



# Prognosekonferenz 2021: «Zwischen Hoffen und Bangen»

Martin Neff  
Chefökonom Raiffeisen Schweiz  
Raum 11, Zürich Oerlikon

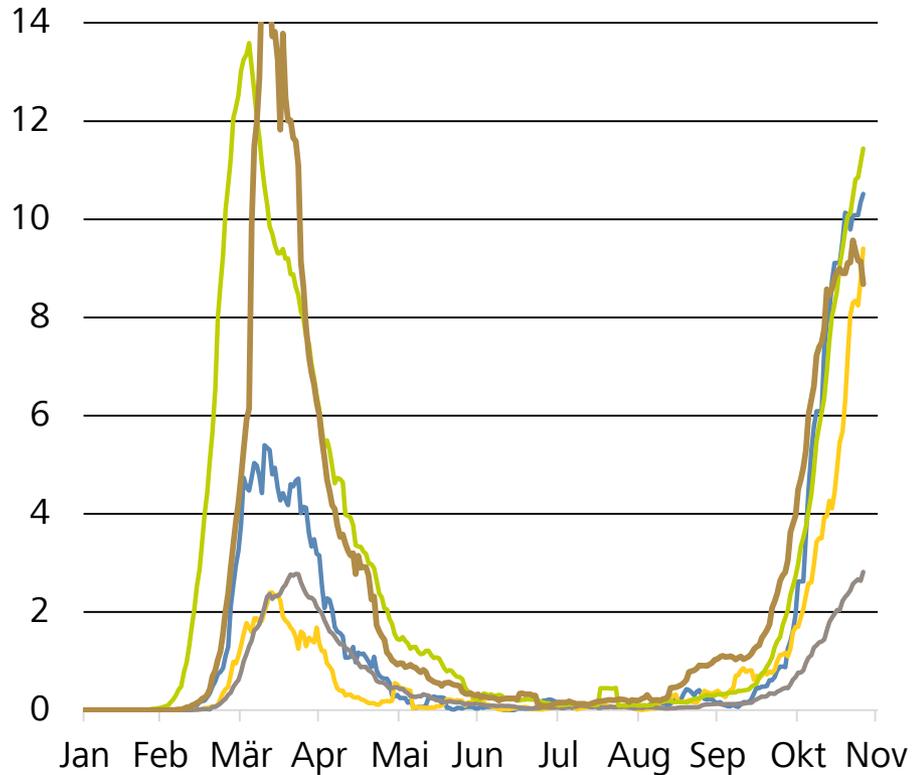
---

Wo die grösste Unsicherheit  
herkommt

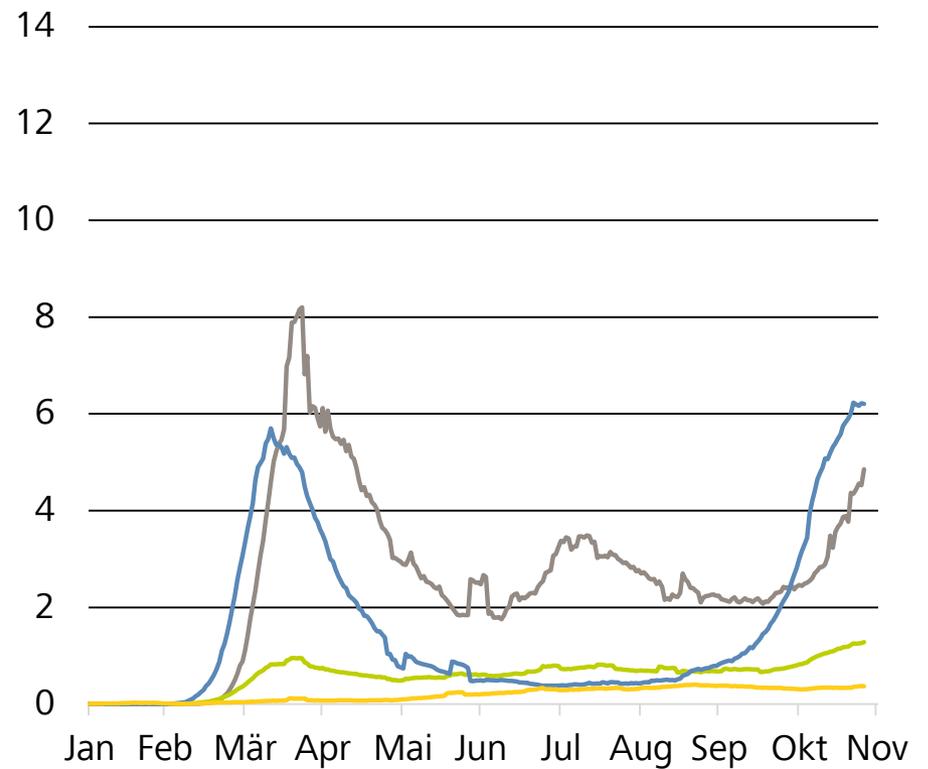
---

# Corona-Hotspot Schweiz (I)

Neue Todesfälle pro Mio. Einwohner (7-Tages-Durchschnitt, Daten bis 25.11.20)



— Schweiz  
— Deutschland  
— Frankreich  
— Österreich  
— Italien



— USA  
— Europa  
— Welt  
— Asien

Quelle: Oxford Universität , Raiffeisen Economic Research

# Corona-Hotspot Schweiz (II)

Anzahl Staaten/Territorien (von 213) mit weniger neuen Todesfällen pro Mio. Einwohner als in der Schweiz, Stand: 25.11.20



Quelle: Oxford Universität , Raiffeisen Economic Research

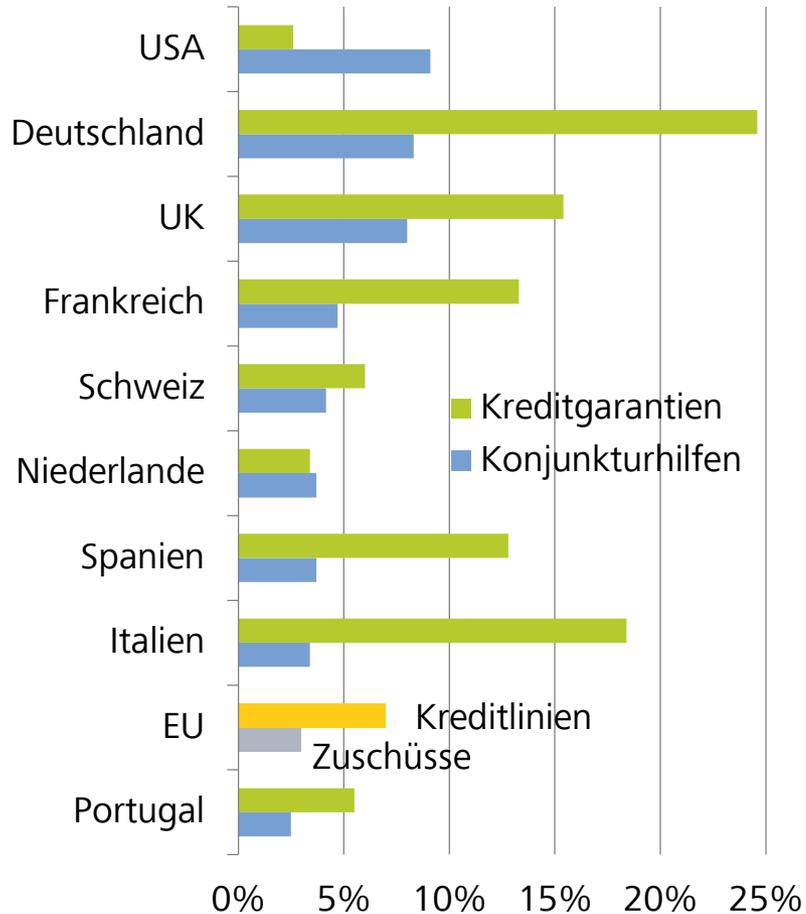
---

Wo ein Unterschied herkommt

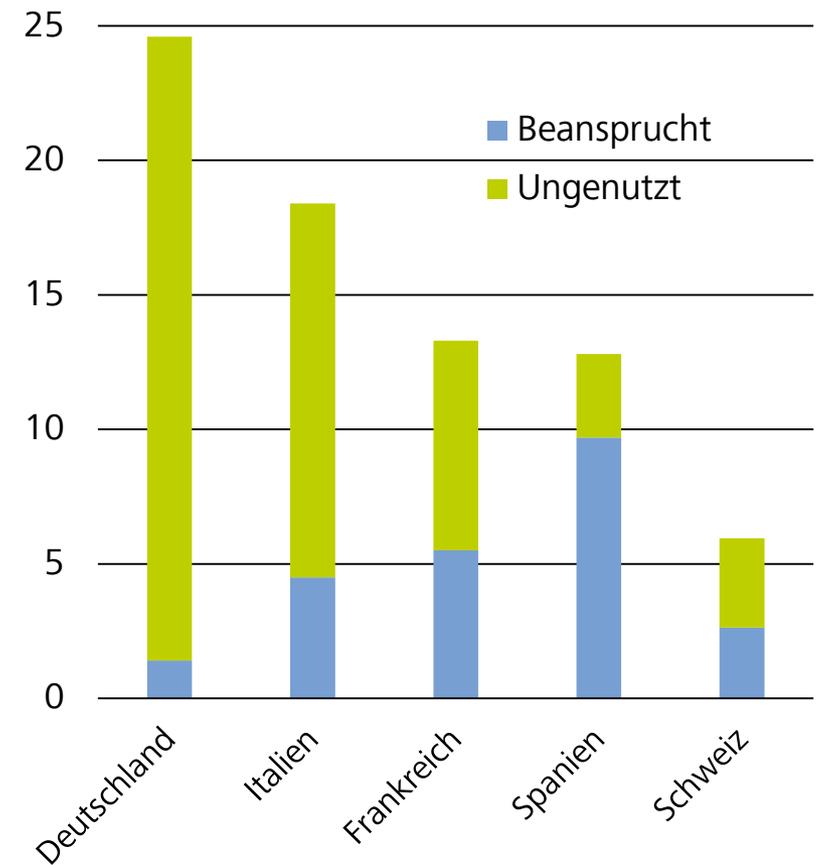
---

# Massive Konjunkturspritzen: «nur» Überbrückung

Fiskalprogramme, Ankündigungen in % des BIP, Mittel oft über mehrere Jahre verteilt



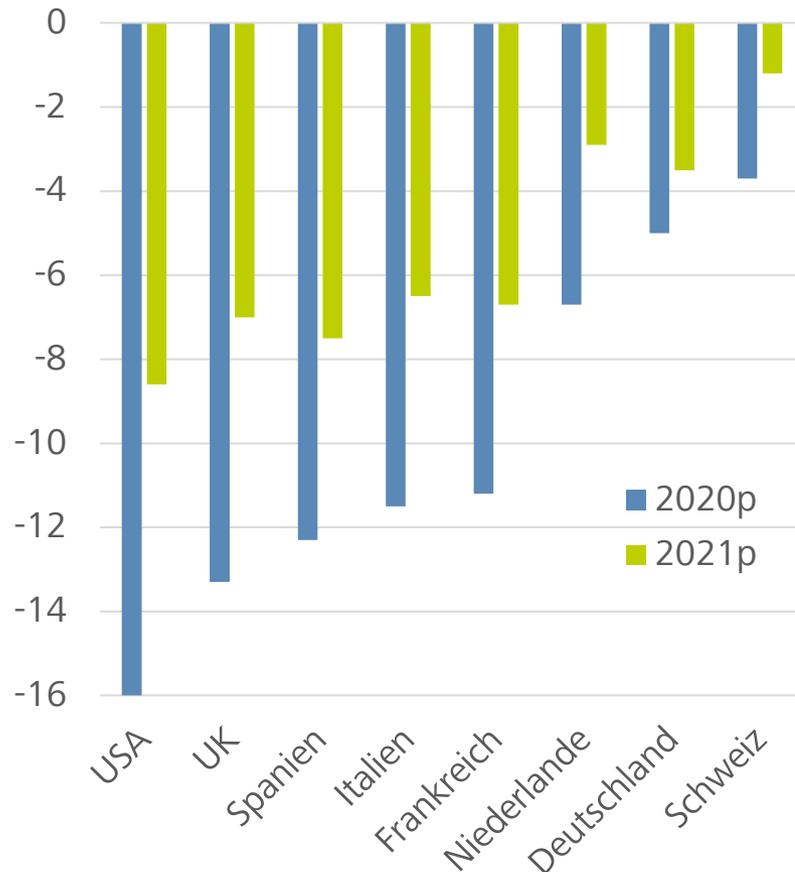
COVID-Bürgerschaftsprogramme, in % des BIP



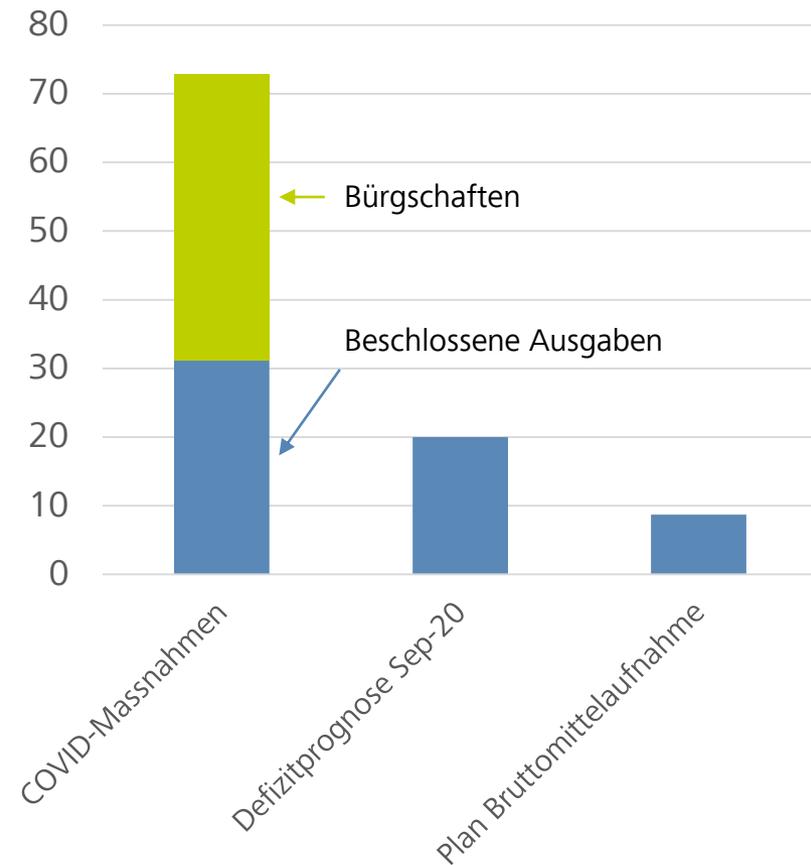
Quelle: Bruegel, EU Kommission, EZB, SECO, Raiffeisen Economic Research

# Schweizer Staatsfinanzen wiederum einzigartig

Budgetsaldo Gesamtstaat, in % des BIP  
(Konsens-)Prognosen



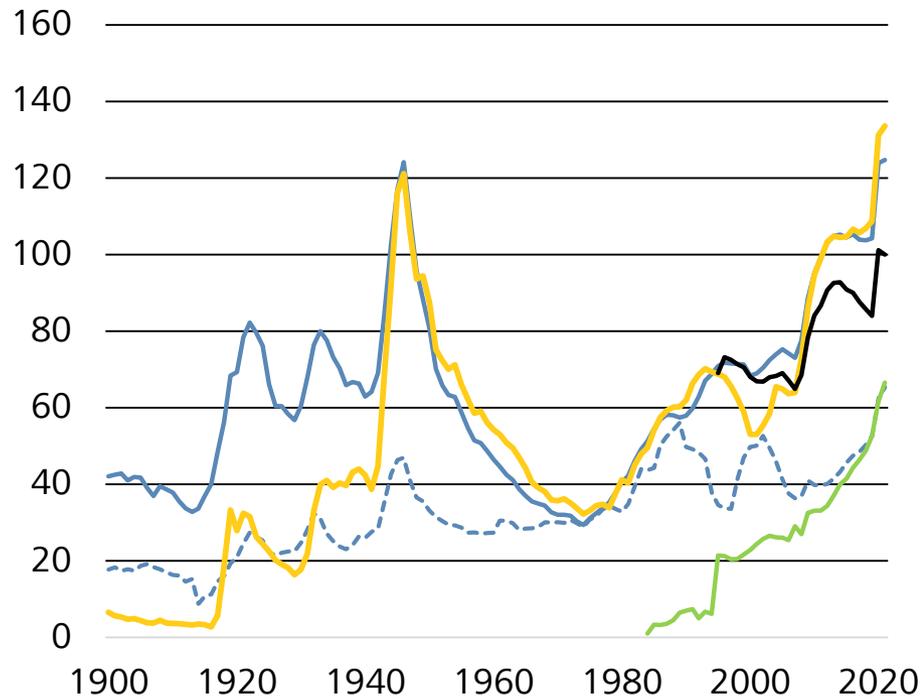
COVID-Bundesfinanzen, Budget und Hochrechnung 2020 in Mrd. CHF



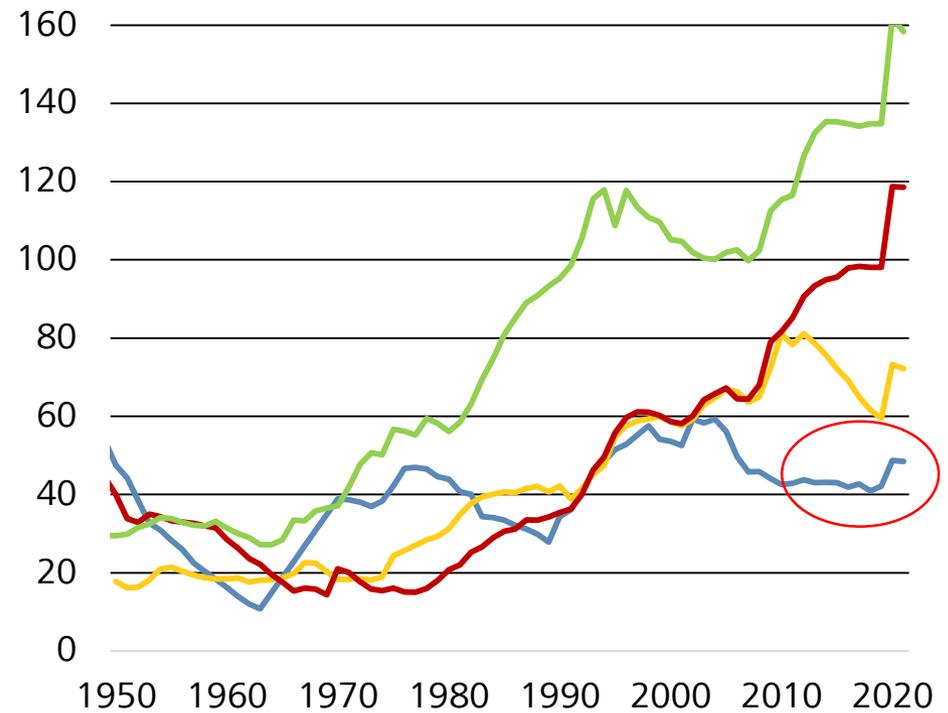
Quelle: Bloomberg, IWF, EFD, Raiffeisen Economic Research

# Die Schweiz bleibt ein Musterschüler

Staatsschulden in % des BIP (inkl. Prognose für 2021)



- Industrielländer
- - - Schwellen- & Entwicklungsländer
- USA
- China
- Eurozone



- Schweiz
- Deutschland
- Frankreich
- Italien

Quelle: IWF, Raiffeisen Economic Research

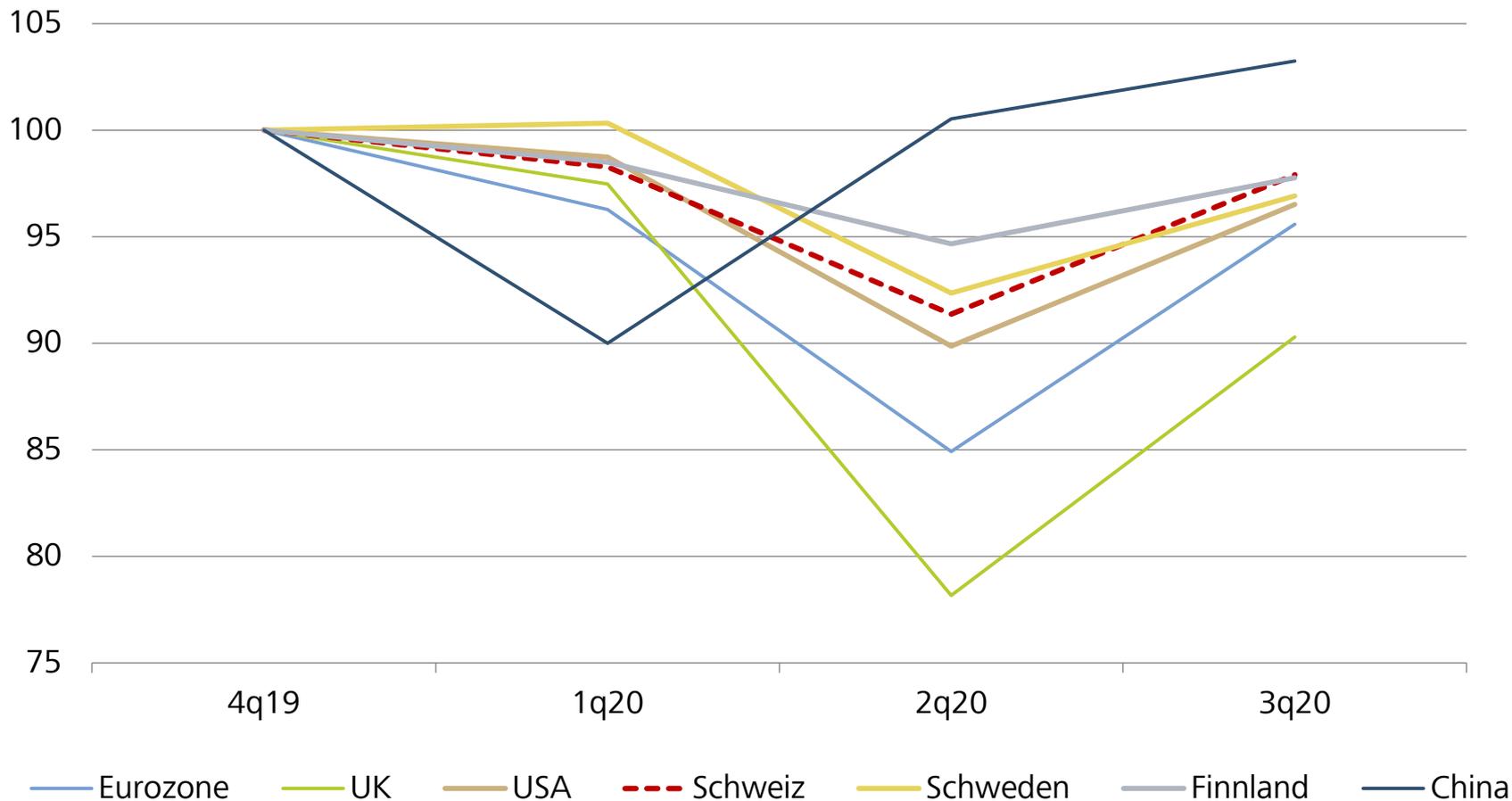
---

Wo der grösste Unterschied  
herkommt

---

# Schweizer BIP: geringeres Minus, geringeres Plus

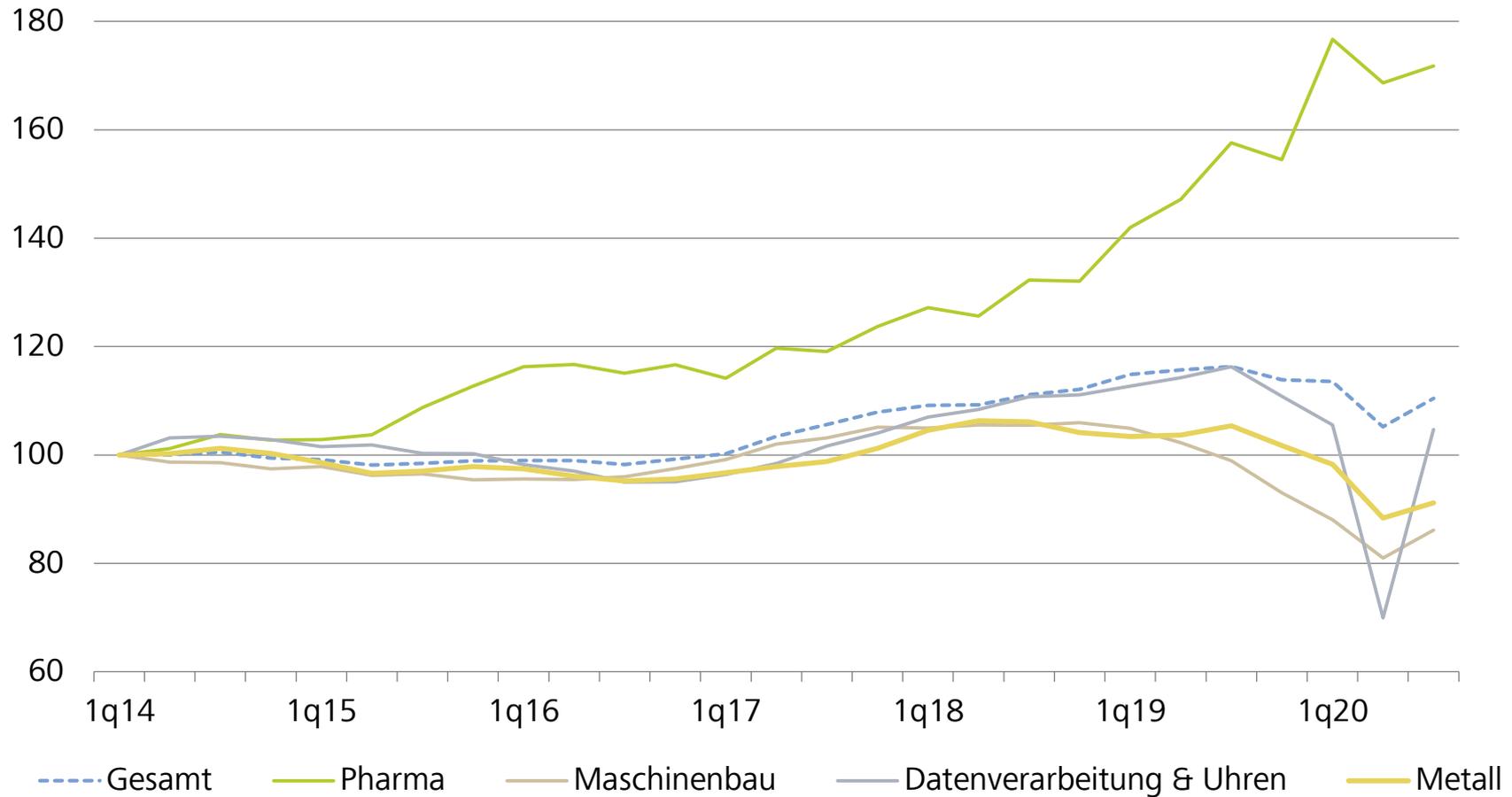
BIP, real, Index (4q19=100)



Quelle: Eurostat, SECO, Raiffeisen Economic Research

# Schweizer BIP-Eigenart 1: Schwergewicht Pharma

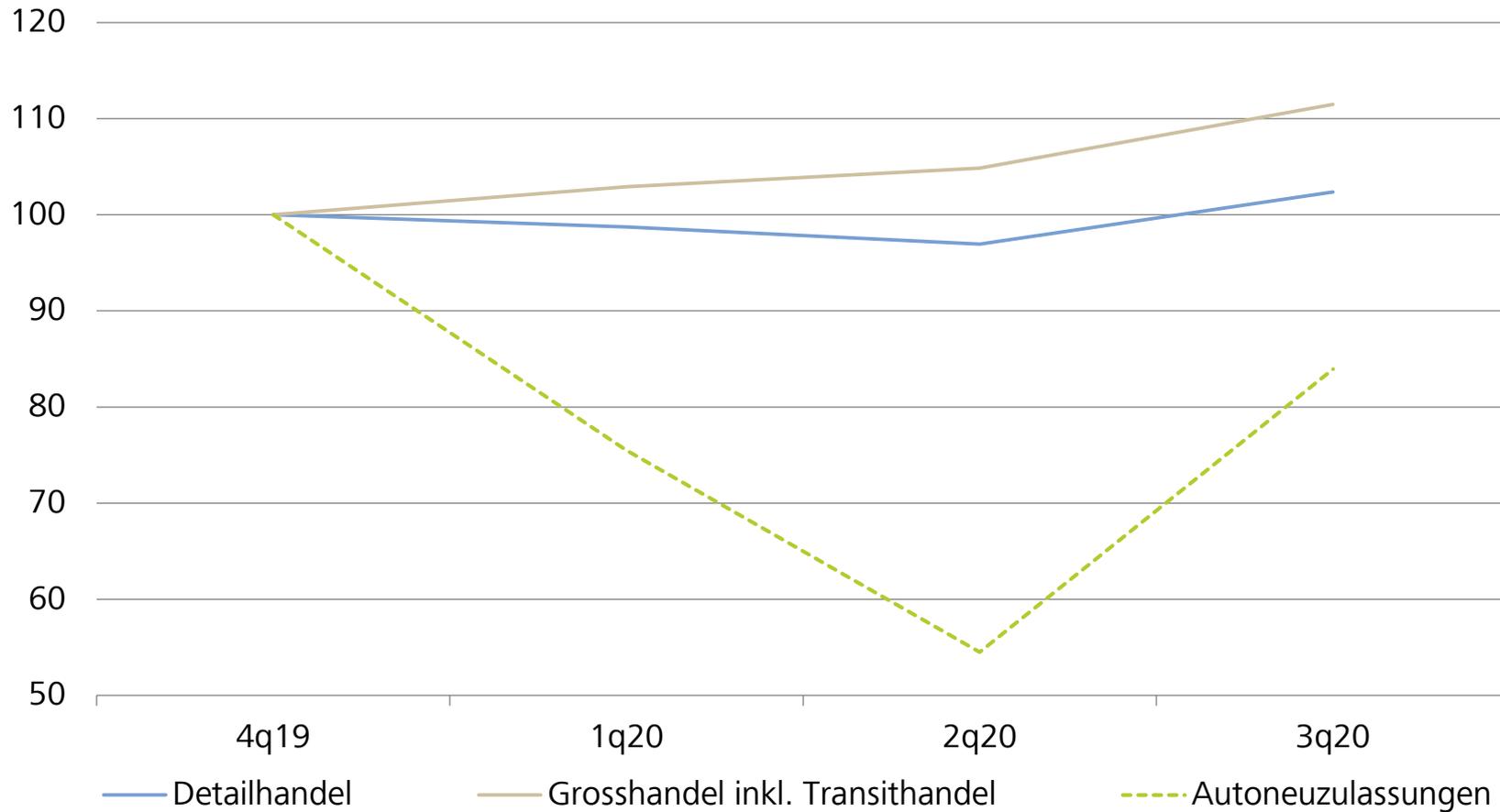
Industrieproduktion, real, saison- und kalenderbereinigt, Index (1q14=100)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

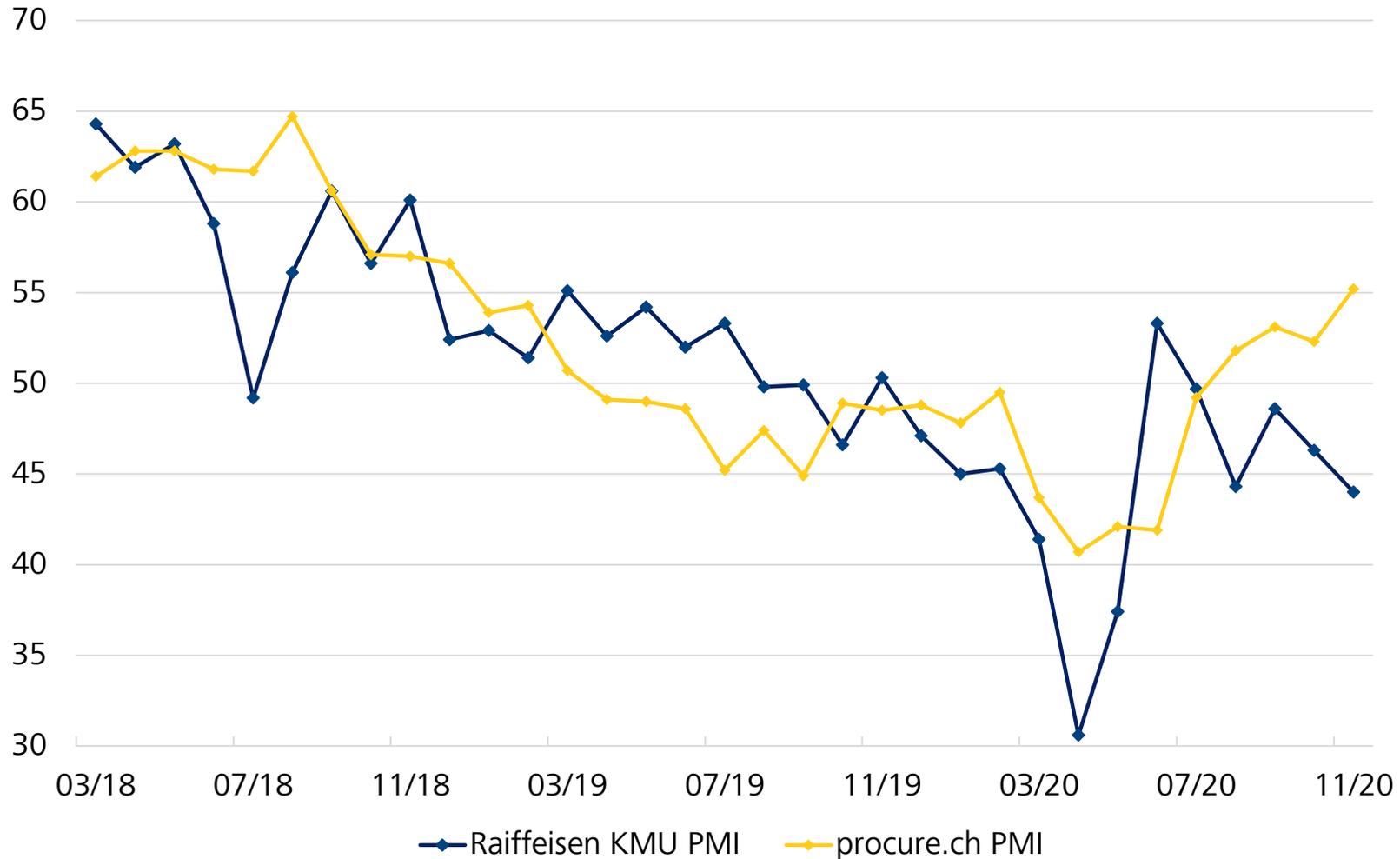
# Schweizer BIP-Eigenart 2: Transithandel

Handel (Wertschöpfung), Autoneuzulassungen (Stückzahlen), Index (4q19=100)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

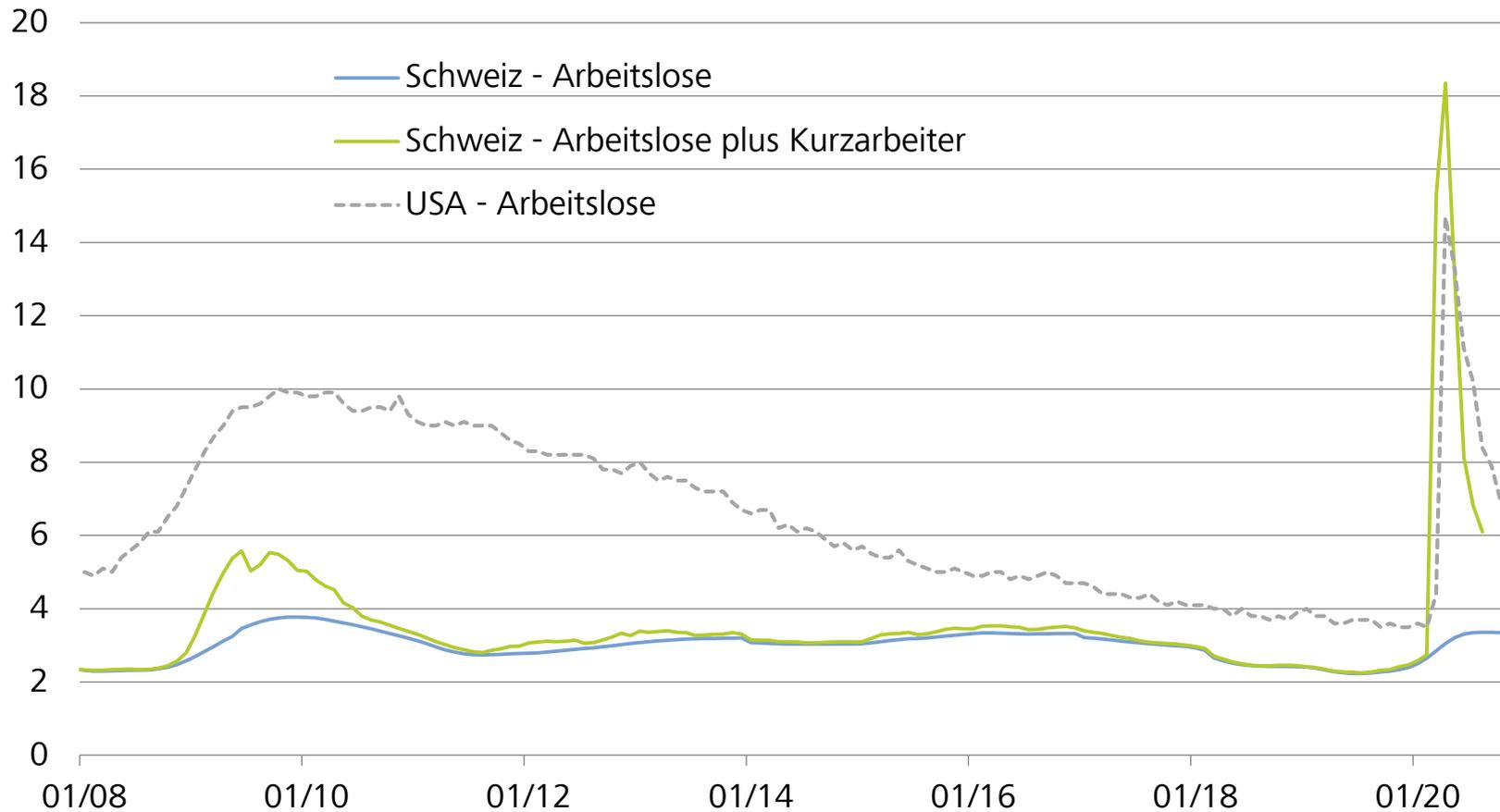
# Keine Schweizer Eigenheit: KMU besonders unter Druck



Quelle: Thompson Reuters, Raiffeisen Economic Research

# Auch Schweizer Arbeitsmarkt nicht eigenartig

Arbeitslosenquoten in %, saisonbereinigt



Quelle: SECO, BLS, Raiffeisen Economic Research

---

Durch den Winter müssen wir durch

---

# In Europa kippt die Stimmung wieder

Composite PMIs (verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungen)

	2018	2019	2020										
			Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov
Global	53.6	51.6	52.1	46.1	39.2	26.2	36.3	47.9	51.1	52.5	52.5	53.3	
Schweiz	59.9	52.6	55.5	51.4	31.1	25.1	37.3	47.7	51.1	51.7	54.7	50.8	49.4
Eurozone	54.6	51.6	51.3	51.6	29.7	13.6	31.9	48.5	54.9	51.9	50.4	50.0	45.1
USA	55.0	51.7	53.3	49.6	40.9	27.0	37.0	47.9	50.3	54.6	54.3	56.3	57.9
Deutschland	54.8	51.7	51.2	50.7	35.0	17.4	32.3	47.0	55.3	54.4	54.7	55.0	52.0
Frankreich	55.0	51.6	51.1	52.0	28.9	11.1	32.1	51.7	57.3	51.6	48.5	47.5	39.9
UK	53.3	52.0	53.3	53.0	36.0	13.8	30.0	47.7	57.0	59.1	56.5	52.1	47.4
Japan	52.1	51.6	50.1	47.0	36.2	25.8	27.8	40.8	44.9	45.2	46.6	48.0	47.0
China	52.3	51.7	51.9	27.5	46.7	47.6	54.5	55.7	54.5	55.1	54.5	55.7	
Indien	52.3	51.8	56.3	57.6	50.6	7.2	14.8	37.8	37.2	46.0	54.6	58.0	
Russland	53.8	51.8	52.6	50.9	39.5	13.9	35.0	48.9	56.8	57.3	53.7	47.1	
Brasilien	50.2	51.7	52.2	50.9	37.6	26.5	28.1	40.5	47.3	53.9	53.6	55.9	
Australien	53.6	51.7	50.2	49.0	39.4	21.7	28.1	52.7	57.8	49.4	51.1	53.5	54.7

Quelle: Thompson Reuters, Raiffeisen Economic Research

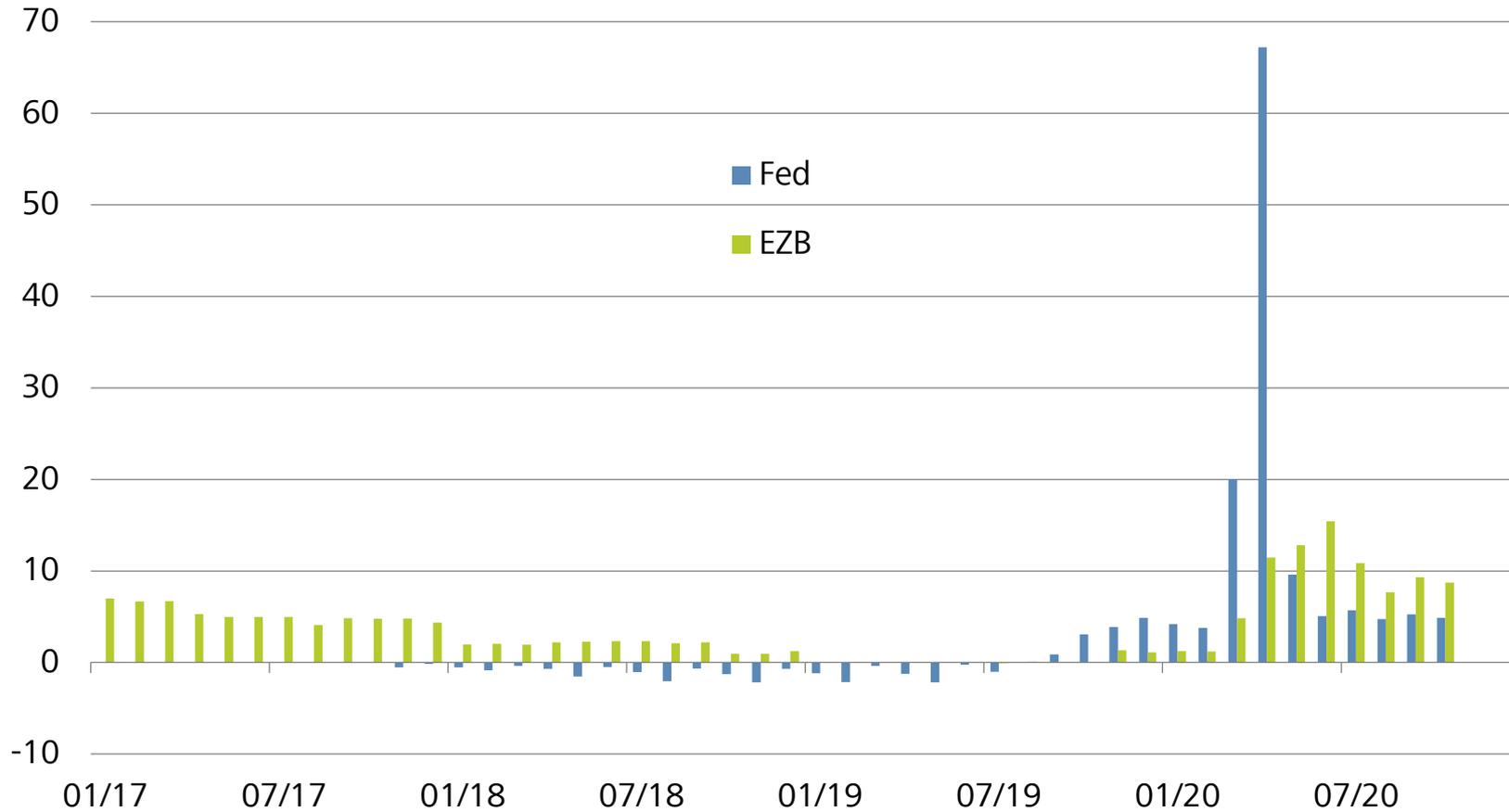
---

Die Geldpolitik wie gewohnt  
an der Seite

---

# Anleihekäufe sind hier, um zu bleiben

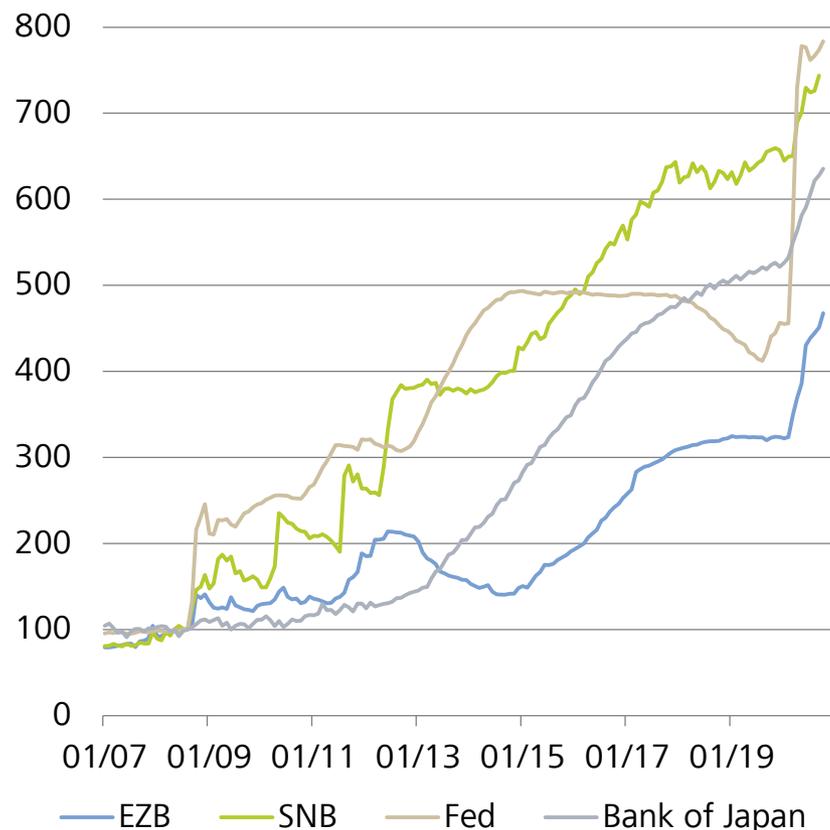
Nettostaatsanleihekäufe in % des BIP, aufs Jahr hochgerechnet



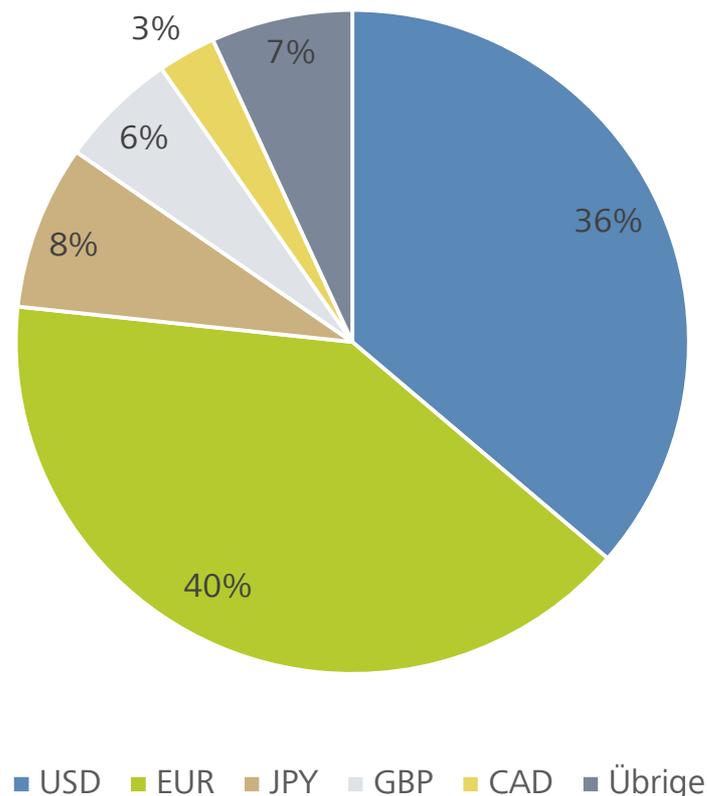
Quelle: Fed, EZB, Raiffeisen Economic Research

# SNB ist mit die «aktivste» Zentralbank der Welt

Notenbankbilanzen, Index (Aug-08 = 100)

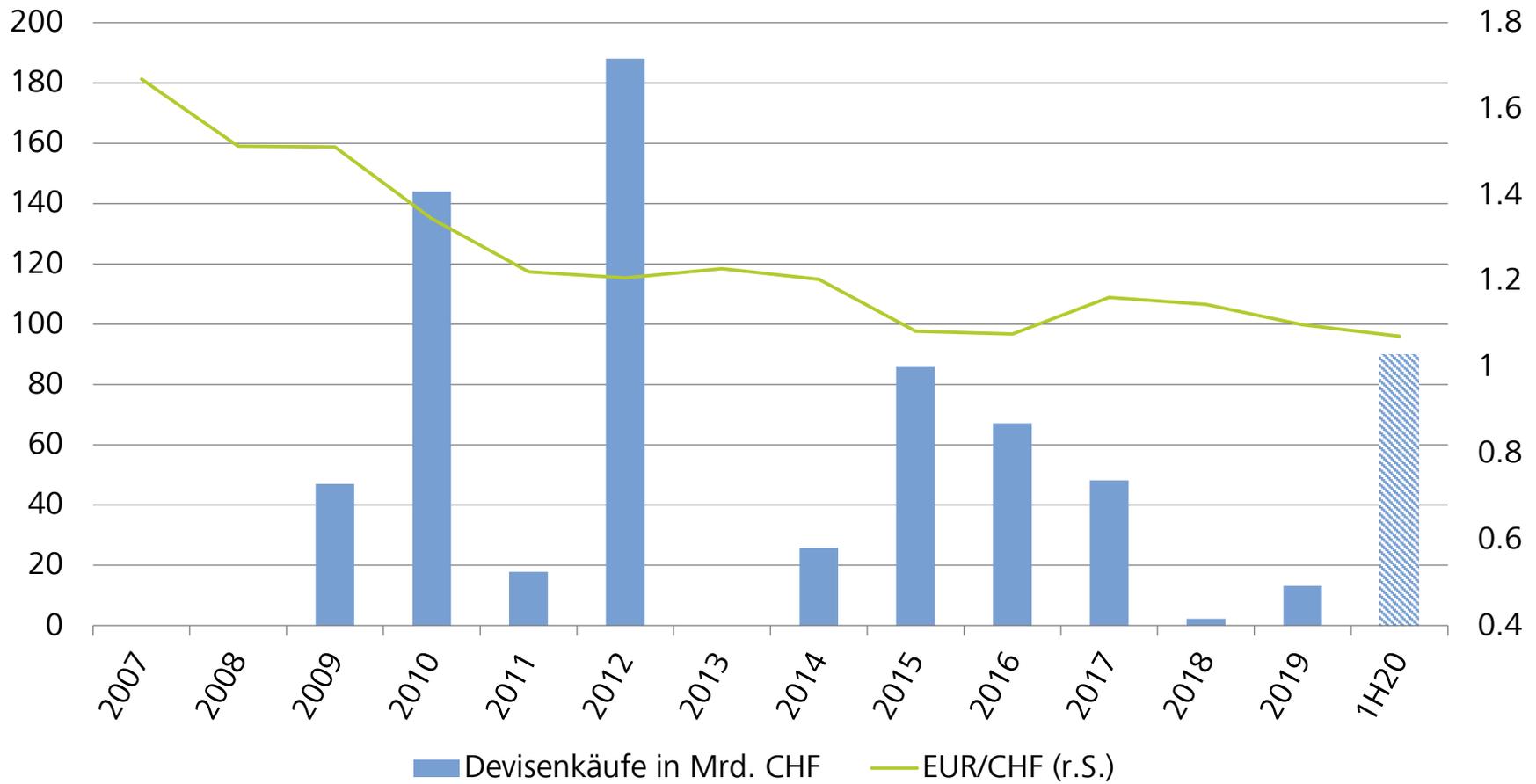


SNB-Devisenreserven, Währungsaufteilung:  
Gesamtvolumen Aug-20: 848 Mrd. CHF



Quelle: Bloomberg, SNB, Raiffeisen Economic Research

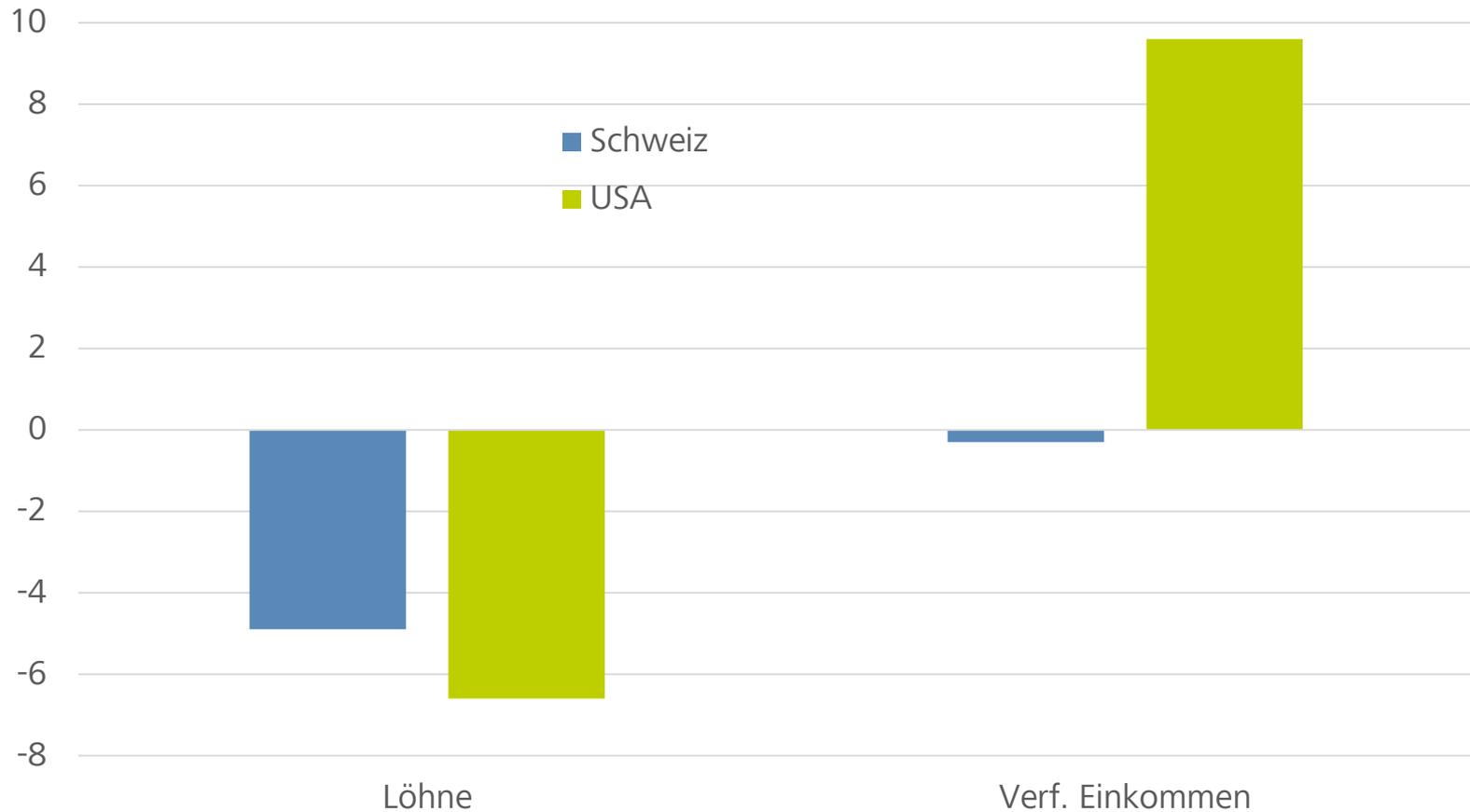
# SNB hält an Interventionen fest



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

# Arbeitslosenunterstützung stabilisiert Einkommen, in den USA sogar noch viel stärker

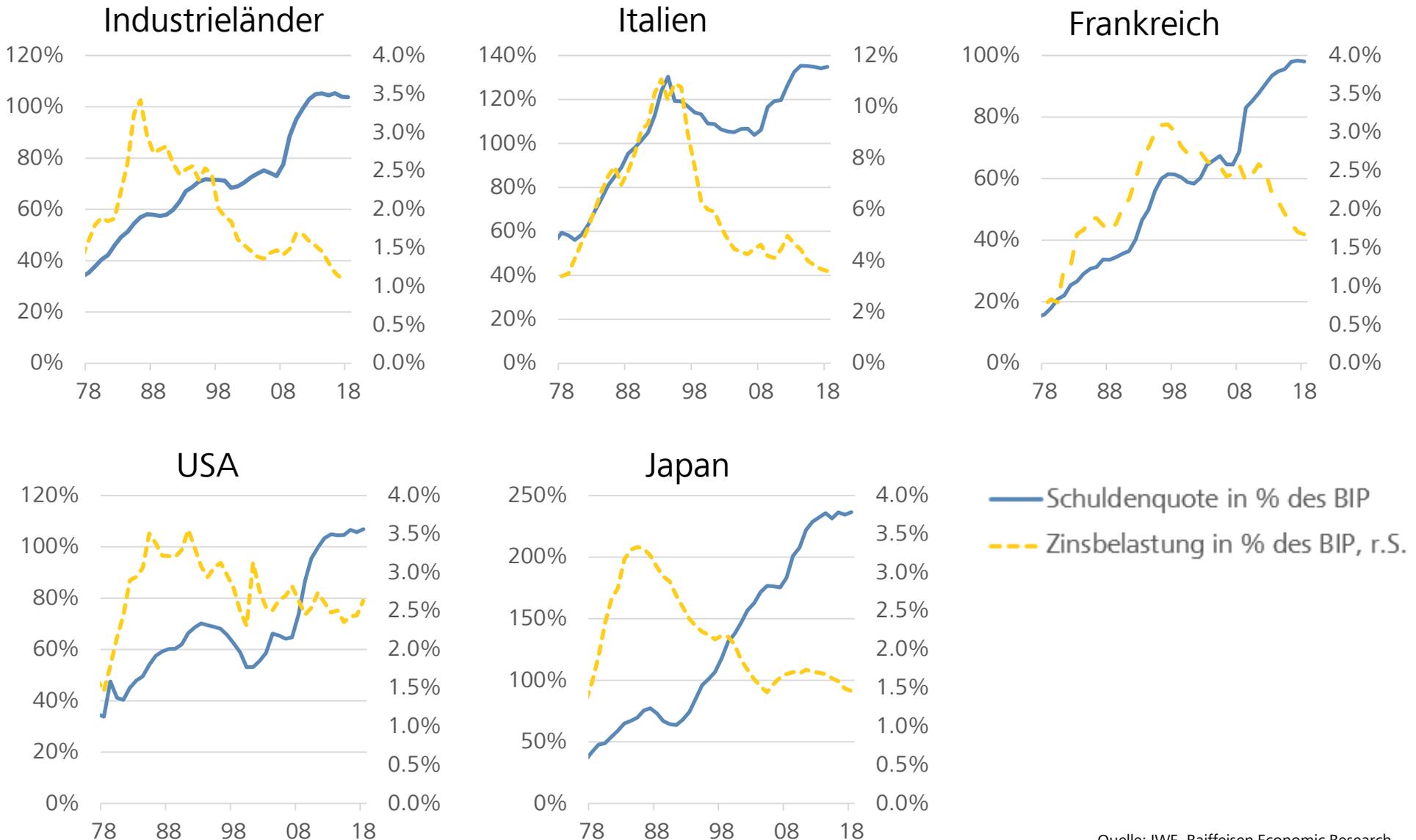
2Q20 in % gegenüber Vorquartal



Quelle: SECO, BEA, Raiffeisen Economic Research

# Monetarisierung der Staatsschulden

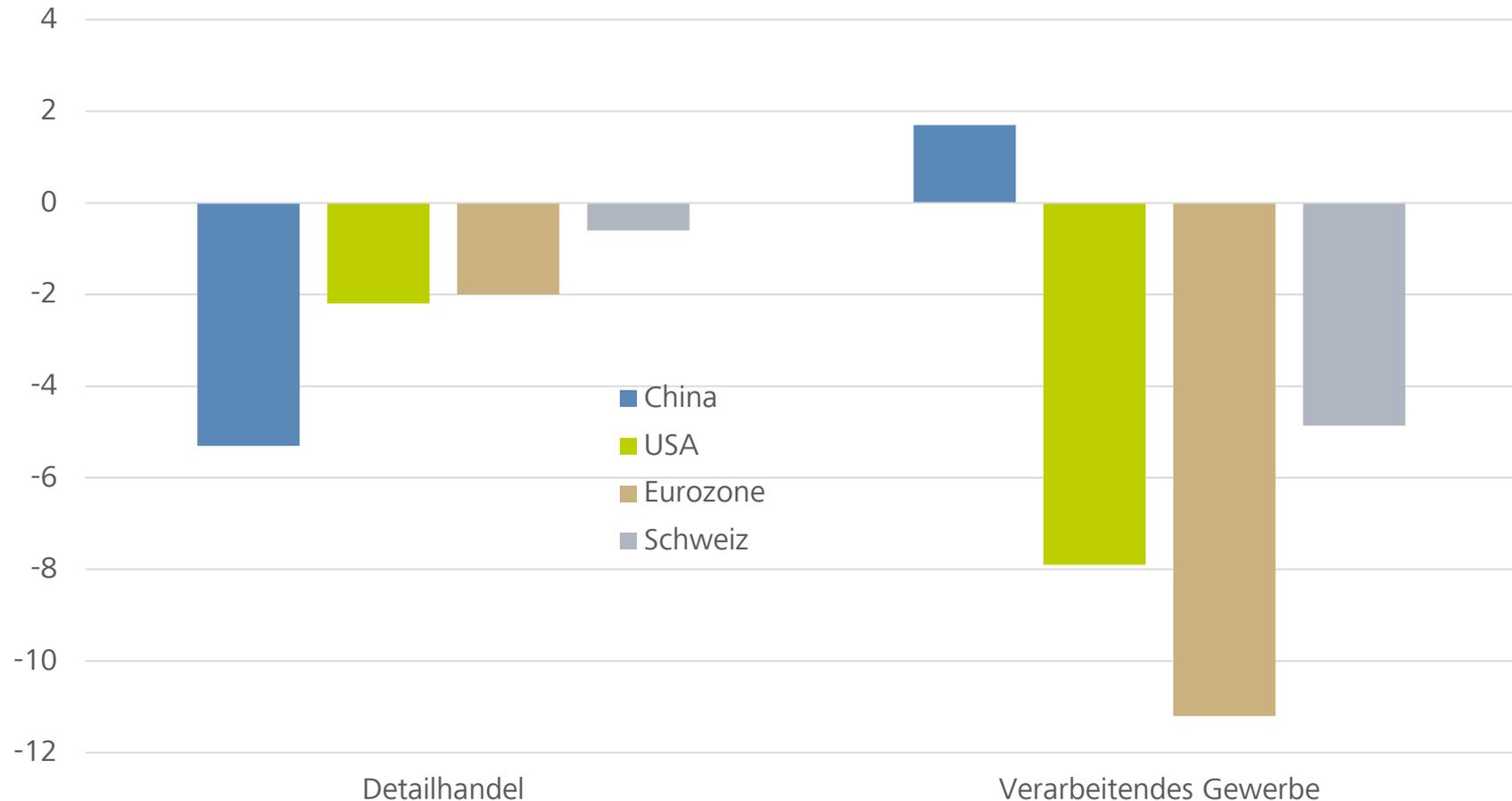
Sinkende Zinsbelastung bei steigenden Schuldenquoten



Quelle: IWF, Raiffeisen Economic Research

# China hat anders stimuliert – Industrie mit Vorrang vor Konsumenten

Umsätze/Produktion kumuliert Januar-September 2020, in % ggü. Vorjahr



Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Economic Research

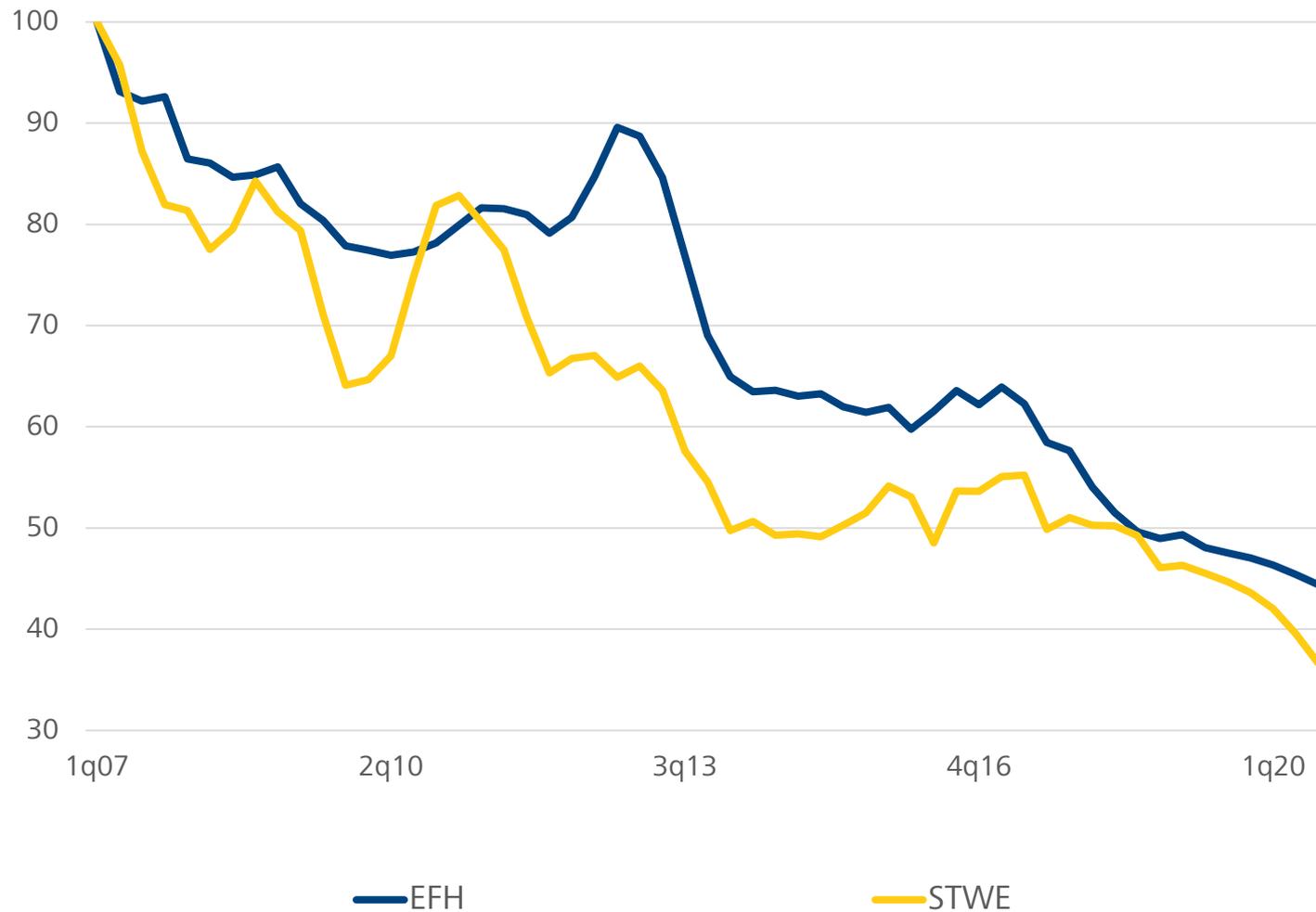
---

# Festung Immobilienmarkt

---

# Projektpipeline wird immer leerer

Baugesuche, indexiert 1q07 = 100



# Blase ja, Spekulation nein, Landing soft

- Noch keine unmittelbaren Bremsspuren durch Corona
- Eigenheimmarkt folgt Gesetz von Angebot und Nachfrage: keine Spekulation, aber Knappheit
- Preise steigen deshalb auch 2021, hinauf auf weitere Rekordniveaus
- Im Mietwohnungsmarkt prägt der Renditespread die Entwicklung. Immobilien sind unter Risiko-Ertragsaspekten nahezu alternativlos.
- Verdrängung in die Jahre gekommener Mietwohnungen akzentuiert sich
- Neubauten sind Treiber dieses Prozesses
- Auch bei Renditeliegenschaften gilt: nüchterne Rationalität und nicht etwa Gier dominiert den Markt.
- Bei Retail- und Büroflächen herrscht keineswegs Flaute
- Stabile aber weniger dynamische Gesamtmarktentwicklung zu erwarten

---

Zu unseren Prognosen

---

# Konjunkturprognosen

	2017	2018	2019	Prognose 2020	Prognose 2021
<b>BIP</b>					
Durchschnittliches jährliches Wachstum (in %)					
Schweiz	1.7	3.0	1.1	-3.3	2.8
Eurozone	2.5	1.9	1.1	-7.5	5.0
USA	2.4	2.9	2.3	-3.5	4.0
China	6.9	6.7	6.1	2.0	8.0
Japan	2.2	0.3	0.8	-5.5	3.0
Global (PPP)	3.8	3.6	3.3	-4.0	5.0
<b>Inflation</b>					
Jahresdurchschnitt (in %)					
Schweiz	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.2
Eurozone	1.5	1.8	1.2	0.2	0.9
USA	2.1	2.5	1.8	1.2	2.0
China	1.6	2.1	2.9	2.7	2.0
Japan	0.5	1.0	0.5	0.0	0.2

Quelle: SECO, Datastream, Raiffeisen Economic Research

# Detailprognosen Schweiz

## Basisszenario, Details Verwendungsseite

	Prognosen						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>BIP, real, Veränderung in %</b>	1.6	2.0	1.7	3.0	1.1	-3.3	2.8
Privater Konsum	2.5	1.6	1.2	0.8	1.4	-4.5	5.1
Staatlicher Konsum	0.6	0.4	0.6	0.9	0.9	1.8	1.1
Ausrüstungsinvestitionen	2.4	4.8	4.9	1.2	2.2	-3.9	4.2
Bauinvestitionen	1.5	-0.1	1.4	0.2	-0.5	-0.8	1.0
Exporte	4.2	6.8	3.7	5.0	2.2	-4.7	4.2
Importe	3.1	4.0	3.8	3.2	2.5	-8.3	6.5
<b>Arbeitslosenquote in %</b>	3.2	3.3	3.1	2.6	2.3	3.2	3.5
<b>Inflation in %</b>	-1.1	-0.4	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.2

Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research

# Finanzmarktprognosen

	2018	2019	Aktuell*	Prognose 3 M	Prognose 12 M
<b>Leitzinsen</b>					
Jahresende (in %)					
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
EUR	-0.40	-0.40	-0.50	-0.50	-0.50
USD	1.25-1.50	2.25-2.50	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10

<b>Kapitalmarktzinsen</b>					
Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende (in %)					
CHF	-0.15	-0.25	-0.52	-0.50	-0.30
EUR (Deutschland)	0.56	0.66	-0.52	-0.50	-0.30
USD	2.18	2.30	0.92	0.80	1.00
JPY	0.32	0.26	0.02	0.00	0.10

<b>Wechselkurse</b>					
Jahresende					
EUR/CHF	1.20	1.09	1.09	1.08	1.09
USD/CHF	0.99	1.00	0.90	0.91	0.90
JPY/CHF**	0.83	0.83	0.86	0.89	0.88
EUR/USD	1.21	1.09	1.20	1.19	1.21
GBP/CHF	1.25	1.28	1.21	1.25	1.20

<b>Rohstoffe</b>					
Jahresende					
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	54	66	47	50	55
Gold (USD/Unze)	1282	1517	1807	1950	2000

\*01.12.2020

\*\* mit 100 multipliziert

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Economic Research

---

Bei Interesse für ein Einzelgespräch mit Martin Neff  
wenden Sie sich bitte an

[medien@raiffeisen.ch](mailto:medien@raiffeisen.ch), Tel. 071 225 84 84

---