

Wechselkursumfrage: Auswirkungen der Frankenaufwertung und Reaktionen der Unternehmen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Zusammenfassender Bericht für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom September 2011

Drittes Quartal 2011

Im Rahmen der Konjunkturumfrage des dritten Quartals, die im Juli und August 2011 durchgeführt wurde, sprachen die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte die Unternehmen erneut systematisch auf die Wechselkurssituation an, um die Auswirkungen der Frankenaufwertung zu quantifizieren. 164 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

Für die Wirtschaft insgesamt haben sich die Ergebnisse im Vergleich mit dem Vorquartal – entsprechend der nochmals verschärften Wechselkurs-situation – spürbar verschlechtert. 58% der befragten Unternehmen (Vorquartal: 48%) gaben an, negativ von der Frankenaufwertung betroffen zu sein (35% deutlich und 23% leicht negativ). 31% der Unternehmen (37%) 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. Noch immer rechnet eine Mehrheit dieser Firmen dementsprechend auch für die nahe Zukunft nicht mit Auswirkungen (Grafik 3). Allerdings hat sich der Anteil dieser Firmen seit der letzten Umfrage deutlich vermindert. Bei unveränderten Wechselkursverhältnissen wäre entsprechend mit einer weiteren Verschlechterung der Umfrageergebnisse im nächsten Quartal zu rechnen.

Positive Auswirkungen der Frankenaufwertung ergaben sich bei den restlichen 10% der befragten Unternehmen (15%).

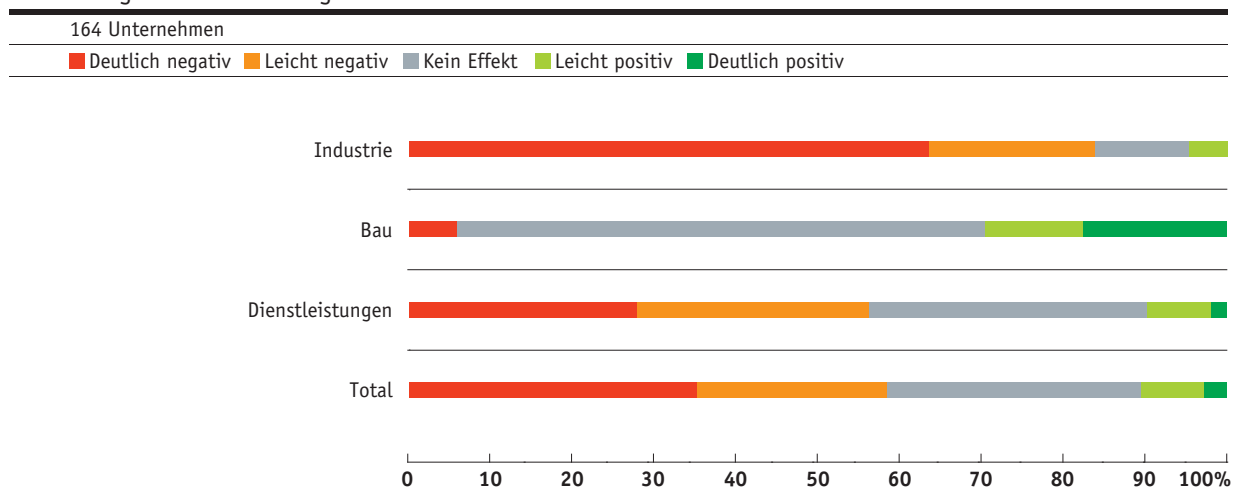
In der verarbeitenden Industrie ist der Anteil der deutlich negativ betroffenen Unternehmen von 58% auf 64% weiter angestiegen. Auch der Anteil der leicht negativ betroffenen Firmen hat sich – von 15% auf 20% – ausgeweitet. Im Dienstleistungssektor gibt neuerdings eine Mehrheit der Unternehmen (56%) an, von negativen Auswirkungen der

Frankenstärke betroffen zu sein. Während der Anteil der leicht negativ betroffenen Firmen praktisch konstant geblieben ist (rund 30%), hat sich der Anteil der deutlich negativ betroffenen Firmen auf knapp 30% verdoppelt. Im Bausektor blieb die Lage stabil: Nach wie vor sind etwa zwei Drittel der Firmen nicht von der Frankenaufwertung betroffen. Der Anteil der positiv beeinflussten Unternehmen lag bei 29%. Zu erwähnen ist, dass baunahe Industriebetriebe zur verarbeitenden Industrie zählen. Somit beeinflussen allfällige negative Auswirkungen, die solche Betriebe aufgrund intensiverer Konkurrenz aus dem Ausland feststellten, die Resultate des Bausektors in dieser Umfrage nicht.

2 Negative Auswirkungen: wo und wie?

Insgesamt meldeten 96 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 erwartet weiterhin die Exporttätigkeit. In den meisten Fällen sahen sich die negativ beeinflussten Unternehmen auf ihren ausländischen Absatzmärkten mit tieferen Gewinnmargen (knapp zwei Drittel der Unternehmen), geringeren Absatzmengen (43% der Unternehmen) und tieferen CHF-äquivalenten Verkaufspreisen konfrontiert (49% der Unternehmen). Das Phänomen unbefriedigender Verkaufspreise war damit ausgeprägter als im Vorquartal, was dafür spricht, dass nur noch ein Teil der

Grafik 1
Auswirkungen der Aufwertung nach Sektoren



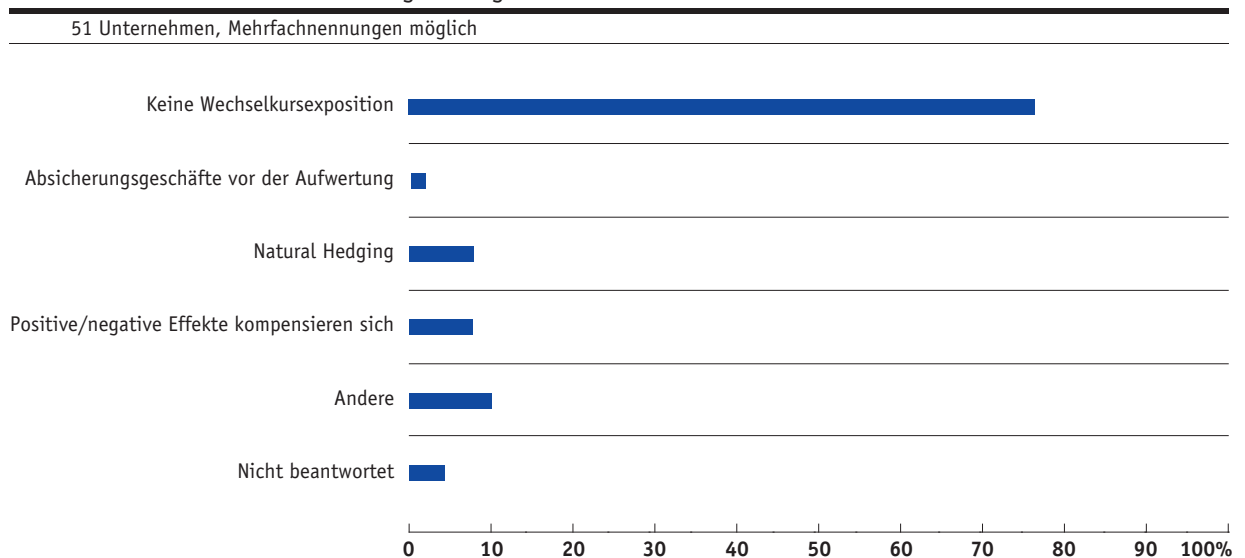
Quelle: SNB

Schweizer Exporteure in der Lage war, höhere Verkaufspreise in Fremdwährungen durchzusetzen und damit die Aufwertung zu einem gewissen Grad zu kompensieren. Auch zeigte sich, dass Firmen offenbar aufgrund der ungünstigen Konkurrenzsituation Aufträge verlieren. Auch auf dem inländischen Markt berichtete ein grösserer Anteil der Firmen von geringeren Margen, tieferen Absatzpreisen und geringeren Absatzmengen.

Nebst den direkten Effekten auf die Exportwirtschaft wurden auch indirekte Effekte signalisiert (vgl. unteres Drittel der Grafik 4). Dabei handelt es sich um Zulieferer exportorientierter Unternehmen. Hier zeigt sich, dass auch diese indirekten negativen Effekte leicht zugenommen haben.

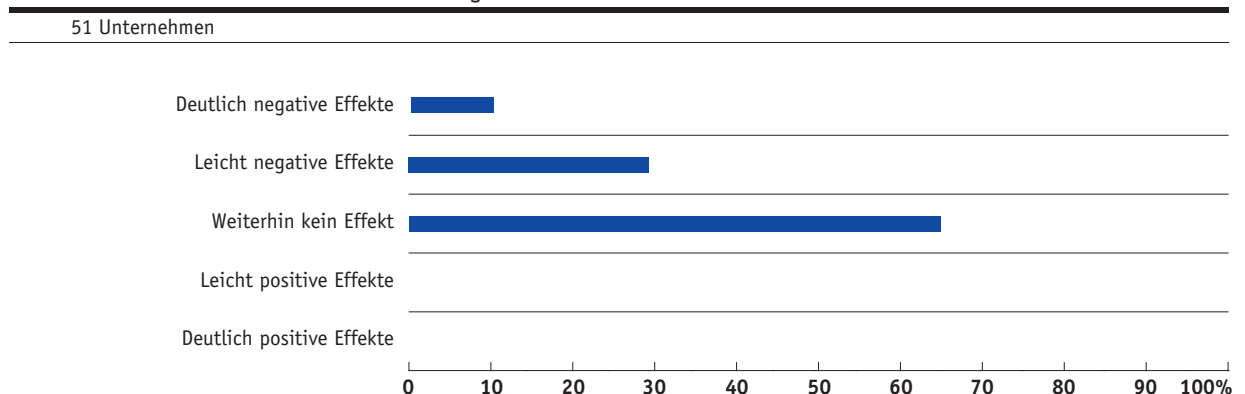
Von den negativen Aufwertungsfolgen am stärksten betroffen wurden die chemische und die Pharmaindustrie, die Metallindustrie, die Hersteller von elektronischen Erzeugnissen und von Präzisionsinstrumenten sowie die Maschinen-, die Textil- und Bekleidungsindustrie. Im Vergleich mit der Erhebung vom Vorquartal haben sich die Resultate in der Hotellerie verschlechtert. Von den insgesamt 15 befragten Hotels berichteten jeweils 5 von leicht negativen bzw. deutlich negativen Effekten der Aufwertung; die übrigen 5 Hoteliers gaben an, keine Effekte der Frankenstärke zu spüren. Im Gegensatz zu den Bergregionen schneidet der Tourismus in den Städten nach wie vor klar besser ab. Im Detailhandel hat sich das Bild im Quartalsvergleich markant eingetrübt. War das Ergebnis vor

Grafik 2
Nicht beeinflusste Unternehmen: Begründungen



Quelle: SNB

Grafik 3
Nicht beeinflusste Unternehmen: Erwartungen bei unverändertem Wechselkurs



Quelle: SNB

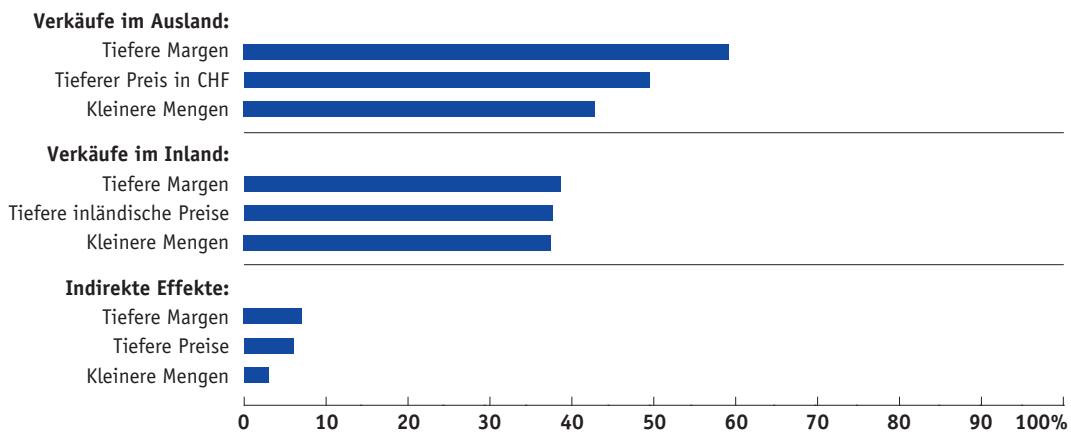
drei Monaten noch heterogen, so sind nun praktisch alle befragten Detailhändler von negativen Effekten der Aufwertung betroffen. Das Phänomen des grenzüberschreitenden Einkaufstourismus hat sich akzentuiert und ist nun auch über die Grenzgebiete hinaus spürbar. Markant verschlechtert hat sich die Lage auch im Grosshandel, der nun mehrheitlich leicht oder gar stark negative Effekte signalisiert. Banken gaben überwiegend negative Auswirkungen an. Keine oder positive Auswirkungen meldeten hingegen in der Regel die Vertreter der Immobilienbewirtschaftung und -vermittlung, der Treuhänder sowie des Gastronomiesektors.

3 Negative Auswirkungen: Wie reagieren die Firmen?

Die Firmen wurden ferner nach den Massnahmen befragt, die sie schon umgesetzt haben, um der Frankenaufwertung entgegenzuwirken. Grafik 5 zeigt das Spektrum dieser Reaktionen. Im Grossen und Ganzen blieben diese Resultate stabil im Vergleich mit dem Vorquartal. Die grosse Mehrheit der Firmen hat Massnahmen beschlossen. Am häufigsten werden Massnahmen zur Reduktion der Produktionskosten ergriffen. Arbeitskosten werden in erster Linie reduziert durch einen Personalabbau, den Verzicht auf neue Einstellungen und neuerdings durch eine Erhöhung der Arbeitszeit bei gleichem Lohn. Der Anteil der Firmen, die ihren Personal-

Grafik 4
Negativ beeinflusste Unternehmen: Auswirkungen der Aufwertung

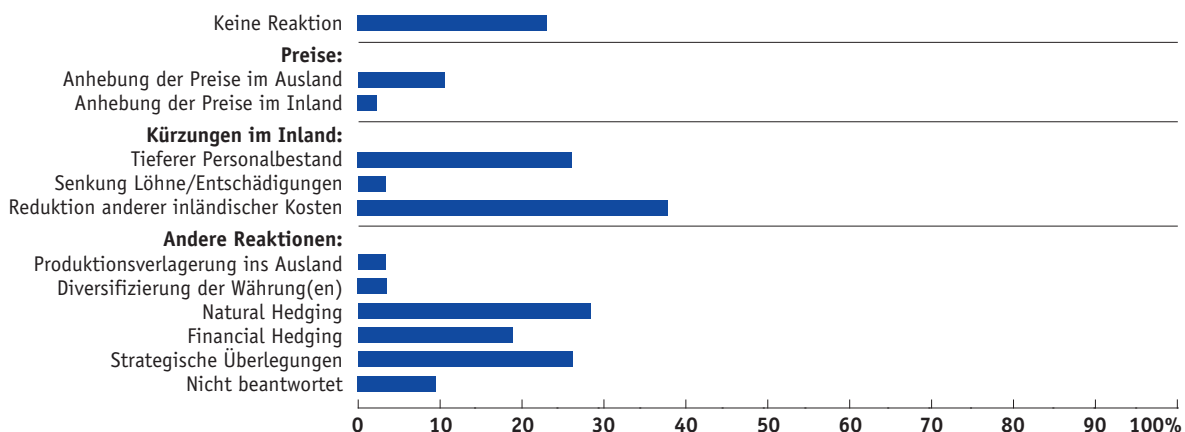
96 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

Grafik 5
Negativ beeinflusste Unternehmen: Reaktion auf die Aufwertung

96 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

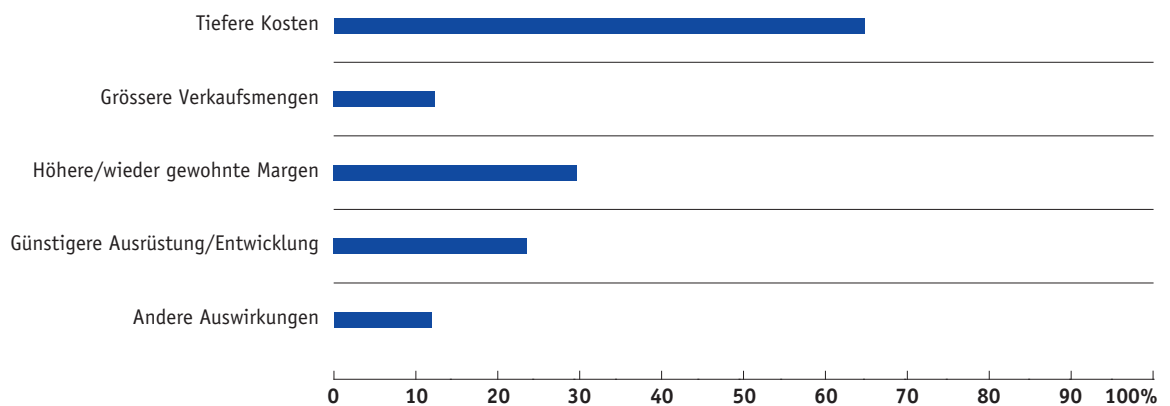
bestand zu vermindern gedenken, hat auf rund 26% zugenommen; im letzten Quartal lag dieser Anteil noch deutlich unter 20%. In den meisten Fällen betreffen die Sparmassnahmen jedoch nach wie vor die übrigen Produktionskosten. Verbreitet ist der Einsatz von Absicherungsstrategien, vor allem in Form von Natural Hedging. Einige Firmen versuchen, ihre Produkte- und Dienstleistungspalette hin zu höherer Wertschöpfung zu entwickeln. Etwa ein Viertel der negativ beeinflussten Unternehmer gab an, auch grundsätzliche strategische Überlegungen über die Zukunft ihrer Unternehmen anzustellen.

4 Positive Auswirkungen: wo und wie?

Von geringfügig oder gar deutlich positiven Auswirkungen der Frankenaufwertung profitierten 17 der befragten Unternehmen (10% des Totals; im Vorquartal: 15%). Wie aus Grafik 6 ersichtlich ist, ergaben sich die positiven Auswirkungen überwiegend in Form tieferer Inputkosten (rund 65% der Fälle) und/oder besserer Gewinnmargen (30% der Fälle). Der Anteil der Firmen, die die Margen verbessern konnten, fiel indes deutlich geringer aus als noch im Vorquartal (78%). Ein Viertel der Unternehmen erwähnte zudem günstigere Bedingungen für Investitionen sowie für Forschung und Entwicklung; auch dieser Anteil ist gegenüber der letzten Umfrage gesunken (34%). Gemäss Grafik 7 dürften

Grafik 6
Positiv beeinflusste Unternehmen: Auswirkungen der Aufwertung

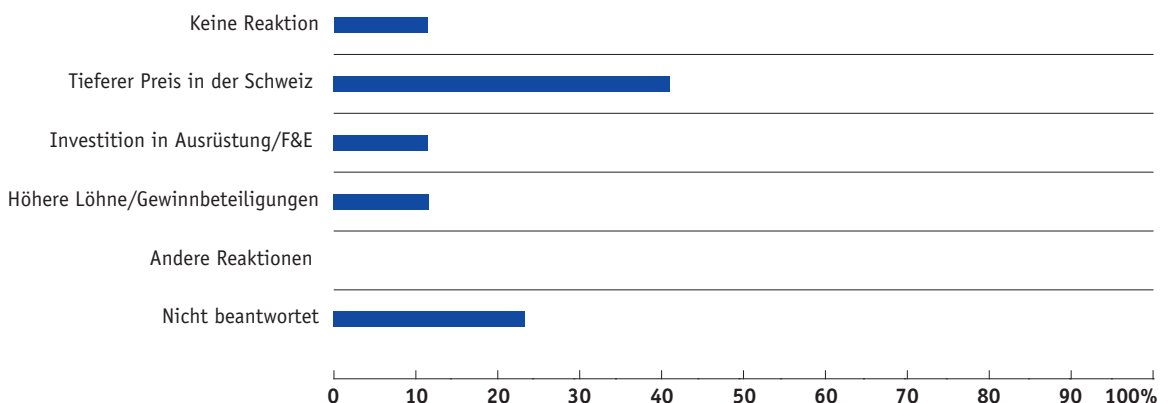
17 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

Grafik 7
Positiv beeinflusste Unternehmen: Reaktion auf die Aufwertung

17 Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich



Quelle: SNB

die besseren Geschäftsbedingungen in erster Linie tiefere Verkaufspreise in der Schweiz nach sich ziehen. 41% der positiv betroffenen Unternehmen gaben an, in dieser Weise zu reagieren, womit sich der Anteil gegenüber der letzten Umfrage verdoppelt hat. In geringerem Ausmass führen die günstigeren Geschäftsbedingungen auch zur Erhöhung der Investitionen in Ausrüstung, Forschung und Entwicklung sowie zu höheren Löhnen bzw. Gewinnbeteiligungen.

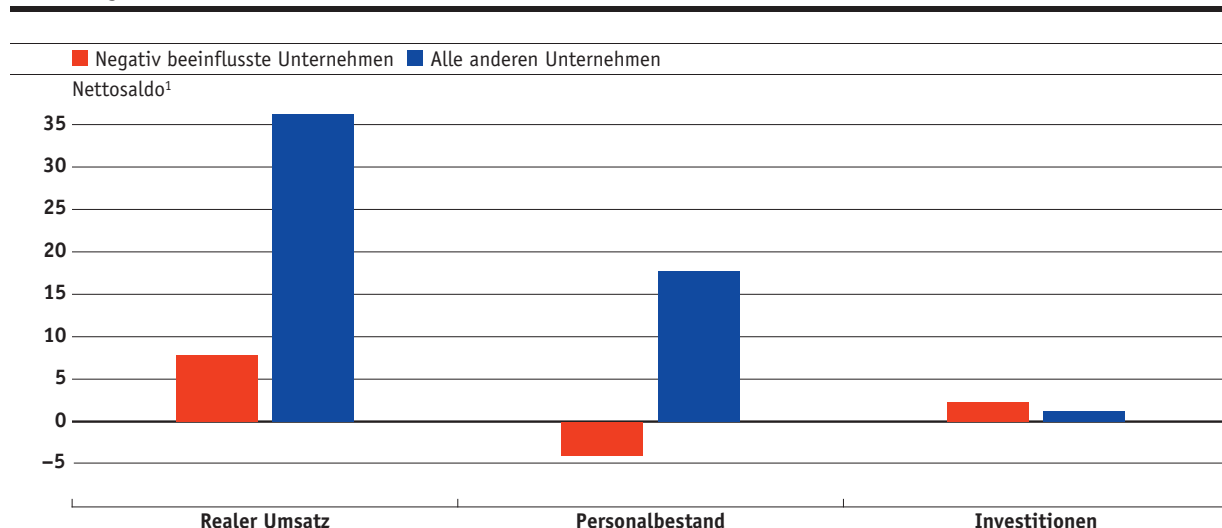
5 Eingetrübte Erwartungen für die Zukunft

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. Im Vergleich zur Lage im Vorquartal hat sich die Situation entscheidend verändert. Wie aus Grafik 8 ersichtlich ist, zeigen die Einschätzungen der Firmen per Saldo an, dass sie zwar noch mit steigenden realen Umsätzen rechnen. Allerdings sind die Einschätzungen in den zwei Untergruppen im dritten Quartal markant unterschiedlich ausgefallen: Während die negativ beeinflussten Unternehmen per Saldo nur noch eine geringfügige Umsatzzunahme erwarten, ist der Wert bei allen andern Unternehmen gegenüber dem Vorquartal unverändert hoch. In Bezug auf die Beschäftigungsentwicklung erwarten die negativ betroffenen Firmen – im Gegensatz zu den nicht negativ beeinflussten Unternehmen – gar einen Abbau der Personalbestände. Was die geplanten Investitionen angeht, so zeigt sich, dass diese in beiden Untergruppen per Saldo praktisch stagnieren werden. Insgesamt haben sich somit die Einschätzungen zu diesen Fragen im Vergleich zur Umfrage im Vorquartal deutlich verschlechtert.

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