

Wechselkursumfrage: Auswirkungen der Frankenaufwertung und Reaktionen der Unternehmen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Bericht für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums
der Schweizerischen Nationalbank vom Dezember 2010

Viertes Quartal 2010

Im Rahmen der Konjunkturumfrage des vierten Quartals, die im Oktober und November 2010 durchgeführt wurde, sprachen die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte die Unternehmen zum zweiten Mal systematisch auf die Wechselkursthematik an, um die Auswirkungen der Frankenaufwertung zu quantifizieren. 244 Unternehmen nahmen an dieser Umfrage teil. Die Unternehmensauswahl erfolgt nach einem Muster, das die Produktionsstruktur der Schweiz widerspiegelt, wobei die ausgewählten Unternehmen von Quartal zu Quartal ändern. Die Bezugsgrösse ist das BIP ohne Landwirtschaft und ohne öffentliche Dienstleistungen.

1 Gesamtergebnis der Umfrage

Seit Mitte 2007 befindet sich der Schweizer Franken unter Aufwertungsdruck. Wie aus Grafik 1 ersichtlich ist, werden die verschiedenen Sektoren der Wirtschaft von der Frankenaufwertung sehr unterschiedlich beeinflusst. Insgesamt 45% der befragten Unternehmen gaben negative Auswirkungen an (18% deutlich und 27% leicht negativ). Dies entspricht einer bedeutenden Verschlechterung im Vergleich zu den Vorquartalsergebnissen. Im dritten Quartal hatten die negativ beeinflussten Unternehmen 28% der gesamten Stichprobe ausgemacht.

42% der Unternehmen stellten keine bedeutenden Effekte der Frankenaufwertung auf ihren Geschäftsgang fest. Wie Grafik 2 zeigt, handelt es sich dabei hauptsächlich um Unternehmen, die nicht wechselkurs exponiert sind. Ausserdem tragen Absicherungsstrategien oder sich kompensierende Faktoren zur Neutralisierung von Wechselkurseffekten bei. Die überwiegende Mehrheit dieser Firmen rechnet dementsprechend auch für die nahe Zukunft nicht mit Auswirkungen (Grafik 3). Positive Auswirkungen der Frankenaufwertung ergaben sich bei den restlichen 13% der befragten Unternehmen.

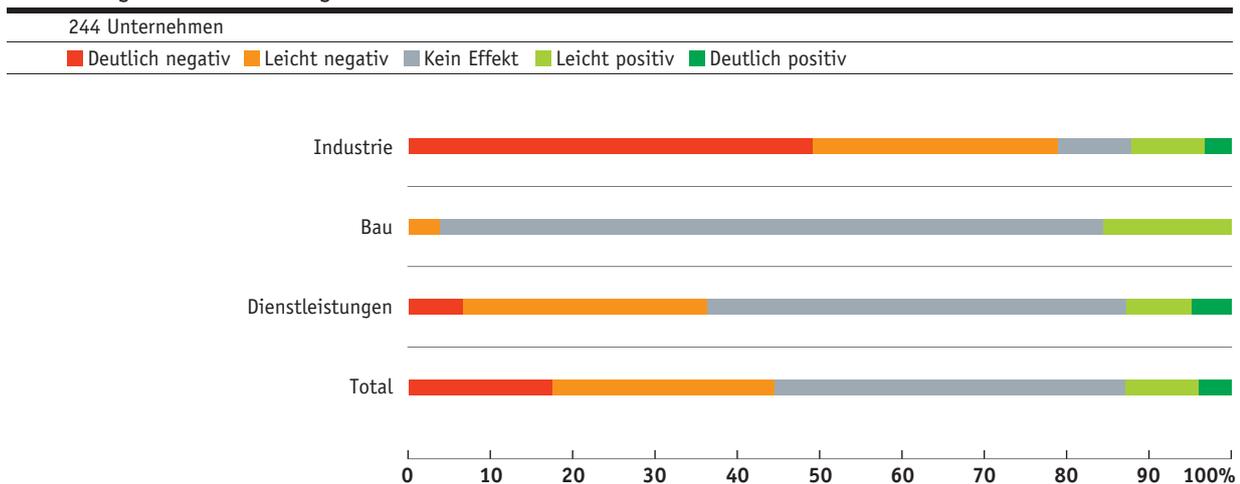
Negativ von der Frankenstärke betroffen waren am häufigsten Betriebe der verarbeitenden Industrie. Im Quartalsvergleich haben sich die negativen Auswirkungen in diesem Sektor sowohl verstärkt als auch ausgebreitet: Diesmal waren 30% der Unternehmen leicht negativ und 49% deutlich negativ betroffen, während im dritten Quartal noch insgesamt 61% der verarbeitenden Unternehmen negative Auswirkungen festgestellt hatten. Im Dienst-

leistungssektor dagegen blieb die grosse Mehrheit (65%) der Unternehmen von negativen Auswirkungen der Frankenstärke verschont. Auch in diesem Sektor haben sich jedoch die Ergebnisse im Zeitablauf etwas verschlechtert. Insbesondere war eine grössere Anzahl Firmen als noch im dritten Quartal mit leicht negativen Konsequenzen konfrontiert. Im Bausektor bestätigten sich die Ergebnisse des dritten Quartals: Die Frankenaufwertung hinterliess bisher kaum negative Spuren. Rund 15% der befragten Bauunternehmen stellten eher positive Auswirkungen auf ihren Geschäftsgang fest. Allerdings ist zu erwähnen, dass es durchaus baunahe Industriebetriebe gab, die aufgrund intensiverer Konkurrenz aus dem Ausland negative Auswirkungen feststellten. Diese Firmen zählen jedoch zur verarbeitenden Industrie und beeinflussen somit die Resultate des Bausektors nicht.

2 Negative Auswirkungen: wo und wie?

Insgesamt meldeten 109 Unternehmen leicht oder deutlich negative Auswirkungen der Frankenaufwertung. Grafik 4 zeigt, auf welchem Markt und in welcher Form diese negativen Impulse zu beobachten waren. Am stärksten betroffen war – wie zu erwarten – die Exporttätigkeit. Eine grosse Mehrheit der negativ beeinflussten Unternehmen sah sich auf ihren ausländischen Absatzmärkten mit tieferen Gewinnmargen konfrontiert. In den meisten Fällen kam dies über tiefere CHF-äquivalente Preise zustande. Ein Drittel der Unternehmen

Grafik 1
Auswirkungen der Aufwertung nach Sektoren



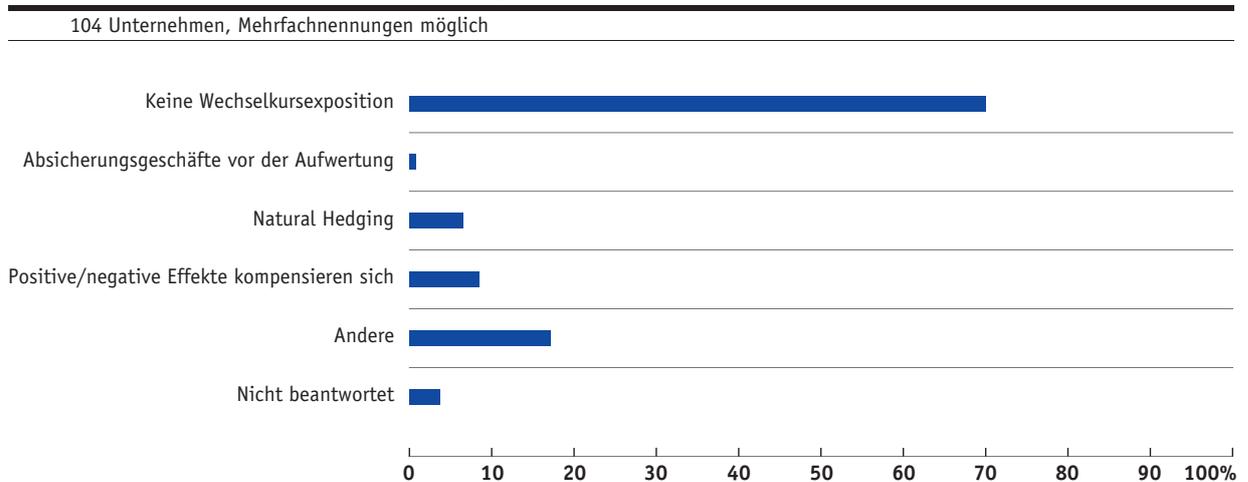
Quelle: SNB

erlitt auch Einbussen beim Verkaufsvolumen. Nebst den direkten Effekten auf die Exportwirtschaft wurden auch indirekte Effekte signalisiert (vgl. unteres Drittel der Grafik 4): In 10% der Fälle zeigten sich die negativen Auswirkungen in Form tieferer Gewinnmargen oder Verkaufsvolumen bei Zulieferern exportorientierter Unternehmen. Bei Firmen, die der Konkurrenz durch billigere Importe ausgesetzt sind, ergaben sich negative Auswirkungen in erster Linie in Form von kleineren Verkaufsvolumen.

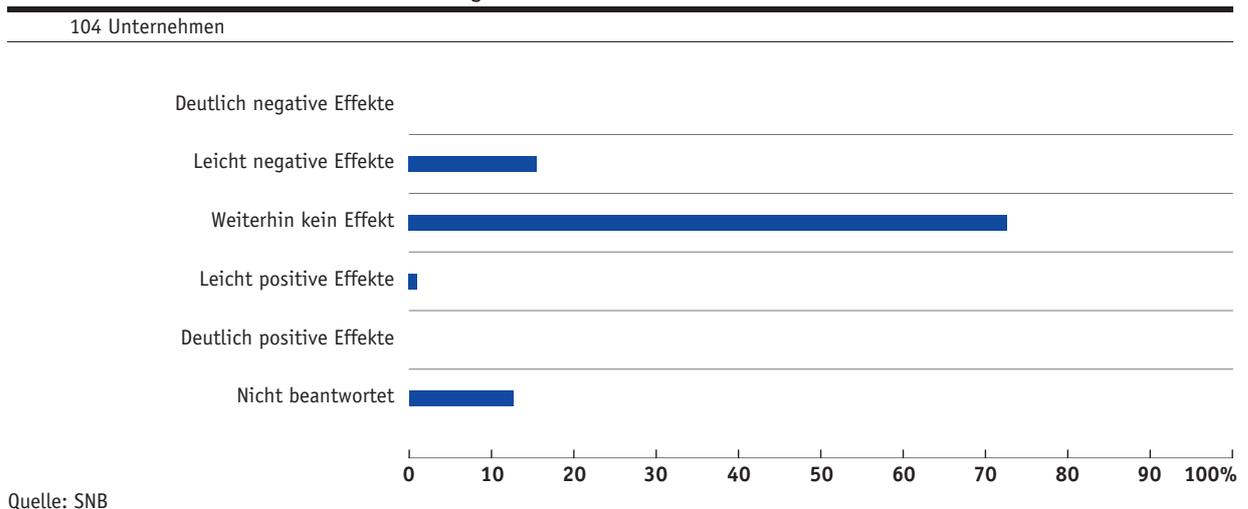
Von den negativen Aufwertungsfolgen am stärksten betroffen wurden die Industrie der Vorprodukte (Herstellung chemischer Erzeugnisse und Kunststoffe), die Metall-, die Investitionsgüter-

(Hersteller elektronischer Erzeugnisse sowie breite Teile der Maschinenindustrie) und die Textilindustrie. Von den insgesamt 22 befragten Hotels berichteten 10 von – hauptsächlich leicht – negativen Effekten der Aufwertung; die übrigen 12 Hoteliers gaben an, keine Effekte der Frankenstärke zu spüren. Im Detailhandel sah das Bild recht heterogen aus. Die Detailhändler in den Grenzgebieten waren mit ungünstigen Entwicklungen im grenzüberschreitenden Einkaufstourismus konfrontiert; andernorts dominierten dagegen die positiven Effekte der tieferen Einkaufspreise. Auch im Grosshandel variierten die Antworten zwischen diesen zwei Extremen. Die Banken gaben neutrale bis leicht negative

Grafik 2
Nicht beeinflusste Unternehmen: Begründungen



Grafik 3
Nicht beeinflusste Unternehmen: Erwartungen bei unverändertem Wechselkurs



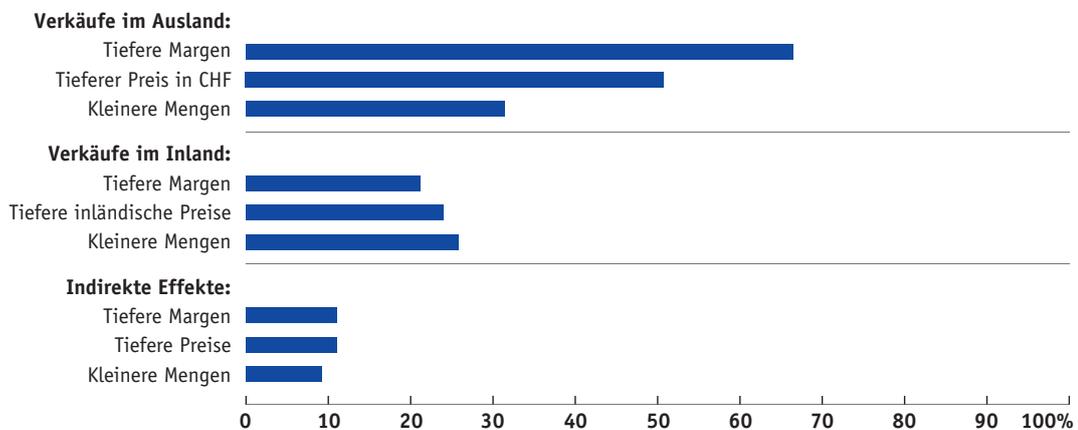
Auswirkungen an. Die Fälle mit negativen Auswirkungen lassen sich mit zwei Faktoren erklären: tiefere Gebühreneinnahmen aufgrund von niedrigeren Fremdwährungsdepotwerten der Kunden sowie Verluste auf den eigenen Fremdwährungspositionen. Keine Auswirkungen meldeten hingegen die meisten Vertreter der Transportbranche, der Versicherungen und Treuhänder sowie der Arbeitsvermittlungs-, der Freizeit- und der Gesundheitsbranche.

3 Negative Auswirkungen: Wie reagieren die Firmen?

Die Firmen wurden ferner nach den Massnahmen befragt, die sie schon umgesetzt haben, um der Wechselkursaufwertung entgegenzuwirken. Grafik 5 zeigt das Spektrum dieser Reaktionen. Die grosse Mehrheit der Firmen hat Massnahmen beschlossen. Kompensierende Preiserhöhungen konnten nur in 20% der Fälle durchgesetzt werden. Häufiger werden Massnahmen zur Reduktion der Produktionskosten ergriffen. Arbeitskosten werden in erster Linie durch einen Personalabbau oder den Verzicht auf neue Einstellungen reduziert. Viel

Grafik 4
Negativ beeinflusste Unternehmen: Auswirkungen der Aufwertung

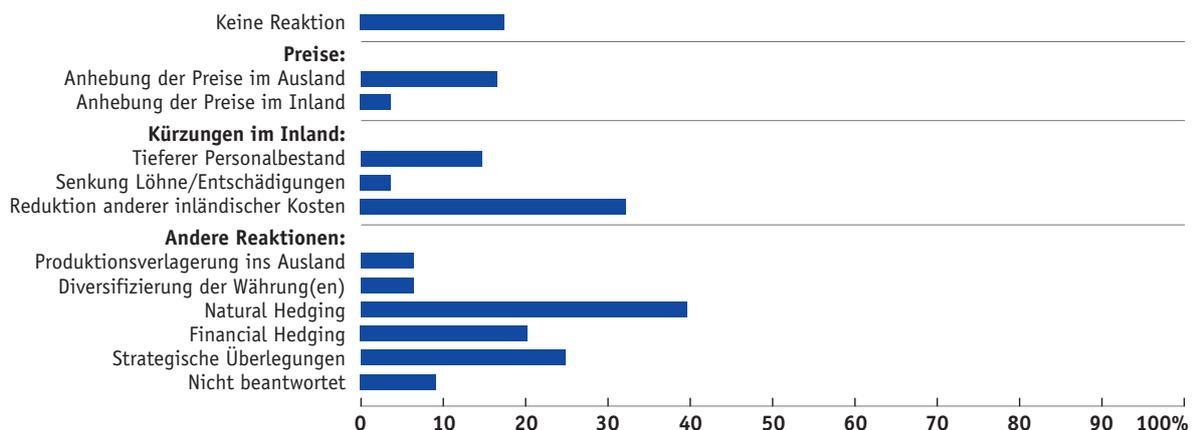
109 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

Grafik 5
Negativ beeinflusste Unternehmen: Reaktion auf die Aufwertung

109 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

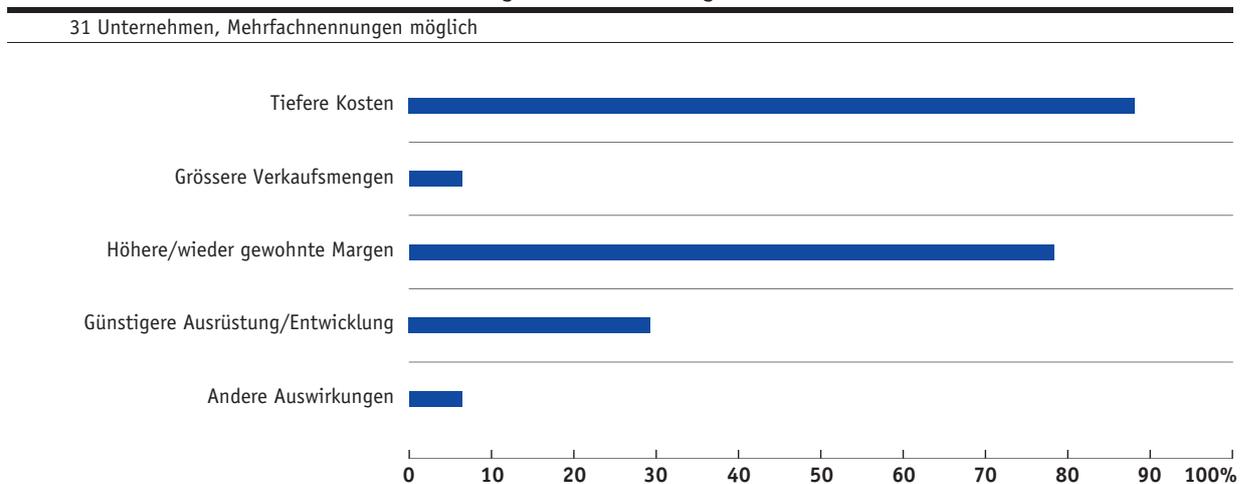
öfter betreffen die Sparmassnahmen jedoch die übrigen Produktionskosten. Sehr stark verbreitet ist der Einsatz von Absicherungsstrategien, vor allem mittels Natural Hedging. Als Reaktion auf die Aufwertung werden jedoch auch grundsätzliche strategische Überlegungen über die Zukunft der Unternehmen angestellt.

ersichtlich ist, ergaben sich die positiven Auswirkungen überwiegend in Form tieferer Inputkosten und/oder besserer Gewinnmargen. Ein nicht unbedeutender Teil der Unternehmen erwähnte zudem günstigere Bedingungen für Investitionen sowie für Forschung und Entwicklung. Gemäss Grafik 7 dürften diese besseren Geschäftsbedingungen in erster Linie zu einer Erhöhung der Gewinne und der Liquidität der Firmen führen, haben doch nur 42% der positiv betroffenen Unternehmen als Reaktion auf die Aufwertung ihre Verkaufspreise reduziert.

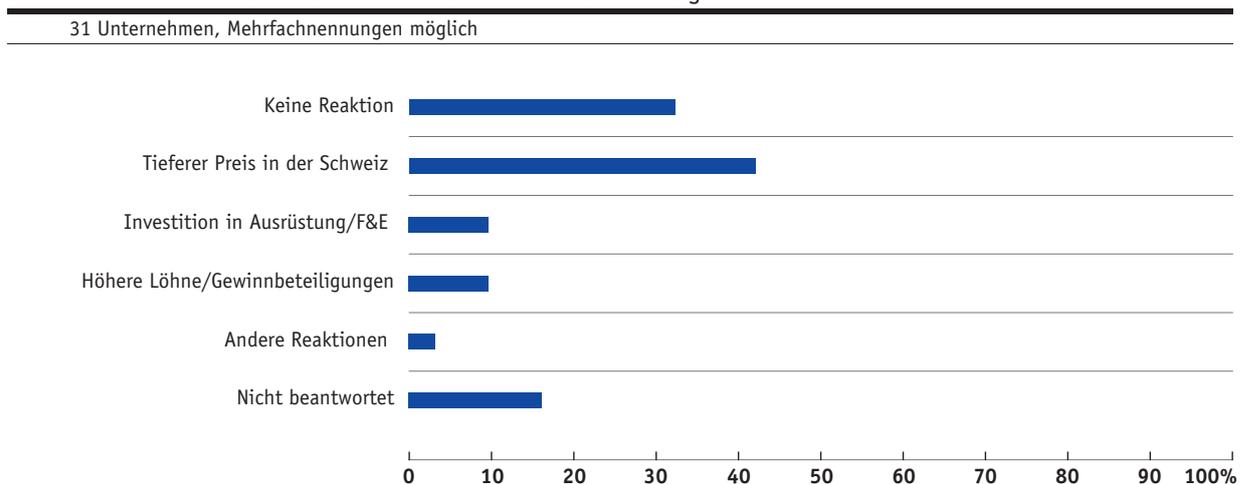
4 Positive Auswirkungen: wo und wie?

Von geringfügig oder gar deutlich positiven Auswirkungen der Frankenaufwertung profitierten 31 der befragten Unternehmen. Wie aus Grafik 6

Grafik 6
Positiv beeinflusste Unternehmen: Auswirkungen der Aufwertung



Grafik 7
Positiv beeinflusste Unternehmen: Reaktion auf die Aufwertung

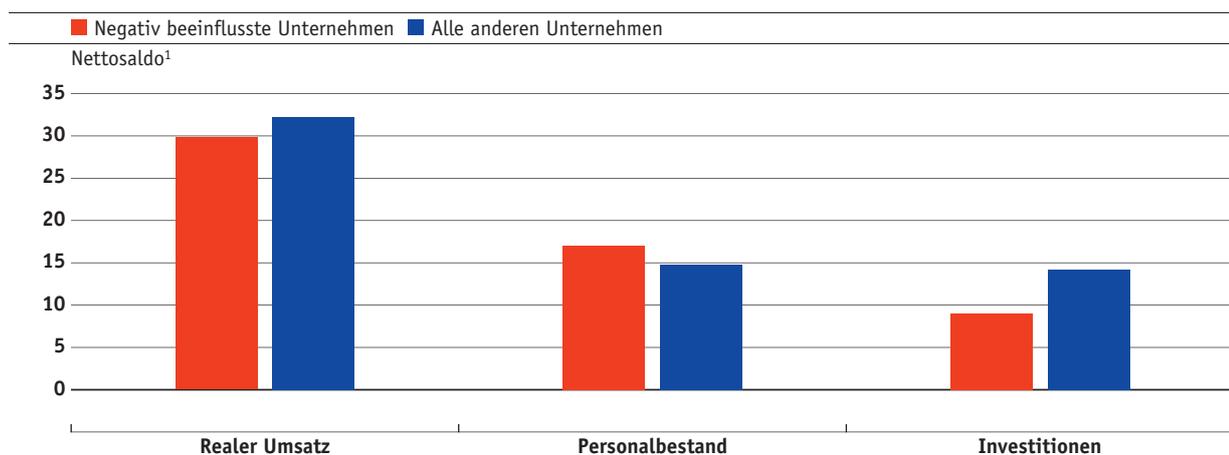


5 Erwartungen für die nahe Zukunft bleiben positiv

Im Rahmen der Umfrage wurden die Firmen nach ihren Erwartungen bezüglich der Entwicklung von realem Umsatz, Personalbestand und Investitionen über die folgenden sechs bzw. zwölf Monate gefragt. Die Antworten werden in einer Skala erfasst, die von «deutlich höher» bis «deutlich tiefer» reicht. Gestützt auf diese Informationen lässt sich ein Index bilden, indem die negativen Einschätzungen von den positiven Einschätzungen subtrahiert werden («Nettosaldo»). Deutlich positive bzw. negative Einschätzungen werden dabei höher gewichtet als leicht positive bzw. negative Einschätzungen. Der Index ist so konstruiert, dass er einen Wert zwischen +100 und -100 annehmen kann. Ein positiver Indexwert widerspiegelt per Saldo positive Erwartungen, ein negativer Wert zeigt insgesamt negative Erwartungen an.

Die Auswertung wurde für zwei Untergruppen durchgeführt: einerseits die von der Frankenaufwertung negativ beeinflussten Unternehmen und andererseits alle übrigen Unternehmen. Wie aus Grafik 8 ersichtlich ist, zeigen die Einschätzungen der Firmen per Saldo an, dass mit steigenden realen Umsätzen und einer moderat positiven Entwicklung der Personalbestände und der Investitionsausgaben gerechnet wird. So zeigt beispielsweise die erste rote Säule für die Gruppe der negativ vom Wechselkurs beeinflussten Unternehmen an, dass die positiven Einschätzungen (steigende Umsatzerwartungen) die negativen Einschätzungen (abnehmende Umsatzerwartungen) deutlich übertreffen. Die Grafik bringt auch zum Ausdruck, dass die Erwartungen im Hinblick auf die reale Umsatz- und Personalbestandsentwicklung in den zwei Unternehmensgruppen nicht signifikant unterschiedlich sind. Bezüglich Investitionsausgaben scheinen dagegen die von der Aufwertung negativ beeinflussten Unternehmen insgesamt etwas vorsichtiger zu sein als die übrigen Unternehmen.

Grafik 8
Erwartungen: Umsatz, Personal und Investitionen



1 Gewichtete positive Einschätzungen der Unternehmen abzüglich der gewichteten negativen Einschätzungen in Bezug auf die künftige Entwicklung von realem Umsatz, Personalbestand und Investitionen. Der Zeithorizont beträgt 6 Monate (für realen Umsatz und Personalbestand) bzw. 12 Monate (für Investitionen).
Quelle: SNB