



**RAIFFEISEN**

# Herzlich willkommen

zur Prognosekonferenz der Raiffeisen Gruppe

Fredy Hasenmaile | Zürich | 05.12.2023

# Agenda

## 1. Konjunkturausblick 2024

**Fredy Hasenmaile**  
Chefökonom Raiffeisen Schweiz

## 2. Fokusthema: Dauerherausforderung Frankenstärke

**Alexander Koch**  
Leiter Konjunktur- und Zinsanalyse Raiffeisen Schweiz

## 3. Praxiseinblick

**Philippe Obrist**  
Leiter Firmenkunden Raiffeisen Schweiz

A yellow wheel loader is shown in the process of dumping a load of dark, granular material into a large, conical pile. The background features several other large piles of similar material under a clear sky. The scene is set in an open, industrial or construction environment.

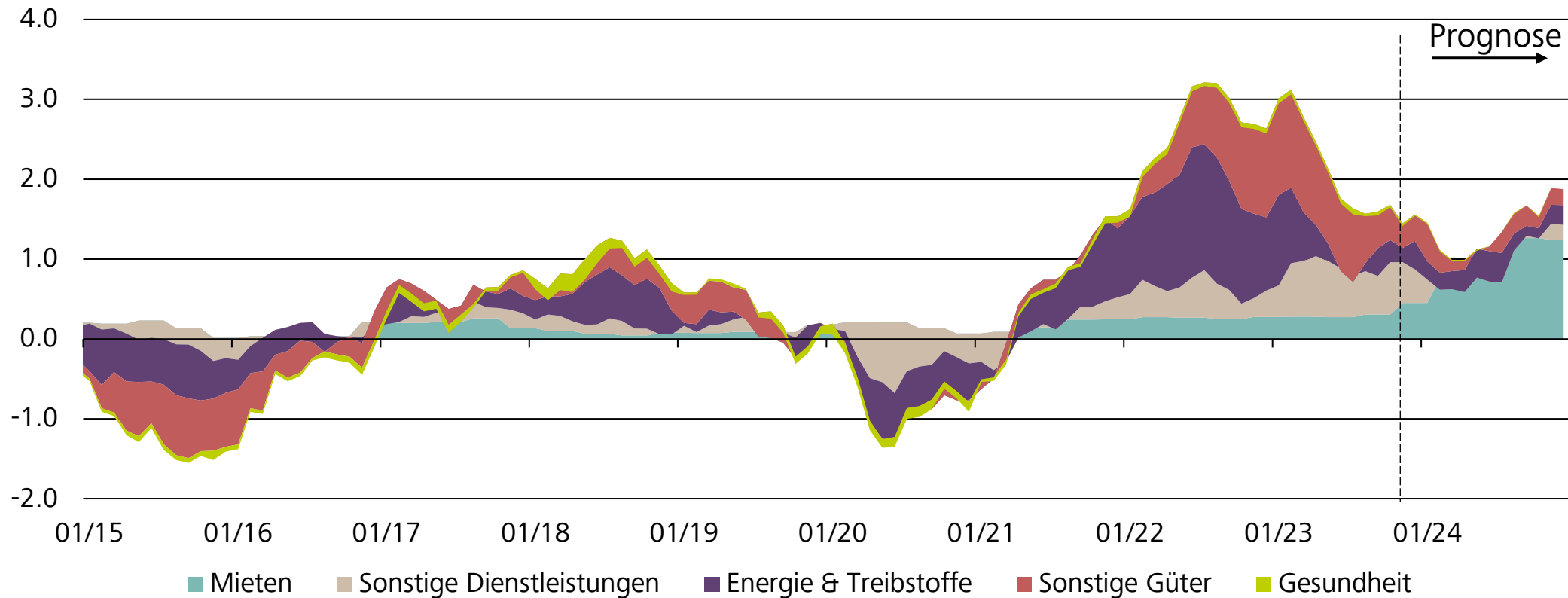
# 1. Konjunkturausblick

## Ist das Inflationsgespenst schon vertrieben?

**Fredy Hasenmaile**  
Chefökonom  
Raiffeisen Schweiz

# Schweizer Inflation im Griff der administrierten Preise

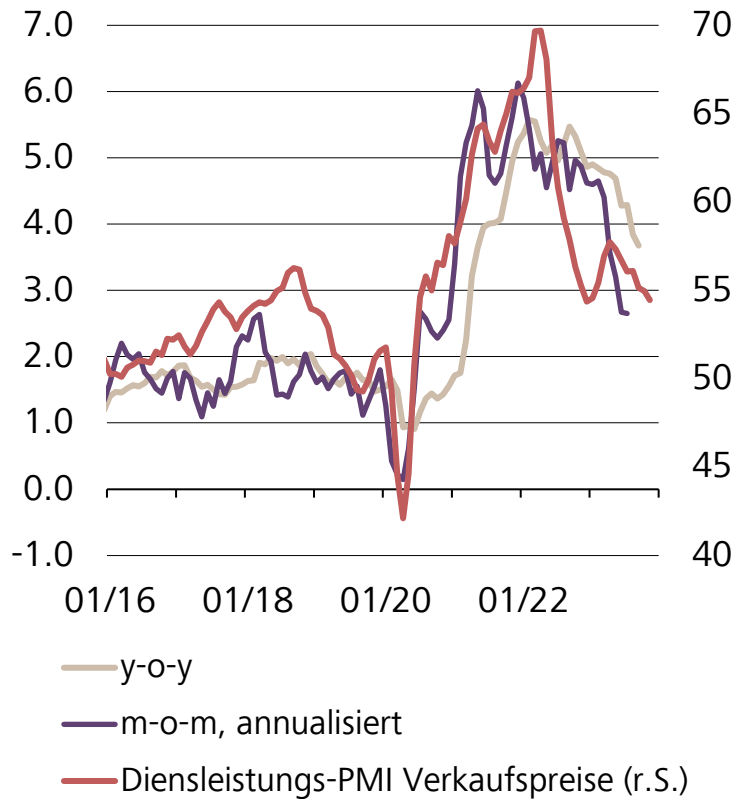
## Beiträge zur Jahresrate der Konsumentenpreise in Prozentpunkten



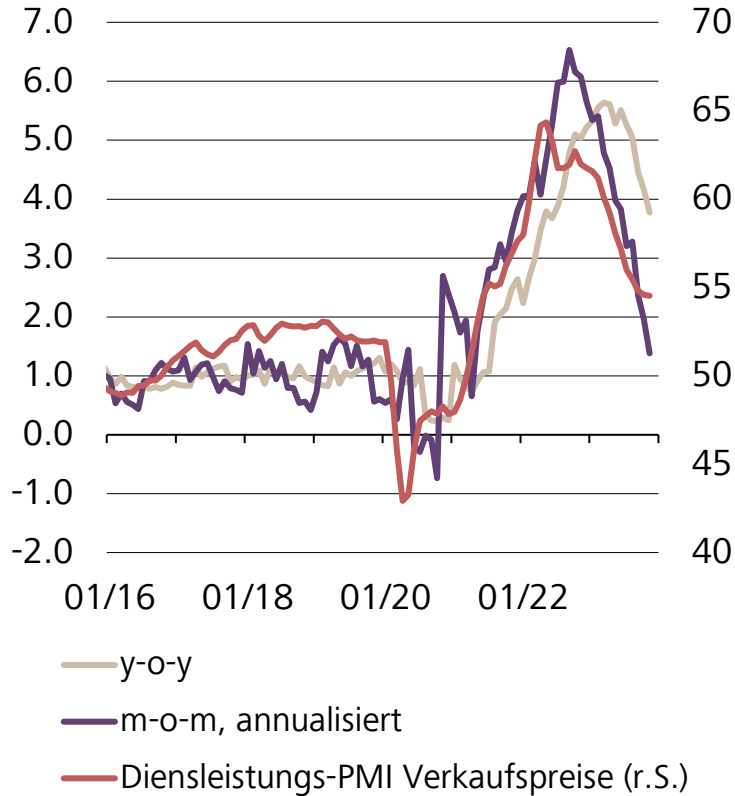
Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

# Inflationsausblick: Preis-Pipelines unterschiedlich gut gefüllt

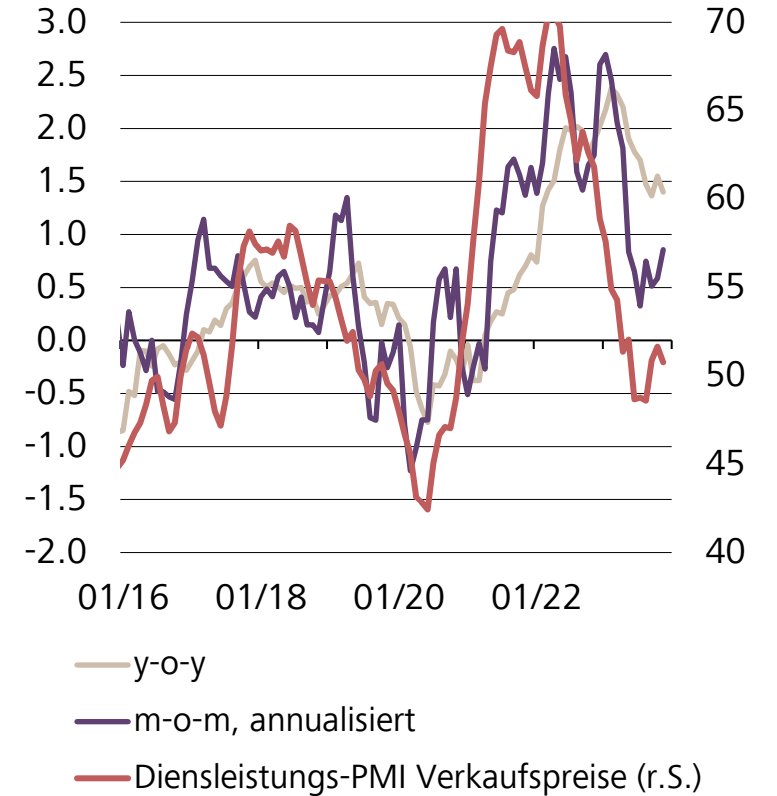
## Kernkonsumentenpreise USA



## Eurozone



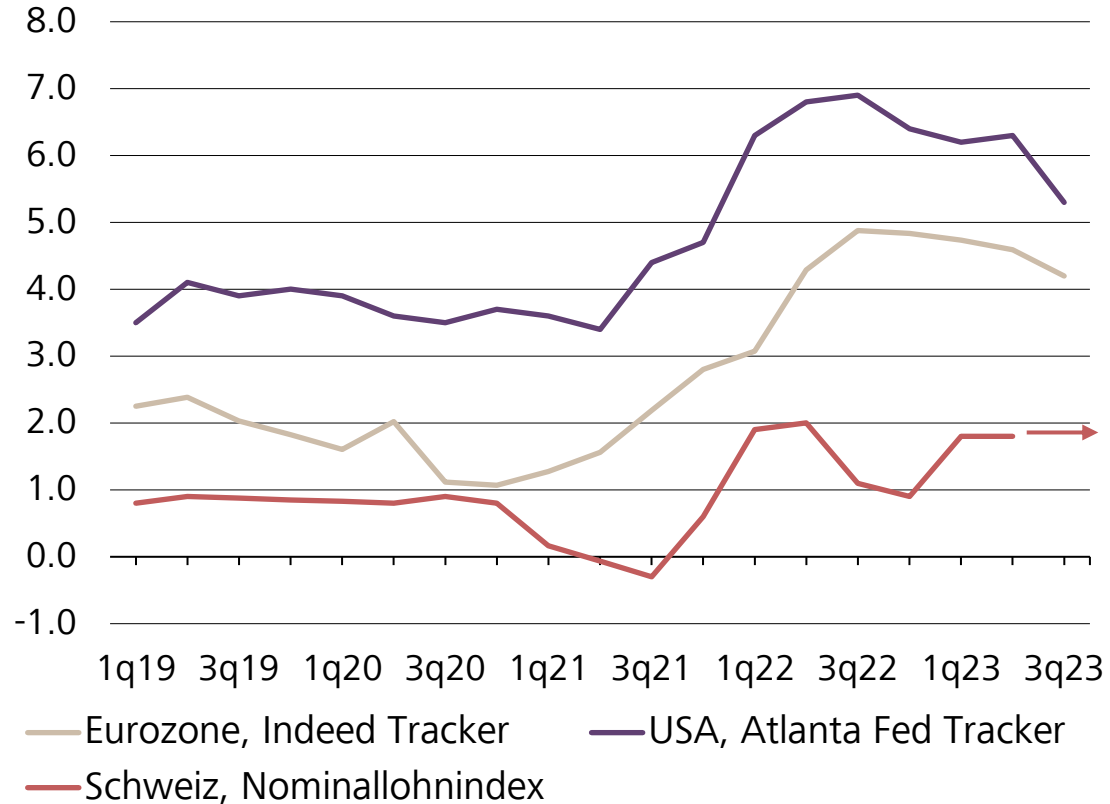
## Schweiz



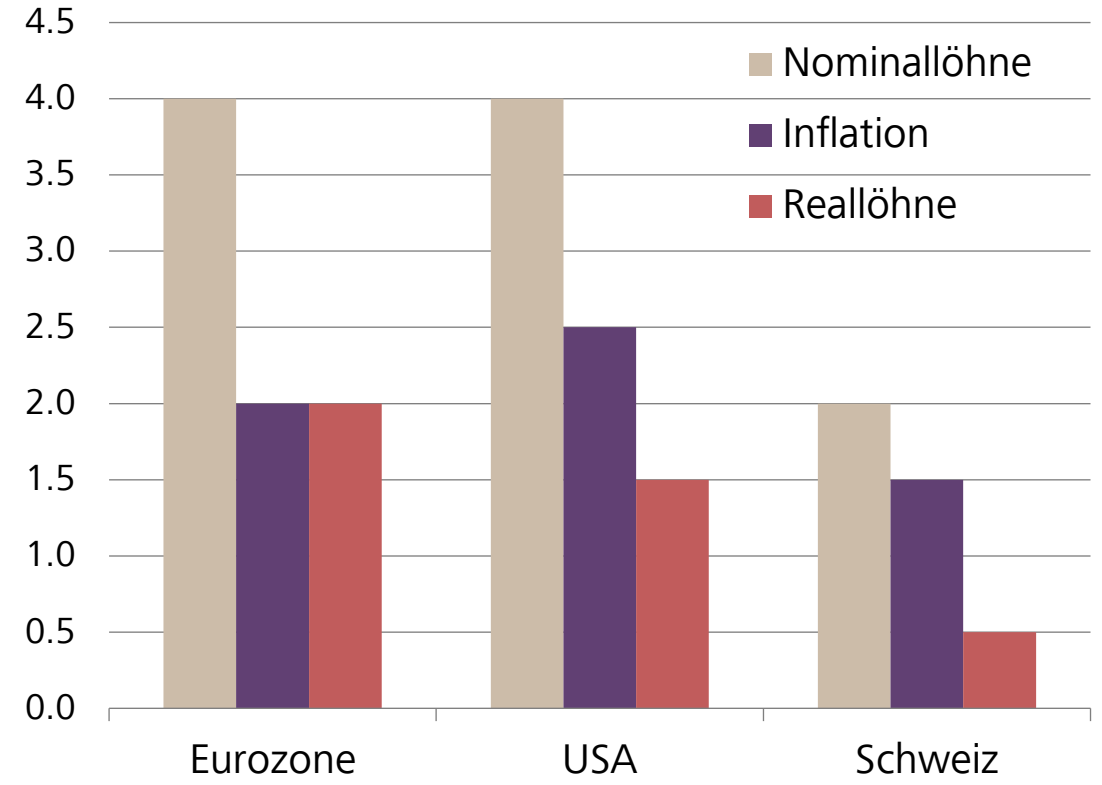
Quelle: BEA, Eurostat, BFS, S&P, procure, Raiffeisen Economic Research

# «Ungesunde» und «gesunde» Lohnerhöhungen

## Lohnentwicklung, in % ggü. Vorjahr



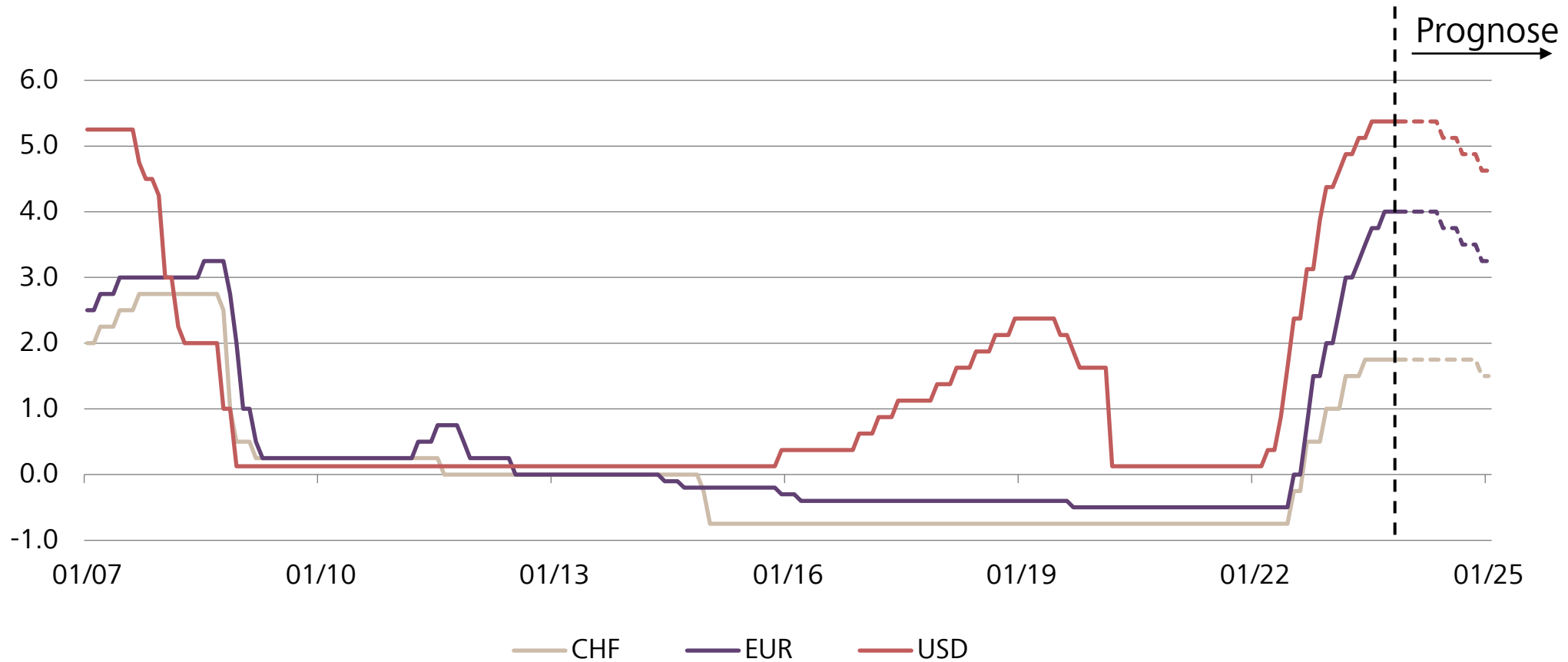
## Geschätzte Lohnentwicklung 2024, in % ggü. Vorjahr



Quelle: Indeed, BFS, Atlanta Fed, Raiffeisen Economic Research

# Zinsgipfel erreicht – 2024 wird zum Jahr der Zinswende nach unten

## Notenbank-Leitzinsen, in %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

# Wie landet die Konjunktur?





# Globale Konjunkturabschwächung, angeführt von der Industrie

## PMI verarbeitendes Gewerbe

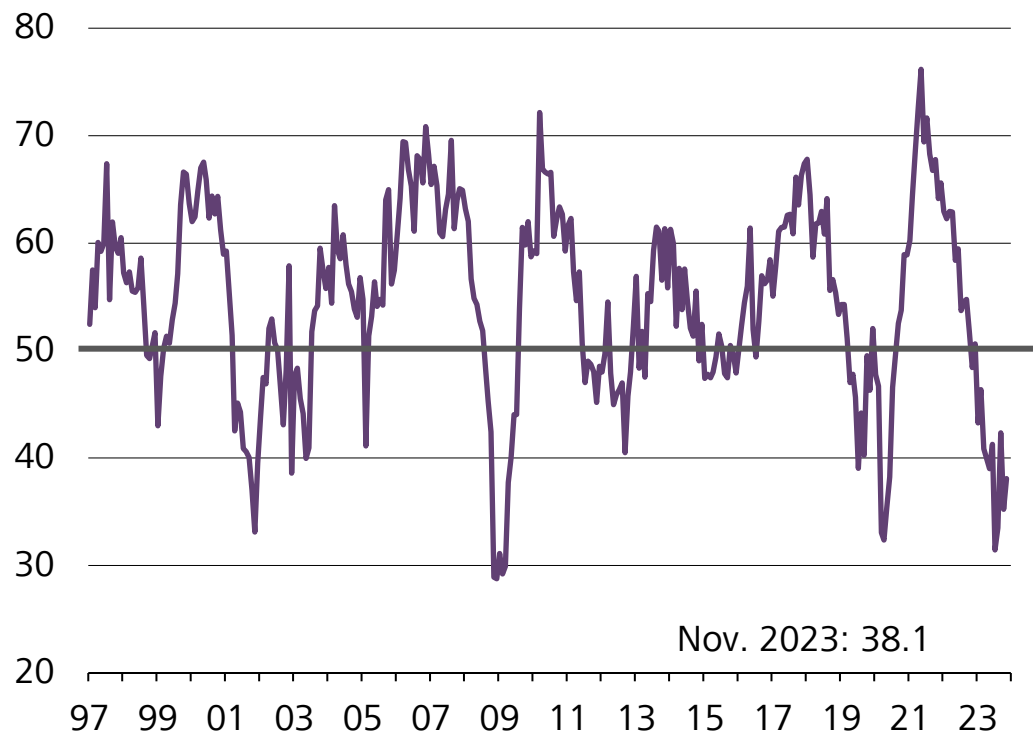
	J	A	S	O	N	D	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N
Global	55.4	54.1	54.1	54.2	54.2	54.3	53.2	53.7	53	52.3	52.4	52.2	51.1	50.3	49.8	49.4	48.8	48.7	49.1	49.9	49.6	49.6	49.5	48.7	48.6	49	49.1	48.8	
Schweiz	70	67.3	67.4	66.3	64.1	64.5	63.7	62.7	63.3	61.6	59.8	59.1	58	56.7	56.8	55.4	54.4	54.5	49.3	48.9	47	45.3	43.2	44.9	38.5	39.9	44.9	40.6	42.1
Eurozone	62.8	61.4	58.6	58.3	58.4	58	58.7	58.2	56.5	55.5	54.6	52.1	49.8	49.6	48.4	46.4	47.1	47.8	48.8	48.5	47.3	45.8	44.8	43.4	42.7	43.5	43.4	43.1	44.2
USA (ISM)	60	59.6	60.7	60.4	60.8	58.6	57.6	58.4	57	55.9	56.1	53.1	52.7	52.9	51	50	49	48.4	47.4	47.7	46.3	47.1	46.9	46	46.4	47.6	49	46.7	46.7
USA (S&P)	63.4	61.1	60.7	58.4	58.3	57.7	55.5	57.3	58.8	59.2	57	52.7	52.2	51.5	52	50.4	47.7	46.2	46.9	47.3	49.2	50.2	48.4	46.3	49	47.9	49.8	50	49.4
China (Caixin)	50.3	49.2	50	50.6	49.9	50.9	49.1	50.4	48.1	46	48.1	51.7	50.4	49.5	48.1	49.2	49.4	49	49.2	51.6	50	49.5	50.9	50.5	49.2	51	50.6	49.5	50.7
Japan	53	52.7	51.5	53.2	54.5	54.3	55.4	52.7	54.1	53.5	53.3	52.7	52.1	51.5	50.8	50.7	49	48.9	48.9	47.7	49.2	49.5	50.6	49.8	49.6	49.6	48.5	48.7	48.3
Deutschland	65.9	62.6	58.4	57.8	57.4	57.4	59.8	58.4	56.9	54.6	54.8	52	49.3	49.1	47.8	45.1	46.2	47.1	47.3	46.3	44.7	44.5	43.2	40.6	38.8	39.1	39.6	40.8	42.6
UK	60.4	60.3	57.1	57.8	58.1	57.9	57.3	58	55.2	55.8	54.6	52.8	52.1	47.3	48.4	46.2	46.5	45.3	47	49.3	47.9	47.8	47.1	46.5	45.3	43	44.3	44.8	47.2
Frankreich	58	57.5	55	53.6	55.9	55.6	55.5	57.2	54.7	55.7	54.6	51.4	49.5	50.6	47.7	47.2	48.3	49.2	50.5	47.4	47.3	45.6	45.7	46	45.1	46	44.2	42.8	42.9
Italien	60.3	60.9	59.7	61.1	62.8	62	58.3	58.3	55.8	54.5	51.9	50.9	48.5	48	48.3	46.5	48.4	48.5	50.4	52	51.1	46.8	45.9	43.8	44.5	45.4	46.8	44.9	44.4
Indien	55.3	52.3	53.7	55.9	57.6	55.5	54	54.9	54	54.7	54.6	53.9	56.4	56.2	55.1	55.3	55.7	57.8	55.4	55.3	56.4	57.2	58.7	57.8	57.7	58.6	57.5	55.5	56
Spanien	59	59.5	58.1	57.4	57.1	56.2	56.2	56.9	54.2	53.3	53.8	52.6	48.7	49.9	49	44.7	45.7	46.4	48.4	50.7	51.3	49	48.4	48	47.8	46.5	47.7	45.1	46.3
Brasilien	56.7	53.6	54.4	51.7	49.8	49.8	47.8	49.6	52.3	51.8	54.2	54.1	54	51.9	51.1	50.8	44.3	44.2	47.5	49.2	47	44.3	47.1	46.6	47.8	50.1	49	48.6	49.4
Kanada	56.2	57.2	57	57.7	57.2	56.5	56.2	56.6	58.9	56.2	56.8	54.6	52.5	48.7	49.8	48.8	49.6	49.2	51	52.4	48.6	50.2	49	48.8	49.6	48	47.5	48.6	47.7
Südkorea	53	51.2	52.4	50.2	50.9	51.9	52.8	53.8	51.2	52.1	51.8	51.3	49.8	47.6	47.3	48.2	49	48.2	48.5	48.5	47.6	48.1	48.4	47.8	49.4	48.9	49.9	49.8	50
Russland	47.5	46.5	49.8	51.6	51.7	51.6	51.8	48.6	44.1	48.2	50.8	50.9	50.3	51.7	52	50.7	53.2	53	52.6	53.6	53.2	52.6	53.5	52.6	52.1	52.7	54.5	53.8	53.8
Australien	56.9	52	56.8	58.2	59.2	57.7	55.1	57	57.7	58.8	55.7	56.2	55.7	53.8	53.5	52.7	51.3	50.2	50	50.5	49.1	48	48.4	48.2	49.6	49.6	48.7	48.2	47.7
Mexiko	49.6	47.1	48.6	49.3	49.4	49.4	46.1	48	49.2	49.3	50.6	52.2	48.5	48.5	50.3	50.3	50.6	51.3	48.9	51	51	51.1	50.5	50.9	53.2	51.2	49.8	52.1	
Indonesien	40.1	43.7	52.2	57.2	53.9	53.5	53.7	51.2	51.3	51.9	50.8	50.2	51.3	51.7	53.7	51.8	50.3	50.9	51.3	51.2	51.9	52.7	50.3	52.5	53.3	53.9	52.3	51.5	51.7
Türkei	54	54.1	52.5	51.2	52	52.1	50.5	50.4	49.4	49.2	49.2	48.1	46.9	47.4	46.9	46.4	45.7	48.1	50.1	50.1	50.9	51.5	51.5	51.5	49.9	49	49.6	48.4	47.2
Südafrika	46.1	49.9	50.7	48.6	51.7	48.4	50.9	50.9	51.4	50.3	50.7	52.5	52.7	51.7	49.2	49.5	50.6	50.2	48.7	50.5	49.7	49.6	47.9	48.7	48.2	51	49.9	48.9	

Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

# Auftragsflaute schlägt zunehmend auf Produktion durch

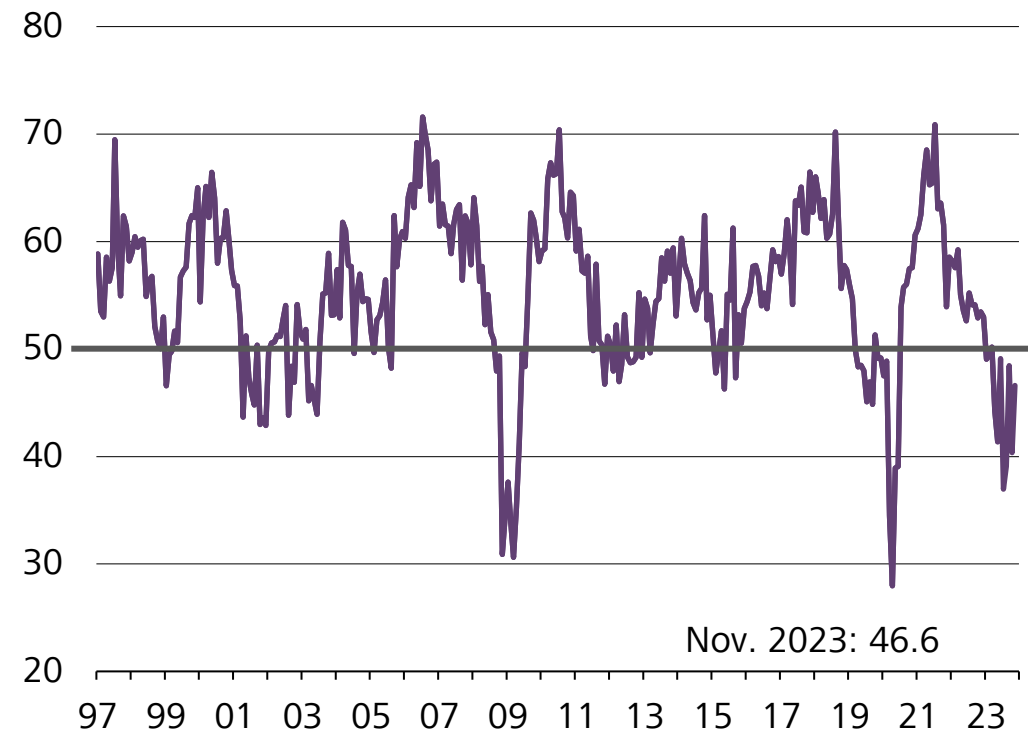
## Auftragsbestand in der Schweizer Industrie

Wachstumsschwelle = 50



## Produktion in der Schweizer Industrie

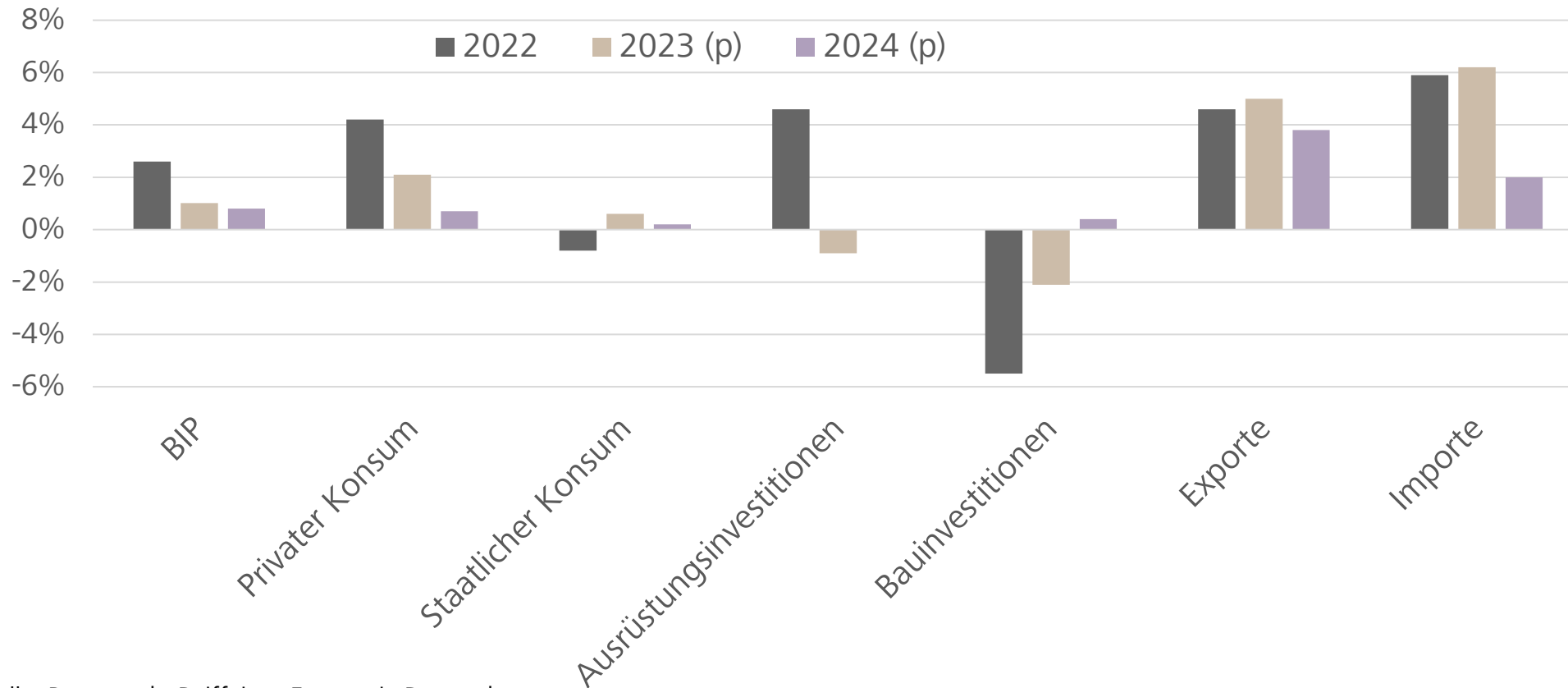
Wachstumsschwelle = 50



Quelle: Procure.ch, Raiffeisen Economic Research

# Wenig Impulse im Jahr 2024

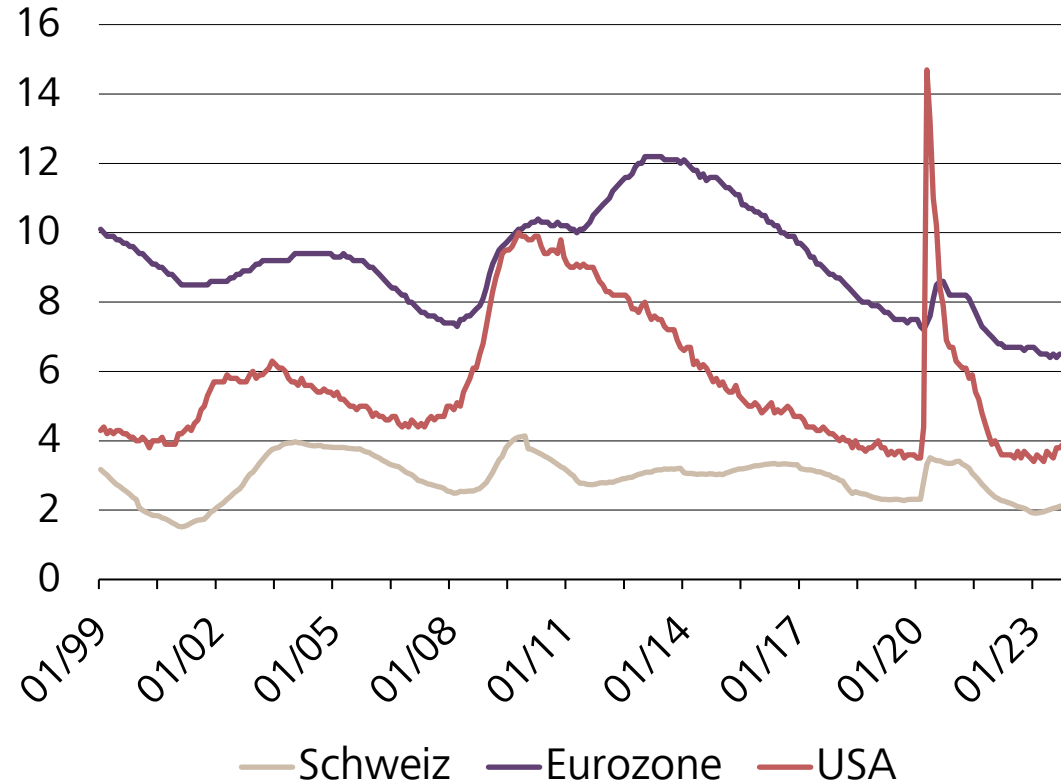
## Komponenten des Bruttoinlandprodukts Nicht Sportevent-bereinigt



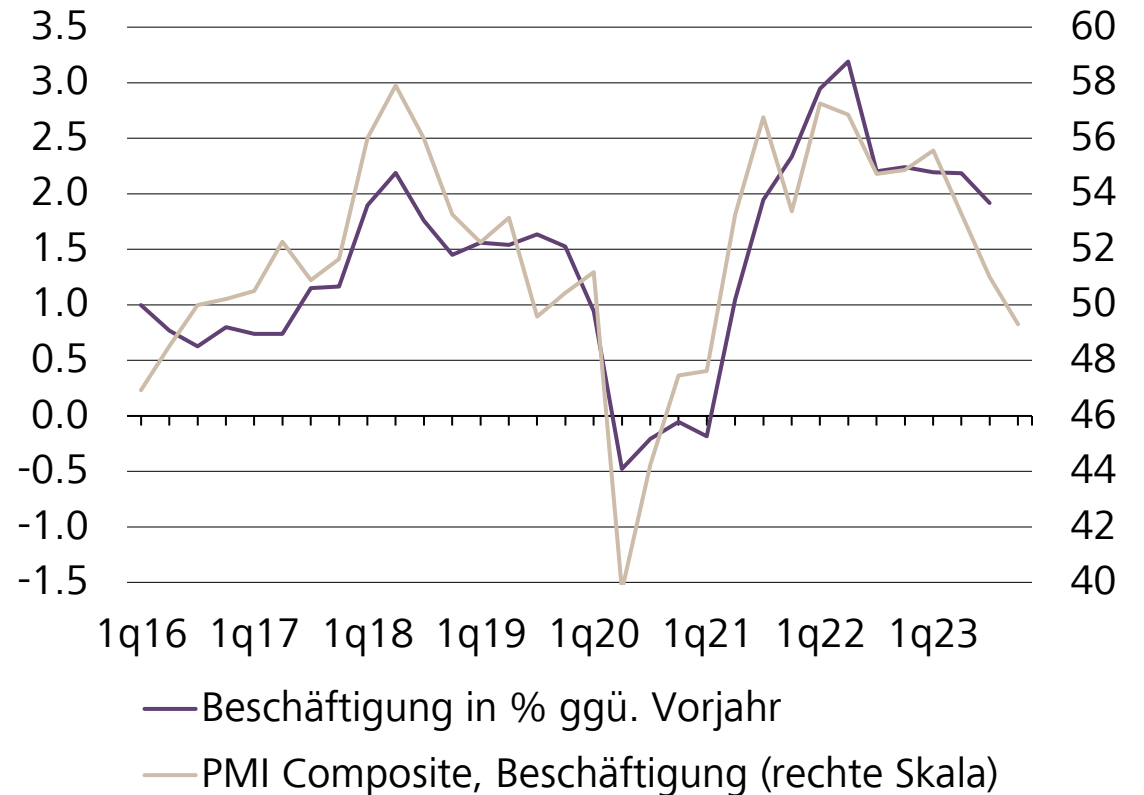
Quelle: Procure.ch, Raiffeisen Economic Research

# Arbeitsmärkte haben gedreht – trüben sich aber nur langsam ein

## Arbeitslosenquoten in %



## Beschäftigungswachstum in %




Quelle: Refintiv, BFS, Raiffeisen Economic Research

# Konjunkturprognose 2024: Die Schweiz wächst mit halber Kraft

	2020	2021	2022	Prognose 2023	Prognose 2024
<b>BIP</b>					
Durchschnittliches jährliches Wachstum (in %)					
Schweiz	-2.1	5.4	2.6	1.0	0.8
Eurozone	-6.8	5.2	3.4	0.5	-0.1
USA	-2.8	5.9	2.1	2.2	0.5
China	2.3	8.1	3.0	5.0	4.5
Japan	-4.8	1.9	1.1	1.7	1.0
Global (PPP)	-3.0	6.2	3.4	2.8	2.3
<b>Inflation</b>					
Jahresdurchschnitt (in %)					
Schweiz	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.5
Eurozone	0.3	2.6	8.4	5.5	2.0
USA	1.2	4.7	8.0	4.0	2.5
China	2.5	0.9	2.0	0.5	1.5
Japan	0.0	-0.3	2.5	3.1	1.5

Quelle: Raiffeisen Economic Research

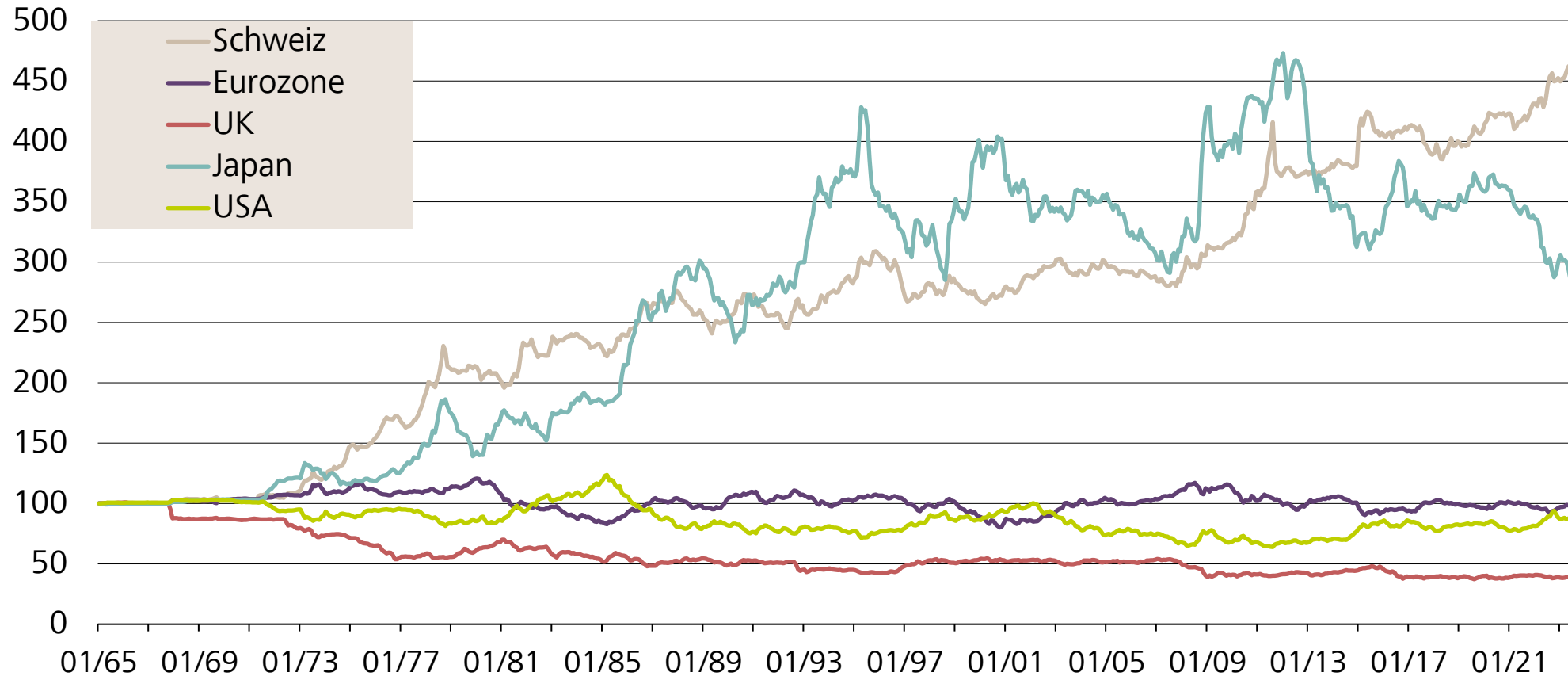
A person in a grey suit and white shirt is pointing at a laptop screen with a silver pen. The laptop screen displays a financial chart with a red and green line graph, and various data points. The background is a blurred office setting. The text is overlaid on a semi-transparent white box.

## 2. Fokusthema: Dauerherausforderung Frankenstärke

**Alexander Koch**  
Leiter Konjunktur- und Zinsanalyse  
Raiffeisen Schweiz

# Keine Wahrung so stark wie der Franken

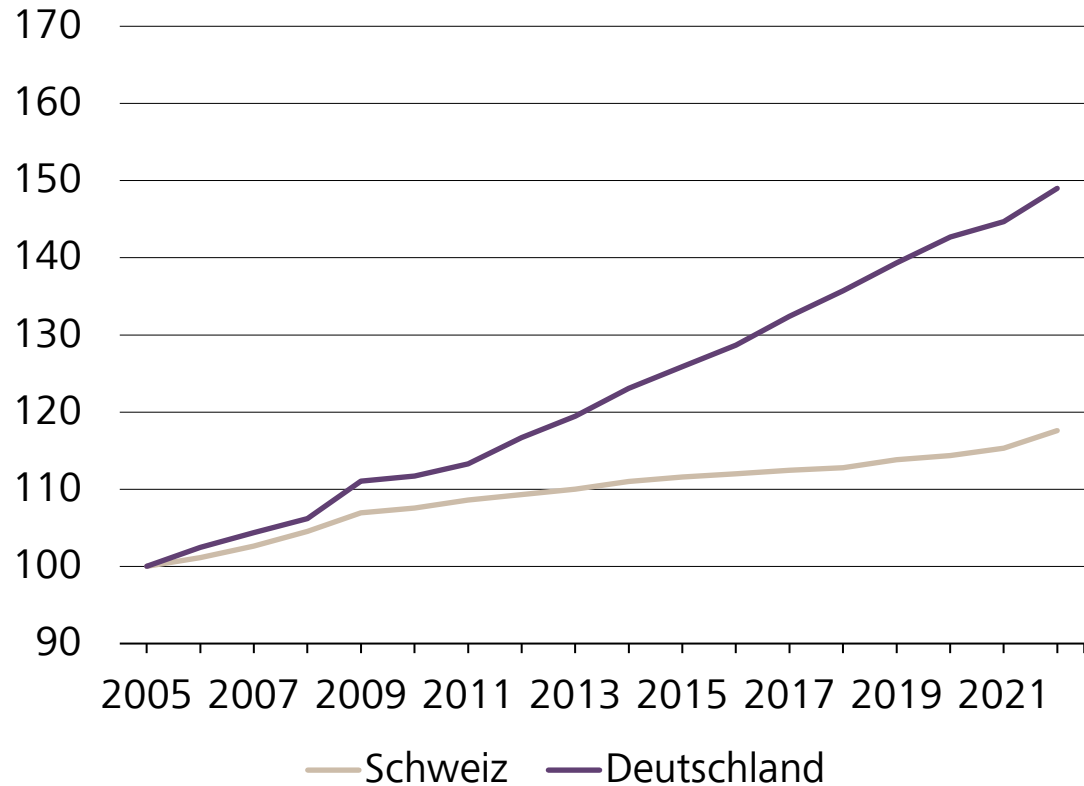
## Nominale handelsgewichtete Wechselkurse, indexiert



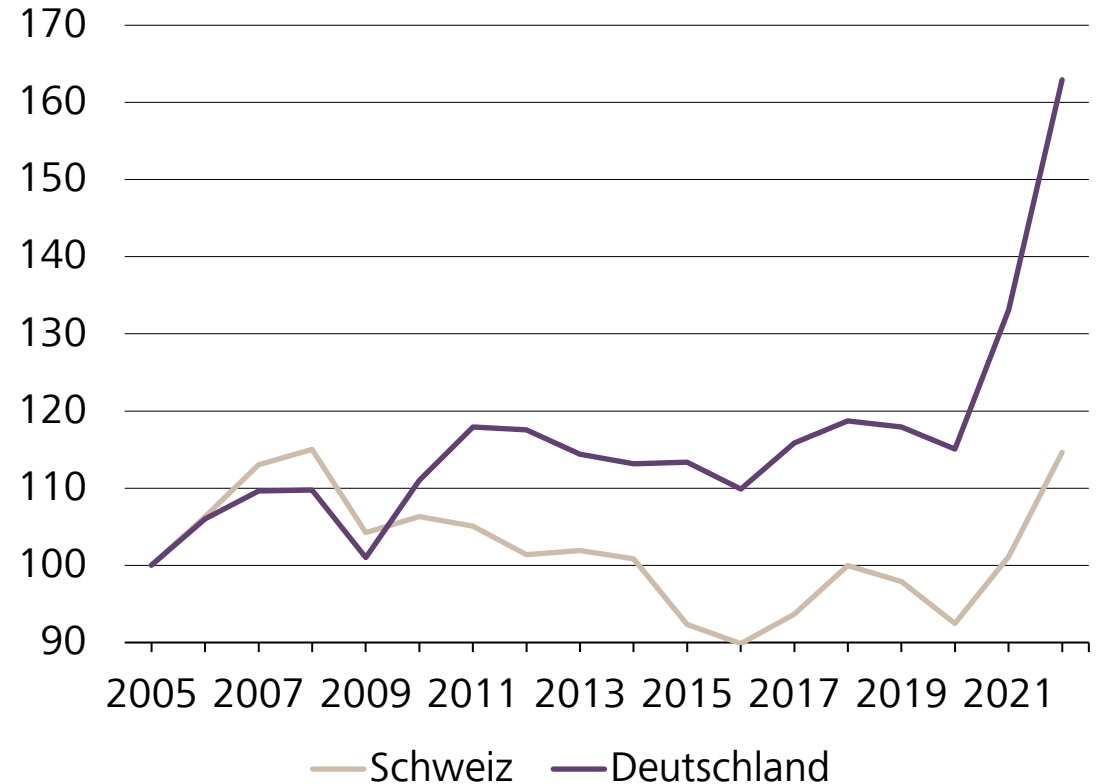
Quelle: BIZ, Raiffeisen Economic Research

# Wettbewerbsfähigkeit: Aufwertung vs. Kostenentwicklung

## Nominallöhne, Index (2005=100)



## Importpreise Halbfertigerzeugnisse, Index (2005=100)

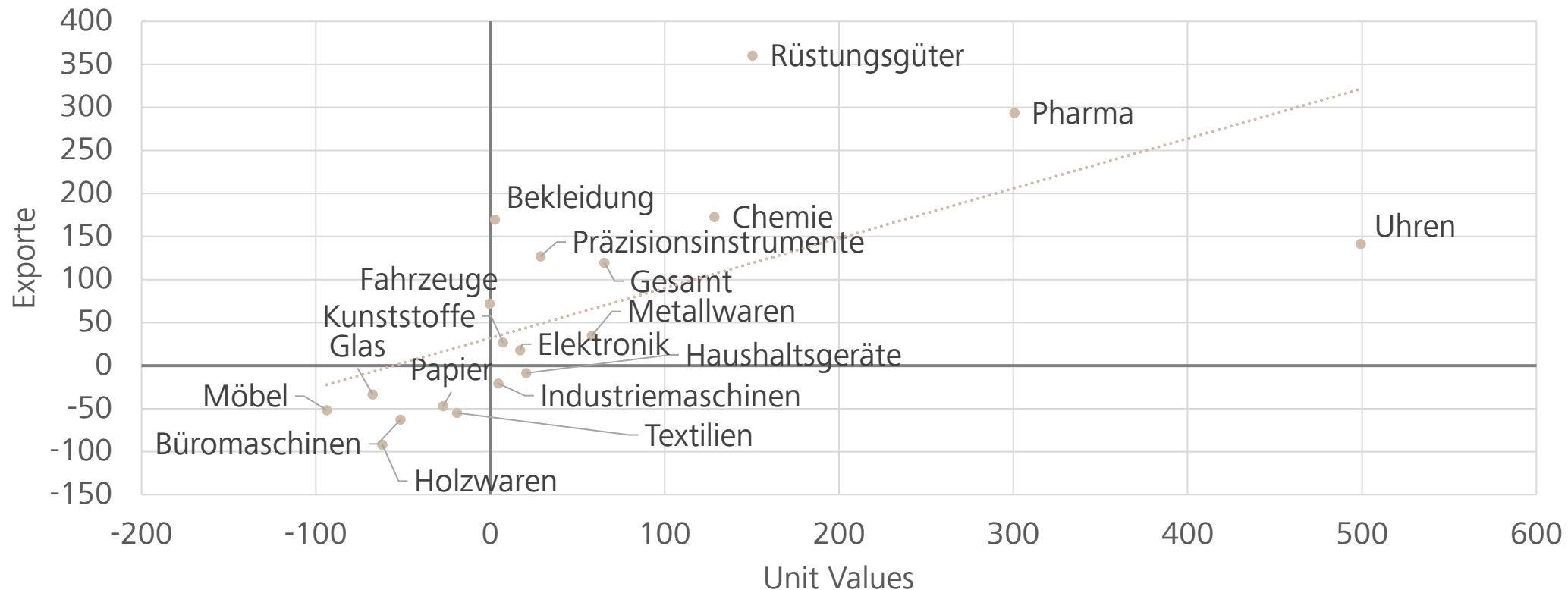


Quelle: Destatis, BFS, Raiffeisen Economic Research



# Überlebensstrategie: «Mehr fürs Kilo»

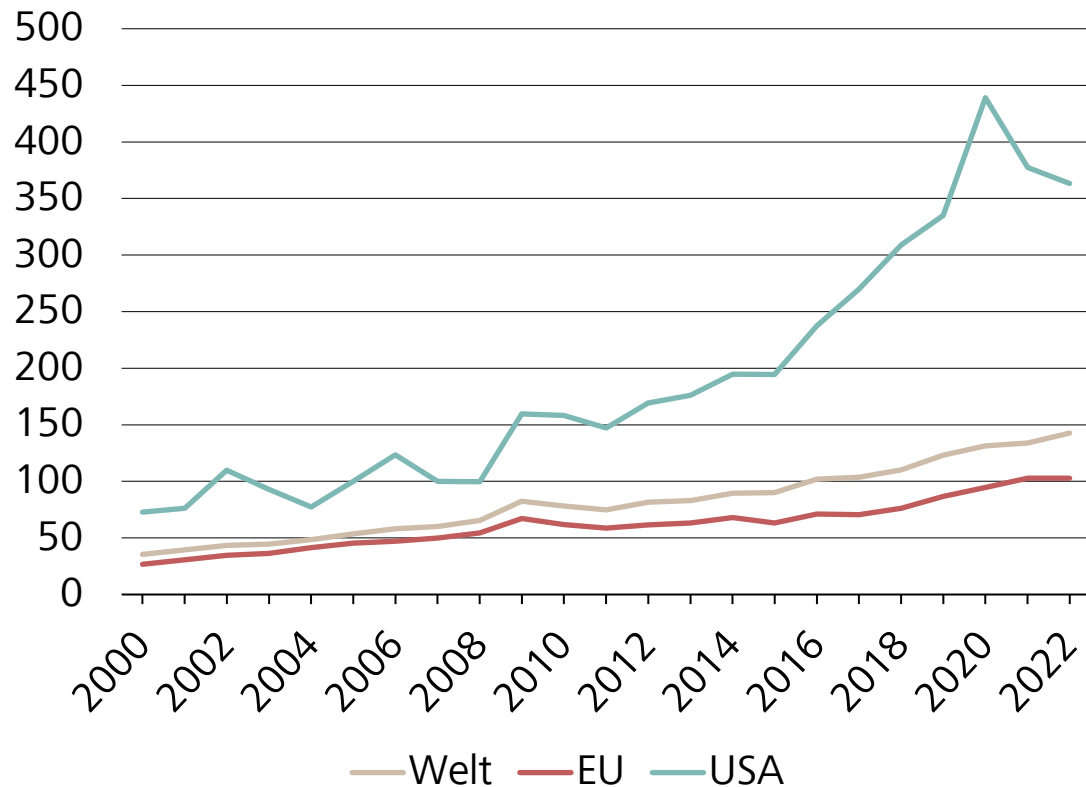
## Veränderung von Unit Values und Exporten von 2000 bis 2022 in %



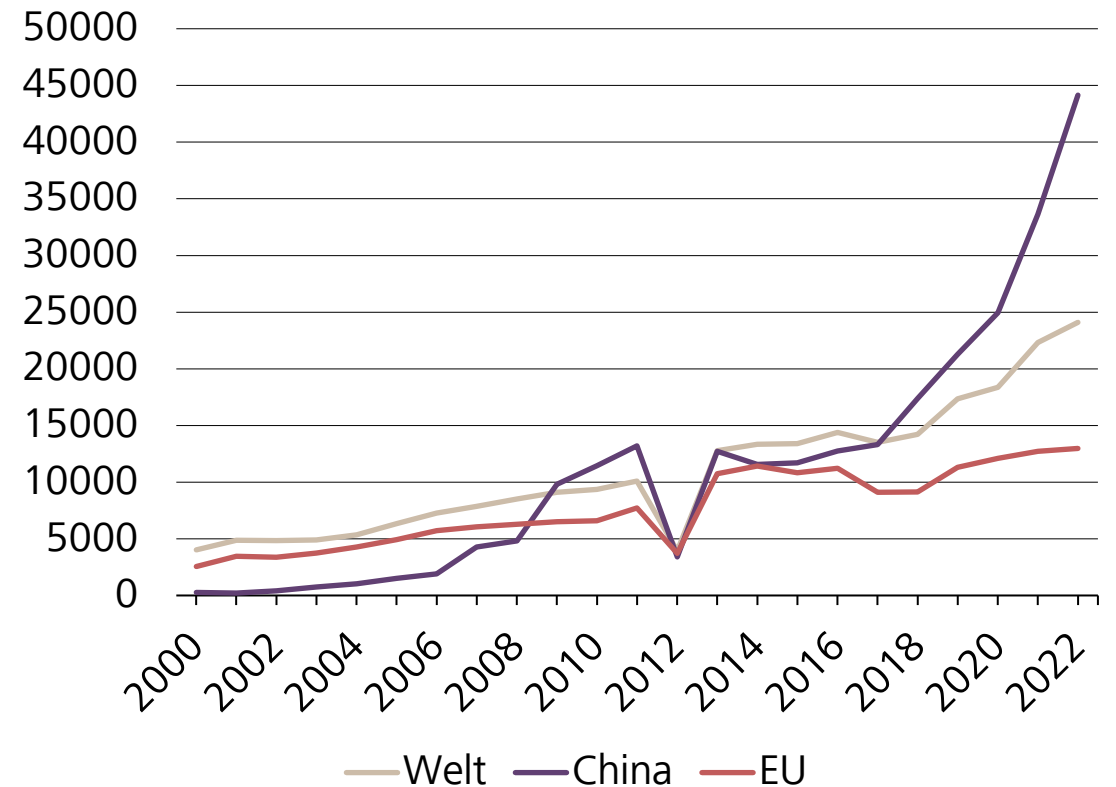
Quelle: Eurostat, BAZG, Raiffeisen Economic Research

# Blockbuster: Medikamente in die USA, Uhren nach China

## Unit Values in CHF/kg Pharma



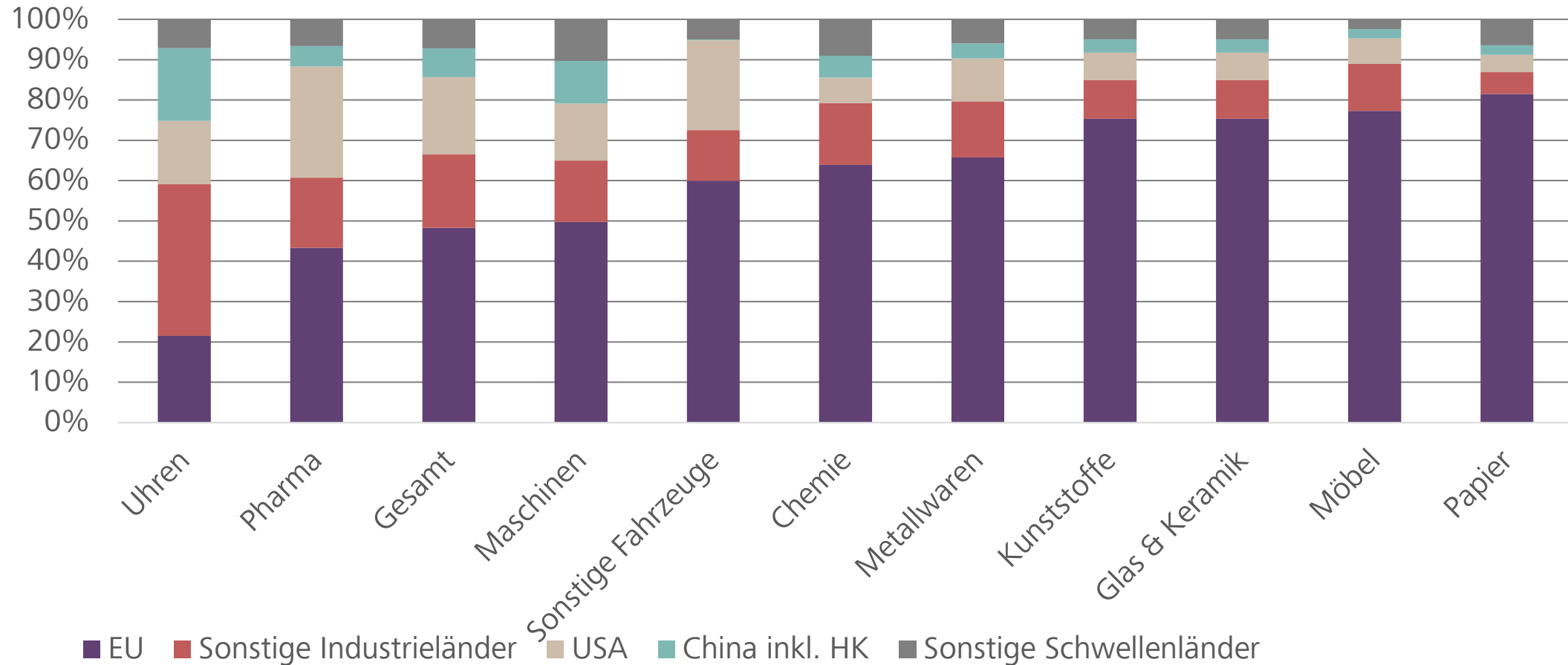
## Uhren



Quelle: Eurostat, BAZG, Raiffeisen Economic Research

# Pillen für die USA, Uhren für China und der Rest für Europa

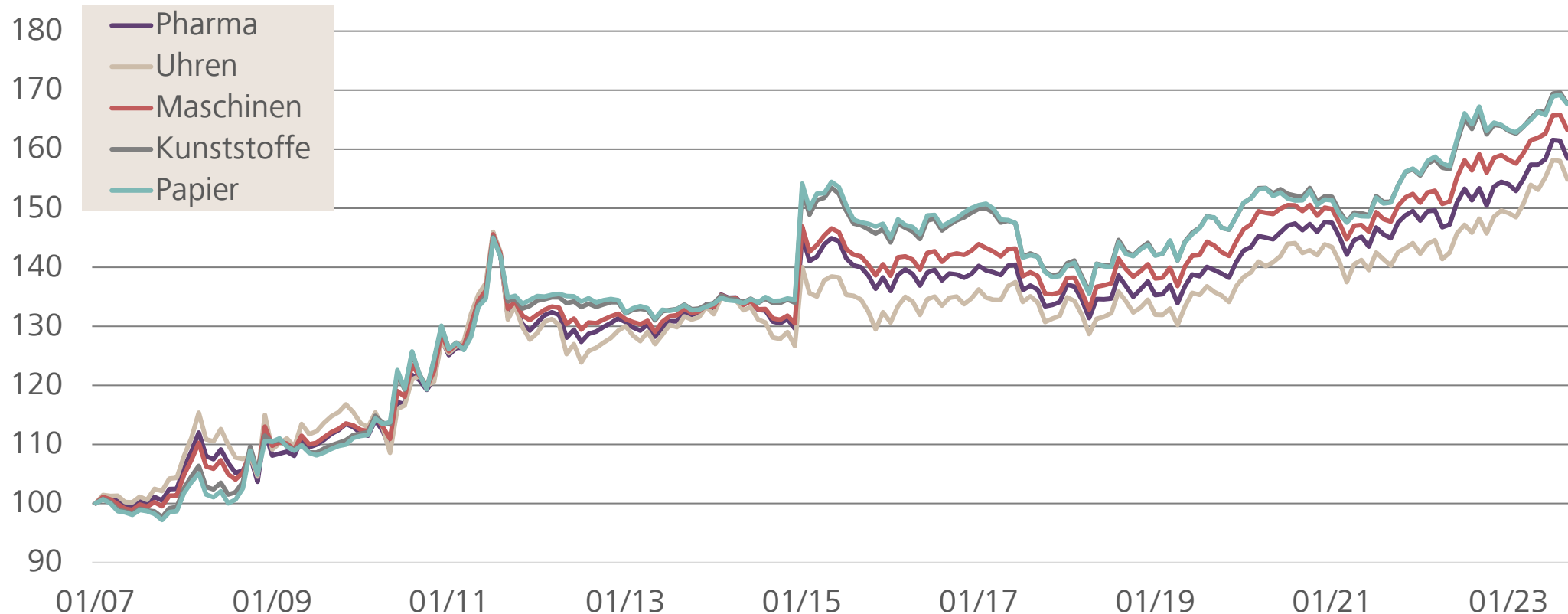
## Länderanteile an Schweizer Exporten in %, 2022



Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research

# Europa-Fokus verstärkt Wettbewerbsnachteile

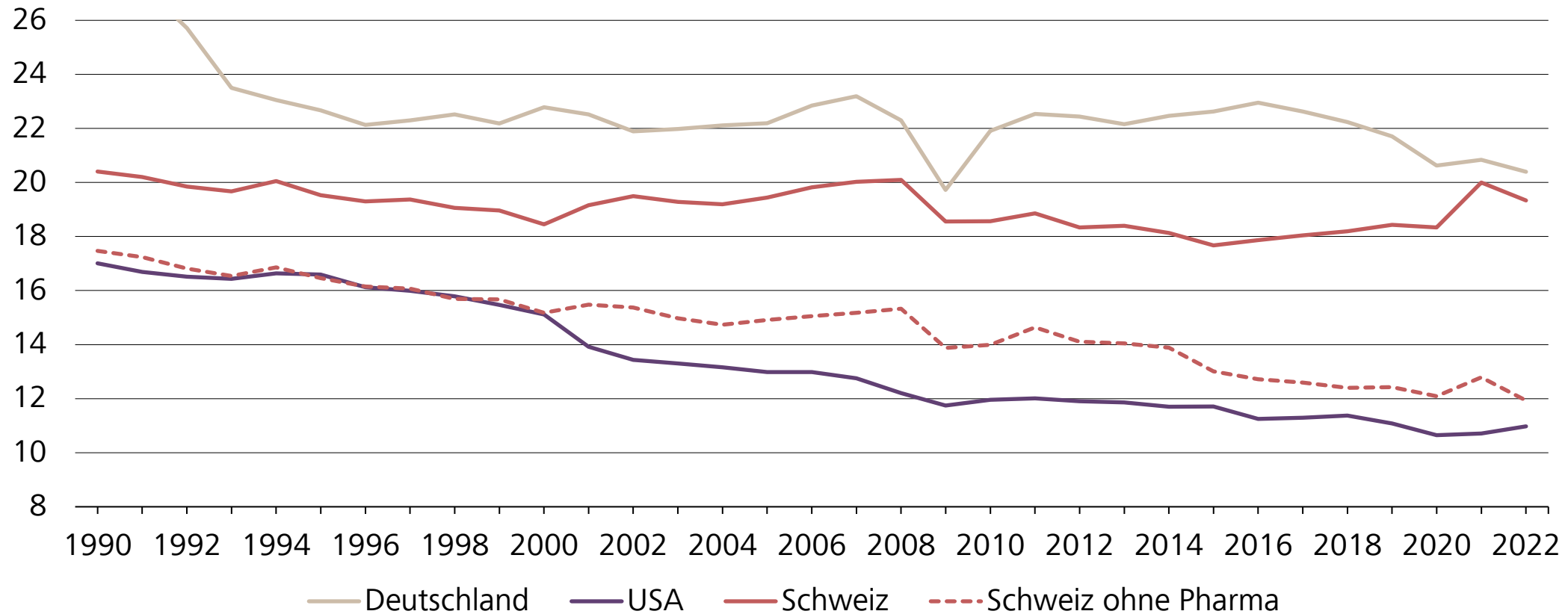
## Handelsgewichtete CHF-Wechselkurse nach Branchen, indexiert



Quelle: BAZG, Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

# Verschleierte Deindustrialisierung

## Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe in % des BIP



Quelle: SECO, EU Kommission, Raiffeisen Economic Research

# 3. Praxiseinblick

**Philippe Obrist**  
Leiter Firmenkunden  
Raiffeisen Schweiz



# Strategien für Unternehmen gegen die Dauerherausforderung Frankenstärke

**Diversifizierung  
der Zielmärkte**

**Reduziert  
Abhängigkeit von  
Fremdwährungen**

**Produktinnovation /  
hohe Wertschöpfung**

**Erhöht die  
Preissetzungsmacht**

**Vollautomatisierung**

**Erlaubt Produktion  
im Hochlohnland  
Schweiz**

**Nischenstrategie**

**Kompetenzführer-  
schaft in der Nische**

**Auslagerung der  
(Massen-) Produktion**

**Produktion in der  
Schweiz nur von  
Kleinserien**

**Alternative: Ausweg über Preisanpassungen → weniger Margen, Marktanteilsverluste**



**Fragen?**





# Vielen Dank

**Fredy Hasenmaile**  
**Chefökonom**  
**Raiffeisen Schweiz**

T +41 44 745 38 76  
Fredy.hasenmaile@raiffeisen.ch  
The Circle 66  
8058 Zürich-Flughafen

**Philippe Obrist**  
**Leiter Firmenkunden**  
**Raiffeisen Schweiz**

T +41 44 745 38 70  
Philippe.obrist@raiffeisen.ch  
The Circle 66  
8058 Zürich-Flughafen

**Alexander Koch**  
**Leiter Konjunktur- und Zinsanalyse**  
**Raiffeisen Schweiz**

T +41 44 226 74 37  
Alexander.koch@raiffeisen.ch  
The Circle 66  
8058 Zürich-Flughafen

**Medienstelle**  
**Raiffeisen Schweiz Genossenschaft**

T +41 71 225 84 84  
medien@raiffeisen.ch  
Raiffeisenplatz  
9001 St.Gallen  
raiffeisen.ch

# Disclaimer / Rechtlicher Hinweis

Die hier 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. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers dieser Information. Raiffeisen übernimmt keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

# Anhang

Detailprognosen

# Finanzmarktprognose

	2021	2022	Aktuell*	Prognose 3 M	Prognose 12 M
<b>Leitzinsen**</b>					
Jahresende (in %)					
CHF	-0.75	1.00	1.75	1.75	1.50
EUR	-0.50	2.00	4.00	4.00	3.25
USD	0.00-0.25	4.25-4.50	5.25-5.50	5.25-5.50	4.50-4.75
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.00
<b>Kapitalmarktzinsen</b>					
Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende (in %)					
CHF	-0.15	1.58	0.73	1.10	0.90
EUR (Deutschland)	-0.18	2.57	2.35	2.70	2.50
USD	1.51	3.87	4.27	4.50	3.90
JPY	0.07	0.41	0.71	0.80	0.90
<b>Wechselkurse</b>					
Jahresende					
EUR/CHF	1.04	0.99	0.95	0.95	0.95
USD/CHF	0.91	0.92	0.88	0.88	0.90
JPY/CHF (x 100)	0.79	0.71	0.60	0.63	0.68
EUR/USD	1.14	1.07	1.08	1.08	1.06
GBP/CHF	1.23	1.12	1.10	1.15	1.20

\*04.12.2023

\*\* jeweils der für die Geldmarktzinsen relevante Leitzins (SNB-Einlagensatz, EZB-Einlagensatz, Zinskorridor für Fed-Funds-Zielrate)

Quelle: Raiffeisen Economic Research

# Detailprognosen Schweiz

	2018	2019	2020	2021	2022	Prognosen	
						2023	2024
<b>BIP, real, Veränderung in %</b>	<b>2.9</b>	<b>1.2</b>	<b>-2.1</b>	<b>5.4</b>	<b>2.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>
Privater Konsum	0.6	1.2	-3.4	1.8	4.2	2.1	0.7
Staatlicher Konsum	0.8	0.8	3.8	3.3	-0.8	0.6	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	1.2	1.8	-1.5	5.9	4.6	-0.9	0.0
Bauinvestitionen	0.0	-0.9	-1.0	-3.1	-5.5	-2.1	0.4
Exporte	4.9	1.6	-5.1	12.5	4.6	5.0	3.8
Importe	3.5	2.8	-6.0	5.9	5.9	6.2	2.0
<b>Arbeitslosenquote in %</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
<b>Inflation in %</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>

Quelle: Raiffeisen Economic Research