

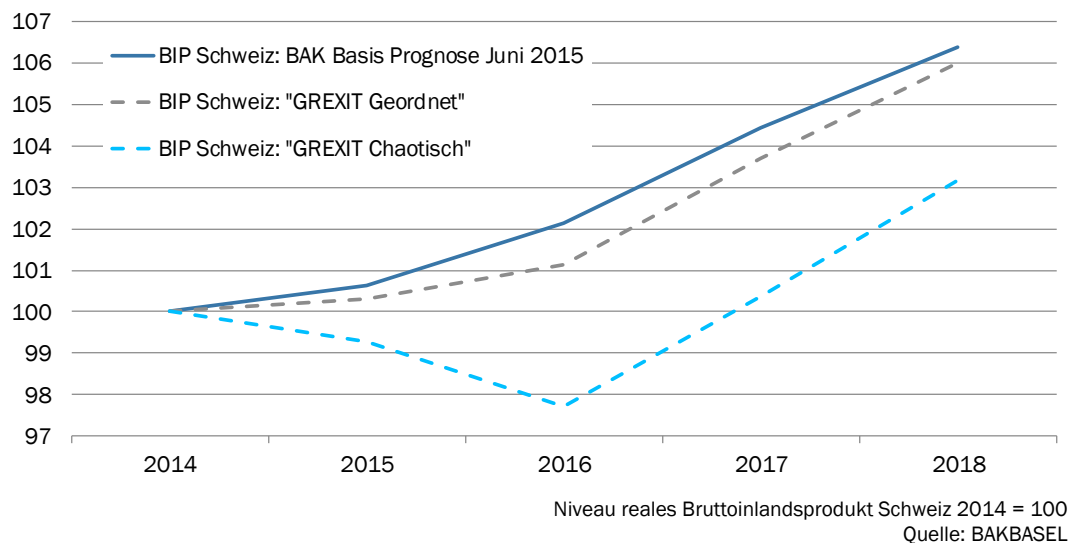
Quantifizierte Szenario-Analysen vom 03.07.2015

## Grosse Spannweite – vielfältige Konsequenzen: Mögliche Grexit Folgen für die Schweiz

Die möglichen Konsequenzen eines Grexit für die Schweiz reichen von recht moderaten, langfristig kaum spürbaren Rückwirkungen (bei einem geordneten Austritt Griechenlands), einer ausgeprägten Rezession gefolgt von einer Erholung (bei einem chaotischen Austritt), bis hin zu massiven, heute kaum absehbaren Verwerfungen im Falle eines Euro-Break-Up.

Um den hohen Unsicherheiten bezüglich des immer wahrscheinlicheren Austritts Griechenlands aus der Eurozone Rechnung zu tragen, hat BAKBASEL in den letzten Tagen mehrere Szenario-Rechnungen zu den plausibelsten Entwicklungspfaden durchgeführt, die hier kurz geschildert werden.

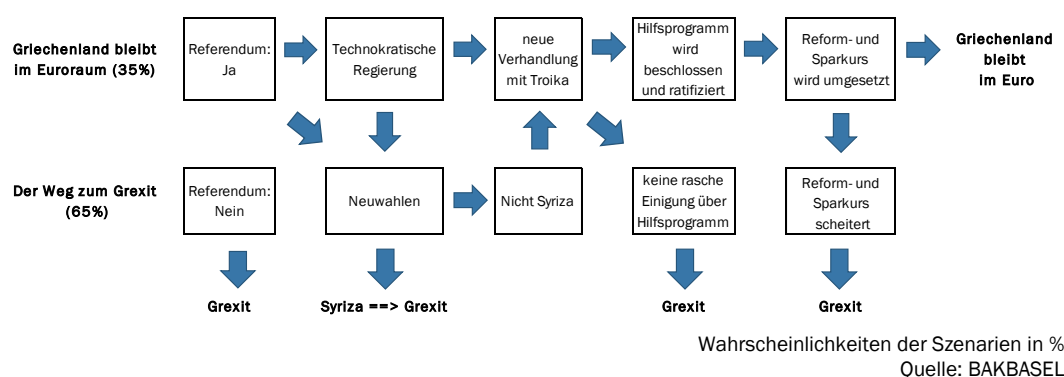
### Entwicklung des Schweizer BIP Niveaus innerhalb der Szenarien



Die Zukunft Griechenlands in der Eurozone ist weiterhin völlig offen. Die Lage und die Einschätzungen ändern sich täglich, oft sogar stündlich. Nach dem Abbruch der Verhandlungen zwischen Griechenland und den Gläubigern ist am Dienstag das bisherige Hilfsprogramm ausgelaufen und Griechenland war somit nicht in der Lage, den fälligen Kredit an den IWF in Höhe von 1.5 Mrd. Euro zurückzuzahlen. Kurzfristig wird dies vom IWF und den wichtigsten Ratingagenturen zwar noch "nur" als Zahlungsrückstand und nicht als Staatsbankrott gewertet, doch wenn in naher Zukunft kein komplett neues Hilfspaket ausgehandelt werden kann, ist eine Staatspleite Griechenlands kaum mehr zu vermeiden. Neben dem direkten Staatsbankrott droht auch Gefahr aus dem griechischen Bankensektor: Derzeit halten einzig die ELA-Notkredite das griechische Bankensystem am Leben.

Von entscheidender Bedeutung für die weitere Entwicklung ist das bevorstehende Referendum über die Fortsetzung des Sparkurses. Um auf alle möglichen Entwicklungen in Griechenland vorbereitet zu sein, ist es notwendig, sich bereits jetzt mit den möglichen Ergebnissen und ihren jeweiligen Konsequenzen zu beschäftigen. Das geeignete Instrument hierfür sind modellgestützte Szenario-Analysen. Daher hat BAKBASEL in den letzten Tagen Szenario-Rechnungen zu den plausibelsten Entwicklungspfaden durchgeführt. In unserem bisherigen Basisszenario von Anfang Juni waren wir davon ausgegangen, dass es trotz aller Hindernisse noch rechtzeitig zu einer Einigung zwischen Griechenland und den Gläubigern kommt und somit ein Grexit verhindert werden kann. Durch die Entwicklungen der letzten Tage haben sich jedoch die Rahmenbedingungen deutlich verändert. Dadurch ist die Wahrscheinlichkeit des Eintreffens unseres Basisszenarios gesunken und die Gefahr eines Grexit deutlich gestiegen. Die folgende Grafik illustriert die möglichen Entwicklungspfade in Griechenland nach dem Referendum am Sonntag:

### Grexit oder Verbleib im Euroraum?



Die erste Voraussetzung dafür, dass unser altes Basisszenario eintritt, ist, dass die Griechen am Sonntag für eine Fortführung des Spar- und Reformkurses votieren. Mit hoher Wahrscheinlichkeit würde dies zur Bildung einer technokratischen Übergangsregierung führen bzw. mehr oder weniger schnell zu Neuwahlen. Mit einer längeren Führung Griechenlands durch eine technokratische Übergangsregierung oder mit einem Wahlsieg einer Pro-Europa Koalition sind Verhandlungen über ein neues Rettungspaket für Griechenland möglich. Wird trotz aller Streitpunkte zügig ein neues Rettungspaket ausgehandelt und dieses dann auch dauerhaft umgesetzt und eingehalten, wird Griechenland auch weiterhin ein Mitglied der europäischen Währungsunion bleiben. Dies sind jedoch recht viele „wenn’s“ und es gibt in dem Prozess zahlreiche Punkte, an denen es doch noch früher oder später zu einem Grexit kommen könnte. Die Wahrscheinlichkeit für den dauerhaften Verbleib Griechenlands im Euro schätzen wir daher aktuell nur noch auf rund 35 Prozent ein.

Denn auch wenn die Griechen am Sonntag mit "Ja" stimmen, ist keineswegs gesichert, dass ein neues Rettungsprogramm schnell genug ausgehandelt wird. Im Gegensatz zu der hinfälligen Verlängerung des alten Programms müsste nämlich ein neues Rettungsprogramm zunächst von den europäischen Parlamenten ratifiziert werden, was einige Zeit in Anspruch nehmen dürfte. Zudem dürfte es schwer werden, die in dieser Woche eingeführten Kapitalverkehrskontrollen wieder aufzuheben, ohne einen "Bank Run" auszulösen. Um die Stabilität des Bankensektors zu sichern, wäre wohl eine Aufstockung der ELA-Höchstgrenze von der EZB notwendig, doch bereits am 20. Juli 2015 steht die Rückzahlung eines Kredits an die EZB in Höhe von

3.5 Mrd. Euro an. Wenn bis dahin keine Einigung zwischen Griechenland und der Troika erreicht wurde und dieser Kredit nicht zurückgezahlt wird, würde die EZB mit weiteren Hilfen für Griechenland gegen ihr Mandat verstossen und monetäre Staatsfinanzierung betreiben. Falls die EZB jedoch ihre Hilfen kappt, wäre Griechenland wohl endgültig Bankrott und nicht mehr in der Lage, Löhne an die Staatsbediensteten auszuzahlen und den Bankensektor zu stützen. Damit wäre Griechenland gezwungen, aus dem Euroraum auszutreten und wieder eine eigene Währung auszugeben.

Falls die Griechen am Sonntag mit "Nein" abstimmen, dürfte unseres Erachtens nach der Grexit nicht mehr aufzuhalten sein. Auch wenn die Frage nach der Zukunft Griechenlands im Euroraum nicht explizit im Referendumstext enthalten ist, wäre eine Absage der griechischen Bevölkerung an den Sparkurs ein klares Signal gegen eine weitere Zugehörigkeit zum Euro-Verbund. In diesem Falle dürfte es relativ rasch zu Verhandlungen zwischen der EU und der Syriza-Regierung über den Austritt Griechenlands aus dem Euroraum kommen.

Kommt es – früher oder später – zu einem Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone, sind sowohl das Vorgehen wie auch die Folgen völlig unklar. Klar ist jedoch, dass dies nicht nur in Griechenland Auswirkungen zeigen würde, sondern grosse Kreise ziehen könnte, die auch die Schweiz nicht unberührt lassen. Dabei ist für die Folgen in der Schweiz weniger der Zeitpunkt oder der genaue Auslöser des Grexit entscheidend, sondern vielmehr, wie dieser abläuft. Um sich auf alle möglichen Entwicklungen vorbereiten zu können, hat BABKASEL bezüglich der ökonomischen Konsequenzen eines Grexit für die Schweiz die drei plausibelsten Entwicklungspfade exemplarisch herausgearbeitet.

## **Szenario 1 – „Keine Ansteckung in Europa“ - Geordneter Grexit (Bedingte Wahrscheinlichkeit<sup>1</sup>: 60%)**

Da es im beiderseitigen Interesse der EU und Griechenland ist, dass ein Grexit nicht zu schweren Verwerfungen führt, erachten wir die Wahrscheinlichkeit eines geordneten Austritts aus der Währungsunion auf Basis einer Verhandlungslösung als am wahrscheinlichsten. Wir unterstellen für die weiteren Berechnungen, dass dieser geordnete Austritt im dritten Quartal 2015 erfolgt.

### **Eurozone**

Der Austritt Griechenlands dürfte kurzfristig für steigende Volatilität und Unsicherheit an den Finanzmärkten sorgen. Die Börsenkurse würden fallen und die Anleiherenditen in Ländern wie Spanien oder Portugal vorübergehend anziehen. Die Unsicherheit dürfte auch die Stimmungslage der privaten Haushalte und der Unternehmen leicht eintrüben. Zudem wäre auch ein geordneter Austritt Griechenlands für die restlichen Länder der Eurozone mit finanziellen Kosten verbunden. Diese entstehen aufgrund des Ausfalls Griechenlands bei der Bedienung der Staatsschulden, was zu einem Anstieg der Schuldenlast in den Mitgliedsstaaten der Eurozone führt mit entsprechend negativen Folgen vor allem in der längeren Frist. Insgesamt verlangsamt sich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone 2015 von 1.6 auf 1.5 Prozent und 2016 von 1.9 auf 1.1 Prozent.

In diesem Szenario gehen wir jedoch davon aus, dass sich die Märkte recht schnell wieder beruhigen. Die Existenz des ESM-Rettungsschirms sowie der Bankenunion überzeugen die Marktakteure, dass keine Ansteckungsgefahr für andere Länder besteht. Zudem sind die europäischen Banken nur noch in geringem Umfang in Griechenland exponiert, weshalb sich der Abschreibungsbedarf in Grenzen halten dürfte. Dementsprechend ist in diesem Szenario nur eine leichte Eintrübung der Kreditkonditionen in der Eurozone zu erwarten. Die EZB dürfte zudem ihr Quantitative Easing Programm bis Anfang 2018 verlängern, um die Risikoprämien zu verringern und eine Ausweitung der Krise zu verhindern. Somit gelingt es trotz der kurzfristigen Unsicherheit, die weiteren Entwicklungen in der Eurozone in geordnete Bahnen zu lenken und eine Ansteckung der restlichen gefährdeten peripheren Länder der Eurozone kann vermieden werden. Im Gegenteil der Austritt Griechenlands hat auf längere Sicht sogar einen disziplinierenden Charakter, da in den Euro-Staaten das Bewusstsein für die Notwendigkeit von Reformen und Sparmassnahmen zunimmt. Ab 2017 kommt es somit zu einer Erholung im Euroraum.

### **Griechenland**

In Griechenland dürfte es hingegen zu einem massiven Wirtschaftseinbruch im zweiten Halbjahr 2015 und im Jahr 2016 kommen. Das griechische Bruttoinlandsprodukt liegt in diesem Szenario im ersten Quartal 2016 um fast 10 Prozent unter demjenigen des Basisszenarios. Die wiedereingeführte Drachme wertet schnell um fast 50 Prozent ab und die Zinsen steigen rapide an, was die Kaufkraft der griechischen

---

<sup>1</sup> Die „Bedingte Wahrscheinlichkeit“ gibt die Einschätzung von BAKBASEL zur Wahrscheinlichkeit des Entwicklungspfad wieder, unter der Bedingung, dass es zu einem Grexit kommt. Für eine unbedingte Wahrscheinlichkeit muss zusätzlich berücksichtigt werden, wie wahrscheinlich ein Grexit ist. Die bedingte Wahrscheinlichkeit hilft dabei, die Einschätzung weiter nutzen zu können, auch wenn sich die Wahrscheinlichkeit eines Grexit anhand laufender Entwicklungen verändert.

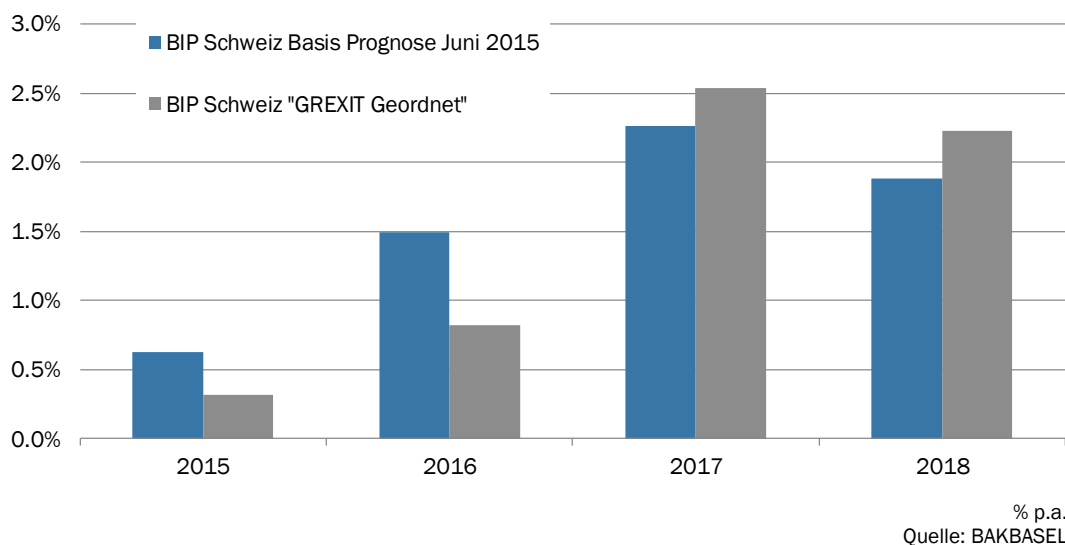
Konsumenten empfindlich reduziert. Wir unterstellen in diesem Szenario, dass die Gläubiger Griechenland entgegen kommen und es zu einem Schuldenschnitt der griechischen Staatsschulden von derzeit knapp 320 Mrd. Euro auf 150 Mrd. Euro kommt. Zudem nehmen wir an, dass es zwar zu einer Bankenkrise, aber nicht zu einem Kollaps des griechischen Bankensektors kommt. Mittelfristig ist daher damit zu rechnen, dass mit der gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Abwertung der Drachme und dem Schuldenschnitt spürbare Wachstumsimpulse in Griechenland verbunden sind. Der Wirtschaftseinbruch in Griechenland aufgrund des Grexit kann somit langfristig wieder aufgeholt werden. Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass auch nach dem Grexit Reformanstrengungen durchgeführt werden, um die griechische Wirtschaft wettbewerbsfähiger zu machen.

## Schweiz

Für die Schweizer Wirtschaft erwarten wir im Szenario geordneter Grexit in den Jahren 2015 und 2016 eine ähnlich starke BIP Reaktion wie in der Eurozone. Damit reduziert sich das Schweizer Wirtschaftswachstum im Jahr 2015 von 0.6 auf 0.3 Prozent und im Jahr 2016 von 1.5 auf 0.8 Prozent.

Zwar ist die Schweiz über den direkten Nachfragekanal weniger stark exponiert, die kurzfristig deutlich gesteigerte Unsicherheit wird jedoch auch den Druck auf den Franken nochmals erhöhen. Zentral ist daher die Annahme zum Frankenkurs. Während wir in unserem Basisszenario davon ausgehen dass der Schweizer Franken bis zum Jahresende 2015 in Richtung 1.08 CHF/Euro abwertet, unterstellen wir für das Szenario geordneter Grexit Relationen um 1.03 CHF/Euro. Auch im ersten Halbjahr 2016 gibt sich der Franken stärker als im Basisszenario (1.06 gegenüber 1.10 CHF/Euro).

### Entwicklung Schweizer BIP: Basisprognose gegenüber „Grexit Geordnet“



Die unterstellte Frankenaufwertung ist zwar gegenüber dem Basisszenario nicht extrem, lastet jedoch zusätzlich auf dem bereits deutlich angeschlagenen Vertrauen der Schweizer Produzenten, zumal sich im Gegensatz zum Basisszenario noch für einige

Zeit keine Besserung an der Wechselkursfront abzeichnet. Für das Szenario gehen wir aber mildernd davon aus, dass hierdurch kein nennenswerter Zusatzeffekt auf das Potenzialwachstum (etwa in Form einer kräftigen Reduktion des Schweizer Kapitalstocks z.B. durch Firmenabwanderungen) stattfindet.

Unter dieser – keinesfalls gegebenen – Prämisse ebnet sich ab dem zweiten Halbjahr 2016 der Weg für eine spürbare Erholung. Die wieder anziehende Export- und Investitionstätigkeit wird durch die mit dem Abbau der globalen Unsicherheit unterstellte Abwertung des Frankens in Richtung 1.15 CHF/Euro deutlich verstärkt, was in den Jahren 2017 und 2018 zu Wachstumsraten oberhalb 2 Prozent führt. Die negative Rückwirkung des geordneten Grexit kann damit bis zum Simulationsende im Jahr 2018 fast wieder aufgeholt werden. Insgesamt liegt das BIP Niveau 2018 rund 0.4 Prozentpunkte tiefer als im Basisszenario. Zentral für diesen recht glimpflichen Ausgang ist jedoch die bereits erwähnte Annahme, dass die Investoren auf die länger dauernde Frankenstärke nicht mit umfangreichen Abwanderungen und einer starken Investitionszurückhaltung am Standort Schweiz reagieren.

## **Szenario 2 – „Unsicherheit in Europa und sicherer Hafen Schweizer Franken“**

### **Chaotischer Grexit (Bedingte Wahrscheinlichkeit<sup>2</sup>: 30%)**

Es ist jedoch auch ein deutlich „chaotischerer“ Verlauf mit wesentlich stärkeren internationalen Rückwirkungen auf die Finanzmärkte und die internationale Konjunktur möglich als im Szenario geordneter Grexit. Aus diesem Grund hat BAKBASEL noch ein zweites Szenario simuliert, welches die Ergebnisse einer solchen folgenschwereren Entwicklung darstellt. Der Ausgangspunkt ist dabei der gleiche wie beim ersten Szenario. Griechenland kann seine Schulden gegenüber den Gläubigern nicht mehr begleichen und ist unter den anhaltenden Kapitalverkehrskontrollen und austrocknenden Notfinanzierungen der EZB von sich aus gezwungen, im dritten Quartal 2015 den Euroraum zu verlassen und eine eigene Währung einzuführen. Das dies jedoch im Gegensatz zum Szenario geordneter Grexit ohne gegenseitige Vereinbarungen erfolgt, ist weit weniger klar, was für weitere Entwicklungen zu erwarten sind. Somit kommt es beim chaotischen Grexit zu einem stärkeren und länger anhaltenden Anstieg der Unsicherheit – sowohl in Griechenland als auch in der Eurozone. Dazu kommt auch eine erheblich grössere Angst vor Ansteckungseffekten auf weitere Länder. Insbesondere auf den Finanz- und Devisenmärkten wäre somit mit heftigen Turbulenzen zu rechnen.

#### **Eurozone und Griechenland**

In der Eurozone unterstellen wir, dass es in Ländern mit hoher Staatsverschuldung (vor allem Portugal, Spanien, Italien) zu einem starken Anstieg der Risikoprämien von Staatsanleihen kommt. Trotz geschaffener Strukturen wie dem ESM-Rettungsschirm steigt die Angst, dass nach Griechenland auch die Zukunft anderer Länder im Euroraum gefährdet ist. Die Folge der starken Unsicherheit ist, dass es zu schweren Turbulenzen auf den Finanzmärkten kommt und die Börsenkurse kräftig einbrechen. Zudem bremst die Unsicherheit auch die Konsumbereitschaft der privaten Haushalte und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen empfindlich. Wir unterstellen jedoch, dass es trotz der grossen Verunsicherung nicht zu einem Auseinanderbrechen der Eurozone kommt und sich die Unsicherheiten ab 2017 allmählich wieder verringern. Insgesamt ist der im Szenario unterstellte Vertrauensschock, welcher die Eurozone bei einem chaotischen Grexit trifft, vergleichbar mit der Lehman-Pleite des Jahres 2008. Um die Folgen dieses Schocks zu mindern, dürfte die EZB ihr Quantitative Easing Programm ausweiten und verlängern. Die noch expansivere Geldpolitik trägt dazu bei, dass ein Abrutschen in eine Deflationsspirale vermieden werden kann. Zudem führt die Liquiditätszufuhr in Kombination mit der Unsicherheit dazu, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar spürbar abwertet, was die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure verbessert.

Die realwirtschaftlichen Konsequenzen sind vor allem 2016 wesentlich stärker als beim geordneten Grexit. Das BIP Wachstum der Eurozone beträgt 2015 nur noch 1.4 anstatt 1.6 Prozent und 2016 stagniert die Wirtschaft der Eurozone anstatt um 1.9 Prozent zu wachsen.

---

<sup>2</sup> Die „Bedingte Wahrscheinlichkeit“ gibt die Einschätzung von BAKBASEL zur Wahrscheinlichkeit des Entwicklungspfades wieder, unter der Bedingung, dass es zu einem Grexit kommt.

Ab 2017 setzt eine Erholung im Euroraum ein, sobald die Unsicherheit nachlässt und sich herauskristallisiert, dass es trotz der Sorge über die Ansteckungsgefahr nicht zu einem Domino-Effekt gekommen ist und keine weiteren Euroländer den Euroraum verlassen müssen. Das Wachstum verläuft aber vorerst noch unter demjenigen des Basisszenarios.

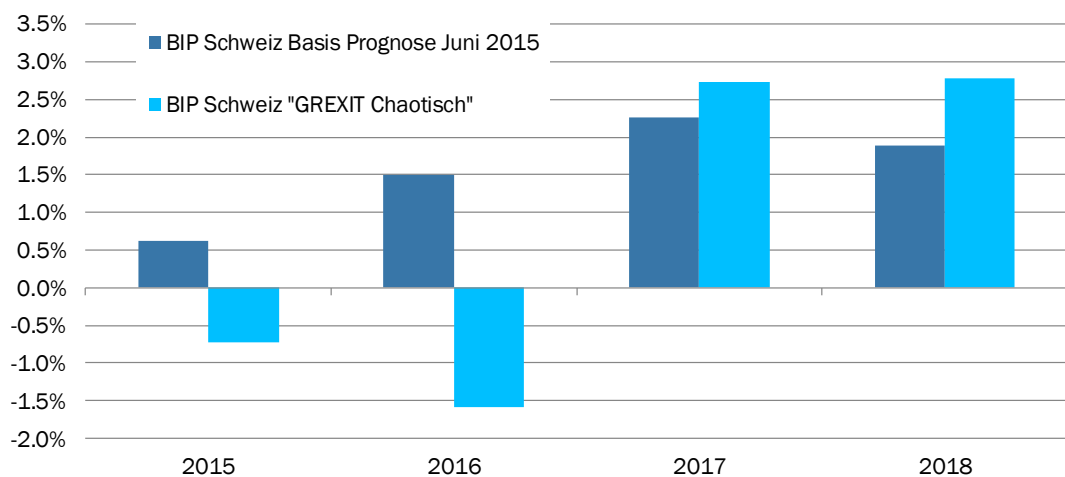
Ungleich dramatischer sind die kurzfristigen Folgen für Griechenland. Griechenland erlebt eine schwere Rezession verbunden mit einer massiven Bankenkrise. Im ersten Quartal 2017, am Tiefpunkt der Entwicklung, liegt das griechische BIP rund 17 Prozent unter demjenigen des Basisszenarios.

### Schweiz

Im Gegensatz zum Szenario geordneter Grexit ist die Schweiz in den Jahren 2015 und 2016 spürbar stärker als die Eurozone betroffen. So wurde für das Szenario chaotischer Grexit aufgrund der hohen Unsicherheit eine nochmals deutlich verschärfte Zuspitzung des Frankenschocks unterstellt. Für das zweite Halbjahr 2015 und das erste Halbjahr 2016 gehen wir von Relationen um 0.9 CHF/Euro aus. Auch für den Grossteil 2017 werden noch Kurse um die Parität angenommen und erst gegen Jahresende 2017 dürfte es zu einer leichten Entspannung kommen.

Der nochmalige Frankenschock löst im Verbund mit dem deutlich schwächeren internationalen Umfeld zunächst eine recht ausgeprägte Rezession aus. Im Jahr 2015 geht das Schweizer Bruttoinlandsprodukt in der Simulationsrechnung um 0.7 Prozent zurück, 2016 verstärkt sich der Rückgang auf 1.6 Prozent. Im Gegensatz zum Szenario geordneter Grexit leiden hierbei nicht nur die Exporte und Investitionen deutlich, sondern auch der private Konsum. So schlägt sich die Rezession auch kräftig auf dem Arbeitsmarkt nieder. Die Arbeitslosigkeit verläuft in den Jahren 2016 und 2017 klar oberhalb der 4 Prozentmarke.

### Entwicklung Schweizer BIP: Basisprognose gegenüber „Grexit Chaotisch“



% p.a.  
Quelle: BAKBASEL



Erst ab dem 2017 ist von einer Erholung in der Schweiz auszugehen, bedingt durch die Belebung im Euroraum sowie die allmähliche Gewissheit, dass die Ansteckungsgefahr nach dem chaotischen Grexit nicht zu einem Auseinanderbrechen des Euroraums geführt hat. Zudem lässt der Druck auf den Franken allmählich wieder nach. Auch wird der gegenüber dem Basisszenario gleichwohl immer noch deutlich stärkere nominale Frankenkurs des Jahres 2017 durch die ebenfalls deutlich tieferen Inflationsraten etwas entschärft, da diese die negativen Effekte auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zum Ausland mildern.

Trotz der ab 2017 einsetzenden Erholung bei den Exporten und Investitionen liegt das Schweizer Bruttoinlandsprodukt am Simulationsende aber immer noch rund 3 Prozentpunkte tiefer als im Basisszenario. Sollten die Unternehmen auf die Frankenstärke mit einer massiven Abwanderung reagieren – wofür aufgrund der stärkeren und längeren Frankenaufwertung die Wahrscheinlichkeit deutlich höher liegt als im Szenario geordneter Grexit – würde der negative Gesamteffekt nochmals deutlich ausgeprägter ausfallen.

### **Szenario 3 – „Domino Effekt mit massiven Verwerfungen“ (Bedingte Wahrscheinlichkeit<sup>3</sup>: 10%)**

In einem dritten möglichen Entwicklungsstrang gelingt es nicht, eine Ansteckung weiterer Euro-Länder zu vermeiden und die Eurozone bricht auseinander. Welche Auswirkungen dies hätte und welche neue Ordnung sich dann etablieren könnte, ist aus heutiger Sicht nicht zu beantworten. Es ist daher derzeit auch noch nicht möglich, die entsprechenden Konsequenzen mit einer ausreichenden Zuverlässigkeit zu simulieren. In jedem Fall wären in diesem Prozess schwere weltwirtschaftliche Verwerfungen zu erwarten. Sicher ist auch, dass dieses Szenario für die Schweiz gravierende Folgen hätte. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Szenarios erscheint aus heutiger Sicht jedoch wesentlich geringer als bei den beiden oben erläuterten Entwicklungspfaden.

---

<sup>3</sup> Die „Bedingte Wahrscheinlichkeit“ gibt die Einschätzung von BAKBASEL zur Wahrscheinlichkeit des Entwicklungspfades wieder, unter der Bedingung, dass es zu einem Grexit kommt.

## Detaillierte Ergebnisse

### Basisszenario Juni 2015

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Welt</b>					
BIP Welt	2.6%	2.5%	3.0%	3.1%	3.2%
BIP Eurozone**	0.9%	1.6%	1.9%	1.7%	1.6%
BIP Griechenland	0.7%	-0.1%	1.6%	2.2%	2.2%
<b>BIP Schweiz</b>					
BIP Schweiz	2.0%	0.6%	1.5%	2.3%	1.9%
Priv. Konsum	1.3%	1.5%	1.3%	1.8%	1.8%
Investitionen	1.8%	-0.9%	0.6%	6.0%	4.5%
Exporte	3.8%	-0.1%	2.7%	5.9%	4.7%
Importe	1.5%	2.1%	2.3%	7.2%	5.8%
<b>Arbeitsmarkt</b>					
Erwerbstätigkeit	1.7%	1.3%	0.5%	0.9%	0.8%
Arbeitslosenquote*	3.2%	3.3%	3.6%	3.4%	3.1%
<b>Preise, Zinsen, Wechselkurse</b>					
CHF/Euro*	1.21	1.06	1.11	1.15	1.15
Aussenwert, real effektiv	0.6%	7.3%	-6.9%	-4.6%	-0.3%
Zinsen (3-Monats. Libor)*	0.0%	-0.7%	-0.7%	0.1%	0.6%
Inflation	0.0%	-1.2%	-0.1%	0.3%	0.9%

%-p.a.; \* Niveau, \*\* ohne Griechenland  
Quelle: BAKBASEL

## Szenario geordneter Austritt

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Welt</b>					
BIP Welt	2.6%	2.5%	2.6%	3.1%	3.3%
BIP Eurozone**	0.9%	1.5%	1.1%	1.3%	1.7%
BIP Griechenland	0.7%	-2.9%	-3.6%	7.9%	4.3%
<b>BIP Schweiz</b>					
BIP Schweiz	2.0%	0.3%	0.8%	2.5%	2.2%
Priv. Konsum	1.3%	1.4%	0.9%	1.8%	2.2%
Investitionen	1.8%	-1.2%	-0.4%	6.6%	5.1%
Exporte	3.8%	-0.5%	1.5%	6.2%	4.9%
Importe	1.5%	1.9%	1.4%	7.4%	6.2%
<b>Arbeitsmarkt</b>					
Erwerbstätigkeit	1.7%	1.2%	0.2%	0.9%	0.9%
Arbeitslosenquote*	3.2%	3.4%	3.8%	3.7%	3.3%
<b>Preise, Zinsen, Wechselkurse</b>					
CHF/Euro*	1.21	1.04	1.09	1.15	1.15
Aussenwert, real effektiv	0.6%	8.3%	-6.2%	-6.1%	-0.4%
Zinsen (3-Monats. Libor)*	0.0%	-0.8%	-1.0%	-0.8%	-0.6%
Inflation	0.0%	-1.2%	-0.3%	-0.2%	0.4%

%-p.a.; \* Niveau, \*\* ohne Griechenland  
Quelle: BAKBASEL

## Szenario chaotischer Austritt

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Welt</b>					
BIP Welt	2.6%	2.4%	1.9%	3.0%	3.4%
BIP Eurozone*	0.9%	1.4%	0.0%	1.5%	2.0%
BIP Griechenland	0.7%	-3.0%	-10.6%	-0.1%	4.4%
<b>BIP Schweiz</b>					
BIP Schweiz	2.0%	-0.7%	-1.6%	2.7%	2.8%
Priv. Konsum	1.3%	1.2%	0.3%	1.0%	1.3%
Investitionen	1.8%	-1.8%	-4.1%	6.1%	6.1%
Exporte	3.8%	-1.8%	-2.5%	7.6%	6.1%
Importe	1.5%	2.3%	-1.1%	7.3%	5.9%
<b>Arbeitsmarkt</b>					
Erwerbstätigkeit	1.7%	1.1%	-0.7%	0.6%	1.1%
Arbeitslosenquote*	3.2%	3.5%	4.4%	4.4%	3.9%
<b>Preise, Zinsen, Wechselkurse</b>					
CHF/Euro*	1.21	0.96	0.93	1.01	1.07
Aussenwert, real effektiv	0.6%	16.4%	-1.9%	-11.9%	-7.2%
Zinsen (3-Monats. Libor)*	0.0%	-0.9%	-1.0%	-1.0%	-0.8%
Inflation	0.0%	-1.2%	-0.8%	-1.8%	-1.3%

%-p.a.; \* Niveau, \*\* ohne Griechenland  
Quelle: BAKBASEL