



Quartalsheft
4/2022 Dezember

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



Quartalsheft
4/2022 Dezember

40. Jahrgang

Inhalt

	Seite
Bericht über die Geldpolitik	4
1 Geldpolitischer Entscheid vom 15. Dezember 2022	6
Geldpolitisches Konzept der SNB	7
2 Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen	8
3 Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz	14
4 Preise und Inflationserwartungen	19
5 Monetäre Entwicklung	22
Konjunktursignale	28
Dank	36
Geld- und währungspolitische Chronik	42
Glossar	44

Bericht über die Geldpolitik

Bericht für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom Dezember 2022

Der Bericht beschreibt die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung und erläutert die Inflationsprognose. Er zeigt, wie die SNB die Wirtschaftslage beurteilt und welche Konsequenzen sie daraus für die Geldpolitik ableitet. Der erste Teil («Geldpolitischer Entscheid vom 15. Dezember 2022») ist der im Anschluss an die Lagebeurteilung abgegebenen Medienmitteilung entnommen.

Dieser Bericht berücksichtigt Daten und Informationen, die bis zum 15. Dezember 2022 bekannt wurden. Alle Veränderungsraten gegenüber der Vorperiode beruhen – falls nichts anderes angegeben wird – auf saisonbereinigten Daten und sind auf ein Jahr hochgerechnet.

Das Wichtigste in Kürze

- Die Nationalbank beschloss am 15. Dezember 2022, die Straffung ihrer Geldpolitik fortzusetzen. Sie erhöhte den SNB-Leitzins um 0,5 Prozentpunkte auf 1,0%, um dem erhöhten Inflationsdruck und einer weiteren Verbreiterung der Teuerung entgegenzuwirken. Die bedingte Inflationsprognose lag mittelfristig über derjenigen vom September und wäre ohne die Zinserhöhung noch höher ausgefallen.
- Die globale Wachstumsdynamik hat sich weiter verlangsamt. Gleichzeitig liegt die Inflation in vielen Ländern merklich über den Zielwerten der Zentralbanken. Entsprechend haben zahlreiche Zentralbanken ihre Geldpolitik weiter gestrafft. In ihrem Basisszenario für die Weltwirtschaft geht die Nationalbank von einer schwachen Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Quartalen aus. Die Inflation wird vorläufig erhöht bleiben.
- In der Schweiz bleibt die Wirtschaftsdynamik verhalten. Die Nationalbank rechnet mit einem BIP-Wachstum von rund 2% für dieses und rund 0,5% für nächstes Jahr. Die Prognoseunsicherheit ist weiterhin hoch.
- Die LIK-Jahresteuierung lag weiterhin deutlich über dem Bereich der Preisstabilität, sank aber im Vergleich zum Vorquartal und erreichte im November 3,0%. Die aus Umfragen abgeleiteten kurzfristigen Inflationserwartungen stabilisierten sich auf hohem Niveau. Die längerfristigen Inflationserwartungen blieben weiterhin im Bereich der Preisstabilität.
- Der Franken wertete sich gegenüber dem Euro ab, während er sich gegenüber dem US-Dollar aufwertete. Obligationenrenditen schwankten deutlich, und Aktien gewannen markant an Wert. Die Immobilienpreise setzten ihren Anstieg fort. Die Geldaggregate wuchsen nach wie vor langsam. Das Kreditwachstum blieb robust.

1 Geldpolitischer Entscheid vom 15. Dezember 2022

Nationalbank strafft Geldpolitik weiter und erhöht SNB-Leitzins auf 1,0%

Die Nationalbank (SNB) strafft die Geldpolitik weiter und erhöht den SNB-Leitzins um 0,5 Prozentpunkte auf 1,0%. Damit wirkt sie dem erhöhten Inflationsdruck und einer weiteren Verbreiterung der Teuerung entgegen. Es ist nicht auszuschliessen, dass zusätzliche Zinserhöhungen nötig sein werden, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, ist die SNB zudem bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv zu sein.

Die Zinsänderung gilt ab dem 16. Dezember 2022. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins von 1,0% verzinst. Guthaben oberhalb dieser Limite werden zu 0,5% verzinst. Damit gilt für solche Sichtguthaben weiterhin ein Zinsabschlag von 0,5 Prozentpunkten relativ zum SNB-Leitzins. Mit dieser abgestuften Verzinsung der Sichtguthaben und mit Offenmarktoperationen stellt die SNB sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe beim SNB-Leitzins liegen.

Die Inflation ist über die letzten Monate etwas zurückgekommen und lag im November bei 3,0%. Sie bewegt sich aber weiterhin deutlich oberhalb des Bereichs, den die SNB mit Preisstabilität gleichsetzt. Die Teuerung dürfte vorerst erhöht bleiben. Die neue bedingte Inflationsprognose der SNB beruht auf der Annahme, dass der SNB-

Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum 1,0% beträgt (Grafik 1.1). Bis Anfang 2023 befindet sich die Prognose aufgrund des etwas tieferen Erdölpreises unterhalb derjenigen vom September. Ab Mitte 2023 ist die neue Prognose höher und liegt am Ende des Prognosezeitraums bei 2,1%. Der stärkere inflationäre Druck aus dem Ausland und die Verbreiterung der Preiserhöhungen über die verschiedenen Güterkategorien im Konsumentenpreisindex führen dazu, dass die neue Prognose trotz der Anhebung des SNB-Leitzinses mittelfristig höher ausfällt. Gemäss neuer Prognose beträgt die Inflation nun im Jahresdurchschnitt 2,9% für 2022, 2,4% für 2023 und 1,8% für 2024 (Tabelle 1.1). Ohne die Zinserhöhung wäre die Inflationsprognose in der mittleren Frist noch höher.

Die globale Wachstumsdynamik hat sich weiter verlangsamt. Gleichzeitig liegt die Inflation in vielen Ländern merklich über den Zielwerten der Zentralbanken. Entsprechend haben zahlreiche Zentralbanken ihre Geldpolitik weiter gestrafft.

Die SNB erwartet in ihrem Basisszenario für die Weltwirtschaft, dass diese herausfordernde Situation vorerst bestehen bleibt. So dürfte das globale Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen schwach ausfallen, und die Inflation wird vorläufig erhöht bleiben. Mittelfristig sollte die Inflation im Ausland aber wieder auf moderatere Niveaus zurückkehren, nicht zuletzt aufgrund der vielerorts zunehmend strafferen Geldpolitik.

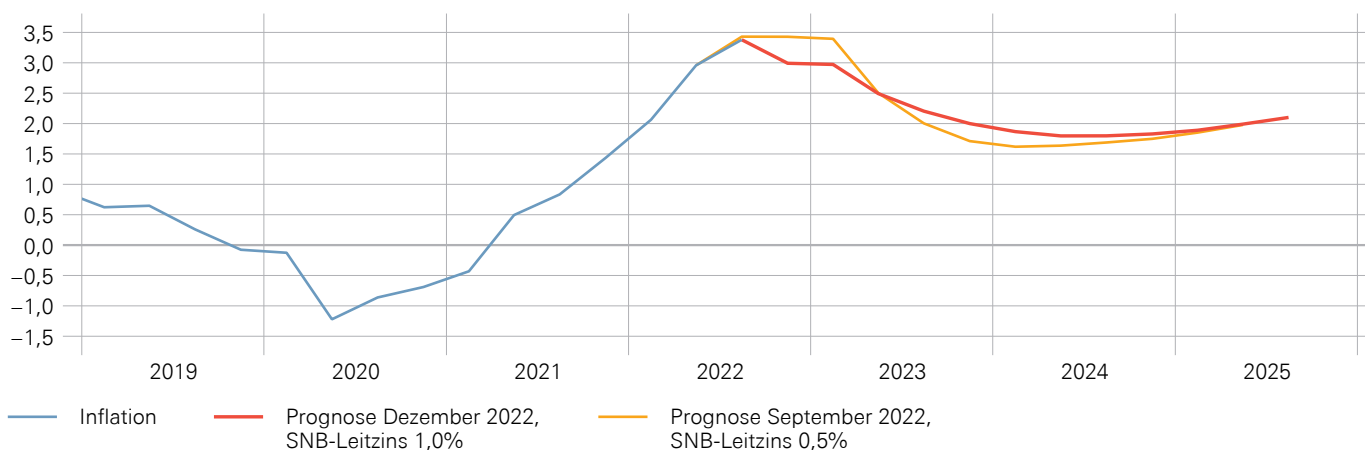
Dieses Szenario für die Weltwirtschaft unterliegt bedeutenden Risiken. So könnte sich die Energiesituation in Europa abermals verschärfen. Gleichzeitig könnte sich die hohe Inflation verfestigen und nochmals stärkere geldpolitische Reaktionen im Ausland erfordern. Schliesslich bleibt die Corona-Pandemie eine wichtige Risikoquelle für die Weltwirtschaft.

In der Schweiz nahm das BIP im dritten Quartal annualisiert um 1,0% zu. Damit blieb die Wirtschaftsdynamik

Grafik 1.1

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2022

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

ähnlich verhalten wie in den Vorquartalen. Während sich viele Dienstleistungsbranchen günstig entwickelten, ging die Wertschöpfung in der Industrie erneut leicht zurück.

Am Arbeitsmarkt blieb die Lage positiv. Die Beschäftigung wuchs weiter, und die Arbeitslosigkeit nahm nochmals leicht ab. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten waren bis zuletzt gut ausgelastet.

Das BIP der Schweiz dürfte dieses Jahr um rund 2,0% wachsen. Die schwächere Nachfrage aus dem Ausland und die hohen Energiepreise dürften jedoch die Wirtschaftsaktivität im kommenden Jahr merklich dämpfen. Vor diesem Hintergrund erwartet die SNB für 2023 noch ein BIP-Wachstum von rund 0,5%.

Wie für das Ausland unterliegt auch die Prognose für die Schweiz grosser Unsicherheit. Negativ auswirken würden sich insbesondere ein starker konjunktureller Einbruch im Ausland oder eine ausgeprägte Energieknappheit im Inland.

Sowohl bei den Hypothekarkrediten als auch bei den Preisen für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen blieb das Wachstum über die letzten Quartale weitgehend unverändert, während bei den Preisen für Mehrfamilienhäuser Anzeichen einer Verlangsamung sichtbar sind. Die SNB wird die Entwicklung auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiterhin genau beobachten.

Geldpolitisches Konzept der SNB

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat den gesetzlichen Auftrag, die Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen.

Die Umsetzung dieses Auftrags hat die SNB in einem dreiteiligen geldpolitischen Konzept präzisiert. Erstens versteht die SNB unter Preisstabilität einen Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) von weniger als 2% pro Jahr. Damit berücksichtigt sie die Tatsache, dass der LIK die effektive Teuerung leicht

überzeichnet. Gleichzeitig lässt sie zu, dass die Teuerung im Konjunkturzyklus etwas schwankt. Zweitens fasst die SNB ihre Beurteilung der Lage und des geldpolitischen Handlungsbedarfs vierteljährlich in einer Inflationsprognose zusammen. Diese Prognose zeigt unter der Annahme eines konstanten kurzfristigen Zinssatzes die von der SNB erwartete LIK-Entwicklung über die nachfolgenden drei Jahre. Drittens legt die SNB zur Umsetzung ihrer Geldpolitik den SNB-Leitzins fest. Sie strebt an, die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten.

Tabelle 1.1

BEOBACHTETE INFLATION DEZEMBER 2022

	2019				2020				2021				2022				2019	2020	2021
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Inflation	0,6	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	0,4	-0,7	0,6	

Quelle: BFS

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE DEZEMBER 2022

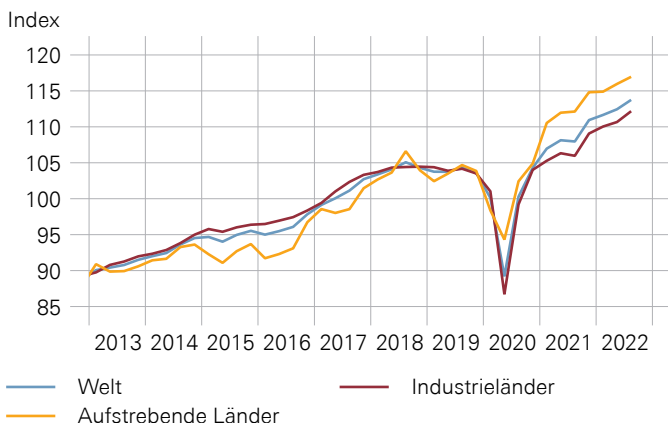
	2022				2023				2024				2025				2022	2023	2024
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Prognose September 2022, SNB-Leitzins 0,5%			3,4	3,4	3,4	2,5	2,0	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,9	2,0		3,0	2,4	1,7	
Prognose Dezember 2022, SNB-Leitzins 1,0%			3,0	3,0	2,5	2,2	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1		2,9	2,4	1,8	

Quelle: SNB

Grafik 2.1

GLOBALER WARENHANDEL

Durchschnitt des abgebildeten Zeitraums = 100



Quellen: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), Refinitiv Datastream

2 Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das Wirtschaftswachstum in den Industrieländern blieb im dritten Quartal insgesamt verhalten. Im Gegensatz dazu gewann die Wirtschaftsaktivität in China an Schwung, nachdem Eindämmungsmassnahmen gegen das Coronavirus vorübergehend aufgehoben wurden. Der Welthandel expandierte im dritten Quartal kräftig weiter, wobei die Entschärfung der seit einiger Zeit anhaltenden, globalen Lieferengpässe zur positiven Entwicklung beigetragen haben dürfte (Grafik 2.1). Am Arbeitsmarkt blieb die Lage insgesamt gut; in den Industrieländern war die Arbeitslosigkeit etwa so tief wie vor dem Ausbruch der Pandemie (Grafik 2.9). Die Inflation liegt in vielen Ländern nach wie vor merklich über den von den Zentralbanken angestrebten Zielwerten. Vor diesem Hintergrund strafften zahlreiche Zentralbanken ihre Geldpolitik weiter.

Die globalen Wirtschaftsaussichten für die kommenden Quartale sind schwach. Belastend wirken insbesondere die Energiesituation in Europa, die teuerungsbedingten Kaufkraftverluste sowie die strafferen Finanzierungsbedingungen. Die Inflation wird vorläufig erhöht bleiben. Mittelfristig sollte sie aber wieder auf moderatere Niveaus zurückkehren, nicht zuletzt aufgrund der vielerorts zunehmend strafferen Geldpolitik.

Dieses Szenario für die Weltwirtschaft unterliegt bedeutenden Risiken. So könnte sich die Energiesituation in Europa abermals verschärfen. Gleichzeitig könnte sich die hohe Inflation verfestigen und nochmals stärkere geldpolitische Reaktionen im Ausland erfordern. Schliesslich

Tabelle 2.1

WELTWIRTSCHAFTLICHES BASISSENARIO

	2018	2019	2020	2021	Szenario	
					2022	2023
BIP, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent						
Global ¹	3,6	2,8	-3,0	6,0	1,8	0,8
USA	2,9	2,3	-2,8	5,9	1,9	0,2
Eurozone	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,2	-0,5
Japan	0,6	-0,4	-4,3	2,2	1,6	1,4
China ²	6,8	6,0	1,8	8,6	3,0	4,7
Erdölpreis in USD pro Fass						
	71,0	64,3	41,8	70,7	102,3	94,0

¹ Weltaggregat gemäss Definition des IWF und gewichtet nach Kaufkraftparitäten.

² Die Jahreswerte basieren auf saisonbereinigten Daten und können daher von den offiziellen Jahreswerten leicht abweichen.

Quellen: Refinitiv Datastream, SNB

bleibt die Corona-Pandemie eine wichtige Risikoquelle für die Weltwirtschaft.

Den Prognosen der Nationalbank für die Weltwirtschaft liegen Annahmen zum Erdölpreis und zum Euro-Dollar-Wechselkurs zugrunde. Für Erdöl der Sorte Brent unterstellt die SNB einen Preis von 94 US-Dollar pro Fass, verglichen mit 98 US-Dollar im letzten Basisszenario. Die Annahme für den Eurokurs in US-Dollar bleibt mit einem Wert von 1.01 praktisch unverändert. Beides entspricht einem 20-Tage-Durchschnitt zum Erstellungszeitpunkt des aktuellen Basisszenarios.

INTERNATIONALE FINANZ- UND ROHWARENMÄRKTE

Die internationalen Finanzmärkte waren seit der Lagebeurteilung im September weiterhin geprägt von der Entwicklung der Inflation und den damit einhergehenden Erwartungen zur Geldpolitik. Die Märkte rechneten gegenüber September mit einer kurzfristig stärkeren Straffung der Geldpolitik, insbesondere in den USA.

In den meisten Industrieländern schwankten die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen stark. Zu Beginn der Berichtsperiode erhöhten sich die Renditen zunächst, weil die Märkte damit rechneten, dass die Geldpolitik schneller gestrafft werden könnte. Danach dämpften Signale einer nachlassenden Inflation in den USA die Erwartungen bezüglich weiterer Zinserhöhungen. Entsprechend gingen die Renditen von Staatsanleihen wieder zurück (Grafik 2.2 und Grafik 2.3). Die Zinsstrukturkurven verflachten sich deutlich. Derweil stiegen die Renditen in Grossbritannien kurzzeitig stark an, nachdem die Regierung ein umfangreiches Fiskalpaket angekündigt hatte, das möglicherweise zu deutlich höheren Defiziten in den kommenden Jahren geführt hätte. Die Bank of England stabilisierte sodann die Märkte, indem sie ausserordentliche Käufe von Anleihen beschloss. Zudem zog die inzwischen neue Regierung die Fiskalpläne teilweise wieder zurück, was die Renditen dämpfte.

Die globalen Aktienmärkte erholten sich insgesamt. Der Aktienindex MSCI World erreichte Mitte Oktober zunächst einen Jahrestiefstand. Mit dem Rückgang der langfristigen Renditen, den tieferen Inflationszahlen in den USA und nachlassenden Sorgen über eine Gasmangel-lage in Europa stiegen die Aktienkurse danach aber wieder deutlich an. Gleichzeitig nahm die Unsicherheit über die weitere Kursentwicklung ab, wie bspw. der aus Optionspreisen abgeleitete Volatilitätsindex für Aktien in den USA (VIX) zeigt (Grafik 2.4).

An den Devisenmärkten bestimmten weiterhin Unterschiede im geldpolitischen Straffungszyklus der Industrieländer das Kursgeschehen. Der US-Dollar schwächte sich auf handlungsgewichteter Basis ab, während der Euro leicht an Wert gewann. Der Yen erreichte zwischenzeitlich einen neuen Tiefstand, holte die Verluste danach aber wieder auf. Das britische Pfund schwankte aufgrund der fiskalpolitischen Entwicklungen stark. Ende September verlor

Grafik 2.2

INTERNATIONALE LANGFRISTZINSEN

10-jährige Staatspapiere

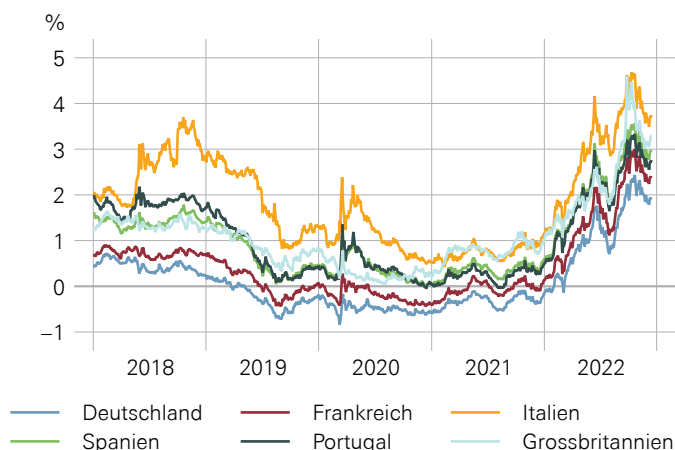


Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.3

EUROPÄISCHE LANGFRISTZINSEN

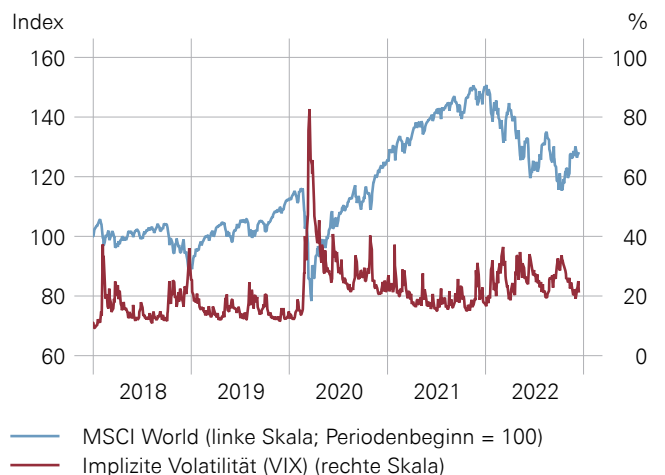
10-jährige Staatspapiere



Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.4

AKTIENMÄRKTE



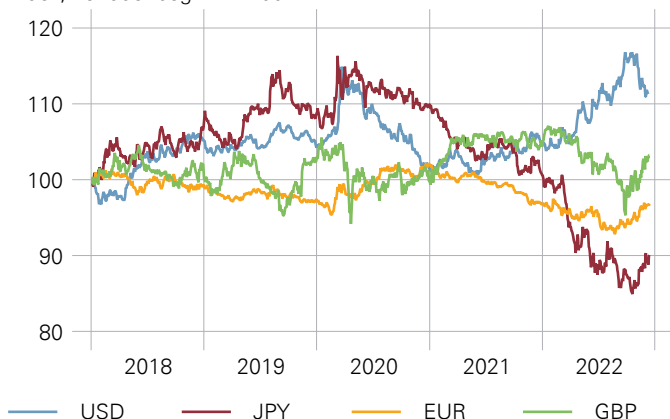
Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.5

WECHSELKURSE

Handelsgewichtet

Index, Periodenbeginn = 100

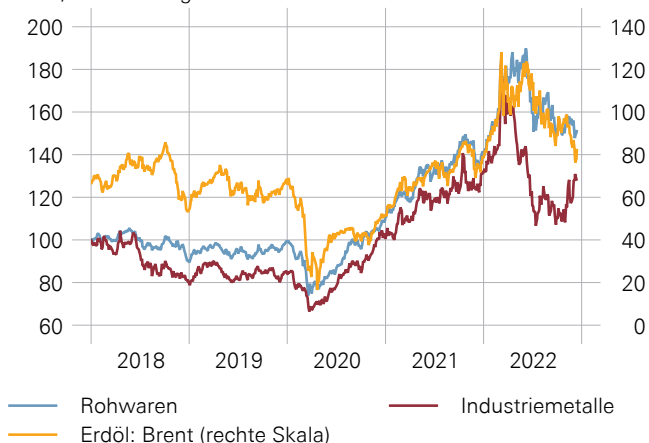


Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.6

ROHWARENPREISE

Index, Periodenbeginn = 100

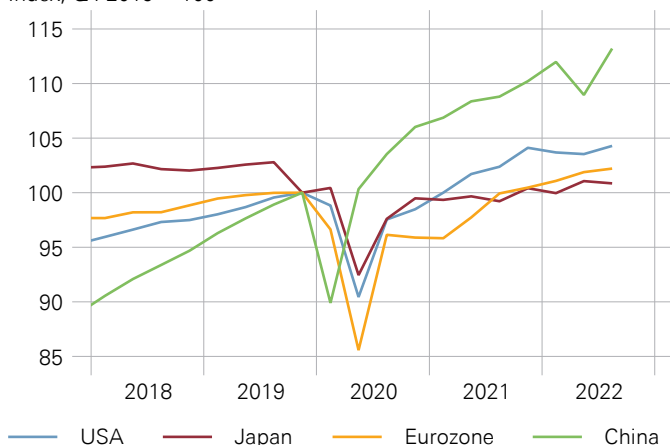


Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.7

REALES BIP

Index, Q4 2019 = 100



Quelle: Refinitiv Datastream

es zunächst deutlich an Wert, erholte sich zuletzt aber (Grafik 2.5).

Die Rohwarenpreise bewegten sich insgesamt seitwärts. Der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent schwankte in der Berichtsperiode um 90 US-Dollar und betrug zuletzt rund 80 US-Dollar (Grafik 2.6).

USA

In den USA expandierte das BIP im dritten Quartal um 2,9% und erholte sich damit vom Rückgang in der ersten Jahreshälfte. Diese Entwicklung widerspiegelte in erster Linie einen kräftigen Anstieg der Exporte, wohingegen die inländische Nachfrage nur moderat wuchs.

Die Lage am Arbeitsmarkt blieb gut. Die Beschäftigung wuchs weiterhin überdurchschnittlich, und die Arbeitslosenquote war mit 3,7% im November nach wie vor niedrig (Grafik 2.9). Insgesamt deutet der Arbeitsmarkt auf eine gute Auslastung der Produktionskapazitäten hin. Dies kommt auch in einem überdurchschnittlichen Lohnwachstum zum Ausdruck.

Die Wirtschaftsaussichten für die USA haben sich jedoch eingetrübt. Das BIP dürfte im kommenden Jahr kaum mehr wachsen und in den ersten beiden Quartalen sogar leicht schrumpfen, in erster Linie, weil die hohe Inflation die realen Einkommen der privaten Haushalte belastet und den Konsum dämpft. Daneben bremsen restriktivere Finanzierungsbedingungen die Investitionen. Hinzu kommen die Auswirkungen der weniger expansiven Fiskalpolitik und der geldpolitischen Straffung. Wegen der soliden BIP-Entwicklung im dritten Quartal revidiert die SNB ihre Wachstumsprognose für 2022 gegenüber September leicht nach oben, auf 1,9%. Für 2023 liegt die Prognose dagegen deutlich tiefer, bei 0,2% (Tabelle 2.1).

Die Konsumentenpreis-inflation liess in den vergangenen Monaten nach und lag im November bei 7,1% (Grafik 2.10). Dies widerspiegelte v. a. eine rückläufige Energieteuerung, aber auch die Kernteuerung war mit 6,0% leicht tiefer (Grafik 2.11). Die am Konsumdeflator gemessene Inflation, an der die Federal Reserve (Fed) ihr Teuerungsziel von 2% ausrichtet, betrug im Oktober 6,0%.

Vor dem Hintergrund der hohen Inflation erhöhte die Fed das Zielband für den Leitzins erneut, im November um 75 Basispunkte und im Dezember um 50 Basispunkte auf zuletzt 4,25% – 4,5% (Grafik 2.12). Sie signalisierte weitere Zinsschritte und das Ende des Straffungszyklus im Laufe des nächsten Jahres.

EUROZONE

In der Eurozone wuchs das BIP im dritten Quartal um 1,3% und damit deutlich langsamer als in den Vorquartalen (Grafik 2.7). Die Aktivität im Dienstleistungssektor verlor an Schwung, nachdem sie zuvor von der Aufhebung der Pandemiemaßnahmen stark begünstigt worden war. Ausserdem schrumpfte die Industrieproduktion infolge der hohen Gaspreise leicht. Einige Branchen profitierten allerdings von nachlassenden Lieferengpässen.

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich positiv. So nahm die Zahl der Beschäftigten weiter zu, und die Arbeitslosenquote lag mit 6,5% im Oktober deutlich tiefer als vor Ausbruch der Pandemie (Grafik 2.9). Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten waren zuletzt gut ausgelastet.

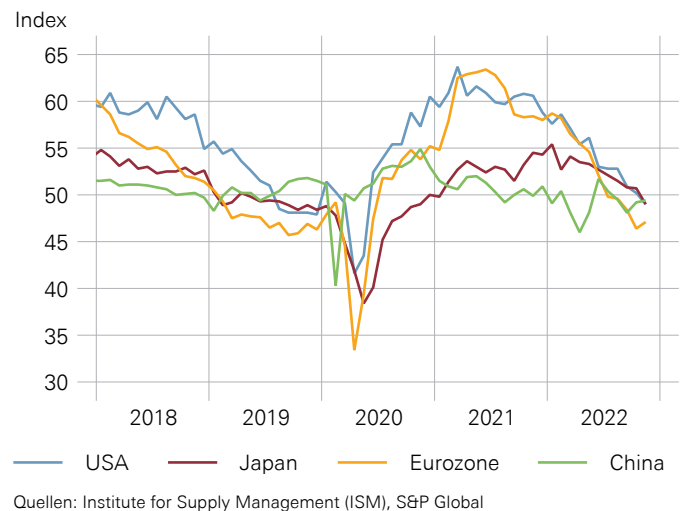
Die Wachstumsaussichten für die Eurozone haben sich jedoch deutlich eingetrübt. So belastet die höhere Inflation die Realeinkommen der Haushalte und dadurch die Konsumausgaben, während straffere Finanzierungsbedingungen die Unternehmensinvestitionen dämpfen. Ausserdem müssen Unternehmen ihren Gasverbrauch aufgrund der fehlenden Lieferungen aus Russland weiter senken, was die Produktion einschränken wird. In den kommenden Quartalen dürfte die Wirtschaft daher schrumpfen. Aufgrund des robusten Wachstums in der ersten Jahreshälfte ergibt sich für 2022 dennoch ein erwartetes Wachstum von 3,2%. Für 2023 hingegen rechnet die SNB nun mit einem Rückgang des BIP um 0,5% (Tabelle 2.1).

Die Konsumentenpreisinflation zog in den letzten Monaten weiter kräftig an und betrug im November 10,0% (Grafik 2.10). Einen wesentlichen Einfluss hatten die Energie- und Lebensmittelpreise, die sich mit dem Krieg in der Ukraine deutlich erhöht haben. Die Kernteuerung lag zuletzt bei 5,0% (Grafik 2.11); sie widerspiegelte sowohl eine höhere Dienstleistungsteuerung als auch Preiserhöhungen bei verschiedenen Waren, u. a. infolge der hohen Energiekosten.

Die EZB erhöhte die Leitzinsen im Oktober um 75 Basispunkte und im Dezember weiter um 50 Basispunkte. Damit wird der am Geldmarkt relevante Zinssatz der Einlagefazilität per 21. Dezember bei 2,0% liegen (Grafik 2.12; berücksichtigt Daten bis 15. Dezember). Die EZB signalisierte ausserdem weitere Zinsschritte und kündigte an, dass sie ab März nicht mehr alle auslaufenden Anleihen aus ihrem Kaufprogramm (APP) erneuern wird. Das Anleiheportfolio soll demnach bis Mitte 2023 um durchschnittlich 15 Mrd. Euro pro Monat schrumpfen und danach weiter reduziert werden.

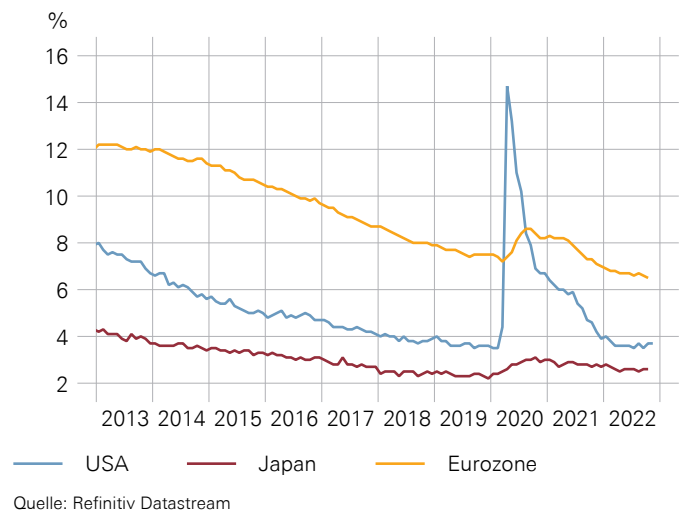
Grafik 2.8

EINKAUFSMANAGER-INDIZES INDUSTRIE



Grafik 2.9

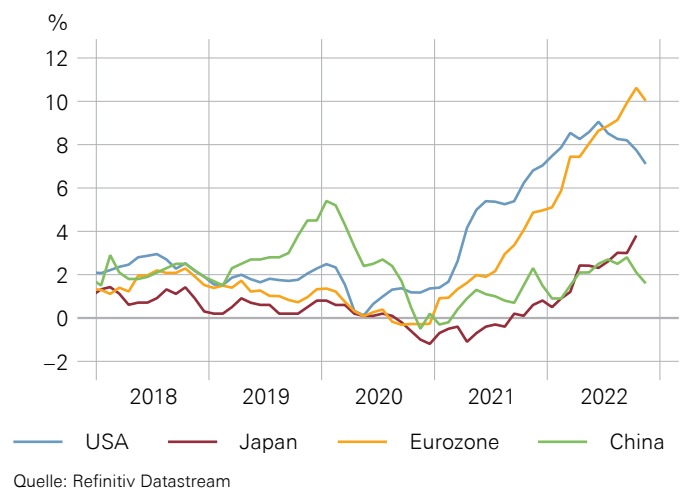
ARBEITSLOSENQUOTEN



Grafik 2.10

KONSUMENTENPREISE

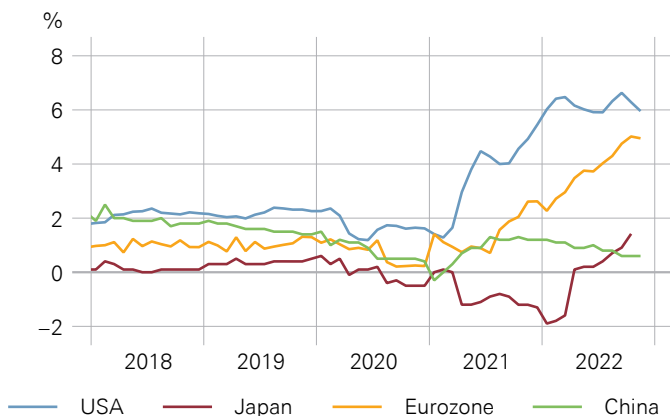
Veränderung gegenüber Vorjahr



Grafik 2.11

KERNINFLATION ¹

Veränderung gegenüber Vorjahr

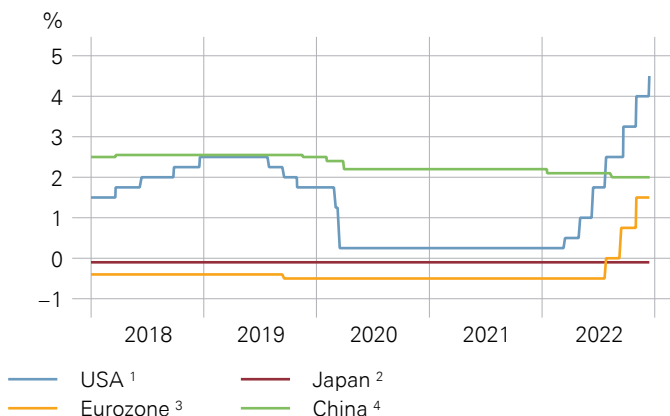


¹ Ohne Nahrungsmittel und Energie.

Quelle: Refinitiv Datastream

Grafik 2.12

OFFIZIELLE ZINSSÄTZE



¹ Federal Funds Rate (Obergrenze des Zielbandes). ² Tagesgeldzielsatz.

³ Zinssatz der Einlagefazilität.

⁴ Reverse-Repo-Satz (7 Tage).

Quelle: Refinitiv Datastream

JAPAN

Japans BIP ging im dritten Quartal überraschend um 0,8% zurück (Grafik 2.7). Das schwache Ergebnis war auf die volatilen Dienstleistungsimporte zurückzuführen. Die Exporte blieben dynamisch; sie profitierten von einer erhöhten Nachfrage aus den USA und China. Auch die Binnennachfrage entwickelte sich positiv, obwohl eine erneute Coronavirus-Welle die weitere Erholung des privaten Konsums in den Sommermonaten dämpfte.

Die Zahl der Beschäftigten stagnierte in den letzten Monaten, und die Arbeitslosenquote lag mit 2,6% im Oktober noch leicht über dem Niveau von vor der Pandemie (Grafik 2.9). Angesichts der nur langsamen Konjunkturerholung waren die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten weiterhin unterdurchschnittlich ausgelastet. Die Konjunktur hat daher noch Aufholpotenzial.

Die globale Konjunkturverlangsamung dämpft auch den Wachstumsausblick für Japan. Verschiedene Faktoren werden die weitere Entwicklung aber etwas stützen. Dazu zählen eine Entschärfung der Beschaffungsprobleme, insbesondere in der Automobilindustrie, und die Aufhebung der während der Pandemie eingeführten Einreisebeschränkungen. Hinzu kommen Konjunkturmassnahmen, darunter eine Energiesubvention zur Entlastung der privaten Haushalte im kommenden Jahr. Die SNB belässt ihre BIP-Prognose für 2022 nahezu unverändert bei 1,6%, senkt aber ihre Prognose für 2023 auf 1,4% (Tabelle 2.1).

Unter dem Einfluss des schwachen Yens erhöhte sich die Konsumentenpreis-inflation weiter. Sie lag seit April über dem langfristigen Zielwert der japanischen Zentralbank und betrug im Oktober 3,8% (Grafik 2.10). Die Kernteuerung erhöhte sich ebenfalls, blieb aber mit 1,4% bescheiden (Grafik 2.11).

Die japanische Zentralbank betrachtet die aus den höheren Importpreisen resultierende Teuerungsentwicklung als vorübergehend und erwartet für nächstes Jahr wieder eine Inflation von unter 2%. Vor diesem Hintergrund liess sie die Zielwerte ihrer Zinskurvensteuerung unverändert.

CHINA

In China wuchs das BIP im dritten Quartal kräftig und erholte sich damit von den negativen Auswirkungen der Lockdowns im Vorquartal (Grafik 2.7). Mit Ausnahme des Immobiliensektors nahm die Wirtschaftsaktivität auf breiter Basis zu.

In den nächsten Quartalen ist jedoch mit einer schwachen Wirtschaftsentwicklung zu rechnen. Zum einen hat sich die Pandemielage wieder verschärft. Die Regierung signalisierte zuletzt zwar eine Abkehr von ihrer Null-Covid-Politik; bei einem ausgelasteten Gesundheitssystem sind weitere Eindämmungsmassnahmen dennoch möglich. Zum anderen belastet die Krise am Wohnimmobilienmarkt die Wirtschaftsentwicklung weiterhin. Staatliche Infrastrukturinvestitionen dürften die Entwicklung etwas stützen. Die SNB belässt ihre Wachstumsprognose für China für dieses Jahr bei 3,0%, senkt aber ihre Prognose für 2023 auf 4,7% (Tabelle 2.1).

Die Konsumentenpreis-inflation nahm leicht ab. Im November lag sie bei moderaten 1,6%, während die Kerninflation 0,6% betrug (Grafiken 2.10 und 2.11).

Die chinesische Zentralbank belies die offiziellen Zinssätze seit der letzten Senkung im August unverändert (Grafik 2.12). Sie reduzierte jedoch im November nochmals die Mindestreservesätze der Banken, nach einer Senkung im April. Ausserdem beschlossen die Behörden weitere Massnahmen zur Stützung des Immobilienmarkts.

Grafik 3.1

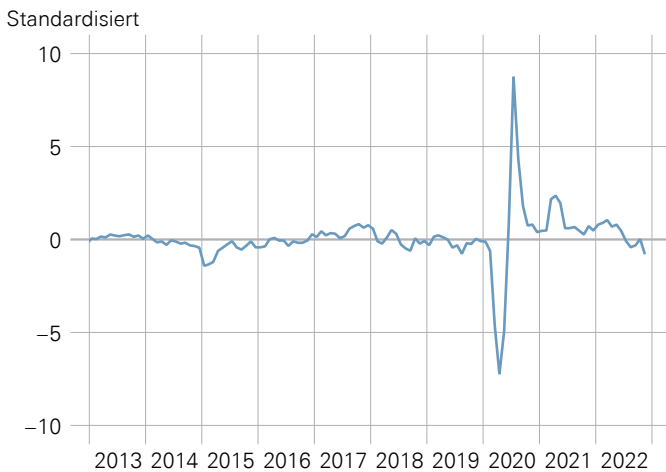
REALES BIP



Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO)

Grafik 3.2

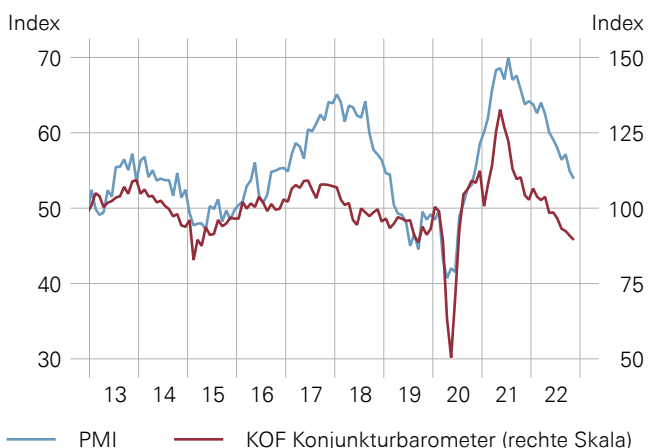
SNB BUSINESS CYCLE INDEX



Quelle: SNB

Grafik 3.3

PMI INDUSTRIE UND KOF KONJUNKTURBAROMETER



Quellen: Credit Suisse, KOF/ETH

3

Wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz

In der Schweiz blieb das BIP-Wachstum mit 1,0% im dritten Quartal verhalten. Während sich viele Dienstleistungsbranchen günstig entwickelten, ging die Wertschöpfung in der Industrie erneut leicht zurück.

Am Arbeitsmarkt blieb die Lage positiv; die Beschäftigung wuchs weiter, und die Arbeitslosigkeit nahm nochmals leicht ab. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten waren bis zuletzt gut ausgelastet.

Das BIP dürfte dieses Jahr um rund 2% wachsen. Die schwächere Nachfrage aus dem Ausland und die hohen Energiepreise dürften jedoch die Wirtschaftsaktivität im kommenden Jahr merklich dämpfen. Vor diesem Hintergrund erwartet die Nationalbank für 2023 ein BIP-Wachstum von rund 0,5%.

Wie für das Ausland unterliegt auch die Prognose für die Schweiz grosser Unsicherheit. Hauptrisiken sind ein konjunktureller Einbruch im Ausland und eine ausgeprägte Energieknappheit in der Schweiz.

PRODUKTION UND NACHFRAGE

Zur Beurteilung der Wirtschaftslage berücksichtigt die Nationalbank eine breite Palette an Informationen. Insgesamt deuten die Konjunkturindikatoren auf eine verhaltene Wirtschaftsentwicklung hin.

Bescheidenes BIP-Wachstum im dritten Quartal

Gemäss erster Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) stieg das BIP im dritten Quartal 2022 um 1,0% an. Die Konjunktur entwickelte sich damit zwar etwas besser als erwartet, blieb aber wenig dynamisch (Grafik 3.1).

Die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor wuchs auf breiter Basis, getrieben vom Handel und den unternehmensnahen Dienstleistungen. Auch in der pharmazeutischen Industrie nahm die Wertschöpfung zu. Hingegen ging sie in der übrigen Industrie zurück. Auch im Bau schrumpfte die Wertschöpfung weiter.

Das BIP-Wachstum war nachfrageseitig breit abgestützt. Die inländische Endnachfrage profitierte von einem robusten Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen und des Privatkonsums. Der Aussenhandel entwickelte sich sehr dynamisch.

Verhaltenes Wachstum auch im vierten Quartal

Die meisten Konjunkturindikatoren deuten auf eine anhaltend bescheidene Wirtschaftsentwicklung hin.

Der SNB Business Cycle Index und das KOF Konjunkturbarometer zielen darauf ab, die gesamtwirtschaftliche Dynamik abzubilden. Beide Indikatoren liegen tiefer als in der ersten Jahreshälfte und signalisieren für das vierte Quartal ein erneut unterdurchschnittliches Wachstum der Wirtschaftsaktivität (Grafiken 3.2 und 3.3).

Auch die Signale der PMI-Umfragen bleiben verhalten. Sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor lagen die Umfragewerte bis November zwar über der Wachstumsschwelle, doch deuten sie auf ein nur moderates Wachstum hin (Grafik 3.3).

Die von den SNB-Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte geführten Unternehmensgespräche weisen für das vierte Quartal auf eine leichte Verlangsamung der Wirtschaftsentwicklung hin. Während sich die Beschaffungsprobleme und das Risiko einer Energieknappheit verringert haben, bleibt die Unsicherheit aufgrund der Konjunkturabkühlung im Ausland erhöht (siehe Konjunkturssignale ab Seite 28).

Tabelle 3.1

REALES BIP UND KOMPONENTEN

Wachstumsraten gegenüber Vorperiode in Prozent, annualisiert

	2018	2019	2020	2021	2020					2021			2022		
					4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.
Privater Konsum	0,7	1,2	-4,1	1,6	-7,0	-13,6	16,5	9,7	0,8	1,5	5,4	2,7			
Staatlicher Konsum	0,8	0,8	3,5	3,5	4,3	5,1	2,1	3,2	1,4	1,1	0,2	1,0			
Anlageinvestitionen	0,8	0,9	-3,1	4,2	0,7	0,8	6,6	0,1	11,2	-12,4	3,2	3,2			
Bau	0,0	-0,9	-1,0	-3,0	-4,8	-5,5	-3,3	-1,6	-4,5	-4,7	-4,4	-7,6			
Ausrüstungen	1,2	1,9	-4,3	8,1	3,8	4,3	12,0	1,0	19,6	-15,8	7,0	8,7			
Inländische Endnachfrage	0,7	1,1	-2,9	2,6	-3,4	-7,1	11,4	5,9	3,8	-2,9	4,0	2,6			
Lagerveränderung ¹	1,1	0,6	-0,1	-1,9	-2,7	2,3	-5,7	-4,4	-3,4	-2,9	16,4	-6,0			
Exporte total ²	5,0	1,6	-4,6	11,1	17,5	2,5	16,0	22,1	8,3	9,0	-27,8	25,9			
Waren ²	4,5	3,4	-0,6	11,0	1,9	14,1	10,2	23,7	-8,3	32,8	-43,9	35,2			
Waren ohne Transithandel ²	4,4	4,9	-2,9	12,9	13,8	20,4	10,4	14,1	9,9	6,5	-5,2	6,8			
Dienstleistungen	5,9	-2,0	-12,5	11,5	62,6	-19,7	30,6	18,5	54,6	-30,0	29,3	8,1			
Importe total ²	3,5	2,7	-6,2	5,1	5,7	-4,3	11,5	13,5	10,3	-2,2	3,5	21,1			
Waren ²	6,2	2,8	-6,2	4,5	-1,2	4,8	-1,2	14,9	3,1	21,1	-2,7	12,5			
Dienstleistungen	-0,2	2,7	-6,1	5,9	16,7	-16,2	32,6	11,6	20,8	-28,4	14,0	35,1			
Aussenbeitrag ³	1,1	-0,4	0,3	3,7	6,7	3,3	3,8	6,5	0,2	6,6	-19,5	4,6			
BIP	2,9	1,1	-2,4	4,2	1,0	-0,5	8,3	7,4	0,4	1,2	0,4	1,0			

1 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten (inkl. statistischer Diskrepanz).

2 Ohne Wertsachen (nicht-monetäres Gold und andere Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten).

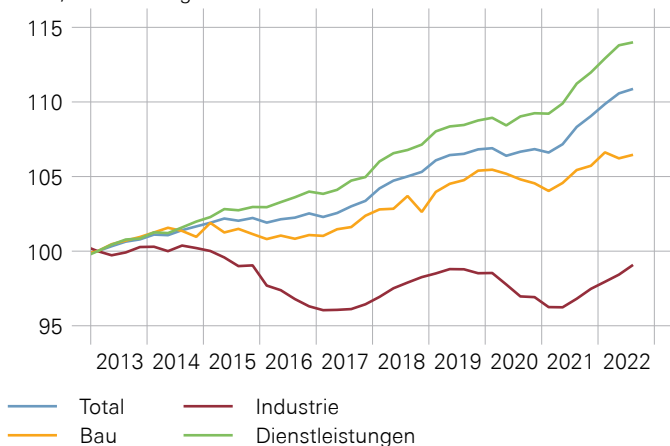
3 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: SECO

Grafik 3.4

BESCHÄFTIGUNG IN VOLLZEITÄQUIVALENTEN

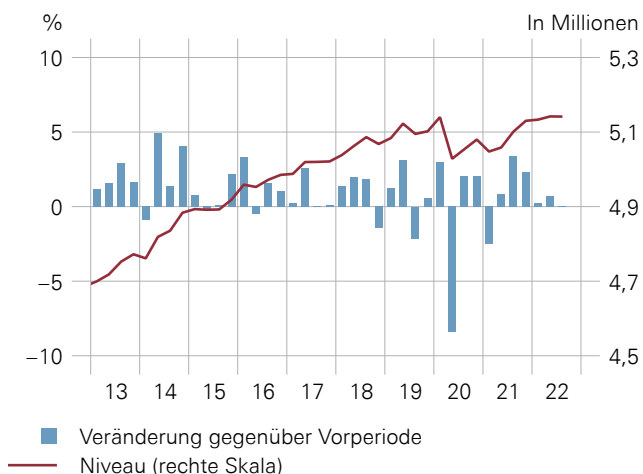
Index, Periodenbeginn = 100



Quelle: BFS, Saisonbereinigung: SNB

Grafik 3.5

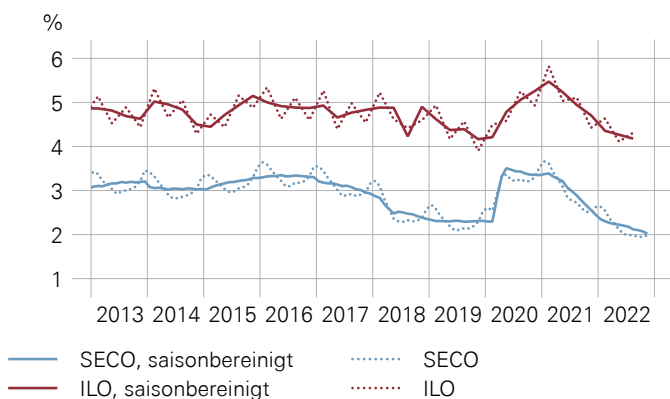
ERWERBSTÄTIGE



Quelle: BFS

Grafik 3.6

ARBEITSLOSENQUOTE



SECO: Bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren registrierte Arbeitslose in % der Erwerbspersonen.

ILO: Erwerbslosenquote nach Definition der International Labour Organization.

Quellen: BFS, SECO

ARBEITSMARKT

Die Entwicklung am Arbeitsmarkt schwächte sich in den letzten Monaten ab, blieb aber positiv. Die Beschäftigung nahm zu, und die Arbeitslosigkeit verringerte sich weiter. Unternehmen hatten weiterhin Mühe, Personal zu rekrutieren.

Beschäftigungszuwachs im dritten Quartal

Gemäss Beschäftigungsstatistik (BESTA) nahm die saisonbereinigte Anzahl vollzeitäquivalenter Stellen im dritten Quartal weiter zu. Sowohl in den Dienstleistungsbranchen als auch in der verarbeitenden Industrie und im Baugewerbe wurden Stellen geschaffen (Grafik 3.4). Gemäss Erwerbstätigenstatistik (ETS) hingegen stagnierte die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen, nachdem sie im Vorquartal noch zugenommen hatte (Grafik 3.5).

Weiterer Rückgang der Arbeitslosigkeit

Die vom SECO erhobene Zahl der Arbeitslosen ging in den letzten Monaten weiter zurück. Ende November waren unter Ausschluss saisonaler Schwankungen 93 000 Personen als arbeitslos gemeldet, 4000 Personen weniger als Ende August. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug Ende November 2,0% und lag somit auf einem leicht tieferen Niveau als zu Beginn der Pandemie im Februar 2020. Die vom Bundesamt für Statistik (BFS) gemäss Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) ermittelte Erwerbslosenquote ging ebenfalls zurück. Sie erreichte im dritten Quartal saisonbereinigt mit 4,2% den Wert von vor der Pandemie (Grafik 3.6).

Schwierige Personalrekrutierung

Gemäss BESTA war es für die Unternehmen im dritten Quartal weiterhin schwierig, Personal zu rekrutieren. Sowohl in den Dienstleistungsbranchen als auch in der verarbeitenden Industrie und im Baugewerbe konnten viele offene Stellen nicht oder nur mit grossem Aufwand besetzt werden. Im Vergleich zum Vorquartal verschärfen sich die Rekrutierungsschwierigkeiten aber nicht weiter.

KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

Positive Produktionslücke

Wie gut die Kapazitäten einer Volkswirtschaft ausgelastet sind, zeigt die Produktionslücke. Sie wird berechnet als prozentuale Abweichung des beobachteten BIP-Niveaus vom geschätzten gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzial. Die Produktionslücke ist bei einer Überauslastung der Wirtschaft positiv und bei einer Unterauslastung negativ.

Schätzt man das Produktionspotenzial anhand einer Produktionsfunktion, ergibt sich für das dritte Quartal eine leicht positive Produktionslücke. Andere Schätzmethoden deuten ebenfalls auf eine positive Lücke hin (Grafik 3.7).

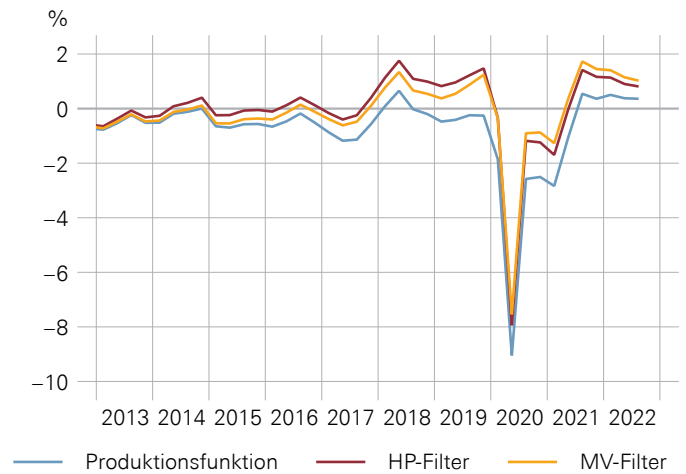
Gut ausgelastete Produktionskapazitäten

Neben der Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke spielen bei der Einschätzung der Auslastung auch Umfragen eine wichtige Rolle. Die Unternehmensumfragen der KOF zeigen, dass die technischen Kapazitäten im dritten Quartal insgesamt gut ausgelastet waren. Im verarbeitenden Gewerbe nahm die Auslastung zwar nochmals ab, blieb aber überdurchschnittlich (Grafik 3.8). Im Bau blieb die Auslastung hoch (Grafik 3.9). Im Dienstleistungssektor lag die Auslastung im dritten Quartal etwa beim langfristigen Durchschnitt. Der Belegungsgrad der Zimmer in der Hotellerie verbesserte sich weiter und erreichte wieder das Niveau von Ende 2019. Im Transportwesen, das während der Pandemie stark gelitten hatte, lag die Auslastung nur noch rund 2% unter dem Vorkrisenniveau.

In Bezug auf die Arbeitskräftesituation deuten die Umfragen darauf hin, dass sich der Mangel an Arbeitskräften im dritten Quartal nicht weiter verschärft hat. Allerdings wurde der Personalbestand in den meisten Branchen weiterhin als knapp bezeichnet.

Grafik 3.7

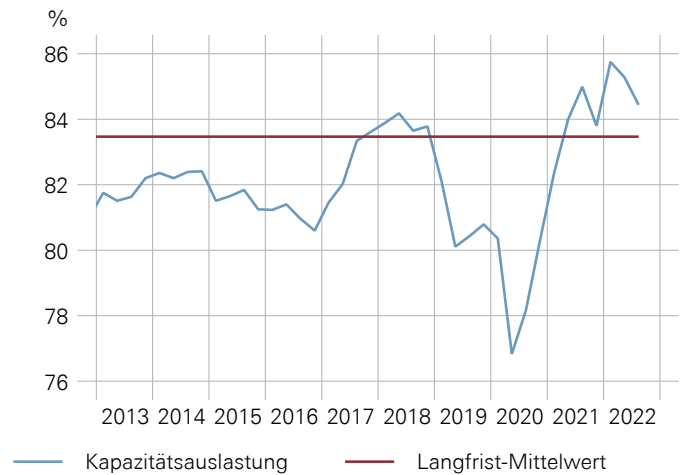
PRODUKTIONS LÜCKE



Quelle: SNB

Grafik 3.8

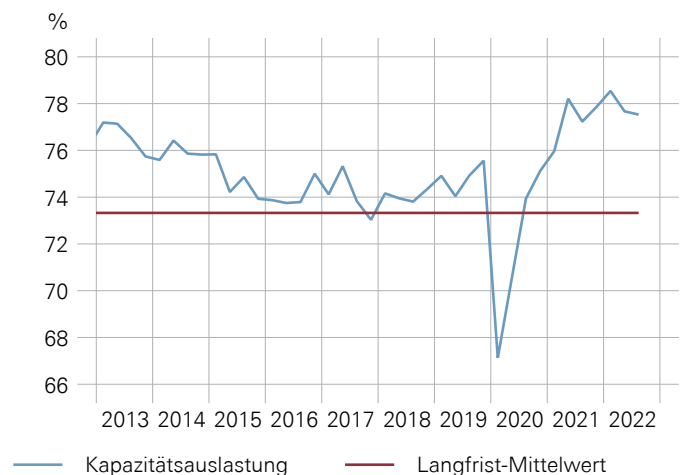
KAPAZITÄTSAUSLASTUNG INDUSTRIE



Quelle: KOF/ETH

Grafik 3.9

KAPAZITÄTSAUSLASTUNG BAU



Quelle: KOF/ETH

PMI INDUSTRIE IM AUSLAND

27 Länder, exportgewichtet

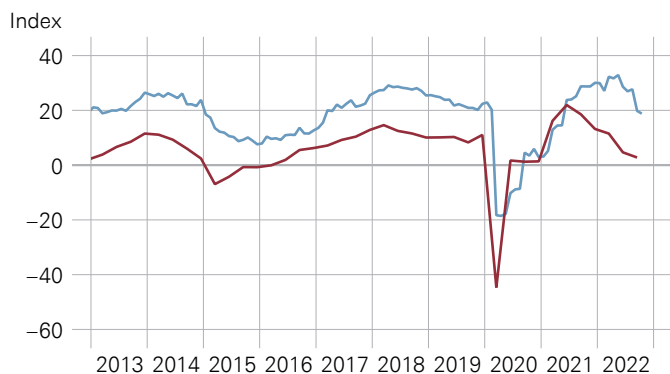


Quellen: Internationaler Währungsfonds – Direction of Trade Statistics (IWF – DOTS), Refinitiv Datastream, SNB

Grafik 3.11

GESCHÄFTSLAGE

Durchschnitt aller KOF-Umfragen



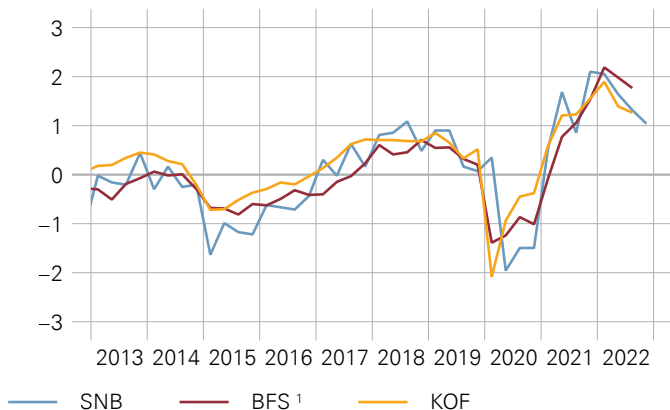
— Beurteilung
— Erwartete Änderung, nächste 6 Monate

Quelle: KOF/ETH

Grafik 3.12

BESCHÄFTIGUNGS-AUSSICHTEN

Saisonbereinigt, standardisiert



1 Saisonbereinigung: SNB.

Quellen: BFS, KOF/ETH, Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

AUSBLICK

Die Wirtschaftsaussichten für die Schweiz sind getrübt. Klare Abschwächungssignale kommen aus dem Ausland, wie der exportgewichtete PMI für die Industrie zeigt (Grafik 3.10). Die Schweizer Industrie dürfte demnach wenig dynamisch bleiben. Etwas positiver sind die Perspektiven im Dienstleistungssektor; allerdings dürfte auch dieser an Schwung verlieren. Insgesamt haben die Erwartungen der Schweizer Unternehmen zur zukünftigen Geschäftslage weiter nachgelassen (Grafik 3.11). Auch am Arbeitsmarkt zeichnet sich eine Verlangsamung ab. Die Beschäftigungsaussichten bleiben gemäss Umfragen zwar gut, sind aber nicht mehr so positiv wie zu Jahresbeginn (Grafik 3.12).

Das BIP dürfte dieses Jahr um rund 2% wachsen. Für 2023 rechnet die Nationalbank hingegen mit einem BIP-Wachstum von nur noch rund 0,5%. Die deutliche Verlangsamung ist auf eine schwächere Nachfrage aus dem Ausland und auf die Auswirkungen der hohen Energiepreise zurückzuführen. Nach einem schwachen Jahresbeginn wird das Wachstum voraussichtlich erst im Verlauf des Jahres 2023 wieder etwas anziehen. Die Arbeitslosigkeit dürfte leicht ansteigen, und die Auslastung der Produktionskapazitäten dürfte sich verschlechtern.

Die Prognoseunsicherheit ist sehr gross. Ein globaler Konjunkturerinbruch, eine Zuspitzung der Energiesituation in Europa sowie eine Strommangellage in der Schweiz stellen die grössten Risiken dar. Starke Preiserhöhungen bei Rohwaren könnten die Wirtschaftsaktivität ebenfalls bremsen. Darüber hinaus kann ein erneutes Aufflackern der Corona-Pandemie nicht ausgeschlossen werden.

4

Preise und Inflations- erwartungen

Die am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessene Teuerungsrate ging seit August etwas zurück, blieb aber weiterhin deutlich über dem Bereich der Preisstabilität, den die SNB mit einem jährlichen Anstieg des LIK von weniger als 2% gleichsetzt. Sie betrug im November 3,0%, während die beiden Kernteuerungsmasse BFSI und TM15 bei 1,9% lagen.

Die kurzfristigen Inflationserwartungen stabilisierten sich auf einem hohen Niveau. Die längerfristigen Inflationserwartungen lagen nach wie vor im Bereich der Preisstabilität.

KONSUMENTENPREISE

Etwas tiefere Jahresteuersatzrate

Die LIK-Jahresteuersatzrate betrug im November 3,0%, während sie im August noch bei 3,5% gelegen hatte (Grafik 4.1, Tabelle 4.1). Hauptverantwortlich für den Rückgang der LIK-Jahresteuersatzrate war die Preisentwicklung der Erdölprodukte, deren Inflation sich von 42,3% im August auf 18,1% im November mehr als halbierte.

Teuerung importierter Produkte leicht niedriger

Während sich die Teuerungsrate der Erdölprodukte stark verringerte, stieg die Inflation der restlichen importierten Waren und Dienstleistungen von 4,8% im August leicht auf 5,0% im November an (Tabelle 4.1).

Tabelle 4.1

LANDESINDEX DER KONSUMENTENPREISE UND KOMPONENTEN

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

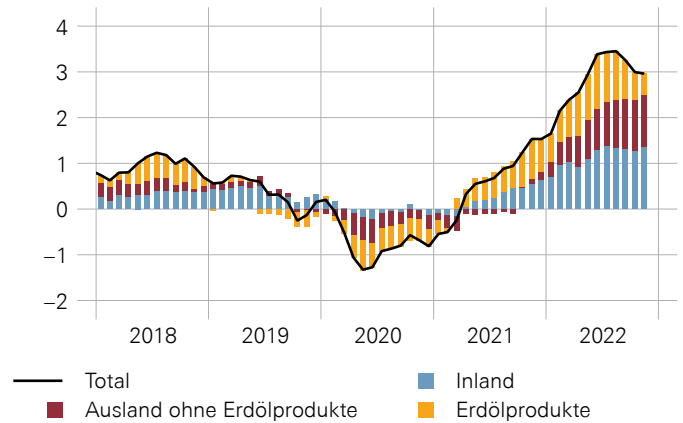
	2021	2021	2022			2022		
		4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	Sept.	Okt.	Nov.
LIK total	0,6	1,4	2,1	3,0	3,4	3,3	3,0	3,0
Inländische Waren und Dienstleistungen	0,3	0,7	1,2	1,5	1,8	1,8	1,7	1,8
Waren	0,0	0,2	1,2	2,5	3,3	3,6	4,3	4,4
Dienstleistungen	0,4	0,9	1,2	1,1	1,2	1,1	0,8	0,9
private Dienstleistungen ohne Wohnungsmieten	0,3	0,9	1,4	1,3	1,3	0,9	0,3	0,4
Wohnungsmieten	0,9	1,3	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,5
öffentliche Dienstleistungen	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,7	1,1	1,2	1,2
Ausländische Waren und Dienstleistungen	1,5	3,7	4,8	7,5	8,3	7,8	6,9	6,3
ohne Erdölprodukte	-0,4	0,5	2,1	3,6	4,7	4,9	5,0	5,0
Erdölprodukte	17,9	32,3	28,1	42,5	39,6	33,7	23,0	18,1

Quellen: BFS, SNB

Grafik 4.1

LIK: IN- UND AUSLÄNDISCHE GÜTER

Veränderung des LIK gegenüber Vorjahr in Prozent. Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten.

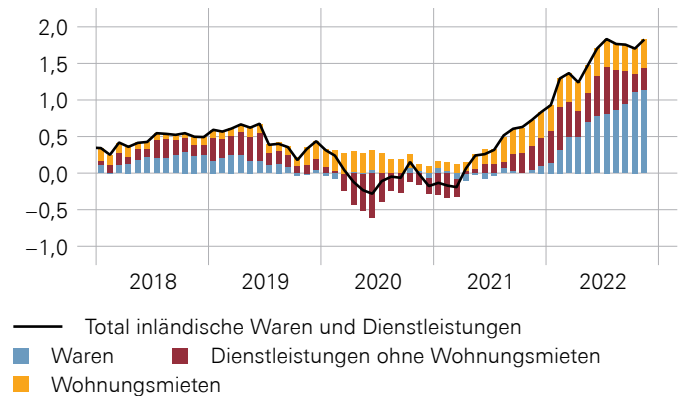


Quellen: BFS, SNB

Grafik 4.2

LIK: INLÄNDISCHE WAREN UND DIENSTLEISTUNGEN

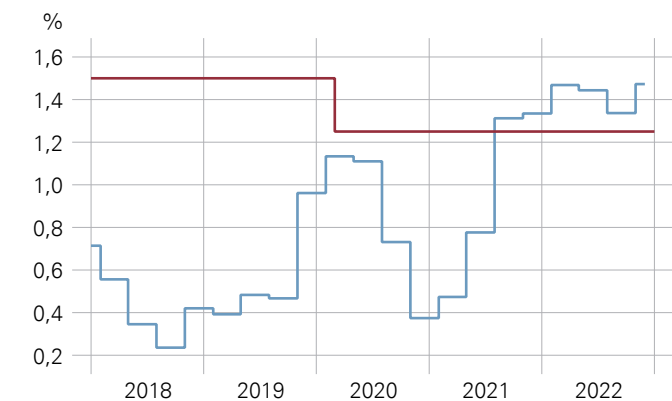
Veränderung des LIK Inland gegenüber Vorjahr in Prozent. Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten.



Quellen: BFS, SNB

Grafik 4.3

WOHNUNGSMIETEN



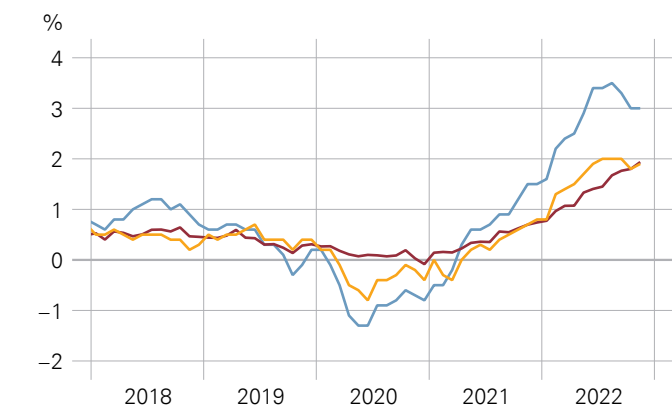
— Wohnungsmieten (Veränderung gegenüber Vorjahr)
 — Hypothekarischer Referenzzinssatz

Quellen: BFS, Bundesamt für Wohnungswesen (BWO)

Grafik 4.4

KERNINFLATION

Veränderung gegenüber Vorjahr



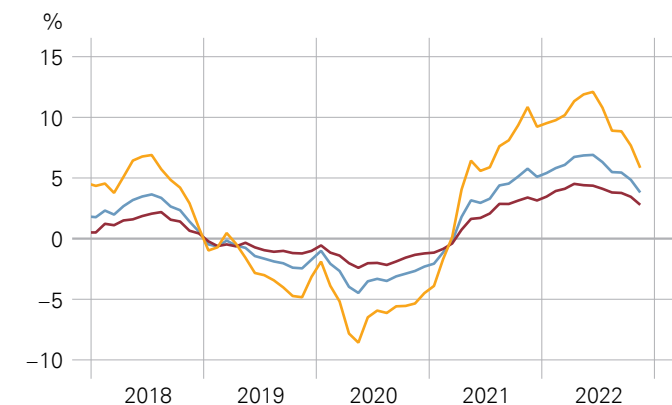
— LIK — TM15 — BFS1

Quellen: BFS, SNB

Grafik 4.5

PREISE DES GESAMTANGEBOTS

Veränderung gegenüber Vorjahr



— Total — Produzentenpreise — Importpreise

Quelle: BFS

Insgesamt sank die Inflation der importierten Waren und Dienstleistungen von 8,6% im August auf 6,3% im November.

Unveränderte Inflation inländischer Produkte

Die Teuerung der inländischen Waren und Dienstleistungen lag im November bei 1,8%. Nach einem zwischenzeitlichen Rückgang kehrte sie damit wieder auf das Niveau vom August zurück (Grafik 4.2).

Während der Teuerungsbeitrag der inländischen Dienstleistungen ohne Wohnungsmieten sank, stieg jener der inländischen Waren weiter an.

Die Inflation der inländischen Waren lag im November bei 4,4%, während sie im August noch bei 3,3% gelegen hatte. Die Inflation der inländischen Dienstleistungen sank von 1,2% im August auf 0,9% im November.

Leicht höhere Mietteuerung

Die Teuerungsrate für Wohnungsmieten erhöhte sich von 1,3% im August auf 1,5% im November (Grafik 4.3). Der hypothekarische Referenzzinssatz blieb seit Anfang 2020 unverändert.

Kerninflation weiterhin hoch

Die von der SNB als getrimmter Mittelwert berechnete Kerninflationsrate (TM15) stieg von 1,7% im August auf 1,9% im November und damit auf den höchsten Stand seit 2008. Die vom BFS berechnete Kerninflationsrate 1 (BFS1) sank im gleichen Zeitraum marginal von 2,0% auf 1,9% (Grafik 4.4).

PRODUZENTEN- UND IMPORTPREISE

Tiefere Teuerungsrate der Preise des Gesamtangebots

Die Teuerungsrate der Preise des Gesamtangebots (Produzenten- und Importpreise) sank von 5,5% im August auf 3,8% im November (Grafik 4.5). Die Teuerungsraten beider Komponenten des Gesamtangebots gingen zurück. Im November lag die Inflation der Importpreise bei 5,8% und jene der Produzentenpreise bei 2,8%. Sowohl bei den Produzenten- als auch bei den Importpreisen trugen nach wie vor vorwiegend Erdölprodukte und Vorleistungsgüter (z. B. Metalle, Holz und Plastik) zur Teuerung bei. Die Preise der Konsumgüter blieben seit Anfang Jahr weitgehend unverändert.

INFLATIONSERWARTUNGEN

Kurzfristige Inflationserwartungen bleiben hoch

Nachdem sich die Indikatoren zu den kurzfristigen Inflationserwartungen im Vorquartal uneinheitlich entwickelt hatten, stabilisierten sie sich in diesem Quartal auf einem hohen Niveau.

Der auf der Umfrage zur Konsumentenstimmung des SECO basierende Index zur erwarteten Entwicklung der Preise in den nächsten zwölf Monaten ging leicht zurück (Grafik 4.6). Trotzdem rechneten gemäss der im Oktober durchgeführten Umfrage noch immer rund 80% der Haushalte mit kurzfristig steigenden Preisen.

Der Index, der auf der Finanzmarktumfrage Schweiz von Credit Suisse und CFA Society Switzerland basiert, lag zuletzt ebenfalls auf einem tieferen Niveau als im Vorquartal (Grafik 4.6). Gemäss der im November durchgeführten Umfrage erwarteten deutlich mehr Teilnehmende einen Rückgang als einen Anstieg der Inflation in den nächsten sechs Monaten.

Auch die kurzfristigen Inflationserwartungen der von den SNB-Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte befragten Unternehmen waren rückläufig (Grafik 10 der Konjunktursignale), blieben aber auf einem hohen Niveau. Für die kommenden sechs bis zwölf Monate sank die erwartete Jahresteuersatzrate von 3,6% im Vorquartal auf 3,1%.

Die Einschätzung der an der monatlichen Umfrage von Consensus Economics teilnehmenden Banken und Wirtschaftsinstitute zur erwarteten Teuerung für das Jahr 2022 stabilisierte sich bei 2,9% (Grafik 4.7). Die Erwartungen für das Jahr 2023 bewegten sich zuletzt ebenfalls seitwärts und lagen im Dezember bei 2,3%.

Längerfristige Inflationserwartungen weiterhin im Bereich der Preisstabilität

Die Indikatoren für die mittelfristigen Inflationserwartungen veränderten sich nur wenig. Für den Zeitraum in drei bis fünf Jahren sanken die durchschnittlichen Erwartungen der Teilnehmenden der Ende September durchgeführten CS CFA Finanzmarktumfrage von 1,9% im Juni auf 1,7% (Grafik 4.8). Die Gesprächspartner der SNB-Delegierten rechneten für denselben Zeitraum ebenfalls mit einer Inflationsrate von 1,7%, nach 1,9% im Vorquartal.

Für die lange Frist stiegen die Inflationserwartungen der teilnehmenden Banken und Wirtschaftsinstitute gemäss der Consensus Economics Umfrage von Ende September marginal von 1,1% auf 1,2% an.

Alle verfügbaren Umfrageergebnisse zu den mittel- und langfristigen Inflationserwartungen lagen damit weiterhin im Bereich der Preisstabilität, den die SNB mit einem Anstieg des LIK von weniger als 2% pro Jahr gleichsetzt.

Grafik 4.6

KURZFRISTIGE PREIS- UND INFLATIONSERWARTUNGEN

Antwortsalden aus SECO Umfrage zur Konsumentenstimmung und CS CFA Finanzmarktumfrage



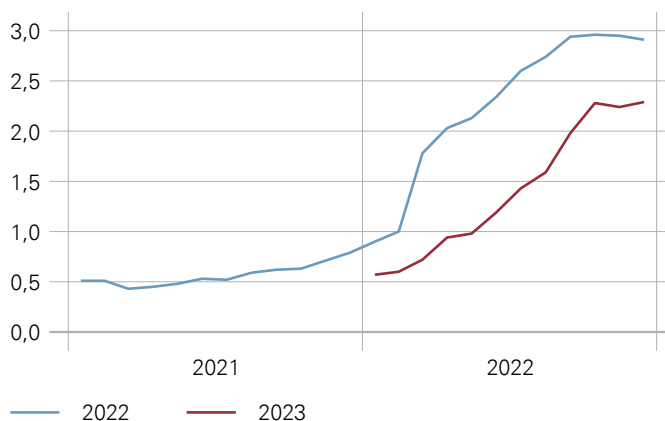
— SECO: erwartete Preisentwicklung in 12 Monaten
— CS CFA: erwartete Inflationsrate in 6 Monaten (rechte Skala)

Quellen: CFA Society Switzerland, Credit Suisse, SECO

Grafik 4.7

KURZFRISTIGE INFLATIONSERWARTUNGEN VON CONSENSUS ECONOMICS

Monatliche Prognosen für jährliche Teuerungsrates



Quelle: Consensus Economics Inc.

Grafik 4.8

MITTEL- UND LANGFRISTIGE INFLATIONSERWARTUNGEN



— CS CFA Finanzmarktumfrage (3-5 Jahre)
— SNB-Delegierte für regionale Wirtschaftskontakte (3-5 Jahre)
— Consensus Economics (6-10 Jahre)

Quellen: CFA Society Switzerland, Consensus Economics Inc., Credit Suisse, SNB

5 Monetäre Entwicklung

Im Zeitraum seit der Lagebeurteilung im September sorgte die globale Unsicherheit über die Konjunktur- und Inflationsentwicklung sowie über den Ausblick für die Geldpolitik für stark schwankende langfristige Renditen auf Anleihen der Eidgenossenschaft.

Der Franken wertete sich gegenüber dem Euro ab, was sich grösstenteils auf die Ausweitung der Zinsdifferenz zwischen Euro und Franken zurückführen liess. Dagegen gewann der Franken gegenüber dem US-Dollar seit November an Wert. Veränderte Erwartungen über das Ausmass der geldpolitischen Straffung in den USA waren ein wichtiger Treiber für diese Entwicklung und trugen auch zu einem deutlichen Anstieg der Aktienkurse bei.

Die Notenbankgeldmenge ging aufgrund der liquiditätsabschöpfenden Massnahmen der SNB zurück. Die Wachstumsraten der breit gefassten Geldmengen blieben niedrig. Das Wachstum der Bankkredite war unverändert robust.

GELDPOLITISCHE MASSNAHMEN SEIT DER LETZTEN LAGEBEURTEILUNG

Weitere geldpolitische Straffung

An der geldpolitischen Lagebeurteilung vom 22. September 2022 beschloss die SNB, die Geldpolitik weiter zu straffen. Damit wirkte sie dem erneut gestiegenen Inflationsdruck entgegen und erschwerte ein Übergreifen auf bisher von der Teuerung weniger betroffene Waren und Dienstleistungen. Die Nationalbank erhöhte den SNB-Leitzins um 0,75 Prozentpunkte auf 0,5%. Sie bestätigte ausserdem ihre Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv zu sein, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen.

Anpassung der Umsetzung der Geldpolitik

An der Lagebeurteilung im September passte die Nationalbank die Umsetzung der Geldpolitik an das Umfeld positiver Zinsen an, um sicherzustellen, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken weiterhin nahe beim SNB-Leitzins liegen. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins verzinst. Sichtguthaben oberhalb dieser Limite werden zum SNB-Leitzins abzüglich eines Zinsabschlags verzinst. Zusätzlich werden Sichtguthaben über Offenmarktoperationen abgeschöpft.

Abschöpfung von Sichtguthaben über Repogeschäfte und SNB Bills

Seit der Lagebeurteilung im September 2022 schöpfte die Nationalbank Sichtguthaben ab, indem sie Repogeschäfte durchführte und SNB Bills emittierte. Mit diesen Operationen reduzierte die Nationalbank die Sichtguthaben und damit das Liquiditätsangebot am Geldmarkt. Dabei wurden täglich Repogeschäfte mit einer Laufzeit von einer Woche und wöchentlich SNB Bills mit Laufzeiten zwischen einem Monat und einem Jahr auktioniert. Ausserdem wurden punktuell auf bilateraler Basis Repogeschäfte im Tagesgeldsegment abgeschlossen. Diese Offenmarktoperationen stellten sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze nahe am SNB-Leitzins lagen.

Sichtguthaben bei der SNB stark zurückgegangen

Die Offenmarktoperationen zur Liquiditätsabschöpfung führten dazu, dass bei der SNB gehaltene Sichtguthaben seit der Lagebeurteilung vom September stark zurückgingen. In der Woche zum 9. Dezember 2022 (letzte Kalenderwoche vor der Lagebeurteilung im Dezember 2022) lagen sie mit durchschnittlich 542,3 Mrd. Franken deutlich tiefer als in der Woche zum 16. September 2022, der letzten Kalenderwoche vor der September-Lagebeurteilung (754,5 Mrd. Franken). Zwischen den beiden Lagebeurteilungen betragen sie durchschnittlich 587,8 Mrd. Franken. Davon entfielen 535,7 Mrd. Franken auf Sichtguthaben inländischer Banken und die restlichen 52,1 Mrd. Franken auf übrige Guthaben auf Sicht. Die gesetzlich erforderlichen Mindestreserven betragen zwischen dem 20. August 2022 und dem 19. November 2022 durchschnittlich 22,9 Mrd. Franken. Insgesamt übertrafen die Banken das Mindestreserverfordernis noch um 561,0 Mrd. Franken (Vorperiode: 631,0 Mrd. Franken). Die Überschussreserven der Banken sind somit weiterhin sehr gross.

GELD- UND KAPITALMARKTZINSEN

SARON nahe beim SNB-Leitzins

Mit der Erhöhung des SNB-Leitzinses um 0,75 Prozentpunkte auf 0,5% kehrte der geldpolitische Zinssatz der SNB nach fast acht Jahren wieder in den positiven Bereich zurück. In der Folge stieg auch der SARON, der durchschnittliche Tageszinssatz am besicherten Geldmarkt. Seit Oktober schwankte der SARON geringfügig zwischen 0,43% und 0,47%. Mitte Dezember lag er bei 0,46% (Grafik 5.1). Während der SARON vor der bei der letzten Lagebeurteilung erfolgten Anpassung in der Umsetzung der Geldpolitik stets leicht oberhalb des SNB-Leitzinses notierte, bleibt er seitdem etwas darunter.

Hohe Volatilität bei den Kapitalmarktzinsen

Mitte Dezember lag die Rendite der zehnjährigen Anleihen der Eidgenossenschaft bei rund 1,2% und damit in etwa auf dem Stand von Mitte September. Allerdings schwankten die Renditen seit der letzten Lagebeurteilung stark (Grafik 5.2). Die volatile Renditeentwicklung eidgenössischer Obligationen folgte weitgehend derjenigen der langfristigen Staatsanleihen in den USA und in der Eurozone. Sie widerspiegelte die hohe globale Unsicherheit über die Konjunktur- und Inflationsentwicklung sowie über den Ausblick für die Geldpolitik.

Renditekurve bei mittleren Laufzeiten leicht tiefer

Im Vergleich zur letzten Lagebeurteilung verschob sich die Renditekurve eidgenössischer Anleihen für Laufzeiten von anderthalb bis zehn Jahren leicht nach unten (Grafik 5.3). Diese Verschiebung widerspiegelt im Wesentlichen, dass die Finanzmärkte Mitte Dezember eine weniger ausgeprägte Straffung der Geldpolitik als noch zum Zeitpunkt der September-Lagebeurteilung erwarteten.

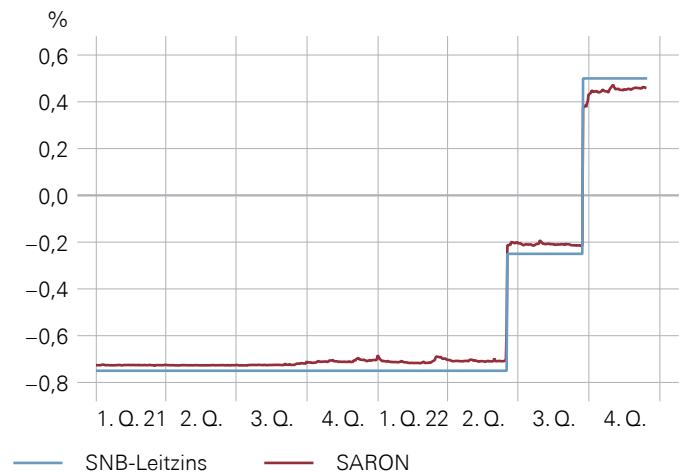
Realzinsen weiterhin tief

Für die Spar- und Investitionsentscheide von Unternehmen und Haushalten sind die Realzinsen wichtig. Diese berechnen sich als Differenz zwischen Nominalzinsen und Inflationserwartungen.

Da sich sowohl die langfristigen nominalen Renditen als auch die langfristigen Inflationserwartungen seit der letzten Lagebeurteilung wenig veränderten (siehe Kapitel 4), blieben die langfristigen Realzinsen in etwa auf den Niveaus des Vorquartals. Im historischen Vergleich war der geschätzte langfristige Realzins nach wie vor tief.

Grafik 5.1

SNB-LEITZINS UND GELDMARKTSÄTZE



Quellen: Bloomberg, SIX Swiss Exchange AG, SNB

Grafik 5.2

RENDITE ZEHNJÄHRIGER EIDGENÖSSISCHER ANLEIHEN

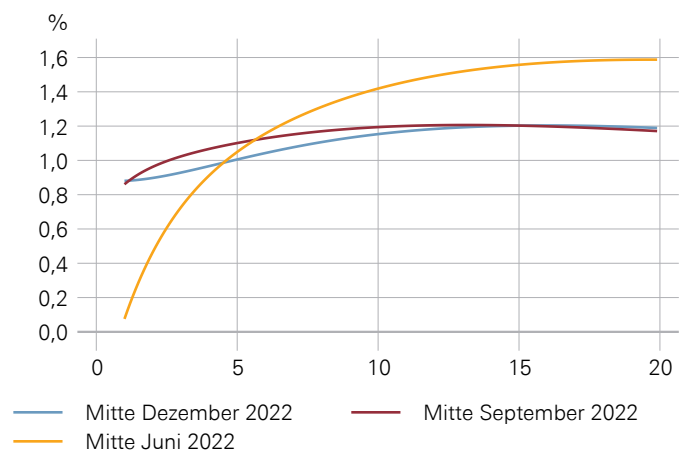


Quelle: SNB

Grafik 5.3

ZINSSTRUKTUR EIDGENÖSSISCHER ANLEIHEN

Laufzeit in Jahren (hor. Achse). Nelson-Siegel-Svensson-Methode.



Quelle: SNB

Grafik 5.4

DEWESENKURSE



Quelle: SNB

Grafik 5.5

NOMINALER AUSSENWERT DES FRANKENS



Quelle: SNB

Grafik 5.6

REALER AUSSENWERT DES FRANKENS



Quelle: SNB

WECHSELKURSE

Franken schwächer gegenüber dem Euro, stärker gegenüber dem US-Dollar

Nach einer deutlichen Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro im zweiten Quartal wertete sich der Franken gegenüber dem Euro seit Ende September ab (Grafik 5.4). Dies lässt sich hauptsächlich auf die vergrößerte Zinsdifferenz zwischen der Schweiz und der Eurozone zurückführen. Die Zinsdifferenz weitete sich vor allem deswegen aus, weil die Geldpolitik in der Eurozone in den letzten Monaten stärker gestraft wurde als in der Schweiz. Ausserdem erwarteten die Finanzmarktteilnehmer auch für die nächsten Monate eine relativ stärkere geldpolitische Straffung in der Eurozone.

Mitte Dezember kostete ein Euro rund 99 Rappen. Mitte September hatte der Kurs bei 96 Rappen gelegen.

Im Verlauf des vergangenen Quartals schwankte der Kurs des Dollars in Franken zwischen rund 0.93 und 1.01. Diese Schwankungen widerspiegeln vor allem sich verändernde Markterwartungen über die erforderliche geldpolitische Straffung in den USA.

Der US-Dollar in Franken notierte Mitte Dezember bei 0.93 und damit tiefer als Mitte September (0.97).

Leichte handelsgewichtete Abwertung

Seit der Lagebeurteilung im September wertete sich der Franken auf nominaler handelsgewichteter Basis geringfügig ab (Grafik 5.5). Der Franken verlor gegenüber dem Euro (rund 3%), dem britischen Pfund (5%) und dem japanischen Yen (2%) an Wert. Gegenüber dem US-Dollar wertete sich der Franken dagegen um 4% auf.

Realer Aussenwert des Frankens wenig verändert

Trotz einer leichten Abschwächung seit September wertete sich der Franken seit Anfang des Jahres nominal um 4% auf. Da diese nominale Stärke des Frankens durch die deutlich höhere Inflation im Ausland mehr als ausgeglichen wurde, befindet sich der reale Aussenwert des Frankens leicht unter dem Niveau vom Jahresanfang (Grafik 5.6).

AKTIEN- UND IMMOBILIENPREISE

Aktienkurse deutlich gestiegen

Seit der letzten Lagebeurteilung verhielten sich die Anleger risikofreudiger als im Vorquartal, was sich in einem deutlichen Anstieg der Aktienkurse widerspiegelte (Grafik 5.7). Dies lässt sich zu einem grossen Teil darauf zurückführen, dass die Marktteilnehmer seit Anfang November eine weniger ausgeprägte geldpolitische Straffung in den USA als noch in den Wochen davor erwarteten. Mitte Dezember lag der Swiss Market Index (SMI) 7% höher als Mitte September, blieb aber 14% tiefer als Anfang Jahr.

Aktienmarktvolatilität gesunken

Der aus Optionen auf Terminverträgen des SMI ermittelte Volatilitätsindex zeigt, wie die Anleger die Unsicherheit am Aktienmarkt einschätzen (Grafik 5.7). Seit der Lagebeurteilung im September fiel der Volatilitätsindex des SMI markant. Er liegt aktuell in etwa auf dem Niveau von Anfang Jahr und damit deutlich niedriger als noch zum Zeitpunkt der Lagebeurteilung im September.

Kurserholung bei den wichtigsten Schweizer Aktienmarktsektoren

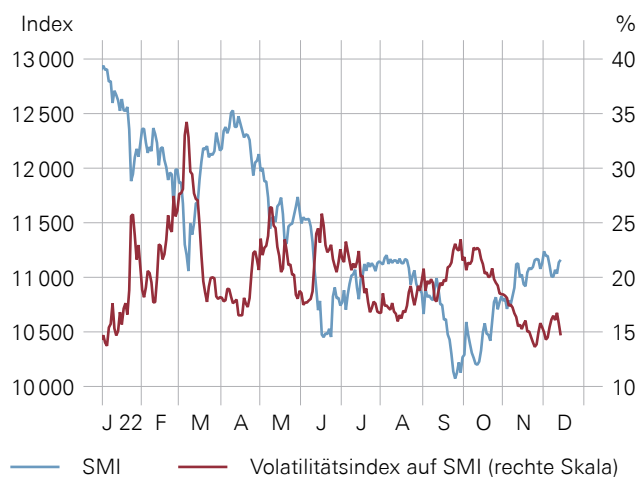
Grafik 5.8 zeigt die Entwicklung wichtiger Branchenindizes des breit gefassten Swiss Performance Index (SPI). Seit der letzten Lagebeurteilung gewannen die Aktien aller Branchen an Wert. Am stärksten ausgeprägt war diese Kurserholung bei Finanzdienstleistern und Industrieunternehmen. Dennoch lagen die Aktienkurse der wichtigsten Branchen des Schweizer Aktienmarkts Mitte Dezember zwischen 6% und 22% tiefer als zu Jahresbeginn.

Anstieg der Wohnimmobilienpreise setzt sich fort

Im dritten Quartal 2022 stiegen die Transaktionspreise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser weiter (Grafik 5.9). Auch die Preise für Mehrfamilienhäuser, die u. a. Wohnrenditeliegenschaften privater und institutioneller Investoren umfassen, stiegen markant, nachdem sie im zweiten Quartal zurückgegangen waren.

Grafik 5.7

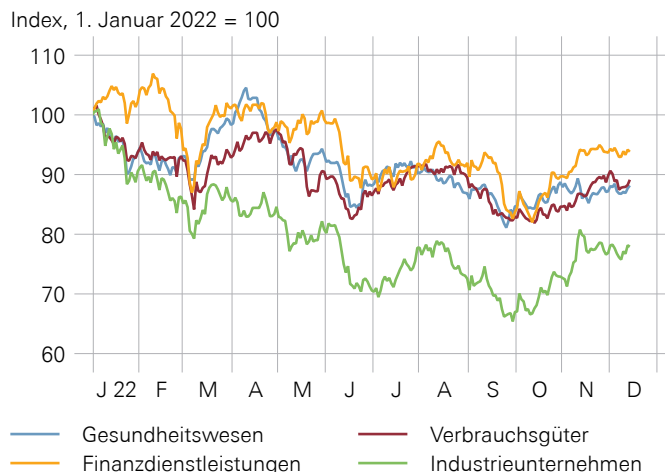
AKTIENKURSE UND VOLATILITÄT



Quelle: SIX Swiss Exchange AG

Grafik 5.8

AUSGEWÄHLTE SPI-SEKTOREN

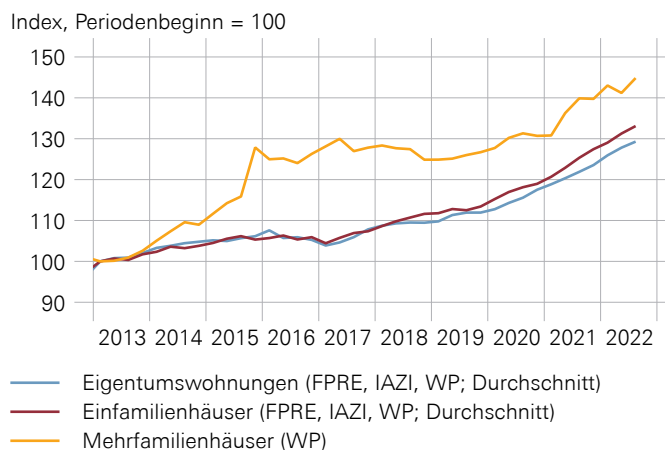


Quelle: SIX Swiss Exchange AG

Grafik 5.9

TRANSAKTIONSPREISE FÜR WOHNIMMOBILIEN

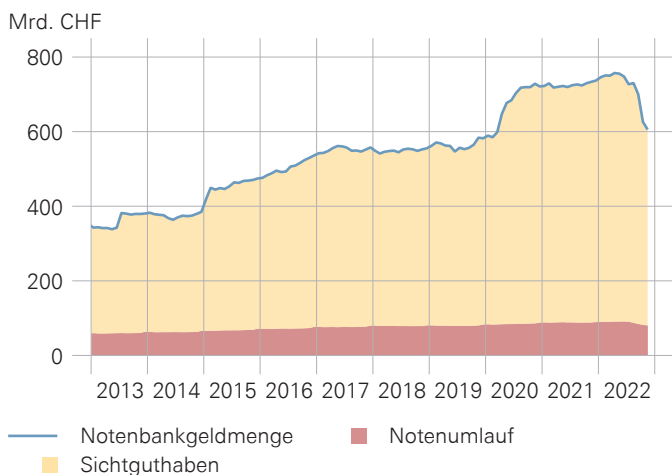
Nominal (hedonisch)



Quellen: Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE), IAZI, Wüest Partner (WP)

Grafik 5.10

NOTENBANKGELDMENGE



GELD- UND KREDITAGGREGATE

Notenbankgeldmenge weiter zurückgegangen

Der Rückgang der Notenbankgeldmenge, die sich aus dem Notenumlauf und den Sichtguthaben inländischer Banken bei der Nationalbank zusammensetzt, hat sich seit August weiter beschleunigt. Diese Entwicklung spiegelt vor allem den Rückgang der Sichtguthaben inländischer Banken wider. Diese reduzierten sich aufgrund der Abschöpfungsoperationen der SNB im Zuge der Rückkehr zu einem Umfeld positiver Zinsen deutlich. Die Notenbankgeldmenge lag im November bei durchschnittlich 605,6 Mrd. Franken (Grafik 5.10) und war damit rund 124,7 Mrd. Franken niedriger als im August.

Weiterhin langsames Wachstum der weitgefassten Geldmengen

Die Geldmenge M1 (Bargeldumlauf sowie Sichteinlagen und Transaktionskonten von inländischen Bankkunden) wuchs im Vorjahresvergleich um 0,6%, nachdem sie im August noch um 2,7% gewachsen war. Die Geldmenge M2 (M1 plus Spareinlagen) schrumpfte im November um 1,4% gegenüber dem Vorjahr, während die Geldmenge M3 (M2 plus Termineinlagen) um 0,9% über dem Niveau des Vorjahres lag (Tabelle 5.1). Die weiterhin niedrigen, teilweise negativen, Geldmengenwachstumsraten widerspiegeln primär, dass höhere Kapitalmarktzinsen den Anreiz senken, relativ niedrig verzinsten Bankeinlagen zu halten.

Wenig verändertes Kreditwachstum

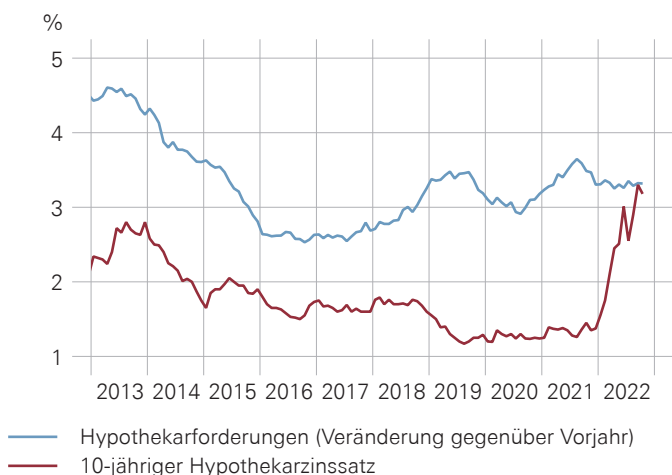
Die von inländischen Bankstellen in allen Währungen vergebenen Kredite stiegen im dritten Quartal 2022 um 3,1% über ihren Vorjahresstand. Damit blieb die Wachstumsrate im Vergleich zum zweiten Quartal nahezu unverändert (Tabelle 5.1).

Die Hypothekarforderungen der Banken, die rund 85% der gesamten Bankkredite an inländische Kunden ausmachen, wuchsen im dritten Quartal 2022 um 3,3% gegenüber dem Vorjahr (Grafik 5.11). Das Wachstum der Hypothekarforderungen blieb damit seit Jahresbeginn stabil.

Im Einklang mit der Zinsentwicklung auf dem Kapitalmarkt stiegen in den letzten Monaten auch die Zinssätze für festverzinsliche Hypotheken an (Grafik 5.11). Der zehnjährige Hypothekarzins kletterte von 1,4% im Dezember 2021 auf mehr als 3,0% in September 2022 und erreichte in dem Monat den höchsten Stand seit elf Jahren. Auch die geldmarktbezogenen Hypothekarzinsen stiegen Ende September leicht an, nachdem die Nationalbank den SNB-Leitzins über null angehoben hatte.

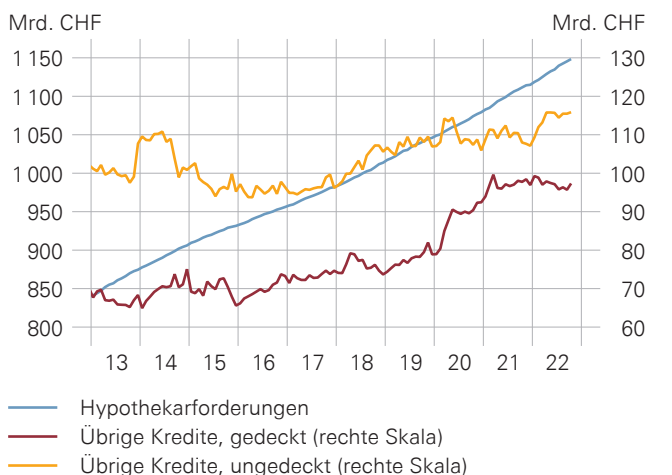
Grafik 5.11

HYPOTHEKARFORDERUNGEN UND ZINSSÄTZE



Grafik 5.12

HYPOTHEKARFORDERUNGEN UND ÜBRIGE KREDITE



In einer langfristigen Perspektive bleiben die Hypothekarzinsen trotz des Anstiegs der letzten Monate auf einem relativ niedrigen Niveau. Bisher scheint die Nachfrage nach Hypothekarkrediten nicht durch den Zinsanstieg beeinträchtigt worden zu sein. Allerdings wurden vermehrt Hypothekarkredite mit relativ kurzer Laufzeit nachgefragt.

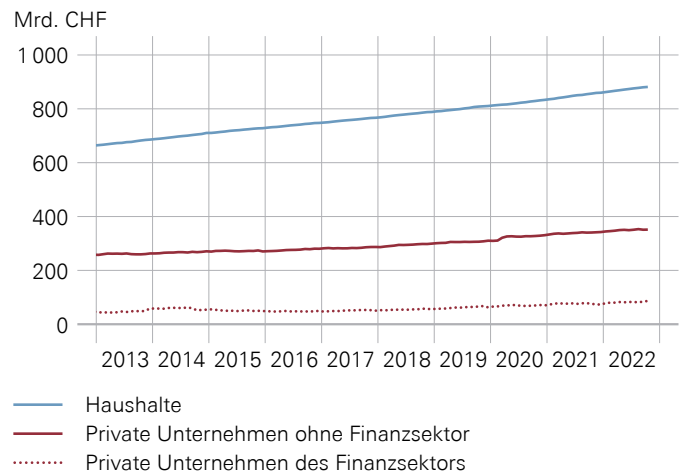
Die übrigen Kredite weisen einen deutlich volatileren Verlauf auf als die Hypothekarkredite (Grafik 5.12). Das Volumen der durch Sicherheiten gedeckten übrigen Kredite ging seit Jahresbeginn leicht zurück, was auf die ersten Rückzahlungen von COVID-19-Krediten in Höhe von ungefähr 6 Mrd. Franken zurückzuführen ist. Das Volumen der ungedeckten übrigen Kredite stieg dagegen seit Jahresbeginn leicht an.

Kreditwachstum nach Sektoren

Die Bankkredite an private Haushalte sowie an finanzielle und nicht-finanzielle Unternehmen nahmen weiter zu (Grafik 5.13). Ende Oktober 2022 lagen die Kredite an Haushalte um 24,8 Mrd. Franken (2,9%) und die Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen um 10,8 Mrd. Franken (3,2%) über den entsprechenden Vorjahresniveaus. Die Kredite an finanzielle Unternehmen wuchsen im gleichen Zeitraum um 11,2 Mrd. Franken (14,8%).

Grafik 5.13

KREDITE AN HAUSHALTE UND UNTERNEHMEN



Quelle: SNB

Tabelle 5.1

GELDMENGEN UND BANKKREDITE

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2021	2021	2022			2022		
		4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	Sept.	Okt.	Nov.
M1	6,7	4,8	4,1	3,3	2,1	1,6	-0,2	0,6
M2	4,1	2,0	0,9	0,2	-0,1	-0,6	-1,8	-1,4
M3	4,0	1,9	0,9	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,9
Bankkredite total ^{1,3}	3,6	3,4	3,0	3,2	3,1	3,0	3,4	
Hypothekarforderungen ^{1,3}	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	
Haushalte ^{2,3}	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	
private Unternehmen ^{2,3}	5,3	4,9	4,0	3,9	4,1	4,2	4,3	
Übrige Kredite ^{1,3}	4,6	3,1	1,3	2,9	1,8	1,3	3,6	
gedeckt ^{1,3}	10,2	6,5	1,6	1,1	-1,3	-2,4	-0,4	
ungedeckt ^{1,3}	0,1	0,2	0,9	4,4	4,6	4,6	7,3	

1 Monatsbilanzen (inländische Bankstellen, Positionen gegenüber inländischen Nichtbanken, alle Währungen).

2 Kreditvolumenstatistik (inländische Bankstellen, Positionen gegenüber inländischen Nichtbanken, alle Währungen).

3 Die Wachstumsraten der Bankkredite und ihrer Komponenten berücksichtigen Informationen von Banken zu Änderungen ihrer Erfassungspraxis. Sie können deshalb von den im Datenportal data.snb.ch ausgewiesenen Wachstumsraten abweichen.

Quelle: SNB

Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen
der SNB

Viertes Quartal 2022

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB.

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen beruhen auf Informationen von Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Bei ihrer Auswertung aggregiert und interpretiert die SNB die erhaltenen Informationen. Insgesamt fanden 220 Unternehmensgespräche im Zeitraum vom 11. Oktober bis zum 29. November statt.

Regionen

Freiburg/Waadt/Wallis
Genf/Jura/Neuenburg
Italienischsprachige Schweiz
Mittelland
Nordwestschweiz
Ostschweiz
Zentralschweiz
Zürich

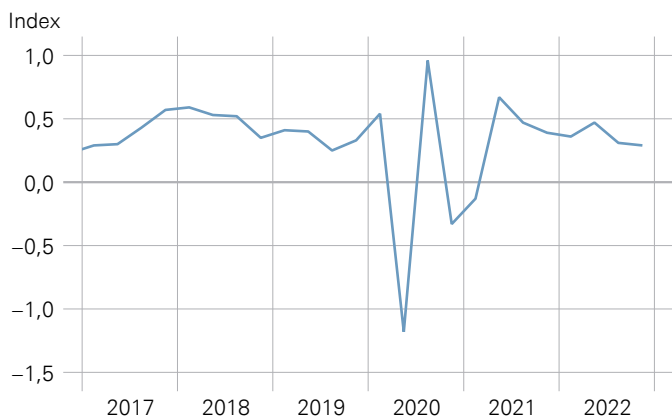
Delegierte

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Fabio Bossi
Roland Scheurer
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Astrid Frey
Fabian Schnell und Marco Huwiler

Das Wichtigste in Kürze

- Das Umsatzwachstum schwächt sich im vierten Quartal leicht ab, bleibt aber in weiten Teilen der Wirtschaft positiv. Verschiedene exportorientierte Unternehmen spüren die Abkühlung der weltwirtschaftlichen Konjunktur. Die inländische Konsumgüternachfrage entwickelt sich verhalten.
- Die Mehrheit der Unternehmen rechnet in den kommenden Quartalen mit steigenden Umsätzen. Allerdings trübt eine Vielzahl von Unsicherheiten die Aussichten. Die Sorgen über das Eintreten einer Energiemangellage haben sich zwar vermindert. Hingegen ist die Verunsicherung über die globale Wirtschaftslage gestiegen.
- Die Personalknappheit hat sich etwas reduziert. Rekrutierungsschwierigkeiten bleiben aber für viele Unternehmen eine grosse Herausforderung. Der angespannte Arbeitsmarkt und die gestiegene Inflation führen zu höheren Lohnabschlüssen.
- Bei der Beschaffung von Vorleistungsgütern zeichnet sich eine Entspannung ab. Die Lieferengpässe beschränken sich zunehmend auf spezifische elektronische Teile.
- Die Unternehmen erwarten eine leichte Abschwächung der bis anhin starken Dynamik bei den Einkaufspreisen. Gleichzeitig möchten die Unternehmen ihre Verkaufspreise weiterhin deutlich erhöhen, hauptsächlich um den aufgrund der vergangenen Kostenentwicklung vorhandenen Margendruck abzufedern.

UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL



Entwicklung der realen Umsätze im Vergleich mit dem Vorquartal. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Zunahme (Abnahme).

Quelle: SNB

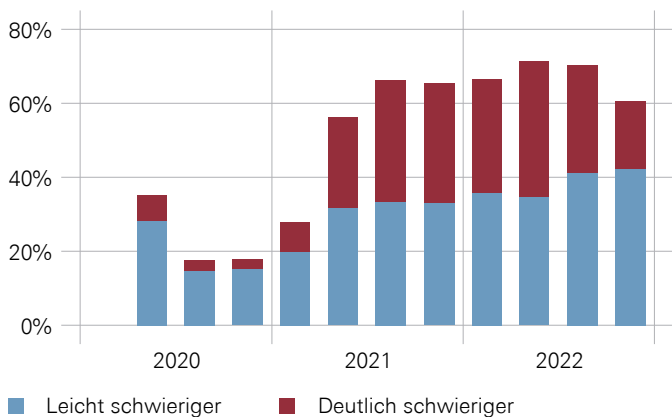
KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



Aktuelle Auslastung der technischen Kapazitäten bzw. der betrieblichen Infrastrukturen im Vergleich zu einem normalen Niveau. Ein positiver (negativer) Indexwert signalisiert, dass die Auslastung höher (tiefer) als normal ist.

Quelle: SNB

BESCHAFFUNGSSITUATION



Anteil der Unternehmen mit erschwelter Beschaffungssituation im Vergleich zu einer normalen Situation.

Quelle: SNB

AKTUELLE LAGE

Umsatzwachstum schwächt sich leicht ab

Das reale, d. h. um Preisveränderungen bereinigte Umsatzwachstum schwächt sich im vierten Quartal leicht ab, bleibt aber in weiten Teilen der Wirtschaft positiv (Grafik 1). Stützend wirkt die robuste Entwicklung der Binnenwirtschaft. So entwickelt sich die Nachfrage nach Dienstleistungen im IT- und Finanzbereich anhaltend dynamisch. Aber auch die Bauwirtschaft und die damit verbundenen Industrie- und Dienstleistungsunternehmen profitieren von einer soliden Umsatzentwicklung. Hin-gegen deutet eine bescheidene und in der Tendenz abnehmende Dynamik im Handel auf eine verhaltene Konsumgüternachfrage hin.

In der Industrie stützt die verbesserte Beschaffungssituation die Umsatzentwicklung. Die hohen Energiepreise führen bisher nur bei sehr wenigen Unternehmen dazu, dass sie ihre Produktion unmittelbar reduzieren. Einige haben aufgrund ihrer längerfristigen Verträge die Energiepreiserhöhung allerdings noch vor sich und die Erwartungen auf höhere Kosten bereiten Sorge. Gleichzeitig spürt manches exportorientierte Unternehmen, dass sich die weltwirtschaftliche Konjunktur abkühlt und insbesondere die europäische Wirtschaft durch die Energiekrise gebremst wird. Vereinzelt stellen Unternehmen fest, dass sich die starke Nachfrage aus den USA ebenfalls etwas abschwächt. Die Signale aus Asien und insbesondere aus China bleiben uneinheitlich.

Produktionskapazitäten und Infrastruktur annähernd normal ausgelastet

Die Auslastung der technischen Produktionskapazitäten und der Infrastruktur der Unternehmen hat sich insgesamt leicht erhöht und liegt nun auf annähernd normalem Niveau (Grafik 2). Allerdings präsentiert sich die Lage im Branchenvergleich uneinheitlich. In der Industrie sinkt die Auslastung und die Kapazitäten sind nun etwas weniger gut ausgelastet als üblich. Auch in der Bauwirtschaft ist ein Rückgang der Auslastung zu verzeichnen, wobei das Niveau meist zufriedenstellend bleibt. Auf der anderen Seite haben sich im Dienstleistungssektor die Überkapazitäten reduziert, und die Mehrheit der Unternehmen lastet ihre Infrastruktur nun im üblichen Mass aus.

Spürbare Entspannung bei der Beschaffung

Bei der Beschaffung zeichnet sich eine spürbare Entspannung ab. Zwar sieht sich noch immer über die Hälfte der Unternehmen einer erschwerten Beschaffungssituation gegenüber (Grafik 3). Allerdings hat sich der Anteil der Unternehmen, die stark unter Lieferschwierigkeiten leiden, deutlich reduziert. So sind bspw. bei Rohstoffen wie Metallen oder Holz nicht mehr ausgeprägte Lieferverzögerungen festzustellen. Die Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Elektronikkomponenten sind ebenfalls weniger weit verbreitet, auch wenn die Lieferfristen für einige Produkte immer noch sehr lang sind.

Leichte Entspannung bei der Rekrutierungssituation

Die Rekrutierungssituation bleibt für viele Unternehmen eine grosse Herausforderung (Grafik 4). In einigen Dienstleistungsbranchen sind allerdings Signale einer leichten Entspannung bei der Personalknappheit zu verzeichnen. So scheint bspw. die Rekrutierung von Personal im Gastgewerbe wieder etwas weniger schwierig. Dazu beigetragen haben auch Anpassungen bei den Löhnen und teilweise bei den Arbeitsbedingungen. Spezialisten in technischen bzw. handwerklichen Berufen sind hingegen nach wie vor nur mit grossem Aufwand und teilweise hohen Einstiegsgehältern zu finden. Damit bleibt insbesondere die Industrie, aber auch die Bauwirtschaft von Rekrutierungsschwierigkeiten besonders betroffen.

Gewinnmargen verbessern sich

Die Margenlage verbessert sich bei der Mehrheit der Unternehmen (Grafik 5). Dies, nachdem viele im Vorquartal unter Kostensteigerungen gelitten haben, die nicht vollständig auf die Verkaufspreise überwältzt werden konnten. Die Verbesserung zeigt sich vor allem im Dienstleistungssektor und der Bauwirtschaft. Unternehmen aus diesen Sektoren versuchen, die Verkaufspreise an die gestiegenen Kosten anzupassen, und die Kunden akzeptieren diese Preiserhöhungen mehrheitlich. Aufgrund des Margendrucks in den vergangenen Quartalen setzt zudem ein Teil der Unternehmen Massnahmen zur Effizienzsteigerung mit erhöhtem Tempo um.

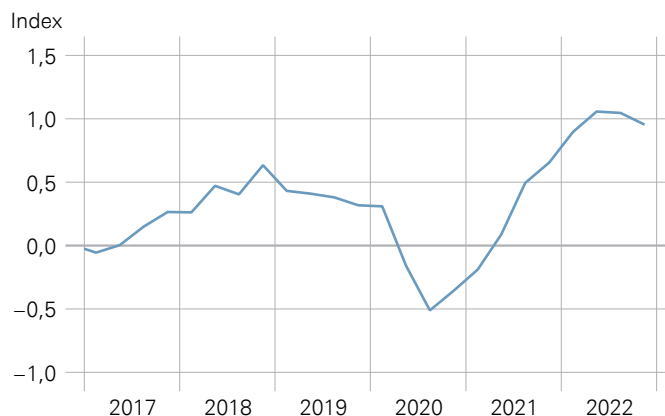
Weniger günstig ist die Margenentwicklung hingegen in der Industrie. Vor allem im Exportgeschäft können die Firmen die Preise teilweise nicht ausreichend erhöhen, ohne Auftragsvolumen zu verlieren. Einige Unternehmen nennen in diesem Zusammenhang die Wechselkursituation als zusätzliche Herausforderung. Wegen langjähriger Kundenbeziehungen, Vereinbarungen bei langfristigen Projekten oder Rahmenverträgen sind die Unternehmen teilweise in ihrer Flexibilität bei der Preissetzung eingeschränkt. Die Lage ist allerdings auch innerhalb der Industrie uneinheitlich. So sind die Margen weniger unter Druck bei Gütern mit einer robusten und wenig konjunktursensitiven Nachfrage, z. B. in der Medizintechnik und der Luxusuhrenindustrie.

Überwiegend stabile Liquiditätssituation

Die Liquiditätssituation bleibt bei der überwiegenden Mehrheit der Unternehmen unproblematisch. Allerdings hat sich der Anteil der Unternehmen, die ihre Liquiditätssituation als angespannt beurteilen, leicht erhöht. Als Gründe für Liquiditätsengpässe werden die Kapitalbindung des Lageraufbaus, höhere Einkaufspreise und teurere Finanzierungsbedingungen genannt.

Grafik 4

REKRUTIERUNGSSCHWIERIGKEITEN



Schwierigkeiten bei der Rekrutierung neuer Mitarbeitender. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Verschärfung (Entspannung).

Quelle: SNB

Grafik 5

CHARAKTERISIERUNG DER MARGEN



Charakterisierung der aktuellen Margenlage. Negative (positive) Indexwerte signalisieren eine unkomfortable (komfortable) Margenlage.

Quelle: SNB

Schwache Dynamik im Handel

Im Handel entwickelt sich der Geschäftsgang schleppend. Im Grosshandel werden zwar etwas mehr Waren umgesetzt als im Vorquartal, unter anderem weil spezialisierte Grosshändler von der verbesserten Liefersituation profitieren. Im Detailhandel sinken die Volumina dagegen leicht. Aufgrund der gestiegenen Preise schenken Konsumentinnen und Konsumenten ihren Ausgaben mehr Aufmerksamkeit und wählen öfter günstigere Alternativen. Zudem beeinträchtigen im Geschäft mit neuen Fahrzeugen die anhaltenden Lieferprobleme der Fahrzeughersteller die Umsätze immer noch stark. Zunehmend lässt auch die generelle Verunsicherung die Kunden zögern, in ein neues Fahrzeug zu investieren.

Erfreuliche Bedingungen für die Gastronomie, aber Abschwächung in der Hotellerie

Gastronomie-Unternehmen können ihren Umsatz weiter steigern. Sie profitierten von den unüblich warmen Temperaturen in den Monaten Oktober und November, in denen Restaurants stark frequentiert wurden. Die Hotellerie verbucht dagegen häufig tiefere Umsätze. Nachdem die Hotels in den Sommermonaten einen Nachholbedarf bspw. bei Konferenzen und Anlässen nach der Aufhebung der Corona-Massnahmen gespürt haben, nimmt die Nachfrage nun wieder ab. Zudem fehlt weiterhin ein wichtiger Teil der ausländischen Gäste, insbesondere aus Teilen Asiens. Zusätzlich zu den Corona-Massnahmen in den Herkunftsländern wirken fehlende Transportkapazitäten und damit hohe Preise in der Luftfahrt bremsend.

Robuste Entwicklung im Finanzsektor und in der ICT-Branche

Der Finanzsektor verzeichnet ein robustes Wachstum. Der Hypothekarmarkt wird trotz höherer Zinsen durch eine solide Nachfrage nach Wohneigentum gestützt. Zudem verzeichnen einige Vermögensverwalter einen Zufluss an Kundengeldern. Allerdings agieren viele Kunden im aktuellen Umfeld vorsichtig, was das Ertragswachstum dämpft. In der ICT-Branche steigen die Umsätze ebenfalls weiter an. Das Wachstumspotenzial bleibt aufgrund der digitalen Transformation und des steigenden Bedarfs nach Cybersicherheit hoch. Die Beschaffungssituation für IT-Ausrüstung hat sich verbessert.

Uneinheitlicher Geschäftsgang der Industrie

In den meisten Industriebranchen entwickelt sich der Geschäftsverlauf positiv. Die verbesserte Beschaffungssituation führt häufig zu erhöhten Umsätzen. Besonders erfreulich ist die Auftragslage in der Uhrenindustrie, die von einer hohen Nachfrage nach Luxusgütern profitiert. Aber auch andere Hersteller von Präzisionsinstrumenten und elektrischer Ausrüstung verzeichnen einen robusten Geschäftsgang. Stützend wirkt dabei die weltweit steigende Nachfrage in der Medizintechnik. Ausserdem profitieren auch Zulieferer der Energiewirtschaft wieder von einer steigenden Nachfrage. Nicht nur Photovoltaik-Anlagen sind sehr gefragt, auch in grössere Kraftwerke wird wieder vermehrt investiert.

Gleichzeitig spüren einige Unternehmen die Anzeichen der sich abkühlenden weltwirtschaftlichen Konjunktur. Besonders Industriebetriebe, deren Produkte einer starken globalen Konkurrenz ausgesetzt sind, sind stark gefordert. Die hohen Energiekosten in Europa im Vergleich zu den USA oder Asien, der hiesige Personalmangel sowie der starke Franken setzen die Margen unter Druck. Dies trifft besonders auf Unternehmen in der energieintensiven Verarbeitung von Kunststoff, Metallen oder Keramik zu. Unternehmen, die auf stark verteuerte Güter wie Papier oder Glas angewiesen sind, kämpfen um Marktanteile im globalen Umfeld.

Gute Auftragslage mit unsicherem Ausblick in der Bauwirtschaft

Der Bausektor profitiert von einer guten Auftragslage. So sind besonders Hochbauunternehmen dank der anhaltend stabilen Nachfrage nach Wohnfläche und energetischen Sanierungen gut ausgelastet. Die warme und stabile Wetterlage unterstützt die Bautätigkeit zusätzlich. Die Marge konnte sich in der Baubranche etwas verbessern. Viele Unternehmen können die höheren Materialpreise, beispielsweise dank Teuerungsklauseln, auf die Kunden überwälzen. Zudem geht die gute Auslastung mit einer gesteigerten Effizienz einher. Nach wie vor würden die Bauunternehmen gerne zusätzliches Personal einstellen, um mehr Aufträge ausführen zu können. Der entsprechende Arbeitsmarkt ist jedoch ausgetrocknet.

AUSSICHTEN

Verhaltene Zuversicht

Die Unternehmen erwarten für das erste Halbjahr 2023 steigende Umsätze, ungefähr im Ausmass des langjährigen Durchschnitts (Grafik 6). Die Zuversicht hat leicht zugenommen, trotz der Sorgen über die globale Wirtschaftsentwicklung. Ein Grund ist, dass das Risiko einer Strommangellage in den Wintermonaten jüngst abgenommen hat. Gleichzeitig zeigt sich, dass sich die Binnennachfrage robust entwickelt und die Mehrheit der Unternehmen erwartet, dass sich dies in den kommenden zwei Quartalen fortsetzt. Eine Ausnahme ist die Bauwirtschaft, die von einem bescheidenen Wachstum im kommenden Halbjahr ausgeht. Sie befürchtet, dass die gestiegenen Zinsen zusammen mit den höheren Baukosten die Investitionstätigkeit dämpfen könnten.

Im Einklang mit den insgesamt positiven Aussichten ist eine weitere Ausweitung der Personalbestände vorgesehen, wenn auch mit einem leicht gedrosselten Tempo (Grafik 7). Viele Unternehmen schätzen den aktuellen Personalbestand als zu knapp ein. Zudem erhöht das erwartete Umsatzwachstum den Personalbedarf tendenziell. Aufgrund der angespannten Situation auf dem Arbeitsmarkt und der erhöhten Inflation planen die Unternehmen, die Löhne nächstes Jahr um durchschnittlich 2,7% anzuheben (Grafik 8).

Die Unternehmen sehen im kommenden Jahr eine insgesamt etwas höhere Investitionstätigkeit vor als in den vergangenen zwölf Monaten. Bei einigen Unternehmen dämpfen eine schwierige Margenlage, höhere Preise für Investitionsgüter und die unsichere Geschäftslage die Investitionsbereitschaft. Gleichzeitig erhöht aber die insgesamt gute Auslastung der Produktionskapazitäten den Investitionsbedarf. Die Unternehmen investieren bevorzugt in die Automatisierung und eine effizientere IT-Infrastruktur, um dem Personalmangel entgegenzutreten. Einige Unternehmen treffen verstärkt Massnahmen zur Senkung der Energiekosten.

Steigende Einkaufs- und Verkaufspreise erwartet

Vor dem Hintergrund der leichten Entspannung bei der Beschaffungssituation rechnen die Unternehmen mit weiteren, aber nicht mehr so starken Einkaufspreissteigerungen. Dabei sind die Erwartungen uneinheitlich. Bei elektronischen Produkten und IT-Dienstleistungen sowie energieintensiven Vorprodukten wie bspw. Papier, Glaswolle oder Zement erwarten die Unternehmen eine anhaltend starke Dynamik. Gleichzeitig werden die sinkenden Preise an den Rohstoffmärkten bspw. in der metallverarbeitenden Industrie weitere Anstiege der Einkaufspreise dämpfen. Zudem werden tiefere Logistikkosten erwartet.

Grafik 6

ERWARTETE UMSÄTZE

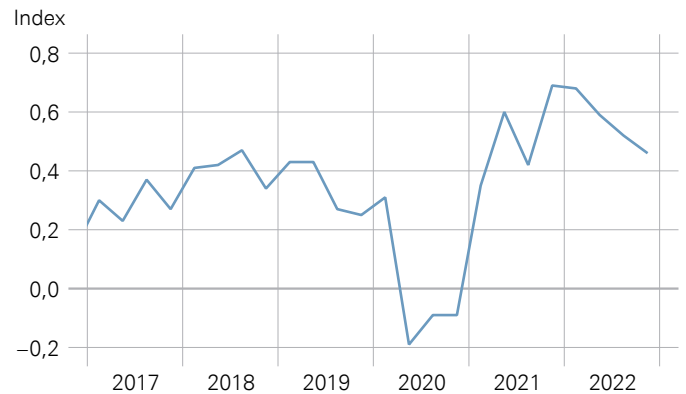


Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

Grafik 7

ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG

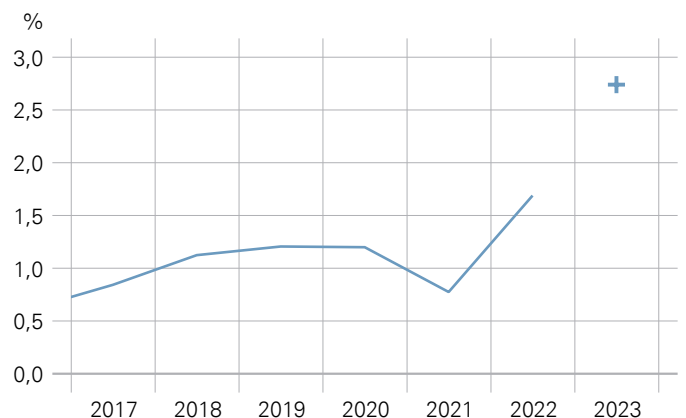


Erwartete Entwicklung des Personalbestands in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine Zunahme (Abnahme) erwartet wird.

Quelle: SNB

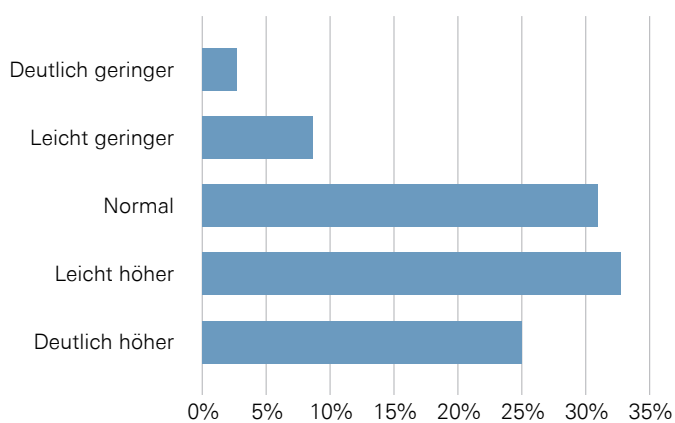
Grafik 8

LOHNERHÖHUNGEN



Erwartete durchschnittliche Lohnerhöhung für das kommende Jahr (Kreuz) und beschlossene jährliche Lohnerhöhungen (Linie).

Quelle: SNB

UN SICHERHEIT

Unsicherheit über die Entwicklung des Geschäftsgangs in den nächsten zwei Quartalen.

Quelle: SNB

Bei den Verkaufspreisen zeichnet sich hingegen eine leicht stärkere Dynamik ab. Ein grosser Teil der Unternehmen sieht vor, die gestiegenen Kosten für Vorleistungsgüter und Energie sowie die erwarteten Lohnerhöhungen so weit wie möglich auf die Verkaufspreise zu überwälzen, um ihre Margen zu stabilisieren. Die Unternehmen begründen die geplanten Preiserhöhungen auch damit, dass die höheren Kosten bisher nicht vollständig übertragen werden konnten. Einzelne Unternehmen erwähnen, dass sie von der allgemeinen Preisdynamik profitieren wollen, um ihre Margen zu verbessern.

Vielfältige Herausforderungen und eine hohe Unsicherheit

Die verhalten zuversichtlichen Aussichten für den Absatz werden durch vielfältige Herausforderungen und Unwägbarkeiten getrübt. Zahlreiche Unternehmen betonen die aussergewöhnlich grosse Unsicherheit über den zukünftigen Geschäftsverlauf. Rund 25% der Unternehmen schätzen das Unsicherheitsniveau als deutlich erhöht ein. Rund 30% der Unternehmen empfinden die Unsicherheit als leicht erhöht (Grafik 9).

Die Sorgen über eine Energiemangellage haben sich zwar vermindert. Gleichzeitig steigt die Verunsicherung über die globale Wirtschaftslage. Besonders besorgt sind die Unternehmen über die hohe Inflation in ihren Absatzmärkten. Die Unternehmensverantwortlichen befürchten, dass diese die Nachfrage nach Konsumgütern dämpft und in Verbindung mit steigenden Zinsen zu einer breiten Abschwächung der globalen Nachfrage beiträgt.

Steigende Zinsen beschäftigen auch die binnenorientierte Wirtschaft. Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil sind verunsichert bezüglich ihrer zukünftigen Finanzierung. Vor allem aber zeigen sich die Bauwirtschaft und damit verbundene Unternehmen, wie Zulieferer von Bauteilen oder Planungs- und Beratungsunternehmen, besorgt über die Auswirkungen steigender Finanzierungskosten auf die Bautätigkeit und den Immobilienmarkt allgemein. Unternehmen aus der Finanzbranche teilen diese Sorge. Allerdings erwähnen verschiedene Gesprächskontakte, dass die Zuwanderung ein stützender Faktor bleiben wird.

Hinzu kommen Unwägbarkeiten, welche die Unternehmen schon seit mehreren Quartalen beschäftigen. So sind die Unternehmen aufgrund des angespannten Arbeitsmarkts unsicher, ob sie ihre Personalpläne umsetzen können. Auch die Beschaffungssituation wird weiterhin als Risikofaktor genannt, trotz der jüngsten Verbesserung. Zudem gibt die Wechselkursentwicklung Anlass zur Sorge. Die hohe Teuerung im Ausland hilft den Exporteuren zwar, die Auswirkungen des starken Frankens auf die Wettbewerbsfähigkeit zu mildern. Gleichwohl wird das aktuelle Niveau des Wechselkurses von einigen exportorientierten Unternehmen sowie Unternehmen, die einer starken Importkonkurrenz ausgesetzt sind, als kritisch beurteilt. Schliesslich sind einige Gesprächskontakte besorgt, dass die Corona-Pandemie weiterhin zu höheren Ausfällen bei der Belegschaft einerseits und andererseits international zu anhaltenden Einschränkungen im Handel führen könnte.

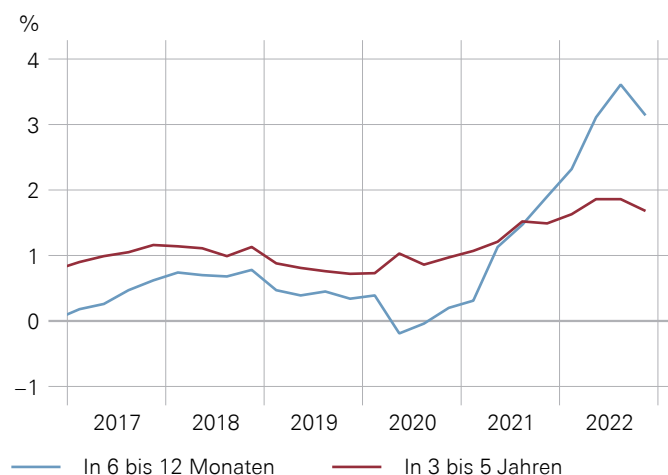
INFLATIONSERWARTUNGEN

Die Delegierten sprechen die Gesprächskontakte auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen an.

Die am Konsumentenpreisindex gemessenen Inflationserwartungen sind im kurzfristigen Bereich erstmals seit Beginn der Pandemie gesunken. Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen sie bei durchschnittlich 3,1%, gegenüber 3,6% im Vorquartal (Grafik 10). Der deutliche Rückgang steht in Verbindung mit in den vergangenen Monaten gesunkenen Energie- und Rohstoffpreisen, aber auch der etwas tieferen beobachteten Inflation. Die Gesprächskontakte erwarten, dass die Inflation mittelfristig deutlich abflacht und im Bereich zu liegen kommt, den die SNB mit Preisstabilität gleichsetzt. So liegen ihre Inflationserwartungen mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren bei 1,7% und damit auf einem etwas tieferen Wert als im Vorquartal. Die Gesprächskontakte betonen die wichtige Rolle der Zentralbanken bei der Gewährleistung der Preisstabilität in der mittleren Frist.

Grafik 10

ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

Über die Konjunktursignale

Ansatz

Die SNB-Delegierten führen vierteljährlich Gespräche mit Mitgliedern von Unternehmensleitungen in der ganzen Schweiz. Die Konjunktursignale fassen die Hauptergebnisse dieser Gespräche zusammen.

Pro Quartal werden über 200 Unternehmen besucht. Die Auswahl orientiert sich an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Bruttoinlandprodukt (BIP) und Beschäftigung. Branchen mit stärkeren Konjunkturschwankungen sind etwas übervertreten. Die öffentliche Verwaltung und die Landwirtschaft sind dagegen ausgeklammert. Die in der Stichprobe berücksichtigten Unternehmen haben in der Regel mindestens 50 Mitarbeitende. Die besuchten Unternehmen ändern in jedem Quartal.

In den Gesprächen erfassen die SNB-Delegierten primär qualitative Informationen. Die Gespräche sind jedoch in einer Form strukturiert, die es den Delegierten erlaubt, einen Teil der erhaltenen qualitativen Informationen auf einer numerischen Skala einzustufen. Dies ermöglicht eine Aggregation der Ergebnisse und deren grafische Darstellung.

Die dazu verwendete fünfstufige Skala läuft sinngemäss von «deutlich höher» bzw. «deutlich zu hoch» (Wert +2), «leicht höher» bzw. «etwas zu hoch» (Wert +1), «gleich» bzw. «normal» (Wert 0), «leicht tiefer» bzw. «etwas zu tief» (Wert -1) bis «deutlich tiefer» bzw. «deutlich zu tief» (Wert -2).

Interpretation der Grafiken

Die Grafiken sind als eine numerische Zusammenfassung der erhaltenen qualitativen Informationen zu betrachten. Der dargestellte Indexwert entspricht einem Durchschnitt der Ergebnisse über alle besuchten Unternehmen. Bei der Interpretation der Kurven ist die Tendenz relevant und weniger das numerische Niveau oder dessen exakte Veränderung.

Weitere Informationen

Weiterführende Angaben zu den Konjunktursignalen sind zu finden auf www.snb.ch, Rubrik Die SNB\Regionale Wirtschaftskontakte.

Dank

Die Nationalbank dankt den rund 900 Unternehmen, die sich den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2022 für Gespräche zur Verfügung stellten. Damit haben sie einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung geleistet. Die nachfolgend aufgeführten Unternehmen sind mit der Veröffentlichung ihrer Namen einverstanden:

A	Anybotics AG	Basilea Pharmaceutica AG	Borflex Rex SA
A. Reinhard Nutzfahrzeuge AG	API SA	Bättig Treuhand AG	Boss Info AG
A. Walker AG	Appenzeller Kantonalbank	Bauhaus Fachcentren AG	BP (Switzerland)
Aare Energie AG	Arab Bank	Baumann Koelliker Gruppe	brack.ch
ABB Schweiz AG	(Switzerland) Ltd	Baumeler Reisen AG	Brauch Transport AG
Abbott Products Operations AG	Arbenz RVT AG	BBT Software AG	Briner Winterthur
ABC Maritime AG	Archroma	BDO AG	Brühwiler Sägewerk AG
Adcubum AG	Argus Data Insights Schweiz AG	BE Netz AG	Bruker BioSpin Group
AdNovum Informatik AG	Ascenseurs Menétrey SA	Beck AG Grosshandel	Brun & Strebel Tief- und Gartenbau AG
AEK Bank 1826 Genossenschaft	Assos of Switzerland GmbH	Beer AG	Brunni-Bahnen Engelberg AG
Aepli Metallbau AG	Astra Hôtel Vevey	Beeworx GmbH	Brütsch Elektronik AG
Aerni AG	Atar Roto Presse SA	Belimport SA	Bühler AG
Aéroport International de Genève	atokalpa	Belvédère Hotels Scuol	Bulgari Horlogerie SA
Aeschbach Chocolatier AG	Atos AG	Benninger Guss AG	Burckhardt + Partner AG
AFRY Svizzera SA	ATP Hydraulik AG	Berest AG	Burger Söhne AG
Agrano AG	Atupri Gesundheitsversicherung	Bergbahnen Destination Gstaad AG	Buschini SA
Agrola AG	Auto Marti AG	Bergbahnen Scuol AG	BÜWE Tiefbau AG
Agustoni Cesare Trucks SA	Auto Welt von Rotz AG	Bering AG	
AHG Holding AG	Autobritt Automobiles SA	Bernexpo AG	C
aire h SA	Autogrill Schweiz AG	Bertschi AG	CA Indosuez (Switzerland) SA
AISA Automation Industrielle SA	Automobiles Senn SA	Bezirks-Sparkasse Dielsdorf	cabana AG
Albergo Losone	AVJ Transports et Voyages	Bezzola Denoth AG	CABB AG
Albert Pougner SA	AWK Group AG	BG Ingénieurs Conseils SA	Café de Grancy Sàrl
Alcon Management SA	Axpo Holding AG	Biberbau AG	Café du Centre, Genève
Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni	AZ Direct AG	BIC-BRED (Suisse) SA	Calida Group
Alfred Müller SA	B	Bien-Air Dental SA	Camillo Vismara SA
Aligro	B+S AG	Bigla Office AG	Candrian Catering AG
All in One Personal AG	Baccinex SA	Bigler AG Fleischwaren	Cantin SA
Allega GmbH	Bachem AG	Bikes Center SA	Cantina Giubiasco SA
Allianz Suisse Immobilien AG	Baechler Teinturiers SA	Bio Partner Schweiz AG	Capita Customer Services AG
Alpex Pharma SA	Balance Familie AG	bio-familia AG	Capital International Sàrl
Alternative Bank Schweiz AG	Baloise Bank SoBa AG	Biofruits SA	Cargill International SA
Aluwag AG	Banca Cler SA	Biondi Gastronomie	Carlo Bernasconi AG
AMAG Group AG	Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA	Biosynth AG	Carthesio SA
Amalthea (Elfab, Grossenbacher)	Banca Zarattini & Co SA	Birolini SA	Casram SA
AMC International AG	Bank EKI Genossenschaft	BitHawk AG	Cavelti AG
Ander Group SA	Bank Vontobel AG	BKW AG	CCHE Lausanne SA
Andermatt-Sedrun Sport AG	Banque Bonhôte & Cie SA	Blaser Café AG	Cebi Micromotors Switzerland SA
Anliker AG	Banque Cantonale de Fribourg	Blu Restaurant & Lounge, Locarno	Centre Dentaire B1
Antalis AG	Banque Cantonale de Genève	Blumer Techno Fenster AG	Chemspeed Technologies AG
	Banque Cantonale du Jura	BMW (Schweiz) AG	Chocolat Bernrain AG
	Banque Cramer & Cie SA	Bobst Group SA	Chocolat Stella SA
	Banque Eric Sturdza SA	Bögli-Gravures SA	Chopard & Cie SA
	BASF Schweiz AG	Bogn Engiadina Scuol SA	Cicorel SA
		Boost Holding AG	
		Borel & Barbey	

Ciposa	Dixa AG	Extramet AG	Gebr. Kuoni Transport AG
Cippà Trasporti SA	Docu Media Schweiz GmbH	EY Schweiz AG	Gebrüder Hodel AG
Clariant International AG		F	Gemdat AG
Cleanfix Reinigungssysteme AG	Domaco Dr. med. Aufdermaur AG	F. Hoffmann-La Roche AG	General Dynamics European Land Systems – Mowag GmbH
Clientis BS Bank Schaffhausen	Domaine de Châteauevieux	FAPS Engineering SA	Genossenschaft Baseltor, Solothurn
Codan Argus AG	Domani Food SA	Fattorini Autotrasporti Sagl	Geosud SA
Cogestim SA	Donada SA	Fehlmann AG	Gerber-Vogt AG
Coiffina AG	Doppelleu Boxer AG	Fela Ticino SA	Gericke AG
Colasit AG	Dorier SA	Felco SA	Gewinde - Ziegler AG
Comet AG	Dosim SA	Felix Transport AG	GF Agie Charmilles SA
Cometel SA	Dreier AG	Ferrovie Luganesi SA (FLP)	GF Casting Solutions Novazzano
Compass Group (Schweiz) AG	Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers	Festo Microtechnology AG	Ghelma AG Baubetriebe
ComputerWorks AG	dsp Ingenieure + Planer AG	filofibra sa	Gilli Garten AG
Confiserie Al Porto	duotec SA	Filtex AG	Girsberger AG
Confiserie Christian Boillat	Durrer Spezialmaschinen AG	Finardi & Partners Sagl	Glarner Kantonalbank
Confiserie Sprüngli AG	Dyconex AG	Finnova AG	Glatz AG
Confiseur Bachmann AG		Firmenich SA	Glencore International AG
Contexa SA	E	Fischer & Cie AG	Globaz SA
Convisa Holding AG	E. Kalt AG	Fleur de Pains SA	Gmür AG
Coop	EA Swiss Sàrl	FlowBank SA	Goldbach Group AG
Coople Holding AG	Eberhard Unternehmungen	Flughafen Zürich AG	Goldener Mode AG
Coperion K-Tron (Switzerland) LLC	Eberli AG	FNAC (Suisse) SA	Grand Hôtel Zermatterhof, Zermatt
Cornu & Cie SA	EBL	Fontana Print SA	Grand Resort Bad Ragaz AG
Corvaglia Holding AG	ecco-jäger Früchte und Gemüse AG	Forster Gruppe AG	Grau Electricité SA
Corvecna Inspection SA	eco2net SA	Fortimo Group AG	Grill & More Lausanne SA
Cotecna Inspection SA	Edifea SA	Fortuna Rechtsschutz-Versicherungsgesellschaft AG	Groupe Ardentis
Credit Suisse AG	Edwards Lifesciences SA	Four Seasons Hôtel des Bergues, Genève	Groupe Buchard Voyages
Cremo SA	Egli Gartenbau AG Sursee	Fr. Sauter AG	Groupe Colas Suisse
Cronoparty & Services Sagl	Eglin Group	Franke Group	Groupe Friderici
Crowne Plaza Geneva	EgoKiefer AG	Franscella SA	Groupe Grisoni
CSC Impresa di costruzione SA	EHC Biel Holding AG	Frédérique Constant SA	Groupe Integraal
CTA AG	Elcotherm SA	Fresenius Medical Care (Schweiz) AG	Groupe JPF
CTC Analytics AG	Elektroplan Buchs & Grossen AG	Frewitt fabrique de machines SA	Groupe Leuba SA
CWA Constructions SA	Emch Aufzüge AG	Frey + Cie Tech Invest 22 Holding AG	Groupe MOB SA
CWS-boco Suisse SA	Emch+Berger AG Bern	Fritz Studer AG	Groupe Orllati
D	Emil Egger AG	Froneri AG	Groupe SOS
Daniel Fournier SA Agencement	Emil Gisler Holding AG	Frutiger AG	Gruner Stucky SA
Darest Informatic SA	emmental versicherung	Furrer + Frey AG	Gruppo Corriere del Ticino
Datamars SA	Endress + Hauser AG		Gruppo Multi SA
Datasport AG	Enea GmbH	G	Gruppo Sicurezza SA
Dätwyler Holding AG	Ennio Ferrari Impresa Generale SA	G. Bianchi AG	GS Swiss PCB AG
Debiopharm Research & Manufacturing SA	ERI Bancaire SA	G. Bopp & Co AG	Gübelin Gruppe
Delcò Mobili SA	Erne Gruppe	Gabs AG	GVB Privatversicherungen AG
Dell Technologies	Ernest Gabella SA	Galvano Wullimann AG	GVS Agrar AG
Deloitte AG	Ernst Sutter AG	Galvolux SA	GWF MessSysteme AG
Demo Scope AG	Esmo – European Society for Medical Oncology	Gambrinus Gastronomie AG	
Denogent SA	Estrella AG	Ganz & Co AG	H
Diametal AG	Eugen Seitz AG	Garage Auto Kunz AG	Hans Gassler AG
Dietsche Montage-Profis AG	Evatec AG	Garage Galliker Gruppe	Haupt Verlag AG
Dillena SA	Evéquo SA	Garbani AG Bern	Häusermann + Partner AG
Dipl. Ing. Fust AG	Exten SA	Gastrag AG	Hauswartprofis AG
		GE	Heimbach Switzerland AG
			Heiniger AG

Helen of Troy	Imbach + Cie AG	Kistag Dekopack AG	Luzerner Kantonalbank AG
Hemair Luftkanal- systeme GmbH	Imedco AG	Knecht Brugg Holding AG	Lyreco Switzerland AG
Henry Sports SA	Imerys Graphite & Carbon Switzerland SA	Koch Group AG	
Herzog Bau und Holz- bau AG	Implenia Schweiz AG	Komax Holding AG	M
Herzog Küchen AG	Infoniqa Schweiz AG	Kongress und Kursaal Bern AG	M3 Real Estate
HG Commerciale	Infra-Com Swiss AG	Kost + Partner Ingenieure und Planer	Maagtechnik AG
Highlight Communications	Inova Solutions AG	KPMG SA	Mad Productions SA - Square Danses SA
Hilti (Schweiz) AG	Insel Gruppe Manage- ment AG	Krafft Gruppe	Madec AG
Hirslanden Lausanne	Integra Biosciences AG	Kraftwerke Hinterrhein AG	Maerki Baumann & Co AG
Hitachi Energy Switzer- land AG	International Handball Federation (IHF)	Krattiger Holzbau AG	Magtrol SA
HLS Hotels & Spa AG	Interroll Holding AG	Krebser AG	Makies AG
Hodel & Partner AG	Intersport Schweiz AG	Kromer AG	MAN Energy Solutions Schweiz AG
Holdigaz SA	Intuitive	Kuhn Rikon AG	Manor
Honegger AG	Inventx AG	Kühne + Nagel Inter- national AG	Manpower Group
Hôpital de la Tour SA	Investas AG	Küng Platten AG	Manufacture de boîtes de montres MRP SA
Horvath & Partner AG	Ismeca Europe Semicon- ductor SA (groupe Cohu)	Kunststoff Schwanden AG	Manufacture Roger Dubuis SA
Hospitality & Gastro Services, Muralto	Itecor Suisse SA	Kuoni Viaggi	Mario Ravasi SA
hostettler group	IVF Hartmann AG	kybun Joya	Marti AG Basel
Hostpoint AG	IXM SA		Mathys AG Bettlach
Hôtel Beau-Rivage SA, Genève	J	L	Matisa Matériel Industriel SA
Hotel Belvedere Locarno	J3C Holding SA	Labcorp Central Labora- tory Services Sàrl	Maulini SA
Hotel Continental-Park AG, Luzern	Jacquet SA	Laboratoires Biologiques Arval SA	Maurice Lacroix SA
Hotel de la Paix, Lugano	Jakob AG	Läckerli Huus AG	mawiGroup SA
Hotel de la Paix, Luzern	Jakob AG, Jakob-Markt	Lambertini & Partners SA	Max Bersinger AG
Hotel Eiger Mürren AG	Jakob Müller AG	Landis+Gyr AG	Max Felchlin AG
Hotel Hof Weissbad	Jauslin Stebler AG	Landquart Fashion Outlet	Max Pfister Baubüro AG
Hôtel La Réserve, Genève	JeanShop Abbigliamento	Lanz-Anliker Holding AG	Max Zeller Söhne AG
Hotel Lido Seegarten, Lugano	JL Services SA	Laubscher Präzision AG	maxon motor ag
Hotel Schweizerhof Grindelwald AG	Jörg Lienert AG	Lauener & Cie SA	McDonald's Restaurants Sven Matthisson
Hotel Seedamm AG, Pfäffikon	Jörimann Gruppe	Lausanne Palace	MCL Medizinische Laboratorien AG
Hotel Waldhaus, Sils- Maria	Josef Meyer Stahl & Metall AG	L'Autopostale del Mendri- siotto	Medacta International SA
Hotel Walther, Pontresina	Joseph Baume SA	Laydevant SA	Medgate AG
Hotelplan Suisse MTCH AG	Joux SA	Léguriviera Groupe	Meggitt SA
HR Campus AG	JT International AG Dagmersellen	Lehmann Riverside	Meister & Cie AG
HRS Real Estate AG	Jungbunzlauer	Leitz GmbH	Menu System AG
HSBC Private Bank (Suisse) SA	Jura Materials	Lenovo (Schweiz) GmbH	Mercuri Urval AG
Hupac Intermodal SA	K	Leonteq	Mercuria Energy Trading SA
Hydro Exploitation SA	K. Dysli AG	Les Bains de Lavey SA	Merkur Druck Gruppe AG
	Kaltband AG	Les Toises	Merz + Benteli AG
I	Käppeli Strassen- und Tiefbau AG	Liip	Merz Anteis
IBG Engineering AG	Kasper Gruppe	Linth stz AG	Messe Luzern AG
Ibis Hotel Baden Neuenhof	Kästli Bau AG	Lista Office Group AG	Meyer Burger Technology AG
IBSA Institut Bio- chimique SA	Keller Laser AG	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie	Micarna SA
IGP Pulvertechnik AG	Keller Swiss Group AG	Lonza	Microsoft Schweiz GmbH
Ikea AG	Kellerhals Carrard Lausanne/Sion SA	Losinger Marazzi AG	Micro-Sphere SA
Ikea Supply AG	Kelly Services (Suisse) SA	Lötscher Plus Gruppe	Migros
Ilapak International SA	Keramik Laufen AG	Lotti Impianti SA	Mikron Tool
	Kern Tunneltechnik SA	Louis Dreyfus Company Suisse SA	Mirabaud & Cie SA
	Kissling + Zbinden AG Ingenieure Planer	LURAG Luzerner Raststätten AG	Möbel Schubiger AG
			Mobimo Holding AG
			Molkerei Lanz AG

Morant AG
Motorex-Bucher Group AG
Mövenpick Gruppe
MPM facility services SA
MST Systemtechnik AG
Mueller AG
Müller Group
Müller-Steinag Gruppe
MultiNet Communication GmbH
Multitime Quartz SA
MUnit SA
myStromer AG

N

Natalini SA
Nestlé Suisse SA
Netstal Maschinen AG
neue Holzbau AG Lungern
Neugass Kino AG
New Work
Nexans Suisse SA
Nextthink
Nidwaldner Kantonalbank
Niederer Kraft Frey
Noser Gruppe
Nova Taxi AG
Nova Werke AG
Novametal SA
Novartis
Novex AG
NRP Ingenieure AG
NZZ Mediengruppe

O

OBI Bau- und Heimwerkermärkte Systemzentrale (Schweiz) GmbH
Oblamatik AG
Obwaldner Kantonalbank
Octapharma AG
Oettinger Davidoff AG
OM Pharma SA
ONE swiss bank SA
Optiswiss AG
Orange Business Switzerland SA
Ostschweiz Druck AG
Otis SA
Outils Rubis SA

P

Pagani Pens SA
Palo Alto SA
Panatere SA
Panerai
Pantex AG
Partners Group AG
Patric métal SA
Pax

Pemsa Group
Perrin Frères SA
Pfefferlé & Cie SA
Philip Morris Products SA
Phoenix Contact AG
Phoenix Mecano Komponenten AG
Pidas AG
Piguet Galland & Cie SA
Pilatus Flugzeugwerke AG
Pini Group SA
PK Bau AG
PKZ Burger-Kehl & Co AG
Plastifil SA
Poli Bau AG
Pomp It Up
PP Pharmacie Principale SA
PQR Béton SA
Pramol-Chemie AG
Pricewaterhouse-Coopers AG
Primeo Energie
Privatklinik Hohenegg AG
Privatklinik Reichenbach b. Meiringen AG
Privera AG
Probst Group Holding
Project Partners Ltd Consulting Engineers
Proman Group Switzerland
Prometall Handel AG
ProNet Services SA
Protectas SA
Proton AG
Publicis Gruppe Schweiz
Puliconsult SA

Q

Qualibroker Romandie SA

R

Raboud Group SA
Radio Top AG
Raiffeisenbanken
Randstad (Schweiz) AG
Rapelli SA
Rapp AG
RATP Dev Suisse SA
Raymond Weil SA
Recomatic SA
Regine Group
Regio Energie Solothurn
Regionalverkehr Bern-Solothurn AG
Reglatronic SA
Regloplas AG
Reichmuth & Co Privatbankiers
Resilux Schweiz AG

Resonetics SA
Restaurant de l'Hôtel de Ville de Crissier SA
Retraites populaires
Rezzonico Bioggio
Rhenus Alpina AG
Ritschard SA
Robert Aebi AG
Robert Fuchs AG
Roche Diagnostics (Schweiz) AG
Rofra Bau AG
Roland Berger AG
Ronchi SA
Ronin Primeurs SA
Roschi Rohde & Schwarz AG
Rosta AG
Rothschild & Co
Rotronic AG
RVA Associati SA
RWB Groupe SA
RWD Schlatter AG

S

SA Vini Bée
Sabag
Saint-Gobain Weber AG
Sajet SA
Salanitro SA
Sandro Sormani SA
Sanitas Krankenversicherung
Sanitas Troesch AG
Sanofi-Aventis (Suisse) SA
Saphir Group AG
Sara SA
Sarix SA
Sarna Plastec AG
Schaeppli Grundstücke AG
Schär + Trojahn AG
Schärli Architekten AG
Schätti AG Metallwarenfabrik
Schelling AG
Schenk SA
Scherrer Haustechnik AG
Schiller AG
Schlagenhauf Gruppe
Schlatter Industries AG
Schmid AG energy solutions
Schmid Gruppe
Schmolz + Bickenbach Stahlcenter AG
Schneider System AG
Schott Schweiz AG
Schurter Holding AG
Schütz Montlingen GmbH & Co KG Selters (DE)

Schüwo AG
Schwabe Pharma AG
Schwab-Guillod AG
Schwob AG
Schwyzer Kantonalbank
Scintilla AG
SCS Supercomputing Systems AG
Sécheron SA
Securitas AG
Seehotel Waldstätterhof AG, Brunnen
Sefar Holding AG
Seilfabrik Ullmann AG
Sekisui Alveo AG
Senn Transport AG
Sensirion AG
Services industriels de Lausanne
Servier (Suisse) SA
Settelen AG
Seven Group
Seven-Air Gebr. Meyer AG
SFI Switzerland SA
SGA Management SA
Shopping Arena Center Management
Sieber Transport AG
Siegfried Holding AG
Similasan
Similor AG
Simplex AG Bern
Sinergy Commerce SA
SIP Industrial Promotion SA
SITAG AG
Skan Group AG
Skynight SA
Société Electrique des Forces de l'Aubonne SA (SEFA)
Sogood SA
Solo Swiss SA
Someco SA
Sonepar Suisse SA
Sontex SA
Soulfood SA
Spaeter Ticino SA
SPAG Schnyder, Plüss AG
Sphinx Werkzeuge AG
SPIE ICS AG
Spinelli SA
Spitex Oberaargau AG
Spühl GmbH
St. Claraspital
St. Galler Kantonalbank
St. Gallisch-Appenzellische Kraftwerke AG
Stabilit Suisse SA
Stadtcasino Baden AG

Stadthaus Nidau AG
 Stanserhorn-Bahn
 Stauer & Hasler
 Architekten AG
 Steeltec AG
 Steinemann Technology AG
 Steiner Group AG
 Steiner-Beck AG
 STH Swiss Tech
 Holding AG
 Stiftung Gurten-Park im
 Grünen
 Stihl Kettenwerk Schweiz
 Stirnimann AG,
 Baumaschinen
 Stobag AG
 Stöckli Swiss Sports AG
 Stöcklin Logistik AG
 Strabag AG
 Straumann Group
 Streuli Bau AG
 Stutz Holding AG
 Suitenhotel Parco
 Paradiso, Lugano
 Sushi Shop Genève SA
 Sushizen SA
 Suteria Chocolata AG
 Swiss Automotive
 Group AG
 Swiss Caps AG
 Swiss Holiday Park AG
 Swiss International Air
 Lines Ltd
 Swiss Krono AG
 Swiss Life AG
 Swiss Visio Network
 Swisscom Digital Techno-
 logy SA
 SwissFactory.Group AG
 Sword Group
 SWS Medien AG PriMedia
 Sygnum Bank AG
 Symbiotics SA
 Syngenta AG

T

TAG Maintenance Services
 Tamaro Drinks SA
 Tamedia Publications
 romandes
 TBS, La Buona Stampa SA
 TD Synnex Switzer-
 land GmbH
 Team Marketing AG
 Tech Insta SA
 Techautocenter Sàrl
 Tech'Firm SA
 Telsonic AG
 Tenconi SA

TEQ SA
 TESA Technology
 Textilcolor AG
 Textil-Service Frei AG
 The Nail Company SA
 Thierry Koulbanis
 Restaurants McDonald's
 Thomann Nutzfahr-
 zeuge AG
 ThomasLloyd Global Asset
 Management
 (Schweiz) AG
 Thomi + Co AG
 Thurgau Travel AG
 Ticino Hotels Group
 Ticino Parquet SA
 Tillotts Pharma
 Tisca Tischhauser AG
 Tofwerk AG
 Toldo Strassen- und
 Tiefbau AG
 Toneatti AG
 Tornos SA
 Translait SA
 Traveco Transporte AG
 TRAVYS
 Treier AG
 Trelleborg Sealing Solutions
 Stein am Rhein AG
 Trianon SA
 Tricycle SA
 Triumph Holding AG
 Trumpf Schweiz AG
 Truvag Treuhand AG
 TUI Suisse
 Tusa precision tools SA
 Twerenbold Reisen Gruppe
 Typ AG

U

UBS AG
 Ugo Bassi SA
 Uhde Inventa-Fischer AG
 Ultra Marine Food SA
 Unifil AG
 Unigestion SA
 Unione Farmaceutica
 Distribuzione SA
 United Rivers AG
 United Security
 Providers AG
 Univerre Pro Uva SA
 update Fitness AG
 Urner Kantonalbank

V

Valiant Bank AG
 Valora
 Varin Etampage SA
 Vasano

Vaucher Manufacture
 Fleurier SA
 Vaudoise Assurances
 Holding SA
 Vebeo AG
 Vetropack SA
 Victorinox AG
 Villa Garni Gardenia,
 Caslano
 Villars Holding SA
 Vitogaz Switzerland AG
 Volvo Car Switzerland AG
 Von Bergen SA
 VP Bank (Schweiz) AG

W

W. Thommen AG
 W+P Weber und
 Partner AG
 Walliserhof Grand-Hotel &
 Spa, Saas-Fee
 Walter + Bai AG
 Warteck Invest AG
 Wäsche-Perle AG
 Wider SA
 Wiederkehr AG
 Wilhelm AG
 Willisau Group
 Winteler SA
 Winterthur Gas &
 Diesel AG
 Wirz AG Bauunter-
 nehmung
 Wunderman Thompson
 Switzerland AG
 Wyder Gartenbau AG
 Wyniger Gruppe

Y

Ypsomed AG

Z

Zambon Svizzera SA
 Zehnder Group AG
 Ziegler AG
 Zimmer Biomet
 Zoo Basel
 Zuger Kantonalbank
 Zugerland Verkehrs-
 betriebe AG
 Zürcher Kantonalbank
 Zürich Marriott Hotel

1

1875 Finance SA

2

25hours Hotel Company
 Zürich AG

4

4B AG

Geld- und währungs- politische Chronik

Die Chronik umfasst die jüngste Vergangenheit. Für weiter zurückliegende Ereignisse siehe SNB-Medienmitteilungen und SNB-Geschäftsbericht auf www.snb.ch

Dezember 2022

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 15. Dezember setzt die SNB die Straffung ihrer Geldpolitik fort und erhöht den SNB-Leitzins um 0,5 Prozentpunkte auf 1,0%. Damit wirkt sie dem erhöhten Inflationsdruck und einer weiteren Verbreiterung der Teuerung entgegen. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, ist die SNB zudem bei Bedarf bereit, am Devisenmarkt aktiv zu sein. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins verzinst. Sichtguthaben oberhalb dieser Limite werden zu 0,5% verzinst. Mit dieser abgestuften Verzinsung der Sichtguthaben und mit Offenmarktoperationen stellt die Nationalbank sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen nahe beim SNB-Leitzins liegen.

September 2022

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 22. September setzt die SNB die Straffung ihrer Geldpolitik fort und erhöht den SNB-Leitzins um 0,75 Prozentpunkte auf 0,5%. Damit soll dem gestiegenen inflationären Druck entgegengewirkt und ein breites Übergreifen der Inflation auf Waren und Dienstleistungen erschwert werden. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, ist die SNB zudem bei Bedarf bereit, am Devisenmarkt aktiv zu sein. Zudem passt die SNB die Umsetzung ihrer Geldpolitik an das Umfeld positiver Zinsen an. Damit stellt sie sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen weiterhin nahe beim SNB-Leitzins liegen. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins verzinst. Sichtguthaben oberhalb dieser Limite werden zu null verzinst.

Juni 2022

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 16. Juni strafft die SNB die Geldpolitik und erhöht den SNB-Leitzins um einen halben Prozentpunkt auf $-0,25\%$. Damit soll dem gestiegenen inflationären Druck entgegengewirkt und ein breites Übergreifen der Inflation auf Waren und Dienstleistungen verhindert werden. Um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen, ist die SNB zudem bei Bedarf bereit, am Devisenmarkt aktiv zu sein. Die Nationalbank passt ausserdem per 1. Juli 2022 den Freibetragsfaktor an, der zur Berechnung der vom Negativzins befreiten Sichtguthaben der Banken bei der SNB dient. Er wird von 30 auf 28 gesenkt. Damit wird sichergestellt, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen.

März 2022

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 24. März belässt die SNB den SNB-Leitzins und den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB bei $-0,75\%$. Sie ist angesichts des hoch bewerteten Frankens bei Bedarf bereit, am Devisenmarkt zu intervenieren. Dabei berücksichtigt sie die gesamte Währungssituation und den Inflationsunterschied zum Ausland. Die Unsicherheit hat sich infolge der russischen Invasion der Ukraine weltweit stark erhöht. In dieser Situation sichert die Nationalbank mit ihrer expansiven Geldpolitik die Preisstabilität und unterstützt die Schweizer Wirtschaft.

Dezember 2021

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 16. Dezember belässt die SNB den SNB-Leitzins und den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB bei $-0,75\%$. Sie ist angesichts des hoch bewerteten Frankens weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Dabei berücksichtigt sie die gesamte Währungssituation. Die expansive Geldpolitik der SNB sichert so die Preisstabilität und unterstützt die Erholung der Schweizer Wirtschaft von den Folgen der Corona-Pandemie.

September 2021

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom 23. September belässt die SNB den SNB-Leitzins und den Zins auf Sichtguthaben bei der SNB bei $-0,75\%$. Sie ist angesichts des hoch bewerteten Frankens weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Dabei berücksichtigt sie die gesamte Währungssituation. Die expansive Geldpolitik der SNB dient zur Sicherung der Preisstabilität und unterstützt die Erholung der Schweizer Wirtschaft von den Folgen der Corona-Pandemie.

Glossar

Aktie	Eine Aktie ist ein → Wertpapier, mit dem der Käufer einen Anteil an einem Unternehmen erwirbt.
Anleihe	Eine Anleihe oder Obligation ist ein → Wertpapier. Der Käufer der Anleihe (Gläubiger) überlässt dem Aussteller der Anleihe (Emittent) für eine gewisse Zeit einen bestimmten Betrag. Der Emittent zahlt dem Gläubiger diesen Betrag am Ende der Laufzeit zurück. Ausserdem zahlt er ihm meist einen → Zins.
Annualisiert	Als annualisiert werden Daten bezeichnet, wenn sie auf das Jahr hochgerechnet werden. Wenn das → BIP von einem Quartal auf das nächste um 1% steigt, beträgt das annualisierte Wachstum 4,06%.
Antizyklischer Kapitalpuffer	Der antizyklische Kapitalpuffer ist eine → makroprudenzielle Massnahme, die zur → Finanzstabilität beiträgt. Wird der Kapitalpuffer aktiviert, werden die Banken verpflichtet, mehr → Eigenkapital zu halten. Der Kapitalpuffer kann auf den gesamten Kreditmarkt oder auf einzelne Sektoren, z.B. auf den Hypothekarmarkt, ausgerichtet werden.
Arbeitslosenquote	Die Arbeitslosenquote ist das in Prozent ausgedrückte Verhältnis zwischen der Zahl der Arbeitslosen und der Zahl der Erwerbspersonen (d.h. aller Erwerbstätigen und Arbeitslosen).
Basisszenario	Das Basisszenario der SNB umfasst Vorhersagen für die aus ihrer Sicht wahrscheinlichste weltwirtschaftliche Entwicklung über die kommenden drei Kalenderjahre. Es dient als wichtige Grundlage für die inländischen Wirtschafts- und → Inflationsprognosen.
Benützung von Krediten	Je nach Art des Kredits kann der Kreditnehmer entscheiden, nur einen Teil des von der Bank gesprochenen Maximalbetrags zu beanspruchen. Die Benützung zeigt diese Beanspruchung an.
Besicherter Geldmarktsatz	Der besicherte Geldmarktsatz bezeichnet den → Zins für → besicherte Kredite am → Geldmarkt, die meist als → Repogeschäft abgeschlossen werden (→ SARON).
Besicherter/gedeckter Kredit	Bei einem besicherten oder gedeckten Kredit handelt es sich, im Unterschied zu einem Blankokredit, um einen Kredit, bei dem der Schuldner eine → Sicherheit stellt. Die wichtigste Form des besicherten Kredites ist der → Hypothekarkredit.
Bruttoinlandprodukt, BIP	Das Bruttoinlandprodukt gibt den Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen an, die während eines Zeitraums in einem Land als Endprodukte hergestellt wurden, nach Abzug aller Vorleistungen. Das → reale BIP ist das wichtigste Mass für die → Wertschöpfung einer Volkswirtschaft.
Deflation	Deflation bezeichnet ein über längere Zeit anhaltendes Sinken des allgemeinen Preisniveaus.
Delegierte für regionale Wirtschaftskontakte	Die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte repräsentieren die SNB in den Regionen der Schweiz, sammeln mittels Kontakten zu den Unternehmen in ihren Regionen Informationen zur wirtschaftlichen Entwicklung und erläutern als Botschafter der SNB die Politik der Nationalbank. Sie werden durch regionale Wirtschaftsbeiräte unterstützt. Die SNB unterhält Vertretungen in Basel, Bern, Genf, Lausanne, Lugano, Luzern, St. Gallen und Zürich.
Devisen	Devisen sind auf ausländische Währungen lautende Guthaben und Forderungen.
Devisenmarktinterventionen	Wenn eine Zentralbank am Devisenmarkt interveniert, kauft oder verkauft sie ihre Heimwährung gegen eine ausländische Währung mit dem Ziel, den → Wechselkurs zu beeinflussen.
Eigenkapital	Das Eigenkapital entspricht der Differenz zwischen Vermögen und Schulden (→ Fremdkapital) eines Unternehmens.
Endnachfrage, inländische	Die inländische Endnachfrage ist die Summe aus privatem und staatlichem Konsum sowie den Bau- und Ausrüstungsinvestitionen (z.B. neue Maschinen).
Feinsteuerungsoperationen	Feinsteuerungsoperationen bezeichnen Massnahmen einer Zentralbank, mit denen übermässige Schwankungen der kurzfristigen → Zinsen am → Geldmarkt gedämpft werden. Hierzu können z.B. → Repogeschäfte genutzt werden.
Finanzstabilität	Ein stabiles Finanzsystem zeichnet sich dadurch aus, dass seine einzelnen Teile – Banken, Finanzmärkte und Finanzmarktinfrastrukturen (z.B. Börsen) – ihre jeweilige Funktion erfüllen und sich gegenüber möglichen Störungen als widerstandsfähig erweisen.
Fiskalpolitik	Massnahmen (Einnahmen und Ausgaben), die darauf abzielen, die → konjunkturelle Entwicklung zu beeinflussen.
Freibetrag, Freibetragsfaktor	Zwischen Januar 2015 und September 2022 erhob die SNB einen → Negativzins auf → Sichtguthaben. Der Freibetrag entsprach dem Teil des Sichtguthabens, auf den kein Negativzins erhoben wurde.
Fremdkapital	Fremdkapital bezeichnet die Schulden und Rückstellungen eines Unternehmens.
Geldmarkt	Der Geldmarkt ist der Markt für die Aufnahme und Anlage von kurzfristigen Geldern. Hier vergeben insbesondere Banken untereinander kurzfristige Kredite, entweder gegen Vorlage von → Sicherheiten (→ Repogeschäfte) oder ohne. Als kurzfristig gelten Gelder mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr.

Geldmenge, breite	Die breite Geldmenge ist, im Gegensatz zur → Notenbankgeldmenge, der von Haushalten und Unternehmen ausserhalb des Bankensektors gehaltene Geldbestand. Sie umfasst Bargeld und Gelder, die auf Bankkonten gehalten werden.
Geldpolitik	Geldpolitik ist der Einsatz der → geldpolitischen Instrumente durch die Zentralbank zur angemessenen Gestaltung der → monetären Bedingungen und damit zur Erfüllung ihres gesetzlichen Auftrags (→ Mandat).
Geldpolitische Instrumente	Um die → monetären Bedingungen angemessen zu gestalten, nutzt die SNB geldpolitische Instrumente wie → Repogeschäfte und → Devisenmarktinterventionen.
Geldpolitische Lagebeurteilung	Die SNB nimmt in der Regel vierteljährlich eine geldpolitische Lagebeurteilung vor. Basierend auf der wirtschaftlichen Entwicklung im In- und Ausland und den → monetären Bedingungen in der Schweiz entscheidet das Direktorium der SNB, ob die → Geldpolitik unverändert bleibt oder gestrafft bzw. gelockert wird.
Geldpolitisches Konzept	Das geldpolitische Konzept der Nationalbank legt fest, wie sie ihren gesetzlichen Auftrag (→ Mandat) umsetzt. Das Konzept ist seit Dezember 1999 in Kraft und besteht aus drei Elementen: der Definition der → Preisstabilität, der bedingten → Inflationsprognose über die nächsten drei Jahre und dem → SNB-Leitzins.
Handelsgewichteter Wechselkurs	Der handelsgewichtete oder effektive → Wechselkurs ist der Wert der Währung eines Landes gegenüber den Währungen seiner Handelspartner. Er wird aus den bilateralen Wechselkursen mit den Handelspartnern berechnet, wobei die Gewichte von der Handelsaktivität abhängen.
Hodrick-Prescott-Filter (HP-Filter)	Der Hodrick-Prescott-Filter ist ein Verfahren, um den Trend einer Datenreihe zu berechnen. Bspw. werden Abweichungen des → realen → BIP von seinem Trend in der Konjunkturanalyse verwendet.
Hypothekarkredit	Ein → besicherter Kredit, bei dem eine Immobilie als Sicherheit dient.
ICT-Branche	Die ICT-Branche umfasst die in der Informations- und Kommunikationstechnologie tätigen Unternehmen (Information and Communications Technology).
Indikator	Ein Indikator ist eine statistische Kennziffer oder Datenreihe, die z.B. Aufschluss über die → konjunkturelle Entwicklung gibt.
Inflation, Inflationsrate	Inflation ist ein über längere Zeit anhaltender Anstieg des allgemeinen Preisniveaus. Inflation mindert die → Kaufkraft des Geldes. In der Schweiz wird die Inflation anhand des → Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessen. Die Inflationsrate drückt die prozentuale Veränderung des Index im Vergleich zum Vorjahr aus.
Inflationsprognose, bedingte	Die SNB publiziert anlässlich ihrer → geldpolitischen Lagebeurteilung vierteljährlich eine Prognose für die Entwicklung der → Inflationsrate in den kommenden drei Jahren. Sie ist bedingt, weil unterstellt wird, dass die SNB den → SNB-Leitzins über den Prognosezeitraum nicht ändern wird. Die SNB stützt ihre geldpolitischen Entscheide auf die Inflationsprognose ab.
Kapazitätsauslastung	Die Kapazitätsauslastung misst den Auslastungsgrad der technischen Kapazitäten (z.B. Maschinen und Geräte) eines Unternehmens oder einer Branche.
Kapital	Kapital bezeichnet einerseits Finanzierungsmittel (→ Eigenkapital und → Fremdkapital) und andererseits einen → Produktionsfaktor (z.B. Maschinen).
Kapitalmarkt	Der Kapitalmarkt ist – ergänzend zum → Geldmarkt – der Markt für die Aufnahme und Anlage von Geldern mit einer Laufzeit von über einem Jahr. Zu unterscheiden sind der Markt für → Eigenkapital (→ Aktie) und der Markt für → Fremdkapital (→ Anleihe).
Kaufkraft	Die Kaufkraft des Geldes gibt an, wie viele Waren und Dienstleistungen eines fest definierten → Warenkorbs mit einer Einheit Geld gekauft werden können. Herrscht → Inflation, sinkt die Kaufkraft über die Zeit.
Kerninflation	Die Kerninflation ist ein Mass für → Inflation, bei dem Waren und Dienstleistungen mit besonders schwankungsanfälligen Preisen (z.B. Energie und Nahrungsmittel) nicht berücksichtigt werden. Die Kerninflation erfasst so die grundlegende Preisentwicklung. Das Bundesamt für Statistik berechnet das Kerninflationmass BFS1, indem Energie und Treibstoffe sowie unverarbeitete Nahrungsmittel und saisonale Waren und Dienstleistungen nicht berücksichtigt werden. Beim von der SNB berechneten TM15 werden jeden Monat jeweils die 15% der Waren und Dienstleistungen mit den tiefsten und höchsten Jahresveränderungsraten in den Preisen ausgeschlossen.
KOF Konjunkturbarometer	Das KOF Konjunkturbarometer ist ein → Indikator, der anzeigt, wie sich die Schweizer → Konjunktur in der nahen Zukunft entwickeln dürfte. Es wird seit den 1970er-Jahren von der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) veröffentlicht.
Konjunktur, konjunkturelle Entwicklung, Konjunkturzyklus	Konjunktur bezeichnet die Abweichungen der Wirtschaftsaktivität von ihrem langfristigen Trend. Neben dem → realen → BIP spiegelt sich die Konjunktur auch in einer Vielzahl weiterer wirtschaftlicher → Indikatoren (z.B. Arbeitslosigkeit und Konsumentenstimmungsindizes). Ein Konjunkturzyklus dauert von Beginn eines Aufschwungs über einen einsetzenden Abschwung bis zu dessen Ende (→ Rezession).
Konsumdeflator	Der Konsumdeflator misst die Preisentwicklung aller von privaten Haushalten im In- und Ausland nachgefragten Waren und Dienstleistungen. Im Gegensatz zum → Landesindex der Konsumentenpreise basiert er nicht auf einem bestimmten → Warenkorb, sondern berücksichtigt alle laufenden Konsumausgaben.

Konsumentenpreisindex	→ Landesindex der Konsumentenpreise
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)	Der vom Bundesamt für Statistik (BFS) ermittelte Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) misst die durchschnittliche Preisentwicklung der von privaten Haushalten in der Schweiz nachgefragten Waren und Dienstleistungen. Der LIK wird monatlich anhand eines → Warenkorbs berechnet, der den Konsum der privaten Haushalte abbildet.
Limite	Ist der → SNB-Leitzins bei null Prozent oder positiv, werden → Sichtguthaben bei der SNB bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins verzinst. Sichtguthaben über dieser Limite werden zum SNB-Leitzins abzüglich eines Zinsabschlags verzinst. Die Limite beträgt pro Kontoinhaber mindestens null. Für inländische Banken entspricht die Limite dem Dreijahresdurchschnitt der → Mindestreserveerfordernisse multipliziert mit dem aktuell geltenden Faktor für die Limite.
Liquidität	Liquidität hat in der Wirtschaft drei Bedeutungen. Erstens bezeichnet Liquidität die Fähigkeit, fällige Zahlungen jederzeit und uneingeschränkt vornehmen zu können. Zweitens beschreibt Liquidität die hierzu nötigen Geldmittel. Banken tauschen Liquidität über den → Geldmarkt aus, und die SNB kann die Liquidität u.a. mit → Repogeschäften beeinflussen. Drittens gilt ein Markt als liquide, wenn in ihm Geschäfte abgeschlossen werden können, ohne markante Preisbewegungen auszulösen.
Makroprudenzielle Massnahme	Regulatorische Vorschrift für z.B. Banken, die zur → Finanzstabilität beiträgt.
Mandat	Mit Mandat wird der gesetzliche Auftrag der Nationalbank bezeichnet. Die Bundesverfassung beauftragt die SNB als unabhängige Zentralbank, die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes zu führen (Art. 99 BV). Das Nationalbankgesetz präzisiert, dass die SNB die → Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der → konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen hat (Art. 5 Abs. 1).
MEM-Industrie	Die MEM-Industrie umfasst die in der Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie tätigen Unternehmen.
Mindestreserven, Mindestreserveerfordernis	Um das reibungslose Funktionieren des → Geldmarkts zu erleichtern, müssen die Banken ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten in Franken (z.B. Kundeneinlagen) zu einem gewissen Prozentsatz mit Mindestreserven hinterlegen. Als Mindestreserven gelten Franken-Bargeld und → Sichtguthaben bei der SNB. Die Mindestreserven bilden die Grundlage für die Bemessung der → Limiten inländischer Banken.
Monetäre Bedingungen	Das Zinsniveau und der → Wechselkurs bestimmen die monetären Bedingungen. Die SNB wirkt mit ihren → geldpolitischen Instrumenten auf die monetären Bedingungen ein, um ihr → Mandat zu erfüllen.
Multivariater Filter (MV-Filter)	Multivariate Filter werden z.B. in der Konjunkturanalyse verwendet. Im Gegensatz zum → HP-Filter nutzen sie mehrere → Indikatoren, um den Trend einer Datenreihe zu berechnen.
Negativzins	Zwischen Januar 2015 und September 2022 erhob die SNB auf → Sichtguthaben, die einen bestimmten → Freibetrag überschritten, einen Negativzins. Dieser entsprach dem → SNB-Leitzins.
Nominal	Der Begriff wird verwendet, wenn eine wirtschaftliche Grösse nicht um die Entwicklung der Preise bereinigt wird (→ Nominalzins).
Nominalzins	→ Zinsen werden in der Regel nominal angegeben, d.h., sie berücksichtigen nicht, dass die → Kaufkraft des Geldes nach Ablauf des Kreditgeschäfts bei → Inflation geringer ist als vor dem Kreditgeschäft.
Notenbankgeldmenge	Die Notenbankgeldmenge entspricht der Summe der sich im Umlauf befindlichen Banknoten und der → Sichtguthaben inländischer Geschäftsbanken bei der SNB. Die Notenbankgeldmenge wird auch als Geldmenge M0 oder monetäre Basis bezeichnet.
Obligation	→ Anleihe
Offenmarktgeschäfte, -operationen	Offenmarktgeschäfte sind eine Art der → geldpolitischen Instrumente. Anders als bei → stehenden Fazilitäten geht die Initiative bei Offenmarktgeschäften nicht von der Geschäftsbank, sondern von der SNB aus.
Option	Eine Option ist das Recht, an einem bestimmten Termin z.B. eine → Aktie zu einem festgelegten Preis entweder zu kaufen (Kaufoption) oder zu verkaufen (Verkaufsoption). Dieses Recht kann als Optionsschein verbrieft und an Börsen gehandelt werden.
PMI Industrie	Der PMI (Purchasing Managers' bzw. Einkaufsmanager-Index) basiert auf Umfragen und ist ein wichtiger → Indikator für die Aktivität in der Industrie. Der Schweizer Index setzt sich aus den Subindizes Produktion, Auftragsbestand, Lieferfristen, Lagerbestand, Einkauf und Beschäftigung zusammen. Ein Wert über 50 Punkten wird als Wachstumssignal gewertet.
Potenzialoutput, Produktionspotenzial	Unter Potenzialoutput bzw. Produktionspotenzial versteht man das Niveau des → realen → BIP bei einem normalen Auslastungsgrad der → Produktionsfaktoren. Zur Schätzung des Potenzialoutputs dient z.B. der → HP-Filter.
Potenzialwachstum	Das Potenzialwachstum bezeichnet die Veränderung des → Potenzialoutputs.
Preisstabilität	Gemäss der Definition der SNB herrscht dann Preisstabilität, wenn die am → Landesindex der Konsumentenpreise gemessene → Inflation unter 2% liegt und auch keine → Deflation vorliegt.
Produktionsfaktoren	Als Produktionsfaktoren werden die Inputs (in erster Linie Arbeit und → Kapital) bezeichnet, die bei der Herstellung von Waren und Dienstleistungen verwendet werden.

Produktionsfunktion	Eine Produktionsfunktion beschreibt die Beziehung zwischen den Inputs (→ Produktionsfaktoren) und dem sich daraus ergebenden Output (Waren und Dienstleistungen).
Produktionslücke	Die Produktionslücke wird als prozentuale Abweichung des → realen → BIP vom geschätzten → Potenzialoutput berechnet. Fällt die tatsächliche Wirtschaftsleistung unter den Potenzialoutput, ist die Produktionslücke negativ und die Wirtschaft damit unterausgelastet.
Real	Der Begriff wird verwendet, wenn eine wirtschaftliche Grösse um die Entwicklung der Preise bereinigt wird (→ Realzins).
Realzins	Wird der → Nominalzins um den Verlust der → Kaufkraft des Geldes bereinigt, der als Folge der → Inflation über die Dauer eines Kreditgeschäfts eintritt, ergibt sich der Realzins. Der Realzins berechnet sich somit als Differenz zwischen → Nominalzins und → Inflationsrate.
Refinanzierung	Refinanzierung hat in der Wirtschaft zwei Bedeutungen. Erstens spricht man von Refinanzierung, wenn Geschäftsbanken am → Geld- oder → Kapitalmarkt Gelder aufnehmen. Zweitens bezeichnet Refinanzierung das Ersetzen auslaufender Schulden durch neue Schulden.
Rendite	Rendite bezeichnet den Ertrag auf Finanzanlagen oder Investitionen und wird meist in Prozent des eingesetzten → Kapitals ausgedrückt.
Repogeschäft, Reposatz	Beim Repogeschäft verkauft der Geldnehmer → Wertpapiere an den Geldgeber und verpflichtet sich gleichzeitig dazu, Wertpapiere gleicher Art und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückzukaufen. Ökonomisch ist ein Repogeschäft ein → besicherter Kredit. Der bei einem Repogeschäft angewendete → Zinssatz wird Reposatz genannt. Die SNB kann mit Repogeschäften die → Liquidität am → Geldmarkt steuern. Sie kann Liquidität zuführen oder, mit einem Reverse-Repo, Liquidität abschöpfen.
Rezession	Eine Rezession ist ein Wirtschaftseinbruch. Es gibt keine einheitliche Definition, aber häufig spricht man von einer Rezession, wenn das → reale → BIP während mindestens zweier Quartale in Folge sinkt.
Risikoprämie	Die Risikoprämie reflektiert die Bewertung des mit einem Finanzinstrument übernommenen Risikos.
Saisonbereinigung	Saisonbereinigung ist eine statistische Methode, mit der regelmässige saisonale Einflüsse (wie z.B. der Anstieg der Arbeitslosigkeit in den Wintermonaten) aus Zeitreihen herausgerechnet werden, damit bspw. die → konjunkturelle Entwicklung klarer erkennbar wird.
SARON	Der SARON (Swiss Average Rate Overnight) ist der Zins für → Repogeschäfte in Franken mit einer Laufzeit von einem Tag. Er beruht auf → Transaktionspreisen und Preisgeboten. Beim Bestreben der SNB, die kurzfristigen Geldmarktsätze in Franken nahe am → SNB-Leitzins zu halten, steht der SARON im Fokus.
Sicherheit	Bei Kreditgeschäften kann der Schuldner dem Gläubiger eine Sicherheit zur Verfügung stellen (→ besicherter Kredit), um so das Risiko für den Gläubiger und damit den → Zins zu reduzieren. Der Gläubiger darf über die Sicherheit verfügen, falls der Schuldner die vereinbarte Zins- oder Rückzahlung nicht leisten kann.
Sichtguthaben bei der SNB	Mit ihren Sichtguthaben bei der SNB (auch Girokonten genannt) führen Banken Geschäfte (z.B. Zahlungen) für ihre Kunden aus. Die gesamten Sichtguthaben umfassen neben den Sichtguthaben inländischer Banken die Verbindlichkeiten auf Sicht gegenüber dem Bund, die Sichtguthaben ausländischer Banken und Institutionen sowie die übrigen Sichtverbindlichkeiten.
SNB-Leitzins	Zur Umsetzung ihrer → Geldpolitik legt die Nationalbank den SNB-Leitzins fest. Die SNB strebt an, die kurzfristigen besicherten → Geldmarktsätze in Franken nahe am SNB-Leitzins zu halten. Der → SARON ist der aussagekräftigste dieser Sätze.
Staatsanleihe	Eine Staatsanleihe ist eine → Anleihe, die von einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft ausgegeben wird.
Staatskonsum	Der Staatskonsum misst die Konsumausgaben des Staates, d.h. die laufenden Ausgaben für Waren und Dienstleistungen, die der Staat den Bürgern eines Landes zur Verfügung stellt (z.B. Schulen, Gesundheitswesen und Verteidigung).
Stehende Fazilitäten	Stehende Fazilitäten sind eine Art der → geldpolitischen Instrumente. Anders als bei → Offenmarktgeschäften geht die Initiative nicht von der SNB, sondern von einer Geschäftsbank aus.
Swap, Zinsswap	Ein Swap ist ein Finanzgeschäft, bei dem die Vertragsparteien Zahlungsflüsse austauschen. Bei einem Zinsswap zahlt eine Vertragspartei der anderen einen variablen → Zins, der an einen Marktzins gebunden ist, und erhält im Gegenzug fixe, im Vertrag vorgängig festgelegte Zinszahlungen.
Terminvertrag	Ein Terminvertrag regelt ein Geschäft, das erst zu einem im Vertrag festgelegten künftigen Zeitpunkt (Termin) erfüllt werden muss.
Transaktionspreis	Der Transaktionspreis entspricht dem Preis, zu dem ein Geschäft tatsächlich abgeschlossen wird, im Gegensatz zu einem Angebots- oder Nachfragepreis.
Übrige Kredite	Die übrigen Kredite umfassen gemäss Definition der SNB alle an Haushalte und Unternehmen vergebenen Kredite, bei denen es sich nicht um → Hypothekarkredite handelt. Sie sind entweder besichert oder unbesichert (→ besicherter Kredit).
Unternehmensanleihe	Eine Unternehmensanleihe ist eine → Anleihe, die von einem Unternehmen ausgegeben wird.

Volatilität	Volatilität beschreibt das Ausmass der Schwankungen bestimmter Grössen, z.B. von Aktienkursen oder → Zinsen, über einen gewissen Zeitraum.
Vollzeitäquivalent	Das Vollzeitäquivalent drückt aus, wie viele Vollzeitbeschäftigte nötig wären, um die von Voll- und Teilzeitbeschäftigten geleisteten Arbeitsstunden zu erbringen.
Warenkorb	Der Warenkorb repräsentiert die Ausgaben für Waren und Dienstleistungen eines durchschnittlichen privaten Haushalts. Er wird auf Basis einer Haushaltsbefragung ermittelt und dient zur Berechnung des → Landesindex der Konsumentenpreise.
Wechselkurs	Der Wechselkurs bezeichnet das Austauschverhältnis zweier Währungen. Er wird als Preis einer Währung in Einheiten einer anderen Währung ausgedrückt. Wird der Wechselkurs um die Preisentwicklung der betreffenden Länder bereinigt, spricht man vom realen Wechselkurs; wird er gegenüber den Währungen der Handelspartner gemessen, spricht man vom → handlungsgewichteten Wechselkurs.
Wertpapier	Ein Wertpapier verbrieft ein Vermögensrecht (z.B. das Recht auf den Erhalt einer Zinszahlung). Die wichtigsten Wertpapiere, die auf einem Markt gehandelt werden, sind → Aktien und → Anleihen.
Wertschöpfung	Die Wertschöpfung misst die wirtschaftliche Leistung einer Branche bzw. eines Wirtschaftszweigs. Sie wird als Differenz zwischen dem Wert der produzierten Waren und Dienstleistungen der jeweiligen Branche und dem Wert der aus anderen Branchen bezogenen Vorleistungen definiert. Summiert man die Wertschöpfungen aller Branchen, ergibt sich daraus nach einer Bereinigung um Steuern und Subventionen das → BIP.
Zins, Zinssatz	Der Zins ist der Preis für die Überlassung eines Geldbetrags während einer bestimmten Zeitdauer. Er ist vom Schuldner an den Gläubiger zu entrichten. Seine Höhe wird durch die Laufzeit, die Bonität (Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit) des Schuldners sowie die Qualität allfälliger → Sicherheiten beeinflusst. Der Zins wird in Prozenten des Kredits ausgedrückt (Zinssatz) und bezieht sich in der Regel auf die Dauer eines Jahres.
Zinsdifferenz, Zinsdifferenzgeschäft	Die Differenz zwischen den → Zinsen von Anlagen, die sich z.B. aufgrund ihrer Währung oder ihres Risikos unterscheiden, wird als Zinsdifferenz bezeichnet. Ein Zinsdifferenzgeschäft nutzt die Zinsdifferenz zwischen verschiedenen Finanzprodukten, um Gewinne zu erwirtschaften.
Zinskurve	Die Zinskurve, auch Zinsstrukturkurve, stellt grafisch die → Renditen von festverzinslichen Anlagen gleicher Qualität mit unterschiedlicher Laufzeit dar. Typischerweise werden die Renditen von → Staatsanleihen verwendet. Die Zinskurve ist meist ansteigend, da Anleger für Anleihen mit längeren Laufzeiten eine → Risikoprämie fordern.
Zinskurvensteuerung	Bei der Zinskurvensteuerung kündigt die Zentralbank einen Zielwert für die Rendite von Staatsanleihen mit einer bestimmten, eher längerfristigen Laufzeit an und stellt mit Anleihekäufen sicher, dass die tatsächliche Rendite nahe am Zielwert liegt.

IMPRESSUM

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Volkswirtschaft
Börsenstrasse 15
Postfach 8022 Zürich

Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

Satz und Druck

Neidhart+Schön Group AG, Zürich

Gedrucktes Quartalsheft

Gedruckte Ausgaben können als
Einzelexemplare oder im Abonnement
kostenlos bezogen werden bei:
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-Mail: library@snb.ch

In gedruckter Form erscheint das Quartalsheft
auf Deutsch (ISSN 1423-3789),
Französisch (ISSN 1423-3797)
und Italienisch (ISSN 2504-3544).



Version online

Deutsch: www.snb.ch, Publikationen,
Ökonomische Publikationen,
Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
Französisch: www.snb.ch, Publications,
Publications économiques,
Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
Englisch: www.snb.ch, Publications,
Economic publications,
Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
Italienisch: www.snb.ch, Pubblicazioni,
Pubblicazioni economiche,
Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

Internet

www.snb.ch

Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und
Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-
Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB,
Zürich/Jahr o.Ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung
(Vervielfältigung, Nutzung via Internet etc.) zu nicht-
kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die
urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken
ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB
gestattet.

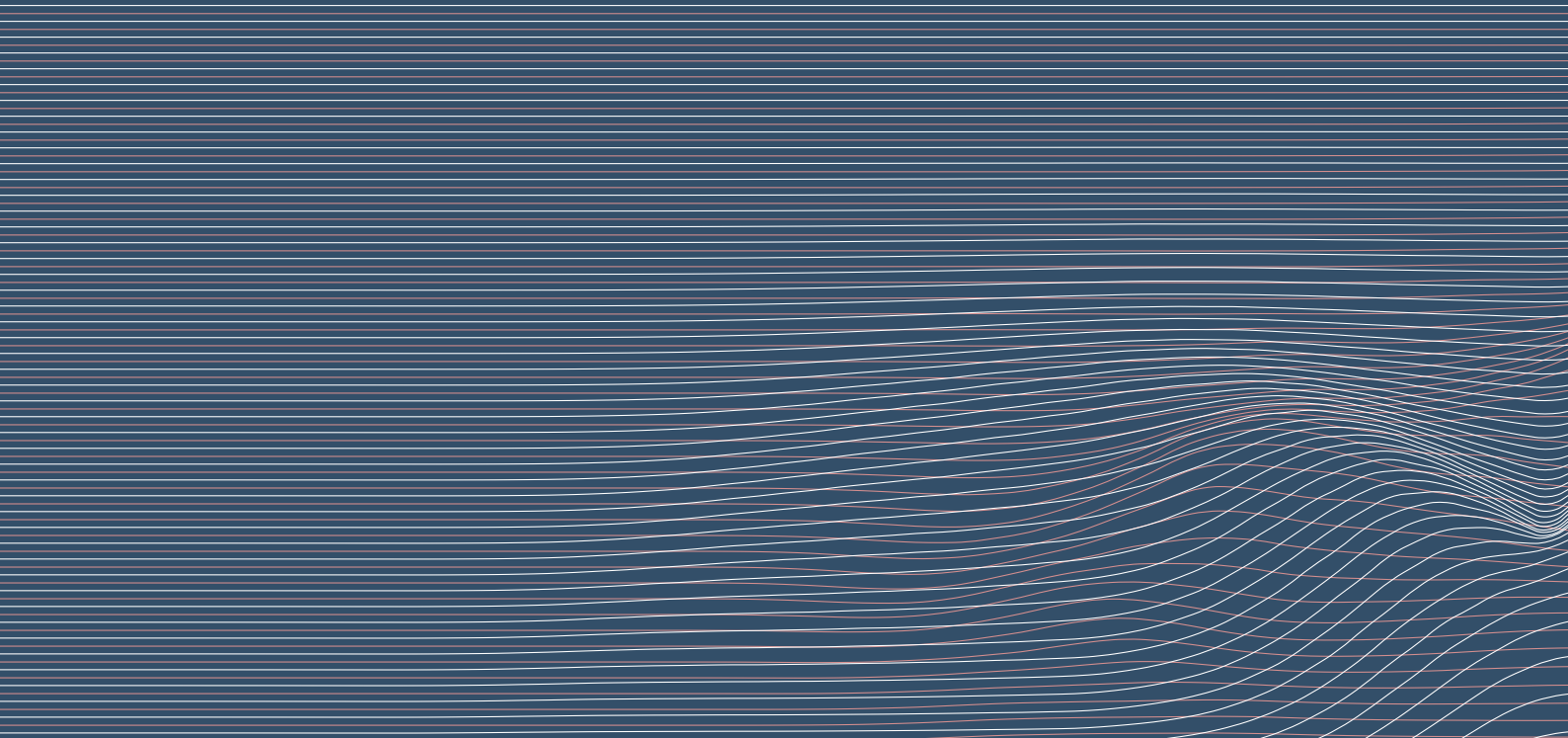
Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB
ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können
auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden
Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und
Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu
respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse
bei diesen fremden Quellen einzuholen.

Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung
gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für
Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von
ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen
könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere
für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit
der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2022



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

