



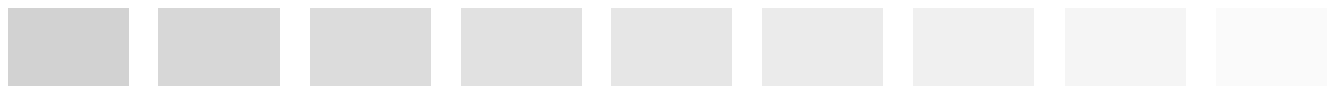
**Perspektiven 2013
für die Wirtschaft der Zentralschweiz**

Luzern, 30. Oktober 2012

**Dr. Boris Zürcher
Direktor und Chefökonom**

Relevante Ausgangslage für Prognose

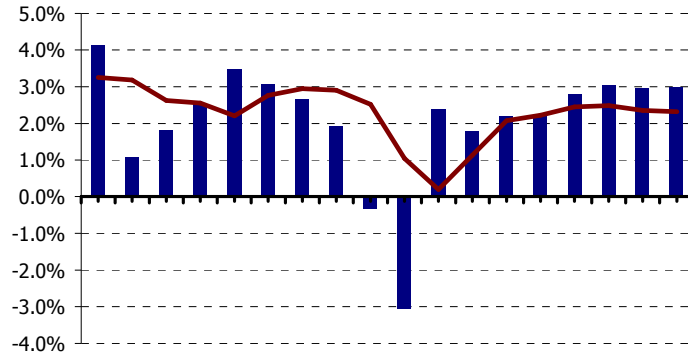
- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**



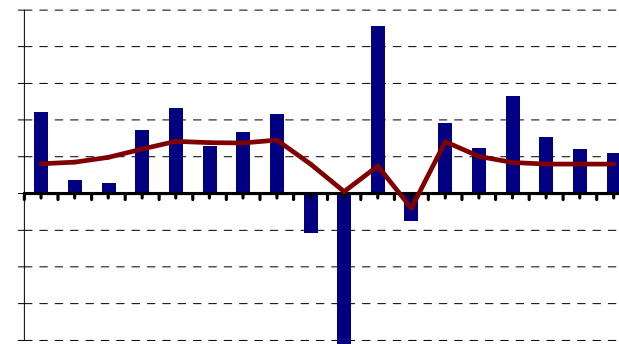
Die neue Normalität als Ergebnis

Deutliche Reduktion des Potentialwachstums

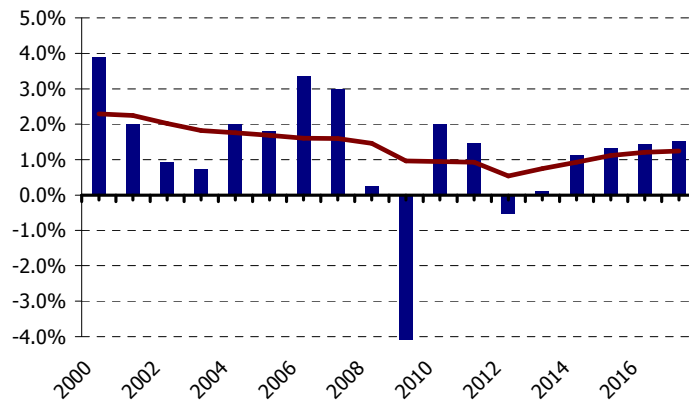
USA 2.8 → 1.9



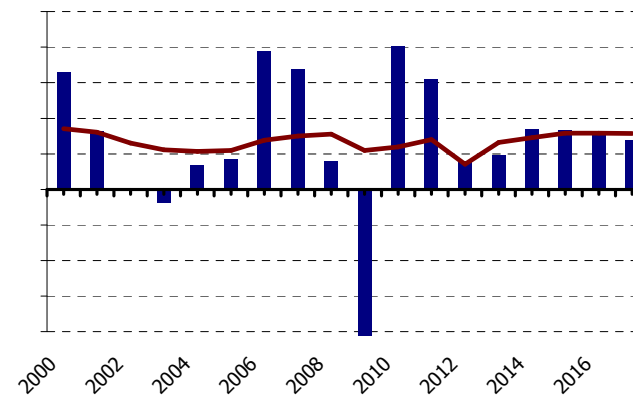
Japan 1.2 → 0.7



Eurozone 1.9 → 1.0

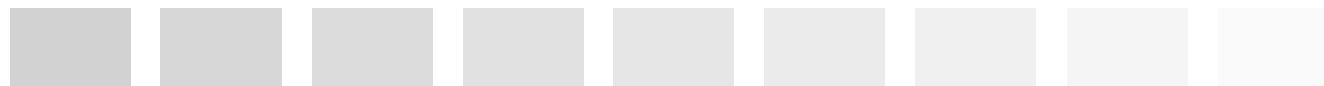


Germany 1.3 → 1.3



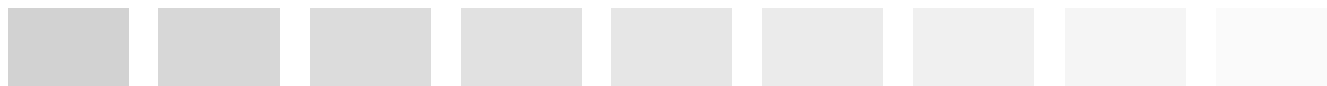
Anmerk.: Wachstumsraten des realen BIP und des Potentialoutputs, 2000-2007 vs. 2008-2018

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL



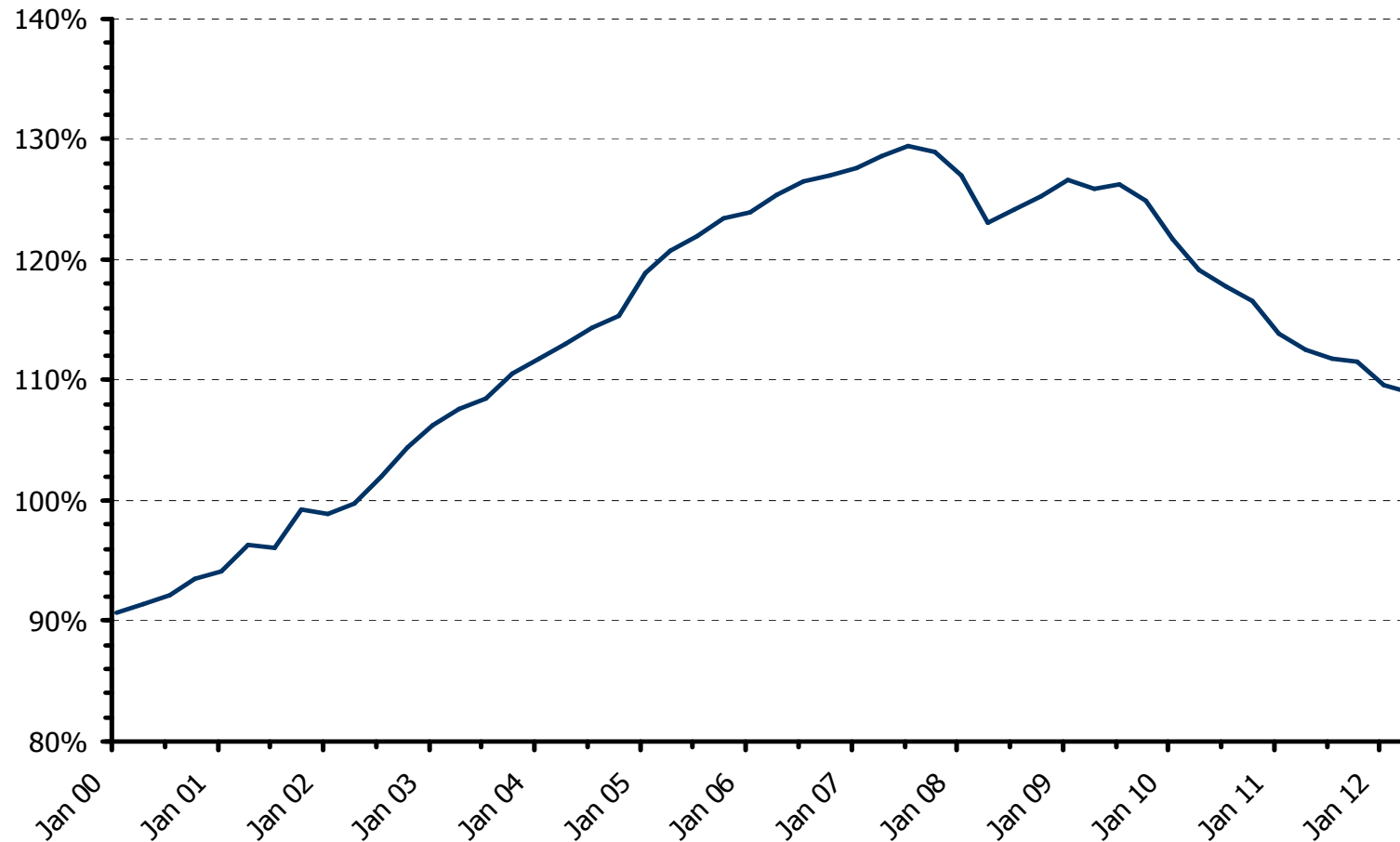
Relevante Ausgangslage für Prognose

- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**
- **Anhaltend hohes Verschuldungsniveau, hohes ausstehendes Kreditvolumen, Deleveraging-Prozess ist bei privaten Haushalten, Banken und Staaten mit der Folge einer anhaltend gedämpften Nachfrage im Gange**



Deleveraging der privaten Haushalte in den USA

Kreditmarktverschuldung der privaten Haushalte: 2000:1 – 2012:2 in %



Anmerk.: Household Credit Market Debt Outstanding/ disposable personal income, Quartalswerte nominal
Quelle: Fred St. Louis, BAKBASEL



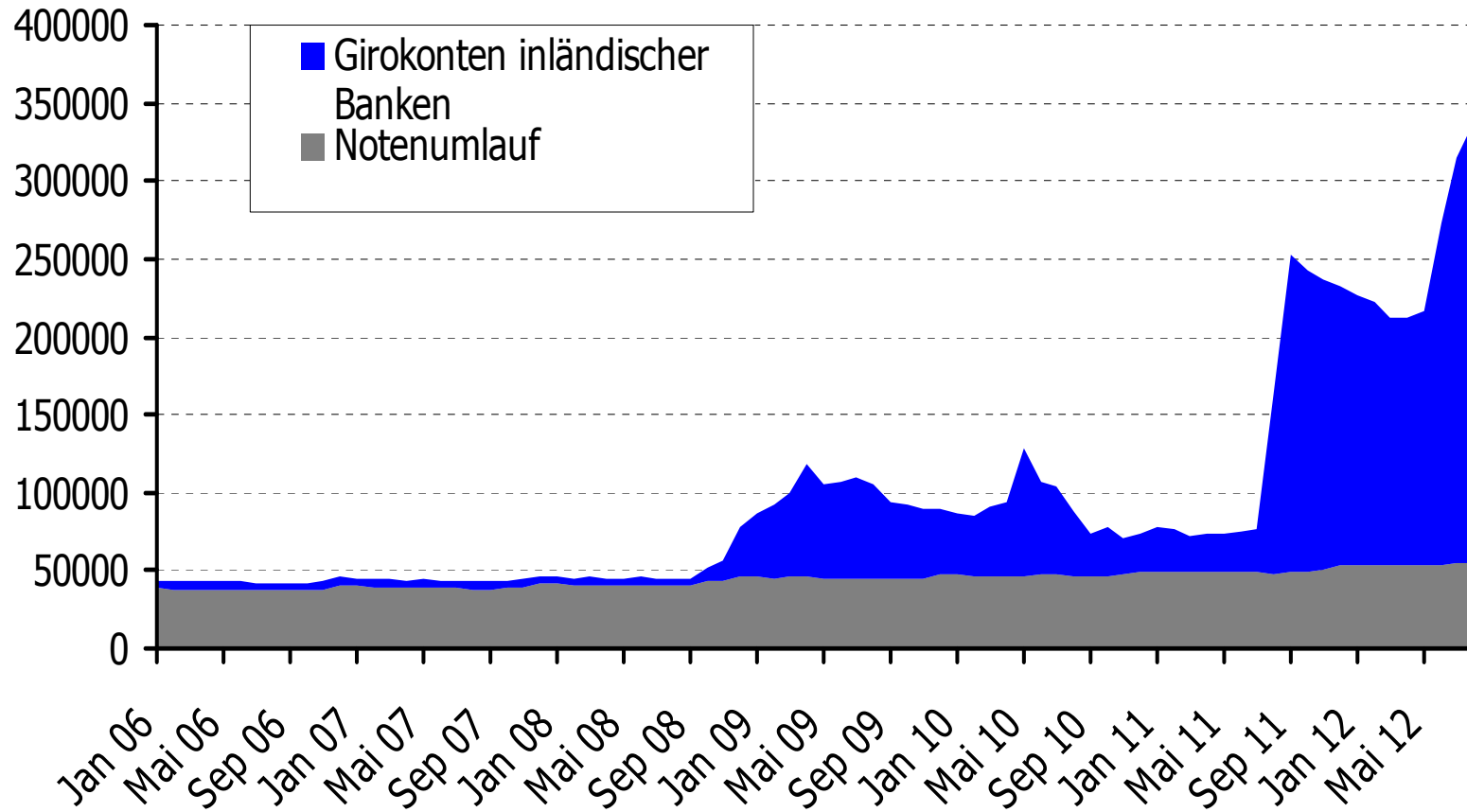
Relevante Ausgangslage für Prognose

- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**
- **Anhaltend hohes Verschuldungsniveau, hohes ausstehendes Kreditvolumen, Deleveraging-Prozess ist bei privaten Haushalten, Banken und Staaten mit der Folge einer anhaltend gedämpften Nachfrage im Gange**
- **Geldpolitik ist weit jenseits der Normalität, nominale Zinsen nahe bei Null, „Währungskrieg“, Inflationsängste, spezifische und gezielte Interventionen der NB (nicht mehr eine GP „one size fits all“)**

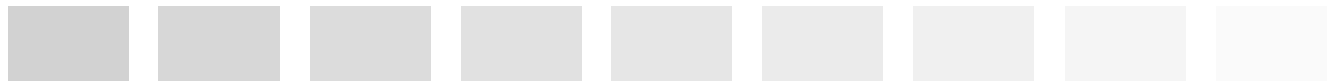


Hohe Liquiditätszufuhr ...

Notenbankgeldmenge (Summe aus Notenumlauf und Girokonten): 2006:1 – 2012:8

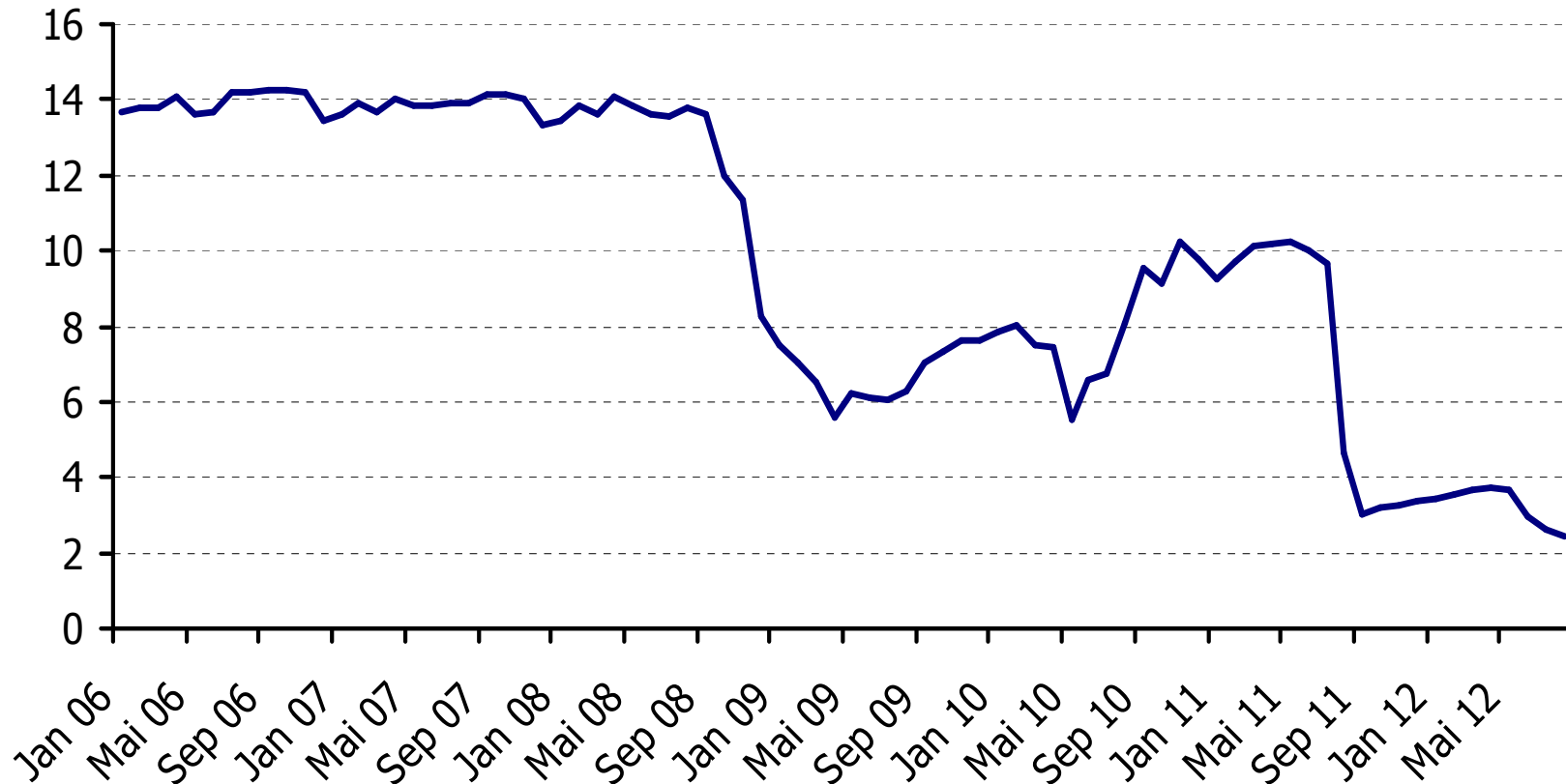


Quelle: SNB, BAKBASEL

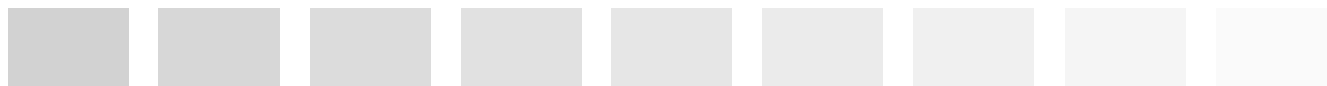


... aber Liquidität kommt in der Wirtschaft nicht an

Geldmengenmultiplikator (M3/MB): 2006:1 – 2012:8

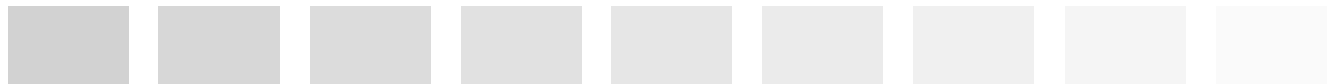


Quelle: SNB, BAKBASEL



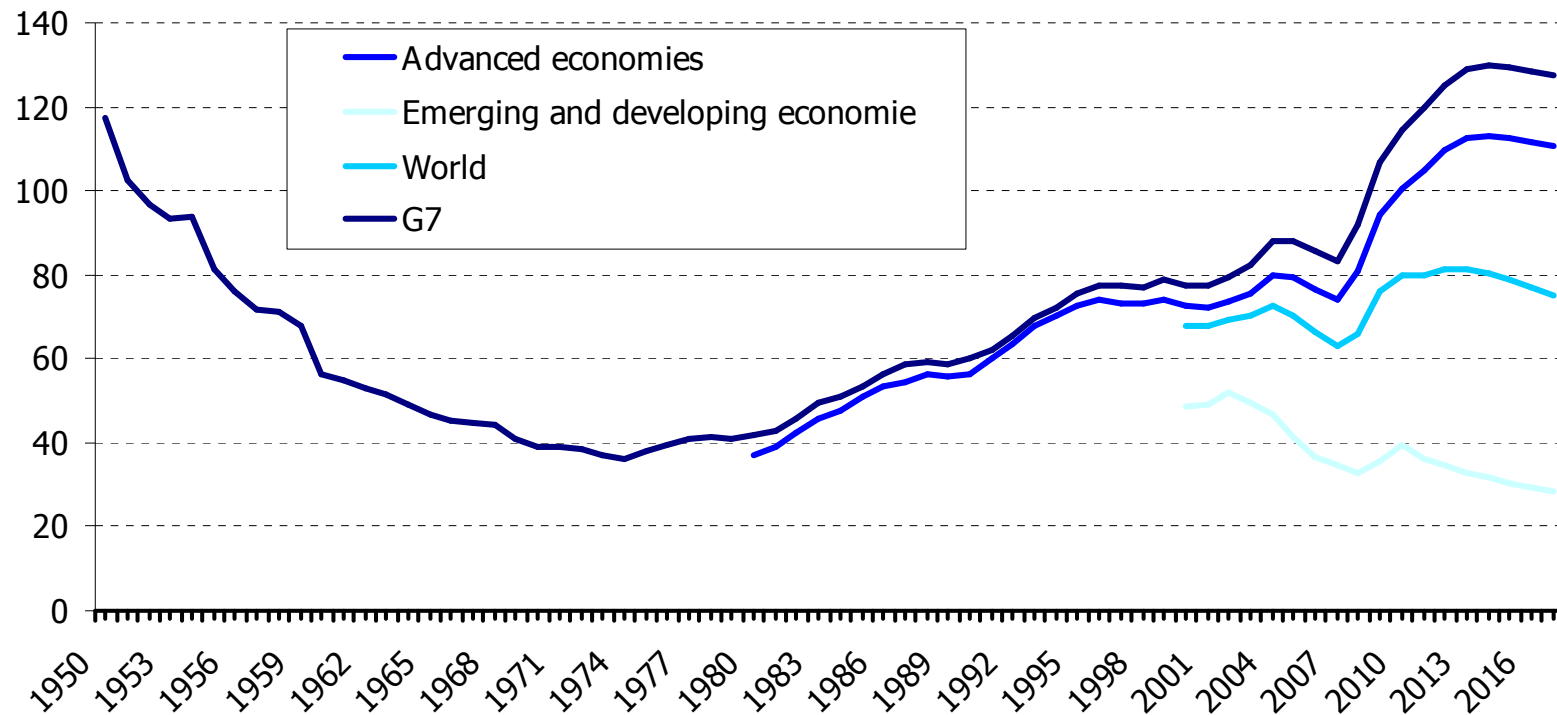
Relevante Ausgangslage für Prognose

- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**
- **Anhaltend hohes Verschuldungsniveau, hohes ausstehendes Kreditvolumen, Deleveraging-Prozess ist bei privaten Haushalten, Banken und Staaten mit der Folge einer anhaltend gedämpften Nachfrage im Gange**
- **Geldpolitik ist weit jenseits der Normalität, nominale Zinsen nahe bei Null, „Währungskrieg“, Inflationsängste, spezifische und gezielte Interventionen der NB (nicht mehr eine GP „one size fits all“)**
- **Eine tendenziell stark restriktive Fiskalpolitik, fiskalpolitische Austerität (Rigueur) mit entsprechend negativen Nachfrageeffekten**



Verschuldung

Staatsverschuldung in %

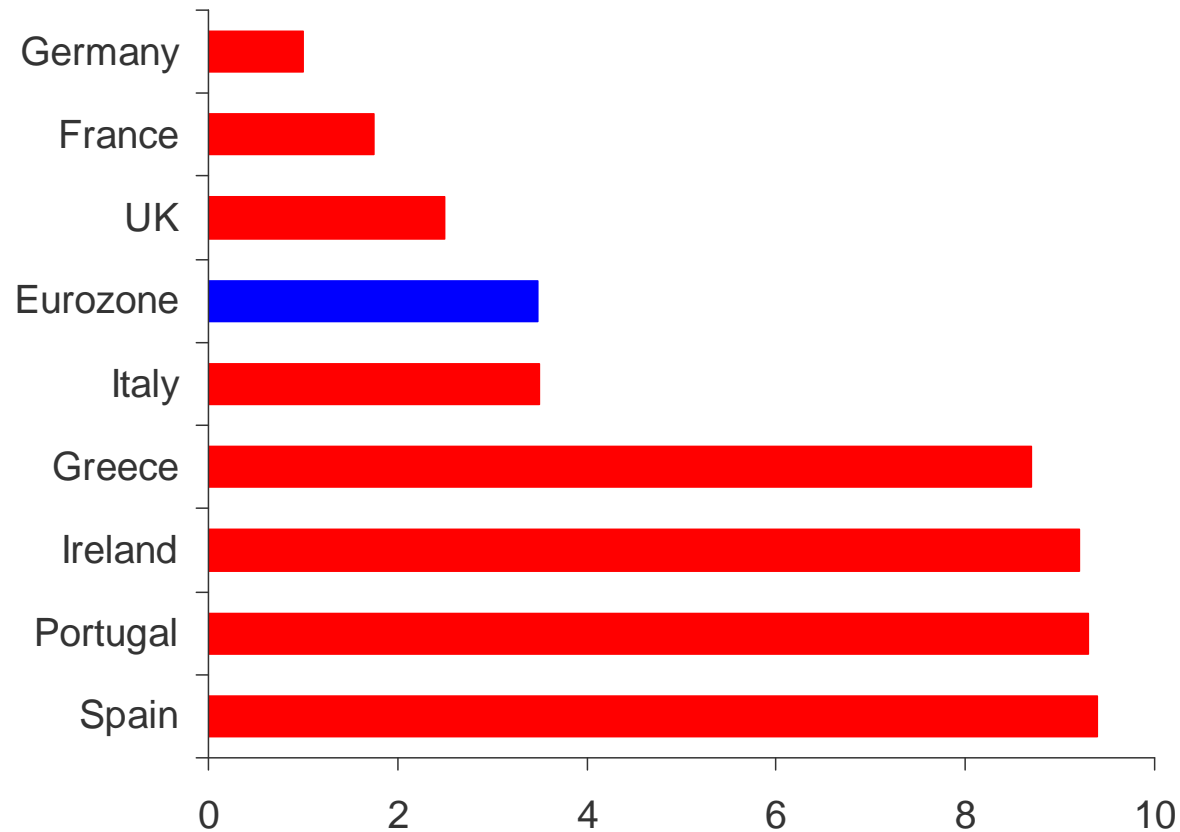


Quelle: IMF WEO Database, BAKBASEL

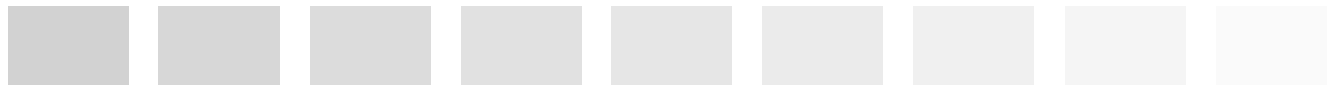
Fiskalpolitik von expansiv auf restriktiv

Discretionary fiscal tightening, 2011-13

% of GDP, total 2011-13

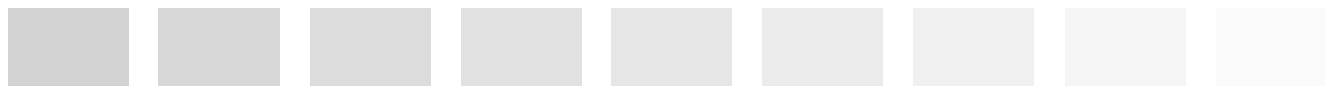


Source : Oxford Economics/ Haver Analytics



Relevante Ausgangslage für Prognose

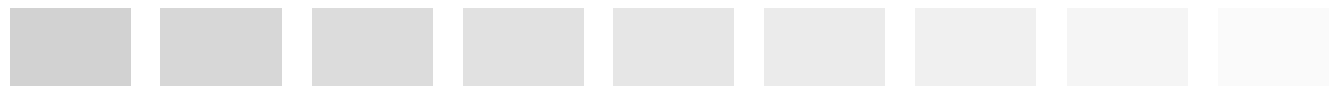
- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**
- **Anhaltend hohes Verschuldungsniveau, hohes ausstehendes Kreditvolumen, Deleveraging-Prozess ist bei privaten Haushalten, Banken und Staaten mit der Folge einer anhaltend gedämpften Nachfrage im Gange**
- **Geldpolitik ist weit jenseits der Normalität, nominale Zinsen nahe bei Null, „Währungskrieg“, Inflationsängste, spezifische und gezielte Interventionen der NB (nicht mehr eine GP „one size fits all“)**
- **Eine tendenziell stark restriktive Fiskalpolitik, fiskalpolitische Austerität (Rigueur) mit entsprechend negativen Nachfrageeffekten**
- **Rückläufige politische Risiken in der Eurozone, anhaltend jedoch in den USA („fiscal cliff“), insgesamt anhaltend hohe Unsicherheit auch aufgrund „Austeritätsmüdigkeit“**



Die drei Krisen der Eurozone



Quelle: Shambaugh (2012), BAKBASEL



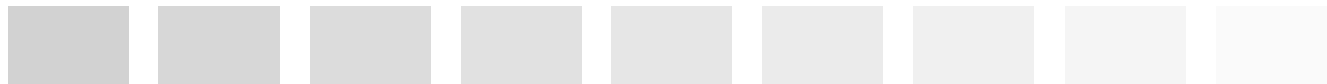
Kurzfristig markante Reduktion der Extremrisiken

“Any country currently using the Euro to announce intention to drop it before 31.12.2012”



Anmerk.: \$0.0 → Probability = 0%; \$10 → Probability = 100%; price October 10th \$1.61 → Probability 16.1%.

Quelle: <http://www.intrade.com/v4/markets/contract/?contractId=713737>, BAKBASEL



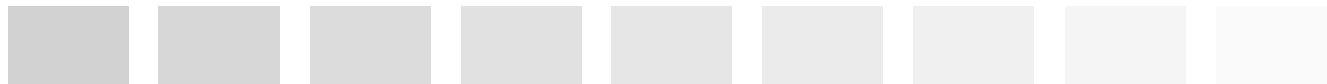
Mittelfristig bleibt Skepsis hoch

“Any country currently using the Euro to announce intention to drop it before 31.12.2014”



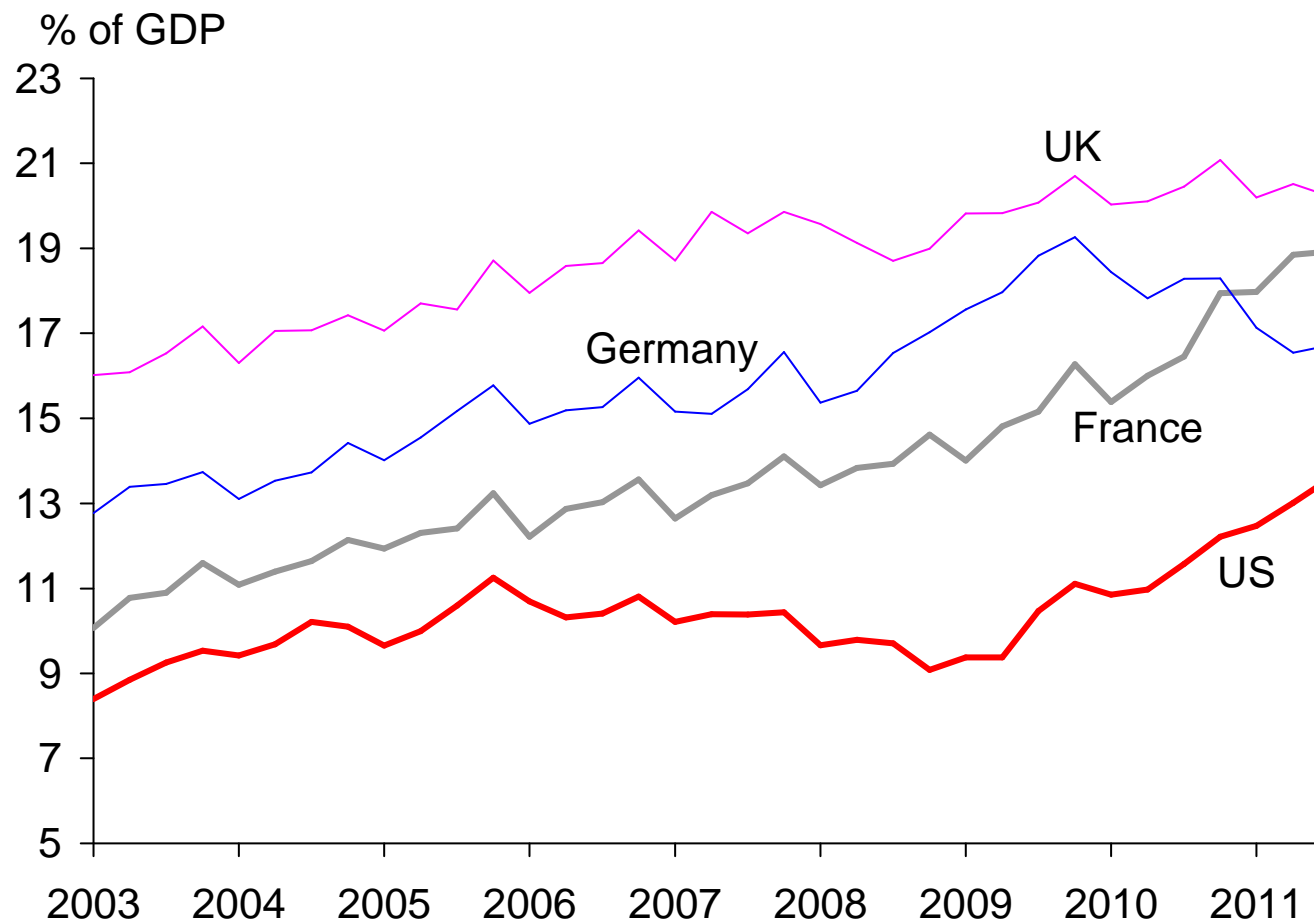
Anmerk.: \$0.0 → Probability = 0%; \$10 → Probability = 100%; price October 10th \$5.60 → Probability 56%.

Quelle: <http://www.intrade.com/v4/markets/contract/?contractId=713737>, BAKBASEL

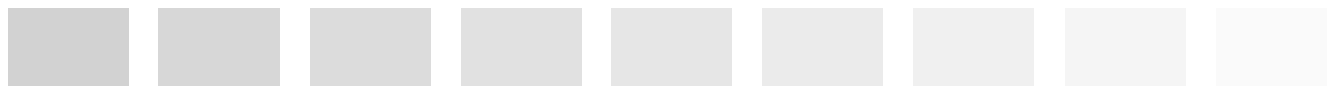


Unternehmenssektor hortet Cash ...

Cash holdings of non-financial corporations

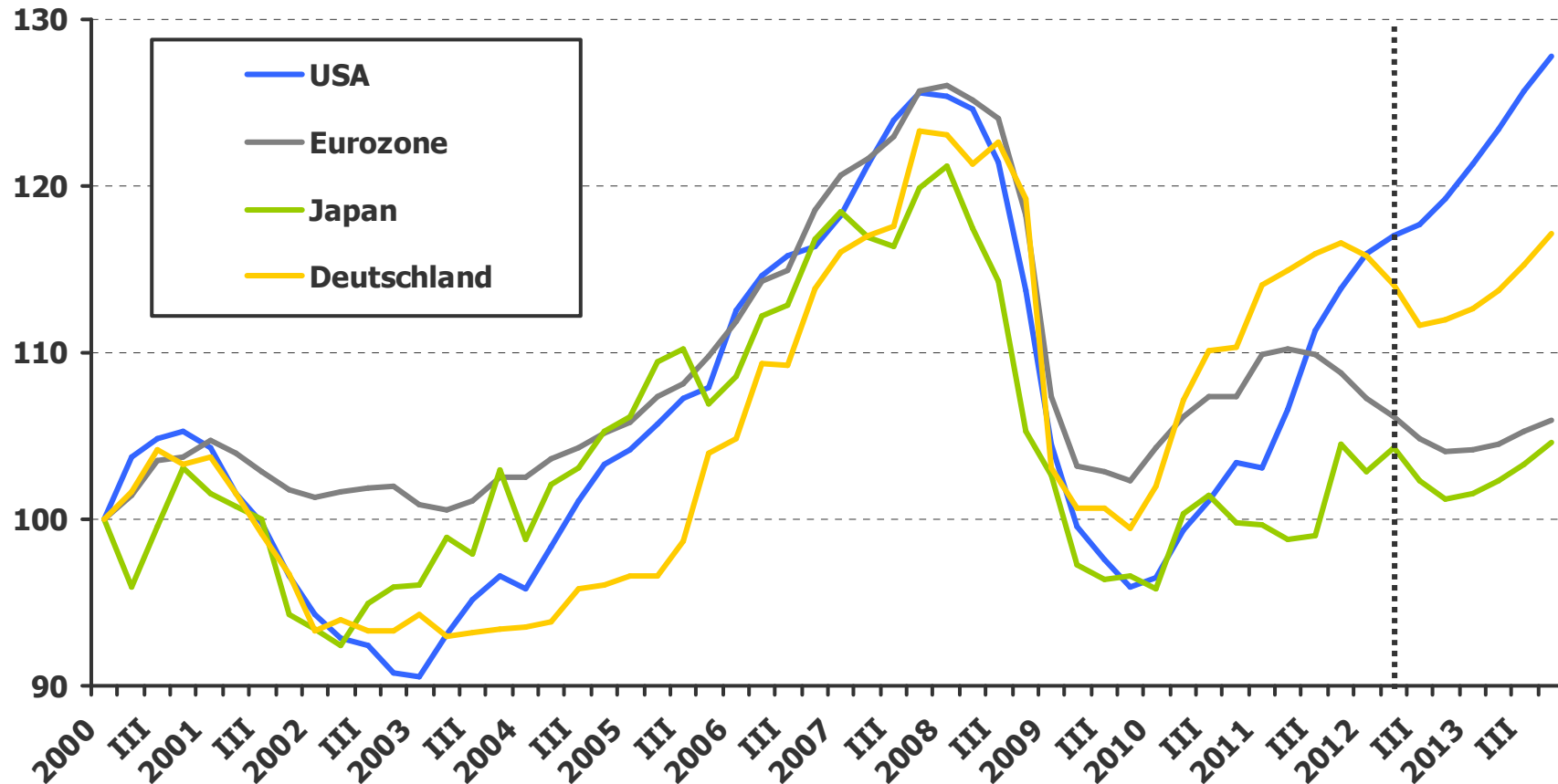


Source : Oxford Economics/Haver Analytics



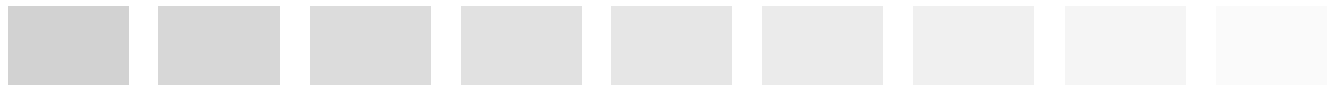
... und hält sich mit Investitionen zurück

Entwicklung reale Unternehmensinvestitionen



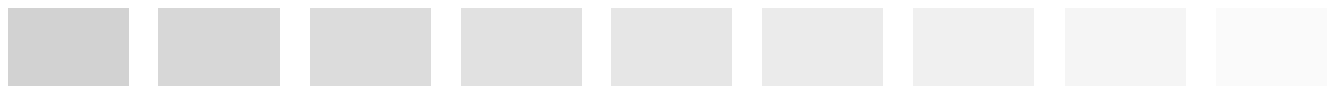
Anmerk.: Index 2000Q1 = 100

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL



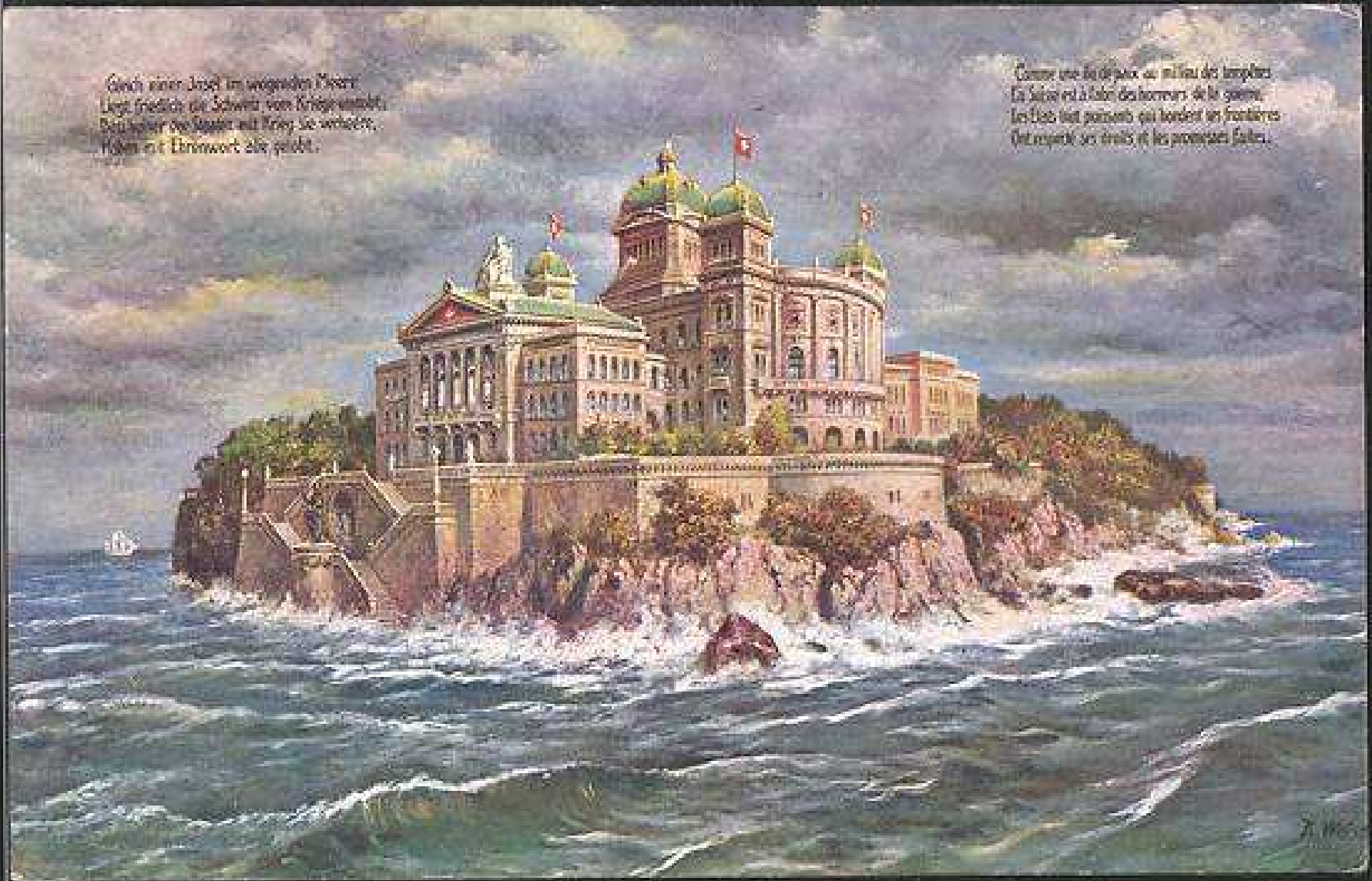
Relevante Ausgangslage für Prognose

- **Deutlich tieferes Wachstumspotential in den relevanten Volkswirtschaften (→ konjunkturelle Fluktuationen um tieferes Potential)**
- **Anhaltend hohes Verschuldungsniveau, hohes ausstehendes Kreditvolumen, Deleveraging-Prozess ist bei privaten Haushalten, Banken und Staaten mit der Folge einer anhaltend gedämpften Nachfrage im Gange**
- **Geldpolitik ist weit jenseits der Normalität, nominale Zinsen nahe bei Null, „Währungskrieg“, Inflationsängste, spezifische und gezielte Interventionen der NB (nicht mehr eine GP „one size fits all“)**
- **Eine tendenziell stark restriktive Fiskalpolitik, fiskalpolitische Austerität (Rigueur) mit entsprechend negativen Nachfrageeffekten**
- **Rückläufige politische Risiken in der Eurozone, anhaltend jedoch in den USA („fiscal cliff“), insgesamt anhaltend hohe Unsicherheit auch aufgrund „Austeritätsmüdigkeit“**
- **Mitten drin eine CH, die sich den Gravitationskräften weitgehend zu entziehen scheint**



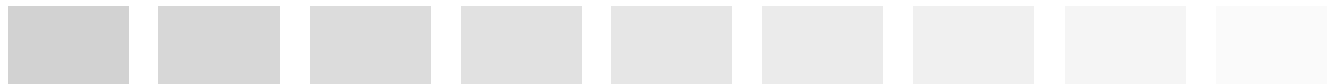
Gleich einem Insel im wegenden Meer
Liegt friedlich die Schweiz vom Krieg vertriebt,
Botschafter des Stillsitzens mit Krieg sie verbietet,
Nicht mit Ehrenwort alle geliebt.

Comme une île de paix au milieu des tempêtes,
La Suisse est à l'abri des horreurs de la guerre,
Les États sont parvenus qui bordent ses frontières
Ont respecté ses droits et les promesses faites.

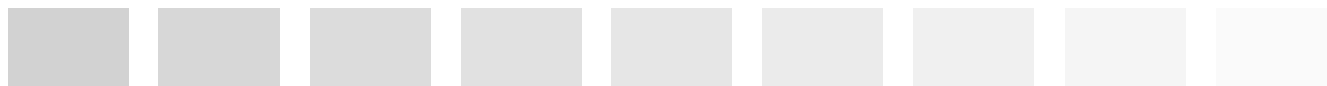


Grundtenor der Prognose

- **Seit Frühjahr praktisch unveränderte Einschätzung**
- **Neue Normalität mit tieferen Wachstumspotentialen in Eurozone und USA**
- **„Positive Stagnation“**
- **Zwar rückläufige negative Prognoserisiken (unkontrollierte Eskalation der Eurokrise erscheint zunehmen unwahrscheinlich, positivere Anzeichen in den USA, Konsolidierungsanstrengungen zahlen sich allmählich aus) ...**
- **... bei gleichzeitiger Zunahme der positiven Prognoserisiken (cash Haltung der Unternehmenssektors, wenn „animal Spirits“ losgelassen) ...**
- **... jedoch weiterhin sehr hoher Grad an Unsicherheit**

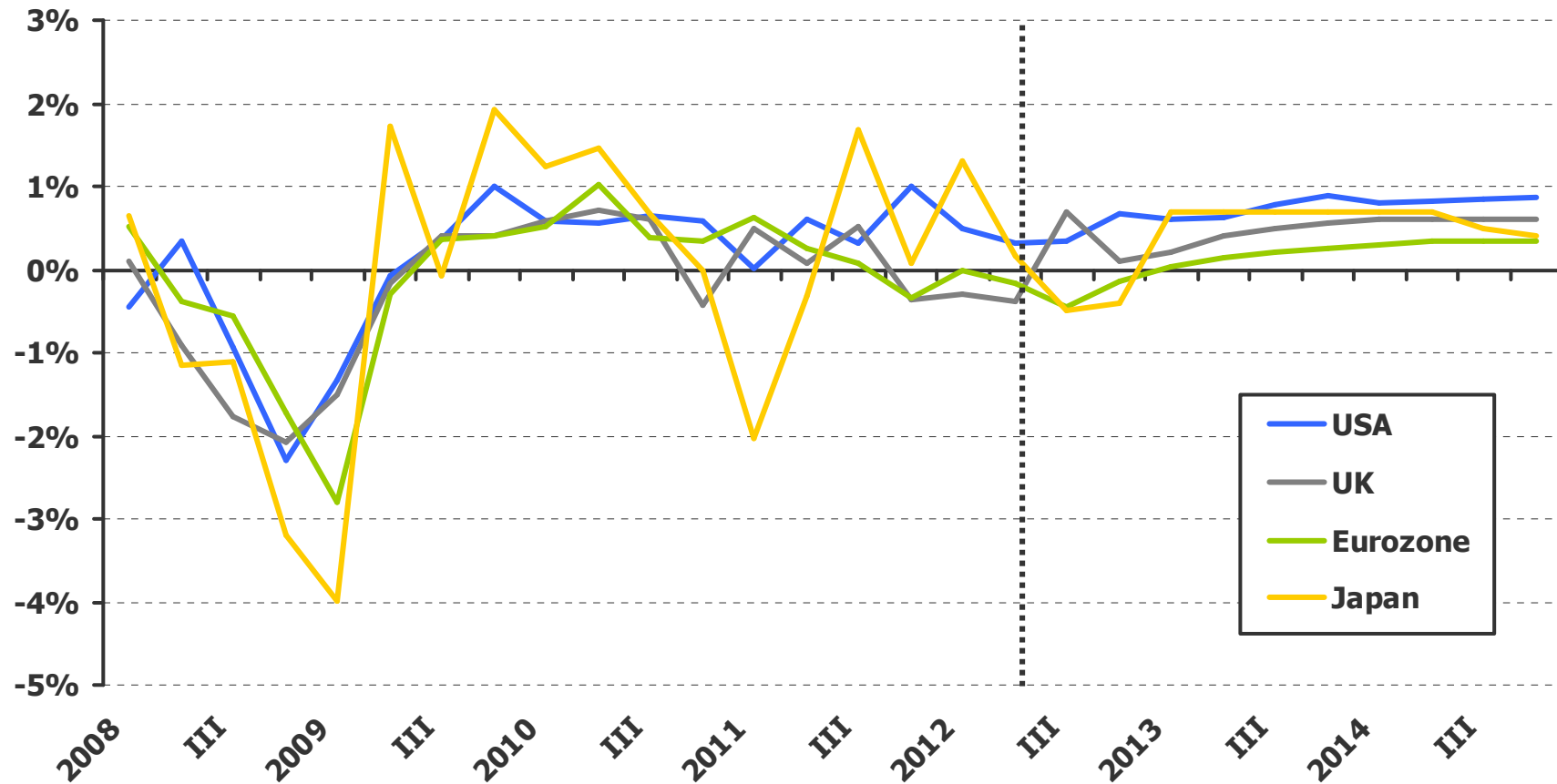


Wirtschaftliche Rahmenbedingungen **Weltwirtschaft und Europa**



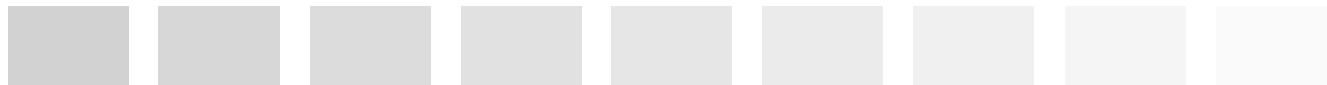
Verhaltener Ausblick für die kommenden Quartale

Wachstum des realen BIP



Anmerk.: Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

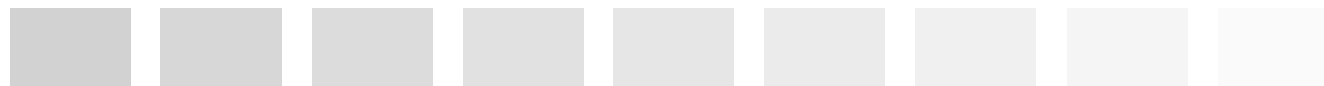


Internationale Prognosen im Überblick

| Wachstum des realen BIP | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Welt * | 3.6% | 2.9% | 2.2% | 2.5% | 3.7% |
| USA | 2.4% | 1.8% | 2.1% | 2.5% | 3.3% |
| UK | 1.8% | 0.9% | -0.2% | 1.2% | 2.3% |
| Eurozone | 2.0% | 1.5% | -0.6% | -0.1% | 1.1% |
| darunter: Deutschland | 4.0% | 3.1% | 0.8% | 1.0% | 1.7% |
| darunter: Frankreich | 1.6% | 1.7% | 0.0% | 0.2% | 1.2% |
| Japan | 4.6% | -0.7% | 1.9% | 1.2% | 2.6% |
| China | 10.4% | 9.3% | 7.2% | 8.1% | 9.1% |
| Indien | 8.9% | 7.5% | 5.6% | 6.6% | 7.7% |
| Brasilien | 7.5% | 2.7% | 1.4% | 4.5% | 5.0% |
| Russland | 4.3% | 4.3% | 3.4% | 3.4% | 4.2% |

Anmerk.: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, * 2005er USD-Devisenkurse

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL



Zusammenfassung Konjunkturausblick Welt

■ Eurozone

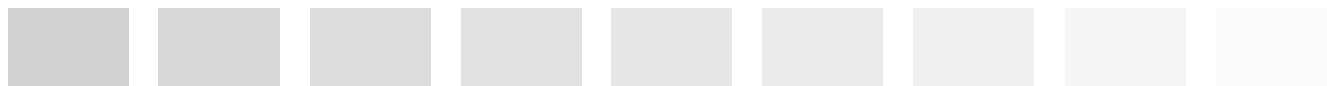
- Extremrisiken sind kurzfristig deutlich zurückgegangen ...
- ... aber Überwindung der rezessiven Tendenzen nicht vor 2013
- Grosse Heterogenität, Ungleichgewichte aufgrund unterschiedlicher Wettbewerbsfähigkeit
- Konsum- und Investitionsklima nach wie vor stark eingetrübt
- Gefahr einer Kreditklemme in der südlichen Peripherie

■ USA

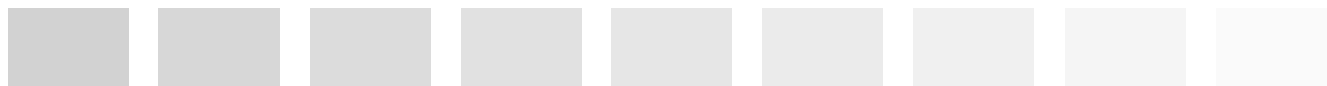
- Konjunkturaussichten verhalten positiv
- Immobilienmarkt könnte Talsohle durchschritten haben
- Arbeitsmarkt trotz erster Entspannungstendenzen als Sorgenkind
- Verbrauchervertrauen und privater Konsum nach wie vor schwach
- Unternehmen horten Reserven
- Gefahr einer „fiscal cliff“

■ Aufstrebende Schwellenländer

- Spürbare Wachstumsverlangsamung aber Soft Landing nach wie vor am wahrscheinlichsten
- Im Gegensatz zu westlichen Industrieländern erlauben solide Staatsfinanzen und höhere Zinsen im Bedarfsfall eine expansivere Politik ...
- ... Potenzial ist jedoch auch in den Schwellenländern begrenzt - China: Blase am Immobilienmarkt und vergleichsweise hohe Inflation

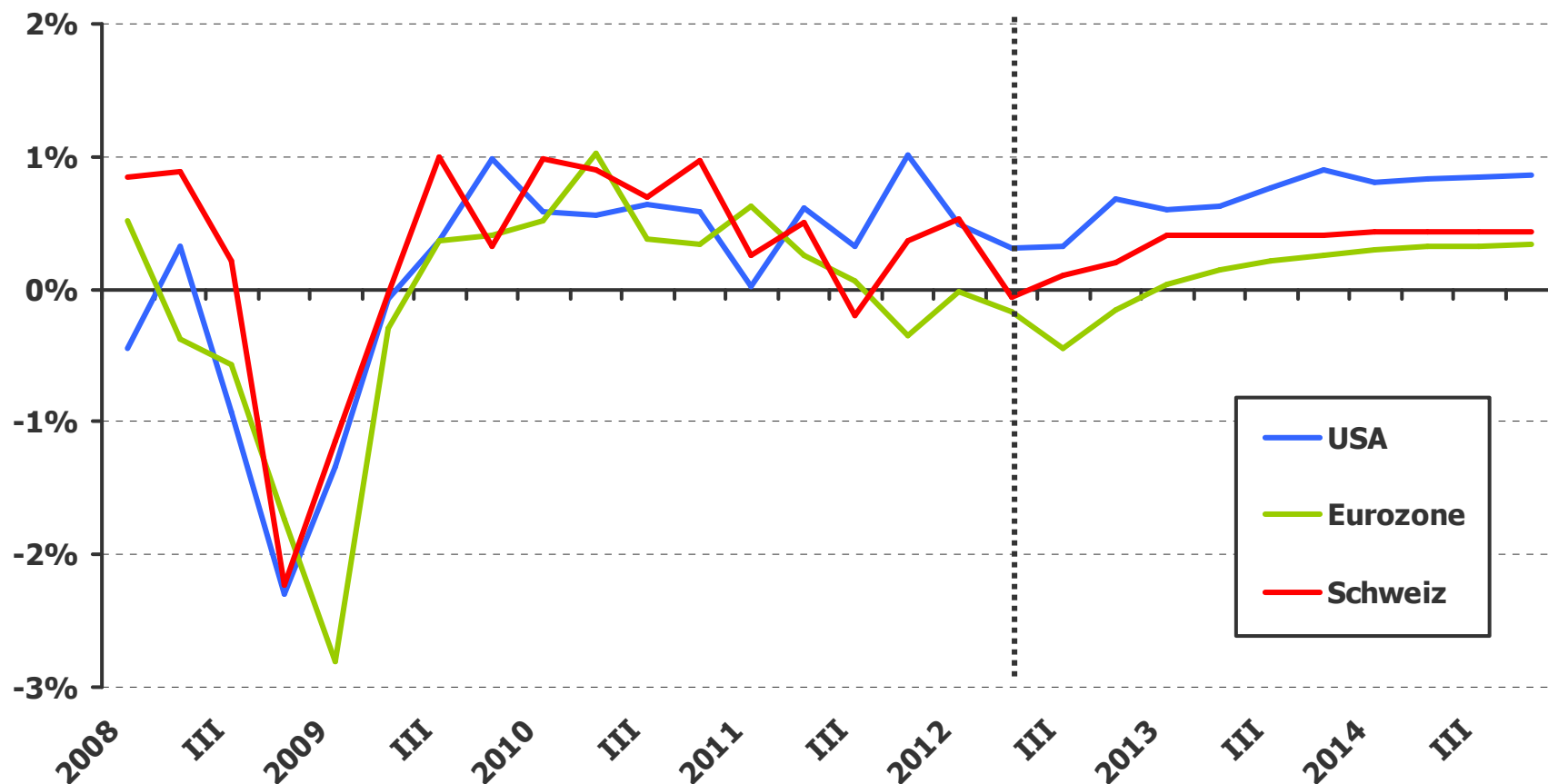


Wirtschaftliche Rahmenbedingungen **Schweizer Gesamtwirtschaft**



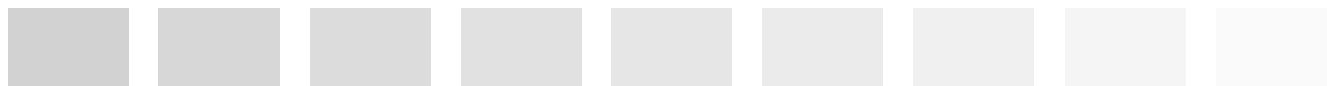
Zweites Halbjahr 2012 bleibt schwach

Wachstum des realen BIP, 2008Q1 bis 2014Q4



Anmerk.: Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL



Internationale Prognosen im Überblick, Stand Okt. 2012

| Wachstum des realen BIP | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Welt * | 3.6% | 2.9% | 2.2% | 2.5% | 3.7% |
| USA | 2.4% | 1.8% | 2.1% | 2.5% | 3.3% |
| UK | 1.8% | 0.9% | -0.2% | 1.2% | 2.3% |
| Eurozone | 2.0% | 1.5% | -0.6% | -0.1% | 1.1% |
| darunter: Deutschland | 4.0% | 3.1% | 0.8% | 1.0% | 1.7% |
| darunter: Frankreich | 1.6% | 1.7% | 0.0% | 0.2% | 1.2% |
| Schweiz | 3.0% | 1.9% | 0.9% | 1.2% | 1.7% |
| Japan | 4.6% | -0.7% | 1.9% | 1.2% | 2.6% |
| China | 10.4% | 9.3% | 7.2% | 8.1% | 9.1% |
| Indien | 8.9% | 7.5% | 5.6% | 6.6% | 7.7% |
| Brasilien | 7.5% | 2.7% | 1.4% | 4.5% | 5.0% |
| Russland | 4.3% | 4.3% | 3.4% | 3.4% | 4.2% |

Anmerk.: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, * 2005er USD-Devisenkurse

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

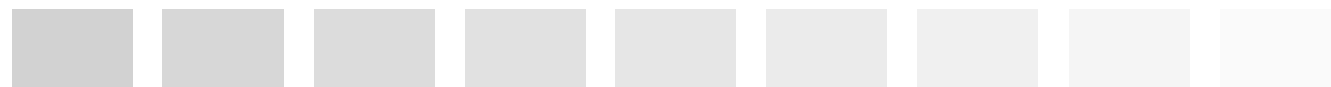


Internationale Prognosen im Überblick, Stand Okt. 2011

| Wachstum des realen BIP | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Welt * | -2.3% | 3.8% | 2.8% | 2.8% | 3.9% |
| USA | -3.5% | 3.0% | 1.7% | 2.1% | 3.2% |
| UK | -4.4% | 1.8% | 0.9% | 1.1% | 2.6% |
| Eurozone | -4.2% | 1.7% | 1.6% | 0.5% | 1.8% |
| darunter: Deutschland | -5.1% | 3.6% | 3.0% | 1.1% | 2.0% |
| darunter: Frankreich | -2.6% | 1.4% | 1.6% | 0.7% | 1.8% |
| Schweiz | -1.9% | 2.7% | 1.9% | 0.8% | 1.8% |
| Japan | -6.3% | 4.0% | -0.6% | 2.2% | 3.0% |
| China | 9.2% | 10.3% | 8.8% | 8.2% | 9.2% |
| Indien | 7.0% | 8.9% | 7.1% | 7.7% | 9.5% |
| Brasilien | -0.6% | 7.5% | 3.6% | 3.7% | 5.0% |
| Russland | -7.8% | 4.0% | 3.8% | 4.1% | 4.4% |

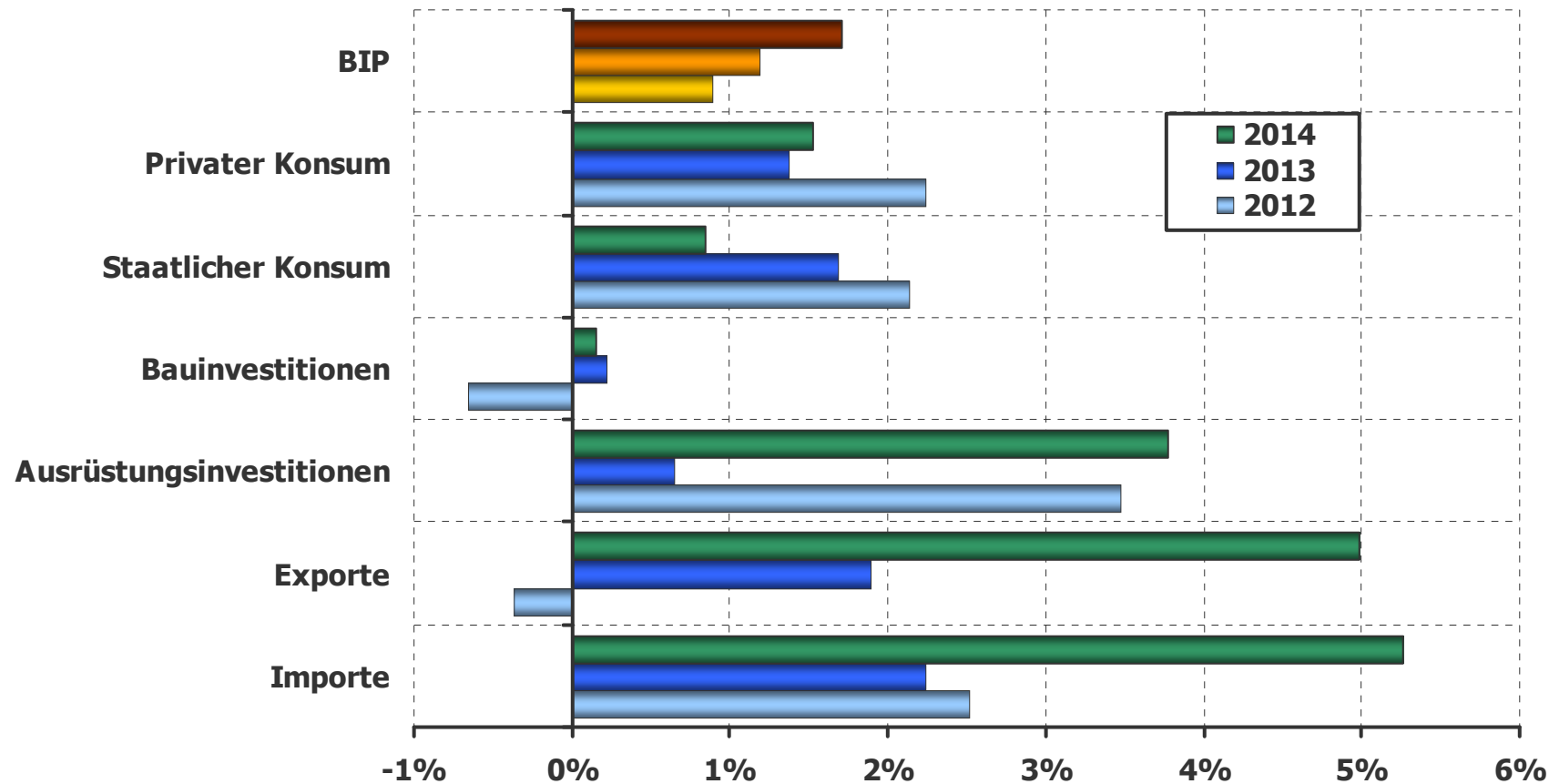
Anmerk.: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, * 2000er USD-Devisenkurse

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL



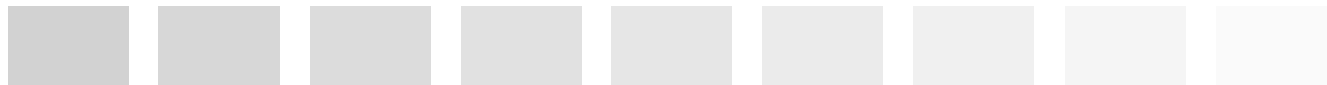
Erholung 2014

Entwicklung der verwendungsseitigen Komponenten Schweiz



Anmerk.: Real, zu Preisen des Vorjahres, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

Quelle: BAKBASEL



Zusammenfassung Konjunkturprognose Schweiz

Aussenhandel

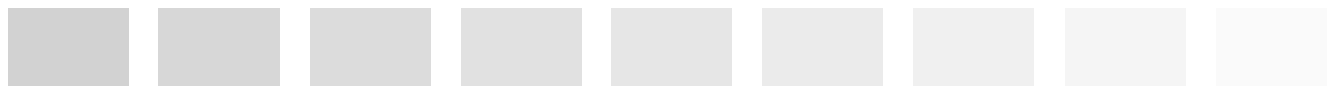
- Globale Nachfrage bleibt zunächst schwach
- Franken behält sein aktuelles Niveau im restlichen Jahresverlauf bei
- Im Gesamtjahr 2012 Stagnation bei den Güterausfuhren, Dienstleistungsexporte negativ
- Risiken bleiben hoch - durchgreifende Erholung frühestens im Verlauf 2013

Binnenkonjunktur

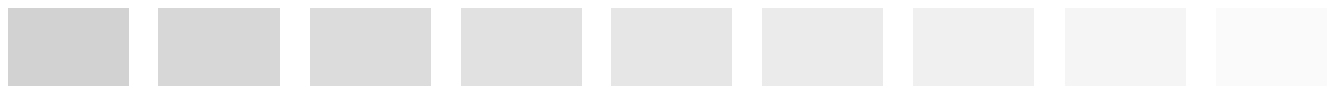
- Immigration, niedrige Zinsen und moderate Teuerung stützen privaten Konsum und Wohnbau
- Investitionsbereitschaft der Unternehmen bleibt vorsichtig
- Erholung des Arbeitsmarktes lässt nach, Arbeitslosigkeit bleibt aber niedrig
- Staatlicher Konsum verleiht auch 2012 zusätzliche Impulse

BIP-Wachstum:

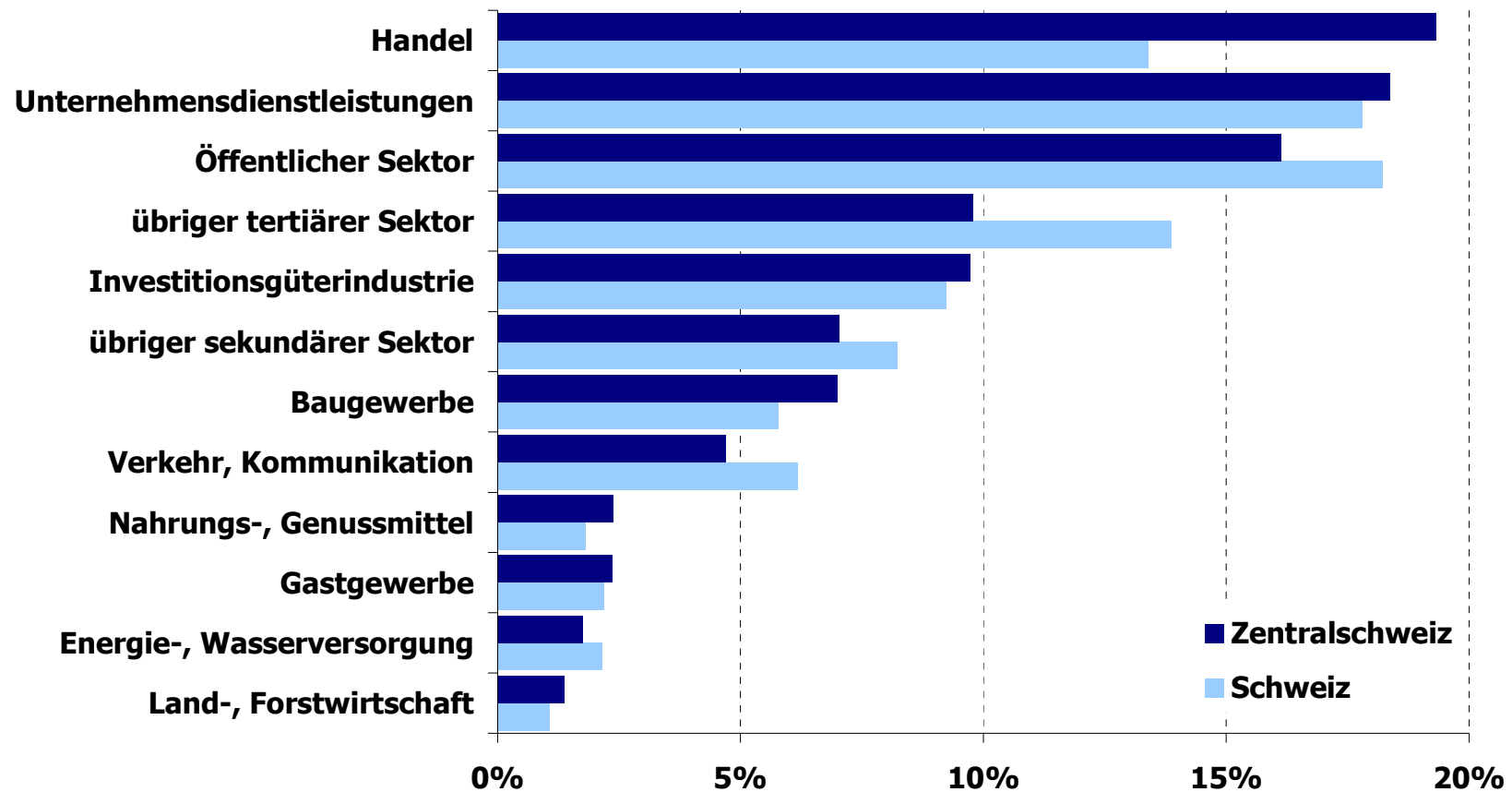
2011: +1.9% 2012: +0.9% 2013: +1.2%



Wirtschaftliche Rahmenbedingungen **Zentralschweiz**

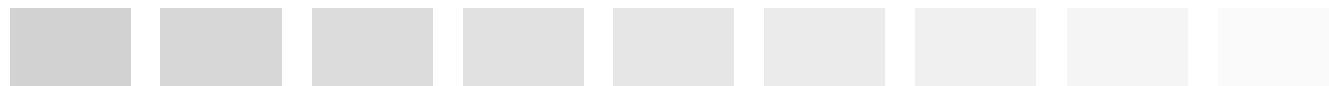


Wirtschaftsstruktur der Zentralschweiz



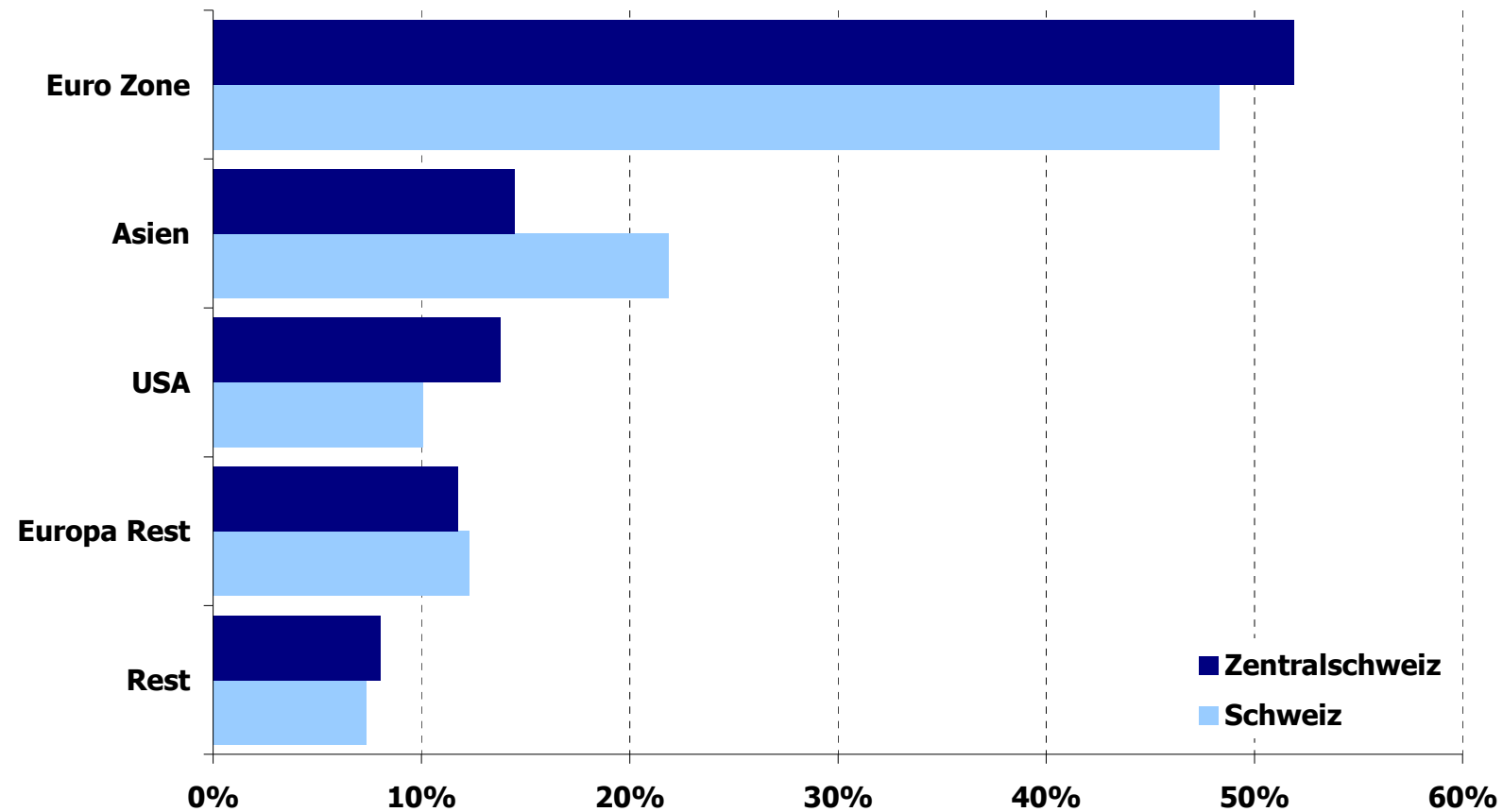
Anmerk.: Anteil am Total der nominalen Bruttowertschöpfung 2011

Quelle: BFS, BAKBASEL



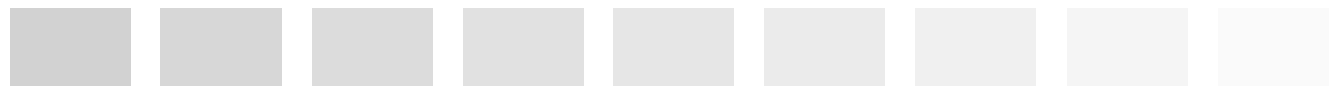
Aussenhandel: Exporte nach Absatzmärkten

Überdurchschnittliche Abhängigkeit von der Eurozone



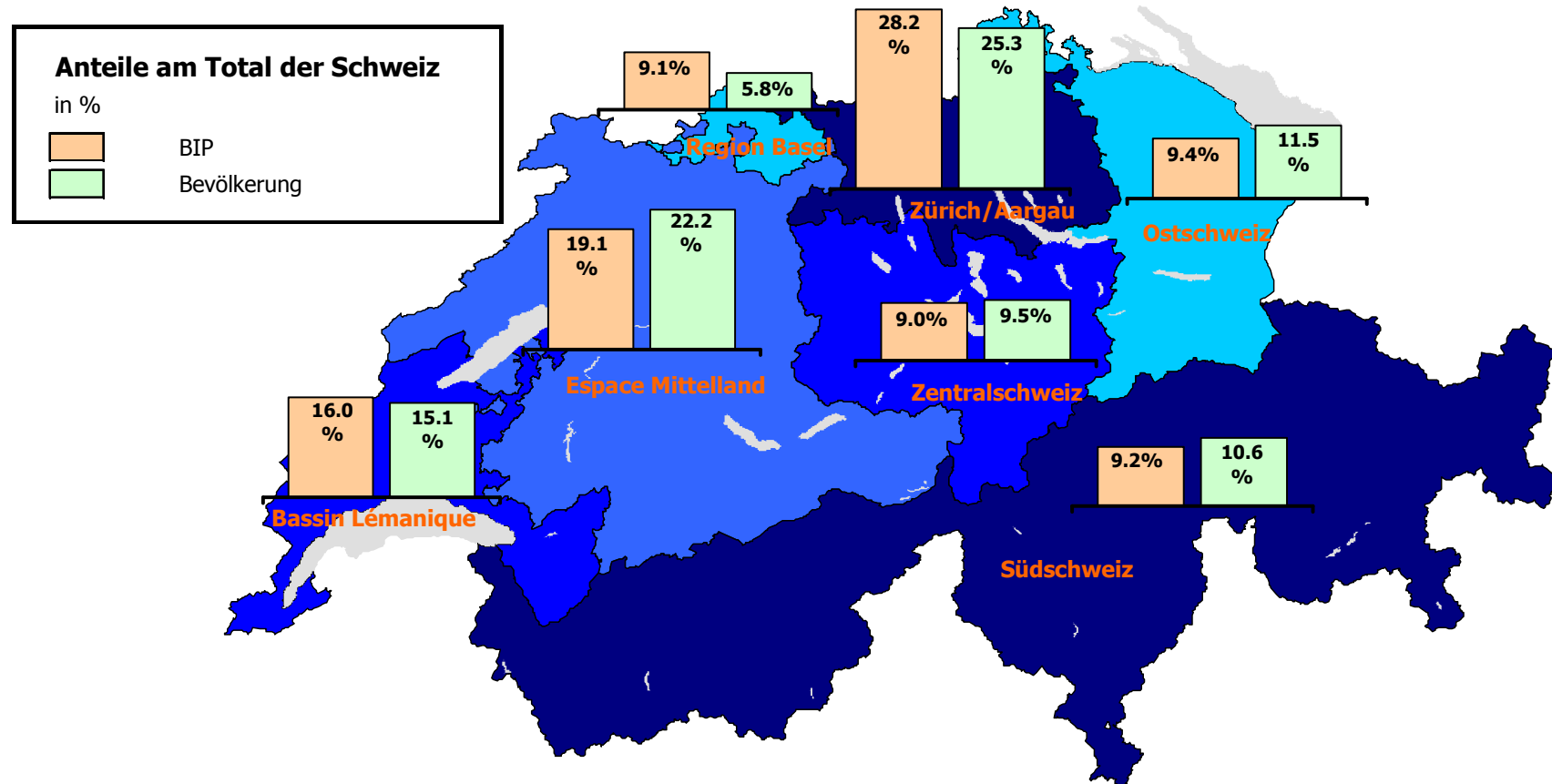
Anmerk.: Anteil am Total der nominalen Exporte 2011

Quelle: EZV, BAKBASEL

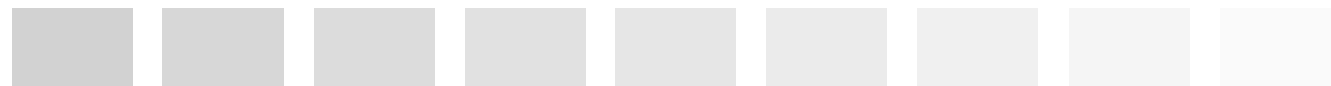


Die Regioneneinteilung von BAKBASEL

Regionale Anteile an der Bevölkerung und am Bruttoinlandsprodukt der Schweiz 2012



Quelle: BAKBASEL



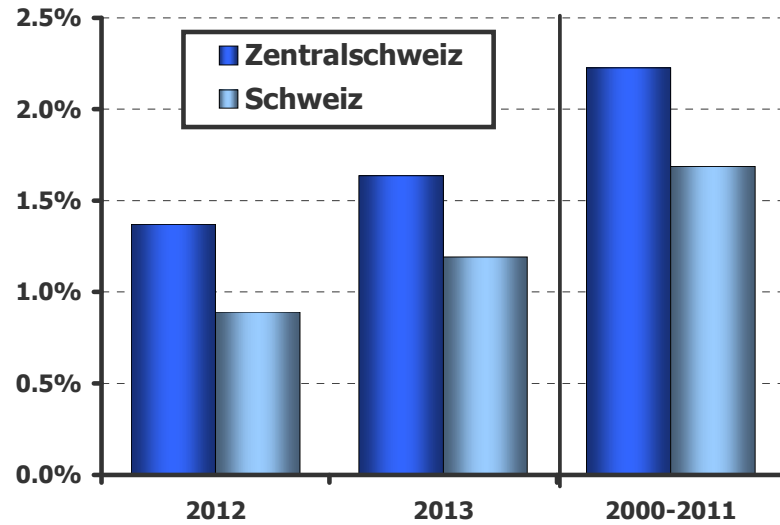
Zentralschweiz

| Anteile am nationalen Total 2012 | | |
|----------------------------------|---------------|------|
| Bevölkerung | Erwerbstätige | BIP |
| 9.5% | 9.5% | 9.0% |



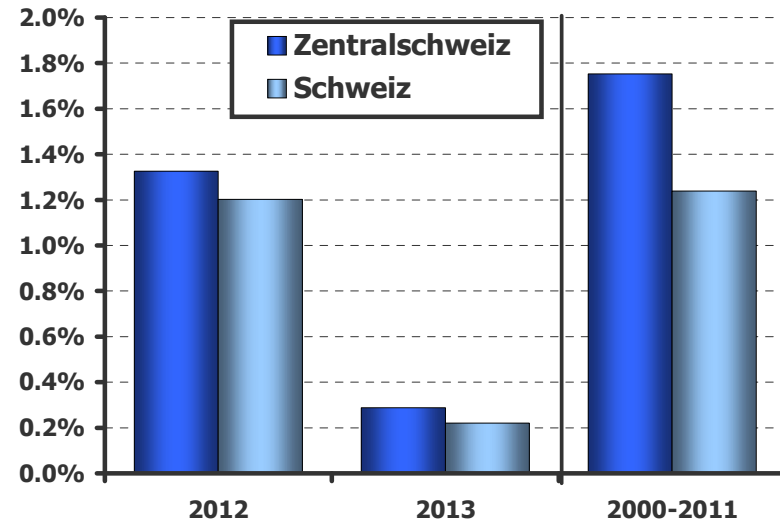
Regionales Bruttoinlandsprodukt

Veränderung in % p.a.



Erwerbstätigkeit in der Region

Veränderung in % p.a.



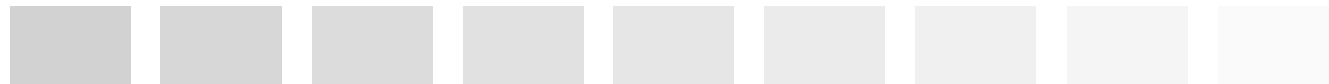
Branchenfokus

- Handel
- Baugewerbe
- Investitionsgüter

Indikatoren

| | | | |
|---------|--------------|---------------|--------------|
| Exporte | Logiernächte | Bauwirtschaft | Arbeitsmarkt |
| | | | |

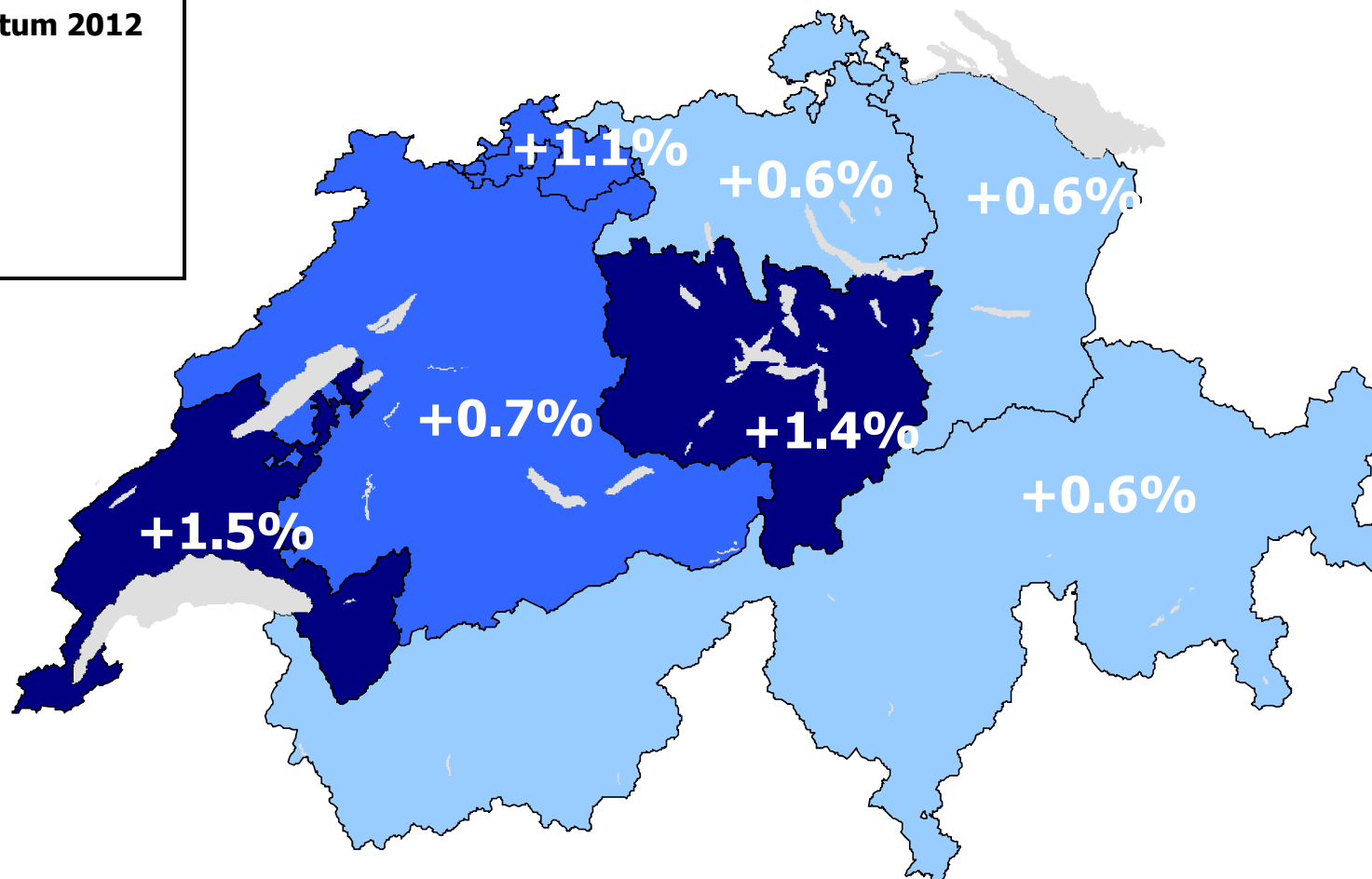
Quellen: BAKBASEL, BFS, u.a.



BIP-Wachstum in den Schweizer Regionen 2012

Reales BIP-Wachstum 2012
in % p.a.

| | |
|-------------|-------|
| Light Blue | ≤ 0.6 |
| Medium Blue | ≤ 1.1 |
| Dark Blue | > 1.1 |
| CH | = 0.9 |



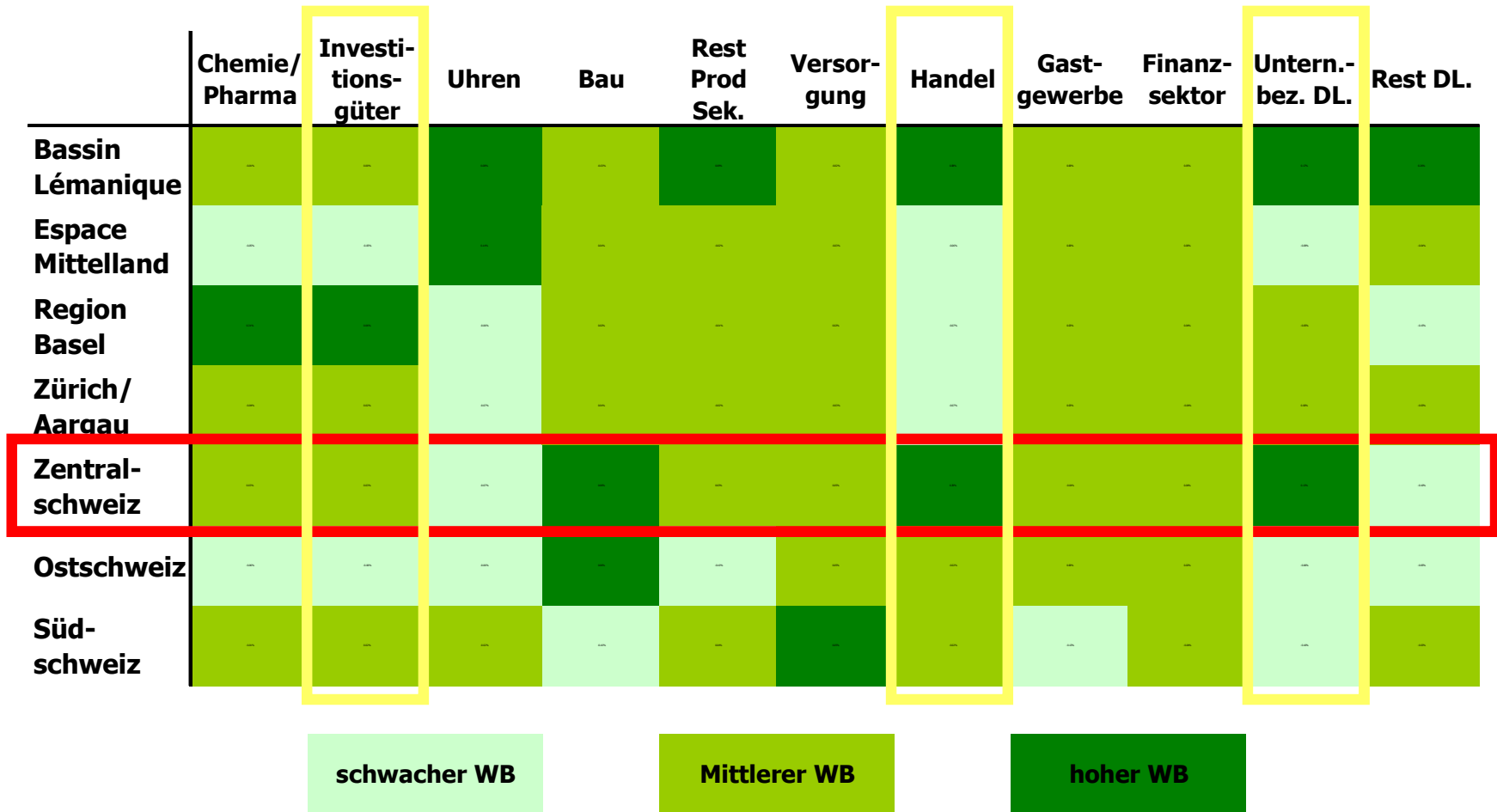
| | |
|----|------|
| LU | 1.2% |
| UR | 1.7% |
| SZ | 0.9% |
| NW | 2.6% |
| OW | 1.3% |
| ZG | 1.7% |

Quelle: BAKBASEL

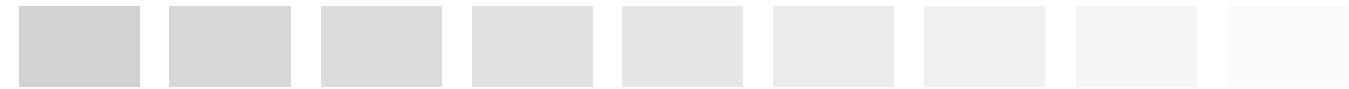


HEAT MAP Schweizer Branchen und Regionen 2012

Basierend auf Wachstumsbeiträgen (WB) 2012



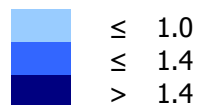
Anmerk.: WB reg. – WB CH
Quelle: BAKBASEL



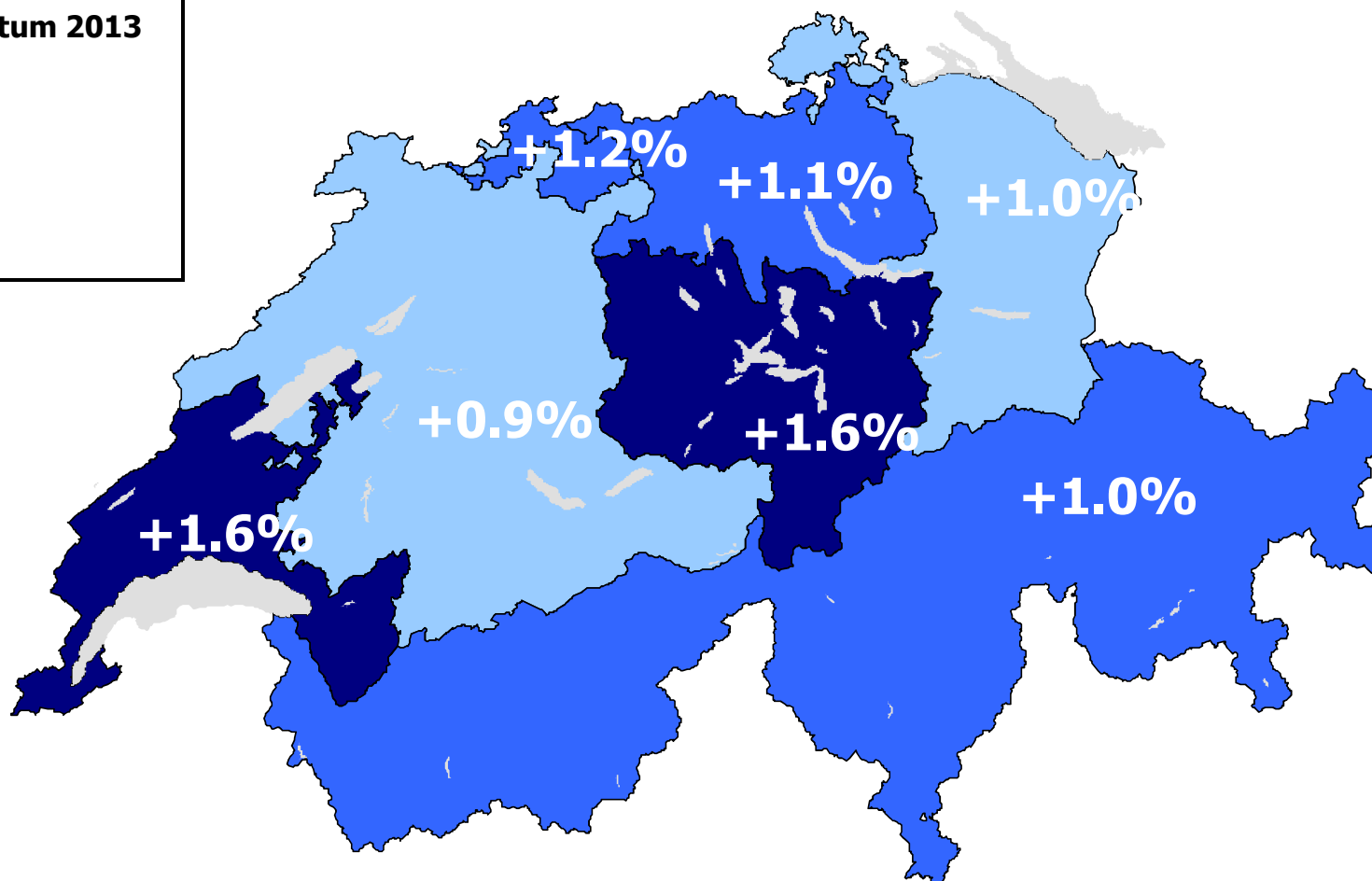
BIP-Wachstum in den Schweizer Regionen 2013

Reales BIP-Wachstum 2013

in % p.a.

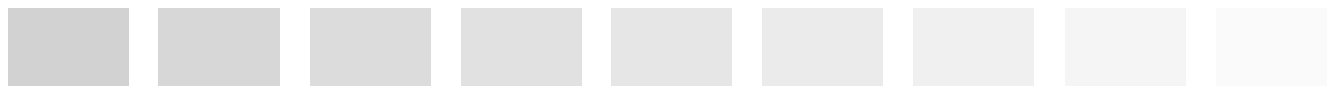


CH = 1.2



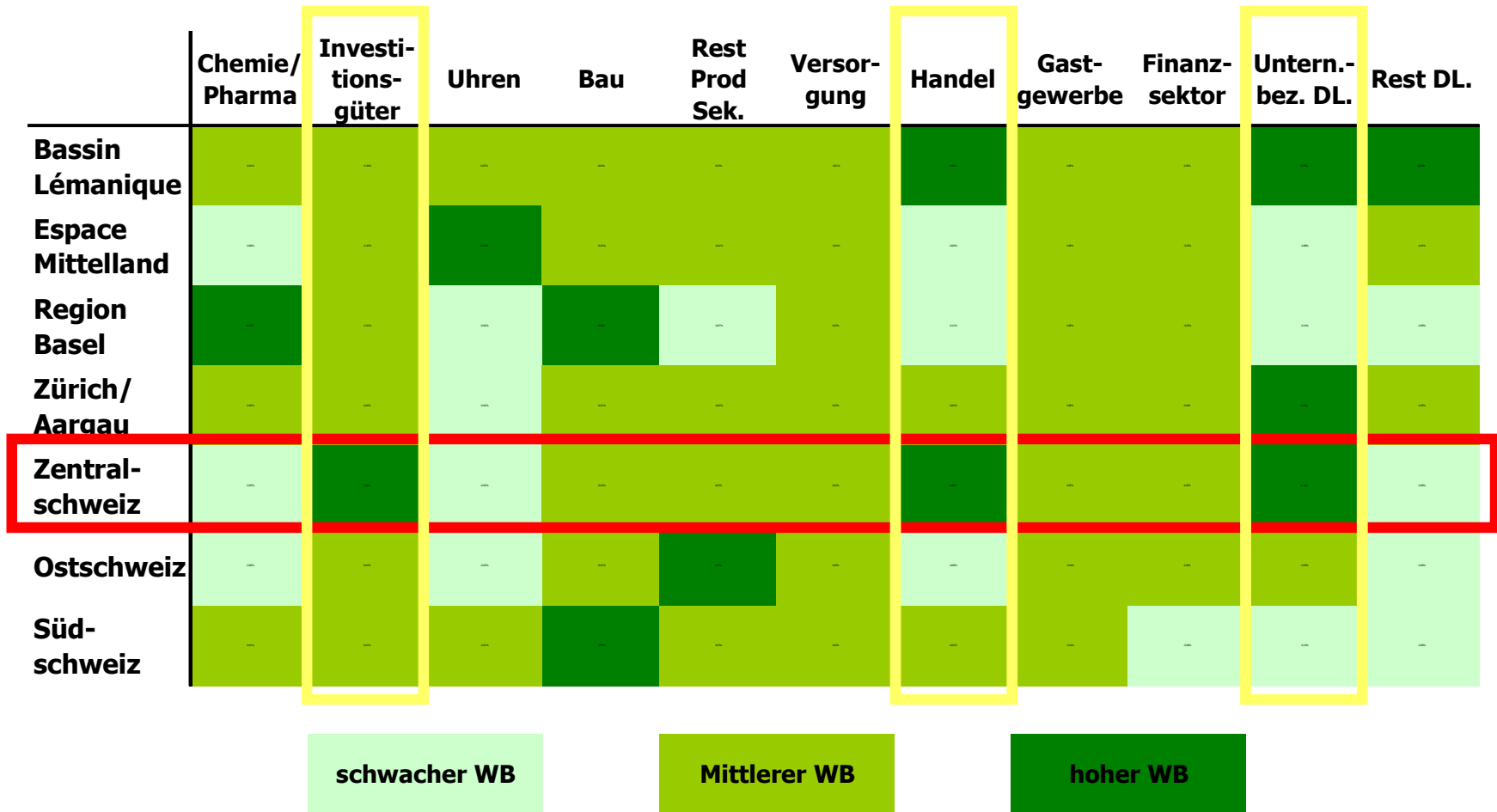
| | |
|----|------|
| LU | 1.5% |
| UR | 1.5% |
| SZ | 1.1% |
| NW | 1.8% |
| OW | 1.8% |
| ZG | 2.1% |

Quelle: BAKBASEL

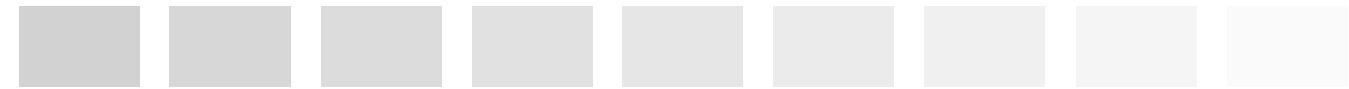


HEAT MAP Schweizer Branchen und Regionen 2013

Basierend auf Wachstumsbeiträgen (WB) 2013

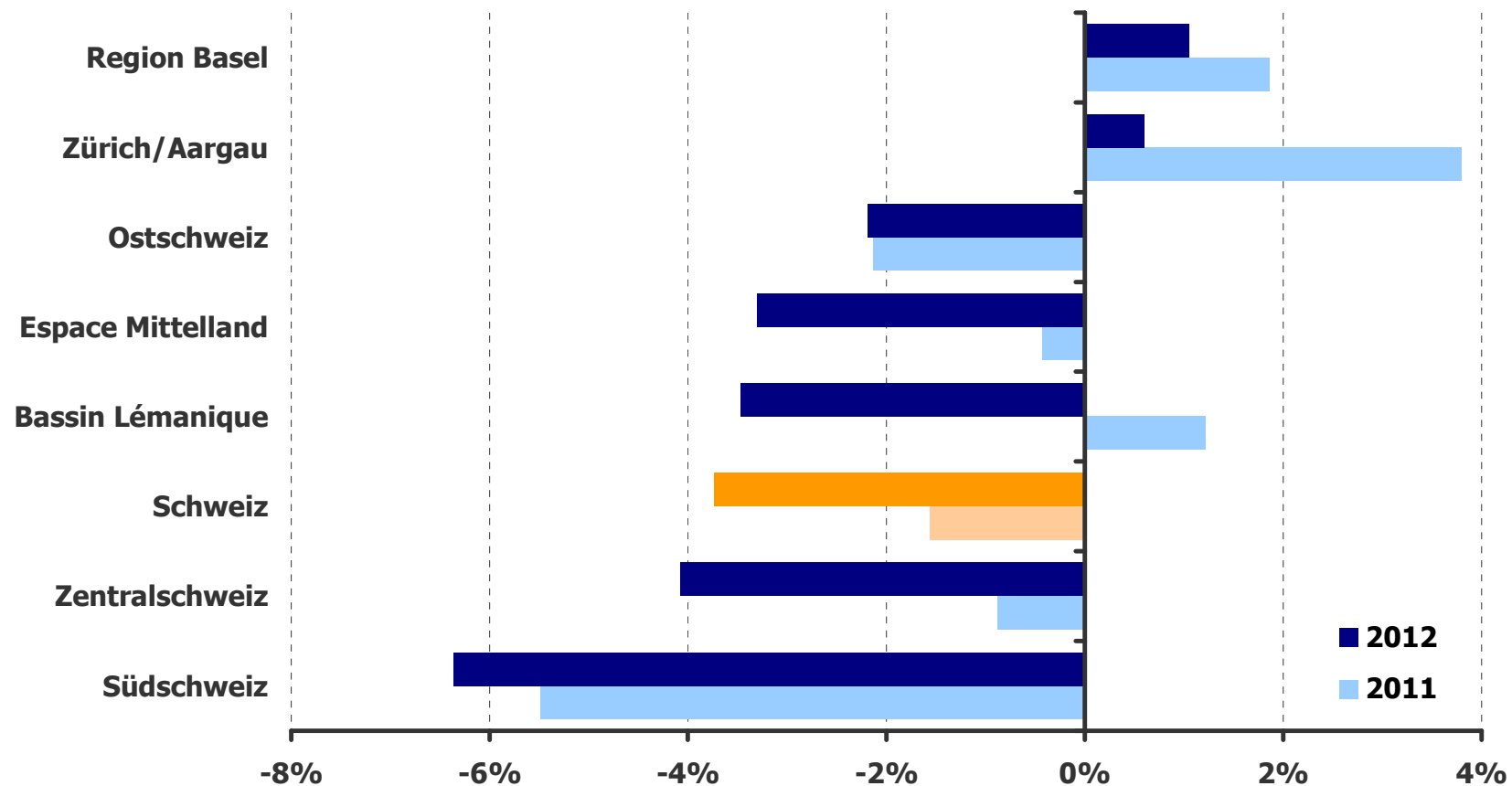


Anmerk.: WB reg. – WB CH
Quelle: BAKBASEL



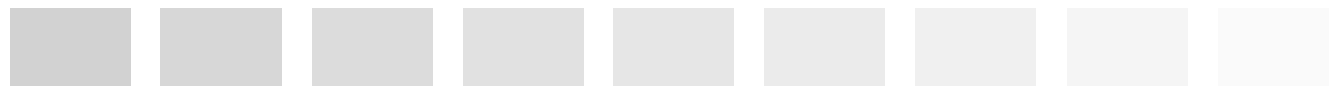
Tourismus: Entwicklung der Logiernächte im laufenden Jahr

Die Region Zentralschweiz leidet im bisherigen Jahr überdurchschnittlich



Anmerk.: Veränderung der Zahl der Logiernächte kumuliert von Januar bis August ggü. der gleichen Periode im Vorjahr

Quelle: BFS, BAKBASEL



Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

BAK Basel Economics AG
Güterstrasse 83
CH-4053 Basel
www.bakbasel.com
boris.zuercher@bakbasel.com