

Es droht strukturelle Arbeitslosigkeit

Ursache des zu erwartenden Anstiegs der Arbeitslosenquote ist die längere Dauer der Erwerbslosigkeit. Zählbar hohe Langzeitarbeitslosigkeit würde die Erholung des Schweizer Arbeitsmarktes bremsen. **GEORGE SHELDON**

Die Auswirkung des im März in Kraft getretenen Lockdown auf den Schweizer Arbeitsmarkt scheint dramatisch zu sein. Rund 30000 Beschäftigte haben im Durchschnitt der Monate März und April ihren Arbeitsplatz verloren, und dies, obwohl mehr als ein Viertel der Beschäftigten kurzarbeitete, um Arbeitslosigkeit zu vermeiden. Allein in diesen zwei Monaten ist die Arbeitslosenquote fast genauso stark gestiegen, wie sie im Anschluss an die Finanzkrise im gesamten Jahr 2010 zugenommen hatte. Entsprechend geht das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) derzeit davon aus, dass die Arbeitslosenquote im kommenden Jahr durchschnittlich 4,1% betragen wird, nachdem sie Ende Februar saisonbereinigt noch bei 2,3% lag. Kein Wunder, dass einige befürchten, die Schweiz könnte in den kommenden Monaten die tiefste Rezession ihrer Geschichte erleben.

Ist die Arbeitsmarktlage aber wirklich so dramatisch, wie es derzeit scheinen will? Immerhin melden sich rund 30000 Menschen jeden Januar arbeitslos, ohne grössere Folgen. Ein starker Anstieg der Arbeitslosigkeit ist also nicht ungewöhnlich in der Schweiz. Arbeitslosenquoten jenseits von 4% sind ebenfalls nicht unbekannt hierzulande. Zuletzt geschah dies Mitte der Neunzigerjahre. Vor diesem Hintergrund untersuchen wir im Folgenden, wie sich die momentane Arbeitsmarktlage aus historischer Perspektive präsentiert und wie sie sich in den kommenden Monaten voraussichtlich entwickeln wird.

Rekord während Immobilienkrise 1997

In den letzten hundert Jahren hat die Schweiz sieben Mal einen grösseren Beschäftigungseinbruch erlitten. Der erste ereignete sich Anfang der Zwanzigerjahre im Gefolge der grossen Deflation, als eine restriktive Geldpolitik die Inflationsrate von +25% im Jahr 1918 auf -20% im Jahr 1922 drückte. Als Folge schoss die Arbeitslosenquote von 0,5 auf 3,4% hoch.

Der zweite Einbruch geschah während der Grossen Depression in den Dreissigerjahren. Damals kletterte die Arbeitslosenquote erneut von 0,5 auf die damalige Rekordhöhe von 4,5%.

In den Jahren danach blieb es weitgehend ruhig auf dem heimischen Arbeitsmarkt, bis die Beschäftigung im Gefolge der ersten Ölpreiskrise Mitte der Siebziger um 8% einbrach, der grösste Rückgang aller OECD-Mitgliedsländer. Doch damals erreichte die Arbeitslosenquote nicht einmal die 1%-Marke, da die deutliche Mehrheit der Erwerbsbevölkerung nicht gegen

Arbeitslosigkeit versichert war und ohne Taggeldanspruch die Stellenlosigkeit beim Arbeitsamt nicht meldete und somit aus der Arbeitslosenstatistik fiel. Zudem besass ein Grossteil der ausländischen Arbeitskräfte damals eine begrenzte Arbeitsbewilligung und war folglich gezwungen, bei Verlust der Stelle ins Heimatland zurückzukehren.

In der zweiten Ölpreiskrise Mitte der Achtzigerjahre hingegen war ein Grossteil der Erwerbsbevölkerung dank der 1977 in Kraft getretenen Versicherungspflicht gegen Arbeitslosigkeit versichert, und ein grösserer Anteil der ausländischen Erwerbsbevölkerung war sesshaft geworden, sodass die Arbeitslosenquote die 1%-Marke diesmal überstieg, obwohl lediglich die Wachstumsrate der Beschäftigung, aber nicht ihr Niveau fiel.

Die bislang höchste Arbeitslosenquote erlebte die Schweiz 1997 infolge der Immobilienkrise mit einem Jahreswert von 4,7%. Es ist allerdings anzumerken, dass die Arbeitsmarktstatistik von vor 1948 mit Vorsicht zu geniessen ist. Zur Berechnung der Arbeitslosenquote wird die Zahl der Erwerbstätigen benötigt. Doch vor 1948 wurde diese Zahl lediglich alle zehn Jahre im Rahmen der Volkszählung erhoben.

Da die Beschäftigtenzahl von 1930 auf 1940 aber leicht zunahm, bleibt unbekannt, wie stark die Beschäftigung in den Jahren dazwischen einbrach und folglich wie gross die nicht gemeldete bzw. die nicht erfasste Arbeitslosigkeit damals ausfiel.

Nach 1997 folgten das Bersten der Dotcom-Blase Anfang der Nullerjahre und die Finanzkrise 2008/2009, als die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote auf verhältnismässig moderate 3,6 bzw. 3,3% stieg.

Vor diesem Hintergrund mag die vom Seco für 2021 erwartete Arbeitslosenquote von 4,1% nicht besonders dramatisch erscheinen. Allerdings hängt diese Prognose stark von der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ab. Doch Angaben darüber liegen hierzulande erst mit grosser Verzögerung vor. Zum Beispiel wird erst Anfang Oktober bekannt, wie sich das BIP im zweiten Quartal entwickelt hat, und selbst dann wird es sich nur um eine vorläufige Schätzung handeln. Endgültige Zahlen sind erst ein bis zwei Jahre später verfügbar. Allfällige Prognosen beruhend auf den derzeit vorliegenden BIP-Zahlen stehen folglich auf wackligen Beinen.

In Anbetracht dessen haben verschiedene Forscher in der Schweiz begonnen, nach aktuelleren Indikatoren für die Wirtschaftstätigkeit zu suchen. Einige haben Transaktionsindikatoren wie Kreditkartennutzung oder

zurückgelegte Meilen zur Hilfe genommen, während andere sich auf in Google gesuchte Begriffe wie «Arbeitslosigkeit» oder «Stellenangebote» gestützt haben. Der zeitliche Verlauf dieser Indikatoren kann interessante Einblicke in die allgemeine Richtung der wirtschaftlichen Entwicklung liefern. Doch sie lassen sich nicht leicht in so wichtige wirtschaftliche Variablen wie das BIP oder die Arbeitslosigkeit übersetzen. Hinzu kommt, dass die ermittelten Reihen momentan vielfach zu kurz sind, um einmalige oder saisonale Effekte von Trendwenden zu unterscheiden.

Mein Institut ist vor Jahren deshalb einen anderen Weg gegangen, der diese Schwäche nicht aufweist. Statt neue Datenreihen zu erschliessen, werten wir die bestehende amtliche Arbeitsmarktstatistik des Seco mit einem mathematischen Modell vertieft aus. Der Ansatz hat sich als durchaus erfolgreich erwiesen. So ist es ihm als einzigem gelungen, im Herbst 2010 im Anschluss an die Finanzkrise korrekt vorauszusagen, dass die Arbeitslosenrate im darauffolgenden Jahr unter 4% fallen würde. Alle anderen Modelle prognostizierten einen weiteren Anstieg auf mehr als 5%.

Stelle finden heikler als Stelle behalten

Die jüngsten Ergebnisse, beruhend auf den Zahlen vom Juli, lassen nun erwarten, dass die Arbeitslosenquote im laufenden Halbjahr saisonbereinigt auf mehr als 5% steigen wird, verglichen mit 3,7% gegenwärtig. Dies wäre historisch ein einmaliger Anstieg. Allerdings sagte das Modell im Juni eine Erhöhung auf mehr als 6% voraus, sodass das jüngste Ergebnis als Zeichen einer leichten Entspannung gewertet werden kann.

Verantwortlich für den zu erwartenden Anstieg der Arbeitslosenquote ist ausschliesslich die durchschnittliche Dauer der Arbeitslosigkeit, die seit Februar von rund vier Monaten auf mehr als acht Monate gewachsen ist. Die individuelle Gefahr, von Arbeitslosigkeit getroffen zu werden, hingegen ist seit der Aufhebung des Lockdown gesunken. Arbeitnehmer haben derzeit also eher damit zu kämpfen, eine Stelle zu finden, als eine zu behalten.

Die lange Arbeitslosigkeitsdauer lässt wiederum erwarten, dass der Anteil der Langzeitarbeitslosen von derzeit 15% auf ein Allzeithoch von 40% im nächsten Sommer steigen wird. Da Langzeitarbeitslose schwer zu vermitteln sind, sei es, weil Arbeitgeber hinter anhaltender Arbeitslosigkeit gravierende Defizite vermuten, sei es, weil durch fortgesetzte Arbeitslosigkeit Qualifikationen verloren gehen, kann sich eine Arbeitslosigkeit, die konjunkturell begonnen hat, in strukturelle Arbeitslosigkeit verwandeln. Diese würde eine schnelle Erholung auf dem Arbeitsmarkt behindern.

George Sheldon ist Professor emeritus für Arbeitsmarkt- und Industriökonomie an der Universität Basel.



«Die Arbeitslosenquote könnte in diesem Halbjahr auf mehr als 5% steigen.»

Biotech-Kasino

Wenn ich von den gigantischen Gewinnen lese, die Anleger von Zeit zu Zeit mit Biotech-Aktien machen, bin ich überhaupt nicht neidisch. Klar wäre es schön, wenn ich die Titel der Schweizer Relief Therapeutics gehabt und mit einem Einsatz von 100 Fr. auf dem Papier in kürzester Zeit 40000 Fr. verdient hätte. Doch solche Ausreisser sind eben genau das: Ausreisser.

Ich kaufe Aktien, um für meine Pensionierung vorzusorgen. Deshalb sind Biotech-Titel ein rotes Tuch. Ich halte es da ganz mit Warren Buffett: Was ich nicht verstehe, fasse ich nicht an. Biotech-Investments sind eine Wette, die ungefähr genauso risikoreich ist, wie wenn man im Roulette aus purer Intuition auf die 23 setzt. Man muss damit rechnen, dass man alles verliert, und dazu auch bereit sein.

Klassische Bewertungsmethoden sind ausser Kraft, wenn es um kleine Biotech-Unternehmen geht. Zudem kann kaum jemand beurteilen, ob ein Wirkstoff im Endeffekt zugelassen wird und die erwünschte Wirkung erzielt. Das ist mir einfach zu riskant. Deshalb sehe ich davon ab, meine Altersvorsorge mit Aktien wie Newron, Polyphor, Molecular Partners oder ObsEva aufs Spiel zu setzen.

Verstehen Sie mich nicht falsch: Das heisst nicht, dass diese Unternehmen nicht Erfolg haben könnten (vgl. Seite 9). Eine positive Meldung, und Titel können sogleich in die Höhe schnellen. Das heisst vielmehr, dass ich nicht bereit bin, ein so hohes Risiko einzugehen, denn der grosse Absturz ist umgekehrt jeweils nur eine schlechte Nachricht entfernt. Wer dennoch «Spielgeld» einsetzen will, dem empfehle ich, auf mindestens fünf, noch besser zehn Biotech-Aktien zu setzen. Ich selbst bleibe aber lieber bei Novartis und Roche. Da kann ich einfach besser schlafen.



JAN SCHWALBE
Chefredaktor
zum Thema
Biotech-Aktien

Investieren leicht gemacht

FuW | Die Analyse
Das Schweizer Aktienresearch

«Die Analyse» umfasst Aktienanalysen und Anlageempfehlungen zu den wichtigsten an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen. Das Research der «Finanz und Wirtschaft» bietet eine klare Einschätzung mit den Einstufungen «Kaufen», «Halten» und «Verkaufen» zu einem Bruchteil der marktüblichen Kosten. Alle Analysen sind in einer Online-Datenbank und als druckoptimierte PDF-Dokumente zugänglich. E-Mail-Benachrichtigungen informieren sofort bei Empfehlungsänderungen. Mehr Informationen auf analyse.fuw.ch



Zum FuW-Risk-Portfolio aus Schweizer Aktien gesellt sich neu das Value-Portfolio mit einer internationalen Ausrichtung. Beide Aktienkörbe werden seit Jahren in der «Finanz und Wirtschaft» publiziert und haben einen langen Erfolgsausweis. Jetzt können Anleger direkt in die Portfolios investieren, und zwar mit den Anlagezertifikaten, die an der Börse SIX Swiss Exchange gehandelt werden. Mehr Informationen auf fuw.ch/invest

Schlechte Post für US-Demokratie

Verdacht auf Wahlmanipulation Washingtons. **MARTIN LÜSCHER**

Donald Trump beschädigt die amerikanische Demokratie. Das haben die jüngsten Massnahmen bei der US Post erneut in aller Schärfe gezeigt. Statt die für Amerika essenzielle Infrastruktur finanziell zu unterstützen, setzt der Postleiter Louis DeJoy zu einer Sparkur an. DeJoy, ein Geldgeber Trumps und Parteispender der Republikaner, war im Mai vom Präsidenten als United States Postmaster General eingesetzt worden.

Die amerikanische Post ist aber kein Unternehmen, das auf Gewinn getrimmt werden muss, sondern eine für viele Amerikaner überlebenswichtige Institution: Zahlungen werden per Brief gemacht, Medikamente kommen per Post. Doch noch wichtiger ist sie für die amerikanische Demokratie.

Zu einem demokratischen Rechtsstaat gehören faire und freie Wahlen. Dafür braucht es die Post, denn wie Vor- und Lokalwahlen im laufenden Jahr gezeigt haben, werden Millionen Amerikaner am 3. November per Brief darüber befinden, wer ab 2021 im Weissen Haus amtiert soll. Die Wahlen im laufenden Jahr haben zudem gezeigt, wie überfordert vom Stimmvolumen das postalische System ist. In Wahlbezirken von New York dauerte die Auszählung der Stimmen mehrere Wochen, und in gewissen Wahlkreisen wurde ein Drittel der Briefstimmen für ungültig erklärt, teilweise weil sie zu spät eingetroffen waren.

Setzt die US-Post ihren Sparkurs fort, werden sich die Probleme verschärfen und im November zu landesweitem Chaos führen. Das sieht auch die Post

selbst so. In einem Schreiben hat sie die Regierungen von 46 Bundesstaaten informiert, dass sie im November möglicherweise die Briefwahlunterlagen nicht fristgemäss befördern kann und damit Stimmen ungezählt bleiben könnten.

Die Schwächung der Demokratie ist nur die logische Konsequenz der Sparmassnahmen. DeJoy hat Überstunden gestrichen, Briefkästen abbauen und Sortiermaschinen zerstören lassen. Zudem verlangt er von den klammen Bundesstaaten für die prompte Übermittlung mehr Geld. Das Ziel von Trumps Verbündeten scheint klar: die Wahlen zu beeinflussen und das Vertrauen in das Resultat zu mindern. Entsprechend ist es wenig überraschend, dass auch «Swing States», die über den Ausgang der Wahl bestimmen dürften, von der Zerstörung der Sortiermaschinen betroffen sind.

Trump geht es keineswegs um die Wahrung einer fairen und freien Wahl. Das zeigt die Präsidentschaftswahl von 2016. Damals wurden 40% der Stimmen brieflich eingereicht. Für Trump war das kein Problem, hingegen beklagte er sich über angebliche 3 Mio. Stimmen, die illegalerweise von papierlosen Immigranten abgegeben worden seien. Die folgende Untersuchung durch einen republikanischen Senatsausschuss wurde ohne jegliche Beweise zur Untermauerung des Vorwurfs eingestellt. Entgegen all den Warnungen vor Wahlbetrug, die Trump über Twitter verlauten lässt, hat er selbst mit der postalischen Stimmabgabe kein Problem. Der US-Präsident stimmt brieflich ab.

Aktuell auf www.fuw.ch

FuW Covid-Coin und die Notenbanken

Im Zuge von Covid-19 gewinnt die Debatte über digitale Währungen an Fahrt. Die Notenbanken müssen sich beeilen, wenn sie das Ergebnis noch beeinflussen wollen, schreibt der Harvard-Ökonom Kenneth Rogoff.

www.fuw.ch/190820-1

Lockdown ist nicht allein schuld

Die spanische und die britische Wirtschaft sind im ersten Halbjahr am stärksten geschrumpft. Daraus abzuleiten, dass der wirtschaftliche Schaden umso heftiger ausgefallen ist, je drastischer der Lockdown war, greift aber zu kurz.

www.fuw.ch/190820-2

Dramatisierende BIP-Quartalszahlen

In den USA und in Japan werden die quartalweisen Wachstumsraten auf das Jahr hochgerechnet. In Extremzeiten wie diesen führt das zu fragwürdigen Schlagzeilen. Europa und China handhaben es anders.

www.fuw.ch/190820-3

Die EZB befindet sich im Ferienmodus

Über die Sommermonate hat die Europäische Zentralbank das Volumen ihrer Wertpapierkäufe deutlich gedrosselt. Dadurch möchten die Währungshüter verhindern, dass sie die Kurse bei tiefer Handelsliquidität zu sehr verzerren.

www.fuw.ch/190820-4

FuW-Apps



Behalten Sie täglich von morgens bis abends den Überblick über Wirtschafts- und Finanzthemen mit dieser neuen News-App von «Finanz und Wirtschaft». Lesen Sie aktuelle Artikel, Hintergründe und Beiträge, die es nur in der App gibt.



Die neue e-Paper-App von «Finanz und Wirtschaft» bringt die Zeitung im gewohnten Layout auf Ihr Smartphone oder Tablet. Die App bietet einen Lesemodus, einfache Navigation dank Zeitungsübersicht und ein ausführliches Ausgabenarchiv.

Beide Apps sind für FuW-Abonnenten gratis. Jetzt downloaden.