprognose zeigt, dass die Phase mit negativer Inflation vorübergehend sein wird (Folie 11). Anfang 2017 dürfte die Inflation wieder positiv werden. Die vorübergehend negative Teuerung ist Teil des Anpassungsprozesses nach der starken Frankenaufwertung. Ein anhaltender Preisrückgang oder gar eine deflationäre Spirale ist aus heutiger Sicht nicht zu erwarten.

Der Franken ist gegenwärtig insgesamt deutlich überbewertet. Unsere aktuelle Geldpolitik ist auf diese schwierige Lage ausgerichtet. Sie basiert einerseits auf der Bereitschaft, am Devisenmarkt aktiv zu sein, und andererseits auf dem Negativzins. Beides dient dazu, den Aufwertungsdruck auf den Franken abzuschwächen.

## **Abschliessende Bemerkungen**

Meine Damen und Herren, ich komme zum Schluss meiner Ausführungen. Wie ich Ihnen dargelegt habe, befindet sich die Weltwirtschaft seit knapp acht Jahren in einem nahezu permanenten Krisenzustand. Der Druck auf den Franken ist das Spiegelbild davon. Die Nationalbank ist diesem Druck mit ausserordentlichen Massnahmen entgegengetreten.

Im heutigen Umfeld gibt es aber leider keine einfache Lösung, die alle Störungen von aussen absorbiert. Eine gewisse Durststrecke für die Wirtschaft ist deshalb unvermeidbar.

Wir sind uns bewusst, dass dies für viele Unternehmen, die heute unter Druck stehen, zweifelsohne eine schwierige Situation ist. Denn die Geschichte zeigt, dass die notwendigen An-



passungen schmerzhaft und mit Rückschlägen verbunden sind. Wir haben deshalb sehr grossen Respekt vor den Herausforderungen, die sich für unsere Unternehmen und ihre Mitarbeitenden ergeben haben.

Gleichzeitig hat unsere Wirtschaft in der Vergangenheit immer wieder ihre Anpassungsfähigkeit und Innovationskraft unter Beweis gestellt. Sie hat verschiedentlich gezeigt, dass sie mit plötzlichen Veränderungen umgehen kann. Die Uhrenindustrie ist ein Paradebeispiel dafür: Wie ein Phoenix aus der Asche ist sie nach der Uhrenkrise wieder zum Weltmarktführer geworden. Ich bin überzeugt davon, dass die Schweiz die Herausforderungen, die sich heute stellen, einmal mehr meistern wird.

---

# Die Schweizer Wirtschaft in einer geschwächten Welt

Thomas J. Jordan  
Präsident des Direktoriums  
Schweizerische Nationalbank

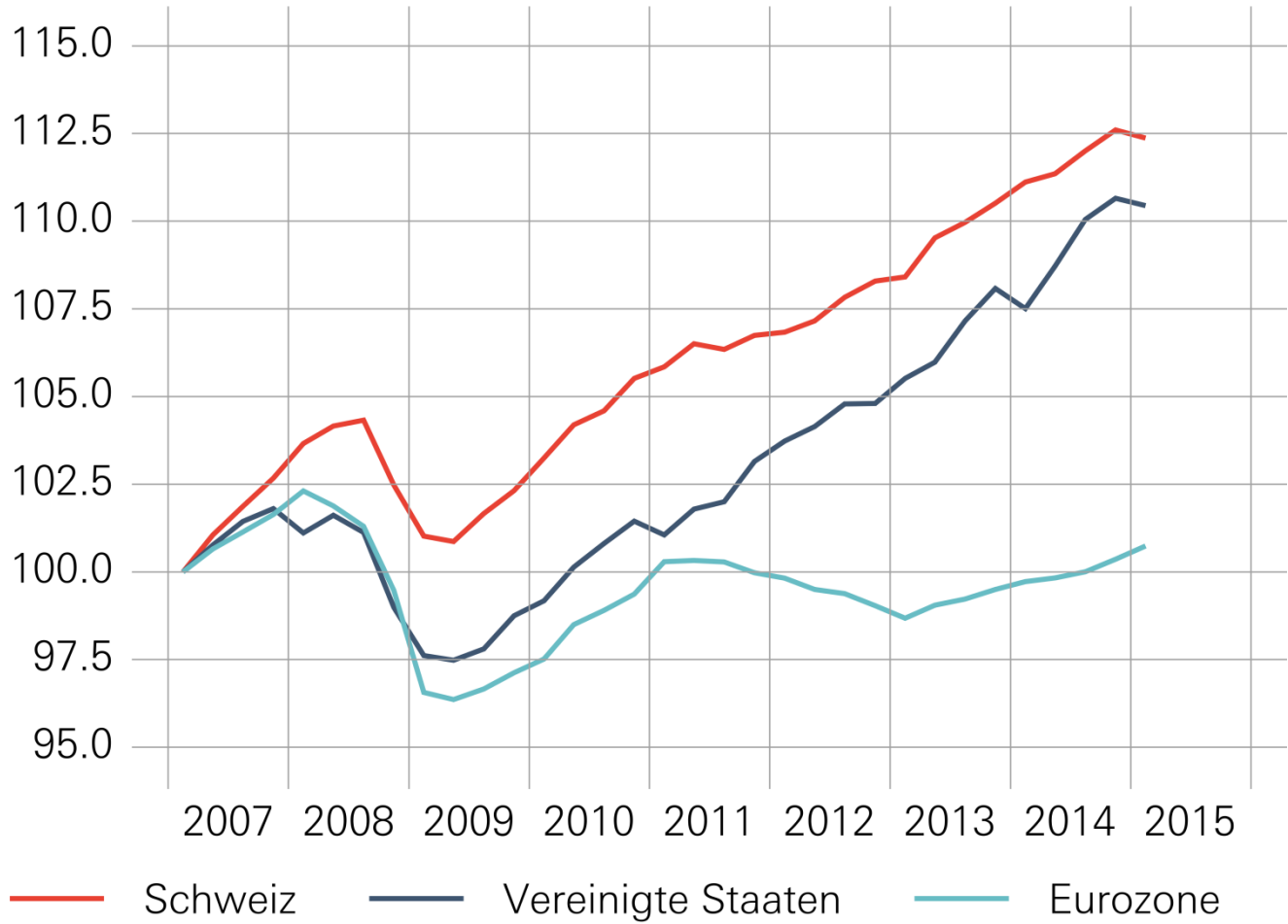
Generalversammlung des Verbands der Schweizerischen Uhrenindustrie  
Lausanne, 25. Juni 2015

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK

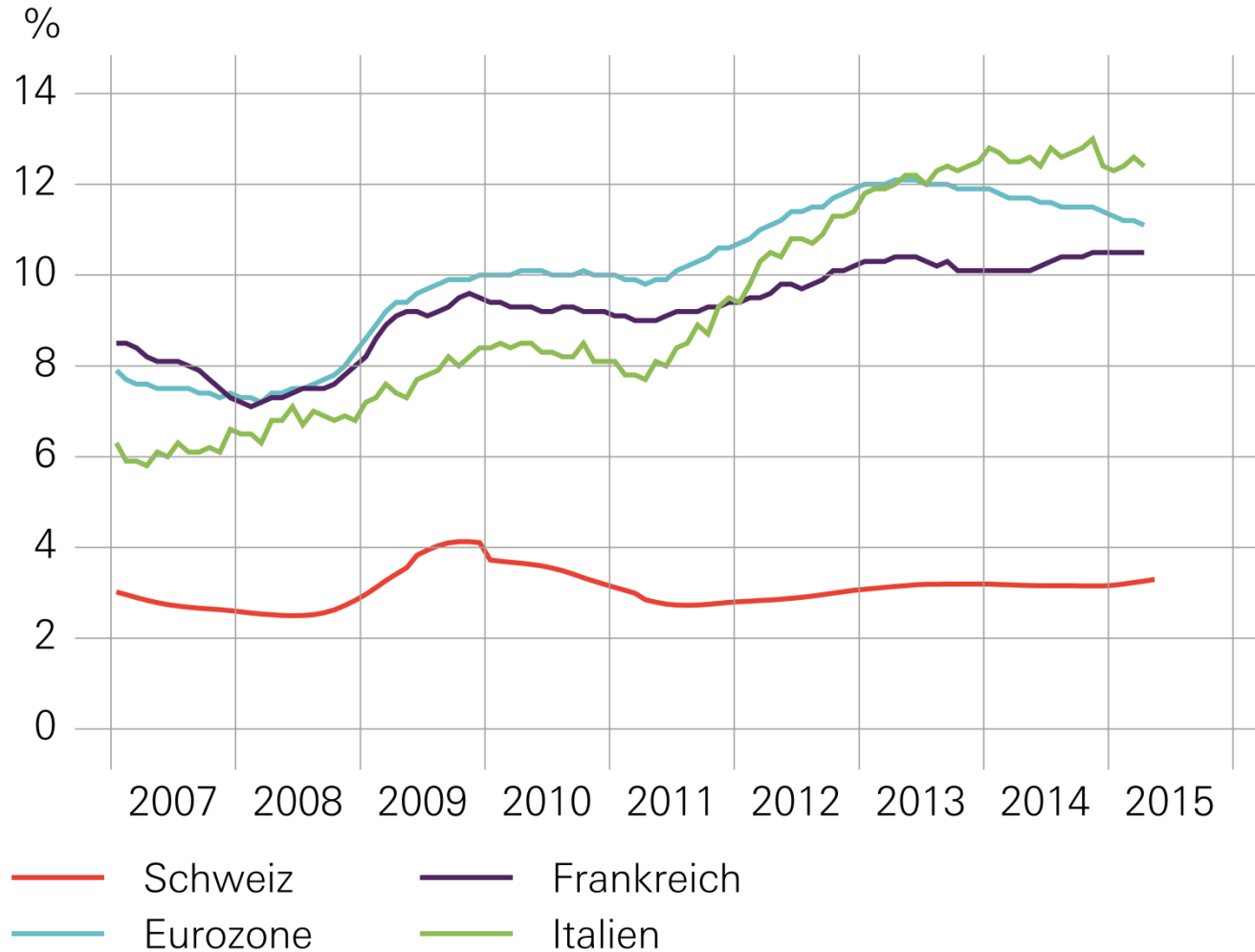


# REALES BRUTTOINLANDPRODUKT

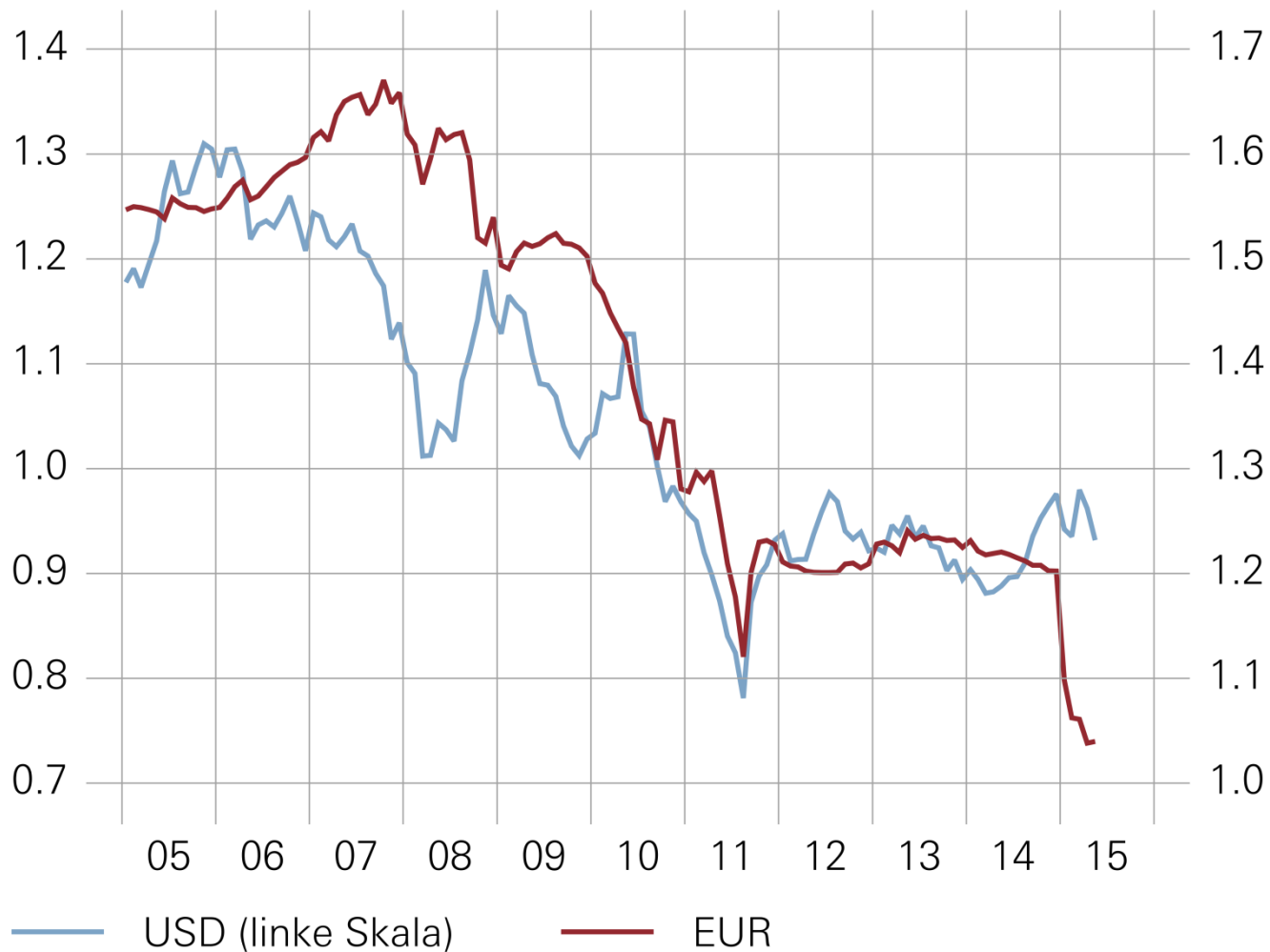
Index Q1 2007 = 100



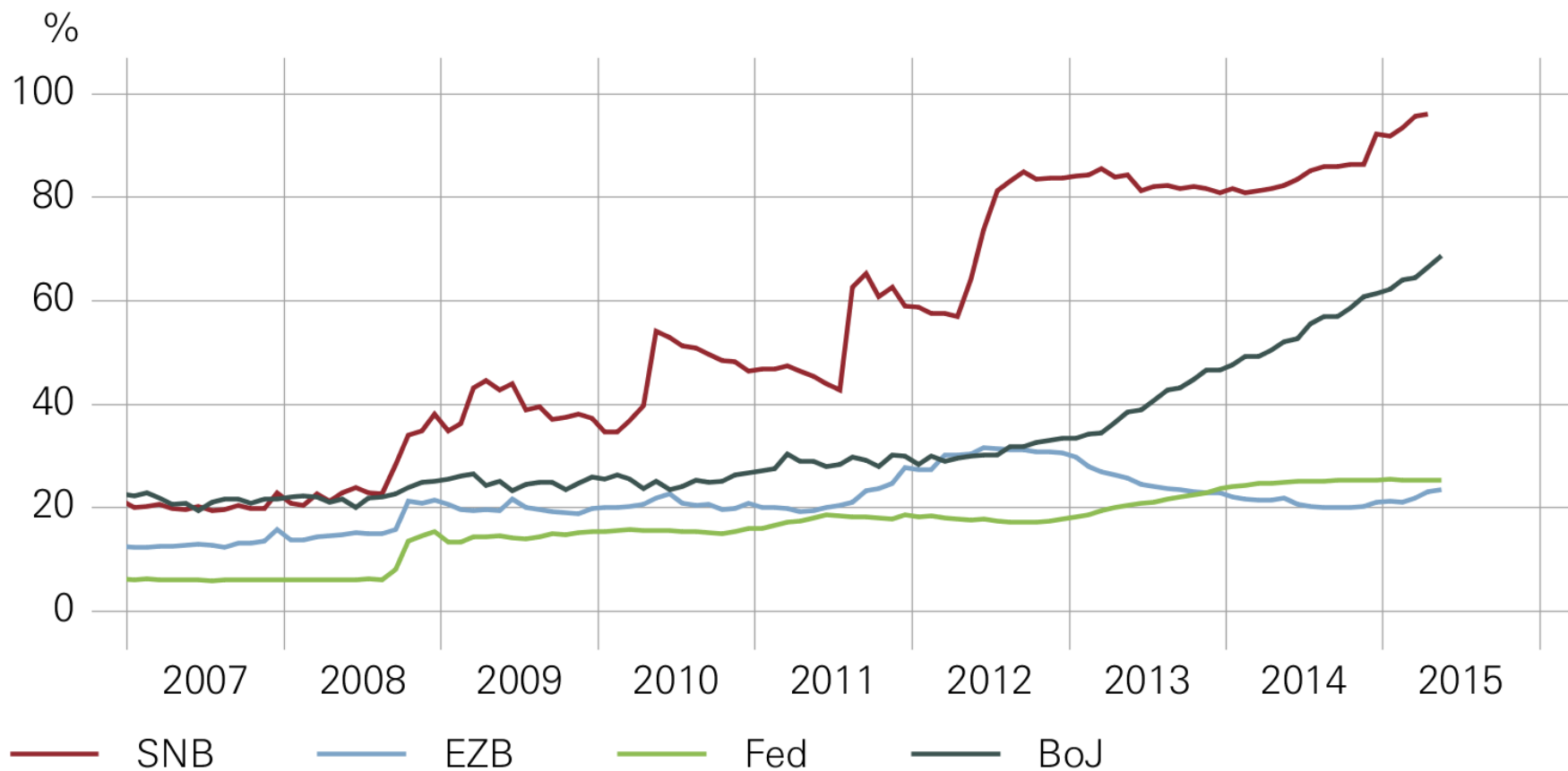
# ARBEITSLOSENQUOTEN



## NOMINALE WECHSELKURSE ZUM FRANKEN



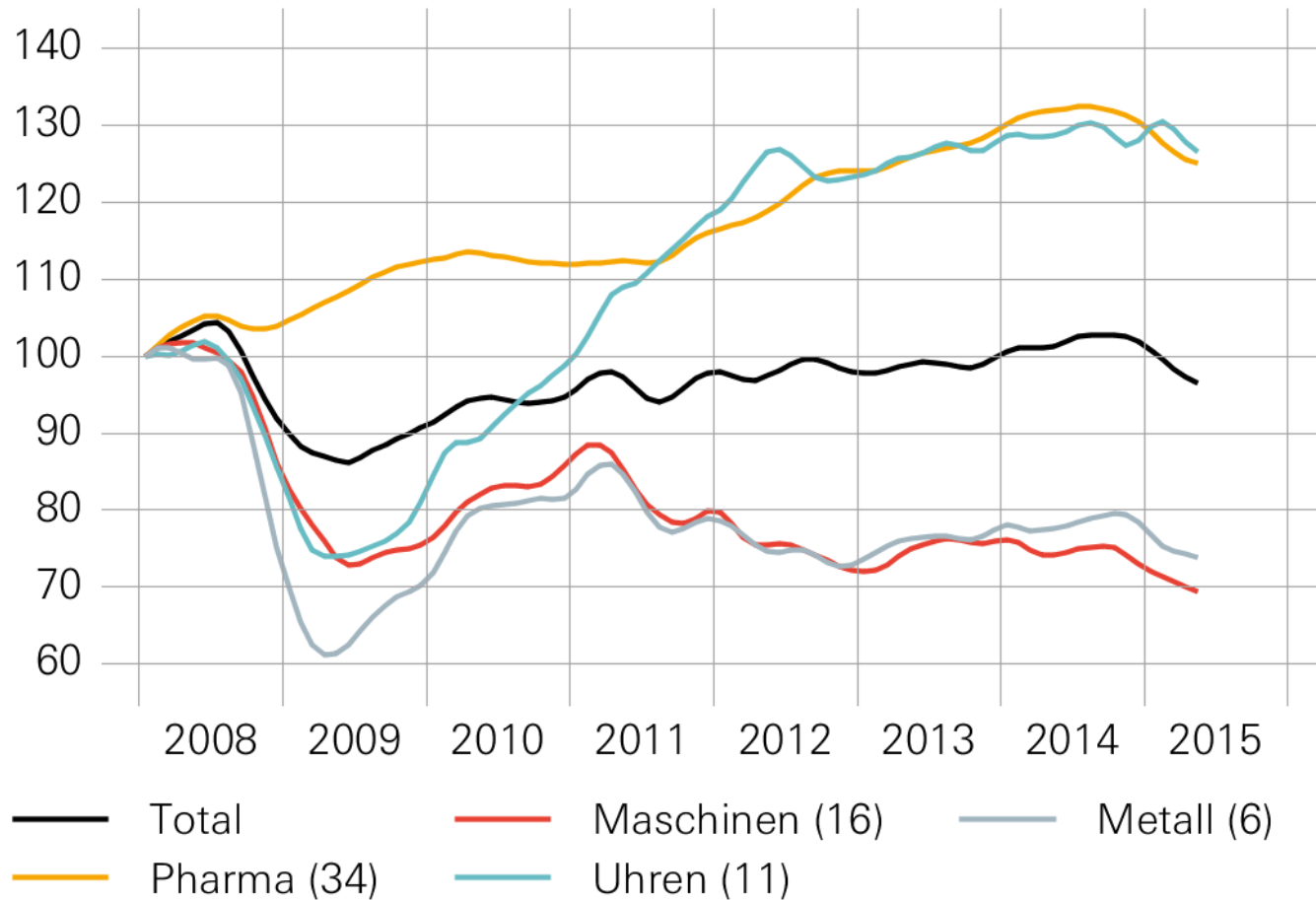
## AKTIVEN IM VERHÄLTNIS ZUM BIP



# WARENEXPORTE NACH BRANCHEN

Trendkomponente, Anteil der Exporte in % (in 2014)

Index Januar 2008 = 100



---

# EFFEKTIVER NOMINALER WECHSELKURS DES FRANKENS

Exportgewichtet

---

Index Januar 2007 = 100

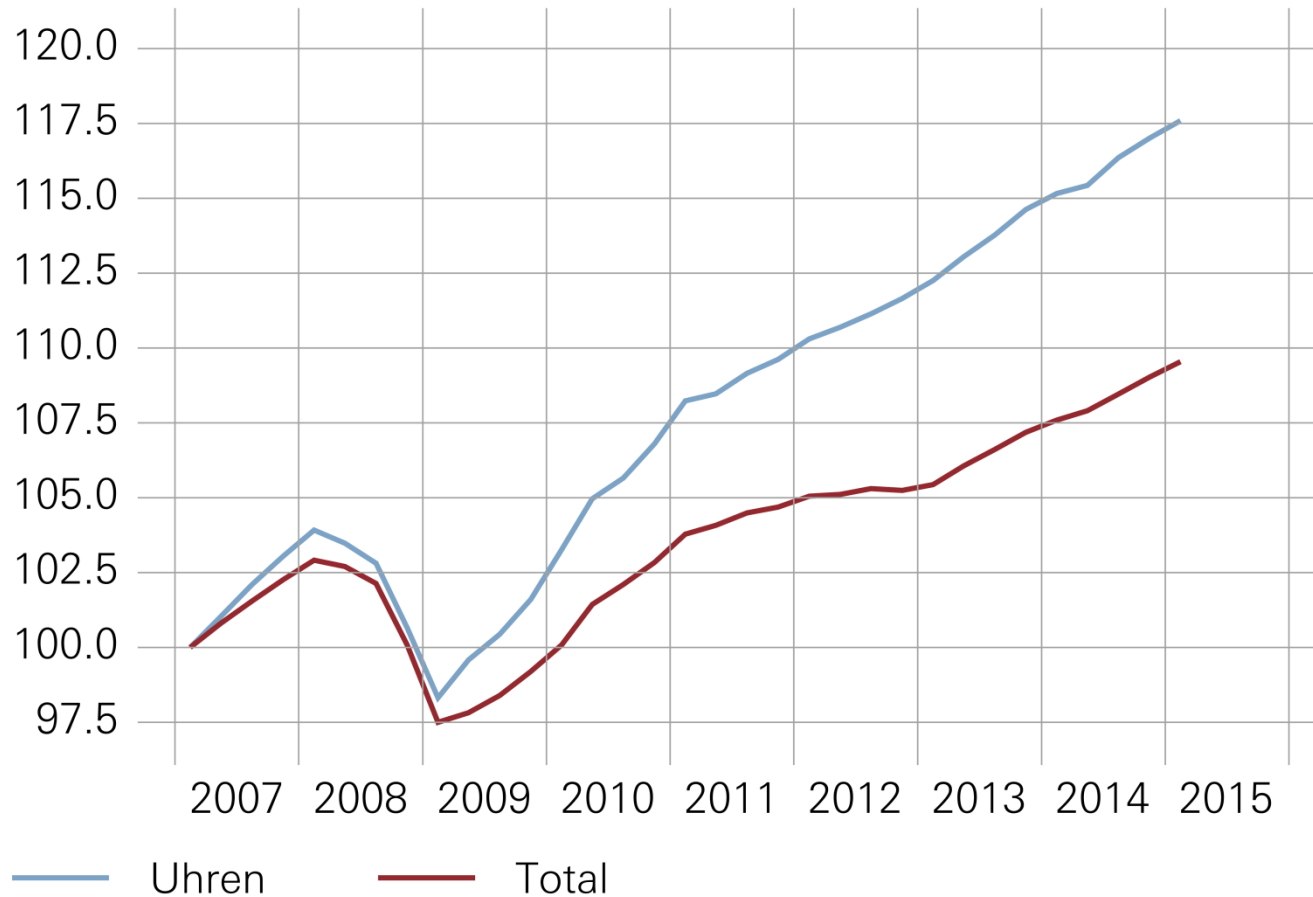




# globales Bruttoinlandsprodukt, real

Exportgewichtet

Index Q1 2007 = 100

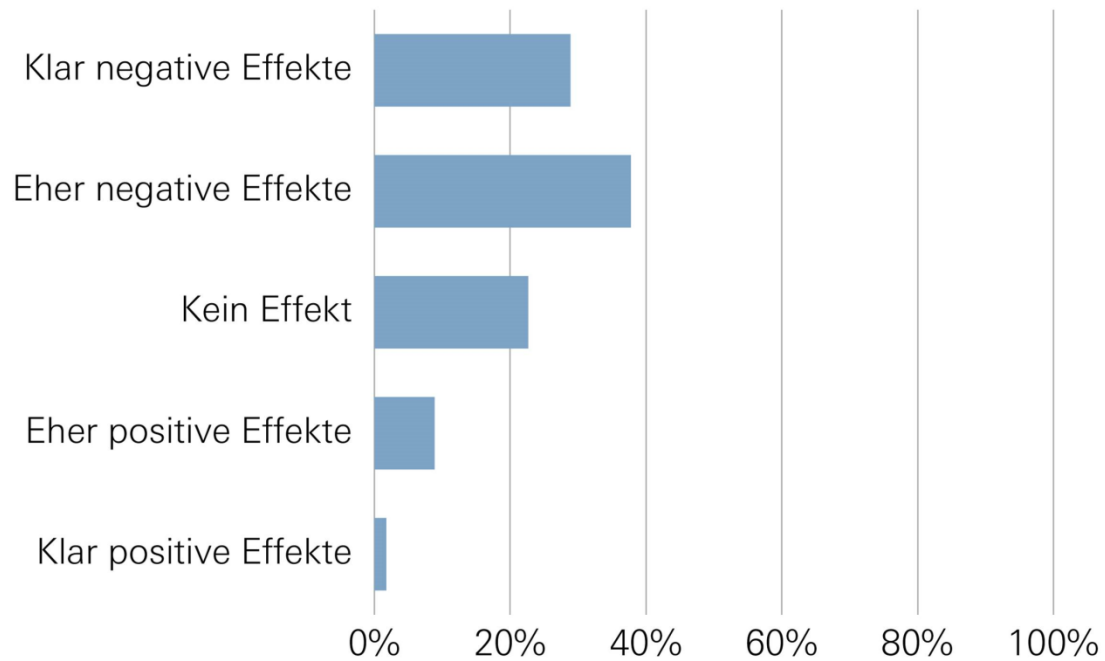


---

## AUSWIRKUNGEN DER AUFWERTUNG

225 Unternehmen

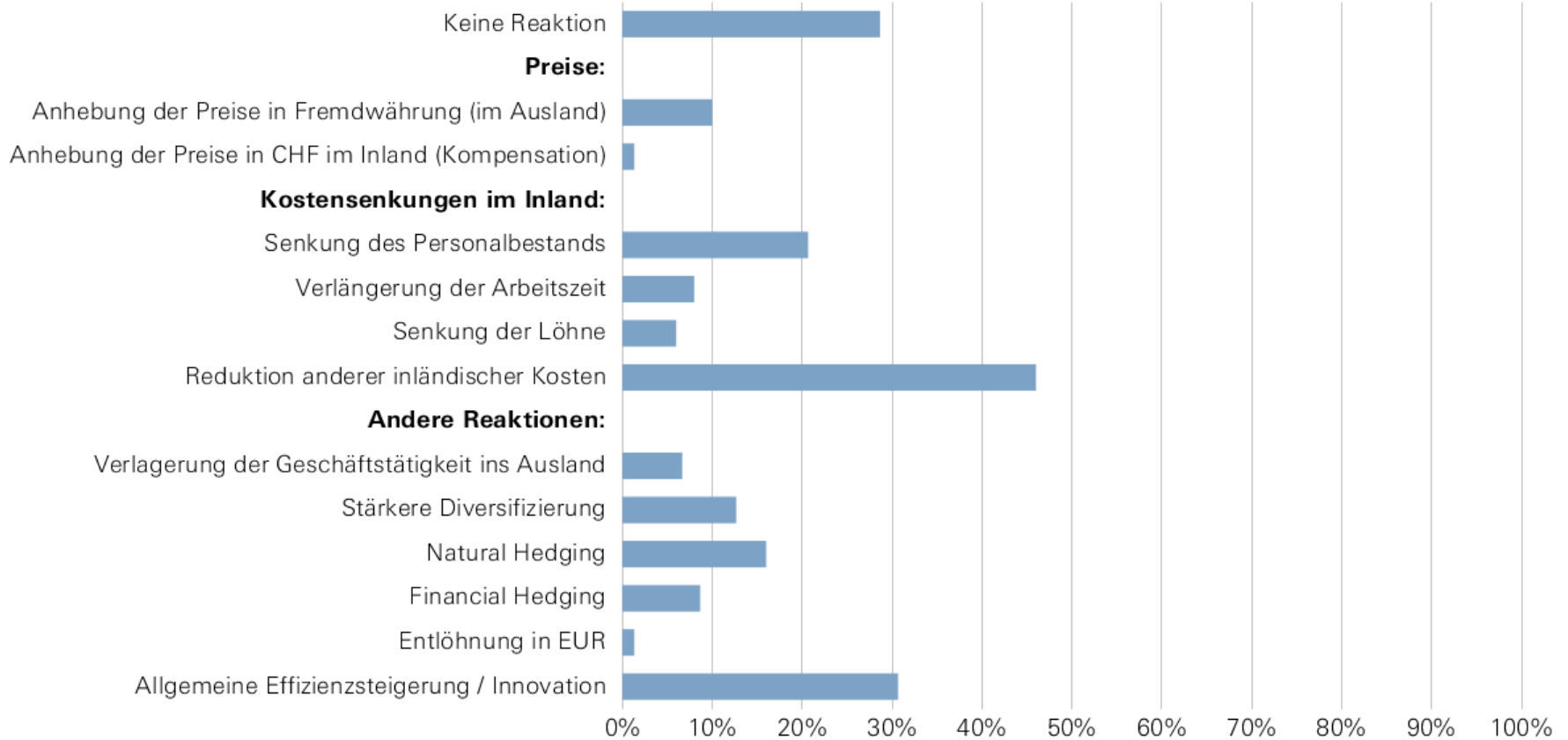
---



Quelle: SNB

## NEGATIV BEEINFLUSSTE UNTERNEHMEN: BEREITS ERFOLGTE REAKTION AUF DIE AUFWERTUNG

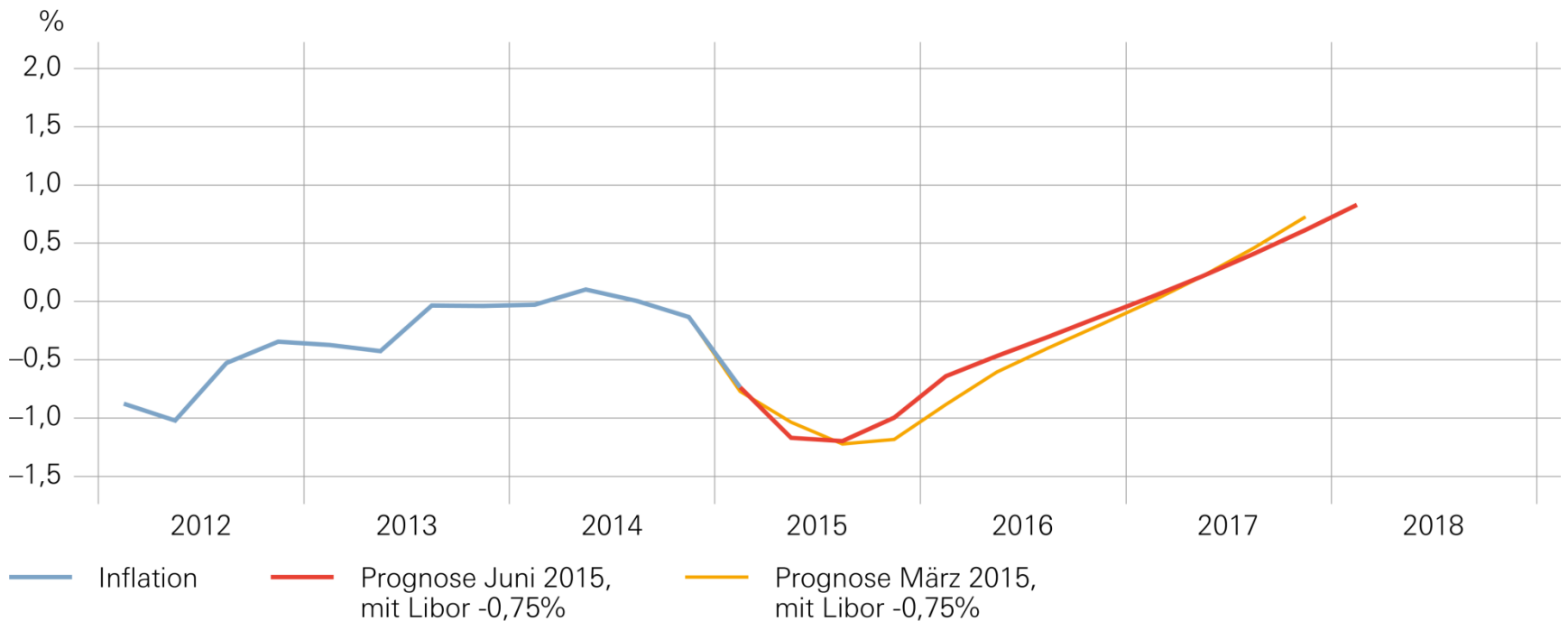
150 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

## BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE JUNI 2015

Veränderung des Landesindexes der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



---

# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

© Schweizerische Nationalbank

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK

