

Die Sicht des Raiffeisen Chefökonom

Industrie gefangen im Sisyphus-Modus



Die Gestalt des Sisyphus aus der griechischen Mythologie gilt als Sinnbild für vergebliche Mühe und ewige Wiederholung. Der listige König von Korinth, der die Götter wiederholt getäuscht hatte, musste in der Unterwelt zur Strafe einen schweren Felsblock einen Berg hinaufrollen – nur damit dieser kurz vor dem Gipfel immer wieder zurück ins Tal stürzt. Auch für den Industriesektor in der Schweiz scheint die Mühsal stets von Neuem zu beginnen. Seit Jahren ist er in einer globalen Nachfrageschwäche gefangen und vermag sich trotz wiederholter Ausbruchsversuche nicht daraus zu befreien

Ursprung der Flaute liegt bei Corona

Ursprünglich ist die Industrieflaute auf Lieferengpässe während der Pandemie zurückzuführen. Das Ausmass, in dem die globalen Lieferketten während der Corona-Pandemie unterbrochen wurden, war beispiellos. Produktionsstopps in der Industrie, geschlossene Hafenterminals in Asien sowie Staus vor Häfen wie Los Angeles oder Rotterdam, die infolge von Quarantänemassnahmen und Krankheitsfällen nicht unter Volllast operieren konnten, führten weltweit zu erheblichen Lieferverzögerungen. Teilweise geschlossene Grenzen und ein Mangel an Logistikpersonal – insbesondere an LKW-Fahrern – verschärfen die Situation zusätzlich. Viele Industrieunternehmen sahen sich mit fehlenden Vorleistungsgütern konfrontiert und mussten ihre Produktionslinien anhalten, was weitere Lieferausfälle nach sich zog. Als sich die Situation allmählich entspannte, bestellten zahlreiche Unternehmen übermässig und füllten ihre Lager bis an die Kapazitätsgrenzen. Bereits damals war absehbar, dass dieses Vorziehen von Bestellungen später zu Durststrecken führen würde.

Vorgezogene Käufe forderten ihren Tribut

Nach dem kräftigen Nachholeffekt, der durch teils unnötige Fiskalimpulse und hohe Überschussersparnisse während der Pandemie zusätzlich angeheizt worden war, kühlte sich die globale Güternachfrage in den Folgejahren deutlich ab. Besonders in Europa und Teilen Asiens verlangsamte sich die Industrieproduktion spürbar, was direkte Auswirkungen auf die exportabhängigen Schweizer Unternehmen hatte. Viele Abnehmerindustrien – etwa der Maschinenbau, die Automobilindustrie oder die Elektronikbranche –

reduzierten angesichts geopolitischer Unsicherheiten ihre Investitionen. Infolgedessen gingen Bestellungen zurück, Lagerbestände wurden abgebaut und neue Investitionsprojekte aufgeschoben. Für die Schweizer Industrie, deren Geschäftsmodell stark auf hochwertige Investitionsgüter und spezialisierte Komponenten ausgerichtet ist, bedeutete dies eine spürbare Abschwächung der Auftragslage. Zwar konnten viele Betriebe zunächst noch von rekordhohen Auftragsbeständen zehren und ihre Produktion hoch halten. Doch die ausbleibenden Neubestellungen zwangen schliesslich zu einer Reduktion der Produktion. Der Raiffeisen KMU-PMI, ein Vorlaufindikator für das Wachstum im Industriesektor, fiel erstmals im September 2022 unter die Wachstumsschwelle. Der Procure-PMI, ein anderer Einkaufsmanagerindex, der die Exportindustrie stärker abbildet, folgte im Januar 2023.

Wiederholte Rückschläge durch externe Ereignisse

Neben der erwarteten Bestellflaute stellte die durch den russischen Überfall auf die Ukraine ausgelöste Energiekrise eine erste schwere Belastung für den Industriesektor dar. Zwar ist die Schweiz weniger energieintensiv als manche Nachbarländer, doch die massive Teuerung reduzierte weltweit die Kaufkraft der Endkonsumenten. Dies beeinträchtigte die globale Güternachfrage und trug zu einer allgemeinen Investitionszurückhaltung bei. Unternehmen verschoben Modernisierungsprojekte oder Erweiterungen – was wiederum die Nachfrage nach Schweizer Industrieprodukten belastete. Im Verlauf des Jahres 2024 schien jedoch eine Verbesserung der Situation möglich. Politische Instabilität in den beiden führenden Volkswirtschaften Europas verhinderte aber dringend benötigte Strukturreformen. Eine Anhebung der Stimmung in Europa blieb daher aus.

US-Zollkrieg verhindert Gesundung

Eine weitere Chance auf Erholung wurde im Frühling 2025 durch den US-Zollkrieg zunichtegemacht. Die handelspolitische Unsicherheit erreichte nach dem ominösen 2. April 2025, an dem Donald Trump seine inzwischen als rechtswidrig eingestuften reziproken Zölle einführte, ihren Höhepunkt und drohte zeitweise auch die Finanzmärkte in den Abgrund zu stürzen. Neue Zölle und drohende Handelsbeschränkungen erschwerten langfristige Planungen und wirkten investitionshemmend. Die Verunsicherung schlug

sich zudem in einer Aufwertung des Schweizer Frankens nieder, was die Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Industrie zusätzlich belastete.

Iran-Krieg droht die Erholung erneut abzuwürgen

Ende 2025 und insbesondere zu Jahresbeginn 2026 signalisierten die Einkaufsmanagerindizes vieler Länder eine erneute Verbesserung. Die Zölle hatten den Wirtschaftsverlauf weniger stark gebremst als ursprünglich vermutet. In den USA, China, Japan, Südkorea, Grossbritannien und Frankreich gelang den nationalen PMIs der Sprung über die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Bestätigungen in den Folgemonaten deuteten auf mehr als nur ein Strohfeuer hin. Daher keimte auch in der Schweiz die Hoffnung, dass nach dreijähriger Durststrecke der Wendepunkt erreicht sein könnte. Zum zweiten Mal entzog jedoch der US-Präsident dieser Hoffnung die Grundlage. Der Iran-Krieg hat mit der Blockade der Strasse von Hormuz innert kurzer Frist eine zweite Energiekrise heraufbeschworen. Über stark steigende Teuerungsraten droht diese erneut die Kaufkraft der Konsumenten zu schwächen und das weltweite Wirtschaftswachstum zu dämpfen. Zwar notierten die Einkaufsmanagerindizes der Industrie im März nochmals oberhalb der Wachstumsschwelle. Dies war jedoch vor allem verlängerten Lieferfristen geschuldet. Diese sind normalerweise ein positives Signal,

da sie auf starke Nachfrage hindeuten. Diesmal waren jedoch Lieferkettenprobleme der Auslöser, weshalb die PMIs vom März ein zu positives Bild vermittelten.

Das Aufbruchsignal der Einkaufsmanagerindizes zu Jahresbeginn war breit abgestützt und geografisch weit verbreitet. Damit verband sich die Hoffnung, dass die Schweizer Industrie, die sich trotz widriger Umstände insgesamt erstaunlich widerstandsfähig erwiesen hat, die lange Schwächephase endlich hinter sich lassen könnte. Sollte die Waffenruhe in ein stabiles Verhandlungsergebnis münden und die Strasse von Hormuz wieder freigegeben werden, könnte der Schwung vom Jahresanfang noch ausreichen, um die Industrie tatsächlich aus der Flaute zu führen. Bleibt die Meerenge jedoch noch länger faktisch geschlossen, droht der Stein des Sisyphus erneut ins Tal zu rollen.



Fredy Hasenmaile
Chefökonom
Raiffeisen Schweiz

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Economic Research
The Circle 66
8058 Zürich-Flughafen
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/wohnen
raiffeisen.ch/anlegen

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre
lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z. B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z. B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen oder unter raiffeisen.ch bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalts verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.