

KOF Konjunkturbericht

Schweizer Konjunktur im Schatten
globaler Machtpolitik

Frühjahr 2026

18. März 2026

Alle Daten zur Prognose finden Sie unter:

<https://konjunkturprognose.kof.ethz.ch/>

INHALTSVERZEICHNIS

SCHWEIZER KONJUNKTUR IM SCHATTEN GLOBALER MACHTPOLITIK

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

1	Aussenhandel	5
2	Investitionen	7
2.1	Ausrüstungsinvestitionen	7
2.2	Bauinvestitionen	8
3	Konsum	9
3.1	Privater Konsum	9
3.2	Öffentlicher Konsum	10
4	Produktion und Branchenentwicklung	11
5	Arbeitsmarkt	13
5.1	Beschäftigung und Arbeitslosigkeit	13
5.2	Löhne	15
6	Preise	16

INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

1	Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland	17
2	Monetäre Rahmenbedingungen	21
3	Finanzpolitische Rahmenbedingungen	22

ANHANG

1	Ergänzende Tabellen	24
2	Datenbasis	31



WAS IST NEU?

- **Neuordnung der US-Zollpolitik mit einem allgemeinen Basistarif von zuletzt 10% und angekündigten 15%.**
- **Deutlich verschärftes geopolitisches Umfeld durch den Krieg der Vereinigten Staaten und Israels gegen den Iran.**
- **In der Basisprognose wird angenommen, dass die wirtschaftlichen Folgen des Kriegs für die Schweiz begrenzt bleiben und sich die Energiepreise nach einem anfänglichen Anstieg wieder normalisieren.**
- **Die BIP-Prognose für 2026 wurde leicht um 0.1 Prozentpunkte nach unten revidiert; jene für 2027 sowie die Inflationsprognose bleiben unverändert.**
- **In einem Ölpreisszenario mit einem 30% höheren Ölpreis läge das BIP Ende 2027 um 0.6% tiefer. Gleichzeitig würde das Preisniveau um zusätzliche 0.7% steigen und der Arbeitsmarkt würde sich schwächer entwickeln.**
- **Insgesamt haben die Abwärtsrisiken für die Schweizer Konjunktur im Vergleich zur letzten Prognose zugenommen.**



SCHWEIZER KONJUNKTUR IM SCHATTEN GLOBALER MACHTPOLITIK

Die aktuelle Konjunkturprognose steht weiterhin im Zeichen hoher handels- und geopolitischer Unsicherheit. Im Zentrum der handelspolitischen Risiken steht die jüngste Neuordnung der US-Zollpolitik. Ein Entscheid des Obersten Gerichts der Vereinigten Staaten führte zur Aufhebung der zuvor geltenden länderspezifischen Zölle und zu deren Ersatz durch einen generellen Basistarif von 10%. Kurz darauf wurde eine erneute Erhöhung auf 15% angekündigt. Der Entscheid begrenzt zwar das Eskalationspotenzial der bisherigen Zollpolitik, die Handelshemmnisse für exportorientierte Branchen bleiben jedoch erhöht.

Zusätzlich hat sich das geopolitische Umfeld zuletzt durch den seit dem 28. Februar andauernden Krieg der Vereinigten Staaten und Israels gegen den Iran deutlich verschärft. Der Konflikt führte zu einem weiteren Anstieg der Öl- und Gaspreise und sorgt für Störungen einer wichtigen Handelsroute: der Strasse von Hormus. Die Dauer und vollumfänglichen Auswirkungen des Krieges sind zum aktuellen Zeitpunkt schwer abzuschätzen. In der Basisprognose wird davon ausgegangen, dass die wirtschaftlichen Folgen dieses Konflikts für die Schweiz gering bleiben und sich Energiepreise nach einem anfänglichen Schock wieder auf dem Niveau vor dem Krieg einpendeln.

Neben der Basisprognose wird ein Alternativszenario betrachtet, in dem der Konflikt anhält und Energiepreise dauerhaft erhöht bleiben. In diesem Szenario setzt der Ölpreis bei rund 90 US-Dollar pro Barrel auf und bleibt über den gesamten Prognosezeitraum erhöht, was einem Aufschlag von etwa 30% entspricht. Obwohl keine ausgeprägte Mangel­lage angenommen wird, würden dauerhaft erhöhte Energiepreise zusätzliche Belastungen für Produktion, Lieferketten und Konsumenten darstellen.

Tabelle 1: Ölpreisszenario: Auswirkungen auf die Schweiz

	2026	2027
Reales BIP ohne Sportveranstaltungen	1.0	1.7
Reales BIP ohne Sportveranstaltungen, Ölpreisszenario	0.7	1.5
Beschäftigung	0.6	0.8
Beschäftigung, Ölpreisszenario	0.4	0.6
Inflation	0.3	0.6
Inflation, Ölpreisszenario	0.6	0.8

Im Basisszenario bleibt der Ausblick im Grunde unverändert gegenüber der letzten Prognose. Gemäss unseren Schätzungen verringert sich das Schweizer BIP-Wachstum im Ölpreisszenario 2026 um 0.3 Prozentpunkte und 2027 um 0.2 Prozentpunkte. Ende 2027 wäre das BIP 0.6% tiefer als im Basisszenario. Der Haupteffekt resultiert aus einer geringeren Weltnachfrage nach Schweizer Gütern. Dies im-

pliziert Jahreswachstumsraten von 0.7% im Jahr 2026 und 1.5% im Jahr 2027. Die Inflation läge 2026 und 2027 um 0.3 bzw. 0.2 Prozentpunkte höher, womit der negative Effekt auf die Kaufkraft begrenzt bliebe. Gleichzeitig würde sich das Beschäftigungswachstum abschwächen, was einem um 20'000 geringeren Aufbau von Vollzeitstellen entspräche; die Arbeitslosenquote läge 2027 um 0.1 Prozentpunkt höher bei 3.1%.

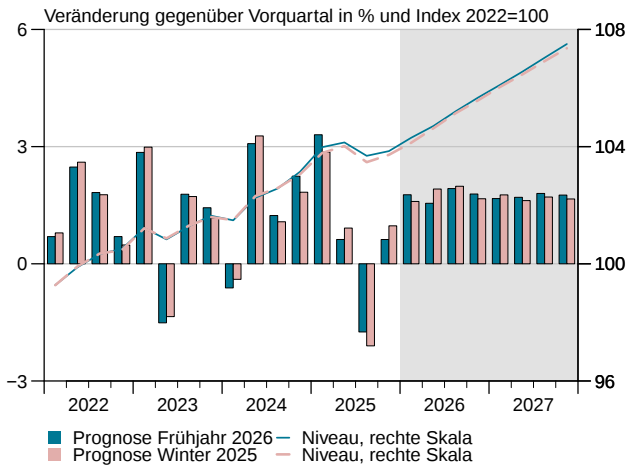
Moderates Wachstum der Weltwirtschaft.

Die Weltwirtschaft expandiert weiterhin moderat. Im Euroraum entwickelte sich die wirtschaftliche Aktivität im Schlussquartal etwas günstiger als erwartet, insbesondere in Deutschland und Italien. Wachstumsimpulse gingen dabei vor allem von privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie von einer verbesserten Auftragslage im verarbeitenden Gewerbe aus. Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich die konjunkturelle Dynamik in Europa im Verlauf des Jahres 2026 leicht verbessern dürfte. In den Vereinigten Staaten zeigte sich die Wirtschaftsaktivität in der zweiten Hälfte 2025 zunächst robust, verlor zuletzt jedoch an Schwung; zugleich deuten markante Revisionen der Arbeitsmarktdaten auf eine schwächere Beschäftigungsdynamik hin. In China blieb das Wachstum mit rund 5% im Jahr 2025 stabil, wobei die Expansion weiterhin vor allem von Investitionen und dem Aussenhandel getragen wird, während der private Konsum durch die Schwäche des Immobiliensektors gedämpft bleibt.

Schweizer Wirtschaft wächst vorerst unter Potenzial.

Vor diesem Hintergrund wächst die Schweizer Wirtschaft vorerst unter ihrem Potenzial bis das Wachstum 2027 wieder anzieht. Nach einem BIP-Wachstum von 1.5% (unbereinigt 1.3%) Im Jahr 2025, geht das KOF Institut davon aus, das sich die Dynamik für das Jahr 2026 auf 1.0% (unbereinigt 1.3%) abschwächt, bevor sie sich 2027 wieder auf 1.7% (unbereinigt 1.3%) erhöht. Gegenüber der letzten Prognose ergibt sich damit für das Jahr 2026 eine leichte Abwärtsrevision um 0.1 Prozentpunkte, während die Prognose für 2027 unverändert bleibt. Das Potenzialwachstum liegt bei 1.6% für das Jahr 2025, fällt auf 1.4% für 2026 und steigt im Jahr 2027 auf 1.5%. Die Produktionslücke ist leicht negativ im Jahr 2025 (-0.2%) und dürfte sich 2026 vorübergehend weiter öffnen (-0.6%), bevor sie sich 2027 zurückbildet (-0.3%).

Reales BIP ohne Sportveranstaltungen



Der private Konsum bleibt robust.

Der private Konsum entwickelte sich im Schlussquartal des vergangenen Jahres wie erwartet robust. Das Wachstum blieb breit abgestützt über nahezu alle Konsumkategorien hinweg. Während Indikatoren zur aktuellen Lage, wie die Konsumentenstimmung sowie die KOF Konjunkturumfragen zur Bewertung der Geschäftslage im Detailhandel und Gastgewerbe, sich verbessert haben, zeigen vorausschauende Umfragen zur Geschäftslage zuletzt eine Eintrübung der Stimmung. Der Ausblick für den privaten Konsum bleibt im Wesentlichen unverändert. Dieser dürfte trotz eines schwachen Arbeitsmarktes gestützt von einer tiefen Inflation und einem stabilen Lohnwachstum im Prognosezeitraum weiterhin robust zunehmen.

Gedämpfte Dynamik beim Staatskonsum.

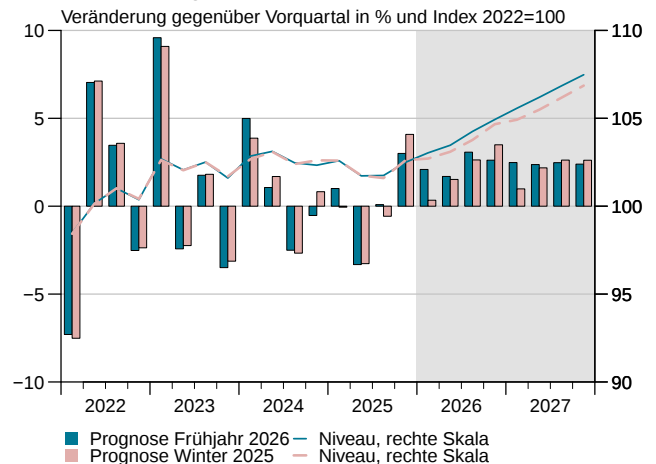
Der reale Staatskonsum dürfte im Prognosezeitraum nur gedämpft wachsen. Die staatlichen Konsumausgaben gingen im vierten Quartal 2025 leicht zurück. Gegenüber der letzten Prognose bleibt der Wachstumspfad jedoch weitgehend unverändert. Finanzpolitisch wirken die geplanten Konsolidierungsmassnahmen des Bundes im Rahmen des Entlastungspakets 2027 dämpfend, wobei das Ausmass der Kürzungen weiterhin unsicher bleibt. Insgesamt bleibt der fiskalische Spielraum begrenzt.

Investitionen entwickeln sich weiterhin verhalten.

Die Investitionstätigkeit entwickelte sich zuletzt schwach. Die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit, eine schwache Ertragslage und eine geringe Kapazitätsauslastung lasten auf der Investitionstätigkeit. Zudem verschiebt sich ein Teil des für das Schlussquartal 2025 erwarteten Impulses aus den Flugzeuglieferungen voraussichtlich ins laufende Quartal. Am aktuellen Rand zeigen sich leichte Aufwärtstendenzen. Die KOF Konjunkturumfragen deuten auf eine Stabilisierung der Ertragslage hin, und auch die Unsicherheit über die künftige Geschäftslage hat sich zuletzt deutlich verringert. Gleichzeitig bleibt die Kapazitätsauslastung in der Industrie weiterhin niedrig. Aufgrund zuletzt

positiver Signale hat das KOF Institut seine Prognose leicht hoch revidiert. Die Investitionstätigkeit bleibt jedoch verhalten und dürfte sich erst im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums allmählich beleben.

Bruttoanlageinvestitionen



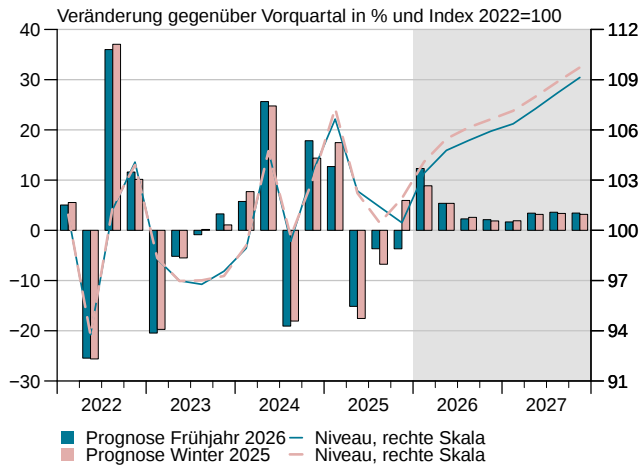
Bauinvestitionen zeigen erste Erholung.

Die Bauinvestitionen zeigen erste Anzeichen einer Erholung. Nach einem noch leichten Rückgang im Jahr 2025 dürfte im Prognosezeitraum wieder positives Wachstum einsetzen. Die Aufwärtsrevision für 2026 ist einerseits auf den statistischen Überhang aus dem starken Schlussquartal 2025 zurückzuführen, andererseits deuten steigende Baugesuche und -bewilligungen im Wohnungsbau auf eine zunehmende Investitionstätigkeit hin. Ein günstiges Zinsumfeld dürfte den Wohnbau stützen, während die weiterhin hohe Unsicherheit den übrigen Hochbau belastet. Daraus resultiert im historischen Vergleich ein positiver, aber noch verhaltener Ausblick.

Aussenhandel bleibt von Unsicherheit geprägt.

Der Schweizer Aussenhandel entwickelte sich zuletzt insgesamt robust, blieb jedoch stark von einzelnen Sektoren getragen. Die Warenexporte wurden auch weiterhin vor allem von der Chemie- und Pharmaindustrie bestimmt. Zyklischere Branchen wie die Uhren-, Maschinen- und Elektronikindustrie litten hingegen weiterhin unter der aktuellen Konjunkturlage. Auch im Dienstleistungshandel schwächte sich die Dynamik gegen Ende des Jahres ab. Die jüngste Zollentlastung gegenüber den Vereinigten Staaten verbessert zwar die Ausgangslage für Teile der Industrie, wird jedoch durch erhöhte geopolitische Unsicherheit teilweise kompensiert. Vor diesem Hintergrund rechnet das KOF Institut im Prognosezeitraum mit einer moderaten Exportentwicklung. Da die Importe voraussichtlich stärker wachsen werden als die Exporte, dürfte der Ausserbeitrag insgesamt gedämpft ausfallen.

Gesamtexporte



Schwächephase am Arbeitsmarkt klingt aus.

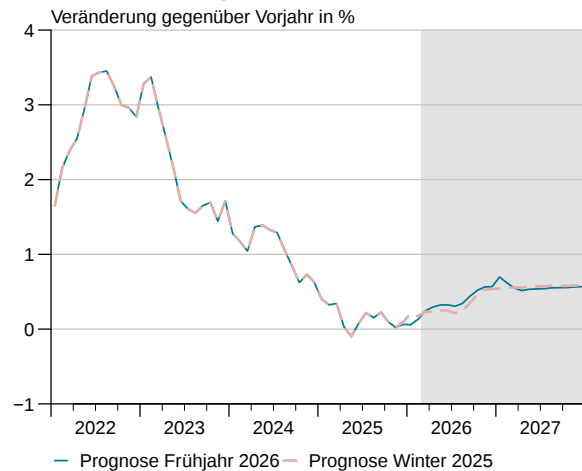
Der Schweizer Arbeitsmarkt blieb im vergangenen Jahr gedämpft. Sowohl die Beschäftigung als auch die Zahl der Erwerbstätigen wuchsen 2025 deutlich unter ihrem Potenzial, zeigten gegen Jahresende jedoch erste Stabilisierungstendenzen. Vorlaufindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Situation am aktuellen Rand leicht verbessert hat. So ist die Zahl der offenen Stellen zuletzt nicht weiter zurückgegangen, und der KOF Beschäftigungsindikator hat sich leicht erholt. Auch in der Temporärbranche kam es zuletzt zu einem deutlichen Stellenanstieg, was typischerweise auf eine steigende Arbeitskräftenachfrage hinweist. Die Beschäftigung dürfte nach dem schwachen Jahr 2025 im Verlauf des Jahres 2026 wieder moderat wachsen. Gleichzeitig wird erwartet, dass die Arbeitslosenquote zunächst noch bis Mitte 2026 leicht ansteigt und erst danach etwas zurückgeht. Die Reallöhne dürften im Prognosezeitraum weiter zulegen, gestützt durch ein solides Produktivitätswachstum und eine weiterhin niedrige Inflation. Ein struktureller Faktor für die mittelfristige Entwicklung bleibt die demographische Alterung: Der zunehmende Arbeitsmarktaustritt der Babyboomer dürfte das Wachstum des Erwerbspersonenpotenzials spürbar dämpfen.

Inflationsdruck bleibt gering.

Die Teuerung bewegt sich seit rund einem Jahr knapp über Null. Ähnlich ist auch die Kernrate bereits seit November unter 0.5%. Haupttreiber sind weiterhin die Mieten und inländischen Dienstleistungen, während die Waren disinflationär wirken. Im weiteren Ausblick dürfte die Aufwertung des Frankens dämpfend auf die Importpreise wirken, während höhere Gas- und Ölpreise sowie Reisen zu einem gewissen Aufwärtsdruck führen. Insgesamt bleibt der Inflationsdruck jedoch moderat. Die Inflationsprognose bleibt gegenüber der vorherigen Prognose unverändert bei 0.3% für 2026 und 0.6% für 2027. Das KOF Institut geht davon aus, dass die SNB ihren Leitzins für den gesamten Prognose-

zeitraum bei null belässt.

Konsumentenpreise



Abwärtsrisiken haben zugenommen.

Die Prognose bleibt weiterhin mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Zwar hat der Entscheid des Obersten Gerichtshofs der USA den Handlungsspielraum der US-Regierung bei der Einführung neuer Zölle eingeschränkt, dennoch sind weitere handelspolitische Massnahmen nicht auszuschliessen. Insbesondere könnte der Druck der US-Regierung zur Senkung der Preise von Pharmaprodukten die Schweizer Pharmabranche stark belasten. Zudem ist bislang unklar, in welchem Ausmass die von Schweizer Unternehmen zugesagten Investitionen in den USA zu Verlagerungseffekten führen und damit die Investitionstätigkeit in der Schweiz dämpfen könnten. Auf internationaler Ebene birgt der Krieg im Iran das Risiko, dass Öl- und Gaspreise länger erhöht bleiben und es zu Störungen in den globalen Lieferketten bis hin zu Mangellagen kommt. In der Folge könnten die Inflationsraten weltweit ansteigen und die Weltkonjunktur belasten. Eine durch den Konflikt ausgelöste weitere Aufwertung des Schweizer Frankens würde zudem die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Exportwirtschaft schwächen. Darüber hinaus bergen die weiterhin hohen Staatsverschuldungen in mehreren entwickelten Volkswirtschaften das Risiko von Verwerfungen an den Finanzmärkten sowie von Konsolidierungsmassnahmen, die die gesamtwirtschaftliche Nachfrage belasten könnten. Schliesslich könnten auch Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz und der Digitalisierung zu Verwerfungen auf den Arbeits- und Finanzmärkten führen.

Aufwärtsrisiken ergeben sich hingegen aus einer möglichen Entspannung der handels- und geopolitischen Konflikte, stärkeren Produktionsgewinnen dank künstlicher Intelligenz und Digitalisierung sowie einer stärkeren wirtschaftlichen Dynamik aufgrund rascherer und wirksamerer fiskalpolitischer Impulse in Europa.

Tabelle 2: Haupttendenzen für die Schweiz

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	14-23	2024	2025		2026		2027	
BIP*	2.0	1.1	(1.4)	1.5	(1.1)	1.0	(1.7)	1.7
Nach Verwendung								
Konsumausgaben	1.2	2.2	(1.4)	1.4	(1.6)	1.6	(1.5)	1.5
Bruttoanlageinvestitionen	2.1	0.5	(-0.5)	-0.5	(1.4)	1.7	(2.2)	2.5
Exporte [†]	3.6	4.3	(1.3)	1.1	(2.5)	2.1	(2.7)	2.7
Importe [†]	2.8	4.1	(2.4)	3.3	(3.1)	2.8	(3.5)	3.7
Nach Entstehung								
Industrie [‡]	3.7	-0.8	(-0.3)	-0.6	(2.3)	1.4	(3.1)	3.4
Baugewerbe	0.1	0.3	(0.3)	1.2	(-0.3)	0.6	(0.6)	0.7
Handel, Verkehr & Gastgewerbe	0.6	0.8	(3.2)	4.0	(0.6)	1.1	(0.8)	0.6
Finanz- und unternehmensnahe DL.	2.2	2.3	(1.1)	1.3	(0.4)	0.6	(1.5)	1.5
Staat & konsumentennahe DL.*	2.1	2.6	(1.4)	1.2	(1.7)	1.4	(2.1)	2.0
Potenzial [§]	1.9	1.9	(1.4)	1.6	(1.4)	1.4	(1.5)	1.5
Produktionslücke [§] in %	-0.2	-0.2	(-0.1)	-0.2	(-0.4)	-0.6	(-0.2)	-0.3
Arbeitslosenquote gemäss ILO	4.7	4.3	(4.8)	4.8	(5.0)	5.0	(5.0)	5.0
Arbeitslosenquote gemäss SECO	2.8	2.4	(2.8)	2.8	(3.1)	3.1	(3.1)	3.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.2	1.3	(0.2)	0.2	(0.5)	0.6	(1.1)	0.8
Nominallohn (SLI)	0.7	1.8	(1.7)	1.7	(1.0)	1.1	(0.8)	0.9
Kurzfristzins SARON	-0.3	1.2	(0.1)	0.1	(-0.0)	-0.1	(-0.0)	-0.1
Rendite 10-jährige Staatsanleihen	0.2	0.6	(0.3)	0.3	(0.2)	0.3	(0.3)	0.4
Landesindex der Konsumentenpreise	0.5	1.1	(0.2)	0.2	(0.3)	0.3	(0.6)	0.6
Realer Aussenwert	0.4	0.9	(1.3)	1.3	(1.0)	2.7	(0.0)	0.1

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Ohne int. Sportveranstaltungen.

† Ohne Wertsachen.

‡ Inkl. Landwirtschaft.

§ Nach Methode der Europäischen Kommission.

|| Niveau, Jahresdurchschnitt

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

1 Aussenhandel

Effekt niedrigerer US-Zölle und gestiegener Unsicherheit halten sich die Waage.

Das KOF Institut erwartet für 2026 bei den Gesamtexporten ein Wachstum von 2.1%, während die Gesamtimporte um 2.8% zulegen. Gegenüber der Vorprognose fällt die Exportrate vor allem wegen der Dienstleistungsexporte tiefer aus, die für 2026 auf 3.3% von 4.7% gesenkt wurde. Die niedrigere Wachstumsrate ist wesentlich vom schwachen Schlussquartal 2025 geprägt und signalisiert keinen abrupten Strukturbruch. Gleichzeitig ist das Umfeld für Exporteure günstiger als im Herbst 2025. Dieser positive Impuls wird jedoch durch die möglichen wirtschaftlichen Verwerfungen infolge des Kriegs im Nahen Osten aufgehoben. Im historischen Vergleich bleibt das erwartete Exportwachstum damit niedrig. Für 2027 rechnet das KOF Institut bei den Gesamtexporten weiterhin mit 2.7%.

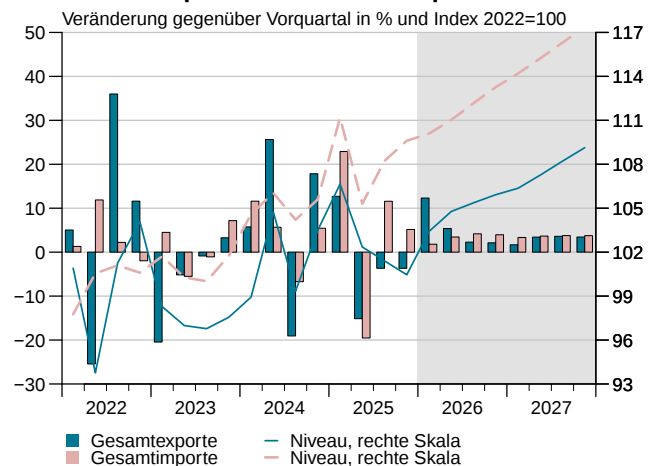
Warenexporte wachsen stabil, aber stark konzentriert auf den Pharmasektor.

Die Warenexporte bleiben 2026 mit 1.5% gegenüber der Vorprognose nahezu unverändert und tragen damit den stabilen Teil des Exportbilds. Gemäss BAZG liegt der Anteil Chemie/Pharma inzwischen bei 53% der Exporte, was das Aggregat stützt. Gleichzeitig blieben die Exporte von Uhren sowie von Maschinen, Elektronik und Apparaten 2025 rückläufig, sodass die Dynamik ausserhalb des Pharmasektors verhalten bleibt. Für das erste Quartal 2026 erwarten wir dennoch eine positive Entwicklung. Laut KOF Konjunkturumfrage vom Februar 2026 haben sich Auftragseingänge und Exporterwartungen verbessert, auch wenn die allgemeine Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe weiterhin unterdurchschnittlich ist.

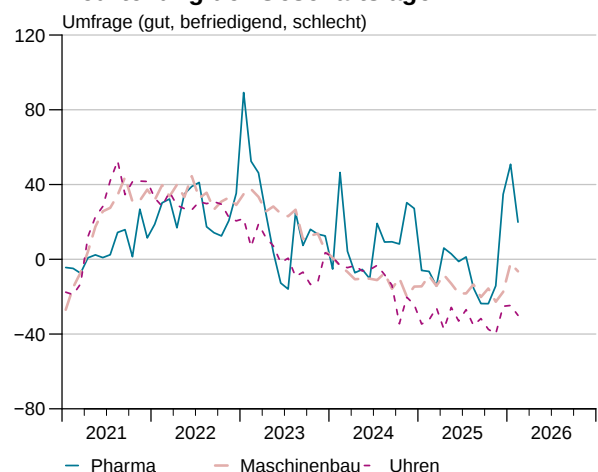
Die Abwärtsrevision der Exporte kommt aus den Dienstleistungen.

Die wichtigste Abwärtsrevision der Gesamtexporte kommt aus dem Dienstleistungshandel. Das KOF Institut senkt seine Prognose für die Dienstleistungsexporte im Jahr 2026 von 4.7% auf 3.3%. Gemäss SECO gingen die Dienstleistungsexporte im vierten Quartal 2025 um 0.3% zurück, wodurch das Ausgangsniveau für 2026 tiefer liegt. Der Rückgang war laut SECO vor allem von schwächeren Impulsen im übrigen Bankgeschäft sowie bei Forschungs- und Baudienstleistungen geprägt. Zusätzlich dämpft erhöhte Unsicherheit die Planbarkeit internationaler Projekte und damit die kurzfristige Dynamik. Wir erwarten deshalb eine langsamere Erholung bei den Dienstleistungsexporten als bisher erwartet.

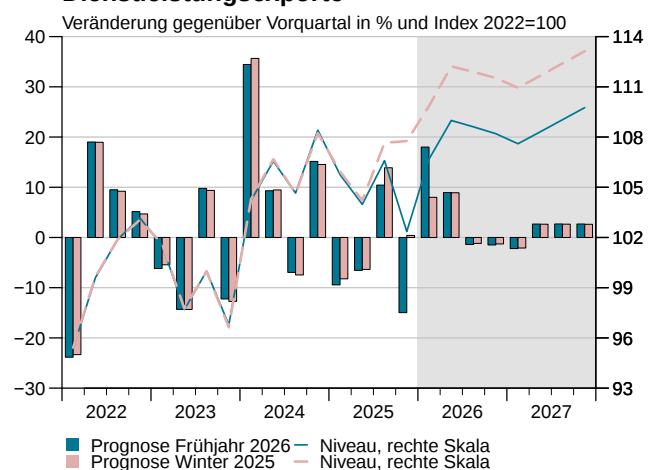
Gesamtexporte und Gesamtimporte



Beurteilung der Geschäftslage



Dienstleistungsexporte



Nach dem Höchststand im Herbst 2025 sinkt die US-Zollbelastung für Schweizer Exporte 2026 wieder, bleibt aber erhöht.

Die beschriebene Erholung der Industriebranchen beruht auf einer teilweisen Entspannung im US-Zollumfeld. Das bilaterale Rahmenabkommen vom November 2025 senkte den für Schweizer Waren relevanten Satz deutlich unter den vorherigen Spitzensatz von 39%. Davon profitieren vor allem Maschinenexporte. Bei den Uhren zeigt der effektive Zollsatz im Dezember jedoch nochmals einen leichten Anstieg. Das dürfte auf Übergangs- und Abrechnungseffekte bei der erst Mitte Dezember praktisch umgesetzten Zollsenkung sowie auf produktspezifische Mixeffekte, wie Stahlzölle, zurückzuführen sein. Wir erwarten deshalb erst im Januar 2026 eine klarere Entlastung. Von einer Normalisierung kann dennoch nicht gesprochen werden, weil die handelspolitische Unsicherheit hoch bleibt und Firmen Investitions- und Lieferentscheide weiterhin vorsichtig treffen.

Der Importanstieg folgt hier ausnahmsweise zeitversetzt auf den Exportschub.

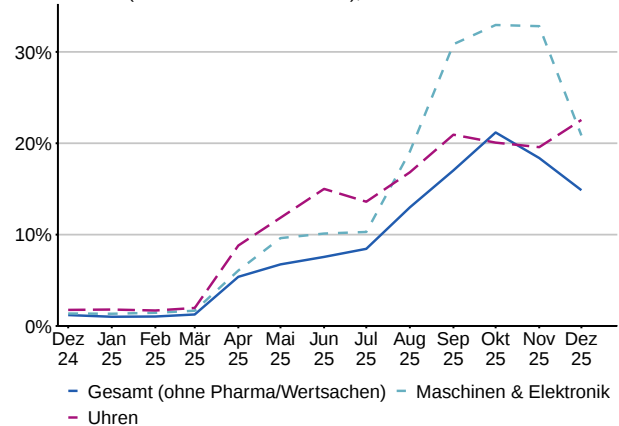
Anders als üblich reagierten im Zuge der Zollunsicherheit zunächst die Exporte: Ende 2024 und zu Beginn von 2025 wurden insbesondere Pharmaausfuhren in die USA vorgezogen. In der Vorprognose war noch eher mit einer stärkeren Gegenbewegung bei den Warenimporten gerechnet worden. Diese fiel jedoch schwächer aus, weil die zusätzlichen Ausfuhren zunächst aus vorhandenen Beständen bedient wurden und die dazugehörigen Importe von Vorleistungen und Gütern erst nachgelagert einsetzten. Dieser Importnachlauf verteilte sich über das Jahr 2025 und hebt den Importpfad im Prognosezeitraum an. Dadurch liegt das Niveau der Warenimporte höher als bisher erwartet, auch wenn die Wachstumsrate für 2026 mit 2.0% leicht unter der Vorprognose ausfällt.

Der Ausblick zeigt ein regional geteiltes Bild.

Der Aussenbeitrag dürfte niedriger ausfallen, weil Gesamtimporte 2026 und 2027 schneller wachsen als Gesamtexporte. Die US-Zollentlastung nimmt Druck von Industriebranchen, und die Nachfrage aus Europa liefert einen stabilisierenden Impuls. Das Bild am aktuellen Rand wird durch externe Nachfrageindikatoren gestützt. Die auf dem OECD Composite Leading Indicator (CLI) basierende Grafik für die USA, China sowie einen EU-Proxy aus Deutschland, Frankreich und Italien zeigt zuletzt einen Aufwärtstrend in Europa, eine leichte Verbesserung in den USA und eine Abschwächung in China. Abwärtsrisiken bestehen vor allem im Asienhandel, die sich durch den Iran-Krieg verstärkt verwirklichen könnten.

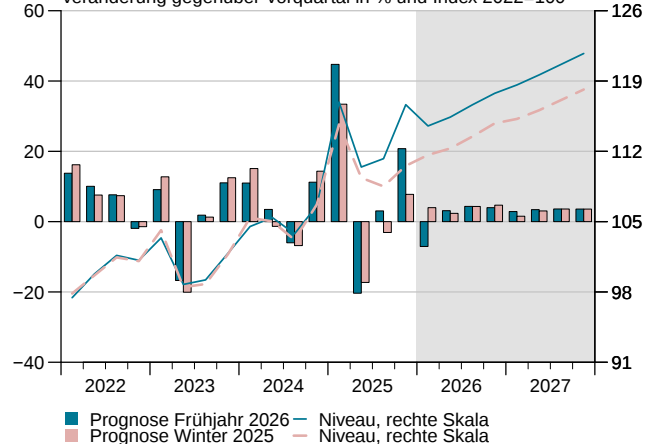
Effektive Zollsätze

Gesamt (ohne Pharma/Wertsachen), Maschinen und Uhren



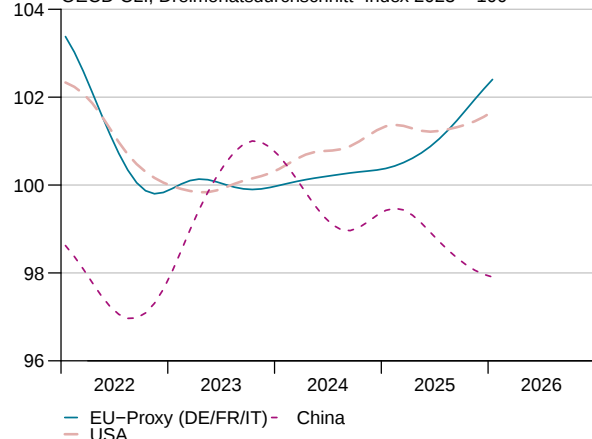
Warenimporte

Veränderung gegenüber Vorquartal in % und Index 2022=100



Nachfrageindikatoren: EU, USA, China

OECD CLI, Dreimonatsdurchschnitt-Index 2023 = 100



2 Investitionen

2.1 Ausrüstungsinvestitionen

Nur verhaltene Erholung der Investitionstätigkeit.

Das KOF Institut passt seine Prognose aufgrund überwiegend positiver Signale aus den Konjunkturumfragen leicht nach oben an. Dennoch dürfte die weitere Entwicklung nach den insgesamt schwachen Jahren 2024 und 2025 nur verhalten ausfallen. Für das Jahr 2026 erwartet das KOF einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 1.7% (zuvor 1.4%), für 2027 einen Anstieg um 2.9% (zuvor 2.4%). Der für das vergangene Quartal erwartete starke Schub aus den Flugzeuglieferungen wird sich voraussichtlich teilweise ins laufende Quartal verschieben. Im weiteren Verlauf dürfte sich die schwache Ertragslage der Unternehmen verbessern, was den Spielraum für Investitionen erweitern würde. Ein allmählicher Rückgang der Unsicherheit und fiskalpolitischen Impulse aus dem Ausland stützen die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2027.

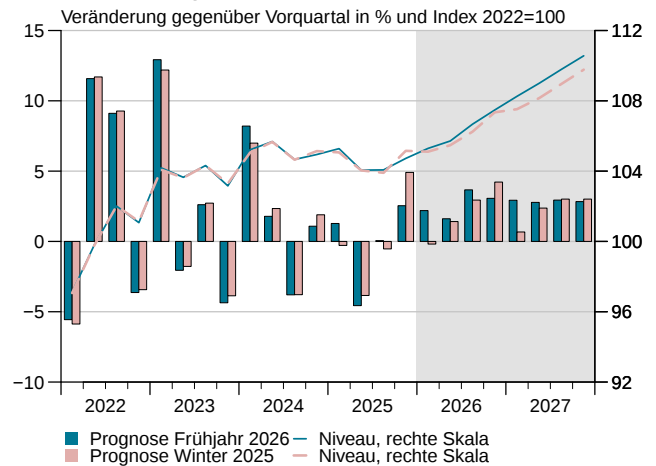
Erste Aufwärtstendenzen bei der Ertragslage.

Die Ertragslage der Schweizer Unternehmen hat sich laut den KOF Konjunkturumfragen insgesamt entspannt. Diese Entwicklung ist über die verschiedenen Branchen hinweg breit abgestützt. Dies lässt erste positive Impulse für die Investitionstätigkeit der Unternehmen erwarten, zumal gemäss der KOF Investitionsumfrage der grösste Teil der Investitionen aus eigenen Mitteln finanziert wird. Die Kapazitätsauslastung hat sich hingegen in der Industrie weiter verringert und liegt auf dem tiefsten Stand seit über 15 Jahren. Dies mindert die Investitionsanreize. Gleichwohl spricht der zu Jahresbeginn deutlich gestiegene Auftragsbestand für eine wieder zunehmende Kapazitätsauslastung.

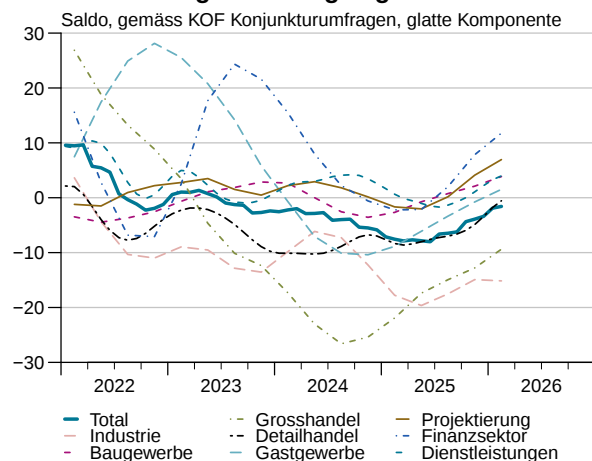
Unsicherheit nimmt laut Konjunkturumfragen ab.

Rückblickend hat die Unsicherheit im vergangenen Jahr wohl wesentlich zur schwachen Entwicklung der Investitionstätigkeit beigetragen. Gemäss SECO sind die Ausrüstungsinvestitionen 2025 im Vergleich zum Vorjahr um 0.6% zurückgegangen. Am aktuellen Rand bleibt die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit aussergewöhnlich hoch. Erste positive Signale liefern jedoch die KOF Konjunkturumfragen: Die Unsicherheit über die künftige Geschäftslage hat sich zu Jahresbeginn insbesondere in der Industrie deutlich verringert. Zudem zeigen die Ergebnisse der KOF Investitionsumfrage (Herbst 2025) eine höhere Realisierungssicherheit der Investitionspläne der Unternehmen. Allerdings dürfte der Krieg im Nahen Osten diese positive Entwicklung dämpfen, wobei sich das Ausmass erst im weiteren Verlauf abzeichnen wird.

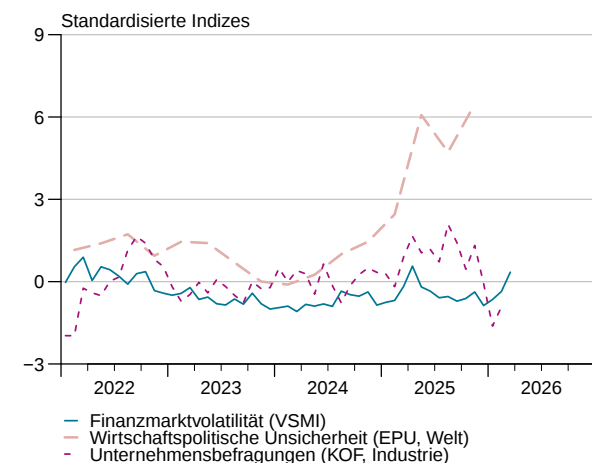
Ausrüstungsinvestitionen



Entwicklung der Ertragslage



Unsicherheitsindikatoren



2.2 Bauinvestitionen

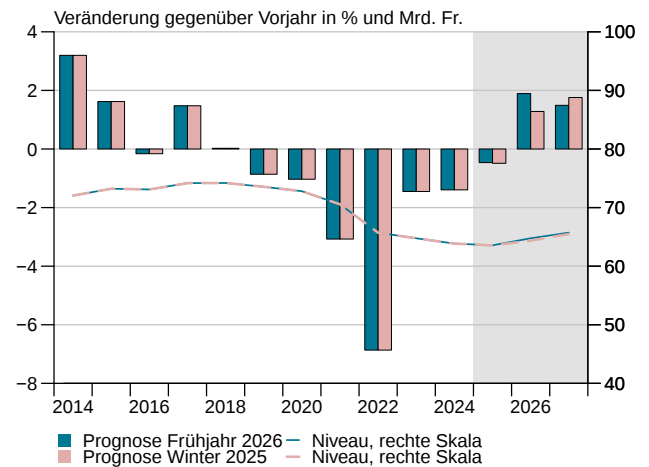
Die Bauinvestitionen zeigen aufwärts.

Nach dem noch leichten Rückgang im vergangenen Jahr (2025: -0.5% real), rechnet das KOF Institut mit einer Zunahme der realen Bauinvestitionen von 1.9% für dieses Jahr. Im vergangenen Ausblick wurde eine leicht tiefere Zuwachsrate von 1.3% prognostiziert. Diese Aufwärtsrevision ist auf eine überraschend starke Dynamik im Schweizer Bausektor gegen Ende 2025 zurückzuführen, woraufhin sich der Schwung ins neue Jahr überträgt. Das grosse Bild der Prognose ändert sich damit im Vergleich zum Winter 2025 allerdings kaum. Für das Jahr 2027 rechnet das KOF Institut mit einer weiteren Steigerung der Bauinvestitionen um 1.5% (Winter 2025: 1.8%). Die realen Bauinvestitionen, die im nächsten Jahr gesamthaft getätigt werden dürften, liegen mit der hiesigen Prognose minim höher als zuvor erwartet. Trotz des positiven Umschwungs in diesem und im nächsten Jahr verharren die Bauinvestitionen auf historisch tiefem Niveau.

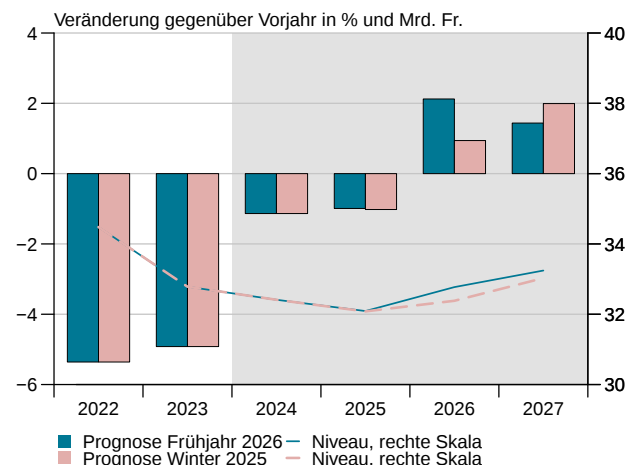
Der Hochbau profitiert von den steigenden Wohnbauinvestitionen.

Bei der Prognoserevision hervorzuheben ist der nun vorgezogene Aufschwung in den Wohnbauinvestitionen. Die in den vergangenen zwei Jahren und am aktuellen Rand erhobenen Baugesuche und Bewilligungen für Wohnungen zeigen eine deutliche Zunahme der Vorhaben, die sich dieses Jahr in den Investitionen niederschlagen sollten. Stabile und relativ tiefe Hypothekarzinsen sowie ein allgemein tiefes Zinsumfeld fördern die Wohnbauinvestitionen von privater und institutioneller Seite. Die aufgestaute Nachfrage nach (neuem) Wohnraum dürfte aber auch damit nur langsam bedient werden. Für die restlichen Sparten des Bausektors ist der Ausblick unverändert. Insbesondere die bereits länger anhaltende schwache Entwicklung der übrigen Hochbauten dürfte gegeben der vielen weltpolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten, welche speziell die Industriebranche in der Schweiz einschränken, anhalten. Der weitere Ausblick ist wachsam für die Entwicklung im Tiefbau, für welche unter anderem die jüngst hürdenreichere nationale Verkehrspolitik ein mittelfristig dämpfender Faktor sein könnte.

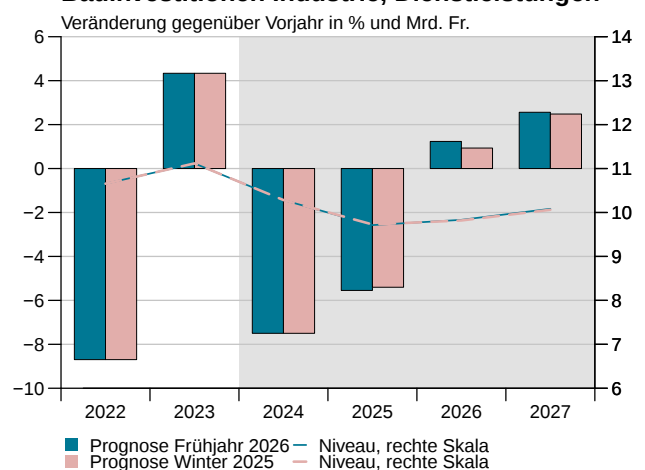
Reale Bauinvestitionen, total



Wohnbauinvestitionen



Bauinvestitionen Industrie, Dienstleistungen



3 Konsum

3.1 Privater Konsum

Die Aussichten für den Privatkonsum bleiben unverändert stabil.

Für das laufende Jahr rechnet das KOF Institut mit einem realen Anstieg des privaten Konsums von 1.7%. Es revidiert damit seine vorherige Prognose von 1.6% aufgrund einer Aufwärtsrevision der ersten drei Quartale im vergangenen Jahr. Für das Jahr 2027 liegt die prognostizierte Wachstumsrate unverändert bei 1.6%. Umgerechnet auf die pro-Kopf-Rate ergibt sich ein robuster Anstieg um 0.8% für 2026 und 0.7% für 2027. Der private Konsum trotz den eher ungünstigen Entwicklungen am Arbeitsmarkt und stützt sich auf eine stabile Lohnentwicklung bei gleichzeitig niedriger Inflation. So dürften die real verfügbaren Einkommen nach einer moderaten Entwicklung im vergangenen Jahr bei 2026 wieder kräftig wachsen (+1.8%). Zusätzliche Impulse für den privaten Konsum setzt die erstmalige Auszahlung der 13. AHV-Rente Ende 2026. Somit liefert der private Konsum über den gesamten Prognosezeitraum einen stabilen Wachstumsbeitrag zum BIP von 0.8%.

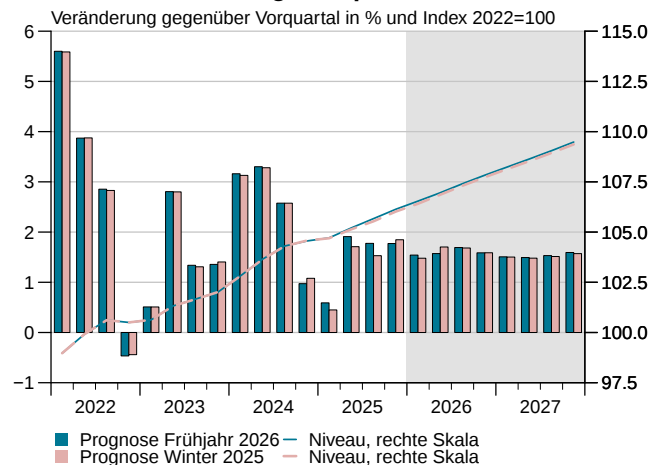
Auch bei verhaltenen Erwartungen stützt die solide Geschäftslage den Detailhandel.

Nach einem starken Dezember 2025 sanken die Detailhandelsumsätze im Januar 2026 wieder leicht unter das Vorjahresniveau. Die SECO-Konsumentenstimmung notiert im Januar auf Vorjahresniveau und zeigt somit eine deutliche Erholung vom US-Zollshock im April und August 2025, gleichzeitig rechnen die Haushalte weiterhin mit einer ungünstigen Wirtschaftsentwicklung und einer sinkenden Sicherheit der Arbeitsplätze. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei den KOF Konjunkturumfragen. Während die Bewertung der Geschäftslage im Detailhandel und Gastgewerbe zuletzt leicht anstieg, sanken die Erwartungen für die kommenden drei Monate.

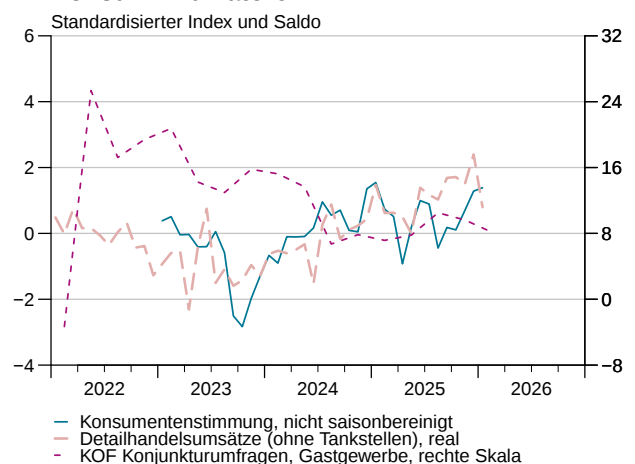
Für 2025 verzeichnet der private Konsum eine durchschnittliche Zunahme von 1.5%.

Laut der neusten Daten des SECO stieg der reale Privatkonsum im vierten Quartal 2025 um 0.4%. Nahezu alle Konsumkategorien verzeichneten einen Zuwachs, insbesondere wuchs der Privatkonsum jedoch erneut in den Bereichen Gesundheit und Wohnen. Insgesamt hat der private Konsum im Jahr 2025 mit einem Plus von 1.5% gegenüber dem Vorjahr durchschnittlich abgeschlossen.

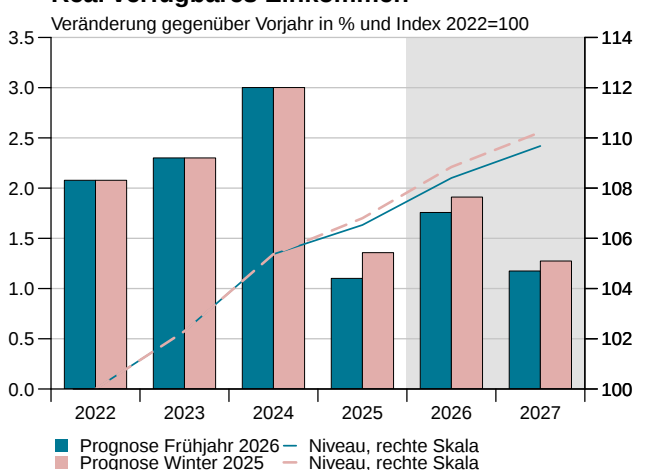
Reale Konsumausgaben private Haushalte



Konsum-Indikatoren



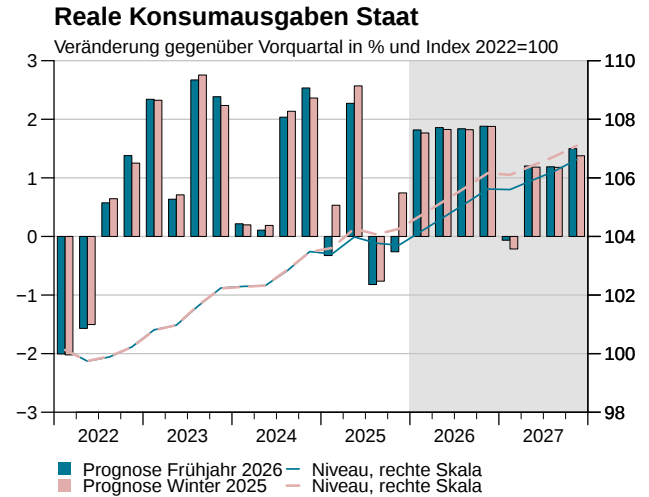
Real verfügbares Einkommen



3.2 Öffentlicher Konsum

Der Staatskonsum wächst gedämpft; das Ausmass der Sparmassnahmen beim Bund bleibt jedoch unsicher.

Die Konsumausgaben des Staats gingen im vierten Quartal 2025 gemäss aktuellen SECO-Zahlen zurück. Dem unterdurchschnittlichen nominalen Ausgabenwachstum standen Preissteigerungen gegenüber. Die Preise des öffentlichen Konsums stiegen zuletzt schneller als jene des privaten Konsums, was insbesondere auf die Lohnanstiege der letzten Jahre zurückzuführen ist. Das Entlastungspaket EP 27 des Bundes führt dazu, dass die staatliche Nachfrage 2027 moderater wächst. Allerdings besteht nach wie vor Unsicherheit über das endgültige Ausmass des EP 27, da National- und Ständerat in den Beratungen der Winter- und Frühjahrssession 2025/26 mehrere der vorgeschlagenen Kürzungen reduziert haben und zudem ein Referendum möglich bleibt.



4 Produktion und Branchenentwicklung

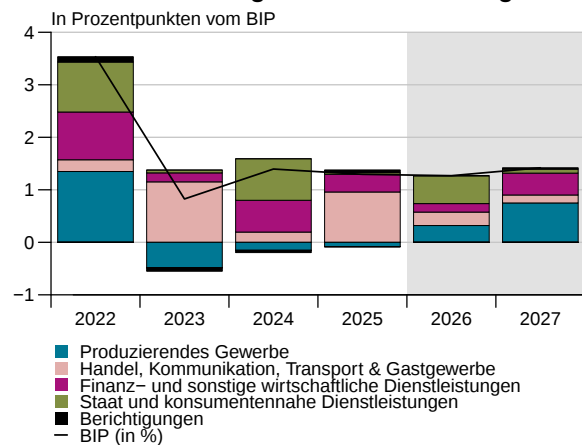
Das verarbeitende Gewerbe und die konsumnahen Dienstleistungen könnten für ein schwungvolles erstes Halbjahr 2026 sorgen.

Das um grosse Sportanlässe bereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird nach einem Rückgang im zweiten Halbjahr 2025 im Durchschnitt des ersten Halbjahres 2026 annualisiert um 1.4% zunehmen; im zweiten Halbjahr dürfte es um 1.8% steigen. Dieses Expansionstempo wird es dann auch in den beiden Halbjahren 2027 beibehalten. Die Branche Chemie/Pharma schwenkte nach einem Taucher im Sommerhalbjahr des vergangenen Jahres anschliessend wieder auf einen Expansionskurs ein, den sie auch im Prognosezeitraum beibehalten dürfte. Im übrigen verarbeitenden Gewerbe schrumpfte die Wertschöpfung dagegen im Herbst noch und wird nun zu Jahresbeginn 2026 wieder expandieren. Eine entgegengesetzte Entwicklung nimmt der Bereich Handel, der mit Jahresbeginn erst einmal auf Tauchgang geht. Im Gastgewerbe ist hingegen mit einer Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau zu rechnen. Konjunkturelle Impulse werden im Prognosezeitraum der Staat und die konsumnahen Dienstleistungen setzen.

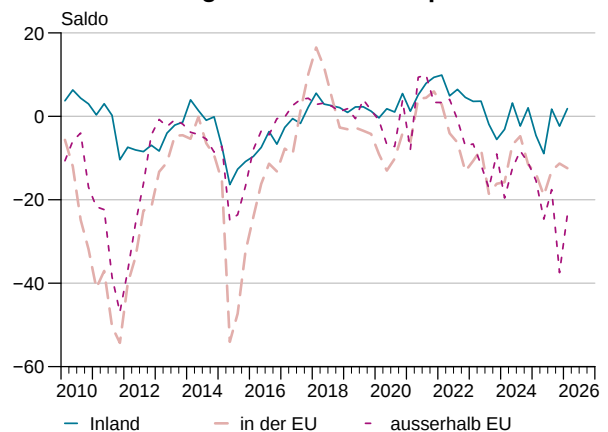
Das verarbeitende Gewerbe startet zuversichtlich ins Jahr, die Risiken durch die geopolitischen Entwicklungen sind aber gross.

Im verarbeitenden Gewerbe hat sich gemäss den KOF Konjunkturumfragen die Geschäftslage in den ersten beiden Monaten dieses Jahres im Vergleich zum Sommer 2025 deutlich entspannt. Zudem beurteilen die Unternehmen die Geschäftsentwicklung für die kommenden sechs Monate deutlich zuversichtlicher als in der zweiten Jahreshälfte 2025. Zwar ist die Wettbewerbssituation – angesichts der Wechselkursentwicklung – weiter unter Druck. Dennoch sind die Exporterwartungen der Unternehmen derzeit recht positiv. Tendenziell günstig an der jüngsten Entwicklung der Zollthematik in den USA ist, dass eine Diskriminierung der Schweizer Produzenten gegenüber ihren Konkurrenten in anderen Ländern erschwert wurde. Risiken ergeben sich jedoch aus der geopolitischen Entwicklung. Neben Anstiegen der Öl- und Gaspreise sowie einer generell erhöhten Unsicherheit könnte insbesondere für das verarbeitende Gewerbe die Aufrechterhaltung der Lieferketten problematisch werden. Dies betrifft einerseits die Transportmöglichkeiten – vornehmlich über Flughäfen im Mittleren Osten – und andererseits mögliche Schwierigkeiten asiatischer Vorprodukthersteller, selbst ausreichend Energie und Vorleistungen zu beziehen. Da der Mittlere Osten zudem ein wichtiger Produzent von Düngemitteln ist, könnten steigende Düngemittelpreise, zusammen mit höheren Energie- und Transportkosten, zu steigenden Nahrungsmittelpreisen beitragen und damit konjunkturelle Auswirkungen haben.

Produktionsseitige Wachstumsbeiträge



Verarbeitendes Gewerbe: Veränderung der Wettbewerbsposition

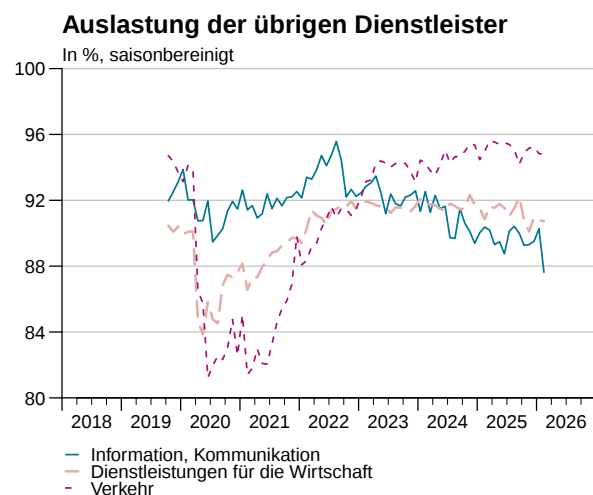
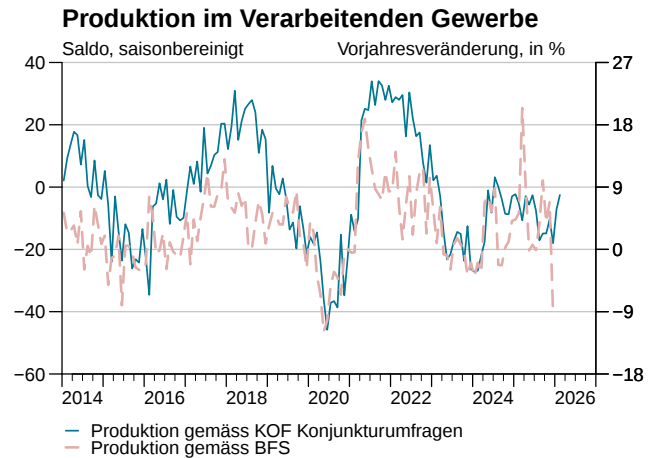


Das schweizerische verarbeitende Gewerbe hat sich in den vergangenen Jahren deutlich dynamischer entwickelt als in vielen europäischen Ländern.

Im Jahr 2025 steigerte das schweizerische verarbeitende Gewerbe seine Produktion kalenderbereinigt gemäss Eurostat um 4.6%. Der Zuwachs liegt damit klar über dem, der in der Europäischen Union (1.5%). In Deutschland ging die Industrieproduktion 2025 erneut zurück und verzeichnete damit das dritte Minusjahr in Folge. Seit 2021 ist die Produktion im deutschen verarbeitenden Gewerbe um 7.6% gesunken, während sie in der Schweiz im selben Zeitraum um 13.7% gestiegen ist. Ein wichtiger Faktor für diese Entwicklung sind die Pharmaaktivitäten. Die Produktion pharmazeutischer Erzeugnisse stieg in der Schweiz seit 2021 um fast 50%. Auch in Österreich (+85%), Frankreich (+19.4%) und Italien (+18.4%) nahm die Produktion zu, während der Zuwachs in Deutschland mit 3.1% deutlich geringer ausfiel. Gleichzeitig gibt es andere Branchen, in denen die Produktion in der Schweiz, ähnlich wie in den Nachbarländern, in diesem Zeitraum zurückgegangen ist. Dies betrifft etwa die Metallindustrie (-11.7%) sowie den Maschinenbau (-7.3%). Innerhalb der Metallindustrie gibt es eine beachtliche Entwicklung in Deutschland. Zwar ist die Produktion im gesamten Metallbereich in diesem Zeitraum um 13.6% und damit leicht stärker als in der Schweiz gesunken. Im Unterbereich Waffen und Munition ist die Produktion jedoch um 88.2% gestiegen. In Frankreich wurden 2025 7.1% und in Italien 11.7% mehr Waffen und Munition produziert als 2021. Für die Schweiz und Österreich liegen in dieser Granularität keine Daten vor.

Im Bereich der übrigen Dienstleistungen verbessert sich die Geschäftslage derzeit leicht, wobei sich bei der Auslastung zwischen den einzelnen Teilbranchen deutliche Unterschiede zeigen.

In den vergangenen Monaten war bei der Geschäftslage insgesamt eine leicht aufwärts gerichtete Entwicklung zu beobachten, und auch die Ertragssituation der Unternehmen hat sich verbessert. Die Kapazitätsauslastung entwickelt sich in den Dienstleistungssparten jedoch unterschiedlich. Im Teilbereich persönlichen Dienstleistungen ist sie vergleichsweise hoch. Dagegen liegt sie in den wirtschaftlichen Dienstleistungen sowie im Bereich Verkehr, Information und Kommunikation unter dem Niveau des Vorjahres. Letzteres ist vor allem auf die Branche Information und Kommunikation zurückzuführen. Dort sinkt die Kapazitätsauslastung tendenziell bereits seit über drei Jahren. Insgesamt sind die Nachfrageerwartungen im Bereich der übrigen Dienstleistungen zwar positiv, aber nicht mehr so ausgeprägt wie in den Jahren 2023 und 2024.



5 Arbeitsmarkt

5.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Die Beschäftigung kehrt 2026 auf einen moderaten Wachstumspfad zurück.

Sowohl die Beschäftigung als auch die Zahl der Erwerbstätigen wuchsen 2025 deutlich unter ihrem Potenzial. Gemäss der Beschäftigungsstatistik nahm das Stellenwachstum im vierten Quartal 2025 jedoch wieder leicht zu. Gemäss Prognose setzt sich diese Erholung im laufenden Jahr fort: Das Erwerbstätigenwachstum wird für 2026 auf 0.5% geschätzt, nach 0.4% im Vorjahr. Nach einer Beinahe-Stagnation im letzten Jahr dürfte die vollzeitäquivalente Beschäftigung im laufenden Jahr um 0.6% und im kommenden Jahr um 0.8% zulegen. Der Aufschwung bleibt damit moderat – die Wachstumsraten liegen unterhalb der mittleren Werte der Vergangenheit. Dies liegt auch daran, dass der Arbeitsmarktaustritt der Babyboomer im Prognosezeitraum voll zum Tragen kommt, wodurch das Wachstum des Erwerbspersonenpotenzials spürbar gebremst wird.

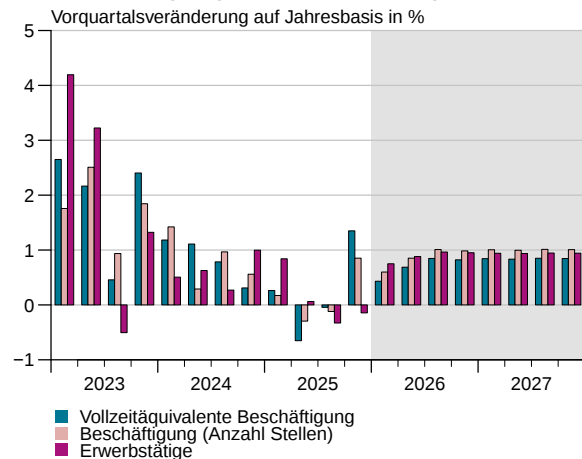
Die Arbeitslosigkeit bleibt im Prognosezeitraum erhöht.

Die Beschäftigungsdynamik dürfte nicht ausreichen, um die beiden offiziellen Arbeitslosenquoten in der Schweiz – die Quote der registrierten Arbeitslosen gemäss SECO und die Erwerbslosenquote gemäss ILO – deutlich zu senken. Gemäss der neuen Prognose steigen die Quoten zunächst bis Mitte 2026 weiter leicht an, bevor sie im zweiten Halbjahr dank robusterer Nachfrage nach Arbeitskräften leicht zurückgehen. Insgesamt verharren beide Quoten über dem gesamten Prognosezeitraum oberhalb des konjunkturneutralen Niveaus. Im Jahresmittel 2026 dürfte die SECO-Arbeitslosenquote gemäss der aktuellen Prognose 3.1% und im nächsten Jahr 3% betragen. Die ILO-Arbeitslosenquote stagniert 2026 und 2027 bei 5%.

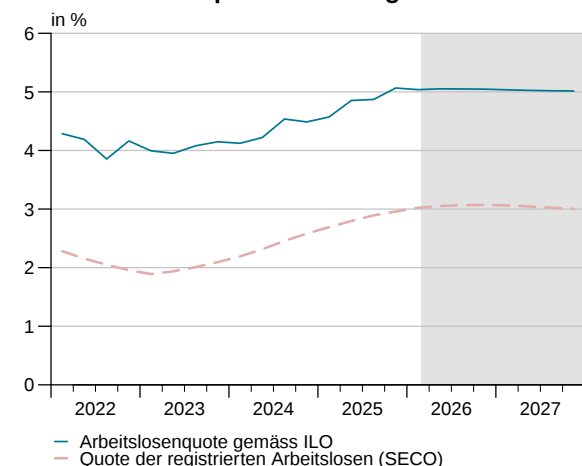
Die Vorlaufindikatoren des Arbeitsmarkts senden Signale einer leichten Verbesserung.

Die Anzeichen, dass der Arbeitsmarkt die Talsohle durchschritten haben könnte, verdichteten sich zuletzt. So erholte sich etwa der KOF Beschäftigungsindikator im Januar leicht. Ein wesentlicher Grund waren verbesserte Beschäftigungserwartungen der Unternehmen in der Industrie. Nach einem dreijährigen Rückgang nahmen auch die offenen Stellen gemäss Swiss Job Tracker saisonbereinigt zuletzt nicht weiter ab. Hinzu kommt ein deutlicher Stellenanstieg in der Temporärbranche im vierten Quartal 2025. Da die Temporärbranche typischerweise früher und stärker auf konjunkturelle Wenden reagiert als der Gesamtarbeitsmarkt, spricht der Anstieg für eine anziehende Arbeitskräftenachfrage in den kommenden Quartalen.

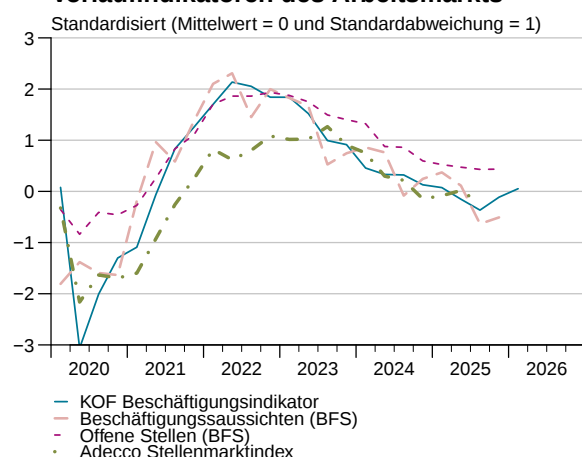
Beschäftigung und Erwerbstätige



Arbeitslosenquoten mit Prognose



Vorlaufindikatoren des Arbeitsmarkts

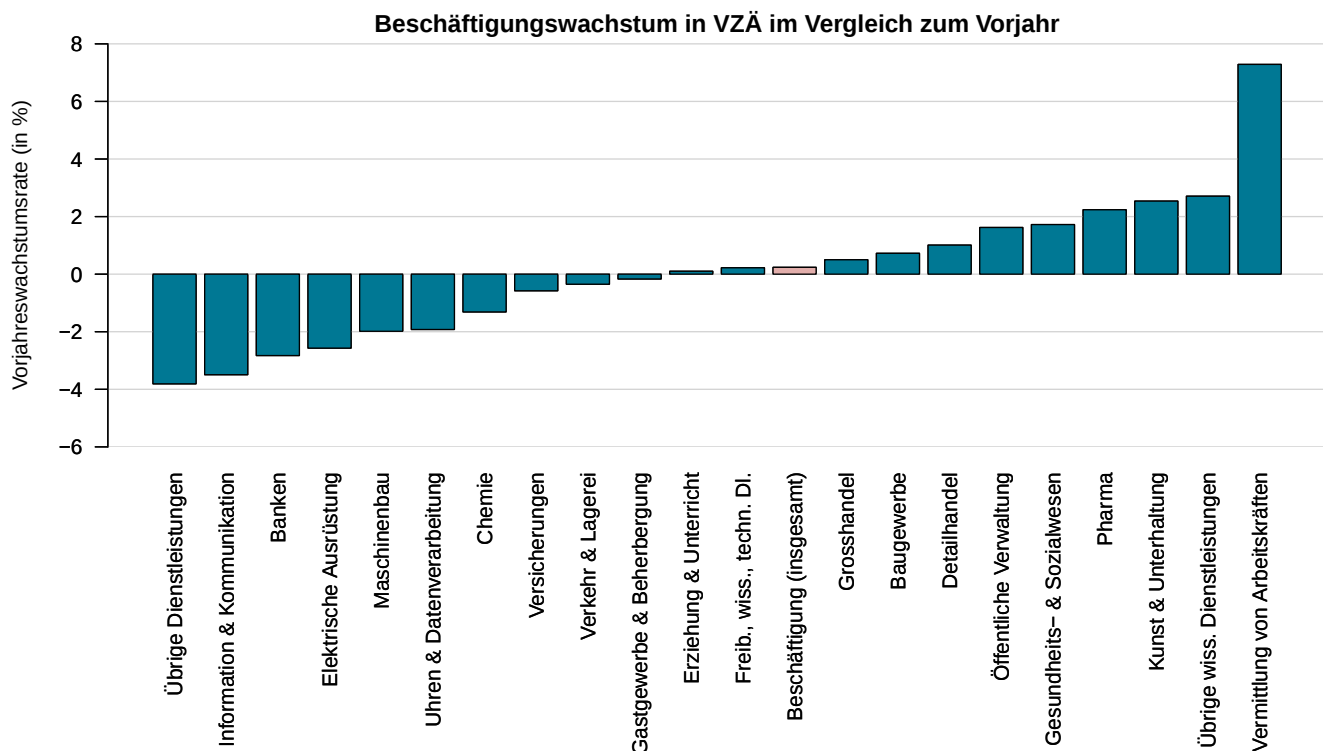


Die Arbeitsmarktdaten für das vierte Quartal 2025 entwickelten sich weitgehend erwartungsgemäss.

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich Ende des letzten Jahres in grossen Teilen so, wie dies von Prognostikern erwartet worden war. Im Vergleich zu unserer Winterprognose wuchs die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten (VZÄ) etwas stärker als prognostiziert, während das Wachstum der Zahl der Erwerbstätigen leicht hinter den Erwartungen zurückblieb. Bei der Arbeitslosigkeit lagen die realisierten Werte ebenfalls weitgehend auf Prognosepfad, wobei die ILO-Quote etwas kräftiger anzog und die SECO-Quote etwas moderater zulegte als erwartet. Die gedämpfte Arbeitsmarktlage hatte auch Auswirkungen auf die Zuwanderung im letzten Jahr: Die Nettozuwanderung ausländischer Staatsangehöriger ging im Jahresverlauf leicht zurück und belief sich 2025 insgesamt gemäss Zahlen des Staatssekretariats für Migration auf rund 74'700 Personen – ein Rückgang von gut 10% gegenüber 2024.

2025 stand im Zeichen einer Industrierezession, aber gegen Jahresende verdichteten sich die Erholungssignale.

Ein Blick in die Beschäftigungsentwicklung im letzten Jahr zeigt, welche sichtbaren Narben die Schwächephasen in grossen Teilen des verarbeitenden Gewerbes in der Beschäftigung hinterlassen. Während die VZÄ-Beschäftigung zwischen Ende 2024 und Ende 2025 in den übrigen wissenschaftlichen Dienstleistungen oder in der Pharma-Branche zunahm, schrumpfte die Belegschaft in weiten Teilen der Industrie spürbar. Am ausgeprägtesten war der Rückgang in den übrigen Dienstleistungen sowie in verschiedenen Industriebranchen, etwa der Elektroindustrie, dem Maschinenbau und der Uhrenindustrie, mit Rückgängen von teilweise über 2%. Ebenfalls schwach entwickelte sich die Beschäftigung der Banken sowie in der Information und Kommunikation. Einen Beitrag zur schwachen Beschäftigungsentwicklung könnte hierbei auch die generative künstliche Intelligenz geleistet haben, die gemäss einer KOF-Studie zu einem merklichen Anstieg der Arbeitslosigkeit in gewissen Berufen der IT-Branche geführt hat.



5.2 Löhne

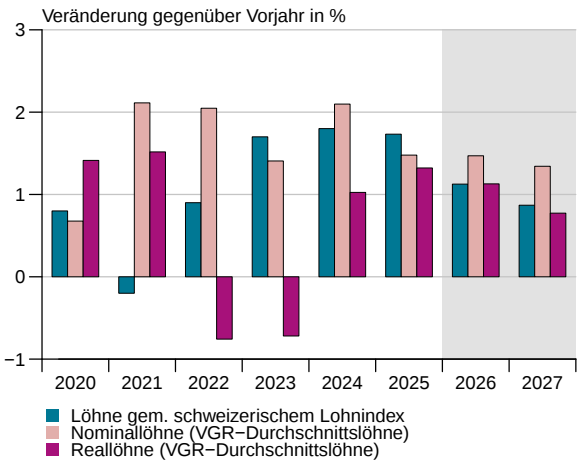
Die Schweizer Arbeitnehmenden erleben seit 2024 eine spürbare Erholung der Kaufkraft.

In den knapp zehn Jahren zwischen 2015 und 2023 stagnierten die Reallöhne gemäss dem Schweizerischen Lohnindex (SLI) – Lohnerhöhungen wurden durch die Teuerung weitgehend aufgezehrt. Die lange Phase der Reallohnstagnation ist vorbei: 2024 legten die Reallöhne um 0.7% zu, und 2025 dürften sie gar um 1.6% gewachsen sein. Gemäss der neuen KOF-Prognose sind auch im Prognosezeitraum weitere Zuwächse zu erwarten: Für 2026 erwartet das KOF einen Anstieg der Reallöhne gemäss SLI um 0.8%. 2027 fällt das Plus mit 0.3% moderater aus – bleibt aber positiv. Betrachtet man die Durchschnittslöhne gemäss Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung, welche auch das Wachstum von Sondervergütungen sowie des Lohnwachstums aufgrund von Branchenverschiebungen abbilden, dürften die Reallöhne gemäss Prognose sogar noch etwas stärker zulegen (2026: 1.1%; 2027: 0.8%).

Das Produktivitätswachstum und die rückläufige Inflation erklären das Reallohnplus.

Der Grund für das solide Reallohnwachstum ist einerseits das solide Wachstum der Arbeitsproduktivität in den letzten Jahren. Allein 2025 dürfte die Produktivität um über ein Prozent gestiegen sein. Gleichzeitig fiel die Konsumentenpreisteuerung unerwartet tief aus, sodass sich das Nominallohnwachstum stärker als erwartet in ReallohnGewinnen niederschlug. Für 2026 stimmen die Signale ebenfalls zuversichtlich: Die vom KOF befragten Unternehmen erwarteten im Oktober ein nominales Lohnplus von 1.3% bis in einem Jahr; bei einer prognostizierten Inflationsrate von 0.3% würde dies 2026 ein substantielles Reallohnwachstum ergeben. Das grösste Abwärtsrisiko liegt jedoch in der Preisentwicklung: Sollte der Iran-Krieg die Schweizer Konsumentenpreise stärker erhöhen, könnte das Reallohnwachstum 2026 deutlich tiefer ausfallen als gemäss Basisszenario prognostiziert.

Nominal- und Reallohnwachstum



Erwartete Veränderung der nominalen Löhne

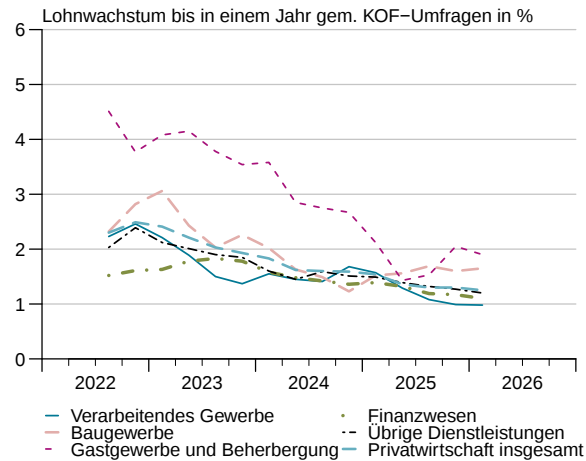


Tabelle 3: Kaufkraft der Löhne

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	14-23	2024	2025		2026		2027	
Nominallohn (SLI)	0.7	1.8	(1.7)	1.7	(1.0)	1.1	(0.8)	0.9
Nomineller Durchschnittslohn*	1.1	2.1	(1.5)	1.5	(1.4)	1.5	(1.2)	1.3
Konsumentenpreise	0.5	1.1	(0.2)	0.2	(0.3)	0.3	(0.6)	0.6
Reallohn (SLI)	0.2	0.7	(1.5)	1.5	(0.7)	0.8	(0.2)	0.3
Realer Durchschnittslohn	0.6	1.0	(1.3)	1.3	(1.1)	1.2	(0.6)	0.7

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Arbeitnehmerentgelt geteilt durch die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten.

6 Preise

Inflationsprognose verbleibt unverändert.

Das KOF Institut lässt seine Inflationsprognose gegenüber dem Vorquartal unverändert. Für das laufende Jahr rechnet es mit einer Jahresteuerung von 0.3%. Für das Jahr 2027 prognostiziert das KOF Institut eine Jahresteuerung von 0.6%. Mieten und inländische Dienstleistungen haben weiterhin einen inflationstreibenden Effekt. Disinflationär wirken die Waren – und das umso mehr bei einem stark aufwertenden Schweizer Franken. Auch wenn die Aufwertung die gestiegenen Ölpreise dämpft, wirkt der Anstieg der Ölpreise netto inflationstreibend. Die Inflation bewegt sich über den gesamten Prognosezeitraum hinweg jedoch im Bereich der Preisstabilität der Schweizerischen Nationalbank.

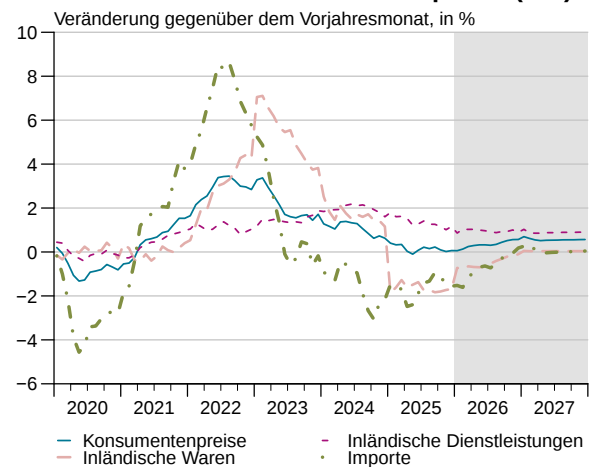
Schweizer Inflation verharret nahe Null.

Die Teuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise (LIK), hat sich in den letzten Monaten mit Werten knapp über null weiter leicht abgeschwächt. Rückblickend hat die Inflation seit dem Sommer des vergangenen Jahres 0.2% nicht überschritten. Ein ähnlicher Verlauf ist bei der LIK-Kernrate – ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe – zu beobachten, die seit November unter der 0.5%-Marke liegt. Im Februar betrug die Mietzinsinflation 1.4% gegenüber dem Vorjahresmonat. Dies entspricht der erwarteten Verlangsamung der Teuerungsdynamik bei den Mieten nach den Senkungen des hypothekarischen Referenzzinssatzes im vergangenen Jahr. Auch bei den inländischen Dienstleistungen insgesamt zeigt sich ein Abschwung, mit einer Teuerung gegenüber dem Vorjahresmonat von jüngst 1%. Die Inflationsdifferenz zum Euroraum liegt weiterhin bei fast 2 Prozentpunkten.

Die Inflationsrisiken sind aufwärtsgerichtet.

Die Konjunkturumfragen des KOF Instituts zeigen, dass die Schweizer Unternehmen in den meisten Branchen per Saldo keine zukünftigen Preiserhöhungen planen. Auch im Gastgewerbe hat der Preisdruck zuletzt etwas nachgelassen. Die Risiken für die vorliegende Inflationsprognose sind allerdings überwiegend aufwärtsgerichtet. Wie im Alternativszenario betrachtet, könnte der Iran-Konflikt zu erheblichen Öl- und Gaspreiserhöhungen führen. Der disinflationäre Effekt eines aufwertenden Schweizer Franken dürfte eine Erhöhung des Ölpreises jedoch abfedern. Unter der Annahme, dass der Ölpreis bei 90 US-Dollar pro Barrel aufsetzt und über den gesamten Prognosezeitraum erhöht bleibt (Alternativszenario), erwartet das KOF Institut eine Erhöhung der Jahresteuerung gegenüber dem Basisszenario um 0.3 Prozentpunkte im laufenden Jahr und um 0.2 Prozentpunkte im Jahr 2027.

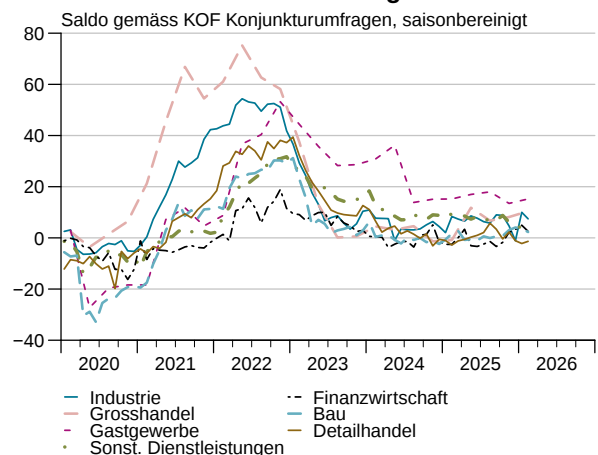
Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)



Landesindex der Konsumentenpreise (LIK)



Erwartete Preisveränderung



INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

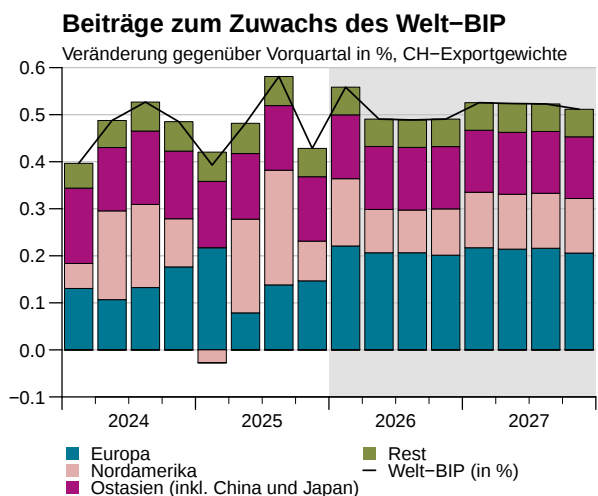
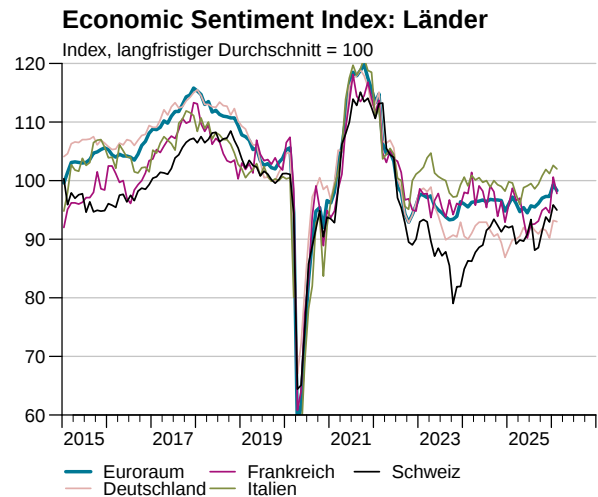
1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Geopolitische Spannungen halten die Weltwirtschaft weiterhin im Bann.

Die Weltwirtschaft steht zu Beginn des Jahres weiterhin unter dem Einfluss ausgeprägter geopolitischer Spannungen und Unsicherheiten. Die militärische Eskalation im Iran führte zu einem deutlichen Anstieg der Öl- und Gaspreise. Die zugrunde liegende Prognose geht von einem zeitnahen Abklingen der militärischen Auseinandersetzungen aus, wodurch eine deutlich spürbare Abschwächung der Weltkonjunktur ausbleibt. Im Euroraum hat die Konjunktur im vierten Quartal 2025 wie erwartet etwas an Dynamik gewonnen. Positive Impulse gingen dabei insbesondere von Deutschland und Italien aus. Nach zwei aufeinanderfolgenden Rezessionsjahren verzeichnete die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr 2025 mit einem Wachstum von 0.4% wieder einen leichten Zuwachs. Zentrale Wachstumstreiber der jüngsten Belebung gingen vor allem von den privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie von einer zunehmenden Auftragslage im verarbeitenden Gewerbe aus. Letztere ist massgeblich auf investitionsgetriebene Impulse in den Bereichen Infrastruktur und Verteidigung zurückzuführen. Belastend wirkte hingegen der rückläufige Handel mit den Vereinigten Staaten, der das Wachstum in mehreren europäischen Volkswirtschaften spürbar dämpfte. Die aktuellen Frühindikatoren für Europa signalisieren für das Jahr 2026 eine fortgesetzte konjunkturelle Belebung. Wachstumsstützend dürften insbesondere eine allmählich wieder anziehende Konsumentennachfrage sowie die fiskalischen Impulse wirken.

Die konjunkturelle Dynamik in den Vereinigten Staaten dürfte sich weiter abkühlen.

Nach einem sehr kräftigen Wachstum im dritten Quartal 2025 verlangsamte sich die wirtschaftliche Expansion im Schlussquartal spürbar, blieb jedoch insgesamt deutlich positiv. Der temporäre Regierungsstillstand trug schätzungsweise mit rund einem Prozentpunkt (annualisiert) zur Abschwächung der Wirtschaftsleistung bei. Ein Teil dieser Einbussen dürfte im ersten Quartal 2026 nachgeholt werden. Das Wachstum im Schlussquartal wurde weiterhin massgeblich vom privaten Konsum für Dienstleistungen im Gesundheitssektor, sowie durch kräftige Investitionen in IT-Ausrüstung und Software im Zusammenhang mit dem Ausbau von KI-Kapazitäten getragen. Gleichwohl mehrten sich Anzeichen einer graduellen Abkühlung. So wurde die Entwicklung am Arbeitsmarkt zuletzt nach unten revidiert; im Jahr 2025 wurden im Durchschnitt lediglich rund 15'000 neue Stellen pro Monat geschaffen. Der private Konsum in den USA dürfte sich in den kommenden Monaten weiter abschwächen. Das reale verfügbare Einkommen wuchs



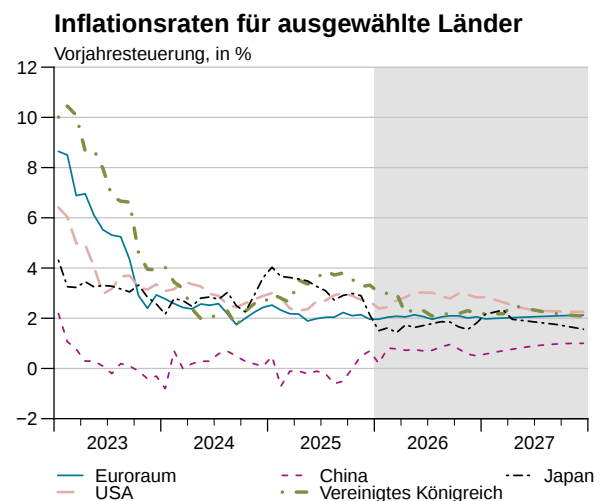
zuletzt langsamer als die Konsumausgaben, während die Sparquote von 5.5% im April 2025 auf 3.6% im Dezember fiel und damit deutlich unter dem Vorkrisendurchschnitt von rund 5% liegt. Dies begrenzt den Spielraum für eine Fortsetzung des konsumgetragenen Wachstums.

In China belief sich das Wirtschaftswachstum auf 5%, wobei die Expansion vor allem vom Aussenhandel sowie von Investitionen in der Ausrüstungsfertigung getragen wurde. Der private Konsum verzeichnete zuletzt zwar eine leichte Belebung, bleibt jedoch durch die anhaltende Schwäche des Immobiliensektors belastet.

Für das Gesamtjahr 2026 sowie für 2027 erwartet das KOF Institut ein mit Schweizer Exporten gewichtetes Welt-BIP-Wachstum von jeweils 2.1%, was in etwa dem langjährigen Durchschnitt entspricht.

Die Inflation im Euroraum liegt weiterhin im Zielbereich der Europäischen Zentralbank (EZB).

Während Deutschland zuletzt eine etwas höhere Teuerung, bedingt durch Preisauftrieb bei Dienstleistungen sozialer Einrichtungen und im Personenverkehr, verzeichnete, fiel die Inflation in Frankreich und Italien hingegen deutlich unter dem Notenbankziel aus. Zurückzuführen ist dies vor allem auf einen negativen Beitrag der Energiekomponente. Zusätzlich dürften niedrigere Preise chinesischer Güter, die aufgrund geringerer Ausfuhren in die USA verstärkt auf andere Märkte drängen, zur Abkühlung der Inflation im Euroraum beigetragen haben. Insgesamt dürfte die Inflation im Euroraum im Zielbereich verbleiben, wobei der sich ins Positive drehende Energiebeitrag durch einen allmählich sinkenden Preisdruck im Dienstleistungssektor kompensiert wird. Die Konsumentenpreisinflation in den Vereinigten Staaten ist zuletzt deutlich zurückgegangen. Die jüngsten Inflationsdaten sind jedoch teilweise durch die Nachwirkungen des Regierungsstillstands verzerrt. So konnten Teuerungen in wichtigen Komponenten wie der Mietinflation, die rund 35% des Verbraucherpreisindex ausmacht, im Oktober nur verzögert erfasst werden. In den kommenden Monaten könnte die gemessene Konsumentenpreis-inflation daher temporär unterzeichnet sein. Ein klareres Bild liefert derzeit der von der US-Notenbank (Fed) bevorzugte Preisdeflator der persönlichen Konsumausgaben. Dieser lag im Dezember bei 2.9% und ist im Verlauf des vergangenen halben Jahres von 2.3% im April kontinuierlich angestiegen. Zu dieser Entwicklung dürfte auch die Handelspolitik beigetragen haben. Insbesondere bei langlebigen Konsumgütern, die zu grossen Teilen aus China importiert werden, haben Zölle die Preise wieder steigen lassen. Nachdem diese Güter seit Mitte 2023 überwiegend einen negativen Beitrag zur Gesamtinflation geleistet hatten, tragen sie seit Mai 2025 erneut positiv bei. Die Konsumentenpreis-inflation in den USA dürfte im laufenden Jahr oberhalb des Zielwertes der Notenbank



verbleiben, ehe sie im kommenden Jahr nachlässt. Für die USA wird eine Inflationsrate von 2.8% im aktuellen Jahr und 2.4% im Jahr 2027 erwartet.

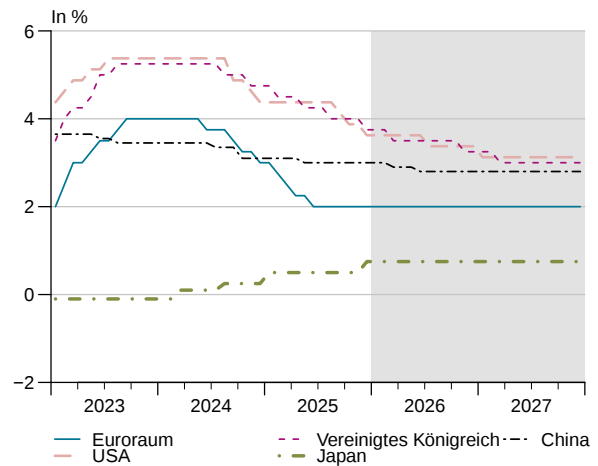
Die Fed befindet sich derzeit im Spannungsfeld des Doppelmandats aus Preisstabilität und Vollbeschäftigung.

Einerseits mehren sich die Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung, andererseits liegt die Inflation weiterhin deutlich über dem Zielwert. Vor diesem Hintergrund dürfte die Notenbank nach der Senkung der Federal Funds Rate im Dezember auf das Zielband von 3.5–3.75% weitere Zinssenkungen erst Mitte des Jahres in Erwägung ziehen, zumal kurzfristig kein ausgeprägtes Nachlassen des Preisdrucks infolge der US-Zölle zu erwarten ist. Auch die im Mai anstehende Neubesetzung des Vorsitzes im Zentralbankrat könnte die Bereitschaft zu einer geldpolitischen Lockerung mittelfristig erhöhen. Das KOF Institut erwartet zwei Zinssenkungen bis zum Jahresende 2026. Im Euroraum besteht derzeit kein unmittelbarer Bedarf für weitere Zinssenkungen. Die EZB dürfte das aktuelle Leitzinsniveau im Prognosezeitraum beibehalten, begleitet durch den fortgesetzten, planmäßigen Abbau der Notenbankbilanz.

Die geopolitischen Konflikte bergen ein Abwärtsrisiko für die Prognose.

Die vorliegende Prognose wurde unter der technischen Annahme erstellt, dass der Ölpreis und andere Energiepreise bis zum Prognosehorizont nur leicht ansteigen und sich die Energiepreise nach dem anfänglichen Schock durch den Kriegsbeginn im Iran schnell wieder dem Vorkriegsniveau annähern. Ein zentrales Abwärtsrisiko, untersucht im Alternativszenario, besteht in einer längeren Dauer oder Eskalation des Krieges, die zu deutlich länger anhaltenden, höheren Energiepreisen führen könnte. In einem solchen Szenario würde der Inflationsdruck wieder zunehmen und die Zentralbanken könnten gezwungen sein, geplante Zinssenkungen auszusetzen oder die Zinsen erneut anzuheben, was die Konjunktur spürbar belasten würde. Weitere Risiken ergeben sich aus der US-Handelspolitik. Zusätzliche Zölle würden nicht nur die Inflation erhöhen, sondern auch das globale Wachstum dämpfen. Hohe Staatsschulden könnten insbesondere dann zu Verwerfungen führen, wenn steigende Zinsen infolge erhöhter Inflation die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen infrage stellen. Ein Aufwärtsrisiko könnte aus dem Entscheid des Obersten Gerichts der Vereinigten Staaten zur Aufhebung bisher geltender länderspezifischer Zölle resultieren, wenn dadurch die Einführung weiterer Handelsbarrieren erschwert wird und sich die handelspolitische Lage entspannt. Auch eine schnellere Umsetzung umfangreicher staatlicher Fiskalprogramme in den Bereichen Verteidigung, Digitalisierung und Infrastruktur könnte die konjunkturelle Dynamik stützen.

Leitzinsen International



Wirtschaftspolitische Unsicherheit

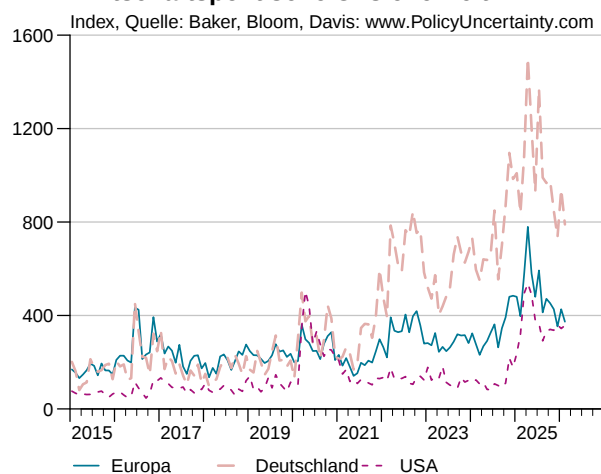


Tabelle 4: Haupttendenzen Welt

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2024	in %	14-23	2024	2025	2026	2027			
Bruttoinlandprodukt										
Gewichtete Welt Aggregate										
mit nominalen BIP-Anteilen	99	100	2.9	2.7	(2.7)	2.9	(2.6)	2.8	(2.7)	2.7
mit Schweizer Exportanteilen			2.1	1.7	(1.8)	1.9	(1.9)	2.1	(2.0)	2.1
EU [†]										
Euroraum	16	16	1.5	0.8	(1.4)	1.5	(1.2)	1.4	(1.5)	1.5
Europäische Union	19	19	1.7	1.0	(1.6)	1.6	(1.4)	1.5	(1.6)	1.7
Wichtige Länder										
Vereinigte Staaten	26	26	2.5	2.8	(1.8)	2.2	(1.8)	2.2	(1.9)	1.8
China	18	18	6.1	5.0	(5.0)	5.0	(4.4)	4.6	(4.5)	4.5
Deutschland	5	5	1.1	-0.5	(0.3)	0.4	(1.1)	1.1	(1.6)	1.5
Frankreich	3	3	1.2	1.1	(0.8)	0.9	(1.0)	1.0	(1.1)	1.1
Italien	2	2	1.0	0.5	(0.5)	0.6	(0.7)	0.9	(0.9)	1.0
Vereinigtes Königreich	3	3	1.6	1.1	(1.4)	1.3	(1.2)	1.0	(1.3)	1.5
Japan	5	5	0.7	-0.2	(1.3)	1.1	(1.1)	1.0	(1.1)	1.1
Konsumentenpreise										
Euroraum			2.2	2.4	(2.1)	2.1	(1.9)	2.1	(2.0)	2.1
Deutschland			2.5	2.5	(2.3)	2.3	(2.1)	2.3	(2.2)	2.2
Frankreich			2.0	2.3	(0.9)	0.9	(1.3)	1.4	(1.9)	1.9
Italien			2.0	1.1	(1.7)	1.7	(1.4)	1.4	(2.0)	2.0
Weitere Länder										
USA			2.7	2.9	(2.8)	2.7	(3.0)	2.8	(2.4)	2.4
Vereinigtes Königreich			2.9	2.5	(3.4)	3.4	(2.6)	2.4	(2.4)	2.2
China			1.8	0.2	(-0.1)	-0.1	(0.7)	0.7	(1.0)	0.9
Japan			1.1	2.7	(3.2)	3.2	(1.9)	1.7	(1.8)	1.9
Wichtige Grössen										
Welthandel [‡]			1.7	2.5	(4.6)	4.4	(1.6)	2.2	(2.3)	2.3
Ölpreis [§]			68.0	80.5	(69.0)	69.1	(63.2)	70.7	(64.2)	72.1
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.14	1.08	(1.13)	1.13	(1.15)	1.18	(1.15)	1.18
€STR			0.1	3.6	(2.1)	2.1	(1.9)	1.9	(1.9)	1.9
US SOFR			1.4	5.1	(4.3)	4.3	(3.5)	3.5	(3.4)	3.2
10-jährige Staatsanleihenrendite										
Deutschland			0.5	2.3	(2.6)	2.6	(2.8)	2.8	(2.8)	2.8
USA			2.3	4.2	(4.2)	4.2	(4.1)	4.1	(4.0)	3.9

Prognose Frühjahr 2026, NA in Klammern.

Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF.

[†] Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).[§] US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent.^{||} In Bil. US-Dollar.

Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen des KOF.

2 Monetäre Rahmenbedingungen

SNB Leitzins weiterhin bei 0%.

Seit fast drei Jahren befindet sich die Inflation im Bereich, den die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit Preisstabilität gleichsetzt. Allerdings hat sich die Teuerung in der Schweiz in den letzten Monaten weiter leicht abgeschwächt und verharrt aktuell nahe Null. Das KOF Institut rechnet mit einem leichten Anstieg der Inflation über den Prognosezeitraum, jedoch weiterhin mit Inflationsraten unter der 1%-Marke. Vor diesem Hintergrund geht das KOF Institut davon aus, dass die SNB ihren Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum bei null belassen wird. Die langfristigen Inflationserwartungen in der Schweiz scheinen solide bei rund 1% verankert zu sein.

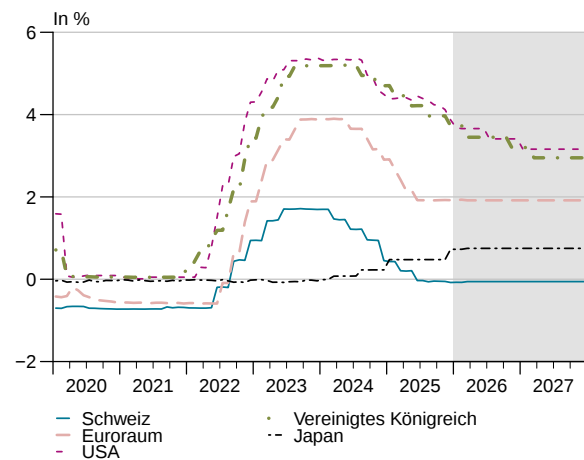
Fed im Spannungsfeld, EZB am Zielwert.

Im Euroraum schwanken die Inflationszahlen seit knapp einem Jahr um die Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2%. Auch die träge Dienstleistungskomponente weist eine Stabilisierung der Teuerung auf einem tieferem Niveau auf. In den Vereinigten Staaten ist ein anderes Bild zu erkennen. Die Konsumentenpreise und der Konsumdeflator unterliegen unterschiedlichen Dynamiken, was zum Teil auch auf statistische Verzerrungen durch den Regierungsstillstand im letzten Jahr zurückzuführen ist. Die amerikanische Notenbank (Fed) hat neben einer Teuerung über ihrem Zielwert auch mit einer möglichen Abkühlung der US-Wirtschaft zu kämpfen. Sollte sich die US-Konjunktur verschlechtern, könnte das doppelte Mandat der Fed in Bezug auf Inflation und Arbeitslosigkeit das Spannungsfeld der Zentralbank weiter anspitzen. Das KOF Institut erwartet zwei Zinssenkungen der Fed im laufenden Jahr und keine Zinsschritte der EZB im Prognosezeitraum.

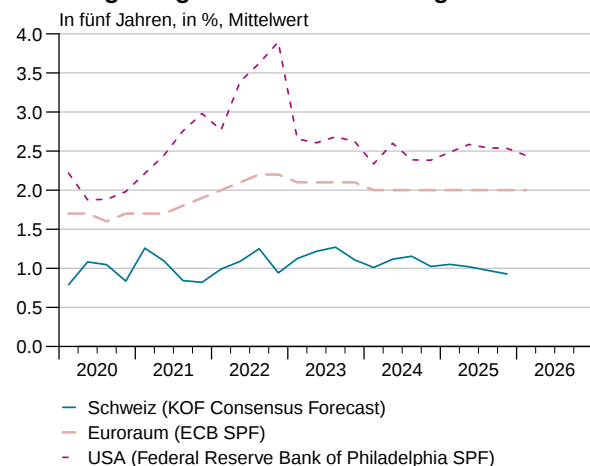
Unsicherheit treibt nach wie vor Frankenstärke.

Seit Jahresbeginn hat der Schweizer Franken stark an Wert gewonnen. Die Aufwertung war dabei breit abgestützt. Zur handelspolitischen Unsicherheit kommt nun auch noch der geopolitische Konflikt im Nahen Osten hinzu. Der «sichere Hafen»-Effekt dürfte somit weiter zum Tragen kommen. Ein weiterer erklärender Faktor ist die Inflationsdifferenz zu anderen wichtigen Währungsräumen: So beträgt sie beispielsweise zum Euroraum, dem wichtigsten Handelspartner der Schweiz, fast 2 Prozentpunkte. Gegenüber den Vereinigten Staaten oder dem Vereinigten Königreich liegt sie sogar bei über 2 bis knapp 3 Prozentpunkten. Weitere Faktoren könnten die historisch hohen Staatsverschuldungen wichtiger Wirtschaftsräume sowie eine aktuell höhere Risikoanfälligkeit der Finanzmärkte sein.

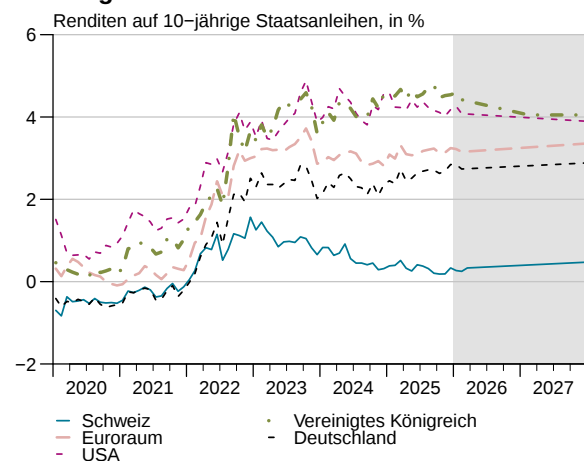
Kurzfristzinsen International



Langfristige Inflationserwartungen



Langfristzinsen International



3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Öffentliche Haushalte bleiben dank unerwartet hoher Steuereinnahmen im Überschuss.

Trotz ursprünglich budgetiertem Defizit schloss der Bund 2025 gemäss aktuellen Zahlen aus der Staatsfinanzstatistik mit einem Überschuss von 725 Millionen Franken ab. Die Verbesserung gegenüber dem Budget ist primär auf temporäre Mehreinnahmen aus dem Kanton Genf zurückzuführen: In Genf ansässige Rohstoffhändler verzeichneten 2022 und 2023 Rekordgewinne. Zusammen mit weiteren Nachzahlungen aus früheren Steuerperioden führte dies zu Mehreinnahmen von über 3 Milliarden Franken für den Bund. Insgesamt zeichnet sich bei den Kantonen für 2025 ein Überschuss von 2.2 Milliarden ab.

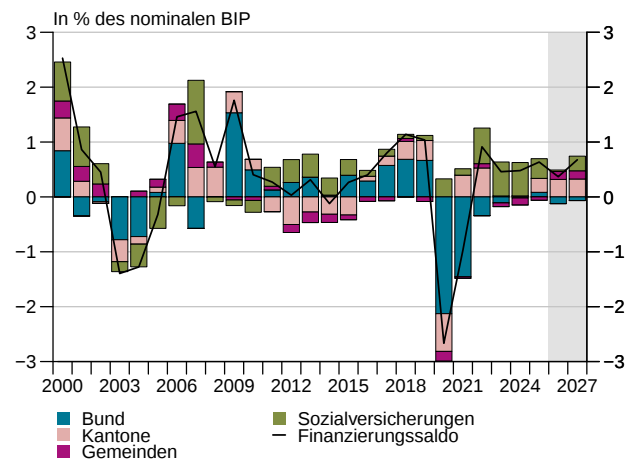
Die strukturelle Haushaltslage bleibt solide, der Umfang des Entlastungspakets 27 ist jedoch noch offen.

Die Zerlegung des gesamtstaatlichen Saldos weist ebenfalls einen positiven strukturellen Primärsaldo aus. Das tiefe Zinsniveau in Kombination mit einem stetigen Abbau der Schulden hat zu einem signifikanten langfristigen Rückgang der Zinsausgaben der öffentlichen Hand geführt. Diese Entwicklungen wirken sich allesamt positiv aus auf den finanziellen Spielraum der öffentlichen Haushalte. Offen ist derzeit, wie weit die Sparmassnahmen des Entlastungspakets EP 27 gehen werden. Sowohl Ständerat als auch Nationalrat haben das Sparpaket verkleinert. Die Debatte laufen noch, doch damit die Budgetkürzungen auf das kommende Jahr hin wirken können, muss das Parlament die Schlussabstimmung noch in der Frühjahrssession durchführen. Falls ein Referendum zustande kommt, hat das Stimmvolk – voraussichtlich im September – das letzte Wort.

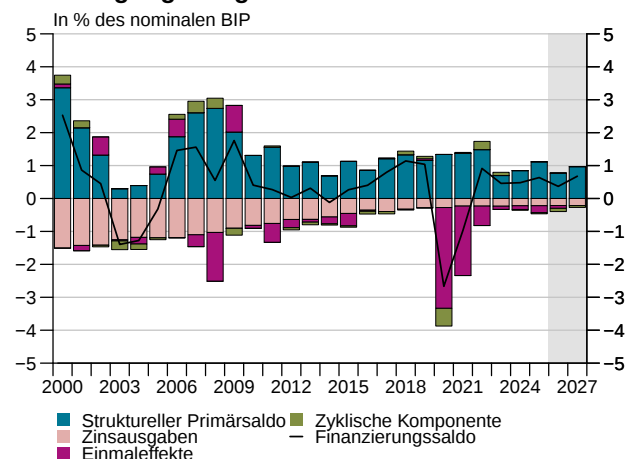
SNB-Ausschüttungen stützen 2025 und 2026 die öffentlichen Haushalte zusätzlich.

Sowohl Bund wie Kantone profitierten 2025 von Gewinnausschüttungen der SNB von insgesamt 3 Milliarden Franken, 2023 und 2024 waren die Gewinnausschüttungen ausgeblieben. 2026 werden aufgrund des guten Geschäftsergebnisses 2025 gar 4 Milliarden an Bund (1/3) und Kantone (2/3) ausgeschüttet. Insbesondere Kantone budgetieren jedoch oftmals nicht mit den Milliarden der SNB. So fließen beispielsweise die 477 Millionen Franken, die an den Kanton Zürich ausgeschüttet werden, in den allgemeinen Staatshaushalt. Gemessen am BIP bleiben die Einnahmen der öffentlichen Haushalte stabil. Rund die Hälfte der Einnahmen entfällt auf Kantone und Gemeinden, je ein Viertel fliesst in die Sozialversicherungen und zum Bund.

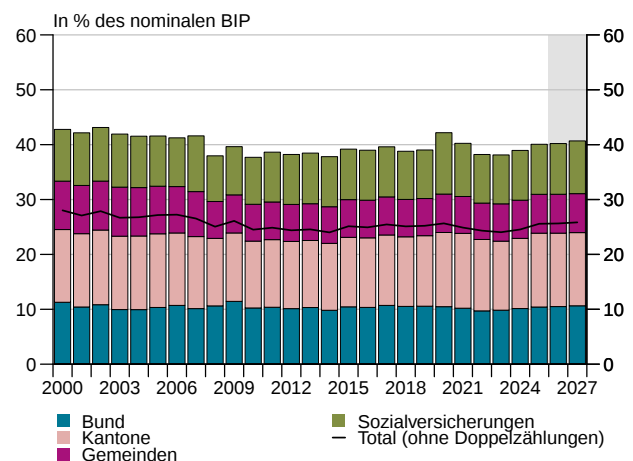
Saldo der öffentlichen Haushalte



Zerlegung des gesamtstaatlichen Saldos



Einnahmen der öffentlichen Haushalte



Sozialversicherungen bleiben kurzfristig im Plus, die Gegenfinanzierung der 13. AHV ist weiterhin unklar.

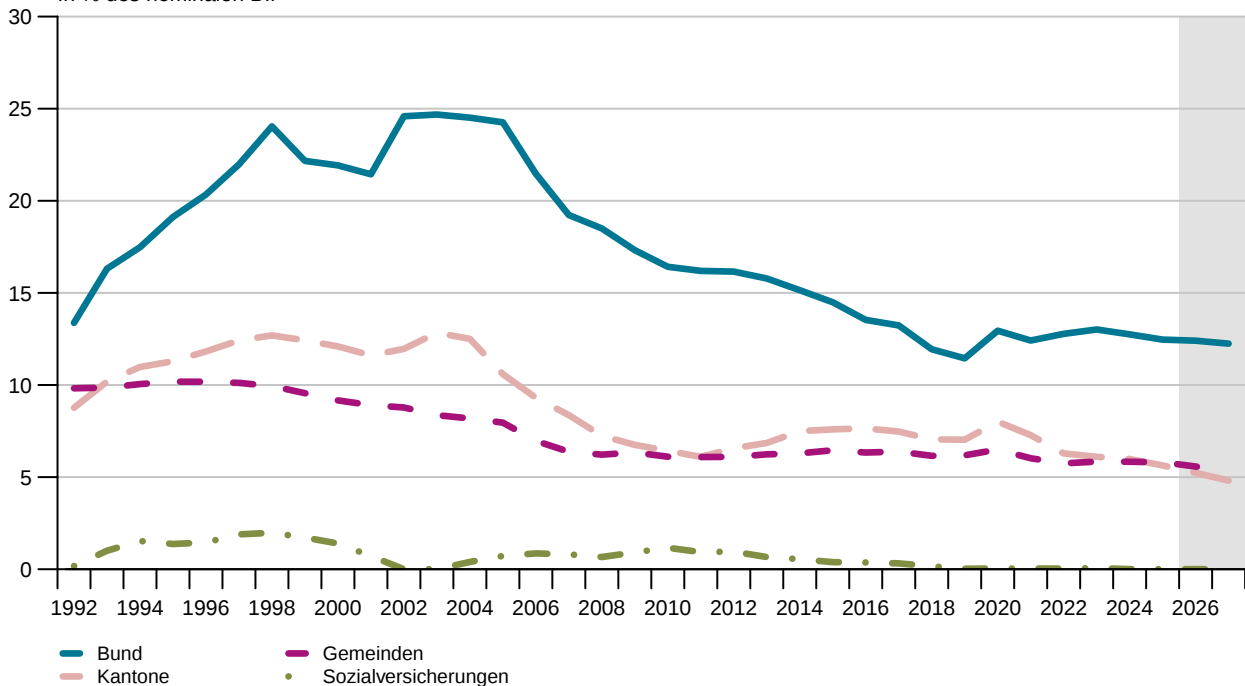
Im Prognosezeitraum bleibt auch Entwicklung bei den Sozialversicherungen positiv, nicht zuletzt dank guter Anlageergebnisse. Durch die fehlende Gegenfinanzierung der 13. AHV kippt der Saldo der AHV jedoch ab voraussichtlich 2029 ins Negative. In der politischen Debatte zeichnet sich derzeit eine Mischfinanzierung aus einer Erhöhung der Lohnbeiträge und der Mehrwertsteuer ab, wobei auch eine Variante mit reiner Mehrwertsteuer-Erhöhung im Raum steht. Die Schlussabstimmung im Parlament ist für Juni geplant. Falls eine Vorlage zustande kommt, wird eine Volksabstimmung stattfinden, weil die Sätze der Mehrwertsteuer in der Verfassung stehen. Naheliegender Termin wäre November 2026.

Schuldenquote der öffentlichen Haushalte bleibt im internationalen Vergleich sehr tief.

Die Schuldenquote des Bundes ging seit Anfang der 2000er-Jahre deutlich zurück, was insbesondere auf die Schuldenbremse und wiederholte Überschüsse zurückzuführen ist. Auch bei Kantonen und Gemeinden ist langfristig eine moderate Abnahme der Verschuldung zu beobachten. Insgesamt liegt die gesamtstaatliche Verschuldung gemessen am BIP im internationalen Vergleich weiterhin auf einem sehr tiefen Niveau. Während der Bund historisch den grössten Teil der öffentlichen Verschuldung trägt, sind die Schuldenquoten der Kantone und Gemeinden in den vergangenen Jahren ebenfalls rückläufig. Die Sozialversicherungen als Ganzes sind schuldenfrei und verfügen über ein Nettovermögen von rund 54 Milliarden Franken.

Verschuldung der öffentlichen Haushalte

In % des nominalen BIP



ANHANG

1 Ergänzende Tabellen

Tabelle 5: Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt

Reale Wachstumsbeiträge								
	14-23	2024	2025		2026		2027	
Privater Konsum	0.6	1.2	(0.7)	0.8	(0.8)	0.8	(0.8)	0.8
Öffentlicher Konsum	0.2	0.2	(0.2)	0.1	(0.2)	0.1	(0.1)	0.1
Bauinvestitionen	-0.1	-0.1	(-0.0)	-0.0	(0.1)	0.1	(0.1)	0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.6	0.2	(-0.1)	-0.1	(0.3)	0.3	(0.4)	0.5
Inländische Endnachfrage	1.3	1.4	(0.7)	0.7	(1.3)	1.4	(1.5)	1.6
Vorratsveränderungen*	-0.1	-0.6	(0.8)	1.5	(0.1)	0.1	(-0.0)	-0.0
Inlandnachfrage	1.3	0.8	(1.6)	2.2	(1.4)	1.5	(1.5)	1.6
Exporte	1.9	2.5	(0.8)	0.6	(1.5)	1.2	(1.6)	1.6
Gesamtnachfrage	3.2	3.4	(2.3)	2.9	(2.9)	2.7	(3.0)	3.1
Importe	-1.2	-2.0	(-1.1)	-1.6	(-1.5)	-1.4	(-1.7)	-1.8
Bruttoinlandprodukt	2.0	1.4	(1.2)	1.3	(1.4)	1.3	(1.3)	1.3
Aussenbeitrag	0.7	0.5	(-0.4)	-0.9	(-0.0)	-0.1	(-0.1)	-0.2
Grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.3	(-0.1)	-0.2	(0.3)	0.3	(-0.4)	-0.4

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

Alle Werte bereinigt um den Zu- und Abgang von Wertsachen.

* Inkl. stat. Differenz.

Tabelle 6: Bauinvestitionen nach Baukategorien

	nominal		Veränderung gegenüber Vorjahr in %						
	2023	in %	14-23	2024	2025	2026	2027		
Verkehr und Kommunikation	10	15	0.3	-3.8	(0.7)	0.7	(1.3)	1.3	(0.2) 0.2
Übrige Infrastruktur	4	6	-0.4	10.0	(7.0)	7.0	(5.0)	5.0	(2.0) 2.0
Bildung, Gesundheit, Wissensch.	7	10	-0.0	4.0	(3.0)	3.0	(1.0)	1.0	(2.0) 2.0
Wohnen	34	51	-1.2	-1.1	(-1.0)	-1.0	(0.9)	2.1	(2.0) 1.4
Landwirtschaft	1	1	-2.8	-0.5	(-0.5)	-0.5	(-2.0)	-2.0	(-2.0) -2.0
Industrie, Gewerbe, Dienstl.	11	17	-0.7	-7.5	(-5.4)	-5.5	(0.9)	1.2	(2.5) 2.6
Total	67	100	-0.7	-1.4	(-0.5)	-0.5	(1.3)	1.9	(1.8) 1.5

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen; Zu Preisen des Vorjahres.

^{||} In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen

Tabelle 7: Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	14-23	2024	2025	2026	2027
Verfügbares Einkommen (nominell)	2.2	4.1	(1.9) 1.6	(2.3) 2.2	(1.8) 1.7
Konsumdeflator	0.3	1.0	(0.5) 0.5	(0.4) 0.4	(0.5) 0.5
Verfügbares Einkommen (real)	1.8	3.0	(1.4) 1.1	(1.9) 1.8	(1.3) 1.2
Sparquote*	16.7	19.4	(19.3) 19.1	(19.5) 19.1	(19.3) 18.8
Ersparnis (in Mrd. CHF)	74.7	101.5	(102.9) 101.2	(106.4) 103.8	(107.1) 103.8
Private Konsumausgaben (real)	1.2	2.4	(1.5) 1.5	(1.6) 1.7	(1.6) 1.6
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.9	1.7	(0.5) 0.2	(1.1) 0.9	(0.4) 0.4
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.3	1.0	(0.6) 0.6	(0.8) 0.8	(0.7) 0.7

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* (exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) in % des verfügbaren Einkommens.

Tabelle 8: Arbeitsmarkt im Überblick

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	14-23	2024	2025	2026	2027
Beschäftigung	1.3	1.2	(0.3) 0.3	(0.7) 0.6	(1.2) 1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.2	1.3	(0.2) 0.2	(0.5) 0.6	(1.1) 0.8
Erwerbstätige	1.1	0.7	(0.5) 0.4	(0.7) 0.5	(1.1) 0.9
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss SECO	128	113	(134) 134	(146) 144	(146) 143
Arbeitslosenquote (in %) gemäss SECO	2.8	2.4	(2.8) 2.8	(3.1) 3.1	(3.1) 3.0
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	4.3	(4.8) 4.8	(5.0) 5.0	(5.0) 5.0

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

Tabelle 9: Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen

In Mrd. Fr.	14-23	2024	2025	2026	2027
	(R)	(R,S)	(S)	(S)	(S)
Bund	-1.1	0.2	(-0.7) 0.7	(-1.1) -1.1	(-0.6) -0.6
Kantone	0.5	-0.2	(2.6) 2.2	(2.5) 2.8	(2.6) 2.9
Gemeinden	-0.4	-1.1	(1.2) -0.5	(1.3) 1.3	(1.4) 1.3
Total Gebietskörperschaften	-1.1	-1.1	(3.1) 2.4	(2.7) 3.0	(3.4) 3.7
Sozialversicherungen	2.1	5.2	(3.3) 3.1	(0.2) 0.2	(2.4) 2.4
Total Staat	1.0	4.1	(6.5) 5.5	(2.9) 3.2	(5.8) 6.1
in % des BIP	0.1	0.5	(0.7) 0.6	(0.3) 0.4	(0.6) 0.7

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

(R) Rechnungen

(S) Schätzungen

Tabelle 10: Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

	nom.		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
	2024	in %	14-23	2024	2025		2026		2027	
BIP	854	100	2.0	1.4	(1.2)	1.3	(1.4)	1.3	(1.3)	1.3
Sportevent-bereinigt	852	100	2.0	1.1	(1.4)	1.5	(1.1)	1.0	(1.7)	1.7
Konsumausgaben	523	61	1.2	2.2	(1.4)	1.4	(1.6)	1.6	(1.5)	1.5
Privater Konsum	421	49	1.2	2.4	(1.5)	1.5	(1.6)	1.7	(1.6)	1.6
Staatskonsum	102	12	1.4	1.3	(1.3)	1.0	(1.3)	1.1	(1.1)	1.1
Bruttoanlageinvestitionen	226	26	2.1	0.5	(-0.5)	-0.5	(1.4)	1.7	(2.2)	2.5
Bauinvestitionen	66	8	-0.7	-1.4	(-0.5)	-0.5	(1.3)	1.9	(1.8)	1.5
Ausrüstungsinvestitionen	160	19	3.4	1.2	(-0.6)	-0.6	(1.4)	1.7	(2.4)	2.9
Inländische Endnachfrage	749	88	1.5	1.6	(0.8)	0.8	(1.5)	1.6	(1.7)	1.8
Lagerveränderung*	13	1	-0.1	-0.6	(0.8)	1.5	(0.1)	0.1	(-0.0)	-0.0
Inlandnachfrage [†]	761	89	1.4	0.9	(1.8)	2.5	(1.6)	1.6	(1.6)	1.7
Exporte [†]	499	58	3.6	4.3	(1.3)	1.1	(2.5)	2.1	(2.7)	2.7
Warenexporte ^{†,‡}	274	32	4.2	6.0	(2.1)	2.0	(1.4)	1.5	(4.1)	4.1
Transithandel Saldo	59	7	5.7	-8.7	(0.0)	3.1	(1.8)	1.7	(2.4)	2.4
Dienstleistungsexporte	166	19	2.2	7.0	(0.4)	-1.2	(4.7)	3.3	(0.6)	0.5
Gesamtnachfrage [†]	1260	148	2.2	2.3	(1.6)	1.9	(2.0)	1.8	(2.1)	2.1
Importe [†]	406	48	2.8	4.1	(2.4)	3.3	(3.1)	2.8	(3.5)	3.7
Warenimporte [†]	228	27	2.3	4.3	(5.4)	8.3	(2.1)	2.0	(3.2)	3.5
Dienstleistungsimporte	178	21	3.4	4.0	(-1.6)	-3.1	(4.6)	3.9	(4.0)	4.0
Inlandnachfrage	751	88	1.6	0.6	(2.7)	4.1	(1.7)	0.5	(1.7)	1.7
Exporte	608	71	1.9	1.7	(4.7)	4.8	(-1.2)	-2.8	(2.9)	3.0
Warenexporte	442	52	1.8	-0.2	(6.3)	7.1	(-3.1)	-4.7	(3.8)	3.8
Importe	505	59	1.2	0.6	(7.6)	9.7	(-1.2)	-4.4	(3.7)	3.6
Warenimporte	327	38	0.2	-1.1	(12.5)	16.7	(-3.7)	-7.8	(3.6)	3.5

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Inkl. stat. Differenz, Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in Prozent.

† Ohne Wertsachen.

‡ Ohne Transithandel.

|| In Milliarden Fr. zu laufenden Preisen

Tabelle 11: Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	14-23	2024	2025		2026		2027	
BIP	2.3	2.4	(1.7)	1.6	(1.6)	1.5	(1.8)	1.9
Konsumausgaben	1.7	3.5	(2.2)	2.2	(2.1)	2.1	(2.1)	2.0
Privater Konsum	1.5	3.4	(2.0)	2.0	(2.0)	2.1	(2.0)	2.0
Staatskonsum	2.4	3.9	(2.9)	2.7	(2.4)	2.1	(2.1)	2.0
Bruttoanlageinvestitionen	2.6	0.7	(-0.2)	-0.2	(1.3)	1.8	(2.1)	2.4
Bauinvestitionen	0.5	-0.6	(0.3)	0.4	(1.5)	2.2	(1.9)	1.6
Ausrüstungsinvestitionen	3.6	1.2	(-0.4)	-0.4	(1.2)	1.6	(2.2)	2.8
Inländische Endnachfrage	2.0	2.6	(1.5)	1.5	(1.9)	2.0	(2.1)	2.2
Lagerveränderung*,†	–	1.5	(2.4)	2.5	(2.4)	2.7	(2.5)	2.8
Inlandnachfrage‡	2.0	1.7	(2.5)	2.6	(1.9)	2.2	(2.2)	2.3
Exporte‡	3.4	3.0	(1.3)	0.9	(1.5)	1.4	(2.5)	2.7
Warenexporte‡,§	3.2	3.7	(2.7)	2.6	(0.1)	0.2	(3.5)	3.7
Transithandel Saldo	6.5	-11.1	(-1.0)	1.1	(-1.2)	2.1	(3.4)	3.8
Dienstleistungsexporte	2.6	7.9	(-0.3)	-1.9	(4.9)	3.4	(0.7)	0.6
Gesamtnachfrage	2.5	2.2	(2.0)	2.0	(1.7)	1.9	(2.3)	2.5
Importe‡	3.1	2.0	(2.7)	2.7	(1.9)	2.8	(3.4)	3.7
Warenimporte‡	2.4	-0.9	(4.9)	6.2	(-0.8)	0.1	(2.4)	2.8
Dienstleistungsimporte	4.1	5.9	(0.0)	-1.7	(5.5)	6.4	(4.6)	4.7
Saldo Arbeitseinkommensbilanz†	–	-3.7	(-3.7)	-3.9	(-3.7)	-4.0	(-3.7)	-4.0
Saldo Kapitaleinkommensbilanz†	–	0.6	(1.1)	2.5	(1.8)	2.7	(2.5)	2.9
Bruttonationaleinkommen	1.7	3.5	(2.3)	3.4	(2.4)	1.6	(2.5)	2.2
Nettozugang an Wertsachen†	–	-1.2	(0.1)	1.0	(0.1)	0.2	(0.1)	0.0
Inlandnachfrage	2.2	1.0	(4.0)	5.2	(1.9)	1.3	(2.2)	2.1
Exporte	2.1	3.7	(10.1)	11.4	(-1.4)	0.4	(2.7)	3.0
Warenexporte	1.9	2.1	(14.1)	16.4	(-3.5)	-0.5	(3.5)	3.7
Importe	2.0	1.9	(15.3)	18.7	(-1.6)	0.1	(3.4)	3.4
Warenimporte	1.0	-0.1	(23.7)	29.8	(-4.7)	-2.5	(2.9)	2.8

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Inkl. stat. Differenz.

† Anteilig am BIP.

‡ Ohne Wertsachen.

§ Ohne Transithandel.

Tabelle 12: Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %								
	14-23	2024	2025		2026		2027	
BIP	0.3	1.0	(0.5)	0.3	(0.2)	0.1	(0.5)	0.5
Konsumausgaben	0.5	1.3	(0.7)	0.7	(0.5)	0.5	(0.6)	0.6
Privater Konsum	0.3	1.0	(0.5)	0.5	(0.4)	0.4	(0.5)	0.5
Staatskonsum	1.0	2.5	(1.6)	1.7	(1.1)	1.0	(1.0)	0.9
Bruttoanlageinvestitionen	0.5	0.2	(0.4)	0.4	(-0.1)	0.0	(-0.1)	-0.1
Bauinvestitionen	1.3	0.8	(0.8)	0.8	(0.2)	0.3	(0.1)	0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.1	-0.0	(0.2)	0.2	(-0.2)	-0.1	(-0.2)	-0.2
Inländische Endnachfrage	0.5	1.0	(0.6)	0.6	(0.3)	0.4	(0.4)	0.4
Inlandnachfrage*	0.6	0.8	(0.8)	0.1	(0.3)	0.5	(0.5)	0.6
Exporte*	-0.2	-1.3	(-0.1)	-0.2	(-1.0)	-0.6	(-0.2)	-0.0
Warenexporte*,†	-1.0	-2.2	(0.5)	0.5	(-1.4)	-1.3	(-0.5)	-0.4
Transithandel Saldo	0.8	-2.6	(-1.0)	-1.9	(-3.0)	0.4	(1.0)	1.4
Dienstleistungsexporte	0.4	0.8	(-0.7)	-0.7	(0.2)	0.1	(0.1)	0.1
Gesamtnachfrage	0.3	-0.0	(0.4)	0.0	(-0.2)	0.1	(0.3)	0.3
Importe*	0.4	-2.1	(0.4)	-0.6	(-1.2)	-0.1	(-0.1)	-0.0
Warenimporte*	0.1	-4.9	(-0.5)	-2.0	(-2.8)	-1.8	(-0.7)	-0.7
Dienstleistungsimporte	0.7	1.9	(1.6)	1.5	(0.9)	2.3	(0.6)	0.7
Inlandnachfrage	0.6	0.4	(1.3)	1.0	(0.2)	0.7	(0.5)	0.4
Exporte	0.2	1.9	(5.2)	6.3	(-0.3)	3.3	(-0.2)	-0.0
Warenexporte	0.1	2.3	(7.4)	8.7	(-0.5)	4.4	(-0.3)	-0.1
Importe	0.8	1.3	(7.2)	8.2	(-0.4)	4.6	(-0.3)	-0.2
Warenimporte	0.8	1.0	(9.9)	11.2	(-1.0)	5.7	(-0.7)	-0.7

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Ohne Wertsachen.

† Ohne Transithandel.

Tabelle 13: Leistungsbilanz

In Mrd. Fr. zu laufenden Preisen						
	2024	2025		2026		2027
Waren (Saldo)*	105	(101)	99	(102)	100	(108) 106
Dienste (Saldo)	-15	(-14)	-13	(-18)	-22	(-22) -26
Kapitaleinkommen (Saldo)	5	(10)	22	(16)	23	(23) 26
Arbeitseinkommen (Saldo)	-32	(-32)	-34	(-32)	-35	(-33) -36
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)*	63	(65)	73	(68)	67	(76) 71
Sekundäreinkommen (Saldo)	-15	(-17)	-12	(-17)	-14	(-17) -15
Leistungsbilanzsaldo*	48	(48)	61	(51)	53	(59) 55
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP*	5.7	(5.5)	7.1	(5.8)	6.0	(6.5) 6.2
Waren (Saldo)	115	(100)	90	(101)	99	(107) 106
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo)	73	(65)	65	(67)	65	(75) 70
Leistungsbilanzsaldo	58	(47)	53	(50)	51	(58) 55
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	6.8	(5.5)	6.1	(5.7)	5.8	(6.4) 6.1

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern. Für die Jahre 2026-2027 wurde für die unbereinigten Warenexporte und -importe die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie für die konjunkturabhängigen Importe und Exporte ohne Wertsachen getroffen.

* Ohne Wertsachen.

Tabelle 14: Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	14-23	2024	2025	2026	2027
Monetärer Bereich					
Realer Aussenwert des Frankens	0.4	0.9	(1.3) 1.3	(1.0) 2.7	(0.0) 0.1
Rendite 10-jährige Staatsanleihen*					
Jahresdurchschnitt	0.2	0.6	(0.3) 0.3	(0.2) 0.3	(0.3) 0.4
Jahresende	0.2	0.3	(0.2) 0.3	(0.3) 0.4	(0.4) 0.5
SARON*					
Jahresdurchschnitt	-0.3	1.2	(0.1) 0.1	(-0.0) -0.1	(-0.0) -0.1
Jahresende	-0.2	0.5	(-0.0) -0.1	(-0.0) -0.1	(-0.0) -0.1
Konsumentenpreise					
Jahresdurchschnitt	0.5	1.1	(0.2) 0.2	(0.3) 0.3	(0.6) 0.6
Jahresende	0.5	0.6	(0.1) 0.1	(0.5) 0.6	(0.6) 0.6
Beschäftigung und Arbeitsmarkt					
Beschäftigung	1.3	1.2	(0.3) 0.3	(0.7) 0.6	(1.2) 1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.2	1.3	(0.2) 0.2	(0.5) 0.6	(1.1) 0.8
Erwerbstätige	1.1	0.7	(0.5) 0.4	(0.7) 0.5	(1.1) 0.9
Arbeitsvolumen in Stunden	0.8	0.1	(0.2) 0.2	(0.3) 0.2	(0.6) 0.5
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten†	0.8	-0.2	(1.2) 1.3	(0.5) 0.4	(0.7) 0.9
Arbeitsproduktivität pro Stunde†	1.1	1.0	(1.1) 1.3	(0.8) 0.9	(1.1) 1.2
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten†	0.6	-0.2	(1.1) 1.0	(0.4) 0.1	(0.8) 1.1
Nominallohn (SLI)	0.7	1.8	(1.7) 1.7	(1.0) 1.1	(0.8) 0.9
Nominaler Durchschnittslohn‡	1.1	2.1	(1.5) 1.5	(1.4) 1.5	(1.2) 1.3
Arbeitslosenquote gemäss ILO*	4.7	4.3	(4.8) 4.8	(5.0) 5.0	(5.0) 5.0
Arbeitslosenquote gemäss SECO*	2.8	2.4	(2.8) 2.8	(3.1) 3.1	(3.1) 3.0
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren					
Bevölkerung	0.9	1.3	(0.9) 0.9	(0.8) 0.8	(0.8) 0.8
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	1.0	0.1	(0.3) 0.4	(0.6) 0.5	(0.5) 0.5
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf§	0.4	1.2	(0.9) 2.0	(1.2) 0.3	(1.2) 0.8

Prognose Frühjahr 2026, Prognose Winter 2025 in Klammern.

* Niveau.

† Ohne grosse internationale Sportanlässe.

‡ Arbeitnehmerentgelt geteilt durch die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten.

§ Deflationierung mittels Konsumdeflator.

2 Datenbasis

- **KOF Daten**

- Alle Daten aus den Konjunkturumfragen, der Investitionsumfrage, dem KOF (Global-)Barometer und dem Beschäftigungsindikator stammen vom KOF.

- **Daten zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR)**

- Umfassen Jahresdaten von 1995 bis 2020 und vorläufige Angaben für 2021 und 2022 des Bundesamts für Statistik (BFS).
- Quartalsdaten bis zum vierten Quartal 2023 basieren auf der aktuellen Quartalsschätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO). Auch die Aufteilung nach konjunkturrelevanten Warenströmen und nicht konjunkturrelevanten Wertsachen (nicht-monetäres Gold und andere Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten) erfolgt gemäss Angaben des SECO.
- Für Preisbereinigung ist das Referenzjahr 2020.

- **Nationale monetäre Variablen**

- Quelle: Schweizerische Nationalbank (SNB).

- **Weitere Daten des BFS und SECO**

- Informationen über Produktion, Löhne, Preise, Logiernächte, Bevölkerung, Beschäftigung, Erwerbstätigkeit, Arbeitslosigkeit und die Leerwohnungsziffer stammen aus Statistiken des BFS.
- Angaben über Arbeitslosigkeit, Stellensuchende, offene Stellen und die Konsumentenstimmung stammen aus Daten des SECO.

- **Daten zur Leistungsbilanz**

- Bezogen aus der VGR des BFS und der Leistungsbilanzstatistik der SNB.
- Aufteilung der Warenexporte und -importe nach Warenart und Herkunftsland basiert auf Angaben des Bundesamts für Zoll und Grenzsicherheit (BAZG).

- **Quellen für internationale Datenhistorie**

- Nationale Statistikämter (inklusive Eurostat), nationale Zentralbanken (inklusive der Europäischen Zentralbank), Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), Internationale Währungsfonds (IWF), Centraal Planbureau (CPB), Macrobond.

- **Unterjährige Daten**

- Saisonbereinigt, wenn nicht anders angegeben.
- Quartalswachstumsraten werden annualisiert dargestellt.
- Für VGR-Komponenten wurden kalender- und saisonbereinigte Daten des SECO verwendet und mittels Chow-Lin-Verfahren an die nicht kalenderbereinigten Jahreswerte angepasst.
- Bei Daten aus dem Ausland wurden saisonbereinigte Werte herangezogen, und übrige Quartalsdaten wurden mit X13-ARIMA/SEATS bereinigt.

Stichtag für die in dieser Prognose verwendeten Daten war der 6. März 2026.

IMPRESSUM

Herausgeberin

KOF Institut, ETH Zürich

Postadresse: LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon: +41 44 632 42 39 E-Mail: kof@kof.ethz.ch Website: www.kof.ethz.ch

Autorenschaft

Abberger, Klaus	Produktion und Branchenentwicklung
Bibaj, Arbërim	Ausrüstungsinvestitionen
Daniele, Maurizio	Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland
Kronenberg, Philipp	Gesamtdarstellung; Potenzialschätzung; Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland
Martínez, Isabel Z.	Finanzpolitische Rahmenbedingungen; Öffentlicher Konsum
Perakis, Alexis	Preise; Monetäre Rahmenbedingungen
Presse, Bente	Privater Konsum
Rathke, Alexander	Gesamtdarstellung; Makromodelle
Reinicke, Tim	Aussenhandel
Sarferaz, Samad	Gesamtdarstellung; Makromodelle
Scherer, Merlin	Makromodelle; Potenzialschätzung
Siegenthaler, Michael	Arbeitsmarkt
Siegrist, Stefanie	Bauinvestitionen
Sturm, Jan-Egbert	Gesamtdarstellung
Will, Lena	Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Lektorat und Schlussredaktion

Rathke, Alexander; Sarferaz, Samad; Scherer, Merlin; Sturm, Jan-Egbert

Layout

Jacomet, Flurin; Rathke, Alexander; Sarferaz, Samad; Scherer, Merlin

ISSN 2813-9941

DOI 10.3929/ethz-c-000797386

Copyright © ETH Zürich, KOF Institut, 2026

Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.



KOF Institut
Institute
Insights empowering decisions

ETH Zürich

KOF Institute

LEE G 116

Leonhardstrasse 21

8092 Zürich, Switzerland

Phone +41 44 632 42 39

kof@kof.ethz.ch

www.kof.ch

©KOF Institute, March 2026

