

# Mal wieder die Zwei vor dem Komma



Die Perspektiven für die Schweizer Wirtschaft sehen 2018 blendend aus. Mit hoher Wahrscheinlichkeit wird die Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr um gut 2% zulegen. Auch wenn der Frankenschock noch nachhält, können wir doch aufatmen (siehe Medienmitteilung zur Prognosekonferenz

vom 10. Januar <https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/news/rch/wechselkurs-nicht-mehr-im-vordergrund.html>).

Denn Europa bewegt sich, und wie. Allen voran schnaubt die Konjunkturlokomotive Deutschland mit einem Tempo, dass sich dort namhafte Ökonomen schon Sorgen machen, es könne zu einer Überhitzung kommen. Und das ist natürlich Wasser auf die Mühlen der Schweiz. Denn Deutschland ist nach wie vor unser wichtigster Handelspartner. Der Export nach Deutschland allein ist fast so gross wie die Ausfuhren nach ganz Asien oder ganz Nord- und Südamerika zusammengekommen. Die alte Formel, wonach es der Schweiz gut geht, wenn es in Deutschland wirtschaftlich rund läuft, gilt unverändert, auch wenn die Abhängigkeit unserer Wirtschaft von ihrem nördlichen Nachbarn nicht mehr so gross ist wie früher.

Auch die leichte Aufwertung des Euros sorgt für eine gewisse Entspannung und so können sich exportorientierte Schweizer Branchen endlich ein wenig Luft verschaffen. In den letzten zwei Jahren rutschten fast alle Exportbranchen ins Minus, praktisch nur die Pharmaindustrie konnte ihre Ausfuhren steigern. Die Medikamentenhersteller werden auch 2018 wieder das absolute Schwergewicht der Exportwirtschaft bleiben und rund 40% der Schweizer Warenexporte bestreiten. Viele andere Branchen sind nun aber ebenfalls auf Erholungskurs und erstmals seit längerem zeigt sich das Exportwachstum breit abgestützt. Die stark von der europäischen Konjunktur abhängige Maschinen- und Metallindustrie wächst wieder, ebenso weniger gewichtete Exportbranchen wie Chemie oder Fahrzeugbau. Auch aus dem Gastgewerbe kamen in den letzten Monaten wieder ermutigende Zahlen. Von der steigenden Anzahl Touristen, insbesondere aus Fernost, profitiert nicht zuletzt auch die Uhrenindustrie, welche den Weg aus der Talsohle gefunden hat.

So weit so gut. Trotzdem lässt sich die aktuelle Konjunkturlage in der Schweiz noch nicht mit dem rosigen Bild in Deutschland vergleichen, wo der Aufschwung weiter fortgeschritten ist. In unserem nördlichen Nachbarland herrscht schon länger Hochkonjunktur und der Fachkräftemangel wird zu einem immer grösseren Problem. Die mächtige und zuweilen auch un-

zimperliche Gewerkschaft IG Metall geht mittlerweile aufs Ganze und fordert u.a. eine Lohnerhöhung um satte 6%. Kommt es zu keiner Einigung im Tarifstreit, könnte es in der mit rund vier Millionen Beschäftigte schweren Metall- und Elektroindustrie zum ersten Grossstreik seit 2003 kommen. Solche Meldungen lassen in Deutschland vereinzelt Befürchtungen vor einer Überhitzung und einer möglichen ausufernden Lohn-Preis-Spirale aufkommen, auch wenn die derzeitige Lohn- und Preisentwicklung noch moderat ist. Die Reallöhne sind seit 2014 um ca. 2% pro Jahr gestiegen, das Argument die Arbeitnehmer profitierten nicht vom Aufschwung ist also nur bedingt richtig.

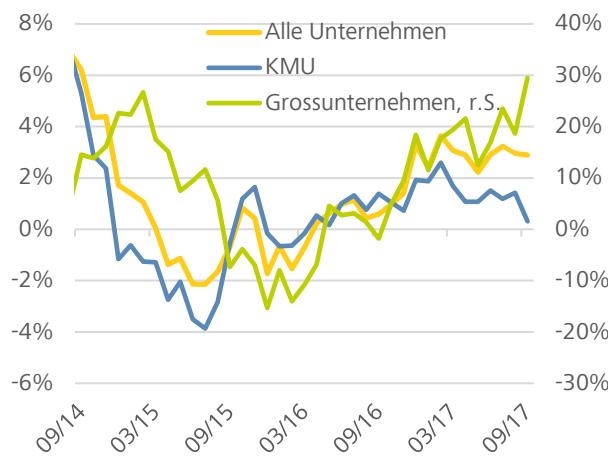
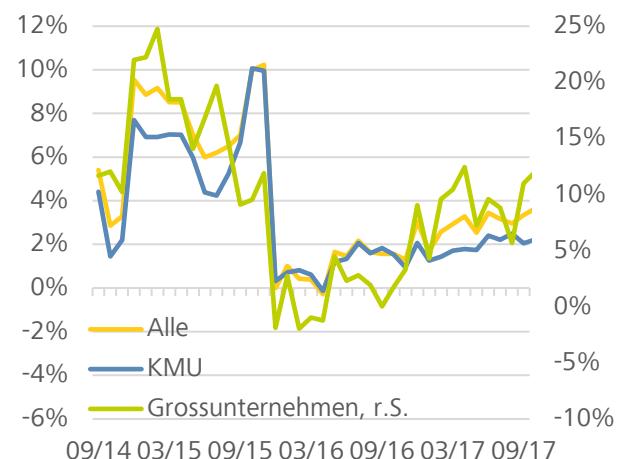
In der Schweiz hingegen ist eine mögliche Überhitzungsgefahr noch lange kein Thema. Dafür bräuchte es noch mindestens zwei, drei gute Wachstumsjahre. Die Erholung hat in der Schweiz spät eingesetzt und im Gegensatz zur Exportwirtschaft zeigt sich die Schweizer Binnennachfrage noch verhalten. Die Maschinen- und Metallindustrie beispielsweise meldet eher schwache Auftragseingänge aus dem Inland. Noch scheinen die Unternehmen hierzulande nicht in der Lage, bzw. gewillt, zu expandieren und entsprechend die Investitionen hochzufahren. Das zeigt u.a. auch die jüngste Kreditmarktstatistik der SNB. Die Geschäftsbanken erhöhen ihre Kreditlimiten schon seit einigen Quartalen, insbesondere für Grossbanken, aber auch für KMUs. Letztere machen von dieser Gelegenheit aber noch kaum Gebrauch (siehe Grafik). Der grösste Pfeiler der Binnennachfrage wiederum, der Privatkonsument, entwickelt sich zwar stabil, ist aber ebenfalls nicht gerade auf Überholspur. Das Bevölkerungswachstum hat sich in den letzten ein, zwei Jahren verlangsamt und damit auch die Konsumnachfrage. Hier sind auch 2018 keine grossen zusätzlichen Impulse zu erwarten, denn mit der Konjunkturerholung in Europa ist auch die Zuwanderung rückläufig. Insbesondere aus den südeuropäischen EU-Mitgliedsländern kommen massiv weniger Zuwanderer als noch vor wenigen Jahren. Auch die letztes Jahr leicht gestiegene Teuerung spricht gegen einen Konsumschub, denn sie schmälert das Reallohnwachstum.

Es lässt sich also konstatieren: Für Optimismus gibt es 2018 gute Gründe, Euphorie ist allerdings nicht angebracht. Ihnen allen wünsche ich auf jeden Fall schon Mal ein frohes und erfolgreiches Neues Jahr!

**Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen**

**Ausstehendes Kreditvolumen**

(Benützung), yoy

**Kreditlimiten, yoy****Wichtige rechtliche Hinweise****Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinsidat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

**Keine Haftung**

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

**Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.