

Reallöhne ziehen trotz durchzogener Konjunktur an

Dr. Simon Wey

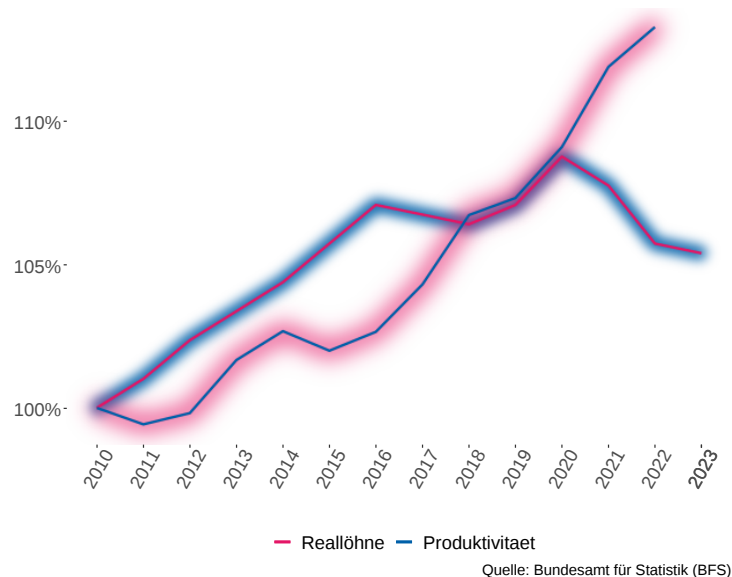
Zusammenfassung

Die inländische Konjunktur wird getrübt durch eine schwache Auslandsnachfrage, was insbesondere die Exportwirtschaft zu spüren bekommt. Stabilisierend mit Blick auf die Gesamtwirtschaft wirkte sich auch im ersten Halbjahr 2024 die robuste Entwicklung der Dienstleistungsbranchen aus. Für das zweite Halbjahr wird von einer Aufhellung der globalen Konjunktur ausgegangen. Dadurch dürften sich auch die Geschäftsgänge in den exportorientierten Branchen wieder verbessern, was sich letztlich auf die inländische Konjunktur vorteilhaft auswirken würde.

Seit Juni 2023 liegt die Inflation unter der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) als Preisstabilität definierten 2-Prozent-Marke, wobei sie im Juni 2024 noch bei 1,3 % lag. Für die Jahre 2024 und 2025 prognostiziert die Konjunkturforschungsstelle der ETH (KOF) eine Inflationsrate von 1,3 % resp. 1,0 %. Diese prognostizierte Entwicklung dürfte zu einer positiven Reallohnentwicklung im aktuellen und kommenden Jahr beitragen.

Trotz durchzogener Konjunktur beabsichtigen die Betriebe gemäss KOF-Lohnumfrage substanzielle Lohnerhöhungen für 2025 zu gewähren. Diese dürften 2025 zwar leicht tiefer ausfallen als 2024, wären damit jedoch nach wie vor höher als im Durchschnitt der letzten Jahre.

Als Kombination der beabsichtigten Lohnerhöhungen der Betriebe und der erwarteten rückläufigen Inflation dürften die Reallöhne im aktuellen und kommenden Jahr ansteigen.



Wirtschaftliche Aussichten

Konjunktur dürfte sich etwas aufhellen

Das Wachstum der Schweizer Wirtschaft verläuft seit Anfang 2024 weniger dynamisch als zuvor. Diese – vergleichsweise schwache – konjunkturelle Entwicklung ist vor allem auf die Auslandsnachfrage und dabei insbesondere auf kriselnde Absatzmärkte in Europa zurückzuführen (vgl. Abbildung 1). So gingen insbesondere die Auftragseingänge aus Deutschland empfindlich zurück, was sich auf die exportorientierte Wirtschaft negativ auswirkte. Die KOF geht davon aus, dass sich die Situation in den nächsten Monaten als Folge von höheren Konsumausgaben und Investitionsaktivitäten in einigen wichtigen Absatzmärkten der Schweiz zum Vorteil für die Exportwirtschaft ändern dürfte. Die gestiegene Zuversicht im Ausland zeigt sich etwa am [World-Barometer](#) für die ausländische Konjunktur.

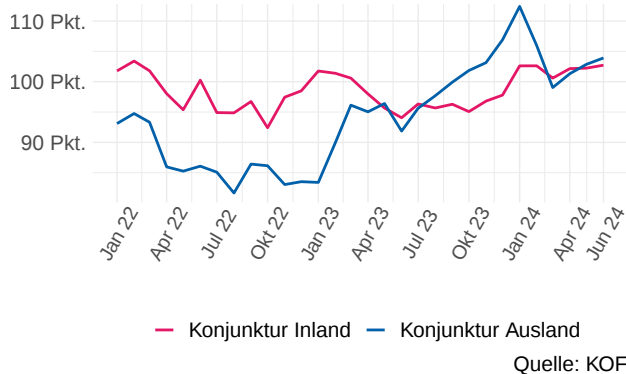


Abbildung 1: Das Konjunkturbarometer und das World-Barometer der KOF als Indikatoren der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung im In- und Ausland.

Infolge dieser durchgezogenen Bilanz der weltweiten Konjunktur in den zurückliegenden Monaten entwickelte sich die exportorientierte Wirtschaft fast durchwegs negativer als die dienstleistungsorientierte Binnenwirtschaft. Auch wenn es zur zukünftigen Entwicklung der ausländischen Konjunktur erste positive Signale gibt, dürfte dieser Zustand noch etwas anhalten. In den letzten Quartalen war es wesentlich der Dienstleistungssektor mit dem Gastgewerbe und dem Detailhandel, der die Wirtschaft stützte.

Geschäftslage wird pessimistischer eingeschätzt

Die hiesigen Betriebe schätzen die künftige Geschäftslage seit Anfang 2023 tendenziell pessimistischer ein (vgl. Abbildung 2), was insbesondere vor dem Hintergrund der getrübbten ausländischen Konjunktur nicht weiter erstaunt. Insgesamt wird die Geschäftslage von den Betrieben jedoch weiterhin positiv eingeschätzt. Die KOF rechnet insbesondere bei exportorientierten Branchen mit einer Aufhellung im zweiten Halbjahr.



Abbildung 2: Die Einschätzungen der inländischen Betriebe zur Geschäftslage sind seit anfangs 2023 pessimistischer.

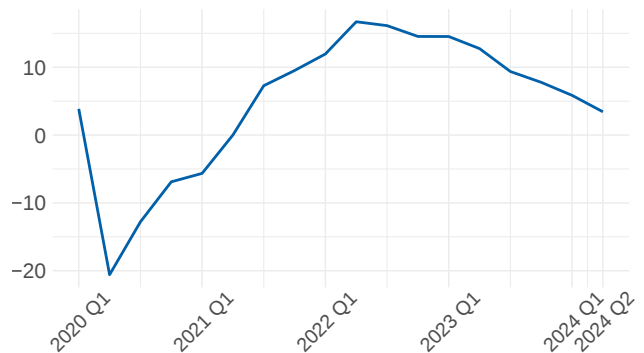


Abbildung 3: Die Einschätzung der Betriebe zur Beschäftigung hat den vorläufigen Höhepunkt bereits im 2. Quartal 2022 überschritten.

Pessimistischere Beschäftigungsaussichten

Fast im Gleichschritt mit der sich eintrübenden Konjunktur im Inland ging auch die Zuversicht mit Blick auf die Beschäftigung zurück (vgl. Abbildung 3). Diese Entwicklung hält bereits seit dem 3. Quartal 2022 an. Dennoch rechnet eine knappe Mehrheit der Betriebe weiterhin mit einem zukünftigen

Beschäftigungsaufbau. Inzwischen liegt der Wert des [Beschäftigungsindikators](#) leicht unter dem Niveau vor der Corona-Pandemie.

Zwischenfazit zur Konjunktur

Der Einbruch der Auslandsnachfrage bremste in den letzten Monaten die Dynamik der inländischen Konjunktur. Obwohl sich die Konjunktur in vielen Absatzmärkten im zweiten Halbjahr etwas aufhellen dürfte, bleibt die Lage instabil und unübersichtlich. Dies zeigt etwa die gestiegene, [investitionshemmende Unsicherheit](#) vieler Betriebe. Im Arbeitsmarkt dürfte die durchgezogene Konjunktur zumindest kurzfristig zu einer gewissen Normalisierung der Beschäftigungssituation führen.

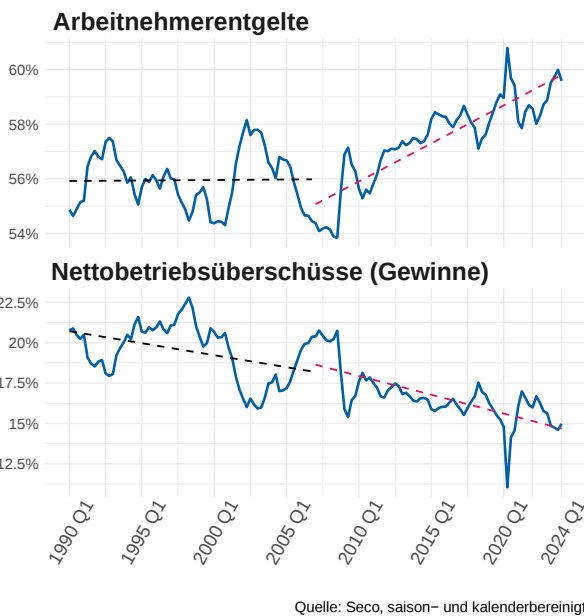


Abbildung 4: Anteil der Arbeitnehmerentgelte und der Nettobetriebsüberschüsse am BIP.

Lohnquote und Produktivität

Lohnquote steigt, Betriebsgewinne fallen

Die Lohnquote, also der Anteil der Arbeitnehmerentgelte am Bruttoinlandprodukt (BIP), stieg in den letzten Jahren spürbar an und betrug am Ende des 1. Quartals 2024 59,6 %. Dies, nachdem sie sich zuvor über mehrere Jahre relativ konstant um den Wert von 56 % bewegte. Der Anteil der Nettobetriebsüberschüsse (Gewinne) am BIP ist

folglich gesunken (vgl. Abbildung 4). Dieses Thema wird auch von Cédric Tille vom *Geneva Graduate institute* in einer [Analyse](#) abgehandelt.

Neben strukturellen Anpassungen der Branchenzusammensetzung bildet der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte am BIP auch die gestiegene Verhandlungsmacht auf der Arbeitnehmerseite ab. Sie können ihren Einfluss mit der grossen Zahl von Gesamtarbeitsverträgen institutionalisiert einbringen.

Wachstum Reallöhne und Produktivität

Mittel- bis langfristig müssen die Reallöhne mit der Arbeitsproduktivität Schritt halten. Würde das Wachstum der Reallöhne jenes der Produktivität systematisch übersteigen, so ginge die Rechnung für die Arbeitgebenden nicht auf.

Die vergangenen drei Jahre mit negativem Reallohnwachstum haben dazu geführt, dass das Wachstum der Reallöhne und dasjenige der Produktivität zunehmend auseinandergefallen sind. Mit der prognostizierten rückläufigen Inflation dürften sich jedoch auch die Reallöhne wieder positiv entwickeln, wodurch die beiden Wachstumspfade zukünftig wieder konvergieren würden.

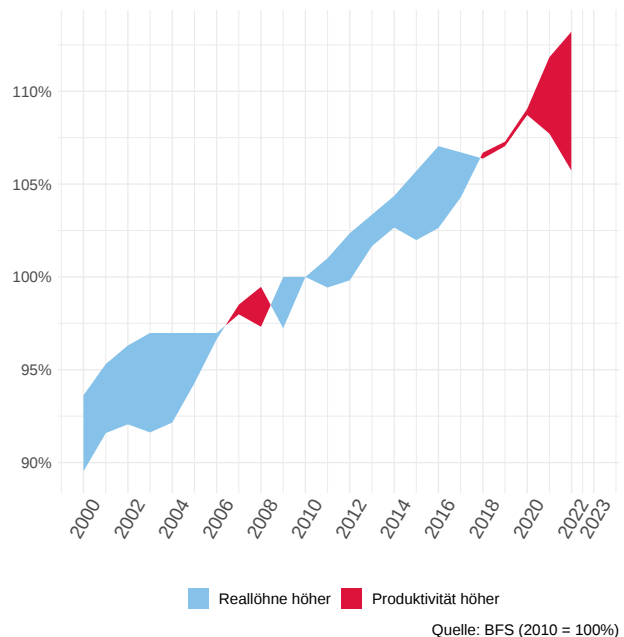


Abbildung 5: Flächen in denen das Reallohn- über dem Produktivitätswachstum lag und umgekehrt (2010 = 100%).

Rückblickend gab es immer wieder Phasen, in denen sich die Reallöhne vorteilhafter entwickelten als

die Produktivität und umgekehrt (vgl. Abbildung 5). Ein Nachholbedarf wäre dann gegeben, wenn das Wachstum der Reallöhne über längere Zeit systematisch unter oder über demjenigen der Produktivität liegen würde. Seit 2020 wurde das Wachstum der Reallöhne durch die hohe Inflation empfindlich gebremst. Im aktuellen und im kommenden Jahr kann als Folge der prognostizierten Inflation und der erwarteten Nominallohnerhöhungen mit einer Zunahme der Reallöhne gerechnet werden.

Zwischenfazit zur Lohnquote und zur Produktivität

Die Lohnquote folgte in den letzten Jahren einem klar positiven Trend, während der Anteil der Unternehmensgewinne am BIP tendenziell sank. Nicht weiter überraschend hielten die Reallöhne abgesehen von kurzfristigen Schwankungen gut Schritt mit der Arbeitsproduktivität. Im aktuellen und im kommenden Jahr kann als Folge der prognostizierten Inflation und der erwarteten Nominallohnerhöhungen mit einer Zunahme der Reallöhne gerechnet werden.

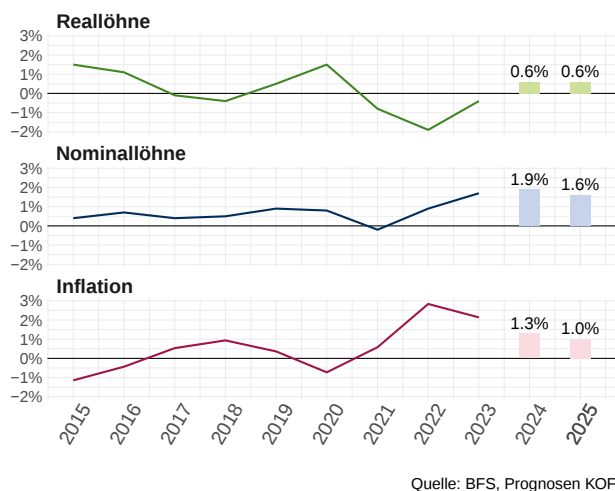


Abbildung 6: Entwicklung und Prognose (Schätzungen der KOF; Balken in der Abbildung) der Real- und Nominallöhne sowie der Teuerung seit 2015.

Lohnentwicklung im Rückblick

Teuerung bremst Reallohnwachstum

Die Jahre 2021, 2022 und 2023 waren von teils substanziellen Reallohnrückgängen geprägt (vgl. Abbildung 6). Hauptsächlicher Treiber dieser

Entwicklung war die hohe Teuerung, die in den Jahren 2022 und 2023 sogar über dem von der SNB definierten Zielband von $\pm 2\%$ lag. Das Wachstum der Nominallöhne war einzig im für die Unternehmen äusserst herausfordernden Jahr 2021 negativ. In den anderen zurückliegenden Jahren trugen die Betriebe mit teils substanziellen Nominallohnerhöhungen massgeblich dazu bei, dass der Kaufkraftverlust gedämpft und teils sogar vollständig kompensiert respektive überkompensiert werden konnte. Die Nominallohnerhöhungen von $0,9\%$ im 2022, $1,7\%$ im 2023 und $1,9\%$ im 2024 waren im Vergleich zu den letzten zehn Jahren gar überdurchschnittlich hoch.

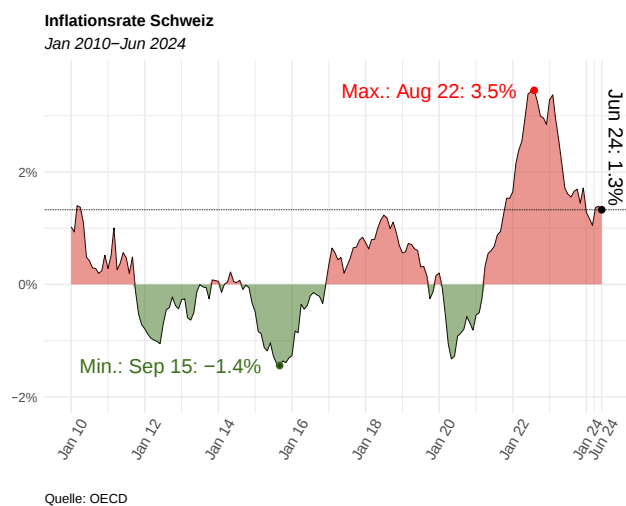


Abbildung 7: Verlauf der Inflation im Monatsvergleich.

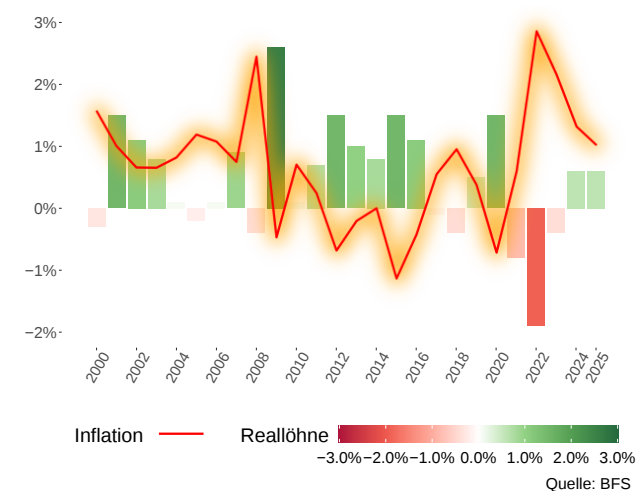


Abbildung 8: Entwicklung der Reallöhne und der Inflation seit 2000. Die Zahlen zu den Jahren 2024 und 2025 basieren auf Schätzungen der KOF.

In den Jahren, in denen die Teuerung nicht vollständig durch die Nominallohnerhöhungen kompensiert werden konnte, waren die Margen der Betriebe durch gestiegene Vorleistungskosten stark unter Druck. So führten etwa die Lieferengpässe oder die gestiegenen Energiepreise im Nachgang des Beginns des Ukrainekriegs zu substantziellen Preiserhöhungen, die auch die hiesigen Unternehmen schmerzlich zu spüren bekamen. Die Inflation wurde sozusagen importiert, was den Spielraum der Unternehmen für Lohnerhöhungen stark einschränkte.

Wird die Reallohnentwicklung in der etwas längeren Frist betrachtet (vgl. Abbildung 8), so zeigt sich, dass rückläufige Reallöhne die Ausnahme waren.

Stabiles Wachstum der Nominallöhne

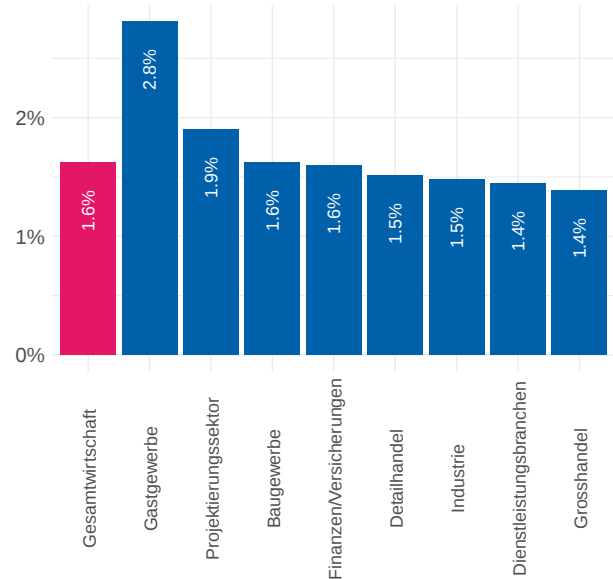
Trotz der grossen Herausforderungen der Betriebe – etwa durch die Corona-Pandemie oder geopolitische Konflikte – stiegen die Nominallöhne in den letzten Jahren relativ gleichmässig an. Einzig im Jahr 2021 kam es gesamtwirtschaftlich zu einem Rückgang der Nominallöhne, hauptsächlich begründet durch die Corona-Pandemie, die zu starken wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Verwerfungen führte. 2023 stiegen die Nominallöhne im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 % und im aktuellen Jahr dürften sie sogar um 1,9 % steigen.

Zwischenfazit zu den Löhnen

Nachdem die Reallöhne in den Jahren 2021, 2022 und 2023 als Folge der hohen Teuerung rückläufig waren, deutet einiges darauf hin, dass sie im aktuellen und kommenden Jahr wieder substantiell wachsen dürften. Dies hängt einerseits mit der rückläufigen Inflation und andererseits mit den potenziellen Nominallohnerhöhungen der Betriebe zusammen.

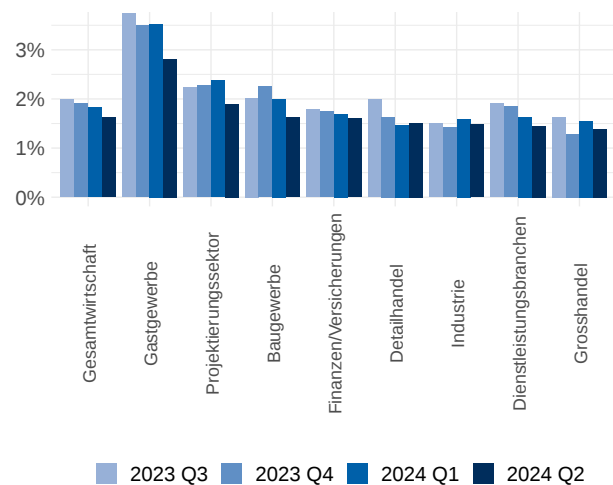
Reallöhne legen wieder zu

Ein Blick auf die Inflationsprognosen der KOF und der SNB zeigt, dass in den nächsten Jahren mit einer Normalisierung der Inflation – also einer jährliche Inflation zwischen –2% und 2% – zu rechnen ist. Erste Anzeichen dafür zeigen sich auch mit Blick auf die monatliche Entwicklung der Inflation (vgl. Abbildung 7).



Quelle: KOF, Q2:2024

Abbildung 9: Einschätzungen der Betriebe zu möglichen Lohnerhöhungen in ausgewählten Branchen¹.



Quelle: KOF, Q2:2024

Abbildung 10: Einschätzungen der Betriebe zu möglichen Lohnerhöhungen in ausgewählten Branchen¹.

¹Der [Projektierungssektor](#) umfasst Architektur- und Ingenieurbüros. Die [Dienstleistungsbranchen](#) sind ausgewählte Branchen wie jene der Information und Kommunikation, des Gesundheits- und Sozialwesens oder des Grundstück- und Wohnungswesens. Diese spezielle Auswahl an Branchen und Sektoren in der KOF-Lohnumfrage zeugt von der Auswahl an Branchen und Sektoren bei der von der KOF regelmässig durchgeführten [Konjunkturumfrage](#).

Im Juni dieses Jahres lag die Inflation noch bei 1,3 %, was einem Rückgang im Vergleich zum Vormonat von 0,1 Prozentpunkten entspricht (vgl. Abbildung 7). Bereits seit Juni 2023 liegt die Inflation unter der von der SNB definierten 2-Prozent-Marke. Die Vorzeichen deuten zudem auf eine weiter sinkende Inflation hin. So prognostiziert die KOF für das aktuelle Jahr einen Wert von 1,3 % und für das kommende Jahr einen von 1 %.

Nachdem die Nominallöhne zwischen 2010 und 2019 um durchschnittlich rund 0,7 % jährlich gestiegen sind, kam es 2020 zu einem kurzzeitigen Rückgang. Danach stiegen sie wieder an: 2021 um 0,9 % und 2023 gar um 1,7 % im Vergleich zum Vorjahr. Für das aktuelle Jahr wird mit einem Wachstum von 1,9 % gerechnet. Betreffend Nominallohnentwicklung für 2025 ist die aktuellste Lohnumfragen der KOF aufschlussreich (vgl. Abbildung 9). Diese zeigt, dass das Nominallohnwachstum 2025 im Vergleich zu 2024 wieder leicht zurückgehen dürfte, jedoch weiterhin überdurchschnittlich hoch im Vergleich mit den zurückliegenden Jahren ausfallen sollte. Bewahrheitet sich die prognostizierte Inflation für das aktuelle Jahr und 2025, so dürfte nach mehreren Jahren mit sinkenden Reallöhnen für diese beiden Jahre erstmals wieder ein Reallohnwachstum resultieren.

In Abbildung 10 sind die Ergebnisse der Lohnumfrage durch die KOF aufgeschlüsselt nach Branchen gezeigt. Dabei sind zwei Erkenntnisse besonders interessant: Zum einen ist der Spielraum für Lohnerhöhungen je nach Branche unterschiedlich, zum anderen gingen die Lohnerwartungen der Betriebe über die Zeit und mit der schwächelnden Konjunktur zurück. Es zeigt sich weiter, dass binnenorientierte Branchen in der Tendenz über mehr Spielraum für Lohnerhöhungen verfügen als exportorientierte. Mit den vorliegenden Zahlen aus der Lohnumfrage und der prognostizierten Teuerung der KOF würde in allen ausgewiesenen Branchen ein Reallohnwachstum für das Jahr 2025 resultieren.

Fazit: Reallohnanstieg wahrscheinlich

Nach der durchgezogenen wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Halbjahr 2024 dürfte sich die Konjunktur im zweiten Halbjahr etwas aufhellen. Für die Arbeitnehmer wirkt sich die momentan merklich rückläufige Teuerung vorteilhaft aus. Nachdem die Betriebe schon 2024 substanzielle Nominallohnerhöhungen gewährten, dürften diese auch 2025 überdurchschnittlich hoch im Vergleich zu den Vorjahren ausfallen. Zusammen mit der sinkenden Teuerung stehen die Zeichen somit gut, dass die Kaufkraft nicht nur für das aktuelle, sondern auch für das kommende Jahr wieder ansteigen wird.

Dr. Simon Wey

Chefökonom

Schweizerischer Arbeitgeberverband

wey@arbeitgeber.ch