



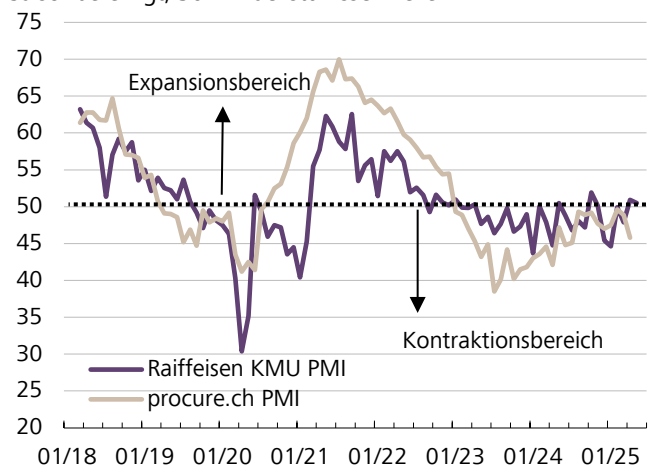
## Die meisten KMU sehen möglichen Negativzinsen entspannt entgegen

**Der Raiffeisen KMU PMI ist im Mai leicht gesunken, bleibt jedoch weiterhin über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Angesichts der anhaltenden Unsicherheit sieht die Schweizerische Nationalbank (SNB) nach wie vor Abwärtsrisiken und signalisiert noch tiefere Zinsen. Mögliche Negativzinsen beurteilen die KMU insgesamt neutral bis positiv, wie eine Sonderumfrage von Raiffeisen zeigt.**

Der Raiffeisen KMU PMI ist im Mai von 50.9 auf 50.5 Punkte gesunken, notiert aber weiterhin über der Wachstumsschwelle von 50. Er bewegt sich damit im Einklang mit vielen Industrie-PMIs in der Eurozone, die zuletzt ebenfalls besser ausfielen als erwartet. Die Industrie hat in den vergangenen Monaten von Vorzieheffekten profitiert. Zudem hat sich der Handelskonflikt zuletzt etwas entspannt. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit der US-Zollpolitik ist zwar weiter hoch. Das Verhalten der US-Regierung deutet aber darauf hin, dass sie zu einem gewissen Grad auf die Märkte Rücksicht nimmt und nicht bis zum Äußersten gehen will. Die USA haben sich zum Beispiel mit China auf eine spürbare Reduktion der gegenseitigen Zölle geeinigt. Vorerst ist die Einigung zwar nur befristet, doch die Verständigung lässt hoffen, dass ein radikaler wirtschaftlicher Bruch zwischen den beiden Ländern vermieden werden kann.

### RAIFFEISEN KMU PMI – GESAMTINDEX

Saisonbereinigt, 50 = Wachstumsschwelle



Quelle: procure.ch, Raiffeisen Economic Research

Die von Raiffeisen befragten KMU melden im Mai einen weiteren Anstieg der Produktion (51.5 Punkte), auch wenn dieser weniger stark ausfällt als im Vormonat (53.8 Punkte). Gleichzeitig erhöht sich der Anteil der Unternehmen, die steigende Auftragseingänge aufweisen (von 51.6 auf 53.2 Punkte). Die übrigen drei Komponenten (Beschäftigung, Lieferfristen und Einkaufslager) notieren hingegen unter der Expansionsmarke von 50. Die Komponente zum Einkaufslager war im April noch deutlich gestiegen, verzeichnet im Mai jedoch eine klare Gegenbewegung.

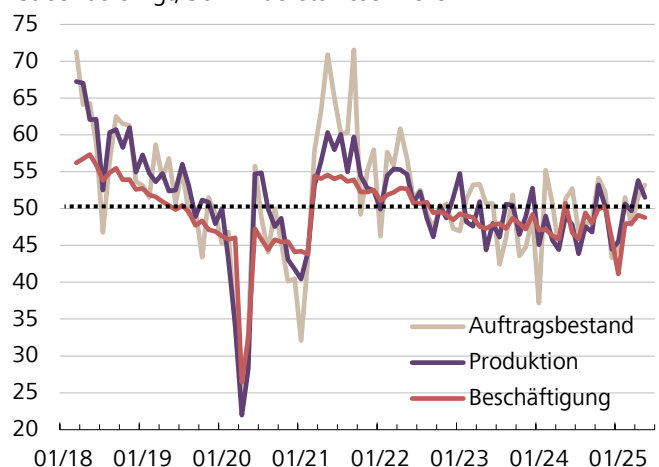
### Übergang zu lockerer Geldpolitik

In der Eurozone hat in den vergangenen Monaten auch die geldpolitische Lockerung zur besseren Stimmung in der Industrie beigetragen. Die Europäische Zentralbank hat den Einlagenzinssatz innerhalb eines Jahres von 4.0 % auf 2.25 % gesenkt, womit die Geldpolitik nicht mehr bremsend auf die Wirtschaft wirkt. Weitere Zinssenkungen in den nächsten Monaten in Richtung 1.5% und damit eine expansive Geldpolitik erscheinen realistisch.

In der Schweiz liegt der Leitzins aufgrund der niedrigen Inflation bereits bei 0.25%. Die Frankenstärke erhöht die Wahrscheinlichkeit leicht negativer Inflationsraten im weiteren Jahresverlauf. Die Schweizerische Nationalbank signalisiert deshalb ihre Bereit-

### RAIFFEISEN KMU PMI – KOMPONENTEN (1/3)

Saisonbereinigt, 50 = Wachstumsschwelle



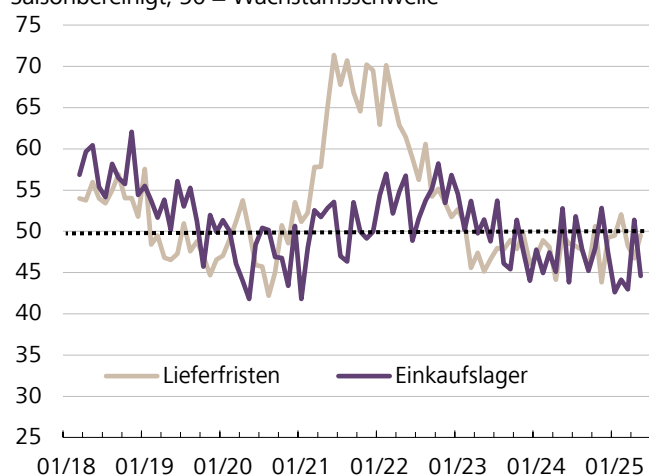
Quelle: Raiffeisen Economic Research

schaft, die Geldpolitik weiter zu lockern. Eine Zinssenkung auf 0% bei der nächsten geldpolitischen Lagebeurteilung am 19. Juni gilt als sehr wahrscheinlich. Damit rückt auch eine Wiederaufnahme der Negativzinspolitik in greifbare Nähe, zumal sich SNB-Präsident Martin Schlegel offen für diesen Schritt gezeigt hat.

Vor diesem Hintergrund hat Raiffeisen kleine und mittlere Unternehmen im Rahmen einer Sonderumfrage gefragt, wie sie zu einer möglichen Einführung von Negativzinsen stehen. Etwas mehr als 40% der befragten Betriebe sieht weder einen positiven noch einen negativen Einfluss auf das eigene Unternehmen. Die Antworten sind dabei weitgehend unabhängig davon, ob eine Kreditfinanzierung besteht oder nicht. Nur 12% der befragten KMU rechnen mit Nachteilen, etwa aufgrund potenzieller Kosten für die Liquiditätshaltung. Mit rund 33% liegt der Anteil jener Unternehmen, die von möglichen Negativzinsen positive Effekte erwarten deutlich höher. Sie erhoffen sich dadurch insbesondere niedrigere Kapitalkosten, eine Belebung der Investitionen sowie einen stabileren Wechselkurs. Einige KMU berichten zudem, dass die Zinssenkungen der SNB bereits zu einer spürbaren Belebung der Baukonjunktur geführt haben.

### RAIFFEISEN KMU PMI – KOMPONENTEN (2/3)

Saisonbereinigt, 50 = Wachstumsschwelle



Quelle: Raiffeisen Economic Research

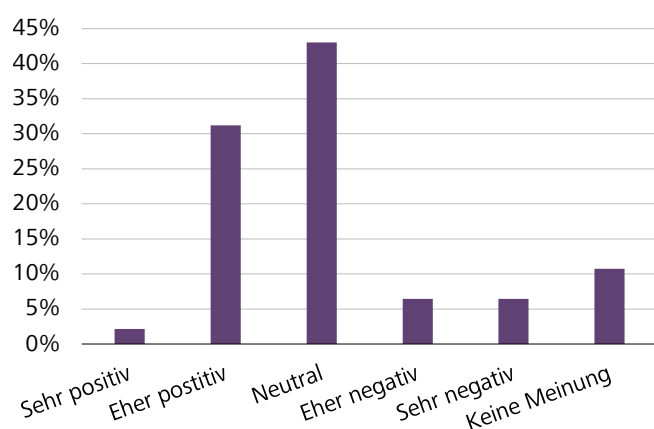
### RAIFFEISEN KMU PMI – KOMPONENTEN (3/3)

Saisonbereinigt, 50 = Wachstumsschwelle

	Dez.	Jan.	Feb.	Mär.	Apr.	Mai
Gesamtindex	45.4	44.6	49.9	47.9	50.9	50.5
Auftragsbestand	43.3	44.4	51.5	47.8	51.6	53.2
Produktion	44.5	45.5	50.6	49.7	53.8	51.5
Beschäftigung	45.8	41.1	48.0	48.0	49.1	48.8
Lieferfristen	49.3	49.5	52.0	48.3	46.7	49.5
Einkaufslager	47.4	42.6	44.1	42.9	51.4	44.6

Quelle: Raiffeisen Economic Research

### Sonderumfrage: Wie würde sich eine Wiedereinführung von Negativzinsen durch die SNB auf Ihr Unternehmen auswirken?



Quelle: Raiffeisen Economic Research

### Der KMU PMI von Raiffeisen

Der Raiffeisen KMU PMI beruht auf demselben Konzept wie die weltweit bewährten Einkaufsmanagerindizes (Purchasing Manager's Index). Rund 200 Firmenkunden der Raiffeisen aus allen Branchen des verarbeitenden Gewerbes werden monatlich zu verschiedenen Aspekten ihrer Geschäftsaktivität befragt. Dank der grossen Firmenkundenbasis der Raiffeisen Gruppe und der lokalen Verankerung der Raiffeisenbanken ist der KMU PMI breit abgestützt und repräsentativ für die ganze KMU-Landschaft. Die befragten KMUs geben eine Einschätzung zu verschiedenen Aspekten der Geschäftsaktivität ab. Die Antworten werden zu mehreren Subkomponenten aggregiert, die anschliessend zum Gesamtindex zusammengeführt werden. Die Subkomponenten sind (Gewichte in Klammern): Auftragsbestand (30%), Produktion (25%), Beschäftigung (20%), Lieferfristen (15%) und Einkaufslager (10%). Indexwerte von über 50 Punkte zeigen eine Expansion gegenüber dem Vormonat an, während Werte von unter 50 auf eine rückläufige Geschäftslage schliessen lassen.

#### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz  
Fredy Hasenmaile, Chefökonom  
The Circle 66  
8058 Zürich

#### Kontakt

Domagoj Arapovic, Senior Economist  
044 226 74 38  
[domagoj.arapovic@raiffeisen.ch](mailto:domagoj.arapovic@raiffeisen.ch)

#### Abonnement

[Hier können Sie die vorliegende](#) und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren.

#### 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