

---

# Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen  
der SNB

## Zweites Quartal 2017

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. Insgesamt fanden 240 Unternehmensgespräche zwischen Mitte April und Ende Mai statt.

### Regionen

Genf  
Italienischsprachige Schweiz  
Mittelland  
Nordwestschweiz  
Ostschweiz  
Waadt-Wallis  
Zentralschweiz  
Zürich

### Delegierte

Jean-Marc Falter  
Fabio Bossi  
Roland Scheurer  
Daniel Hanimann  
Urs Schönholzer  
Aline Chabloz  
Walter Näf  
Rita Kobel

## Das Wichtigste in Kürze

---

- Die Unternehmensgespräche des zweiten Quartals vermitteln das Bild einer sich erholenden Schweizer Wirtschaft. Auch die Aussichten für die kommenden sechs Monate haben sich weiter aufgehellt.
- Die realen Umsätze sind gegenüber dem Vorquartal moderat weiter gewachsen. Gegenüber dem Vorjahresquartal hat sich das Umsatzwachstum verstärkt; dies gilt besonders für die Industrie.
- Die Auslastung der Produktionskapazitäten der Unternehmen steigt, liegt aber noch etwas unter der Normalauslastung. Die Margenlage bessert sich zwar seit Ende 2015 zusehends; die Margen bleiben aber insgesamt tiefer als üblich. Zwischen den Unternehmen bestehen in dieser Hinsicht ausgeprägte Unterschiede.
- Für die zweite Jahreshälfte erwarten die Gesprächspartner stärker steigende reale Umsätze. Die günstigere internationale Konjunkturlage trägt wesentlich dazu bei, aber auch die verhältnismässig stabilen Wechselkursbedingungen.
- Die Unternehmen wollen ihre Investitionsausgaben in den kommenden Monaten etwas steigern und sie planen, die Personalbestände leicht zu erhöhen.
- Die bedeutendsten Unwägbarkeiten sehen die Unternehmer in geopolitischen Risiken und in der Möglichkeit eines aufkeimenden Protektionismus.

**Weiter anziehende Umsätze**

Gemäss den Ergebnissen der Unternehmensgespräche des zweiten Quartals setzt sich die graduelle Erholung der Schweizer Wirtschaft fort.

Die realen (d.h. um die Veränderung der Verkaufspreise bereinigten) Umsätze der Unternehmen weisen gegenüber dem Vorquartal erneut ein moderates Wachstum auf (Grafik 1; zur Interpretation der Grafiken vgl. Informationen am Schluss des Berichts). Diese Entwicklung lässt sich in allen drei Sektoren – Dienstleistungen, Industrie und Bauwirtschaft – beobachten.

Im Vorjahresvergleich hat sich das Umsatzwachstum im zweiten Quartal beschleunigt. Die realen Umsätze sind besonders in der Industrie spürbar höher als im Vorjahr. Dieses Ergebnis bringt die ab dem Herbst 2016 beobachtete Belebung der Industrietätigkeit zum Ausdruck.

Zum Umsatzzuwachs hat das Exportgeschäft massgeblich beigetragen. Die meisten Exportbranchen erleben eine verstärkte Dynamik im Geschäftsgang. Ein sehr gut laufender Absatzmarkt ist Europa, insbesondere Deutschland und Skandinavien. Verstärkt hat sich die Nachfrage aus Italien, Frankreich und Spanien, aber auch aus Russland. Als Treiber der Entwicklung erwähnen die Gesprächspartner auch die USA, Südostasien, China, Japan und den arabischen Raum. Besonders gut läuft das Geschäft weiterhin für Firmen, die Güter für den Automobilsektor und für das Gesundheitswesen anbieten.

**Geringere Unterauslastung**

Die Auslastung der technischen Produktionskapazitäten hatte sich zwischen Anfang 2014 und Mitte 2016 verschlechtert (Grafik 2). Ab der zweiten Jahreshälfte 2016 fand eine Stabilisierung statt. Diese war das Ergebnis gegenläufiger Bewegungen: Während sich die Kapazitäts-

auslastung der Industrie ausgehend von einem tiefen Niveau verbessert hat, nahm die Auslastung in der Bauwirtschaft etwas ab. Die Ergebnisse für das zweite Quartal deuten nun – einhergehend mit dem verbesserten Geschäftsgang – auf eine spürbar höhere Auslastung hin. Insgesamt bleibt jedoch die Kapazitätsauslastung unter dem Niveau, das als normal betrachtet wird. 31% der Firmen, mit denen die Delegierten im Gespräch waren, stufen ihre Auslastung als tiefer als üblich ein (gegenüber 39% im Vorquartal). Betroffen sind sowohl der Dienstleistungssektor als auch die Industrie.

**Personalbestände adäquat**

Die Personalbestände werden derzeit als dem Bedarf entsprechend eingeschätzt, und zwar in allen drei Sektoren. Somit bestätigt sich die Einschätzung, die sich schon im ersten Quartal gezeigt hat. Im Verlauf von 2016 waren die Personalbestände noch als eher zu hoch eingestuft worden.

Zwar bewältigen die Unternehmer Arbeitsspitzen noch immer mehrheitlich mit mehr Temporärpersonal, doch nehmen sie auch mehr Festanstellungen vor.

**Anhaltender Margendruck**

Die Einschätzung der Margenlage hat sich gegenüber dem Vorquartal kaum verändert. Die Gewinnmargen liegen insgesamt noch unter dem von den Gesprächspartnern als üblich bezeichneten Stand. Dies gilt für alle drei Sektoren. Innerhalb der Sektoren und unter den Unternehmen herrscht jedoch eine recht grosse Heterogenität der Margenlage. Diese Heterogenität lässt sich mit unterschiedlichen Faktoren erklären. Erstens leiden gewisse Märkte immer noch unter einer zyklisch bedingt bescheidenen Nachfrage. Zweitens konnten nicht alle Unternehmen in gleichem Ausmass auf die erfolgte Frankenaufwertung reagieren. Drittens sind einige Branchen und Unternehmen mit spezifischen strukturellen Herausforderungen konfrontiert.

Grafik 1

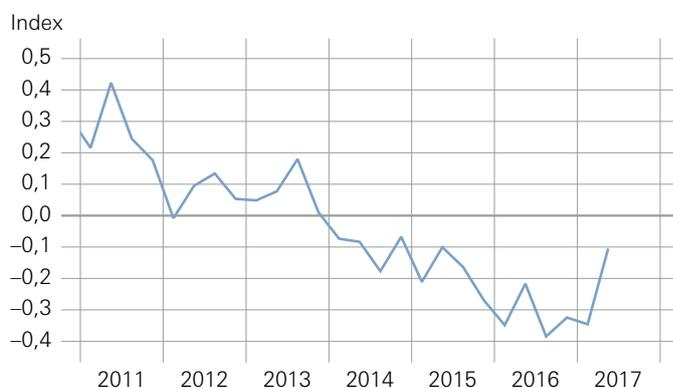
**UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL**



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

Grafik 2

**KAPAZITÄTSAUSLASTUNG**



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

## ENTWICKLUNGEN IN EINZELNEN BRANCHEN

Im Handel machen sich weiterhin strukturelle Phänomene wie die Verlagerung auf Einkäufe im Internet oder der Einkaufstourismus ins Ausland bemerkbar. Während sich die Lage im Detailhandel nicht wesentlich verbessert hat, weist der Grosshandel im Quartalsvergleich leicht höhere reale Umsätze und eine Verbesserung bei der Auslastung auf.

In der Hotellerie und im Gastgewerbe liegen die realen Umsätze deutlich höher als im Vorquartal. Dazu trug u.a. bei, dass Ostern dieses Jahr ins zweite Quartal fiel. Die Infrastrukturen sind weniger unterausgelastet als bisher. Dass die Schweiz als sichere Destination wahrgenommen wird, trägt zur erhöhten Nachfrage bei.

Auch im Finanzsektor hat die Dynamik des Geschäftsgangs leicht zugenommen. Allerdings ist die Infrastruktur (Büro- und Verkaufsfläche sowie IT-Kapazitäten) weiterhin unterausgelastet bzw. überdimensioniert und die Margen bleiben unter Druck. Im Kommissionsgeschäft können die Institute vom günstigen Börsenklima profitieren; das Tiefzinsumfeld stellt demgegenüber weiterhin eine Herausforderung dar. Die Banken sind personell noch immer leicht überdotiert.

Einen starken Geschäftsgang mit hohem Umsatzwachstum, guter Auslastung, günstiger Margenlage und expansiven Einstellungsplänen weisen die Unternehmen aus der ICT-Branche auf. Die verstärkte Automatisierung, Digitalisierung, aber auch die Regulierung sowie die höher eingestufteten Cyber-Risiken tragen zu dieser Entwicklung bei.

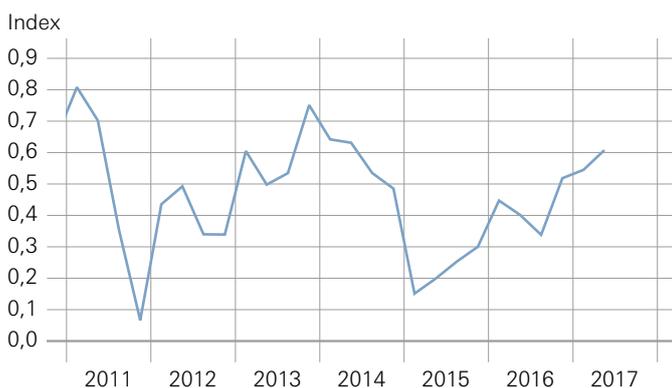
Was die Industrie betrifft, so hellt sich die Lage weiter auf. Höhere Umsätze als im Vorquartal zeigen sich bei Metallverarbeitern, in der Maschinenindustrie sowie bei Herstellern von Präzisionsinstrumenten. In der Uhrenbranche gibt es erste Anzeichen, dass der Tiefpunkt durchschritten ist; die Produktionskapazitäten sind aber weiterhin unterausgelastet und der Margendruck ist hoch. Margen unter dem als üblich erachteten Niveau weisen Unternehmen aus der Lebensmittelherstellung sowie aus der Metall- und Kunststoffverarbeitung auf.

Der Bausektor weist einen positiven Geschäftsgang auf, sowohl im Bauhaupt- als auch im Baunebengewerbe. In etlichen Regionen ist aber von einem intensivierten Verdrängungswettbewerb die Rede. Qualifiziertes Personal ist sehr schwer zu finden.

Das Thema Digitalisierung wird in sehr vielen Branchen angesprochen; kaum ein Unternehmen kommt darum herum, dazu Überlegungen anzustellen. Mehrheitlich werden damit Chancen assoziiert.

Grafik 3

### ERWARTETE UMSÄTZE

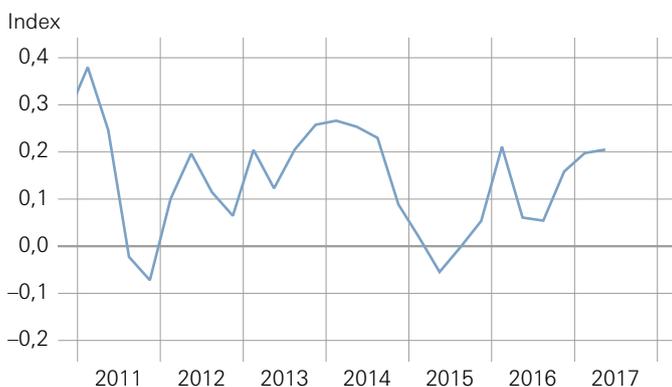


Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden sechs Monaten. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

Grafik 4

### ERWARTETE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

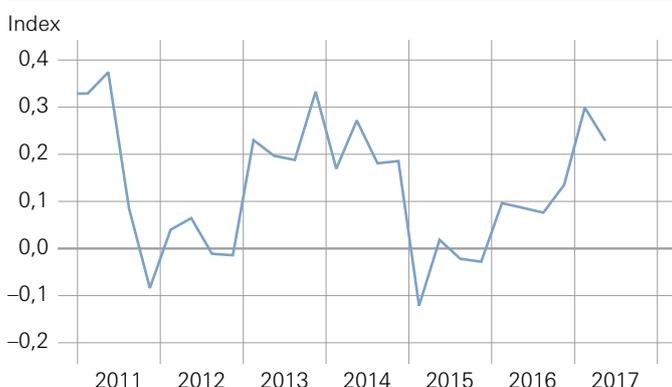


Erwartete Entwicklung der technischen Kapazitäts- bzw. Infrastrukturauslastung in den kommenden sechs Monaten. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine höhere (tiefere) Auslastung erwartet wird.

Quelle: SNB

Grafik 5

### ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG



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

Quelle: SNB

## AUSSICHTEN

### Grössere Zuversicht

Die Gesprächspartner sind allgemein optimistisch gestimmt hinsichtlich ihrer Geschäftsperspektiven in den kommenden sechs Monaten. Sie erwarten einen weiteren Anstieg der realen Umsätze (Grafik 3). Dies gilt für alle drei Sektoren. Zu dieser Einschätzung tragen vor allem die günstigeren internationalen Konjunkturaussichten bei. Wichtig sind aber auch die verhältnismässig stabilen Wechselkursbedingungen sowie die Effekte der ergriffenen effizienzsteigernden Massnahmen.

Die Zuversicht zeigt sich auch in der erwarteten leicht höheren Auslastung der technischen Produktionskapazitäten bzw. der Infrastruktur in den kommenden sechs Monaten (Grafik 4) sowie in einer etwas grösseren Investitionsneigung, namentlich für Ausrüstungsinvestitionen. Ein Drittel der Unternehmen, die in ihre Ausrüstung investieren, bauen damit auch ihre Produktionskapazitäten aus.

In den kommenden sechs Monaten erwarten die Gesprächspartner wenig veränderte Einkaufs- und Absatzpreise. Damit bestätigt sich die Stabilisierung, die sich seit einigen Quartalen abgezeichnet hat. Punktuell werden Absatzpreiserhöhungen möglich bzw. äussern die Unternehmer entsprechende Absichten für die kommenden Monate. Teilweise wird dies mit höheren Rohmaterialpreisen begründet.

### Leichter Personalaufbau geplant

Die Aussichten auf eine höhere Kapazitätsauslastung wirken sich auch auf die Anstellungspläne aus: Die Gesprächspartner beabsichtigen, die Personalbestände leicht zu erhöhen (Grafik 5). Dies gilt für alle drei Sektoren.

### Leicht steigende Löhne

Gestützt auf die Angaben der Gesprächspartner belaufen sich die bisher vorgenommenen Erhöhungen der Salärsummen für 2017 auf durchschnittlich gut 0,8%.

## UMFELD UND RISIKEN

Zu den von den Gesprächspartnern angesprochenen potenziellen Gefahren gehören in erster Linie geopolitische Risiken sowie protektionistische Tendenzen. Bezüglich Europa hat sich die Risikowahrnehmung nach den Präsidentschaftswahlen in Frankreich entspannt. Im Inland wird die zunehmende Regulierungsdichte als belastend empfunden. Oft wird Cyberkriminalität als Gefahrenherd erwähnt. Häufiger als bisher werden unternehmensspezifische Risiken erörtert. Mehrheitlich als Chance und nur vereinzelt als Risiko gesehen wird die neue Energiestrategie des Bundes. Mit Verweis auf die steigenden Leerstände bei Wohnobjekten signalisieren einige Gesprächspartner Sorgen über Entwicklungen am Immobilienmarkt. Gespürt wird der grosse Investitionsbedarf institutioneller Anleger.

Mit den aktuellen Wechselkursverhältnissen können sich die meisten Unternehmer arrangieren. Die Stabilität an den Devisenmärkten wird geschätzt. Gleichzeitig würde eine erneute Frankenaufwertung Sorgen bereiten.

Das Tiefzinsumfeld erachten mehrere Gesprächspartner mit Blick auf die langfristige Situation der Vorsorgeeinrichtungen als problematisch.

## INFLATIONSERWARTUNGEN

Anlässlich des Austausches sprechen die Delegierten ihre Gesprächspartner regelmässig auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen als Konsumenten – gemessen am Konsumentenpreisindex – an.

Nach der starken Frankenaufwertung zu Beginn von 2015 hatten sich sowohl die kurzfristigen als auch die mittelfristigen Inflationserwartungen spürbar zurückgebildet. Beide haben sich danach aber graduell wieder erhöht. Auch im zweiten Quartal hält der Aufwärtstrend der Inflationserwartungen an: Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen die Erwartungen neu bei durchschnittlich 0,3%, gegenüber 0,2% im Vorquartal (blaue Linie in der Grafik 6). Die mittelfristigen Inflationserwartungen – mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren – liegen bei 1,0% (Vorquartal: 0,9%; rote Linie in der Grafik). Die Inflationserwartungen befinden sich somit wieder auf vergleichbaren Niveaus wie Ende 2014.

Grafik 6

## ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

## 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.

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](http://www.snb.ch), Rubrik Die SNB\Regionale Wirtschaftskontakte.