
Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen
der SNB

Zweites Quartal 2020

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB.

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen beruhen auf Informationen von Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Bei ihrer Auswertung aggregiert und interpretiert die SNB die erhaltenen Informationen. Insgesamt fanden 245 Unternehmensgespräche zwischen Mitte April und Anfang Juni statt.

Aus aktuellem Anlass gingen die Delegierten auf mehrere Zusatzthemen ein, darunter spezifische Fragen zur Liquiditätssituation und zur Kreditnachfrage (siehe Ausführungen dazu auf Seite 32).

Regionen

Freiburg/Waadt/Wallis
Genf/Jura/Neuenburg
Italienischsprachige Schweiz
Mittelland
Nordwestschweiz
Ostschweiz
Zentralschweiz
Zürich

Delegierte

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Fabio Bossi
Roland Scheurer
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Gregor Bäurle
Rita Kobel
Fabian Schnell

Das Wichtigste in Kürze

- Die Ausbreitung des Coronavirus und die Massnahmen zu seiner Bekämpfung – insbesondere der Lockdown – haben im zweiten Quartal zu einem massiven Einbruch der Wirtschaftsaktivität geführt.
- Gestützt auf die Gespräche, die vom 15. April bis zum 2. Juni geführt wurden, ist der Rückgang beim Umsatz, der Kapazitätsauslastung und bei den Margen äusserst stark und betrifft praktisch alle Branchen.
- Die Unternehmen reagieren mit einer breiten Palette von Massnahmen wie zum Beispiel Home-Office und Kurzarbeit. Im Vordergrund stehen die Gesundheit der Belegschaft und die Sicherung der Liquidität.
- Seit Mai führen die schrittweisen Lockerungsmassnahmen v.a. im Dienstleistungssektor zu einer Verbesserung der Lage auf tiefem Niveau.
- Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung bleibt aussergewöhnlich hoch. Im Vordergrund stehen die Folgen einer möglichen zweiten Ansteckungswelle, die Gefahr einer länger dauernden Rezession und eine weitere Aufwertung des Frankens.
- Die Überbrückungskredite des Bundes werden als hilfreiche Massnahme wahrgenommen (siehe Ausführungen dazu auf Seite 32).

Aussergewöhnlich starker Wirtschaftseinbruch

Nach einer soliden Geschäftsentwicklung zum Jahresbeginn ist die Aktivität für viele Unternehmen ab Anfang März in noch nie gesehenem Ausmass eingebrochen. Der Abwärtstrend hat sich ab Mitte März durch die behördlich verordneten landesweiten Schliessungen von Geschäften verstärkt.

Die Gesprächspartner verorten den Tiefpunkt des Geschäftsgangs mehrheitlich im April. Rund 75% der Unternehmen geben im zweiten Quartal an, negativ von der Pandemie betroffen zu sein, die meisten unter ihnen deutlich negativ (Grafik 1). 12% der Unternehmen berichten von einem positiven Effekt, und bei einem ebenso grossen Anteil heben sich positive und negative Einflüsse auf. Seit Mai führen die schrittweisen Lockerungsmassnahmen des Bundes zu einer graduellen Verbesserung der Geschäftslage.

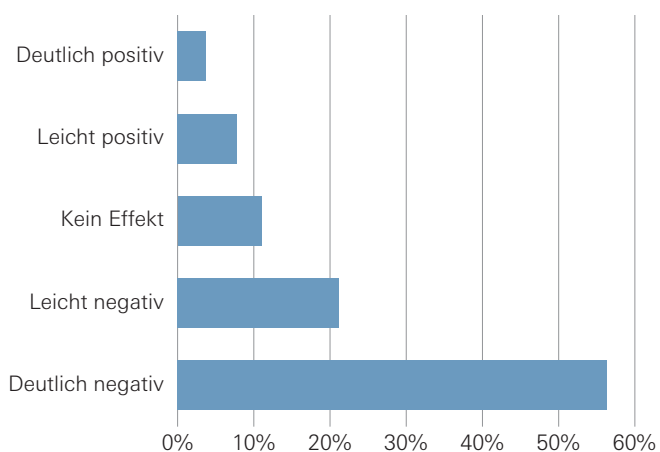
Die realen Unternehmensumsätze sind im zweiten Quartal massiv eingebrochen (Grafik 2; zur Interpretation der Grafiken vgl. Informationen am Schluss des Berichts). Dies trifft für die Dienstleistungen, die Industrie und – mit regional grossen Unterschieden – auch für den Bausektor zu. Als Folge des weltweiten Nachfragerückgangs und der Lockdowns in vielen Ländern hat auch das Exportgeschäft stark gelitten. Während sich der Geschäftsgang mit China und anderen asiatischen Ländern seit April wieder allmählich normalisiert, bleiben die Signale in Bezug auf die USA und besonders Südeuropa mehrheitlich negativ.

Deutliche Unterauslastung der Produktionskapazitäten

Aufgrund des Wirtschaftseinbruchs und der angeordneten Betriebsschliessungen sind die technischen Produktionskapazitäten in allen Sektoren deutlich unterausgelastet (Grafik 3). Zudem vermindert die Einhaltung der Hygienemassnahmen eine effiziente Produktion.

Grafik 1

GESAMTEFFEKT DER CORONAVIRUS-KRISE



Quelle: SNB

Bedeutende Hemmnisse beim Absatz – nur geringfügige Engpässe bei der Beschaffung

Knapp 40% der Unternehmen berichten von Engpässen und Verzögerungen bei den Zulieferungen, v.a. aus dem asiatischen Raum, aber auch aus Italien und Frankreich. Bei 60% der Unternehmen ist die Beschaffung nicht erschwert. Entsprechend haben nur 11% der Unternehmen Massnahmen zur stärkeren Diversifizierung beim Einkauf (Märkte, Lieferanten, Produkte) ergriffen; weitere 7% evaluieren solche Massnahmen.

Beim Absatz trafen die Unternehmen zu Beginn auf deutlich grössere Schwierigkeiten. 52% der Unternehmen konnten ihre Produkte bzw. Dienstleistungen nicht mehr ausliefern, weil die eigenen Geschäftslokalitäten oder jene der Abnehmer geschlossen waren, diese keine Auslieferung entgegennehmen wollten oder weil die Transportkapazitäten fehlten. 10% der Unternehmen diversifizieren deshalb beim Absatz (Märkte, Produkte, Distributionskanäle), weitere 6% der Unternehmen prüfen solche Alternativen. Der Online-Absatz erlebt einen starken Aufschwung.

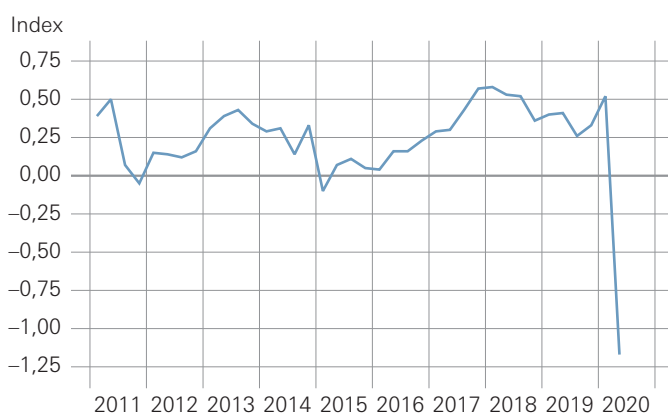
Die Beschaffungs- und Absatzprobleme haben sich im Verlauf des Quartals vermindert.

Deutlich überdimensionierte Personalbestände – weitverbreitete Kurzarbeit

Nach Ausbruch der Corona-Pandemie waren die Personalbestände nach Einschätzung der Gesprächspartner deutlich zu hoch. Die Betriebe reagierten deshalb rasch und ergriffen diverse Massnahmen. 58% der besuchten Unternehmen haben Kurzarbeit eingeführt oder beantragt; weitere 7% prüfen diese Massnahme (Grafik 4). Dank diesem Instrument konnten grössere Entlassungen bisher vermieden werden. Dennoch bauen 16% der Unternehmen Personal ab, v.a. bei Temporärkräften. Abgänge aufgrund natürlicher Fluktuationen werden oft nicht ersetzt. Zudem hat rund ein Viertel der Unternehmen einen Einstellungs-

Grafik 2

UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL



Entwicklung der realen Umsätze im Vergleich mit dem Vorquartal. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Zunahme (Abnahme).
Quelle: SNB

stopp erlassen. Die Hälfte der Unternehmen lässt Überzeiten oder Ferienguthaben abbauen. In einigen Fällen wurden geplante Lohnerhöhungen auf einen späteren Zeitpunkt verschoben bzw. wurde die Lohnrunde abgesagt.

Bei den betrieblichen Massnahmen im Gesundheitsbereich dominieren Home-Office und Teamaufteilung, die von fast 90% der Unternehmen eingeführt wurden. Die Unternehmen beschreiben die Erfahrungen mit Home-Office hinsichtlich der Produktivitätserhaltung als über Erwarten positiv.

Einfachere Personalrekrutierung

Aufgrund des geringeren Personalbedarfs rekrutiert ein ausserordentlich hoher Anteil von über 30% der Unternehmen in der Berichtsperiode kein Personal. Unternehmen, die auf Personalsuche waren, berichten, dass sowohl Bewerbungen auf Inserate als auch Spontanbewerbungen stark zugenommen haben und die Rekrutierung einfacher als sonst ist.

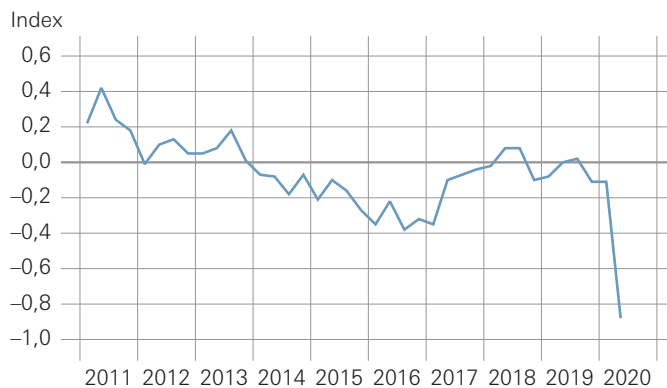
Der Fachkräftemangel, der in den vergangenen Quartalen sehr oft als zentrale Herausforderung thematisiert worden war, wird weniger häufig als Problem erwähnt. IT-Spezialisten und Ingenieure bleiben gesucht. Auch Chemiker, Pharmazeuten und Laboranten sind schwierig zu finden.

Einbruch der Gewinnmargen

Der starke mengenmässige Umsatzrückgang in allen drei Sektoren hat bei einem Grossteil der Unternehmen zu einem Einbruch der Gewinnmargen geführt. Die Margen werden als deutlich tiefer als üblich eingeschätzt und als «unkomfortabel» bis «sehr unkomfortabel» charakterisiert. Die Stärke des Frankens generiert bei zahlreichen Unternehmen zusätzlichen Margendruck.

Grafik 3

KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

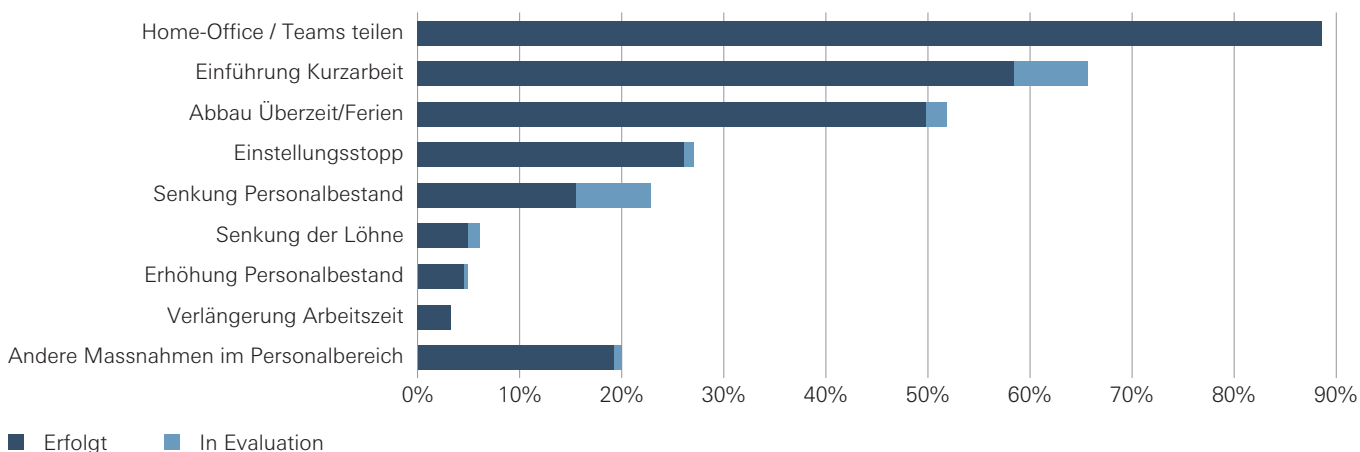


Aktuelle Auslastung der technischen Kapazitäten bzw. der betrieblichen Infrastrukturen im Vergleich zu einem normalen Niveau. Ein positiver (negativer) Indexwert signalisiert, dass die Auslastung höher (tiefer) als normal ist.
Quelle: SNB

Grafik 4

MASSNAHMEN IM PERSONALBEREICH

Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

Liquiditätslage und Kreditnachfrage

Seit Ausbruch der Coronavirus-Krise gehört die Sicherstellung einer ausreichenden Liquidität zu den vordringlichen Herausforderungen der Unternehmen. In den Unternehmensgesprächen des zweiten Quartals widmete die Nationalbank deshalb auch mehrere Zusatzfragen diesem Thema.

Über 40% der Unternehmen empfinden die Liquiditätssituation – unter Ausblendung der Überbrückungskredite des Bundes – als angespannter im Vergleich zu sonst (Grafik 5). Die Hälfte der Unternehmen erachtet die Liquiditätssituation als unverändert, denn viele Unternehmen haben zahlreiche Massnahmen zur Liquiditätssicherung ergriffen. Dazu zählen z.B. die Anmeldung von Kurzarbeit, Verhandlungen mit Vermietern, die Aufschiebung von Investitionsvorhaben oder die Beschaffung von zusätzlichem Eigenkapital.

Rund ein Drittel der Unternehmen hat in diesem Umfeld Kredite beantragt – sei dies für Überbrückungskredite mit voller oder teilweiser Solidarbürgschaft des Bundes oder andere Kredite – oder hat sich um eine Erhöhung bestehender Kreditlimiten bemüht. 96% der Unternehmen haben dabei auf bestehende Kreditbeziehungen zurückgegriffen. Die Kreditgeber entsprachen 88% dieser Anträge in vollem Umfang; 4% der Anträge wurden teilweise gutgeheissen. Bei weiteren rund 7% waren die Gesuche zum Zeitpunkt des Unternehmens-

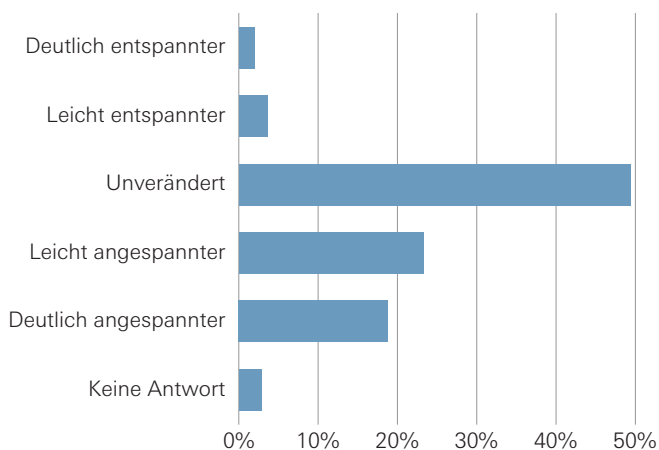
gesprächs noch in Bearbeitung. Viele Unternehmen haben Überbrückungskredite aus Vorsichtshaltung beantragt und bisher nicht benützt.

Ein Grossteil der Gesprächspartner (39%) hat den Eindruck, dass sich die Kreditvergabekonditionen der Banken aufgrund der Coronavirus-Krise nicht verändert haben (Grafik 6). Je 8% der Gesprächspartner charakterisieren die Kreditvergabekonditionen der Banken als verschärft bzw. gelockert im Vergleich zu vorher. In einigen Fällen gingen die Banken proaktiv auf die Kunden zu und boten von sich aus Kredite und weiteres Entgegenkommen an.

Bei verschiedenen Unternehmen sind Zahlungsverzögerungen aufgetreten, sei es bei ihnen selbst oder bei ihren Abnehmern. Debitorenverluste konnten nach Auskunft der Gesprächspartner aber bisher praktisch überall vermieden werden. Allerdings rechnen einige Unternehmen erst in den kommenden Monaten mit einer Häufung von Zahlungsverzögerungen und -ausfällen bei ihren Abnehmern. Kritisch wurde die Liquiditätssituation bisher nur bei wenigen Unternehmen. Zur Entschärfung der Liquiditätssituation tragen – nebst der Kurzarbeit – die Überbrückungskredite des Bundes bei. Diese Massnahmen und deren rasche und unbürokratische Umsetzung stossen in Unternehmerkreisen allgemein auf grosse Zustimmung.

Grafik 5

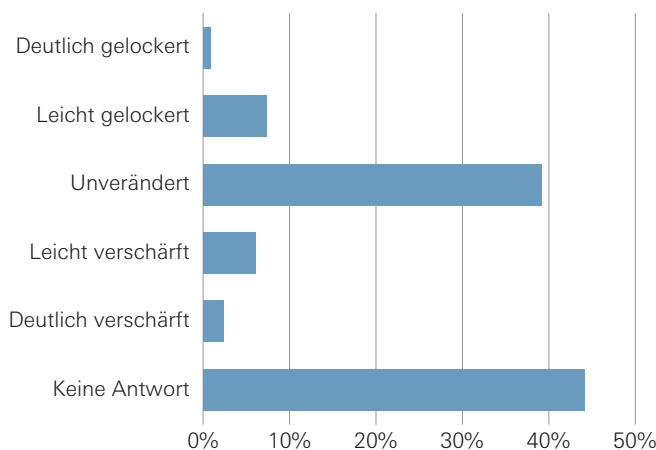
AKTUELLE LIQUIDITÄTSSITUATION



Quelle: SNB

Grafik 6

KREDITVERGABEKONDITIONEN



Quelle: SNB

ENTWICKLUNGEN IN EINZELNEN BRANCHEN

Der Handel ist insgesamt äusserst stark von der Coronavirus-Krise betroffen. Die realen Umsätze haben drastisch abgenommen, sowohl gegenüber dem Vorjahr als auch gegenüber dem Vorquartal. Die Infrastrukturen sind unterausgelastet. Der Detailhandel verspürte in einer ersten Phase einen massiven Anstieg der Nachfrage nach Lebensmitteln, Schutz- und Hygieneartikeln sowie Medikamenten. Demgegenüber fiel das Geschäft mit den übrigen Non-Food-Artikeln aufgrund des Lockdowns mehrere Wochen aus. Online-Distributionskanäle erleben einen grossen Aufschwung und werden forciert ausgebaut. Gestützt wird der Detailhandel auch dadurch, dass der Einkaufstourismus im Ausland als Folge der Grenzschliessungen nicht mehr möglich ist. Seit der Wiedereröffnung des Detailhandels im Non-Food-Bereich zeigt sich ein gewisser Nachholbedarf beim Konsum.

Bei den Banken liegen die Geschäftsvolumen über dem Vorjahresquartal, aber unter dem Vorquartal, das von einem besonders dynamischen Geschäftsgang geprägt war. Die Vergabe von COVID-19-Krediten führt zwar zu einem hohen Geschäftsaufkommen, aber viele andere Geschäfte haben gelitten, weil direkte Kundenkontakte zeitweise nicht mehr möglich waren. Das Zinsdifferenzgeschäft wird im Tiefzinsumfeld weiterhin als eine Herausforderung wahrgenommen. Bei den Versicherungen und den Vermögensverwaltern stagniert der Geschäftsgang.

Der Tourismus, das Gastgewerbe, die Unterhaltungs- und Freizeitindustrie sowie das Kongress- und Messewesen gehören zu den am stärksten von der Pandemie betroffenen Branchen. Entsprechend dramatisch präsentiert sich der Rückgang beim Umsatz, bei der Auslastung der Infrastrukturen und bei den Margen. Die erwähnten Branchen konzentrieren sich nun wo möglich verstärkt auf das inländische Kundensegment. Ein gewisses Risiko sehen Branchenvertreter darin, dass die Unternehmen den Home-Office- und Videokonferenz-Modus teilweise beibehalten und dadurch Umsätze aus dem Geschäftstourismus und der Mittagsverpflegung dauerhaft wegbrechen. Zudem berichten viele Hotellerie- und Gastronomie-Unternehmen, dass ein kostendeckender Betrieb unter den aktuellen Auflagen schwierig ist.

In der ICT-Branche können die Umsätze im Vergleich zum Vorquartal bzw. zum Vorjahr knapp gehalten werden. Die Branche ist von gegenläufigen Effekten geprägt: Einerseits treibt der Bedarf nach funktionierender, schneller und sicherer IT-Infrastruktur die Nachfrage an, andererseits ist die Branche auch von Geschäftsschliessungen und verunmöglichten Kundenkontakten betroffen. Teilweise stoppen Kunden Projekte oder schieben sie auf.

Unternehmen der Gesundheitsbranche wiesen bis zum Ende des Verbots nicht dringender medizinischer Eingriffe deutliche Rückgänge ihrer realen Umsätze auf. Teilweise haben selbst Spitäler Kurzarbeit eingeführt.

In der Industrie verzeichnen praktisch alle Branchen stark rückläufige Auftragseingänge, einen Einbruch der realen Umsätze und eine schwache Auslastung. Die ausgeprägte Schwäche in der Uhren-, der Automotive- und der Aviatikbranche drückt auch auf den Geschäftsgang anderer Wirtschaftszweige. Bei den Zulieferern in die Automobilindustrie verschärfte sich die schon vor der Coronavirus-Krise schwierige Situation. Gelitten hat teilweise auch die Medtech-Branche, da viele Operationen untersagt waren. Ein in verschiedenen Branchen genannter positiver Impulsgeber ist demgegenüber die Bahninfrastruktur. Pharmaunternehmen weisen einen dynamischen Geschäftsverlauf auf, mit realen Umsätzen über dem Vorquartal und vereinzelter Auslastung an der Kapazitätsgrenze. Die Gewinnmargen blieben lediglich in der Chemie- und der Pharmabranche, bei Herstellern elektrischer Ausrüstungen und bei Energielieferanten in einem als «komfortabel» charakterisierten Bereich.

Auch im Bausektor liegen die Umsätze saisonbereinigt unter dem Niveau des Vorquartals, sowohl im Hochbau, im Tiefbau als auch im Ausbaugewerbe. Die regionalen Unterschiede sind besonders gross, weil Baustellen im Tessin und in Genf mehrere Wochen geschlossen wurden, in anderen Kantonen aber meist offen blieben. Die Produktivität ist jedoch aufgrund der Hygiene- und Abstandsregeln überall eingeschränkt. Problematisch entwickelt sich der Auftragsbestand, weil Projekte verschoben werden. Ab Herbst könnte es nach Einschätzung von Gesprächspartnern deshalb zu einer Delle kommen. Vertreter der Bauwirtschaft schätzen das Tiefzinsumfeld weiterhin als hilfreich ein.

Grafik 7

ERWARTETE UMSÄTZE

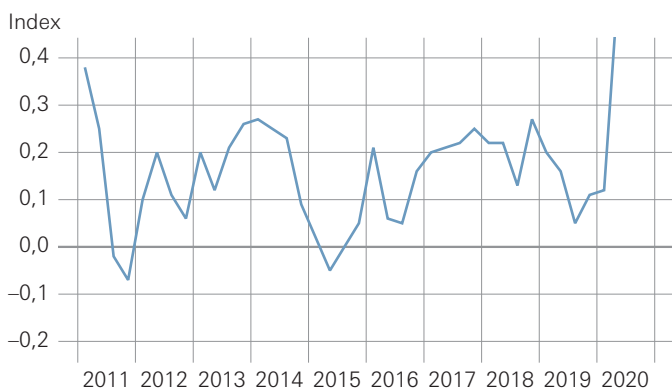


Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

Grafik 8

ERWARTETE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

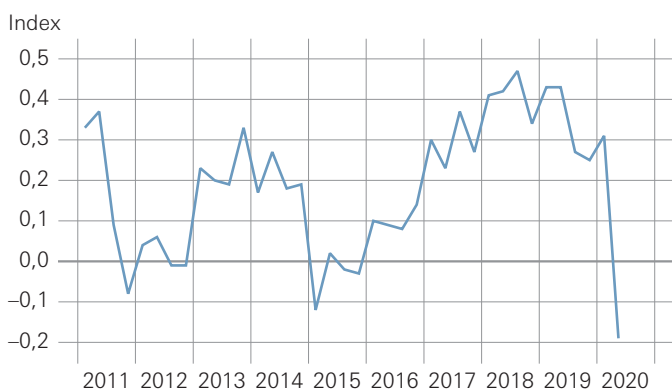


Erwartete Entwicklung der technischen Kapazitäts- bzw. der betrieblichen Infrastrukturauslastung in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine höhere (tiefere) Auslastung erwartet wird.

Quelle: SNB

Grafik 9

ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG



Erwartete Entwicklung des Personalbestands in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine Zunahme (Abnahme) erwartet wird.

Quelle: SNB

AUSSICHTEN

Zögerliche Zuversicht trotz hoher Unsicherheit

Ausgehend von den tiefen Niveaus im aktuellen Erhebungszeitraum rechnen die Unternehmen in allen Sektoren für die kommenden zwei Quartale mit deutlich steigenden Umsätzen (Grafik 7). Nur wenige gehen aber davon aus, in diesem Zeitraum bereits wieder die Vorkrisenniveaus erreichen zu können. Viele Unternehmen erwarten dies erst ab 2021. Die Unsicherheit bleibt allgemein sehr gross.

Gemessen an der in der Berichtsperiode verminderten Kapazitätsauslastung rechnen die Gesprächspartner – im Einklang mit den höheren Umsatzerwartungen – mit einer deutlich steigenden Auslastung ihrer technischen Produktionskapazitäten bzw. Infrastrukturen in den kommenden zwei Quartalen (Grafik 8). Einzelne Unternehmen erwarten auch spürbare Aufholeffekte.

Investitionsstopp

Mit Blick auf die Liquiditätssicherung und die erwartete schwächere Nachfrage haben die meisten Unternehmen ihre Investitionen soweit möglich gestoppt. In allen drei Sektoren beabsichtigen sie auch in den kommenden zwölf Monaten, die Investitionsausgaben für Ausrüstungen und Bauten zu vermindern.

Lediglich 20% der Unternehmen, die dennoch investieren, beabsichtigen mit ihren Investitionen hauptsächlich ihre Produktionskapazitäten auszubauen. Im Vordergrund stehen v.a. Rationalisierungsprojekte sowie der Ausbau und die Modernisierung der IT. Das Tiefzinsumfeld stützt diese Investitionen weiterhin.

Erwartung sinkender Preise

In allen Sektoren rechnen die Gesprächspartner für die kommenden zwei Quartale mit leicht sinkenden Einkaufspreisen und etwas stärker sinkenden Absatzpreisen. Für einzelne Güter und Dienstleistungen werden zwar höhere Preise erwartet; so steigen beispielsweise die Kosten des Gütertransports, besonders die Preise für Luftfracht. Insgesamt überwiegen aber die dämpfenden Auswirkungen einer schwächeren Weltkonjunktur, der vorhandenen Überkapazitäten und der teilweise vollen Lager auf die Preise.

Geplanter Abbau der Personalbestände

Die Gesprächspartner beabsichtigen, die Personalbestände in den kommenden zwei Quartalen weiter abzubauen (Grafik 9). Dies trifft für 30% der Unternehmen zu. Besonders davon betroffen ist das Gastgewerbe. In der Pharma- und in der IT-Branche soll demgegenüber Personal eingestellt werden.

UMFELD UND RISIKEN

Die Unsicherheit ist aufgrund des Coronavirus weiterhin sehr gross. Die Hauptsorge betrifft das Risiko einer zweiten Ansteckungswelle und eines weiteren Lockdowns. Auch eine ausgeprägte Rezession mit hoher Arbeitslosigkeit wird befürchtet. Die Unternehmen fanden es zum Zeitpunkt der Unternehmensgespräche schwierig, die mittelfristigen Auswirkungen der Krise auf das Nachfrageverhalten der Kunden und Konsumenten abzuschätzen. Ein stärkerer Fokus auf regionale Wertschöpfungsketten stellt für einige Unternehmen eine Chance dar.

Die Gesprächspartner zeigen sich aber besorgt über die fragile Weltkonjunktur, die ausgeprägten protektionistischen Tendenzen und eine weltweit zunehmende Staatsverschuldung. Zudem haben sich die Sorgen über die Stärke des Frankens akzentuiert. In der zusätzlichen Verschuldung des Bundes, aber auch der Unternehmen, sehen die Gesprächspartner in der längeren Frist ein gewisses Risiko.

Die Unabhängigkeit der SNB ist den Gesprächspartnern ein grosses Anliegen. Sie betrachten das anhaltende Tiefzinsumfeld weiterhin mit Unbehagen, begrüßen es aber als Mittel zur Eindämmung der Aufwertungs-tendenz des Frankens.

Die starke Verbreitung von Home-Office in dieser Krise hat die Digitalisierungsbestrebungen massgeblich beschleunigt. Darin sehen die Unternehmen auch eine Chance.

INFLATIONSERWARTUNGEN

Die Delegierten sprechen ihre Gesprächspartner auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen als Konsumenten an.

Über die Konjunktursignale

Ansatz

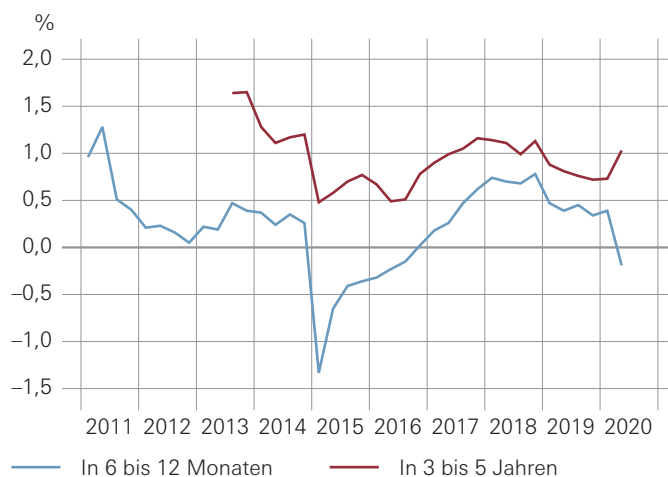
Die SNB-Delegierten führen vierteljährlich Gespräche mit Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Die Konjunktursignale fassen die Hauptergebnisse dieser Gespräche zusammen.

Pro Quartal werden rund 240 Unternehmen besucht. Die Auswahl orientiert sich an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Bruttoinlandprodukt (BIP) und Beschäftigung. Branchen mit stärkeren Konjunkturschwankungen sind etwas übervertreten. Der öffentliche Sektor und die Landwirtschaft sind dagegen ausgeklammert. Die besuchten Unternehmen ändern in jedem Quartal.

In den Gesprächen erfassen die SNB-Delegierten primär qualitative Informationen. Die Gespräche sind jedoch in einer Form strukturiert, die es den Delegierten erlaubt, einen Teil der erhaltenen qualitativen Informationen auch auf einer numerischen Skala einzustufen. Dies ermöglicht eine Aggregation der Ergebnisse und deren grafische Darstellung.

Grafik 10

ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

Die am Konsumentenpreisindex gemessenen Inflationserwartungen für die kurze Frist sind deutlich gesunken: Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen sie bei durchschnittlich $-0,2\%$, gegenüber $0,4\%$ im Vorquartal (blaue Linie in Grafik 10). Die längerfristigen Inflationserwartungen – mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren – sind demgegenüber von $0,7\%$ auf 1% angestiegen (rote Linie in der Grafik). Häufig lautet die Erklärung für diese scherenförmig auseinanderlaufenden Erwartungen, dass die Preise kurzfristig aufgrund der geringen Nachfrage und günstigerer Importe sinken werden, während in der längeren Frist die staatlichen Stützungsmaßnahmen und die expansive Geldpolitik eher zu Inflation führen würden.

Die verhältnismässig hohe Unsicherheit bei der Einschätzung der zukünftigen Inflation zeigt sich an einer grösseren Spannbreite der Inflationserwartungen und einer vergleichsweise tiefen Antwortquote.

Die dazu verwendete fünfstufige Skala läuft sinngemäss von «deutlich höher» bzw. «deutlich zu hoch» (Wert +2), «leicht höher» bzw. «etwas zu hoch» (Wert +1), «gleich» bzw. «normal» (Wert 0), «leicht tiefer» bzw. «etwas zu tief» (Wert -1) bis «deutlich tiefer» bzw. «deutlich zu tief» (Wert -2).

Interpretation der Grafiken

Die Grafiken sind als eine numerische Zusammenfassung der erhaltenen qualitativen Informationen zu betrachten. Der dargestellte Indexwert entspricht einem Durchschnitt der Ergebnisse über alle besuchten Unternehmen. Bei der Interpretation der Kurven ist vor allem die Tendenz relevant und weniger das numerische Niveau oder dessen exakte Veränderung.

Weitere Informationen

Weiterführende Angaben zu den Konjunktursignalen sind zu finden auf www.snb.ch, Rubrik Die SNB\Regionale Wirtschaftskontakte.

IMPRESSUM

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Volkswirtschaft
Börsenstrasse 15
Postfach 8022 Zürich

Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

Satz und Druck

Neidhart+Schön Group AG, Zürich

Gedrucktes Quartalsheft:

Gedruckte Ausgaben können als
Einzelexemplare oder im Abonnement
kostenlos bezogen werden bei:
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-Mail: library@snb.ch

In gedruckter Form erscheint das Quartalsheft
auf Deutsch (ISSN 1423-3789),
Französisch (ISSN 1423-3797)
und Italienisch (ISSN 2504-3544).



Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

Deutsch: www.snb.ch, Publikationen,
Ökonomische Publikationen,
Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
Französisch: www.snb.ch, Publications,
Publications économiques,
Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
Englisch: www.snb.ch, Publications,
Economic publications,
Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
Italienisch: www.snb.ch, Pubblicazioni,
Pubblicazioni economiche,
Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

Internet

www.snb.ch

Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und
Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-
Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB,
Zürich/Jahr o.Ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung
(Vervielfältigung, Nutzung via Internet etc.) zu nicht-
kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die
urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken
ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB
gestattet.

Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB
ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können
auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden
Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und
Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu
respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse
bei diesen fremden Quellen einzuholen.

Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung
gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für
Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von
ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen
könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere
für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit
der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2020