

Über dem Buckel – fast alle



Die Zeichen stehen gut, dass die Schweizer Wirtschaft insgesamt das Schlimmste hinter sich hat. So darf man die jüngst publik gewordenen Konjunkturindikatoren werten. Es sind natürlich auf den ersten Blick extrem positive Neuigkeiten,

wenn etwa der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Schweiz ein neues historisches Höchst markiert ebenso wie das KOF Konjunkturbarometer. Für Euphorie, wie sie derzeit vor allem an den Börsen herrscht, ist es aber wohl noch etwas zu früh. Es sind erstens Basiseffekte, die den fulminanten Anstieg der beiden wegweisenden Indikatoren mit antrieben und somit eine Aufholjagd und nicht etwa einen Boom bezeugen und zweitens leiden einige Branchen noch immer stark unter den pandemiebedingten Restriktionen.

Starten wir mit dem produzierenden Gewerbe, dem gemessen am BIP (ca. 19% Gewicht) nach wie vor wichtigsten Pfeiler unserer Wirtschaft. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das produzierende Gewerbe steht Ende April auf Allzeithoch. Neue Rekorde verzeichneten auch die Subindizes Auftragsbestand, Einkaufspreise sowie Lieferfristen. Der Subindex für die Produktion lag seit Beginn der Messreihe im Januar 1995 nur einmal höher, namentlich im Juli 2006. Rekorde hin oder her muss dies dennoch ein wenig relativiert werden. Die stark steigenden Einkaufspreise sind natürlich etwas Gift für die Marge, dürfte es auch sukzessive möglich werden, diese zumindest zum Teil zu überwälzen. Die rekordverdächtig hohen Lieferfristen deuten auf generelle Engpässe hin, wahrscheinlich weil viele Unternehmen nicht damit gerechnet hatten, dass sich die Erholung so rasch und erst noch so geballt einstellen würde. Über das absolute Niveau sagt all dies jedoch nichts. Es dürfte nämlich trotz aller Dynamik schon noch ein Weilchen dauern, bis das verarbeitende Gewerbe wieder an den Vor-Corona-Output anknüpfen kann. Noch herrscht in Europa eher Zurückhaltung, auch wenn sich die Industrie dort gerade fängt. Bislang wird die Nachfrage nach Schweizer Industriegütern vornehmlich von den USA und China getragen, die sich gegenwärtig als globale Konjunkturlokomotiven betätigen. Natürlich sind Pharmaprodukte wieder die tragenden Pfeiler, aber auch in anderen Branchen, Uhren, Maschinen, Metall und Kunststoff hat der Wind gedreht oder dreht und die Auftragslage hat sich verbessert. Wenn man nun die Lieferketten etwas nach hinten verfolgt, sieht man, dass die Auftragsstimmung im verarbeitenden Gewerbe noch nicht in dem Ausmass bei den Zulieferern angekom-

men ist, wie dies bei der Endfertigung der Fall ist. Zumindest suggeriert dies der KMU-Einkaufsmanagerindex, der noch etwas hinterherhinkt, sich aber seit März wieder im Expansionsbereich bewegt und im April noch weiter zulegen konnte, nur eben nicht in dem extremen Tempo wie der Gesamt-PMI. Erfreulich aus KMU-Sicht ist aber, dass die Auftragslage wieder rosiger aussieht. Fazit: die Industrie nimmt Schwung auf.

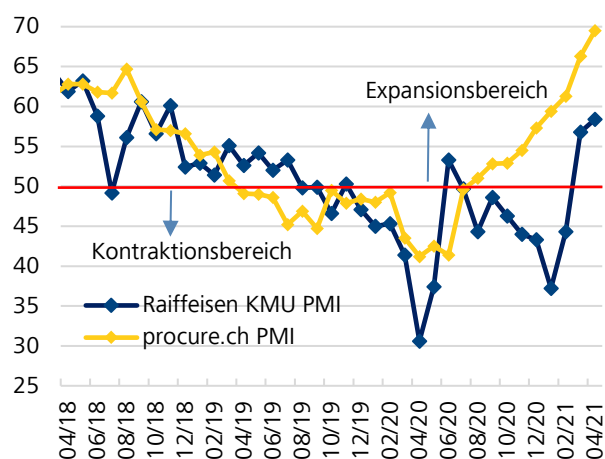
Noch nicht ganz so toll wie in der Industrie, aber deutlich aufgehellt, sieht es hierzulande im Dienstleistungssektor aus. Ende Januar hat dieser die Expansionschwelle wieder überschritten und legt seitdem kontinuierlich Tempo zu. Besonders stark entwickeln sich seit geraumer Zeit die Neuaufträge, sodass nun auch die Auftragsbestände wieder sehr befriedigend ausfallen. Wie im produzierenden Gewerbe steigen die Einkaufspreise im Dienstleistungssektor sehr stark an, im letzteren einiges stärker als die Verkaufspreise. Einziger Wermutstropfen der Konjunktur im gesamten Dienstleistungssektor ist die Beschäftigungsentwicklung. Immerhin aber sprechen wir mittlerweile von Stagnation und nicht mehr Abbau. Zudem ist natürlich auch zu berücksichtigen, dass die Einkaufsmanagerindizes der Heterogenität der Dienstleistungsbranche zu wenig gerecht werden. Coiffeure oder Unternehmensberater, Banken und Versicherungen, Makler oder Architekten, Telekom und Informatik gehören genauso dazu wie die Bereiche Kunst, Unterhaltung und Erholung oder auch Reisebüros. Dass die Letztgenannten eher noch darben, kommt in einer Gesamtbetrachtung der Dienstleistungsbranche fast nicht zum Tragen, ist ihr Gewicht am BIP doch eher gering. Fazit: der Dienstleistungssektor expandiert.

Im Detailhandel (knapp 4% Gewicht am BIP) herrscht seit der Wiedereröffnung der Läden wieder aufgeräumte Stimmung und die Branche holt nun wieder etwas auf. Ob es reicht, das Jahresergebnis auch bei den rein stationären Händlern in den positiven Bereich zu drehen, hängt natürlich sehr stark davon ab, ob es nicht doch noch mal zu Schliessungen kommt und die Konsumentenstimmung intakt bleibt. Der Grosshandel (über 9% Gewicht) ist stark getrieben durch den Transit- sprich Rohstoffhandel - und zeigte sich nahezu immun gegen Corona. Ein weiteres Schwergewicht der Schweizer Wirtschaft – die öffentliche Verwaltung (Gewicht fast 11%) - unterliegt ohnehin wenig den Gesetzen des Marktes. Ihre Wertschöpfung ist weitgehend durch die Löhne im öffentlichen Dienst determiniert, die bekanntlich ziemlich krisensicher sind. Dann wäre da noch der Bau (5.4% Gewicht), welcher nach wie vor gut ausgelastet ist, aber im vergangenen Jahr doch etwas unter die Räder kam. Im Bauhauptgewerbe betrug der Umsatzrückgang 2020 satte 5,8%. Die

Über dem Buckel – fast alle

Vorlaufindikatoren deuten darauf hin, dass die Umsätze im laufenden Jahr wieder leicht zulegen, aber den Rückschlag 2020 nicht ganz werden wettmachen können. Die eigentlichen Sorgenkinder der Schweizer Wirtschaft sind neben den oben erwähnten Dienstleistern die personalintensiven Branchen Gastgewerbe (Gewicht 1,1%) und Hotellerie (Gewicht 0,6%) - aus nachvollziehbaren Gründen. Da nützen auch die Terrassenöffnungen wenig. Die Hoffnungen der Gastronomen und Hoteliers liegen klar auf der Impfkampagne und allfälligen grösseren Freiheiten, welche damit einhergehen dürften. Bei vielen ist dies aber ein Wettlauf mit der Zeit, denn die Substanz schwindet. Wenn es das Sommergeschäft nicht wie schon im Vorjahr wieder rausreisst, dürfte mancher Betrieb zum Aufgeben gezwungen sein. Das mag zwar das BIP angesichts des geringen Wertschöpfungsanteils der beiden Branchen wenig beeinträchtigen, denn der Fluch des Durchschnitts blendet jegliche Einzelschicksale aus. Das sollte sich aber jeder, der von der so lang ersehnten Erholung der Schweizer Wirtschaft spricht, stets vor Augen führen. Fazit: nicht alle sind über dem Buckel.

Raiffeisen KMU PMI



Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen

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 Kotierungsinserat 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.
