

A hand holds a black surveying compass over an open map. The compass has a circular lens at the top showing a scale and a needle. Below the lens is a circular dial with a white face and black markings, including numbers 1 through 36. The background is a blurred map with various lines and colors. The right side of the image has a red vertical bar.

Prognosekonferenz 2022

Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen Gruppe

Raiffeisen Economic Research

Zürich, 19. Januar 2022

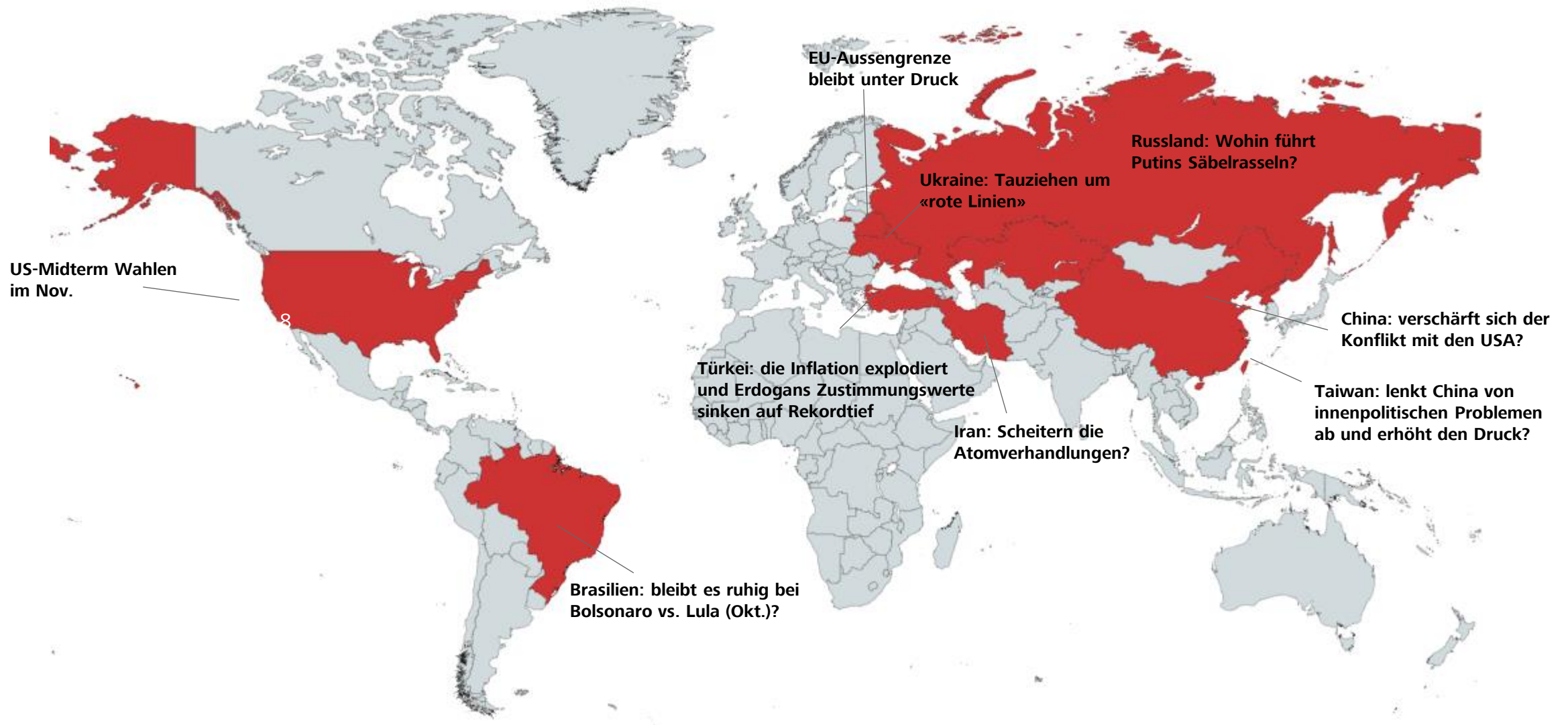
0. Beginnen wir mit dem Schluss

Alles ist möglich, in fast alle Richtungen: vier Szenarien

- **Szenario 0 («wundersame Heilung»):** *Die Omikron-Welle ebbt schnell und ohne grössere Schäden ab. Der globale Güternachfrageboom läuft aus und die Wertschöpfungsketten pendeln sich wieder ein. Damit lässt der Preisdruck im Jahresverlauf deutlich nach, die Notenbanken halten sich bei der geldpolitischen Normalisierung zurück.*
- **Szenario 1 (Basisszenario):** *Das globale Wachstum kann das Tempo der letztjährigen Aufholjagd zwar nicht halten, aber die Weltwirtschaft wächst weiter nahe dem Potenzial. Die Inflation wird dabei zunehmend zum Problem, ihre Haupttreiber (Energie, einige «spezielle» Güter und Dienste) verharren auf den jetzigen Niveaus, die Lieferengpässe bleiben auf Grund der hohen Nachfrage und Chinas Null-Covid-Kurs länger hartnäckig und die erhöhten Vorleistungskosten werden auf die Endverbraucher überwälzt. Die Löhne beginnen auf breiterer Front zu steigen. Die Geldpolitik gerät zunehmend in Zugzwang, da die hohen Inflationsraten nur sehr allmählich runterkommen.*
- **Szenario 2 («Stagflation»):** *Die 5. Corona-Welle wird zum Tsunami. China muss seine Null-Covid-Strategie aufgeben, der Welthandel bricht erneut für gewisse Zeit ein. Partielle oder vollständige Lockdowns und Quarantänen legen Teile der Weltwirtschaft nochmals lahm. Die Inflationsraten sinken kaum.*
- **Szenario 3 («worst case»):** *Das Virus mutiert erneut in eine noch gefährlichere Variante als Delta. Die Übersterblichkeit steigt rasant an. Weltweite Lockdowns werden unvermeidlich, um das Gesundheitssystem nicht zu überlasten. Die Weltwirtschaft fällt in eine Rezession mit teilweise deflationären Tendenzen. Erneut müssen die Staaten tief in die Tasche greifen, um die rasant steigende Arbeitslosigkeit zu stoppen.*

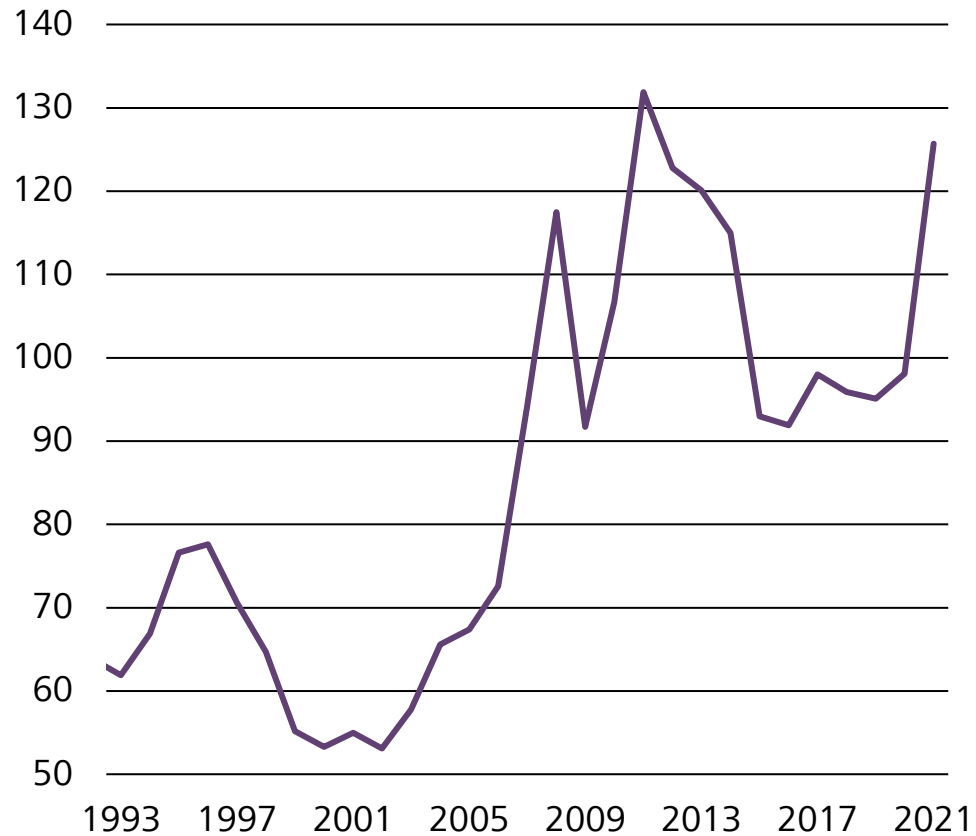
1. Geopolitisches und globales Umfeld

Auch 2022 viele Unruheherde mit hohem Schadenpotenzial

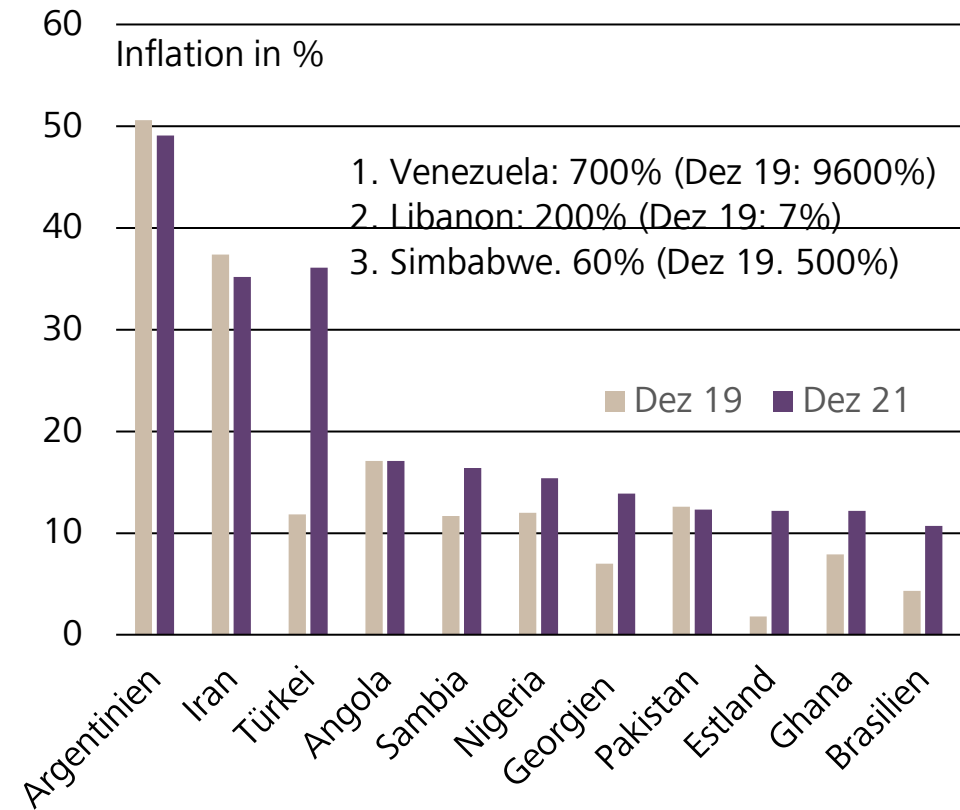


Folgen andere Staaten dem Beispiel Kasachstans?

Globaler Preisindex für Nahrungsmittel so hoch wie seit Arabischem Frühling nicht mehr

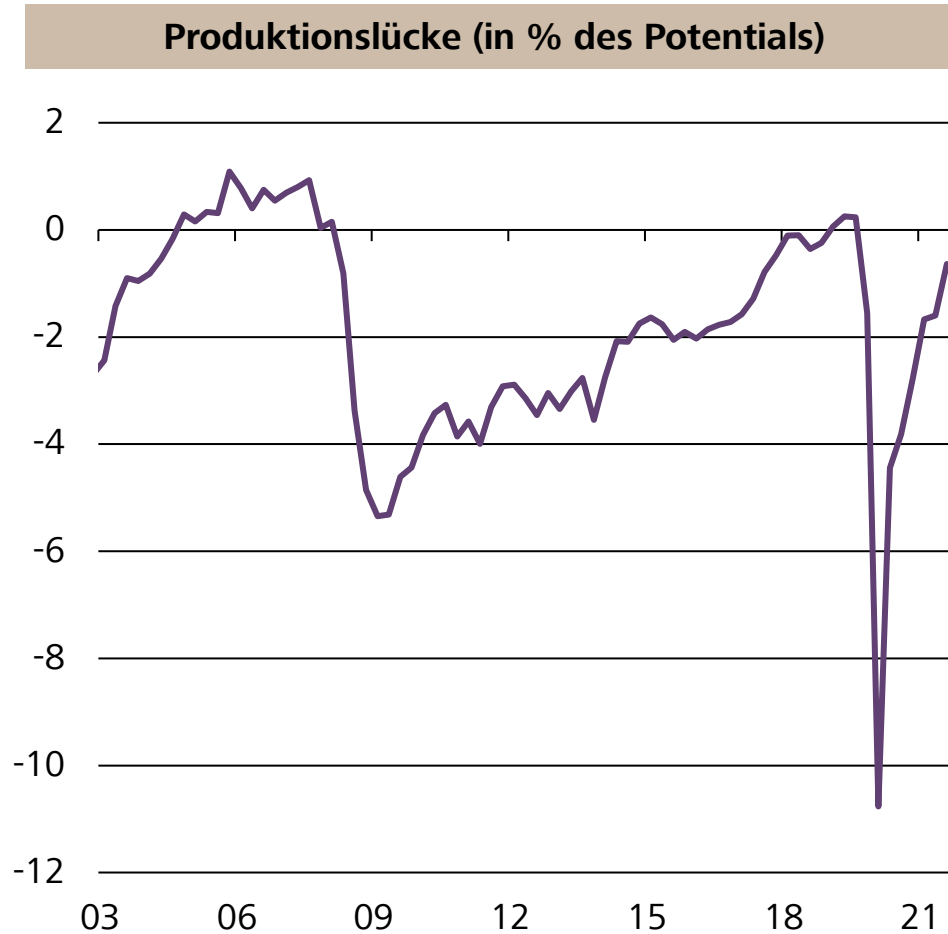


Viele Schwellenländer leiden an hoher und weiter steigender Inflation

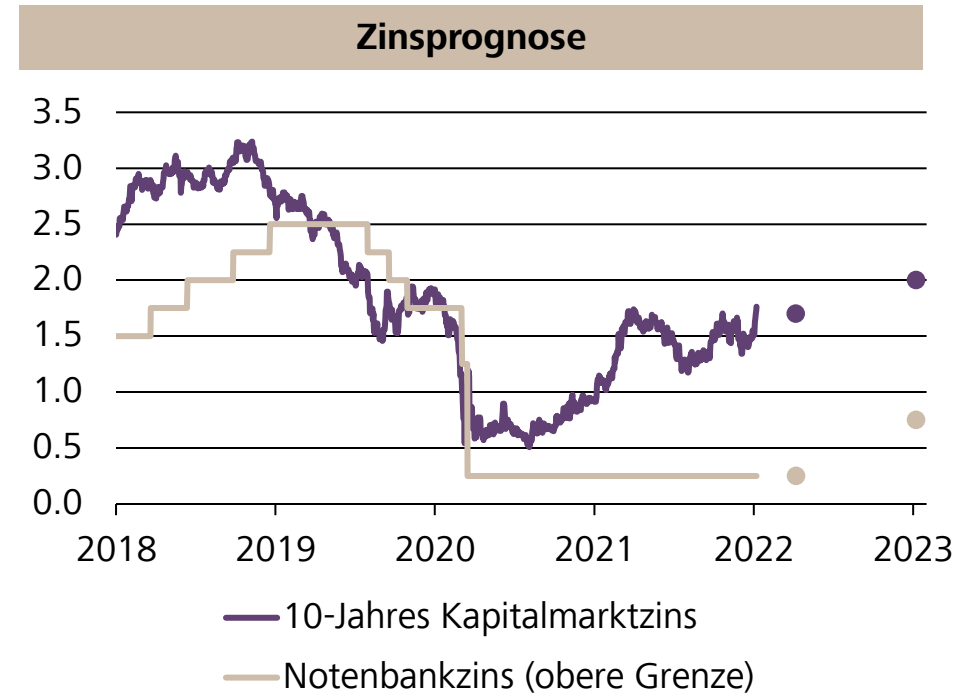


Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

USA – Die Notenbank muss liefern (I)



Konjunkturprognose				
	2019	2020	2021 p	2022 p
BIP	2.3%	-3.4%	6.0%	3.5%
Inflation	1.8%	1.2%	4.7%	4.5%
Arbeitslosenrate	3.7%	8.1%	5.4%	3.9%



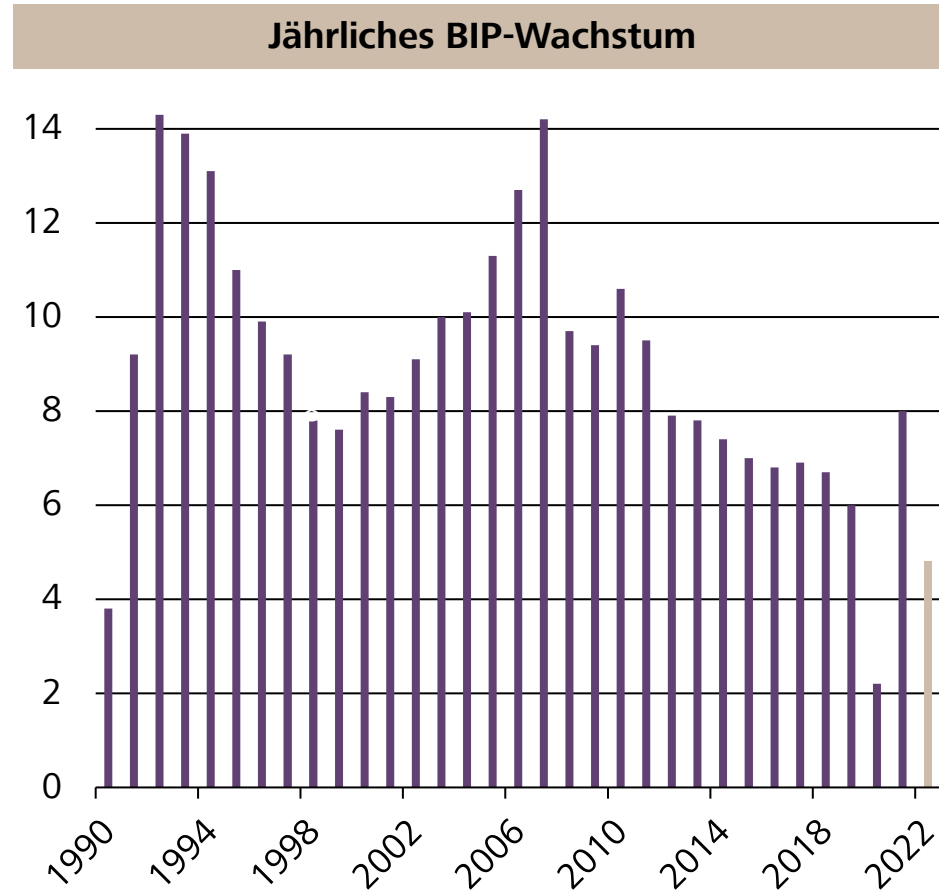
Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

USA – Die Notenbank muss liefern (II)

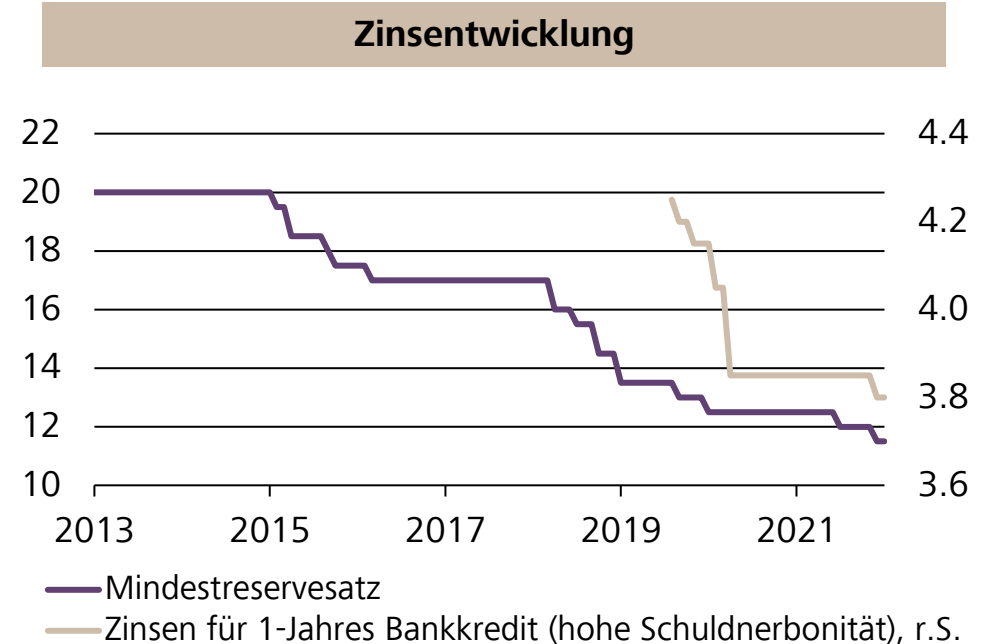
- Der Arbeitsmarkt unterliegt derzeit grossen Umwälzungen. Viele Arbeitnehmende orientieren sich neu, während sich die Arbeitslosen Zeit bei der Jobsuche lassen. Die Unternehmen suchen händeringend nach neuem Personal und die Löhne steigen, insbesondere bei den Geringverdienern. Der Privatkonsum bleibt damit ein starker Wachstumstreiber, auch ohne staatliche Unterstützung.
- Es herrscht bald wieder Vollbeschäftigung, weshalb die US-Notenbank den Fokus derzeit alleine auf die exorbitante Inflation legt. Sie dürfte die Anleihenkäufe im März beenden und danach mit Zinserhöhungen beginnen.
- Bisher sind die Inflationserwartungen noch gut verankert. Die Fed geht unverändert davon aus, dass sich die Teuerung sukzessive beruhigt, sobald sich die coronabedingten Angebots- und Nachfrageungleichgewichte wieder auflösen. Die Löhne wiederum steigen zwar, aber nicht auf breiter Basis. Die Fed rechnet deshalb unverändert damit, den Leitzins nicht so stark erhöhen zu müssen wie in vergangenen Zyklen. Sie plant diesmal aber zudem eine «Quantitative Straffung». Die fast neun Billionen USD schwere Bilanz soll zurückgefahren werden.

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

China – Wirtschaftliche und soziale Stabilität haben oberste Priorität (I)



Konjunkturprognose				
	2019	2020	2021 p	2022 p
BIP	6.0%	2.3%	8.1%	4.8%
Inflation	2.9%	2.5%	0.9%	2.2%

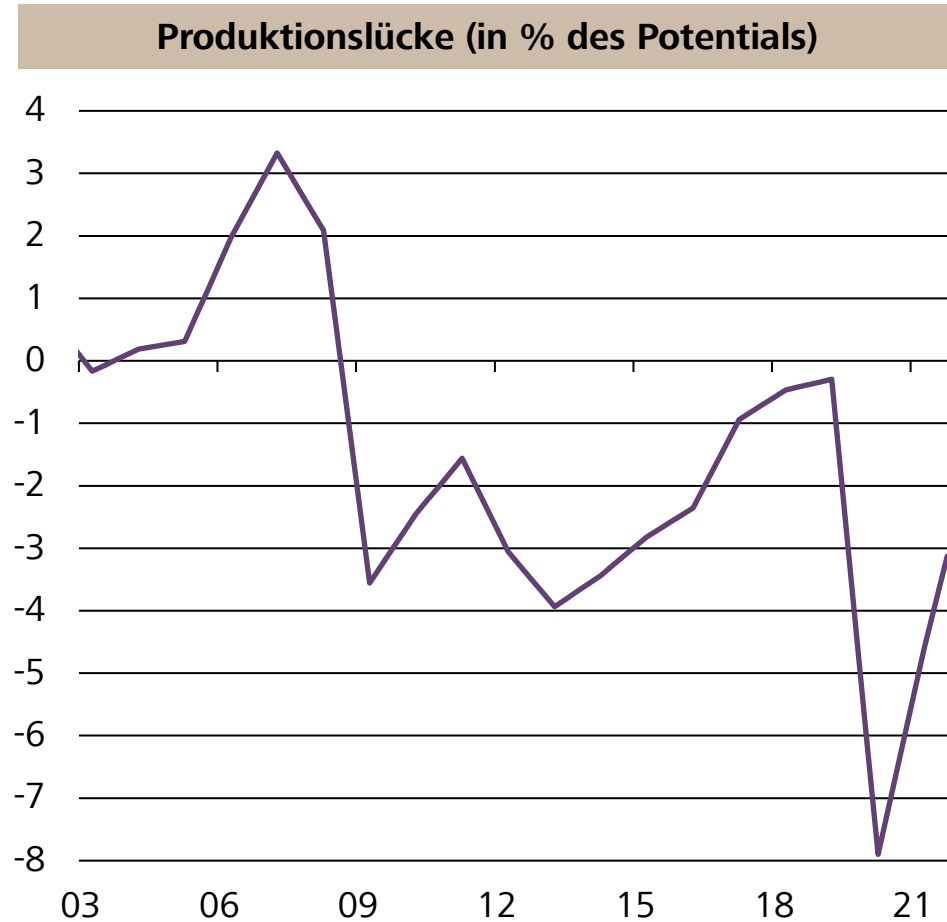


Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

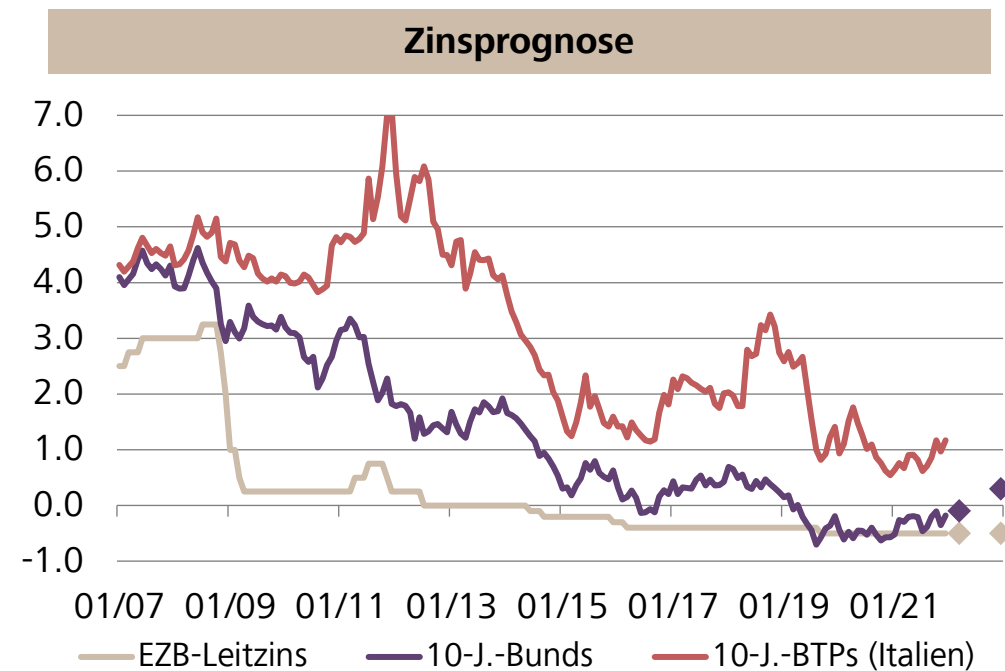
China – Wirtschaftliche und soziale Stabilität haben oberste Priorität (II)

- Die Wirtschaft hat sich rasend schnell vom initialen Pandemieschock erholt. Bereits Ende 2020 erreichte das BIP wieder das Vorkrisenniveau. Die überaus strengen Eindämmungsmassnahmen im Rahmen der Null-Covid-Politik belasten aber immer wieder das Konsum- und Reiseverhalten.
- Während der Westen mit der voranschreitenden Durchseuchung auf dem Weg zur Herdenimmunität ist, läuft China Gefahr, in der eigenen Blase gefangen zu bleiben. Wir halten es für unwahrscheinlich, dass das Reich der Mitte mit der Null-Covid-Politik «Erfolg» haben wird und die Ausbreitung von Omikron verhindern kann.
- Seit Xi Jinping an der Macht ist, drängt der Staat die Privatwirtschaft immer mehr zurück und dieser Trend hat sich letztes Jahr nochmals beschleunigt. Zudem hat sich die Entkoppelung von der US-Wirtschaft auch unter Joe Biden fortgesetzt. 2022 bringt hier keine Änderung.
- Die Abkühlung am Immobilienmarkt und der Konkurs von Evergrande und anderen wurde von Peking durch strengere Liquiditätsanforderungen selbst orchestriert. Schafft die KP das Soft Landing? Wahrscheinlich ja, aber ein bisher grosser Wachstumstreiber der Wirtschaft fällt damit weg.

Eurozone – Rückkehr zum Vorkrisenpfad dauert länger als anderswo (I)



Konjunkturprognose				
	2019	2020	2021 p	2022 p
BIP	1.3%	-6.8%	5.0%	3.8%
Inflation	1.2%	0.3%	2.6%	3.5%
Arbeitslosenrate	7.6%	7.9%	7.8%	7.0%



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

Eurozone - Rückkehr zum Vorkrisenpfad dauert länger als anderswo (II)

- Der Konjunktureinbruch fiel in der Eurozone wegen strikterer Eindämmungsmassnahmen heftiger aus als anderswo. Hohe staatliche Unterstützungsleistungen konnten währenddessen eine Pleitewelle und Massenarbeitslosigkeit verhindern. Der fiskalische Stimulus fiel aber sehr viel weniger grosszügig als in den USA aus. In der Folge liegt die Wirtschaftsleistung noch deutlich unter Vorkrisenniveau.
- Am Arbeitsmarkt konnte die Delle allerdings schon fast wieder ausgemerzt werden. Die Arbeitslosenquote hat den Vorkrisenstand nahezu erreicht. Die Unternehmen wollen, unabhängig von kurzfristigen Omikron-Behinderungen, ihre Belegschaft weiter ausbauen. Der gemeldete Fachkräftemangel hat daher in der Eurozone den Vorkrisengrad bereits überschritten.
- Die Eurozone-Inflation ist bis Ende letzten Jahres auf 5.0% in die Höhe geschneilt. Haupttreiber sind nicht nur die Energiepreise. Dem steilen Wiederanstieg des Ölpreises folgte in der Eurozone zudem die Gaspreisexplosion. Daneben zeigt wegen der globalen Lieferengpässe auch der unterliegende Inflationstrend nach oben, bis anhin aber weniger stark als in den USA. Die weiter nach oben gerichteten Preisrisiken lassen allmählich aber auch bei der EZB die Chancen für eine Zinswende ab dem kommenden Jahr steigen.

Japan - Das Land der aufgehenden Sonne bleibt ein Sonderfall (I)

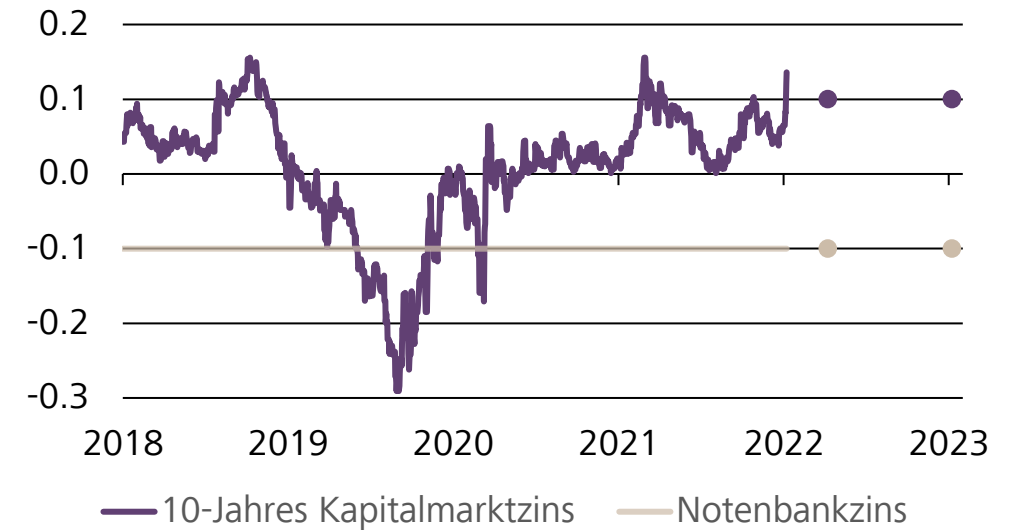
Produktionslücke (in % des Potentials)



Konjunkturprognose

	2019	2020	2021 p	2022 p
BIP	0.3%	-4.8%	3.0%	2.5%
Inflation	0.5%	0.0%	0.2%	0.7%
Arbeitslosenrate	2.4%	2.8%	2.8%	2.6%

Zinsprognose

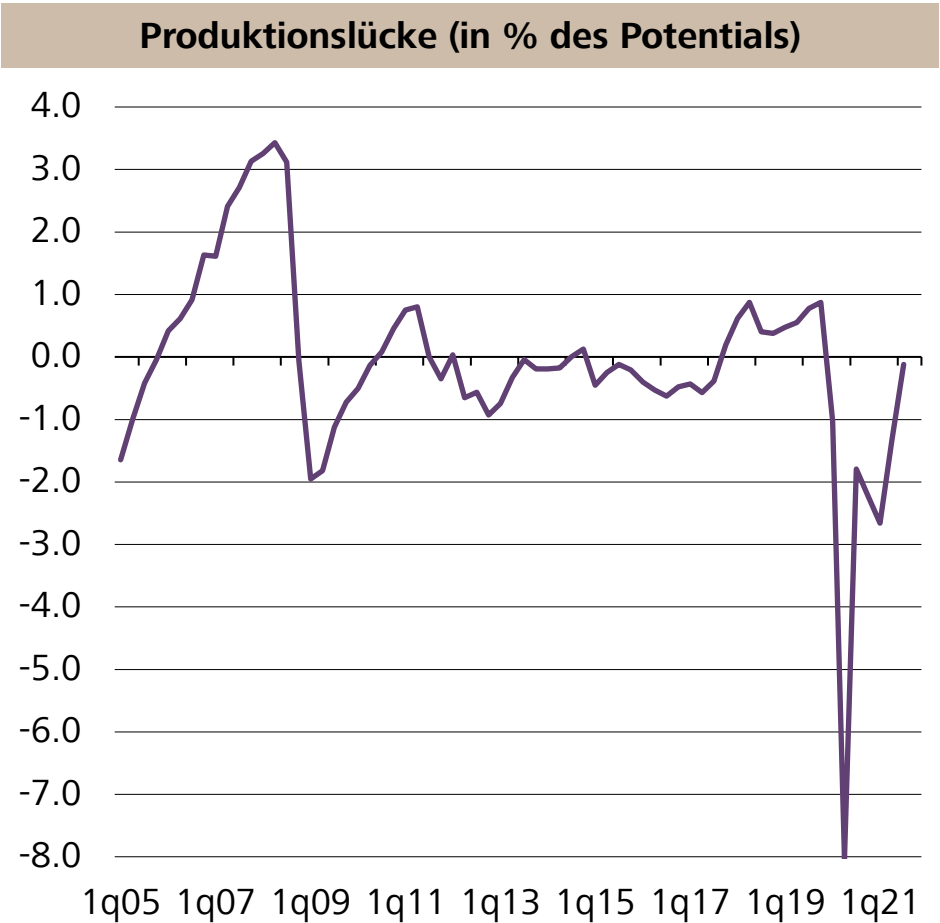


Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

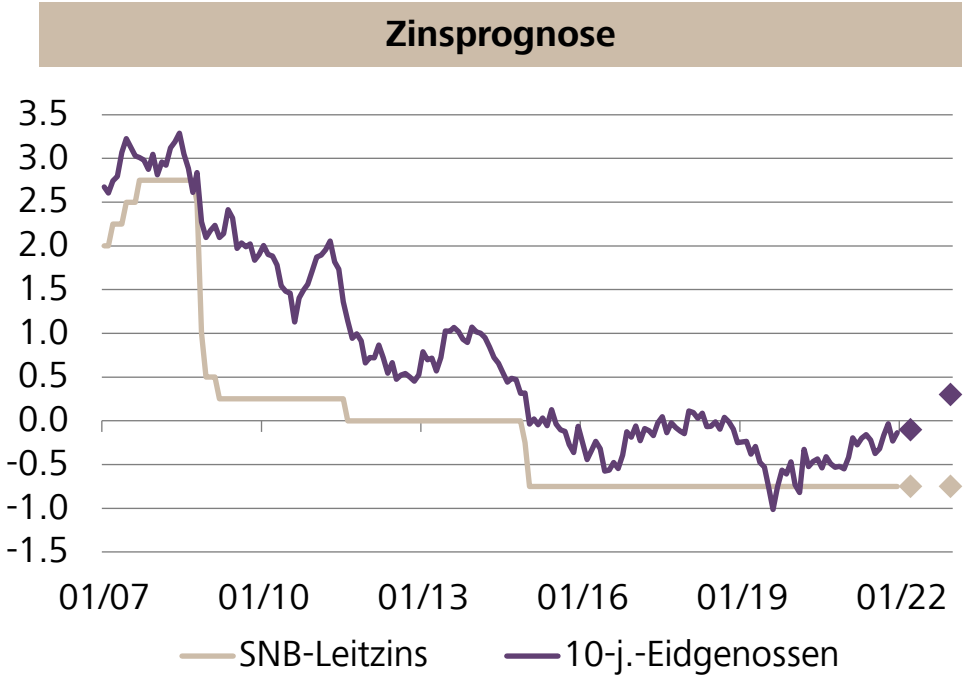
Japan – Das Land der aufgehenden Sonne bleibt ein Sonderfall (II)

- Das BIP hat das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht. Pro Kopf fällt der internationale Vergleich für Japan aber etwas besser aus, da die Bevölkerung auch in den letzten zwei Jahren geschrumpft ist. Die Konjunkturerholung nach der Pandemie hat spät eingesetzt, weshalb die Wachstumsdynamik 2022 leicht höher ausfallen dürfte als im Vorjahr.
- Ein Teil der globalen Inflation kommt auch in Japan an. Die höheren Rohstoffpreise und der relativ schwache Yen haben die Import- und Produzentenpreise deutlich steigen lassen. Die Unternehmen scheuen aber vor Preisüberwälzungen zurück, weshalb die Konsumentenpreisinflation weiter deutlich unter dem Notenbankziel von 2% bleibt. Aber in Japan ist «Shrink-Inflation ein Thema».
- Die Bank of Japan hat seit Monaten die Käufe von heimischen ETF und Immobilienfonds eingestellt, ohne dass es zu Verwerfungen an den Finanzmärkten kam. Sie kauft weiterhin Staatsanleihen, aber ihr Marktanteil an den ausstehenden Obligationen (44%!) steigt erstmals seit Jahren nicht mehr weiter an. Zudem lässt die BOJ den Grossteil der Corona-Hilfsprogramme im März 2022 auslaufen. Ein Schwenk zu einer Normalisierung der Geldpolitik ist nicht angezeigt. Der Negativzins von -0.1% bleibt bestehen, ebenso die Zielrendite für zehnjährige Staatsanleihen («um die 0%»).

Schweiz – Wieder zurück auf Start (I)



Konjunkturprognose				
	2019	2020	2021 p	2022 p
BIP	1.3%	-2.5%	3.5%	2.5%
Inflation	0.4%	-0.7%	0.6%	1.5%
Arbeitslosenrate	2.3%	3.2%	3.0%	2.2%



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

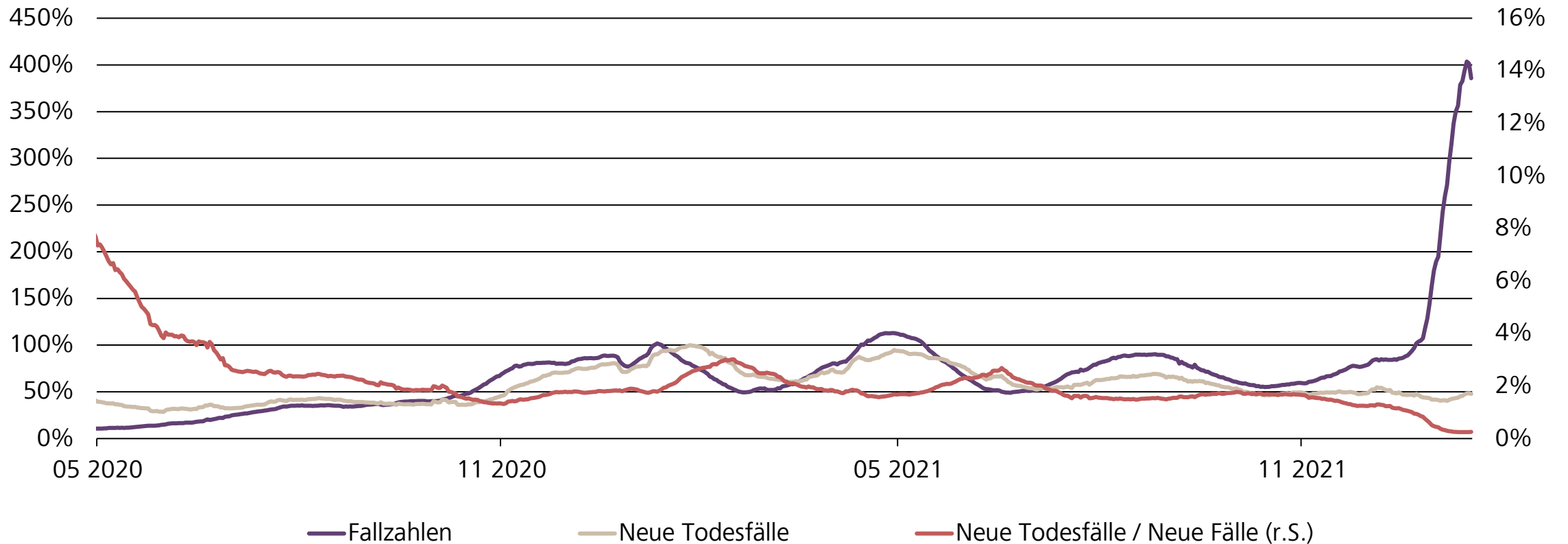
Schweiz – Wieder zurück auf Start (II)

- Die Schweizer Wirtschaft hat den Corona-Schock relativ glimpflich überstanden. Der BIP-Einbruch fiel 2020 mit -2.5% viel milder als befürchtet aus. Gezielte staatliche Hilfen sowie weniger strikte Eindämmungsmassnahmen haben zudem eine schnelle Rückkehr zum Vorkrisenwachstumspfad begünstigt.
- Die Kurzarbeit hat tiefere Narben am Arbeitsmarkt verhindert. Und mit der raschen Wiederbelebung der Konjunktur blieb auch ein verzögertes Emporschnellen der Arbeitslosigkeit aus. Die Beschäftigungsdynamik hat sich im Verlauf des letzten Jahres stark beschleunigt und sollte die Arbeitslosenquote in diesem Jahr mit einer weiteren Erholung im Dienstleistungssektor wieder unter das Niveau von Ende 2019 sinken lassen.
- Der Preisdruck bleibt in der Schweiz hingegen vergleichsweise sehr moderat. Der starke Franken und das hohe Ausgangsniveau der einheimischen Preise führen im Zuge der stark gestiegenen globalen Beschaffungspreise zu deutlich geringeren Endverbraucherpreisanstiegen, was sich auch in diesem Jahr nicht gross ändern dürfte. Die Parität zum Euro dürfte die SNB 2022 noch verteidigen. Die Negativzinspolitik dürfte erst auf den Prüfstand kommen, wenn sich die EZB endlich mal bewegt.

2. Corona

Omikron-Welle verläuft glimpflich

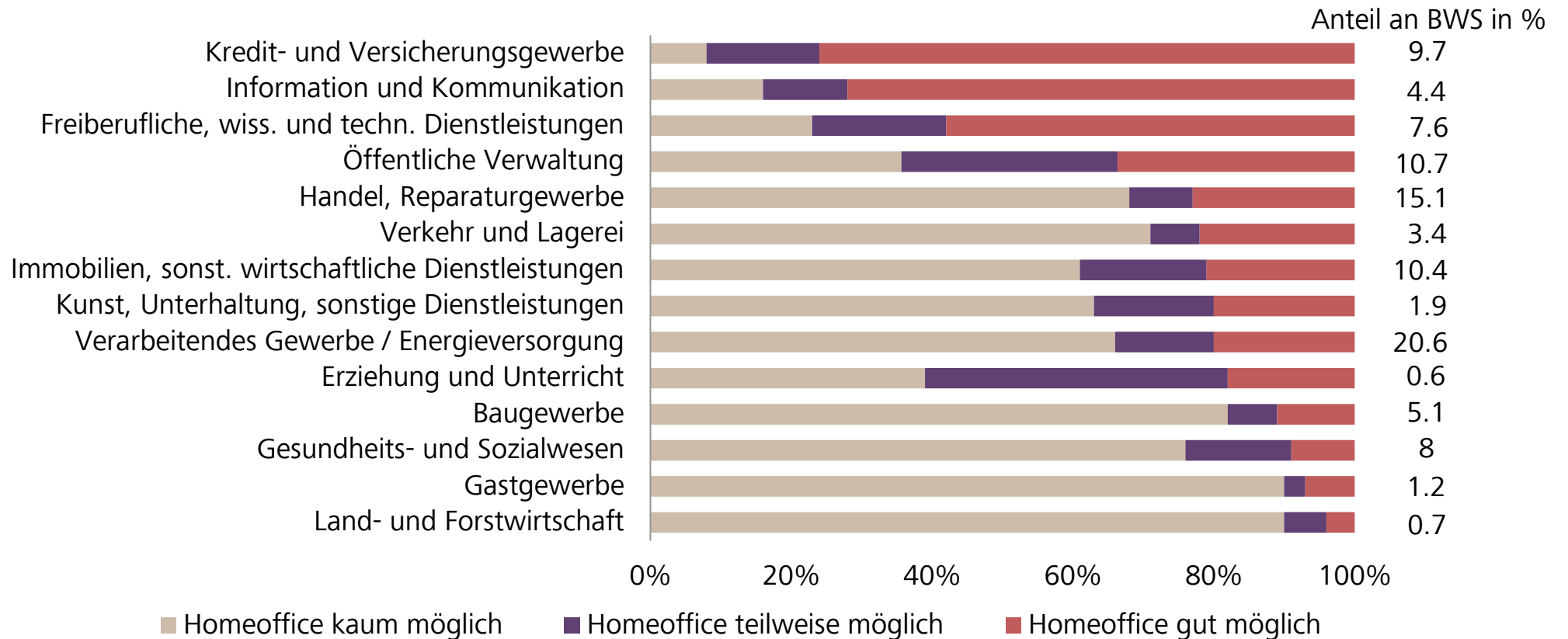
Weltweite Anzahl neuer Fälle und neuer Todesfälle (7-Tagesschnitt) in % vom Niveau während der Welle zu Beginn von 2021



Quelle: Our World in Data, Raiffeisen Schweiz

Quarantäne-Tsunami würde hohen Arbeitsausfall bedeuten

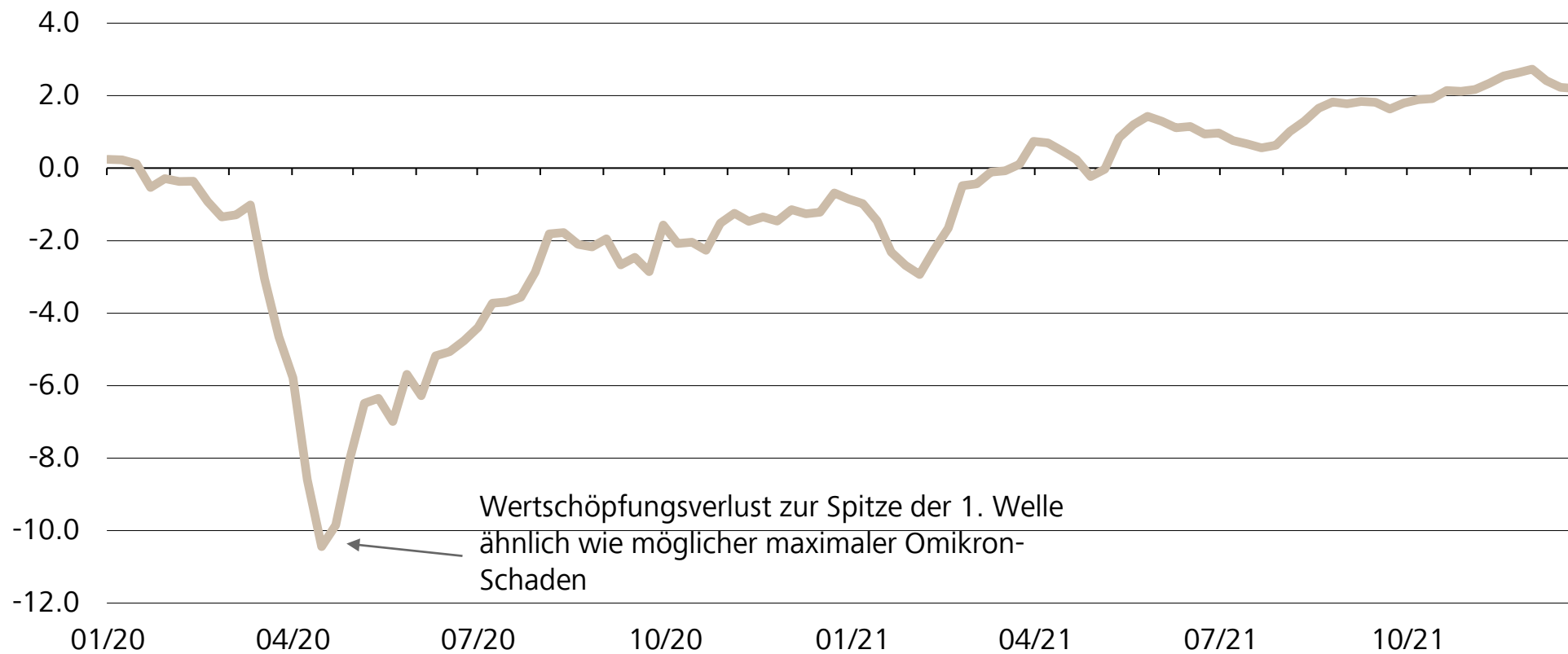
Bei einer «Superinfektionswoche» mit Infektionen von bis zu 30% der Bevölkerung und entsprechender Quarantänezahl beträgt der maximale, wöchentliche Arbeitsausfall umgerechnet gut 15% der Wertschöpfung oder 0.3% des Jahres-BIP



Quelle: BFS, Avenir Suisse, Raiffeisen Schweiz

Eine Omikron-Quarantäne-Woche schmerzt, aber ein längerer «Lockdown» tut mehr weh

SECO-Aktivitätsindex für Schweizer BIP, wöchentlich, in % gegenüber Niveau 4Q19



Quelle: SECO, Raiffeisen Schweiz

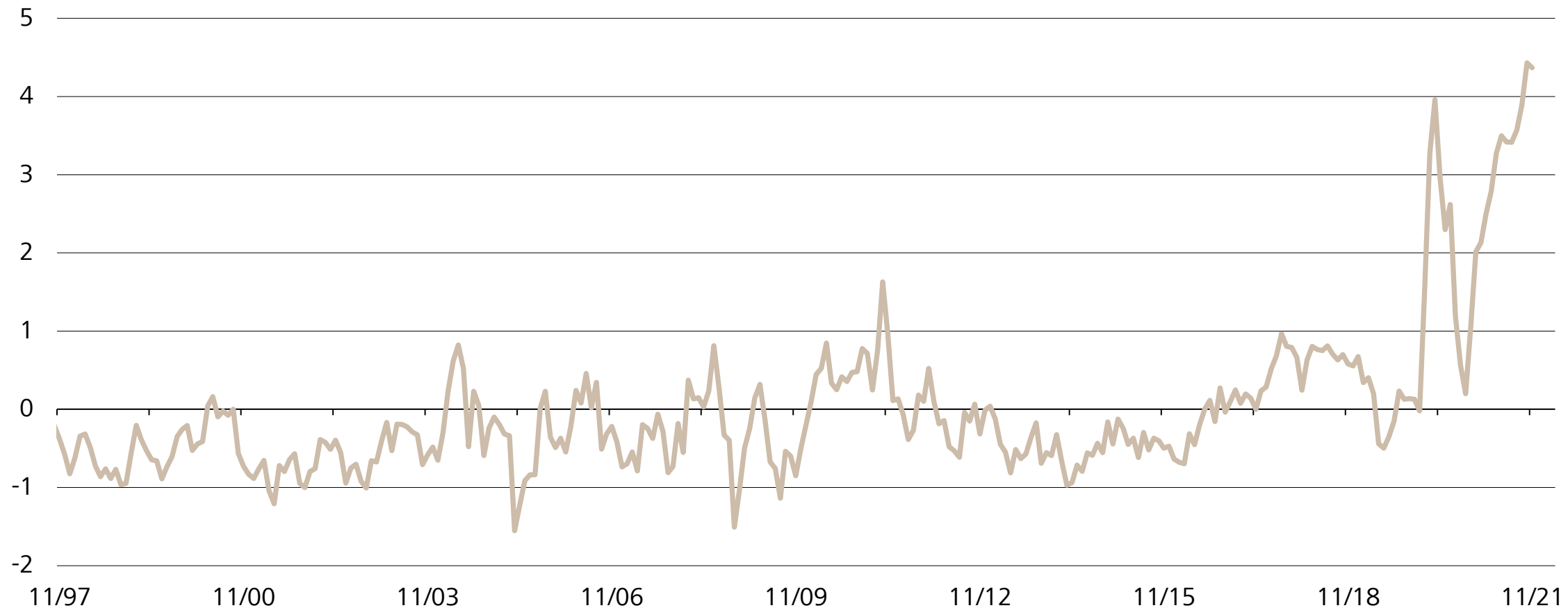
Fazit Omikron/Corona

- Hohe Fallzahlen sind das eine, die kritischere Grösse ist aber die Auslastung des Gesundheitsapparats. Diesbezüglich kann der Schaden durch Omikron offenbar relativiert werden.
- Das grosse Thema ist eher die Quarantäneregel. Befürchtungen von Kapazitätsengpässen sind wohl nicht unbegründet, wenn das Regime zu restriktiv gehandhabt wird. Die aktuelle 5-Tage-Regel schmerzt, ist aber verkraftbar.
- Die Schweiz geht klar einen eigenen Weg, was internationales Erstaunen und gar Kopfschütteln auslöst. So riskant diese «all in»-Strategie des Bundesrates erscheinen mag: schlussendlich richtet sie in der Wirtschaft weniger Schaden an, als ein zu restriktives Corona-Regime.
- Es zeichnet sich zudem eine baldige Herdenimmunität ab, wenn die Projektionen des Bundesamtes für Gesundheit für die kommenden Wochen zutreffen.
- Worst Case wäre eine weitere Virusmutation Richtung schwererer Krankheitsverläufe.

2. Das Thema des Jahres: Inflation

Globale Lieferengpässe sind sehr hartnäckig

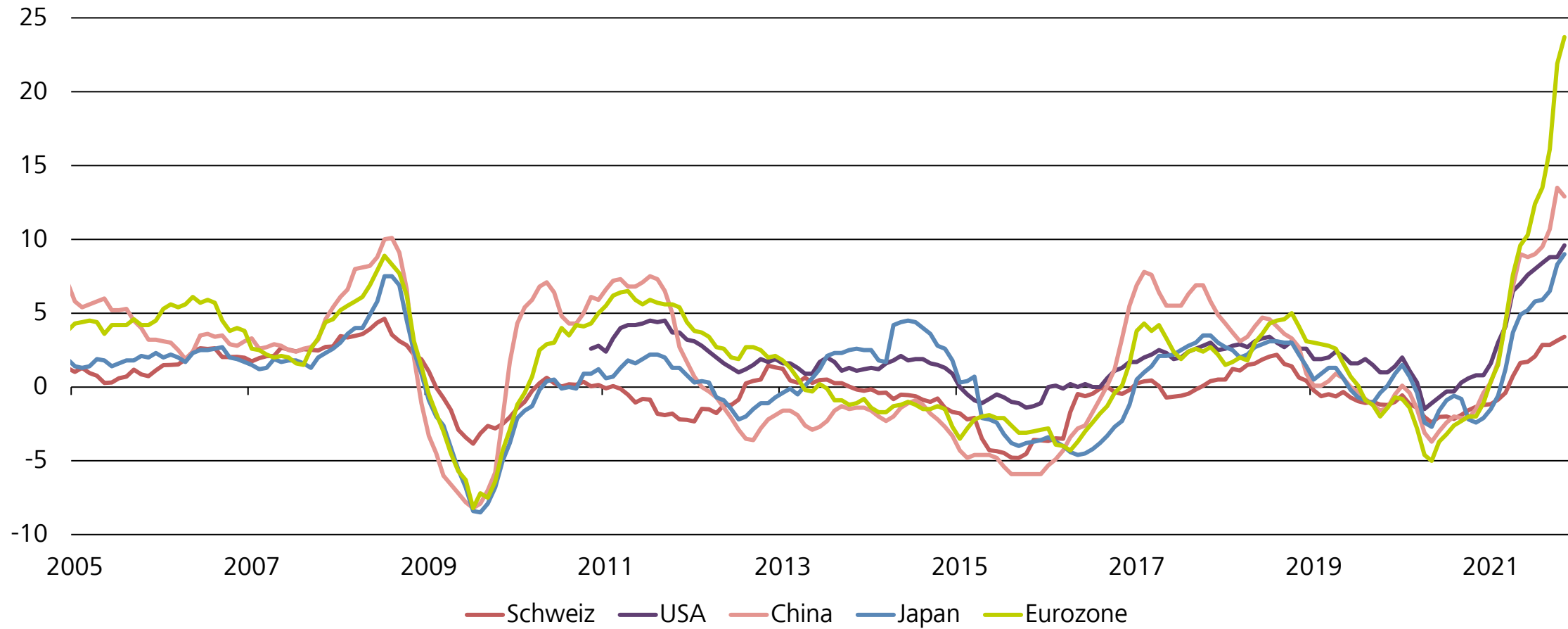
Global Supply Chain Pressure Index (basierend auf Frachtraten, Lieferzeiten, Auftragsbestände, Lagerbestände für USA, Eurozone, UK, China, Taiwan, Südkorea und Japan), Index in Standardabweichungen



Quelle: New York Fed, Raiffeisen Schweiz

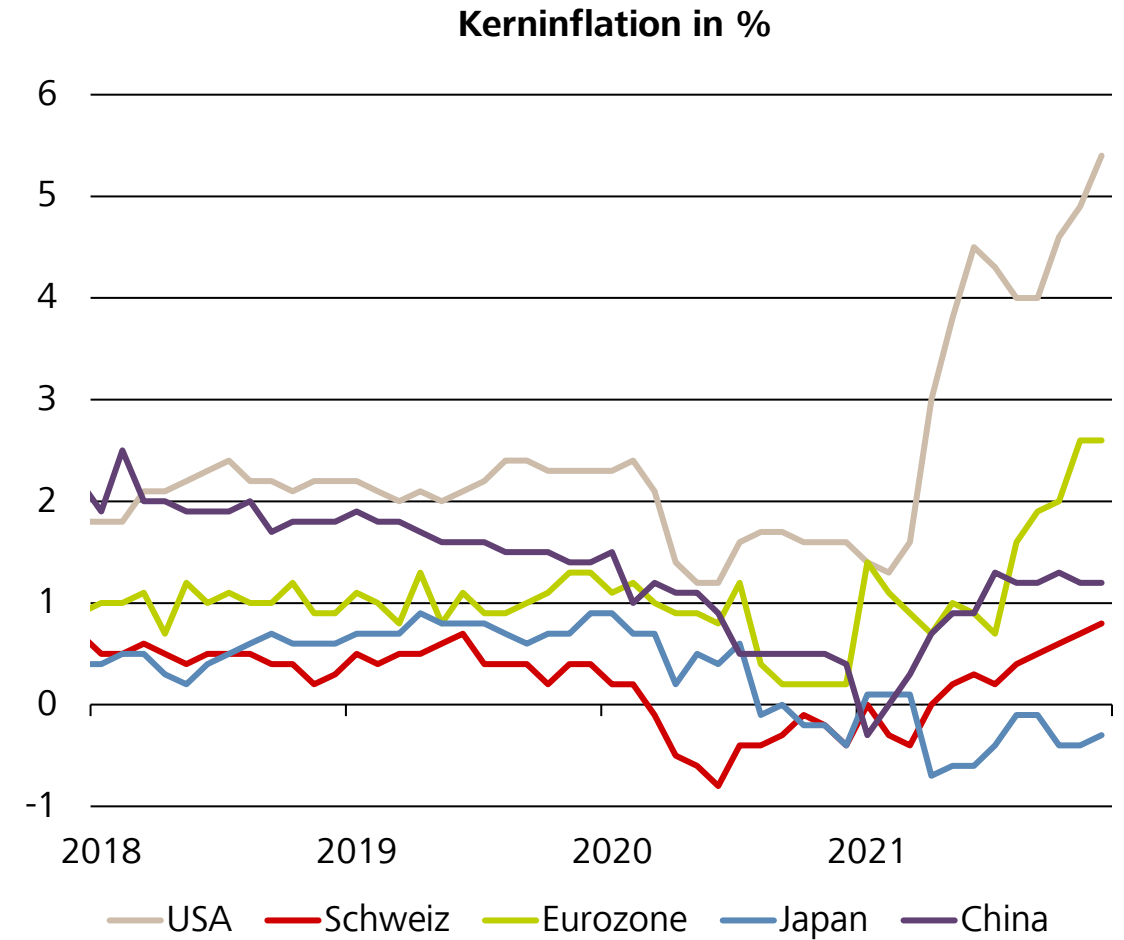
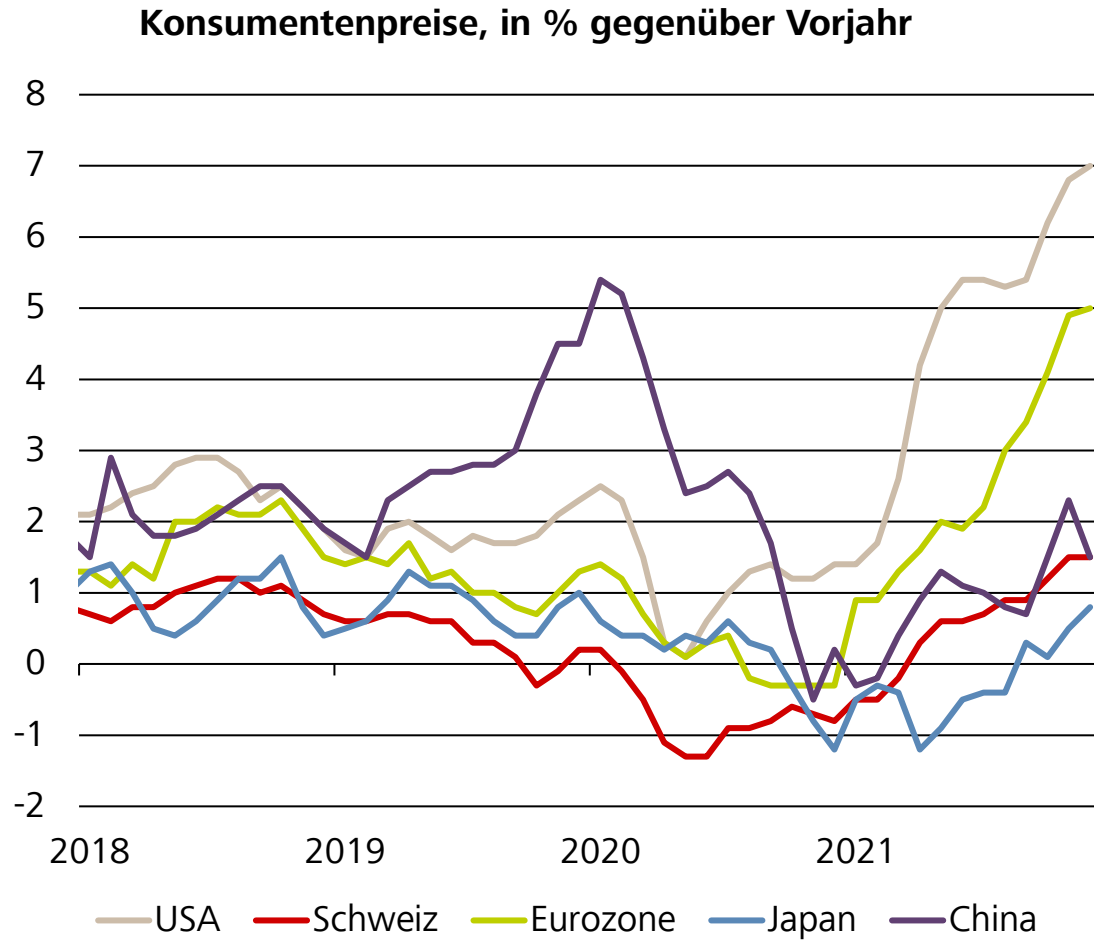
Produzentenpreisinflation erreicht ungeahnte Höhe

Produzentenpreise, in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

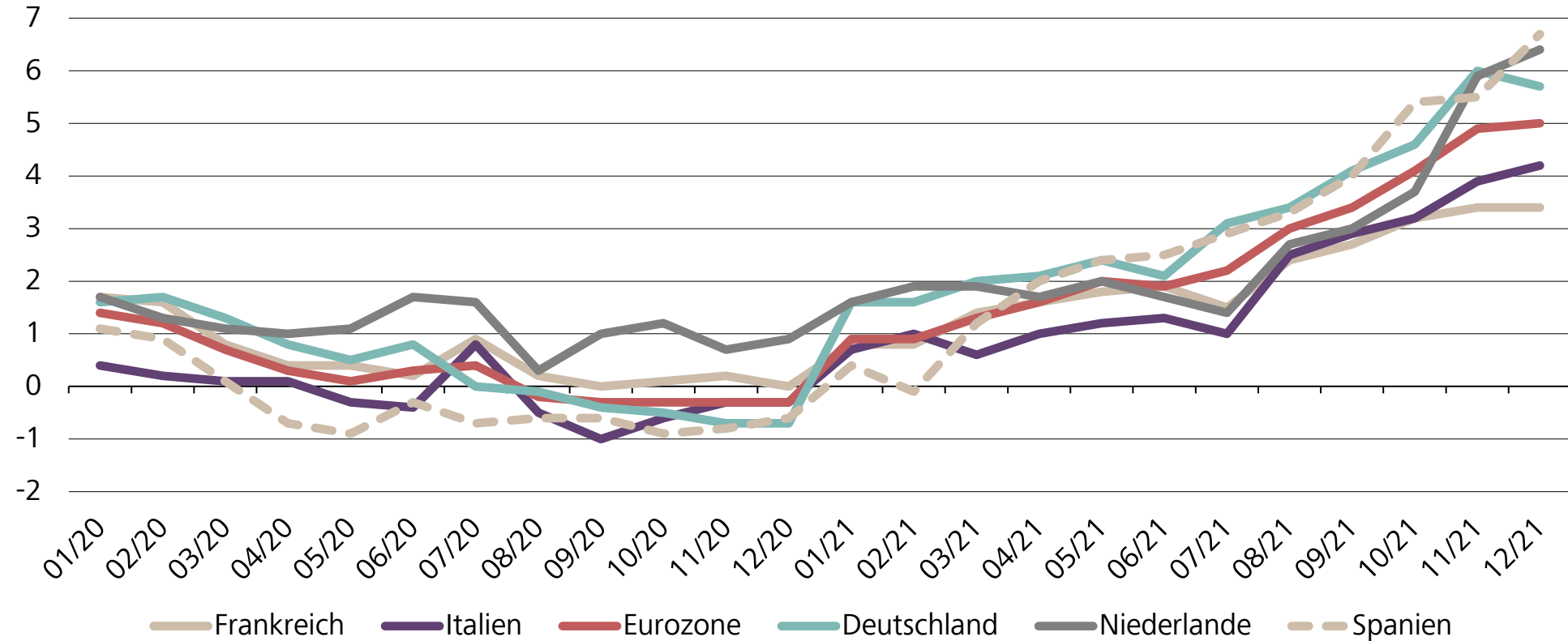
Konsumentenpreisinflation: USA und Eurozone im Fokus



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz

Eurozone-Inflation: Gaspreise und MWSt sorgen für grössere Unterschiede

Konsumentenpreise, in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat, Raiffeisen Schweiz

USA: Konsumentenpreisanstieg auf breiter Basis (I)

US-Konsumentenpreisindex, nach Hauptgruppen in % gegenüber Vorjahr

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Total CPI (100%)	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7
Kerninflation (79%)	2.3	2.4	2.1	1.4	1.2	1.2	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.4	1.3	1.6	3	3.8	4.5	4.3	4	4	4.6	4.9	5.5
Food (13.9%)	1.8	1.8	1.9	3.5	4	4.5	4.1	4.1	3.9	3.9	3.7	3.9	3.8	3.6	3.5	2.4	2.2	2.4	3.4	3.7	4.6	5.3	6.1	6.3
Energie (7.1%)	6.2	2.8	-5.7	-17.7	-18.9	-12.6	-11.2	-9	-7.7	-9.2	-9.4	-7	-3.6	2.4	13.2	25.1	28.5	24.5	23.8	25	24.8	30	33.3	29.3
Transportgüter (7.5%)	-0.6	-0.2	-0.1	-0.5	-0.2	-1.1	0.1	2	4.5	5.3	5.1	5	4.6	4.2	4.5	9.2	13.3	20.3	19.8	17.2	14.9	16.5	19.2	21.8
Transportdienstl. (5.3%)	0.7	1.2	-0.7	-5.5	-8.7	-7	-3.7	-4	-5.1	-5.1	-3.4	-3.5	-4.1	-4.4	-1.6	5.6	11.2	10.4	6.4	4.6	4.4	4.5	3.9	4.2
Bekleidung (2.7%)	-1.3	-0.9	-1.6	-5.7	-7.9	-7.3	-6.5	-5.9	-6	-5.5	-5.2	-3.9	-2.5	-3.6	-2.5	1.9	5.6	4.9	4.2	4.2	3.4	4.3	5	5.8
Restaurant (6.2%)	3.1	3	3	2.8	2.9	3.1	3.4	3.5	3.8	3.9	3.8	3.9	3.9	3.7	3.7	3.8	4	4.2	4.6	4.7	4.7	5.3	5.8	6
Wasser, Müllabfuhr (1.1%)	3	3.2	3.2	3	2.9	2.9	3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.4	3.6	3.7	3.5	3.7	3.7	3.5	3.5
Möbel und Haushalt (3.7%)	0	-0.2	-0.4	0.6	0.9	1.3	1.5	2.6	2.1	1.9	2.9	2.9	2.4	2.3	2.8	3.2	3.7	3.4	3	3.3	4.8	6.1	6	7.4
Freizeitgüter (2.0%)	-1.1	-0.4	-1.1	-2	-2.1	-2.1	-1.3	-0.4	-0.8	-1.3	-1	-0.2	-0.2	0.3	0.8	2.9	3.5	3.2	3.2	3.3	3.5	4	3.9	3.3
Wohnen (32.7%)	3.3	3.3	3	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2	2	1.9	1.8	1.6	1.5	1.7	2.1	2.2	2.6	2.8	2.8	3.2	3.5	3.8	4.1
Andere Güter (1.5%)	3	3.1	3.1	2.8	2.2	2.7	2.1	1.3	1.5	0.9	1.1	1.8	2.2	2.1	1.9	2.3	2.5	2.5	2.7	3.4	3.4	4.5	4.3	4.6
Andere pers. Dienstl. (1.6%)	2.6	2.3	2.8	2.8	2.6	3	3.1	2.9	3.1	2.8	2.4	2.9	2	2.2	2.9	3	2.8	2.5	3.1	3.6	3.4	4	4.5	4.3
Alkohol (1.0%)	0.8	0.9	1.4	1.9	2.2	2.2	1.5	1.7	1.8	2.3	3	2.8	2.4	2	2	1.9	1.6	1.9	2.4	2.6	2.8	2.2	1.9	2.3
Freizeitdienstl. (3.7%)	2.6	2.3	2.4	2.4	4.3	3.4	2.1	2.2	2.7	2.6	2.6	1.6	0.3	1.1	1.2	1.8	0.6	1.9	3.7	3.5	3.5	3.8	2.8	3.3
Medizinische Dienstl. (7.1%)	5.1	5.3	5.5	5.8	5.9	6	5.9	5.3	4.9	3.7	3.2	2.8	2.9	3	2.7	2.2	1.5	1	0.8	1	0.9	1.7	2.1	2.5
Nahrungsmittleinkauf (7.6%)	0.7	0.8	1.1	4.1	4.8	5.6	4.6	4.6	4.1	4	3.6	3.9	3.7	3.5	3.3	1.2	0.7	0.9	2.6	3	4.5	5.4	6.4	6.5
DL. Bildung & Komm. (6.1%)	-6.4	-5.2	-4.7	-3.8	-3.5	-3	-4.3	-4.8	-6	-5	-4.3	-2.5	-1.9	-2.7	-4.9	-2.2	-1.4	-1.2	-0.2	-0.5	2.6	2.5	0.9	0.2
Güter f. Bild. & Komm. (0.5%)	-6.4	-5.2	-4.7	-3.8	-3.5	-3	-4.3	-4.8	-6	-5	-4.3	-2.5	-1.9	-2.7	-4.9	-2.2	-1.4	-1.2	-0.2	-0.5	2.6	2.5	0.9	0.2
Medizinalgüter (1.5%)	1.7	1.8	1.3	0.7	0.8	1.3	1.1	0.8	0.9	-0.8	-1.1	-2.5	-2.3	-2.5	-2.4	-1.7	-1.9	-2.2	-2.1	-2.5	-1.6	-0.4	0.2	0.4

Quelle: BLS, Raiffeisen Schweiz

USA: Konsumentenpreisanstieg auf breiter Basis (II)

US-Konsumentenpreisindex, nach Hauptgruppen, Beitrag zur Jahresinflationsrate in Prozentpunkten

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Total CPI (100%)	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7
Kerninflation (79%)	1.8	1.9	1.7	1.1	1	0.9	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	1	1.3	2.3	3	3.5	3.4	3.2	3.2	3.6	3.9	4.3
Food (13.9%)	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.9
Energie (7.1%)	0.4	0.2	-0.4	-1.1	-1.1	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-0.2	0.2	0.9	1.7	2	1.7	1.7	1.8	1.8	2.2	2.5	2.2
Transportgüter (7.5%)	0	0	0	0	0	-0.1	0	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.7	1	1.5	1.6	1.4	1.2	1.3	1.5	1.7
Wohnen (32.7%)	1.1	1.1	1	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	1	1.1	1.2	1.3
Transportdienstl. (5.3%)	0	0.1	0	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.3	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Restaurant (6.2%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Möbel und Haushalt (3.7%)	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
Bekleidung (2.7%)	0	0	0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Medizinische Dienstl. (7.1%)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Nahrungsmittleinkauf (7.6%)	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5
Freizeitgüter (2.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Andere Güter (1.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1
Wasser, Müllabführ, etc. (1.1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Andere pers. Dienstl. (1.6%)	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0	0.1	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Alkohol (1.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Freizeitdienstl. (3.7%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0	0	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Güter f. Bild. & Komm. (0.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Medizinalgüter (1.5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DL. Bildung & Komm. (6.1%)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0.2	0.2	0.1	0

Quelle: BLS, Raiffeisen Schweiz

Eurozone: Energie ist Haupttreiber der Inflation (I)

Harmonisierter Verbraucherpreisindex für Eurozone, nach Hauptgruppen, Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Total HVPI (100%)	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2	1.9	2.2	3	3.4	4.1	4.9	5
Kerngüter (26.9%)	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	1.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.5	1.5	1	0.3	0.4	0.7	1.2	0.7	2.6	2.1	2	2.4	2.9
Energie (9.5%)	1.9	-0.3	-4.5	-9.7	-11.9	-9.3	-8.4	-7.8	-8.2	-8.2	-8.3	-6.9	-4.2	-1.7	4.3	10.4	13.1	12.6	14.3	15.4	17.6	23.7	27.5	26
Kerndienstleistungen (41.8%)	1.5	1.6	1.3	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5	0.4	0.6	0.7	1.4	1.2	1.3	0.9	1.1	0.7	0.9	1.1	1.7	2.1	2.7	2.4
Nahrungsmittel & Getränke (17.3%)	1.7	1.8	2.3	3.6	3.4	3	1.6	1.2	1.4	1.7	1.5	0.9	1	0.8	0.7	0	0.1	0.2	1.4	1.9	1.9	1.8	2.2	NA
Alkohol & Tabak (4.5%)	3.5	3.3	3	3.2	3.5	3.8	3.6	3.6	3.4	3.3	3.1	3	3.3	3.5	2.7	2.8	2.3	1.9	2.2	2.3	2.3	2.5	2	NA
Bekleidung & Schuhe (5.3%)	0.3	0.9	1	-0.4	-0.7	-0.9	6.3	-1.1	-1.4	-0.5	-0.9	-2.2	2.5	0.7	-1.3	-0.2	0.4	1.8	-3.3	3.6	1.7	0.9	1.4	NA
Wohnen & Energie (17.7%)	0.6	0.2	-0.4	-1	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-1	-0.6	0.3	0.5	1.6	3	3.5	3.7	4.7	5.2	5.9	8	9.1	NA
Hausrat (6.8%)	0.4	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.3	0.2	0.1	0	0.1	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8	1	1.3	2	2.1	2.3	2.6	NA
Gesundheitspflege (5%)	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	0.8	0.9	NA
Verkehr (13.7%)	3	1.8	-0.6	-3.6	-4.5	-3.1	-3	-3.2	-3.2	-3.5	-3.6	-2.9	-1.1	0.4	3.5	5.1	6.6	6	6.8	7.4	8.5	10.6	12.2	NA
Nachrichtenübermittlung (3.2%)	-1.4	-1.1	-1.3	-1.4	-0.8	-0.9	-1.7	-2	-2.2	-3	-2.5	-2.5	-1.3	-1.3	-1.7	-1.1	-1.1	-1	-0.1	0.1	0.2	1	0.5	NA
Freizeit & Kultur (8.0%)	0	0.4	0.1	0.4	0.3	0.6	0.7	0	0	0	-0.3	0.1	2.7	1.9	1.7	0.7	1.4	-0.4	-1.4	-0.5	1.1	1.6	4	NA
Unterricht (1.4%)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.9	1	1	1.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	-1.8	-1	-1	NA
Restaurants & Hotels (7.5%)	2	2	1.7	1.5	1.5	1.1	0.6	0.8	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.4	0.2	0.6	1.7	2.1	2.6	2.9	3.3	NA
Sonstiges (10%)	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.5	1.7	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	1.9	2	2.1	2	2.1	NA

Quelle: Eurostat, Raiffeisen Schweiz

Eurozone: Energie ist Haupttreiber der Inflation (II)

Harmonisierter Verbraucherpreisindex für Eurozone, nach Hauptgruppen, Beitrag zur Jahresinflationsrate in Prozentpunkten

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov
Total HVPI (100%)	1.3	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	1	1.3	1.6	2	1.9	2.2	3	3.4	4	4.9
Kerngüter (26.9%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0.4	0	-0.1	0	-0.1	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.7	0.6	0.6	0.6
Energie (9.5%)	0.2	0	-0.4	-1	-1.2	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.4	-0.1	0.4	1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.6	2.2	2.6
Kerndienstleistungen (41.8%)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.7	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.7	0.9	1.2
Nahrungsmittel & Getränke (17.3%)	0.3	0.3	0.3	0.6	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0	0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
Alkohol & Tabak (4.5%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Bekleidung & Schuhe (5.3%)	0	0.1	0.1	0	0	0	0.3	0	-0.1	0	0	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0	0	0.1	-0.1	0.2	0.1	0	0.1
Wohnen & Energie (17.7%)	0.1	0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9	1	1.4	1.6
Hausrat (6.8%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Gesundheitspflege (5%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Verkehr (13.7%)	0.5	0.3	-0.1	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.2	0	0.5	0.7	0.9	0.8	0.9	1	1.2	1.4	1.7
Nachrichtenübermittlung (3.2%)	0	0	0	0	0	0	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Freizeit & Kultur (8.0%)	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.3
Unterricht (1.4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Restaurants & Hotels (7.5%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
Sonstiges (10%)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Quelle: Eurostat, Raiffeisen Schweiz

Schweiz: Preisauftrieb wird stärker, aber bleibt begrenzt (I)

Landesindex der Konsumentenpreise, nach Hauptgruppen in % gegenüber Vorjahr

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Total LIK (100%)	0.2	-0.1	-0.5	-1.1	-1.3	-1.3	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.5
Kerninflation 1 (89.8%)	0.2	0.2	-0.1	-0.5	-0.6	-0.8	-0.4	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	0	-0.3	-0.4	0	0.2	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
Frische & saisonale Produkte (4.9%)	-0.8	-1.9	-2	-0.8	-0.8	-0.5	-0.2	0	0.2	1.4	0.3	-1.1	-4.5	-3	-2.8	-1.8	-1.8	-2.5	-1.8	-1.2	-1.4	-2.2	-1.1	-0.2
Energie & Treibstoffe (5.3%)	0.6	-2.4	-6.2	-9.7	-12.5	-10.5	-10.1	-9.9	-9.8	-9.7	-9.5	-8.2	-5.9	-1.9	4.1	7.3	9.5	9.8	11	10.7	11.4	16	18.2	15.2
Nahrungsmittel & Getränke (11.9%)	-1	-1.3	-0.3	0.3	0.4	1	0.7	0.2	0.5	0.8	0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-1.5	-2	-2.1	-2.8	-2	-1.2	-1.7	-2	-1.7	-1.4
Alkohol & Tabak (3.0%)	0.8	0.5	1.5	1	1.1	1.3	0.6	0.9	0.6	0.8	1.7	0.8	0.4	0.4	-0.2	0.5	0.1	0	-0.6	1.2	-0.2	0.4	1	0.8
Bekleidung & Schuhe (2.9%)	2.4	2.4	1.3	-0.6	-0.3	-1	0.3	-0.3	0.4	0.4	0.1	-1.2	-0.9	-1.2	-1.1	0.5	0	0.3	0	-0.6	-2.2	-1.1	0.2	0.8
Wohnen & Energie (27.2%)*	0.7	0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	-0.7	-0.5	-0.3	0.2	0.8	0.9	1.3	1.4	1.4	1.8	2	2.7	2.9	2.6
*Miete (20.8%)	0.9	1.1	1.1	1.1	1	1	1	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.8	0.8	0.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Hausrat (3.8%)	0.4	1	1.1	-1.4	-1.4	-1.4	-0.7	-0.5	-0.5	0	-0.2	-0.8	0.5	-0.4	-0.6	2	2.4	2.9	1.7	1	1.9	2.3	1.7	1.9
Gesundheitspflege (17.6%)	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-1	-0.8	-0.8	-0.6	-0.6	-0.8	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5
Verkehr (10%)	0.1	-0.3	-2.1	-4.8	-6.1	-6.3	-4.6	-4.2	-3.7	-3.6	-3.2	-2.4	-1.4	-1.6	0.5	2.8	4	4.7	5	5.8	6.2	7.3	8	7.2
Nachrichtenübermittlung (3.1%)	0.1	0.1	0	-0.2	-1.3	-1.2	-0.6	0.6	0.7	0.1	-0.1	-0.8	-0.8	-0.9	-1.1	-1	-1.3	-1.2	-0.1	-1.2	-1.1	-0.4	-0.6	0
Freizeit & Kultur (7.5%)	-0.4	-1.1	-3.2	-4.5	-4.3	-4.7	-3.2	-2.9	-2.4	-1.6	-1.8	-2.3	-2	-2.3	-1.9	-0.8	-1.1	-0.9	-1.1	-0.9	-0.4	-0.5	0.7	1.3
Unterricht (0.6%)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Restaurants & Hotels (6.9%)	1.2	0.9	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.5	0.3	0.9	0.5	0.5	-0.9	-0.5	0.1	1.2	1.6	1.6	1.1	0.9	1.5	1.3	1.5	1.7
Sonstiges (5.7%)	0.2	0.1	0.3	0.8	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.7	-0.8	-0.9	-0.6	0.2	0.4	0.2	0	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.4

Quelle: BFS, Raiffeisen Schweiz

Schweiz: Preisauftrieb wird stärker, aber bleibt begrenzt (II)

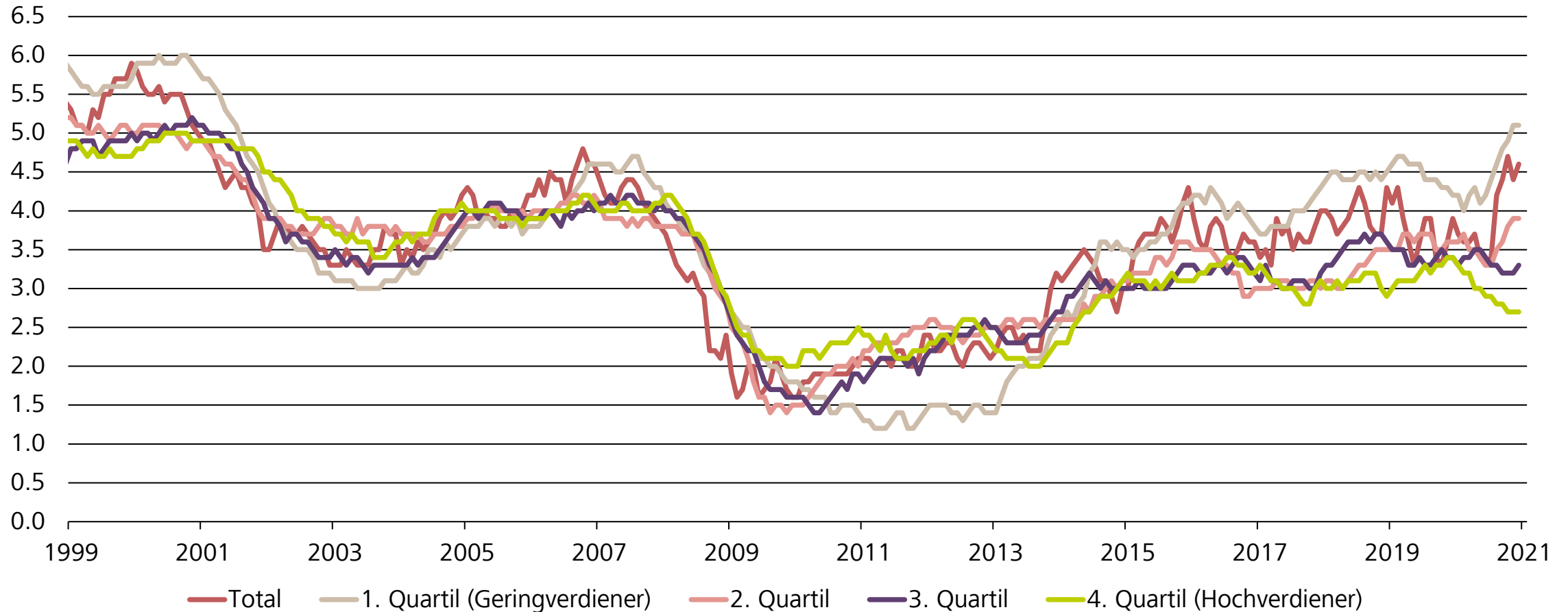
Landesindex der Konsumentenpreise, nach Hauptgruppen, Beitrag zur Jahresinflationsrate in Prozentpunkten

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Juni	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Total LIK (100%)	0.2	-0.1	-0.5	-1.1	-1.3	-1.3	-0.9	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.5
Kerninflation 1 (89.8%)	0.2	0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	0	-0.3	-0.4	0	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
Frische & saisonale Produkte (4.9%)	0	-0.1	-0.1	0	0	0	0	0	0	0.1	0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0
Energie & Treibstoffe (5.3%)	0	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.8	1	0.8
Nahrungsmittel & Getränke (11.9%)	-0.1	-0.2	0	0	0	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0	0	0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Alkohol & Tabak (3.0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bekleidung & Schuhe (2.9%)	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.1	0	0	0
Wohnen & Energie (27.2%)*	0.2	0.1	0	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.8	0.7
*Miete (20.8%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Hausrat (3.8%)	0	0	0	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.1	0.1
Gesundheitspflege (17.6%)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Verkehr (10%)	0	0	-0.2	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7
Nachrichtenübermittlung (3.1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Freizeit & Kultur (7.5%)	0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	0	0.1	0.1
Unterricht (0.6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Restaurants & Hotels (6.9%)	0.1	0.1	0	0	0	0	0	0	0	0.1	0	0	-0.1	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Sonstiges (5.7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Quelle: BFS, Raiffeisen Schweiz

US-Löhne steigen vor allem bei Geringverdienern

Nominallöhne, Wachstum gegenüber Vorjahr, in %



Quelle: Atlanta Fed, Raiffeisen Schweiz

3.Prognosen

Konjunkturprognose

	2018	2019	2020	Prognose 2021	Prognose 2022
BIP					
Durchschnittliches jährliches Wachstum (in %)					
Schweiz	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
Eurozone	1.9	1.3	-6.8	5.0	3.8
USA	3.0	2.2	-3.5	6.0	3.5
China	6.7	6.0	2.3	8.1	4.8
Japan	0.6	0.3	-4.8	2.0	2.5
Global (PPP)	3.6	3.3	-3.5	5.5	3.9

Inflation					
Jahresdurchschnitt (in %)					
Schweiz	1.0	0.4	-0.8	0.6	1.5
Eurozone	1.8	1.2	0.3	2.6	3.5
USA	2.5	1.8	1.2	4.7	4.5
China	2.1	2.9	2.5	0.9	2.2
Japan	1.0	0.5	0.0	0.2	0.7

Finanzmarktprognose

	2020	2021	Aktuell*	Prognose 3 M	Prognose 12 M
Leitzinsen					
Jahresende (in %)					
CHF	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
EUR	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25
USD	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.25-0.5	0.75-1.0
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Kapitalmarktzinsen					
Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende (in %)					
CHF	-0.58	-0.15	0.01	0.1	0.3
EUR (Deutschland)	-0.57	-0.18	-0.03	0.2	0.4
USD	0.91	1.51	1.83	1.8	2.4
JPY	0.02	0.07	0.14	0.10	0.10
Wechselkurse					
Jahresende					
EUR/CHF	1.08	1.04	1.04	1.03	1.01
USD/CHF	0.89	0.91	0.91	0.92	0.90
JPY/CHF**	0.86	0.79	0.80	0.82	0.84
EUR/USD	1.22	1.14	1.14	1.12	1.12
GBP/CHF	1.21	1.23	1.25	1.26	1.25
Rohstoffe					
Jahresende					
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	52	78	88	88	83
Gold (USD/Unze)	1898	1829	1816	1900	1950

* per 18.01.2022

** mit 100 multipliziert

Schweiz Detailprognose

	Prognosen						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BIP, real, Veränderung in %	2.0	1.7	2.9	1.2	-2.5	3.5	2.5
Privater Konsum	1.6	1.2	0.6	1.4	-3.7	2.6	3.5
Staatlicher Konsum	0.4	0.6	1.0	0.7	3.5	5.2	-1.0
Ausrüstungsinvestitionen	4.8	4.9	2.1	1.3	-2.5	3.8	2.9
Bauinvestitionen	-0.1	1.4	0.1	-0.8	-0.5	1.4	-0.2
Exporte	6.8	3.7	4.9	1.5	-6.0	8.6	4.5
Importe	4.0	3.9	3.5	2.3	-7.8	4.9	5.3
Arbeitslosenquote in %	3.3	3.1	2.6	2.3	3.2	3.0	2.3
Inflation in %	-0.4	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	1.5

5.Fazit

Schweiz: Wachstum intakt, Fundament fragil

- 3:0 für die Schweiz: rasche Aufholjagd, tiefere Inflation und nahezu Vollbeschäftigung.
- Coronapolitik teils umstritten, aber mit deutlich weniger wirtschaftlichen Schäden als in Europa.
- Öffentliche Finanzen wurden auch hierzulande COVID-bedingt strapaziert, aber im Vergleich zum Ausland fällt die Neuverschuldung sehr moderat aus.
- Arbeitsmarkt zeigt sich einmal mehr von seiner robusten Seite. Dank Kurzarbeit stieg die Arbeitslosenquote 2020 nur leicht und erholte sich im vergangenen Jahr schneller als erwartet.
- Bei der Geldpolitik legt die Schweiz auf einem der letzten Ränge. Bevor sich die EZB nicht bewegt, wird auch die SNB nicht aktiv werden. Aber eine Zinswende war in den letzten Jahren fast nie so nah.