



Die CFO-Umfrage von Deloitte

Mit Optimismus und Elan in das neue Jahr

Herbst 2017 | Ergebnisse der Schweizer und der europäischen Umfrage



Wichtigste Ergebnisse der Schweizer Umfrage

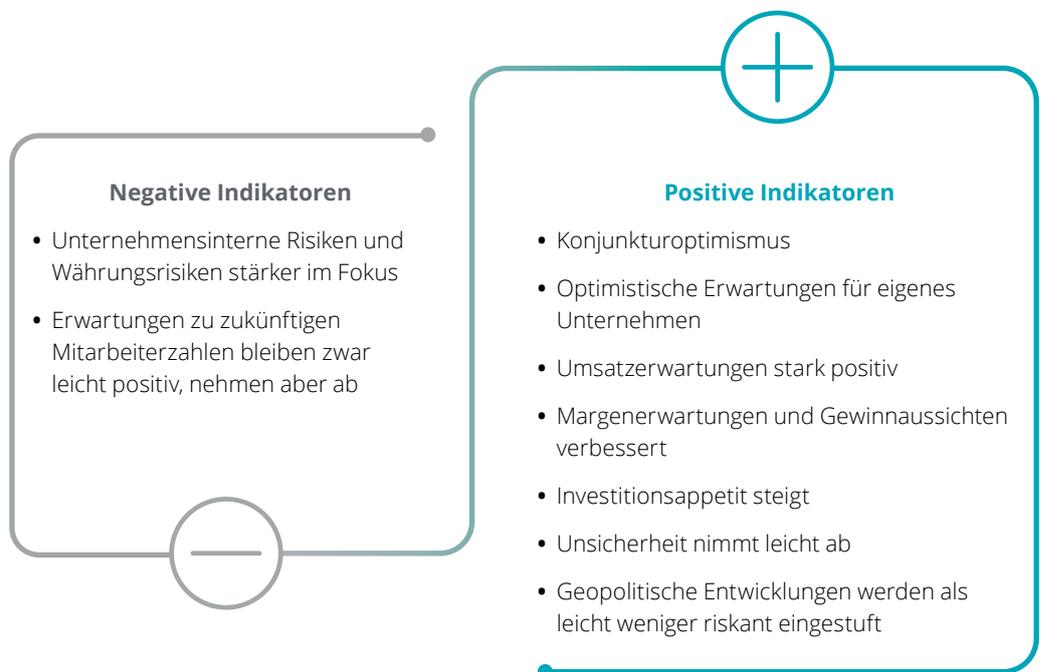
Themen in diesem Quartal

- 03 Konjunktur- und Unternehmensaussichten
- 06 Unternehmenskennzahlen
- 08 Finanzierungsumfeld
- 09 Unsicherheit
- 10 Risiken
- 11 Zinserwartungen
- 12 Kompetenzen und Technologien für CFOs
- 13 Interview Dr. Alexander Börsch
- 15 Über die Umfrage
- 16 Kontakte und Autoren

Schweizer CFOs sehen optimistisch in das nächste Jahr. Für die nächsten 12 Monate werden für eine Reihe von Kennzahlen positive Entwicklungen erwartet: für die Schweizer Konjunktur, für die Geschäftsaussichten des eigenen Unternehmens, Umsätze, Margen sowie Investitionen. Währungsrisiken und unternehmensinterne Risiken rücken allerdings verstärkt in den Fokus und die Erwartungen zu zukünftigen Mitarbeiterzahlen nehmen im Vergleich zu Q2 2017 ab, bleiben aber positiv.

Der Konjunkturoptimismus ist ausgeprägt: 74% beurteilen die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft positiv. Fast ebenso viele – 68% – sind optimistisch in Bezug auf die Geschäftsaussichten des eigenen Unternehmens. Umsatzerwartungen sind stark positiv, und Margenerwartungen verbessern sich leicht zu Q2 2017, sodass sich auch die Gewinnaussichten für Schweizer Unternehmen verbessern. Investitionserwartungen steigen ebenfalls, und zudem sind diese Investitionen mehrheitlich in der Schweiz geplant. Massgeblich verantwortlich für den gestiegenen Optimismus dürfte der über den Sommer leicht schwächere Schweizer Franken sein. Damit ist die positive Stimmung wahrscheinlich anfällig für ein mögliches Wiedererstarben des Frankens. Währungsrisiken rücken dementsprechend wieder in den Fokus – dies allerdings weniger ausgeprägt als in der Vergangenheit, denn Schweizer Unternehmen haben sich zunehmend besser auf das volatilere Umfeld und Währungsrisiken eingestellt.

Abb. 1. Positive und negative Indikatoren der Schweizer Umfrage



Optimistische Konjunkturerwartungen

74% 3 pp ▲

beurteilen die Schweizer Konjunkturaussichten für die nächsten 12 Monate positiv.



Bessere Gewinnaussichten

79% 3 pp ▲
erwarten steigende Umsätze.

41% 3 pp ▲
erwarten steigende Margen.



Unsicherheit nimmt leicht ab

49% 3 pp ▼

schätzen die momentane Unsicherheit im ökonomischen und finanziellen Umfeld als hoch ein.

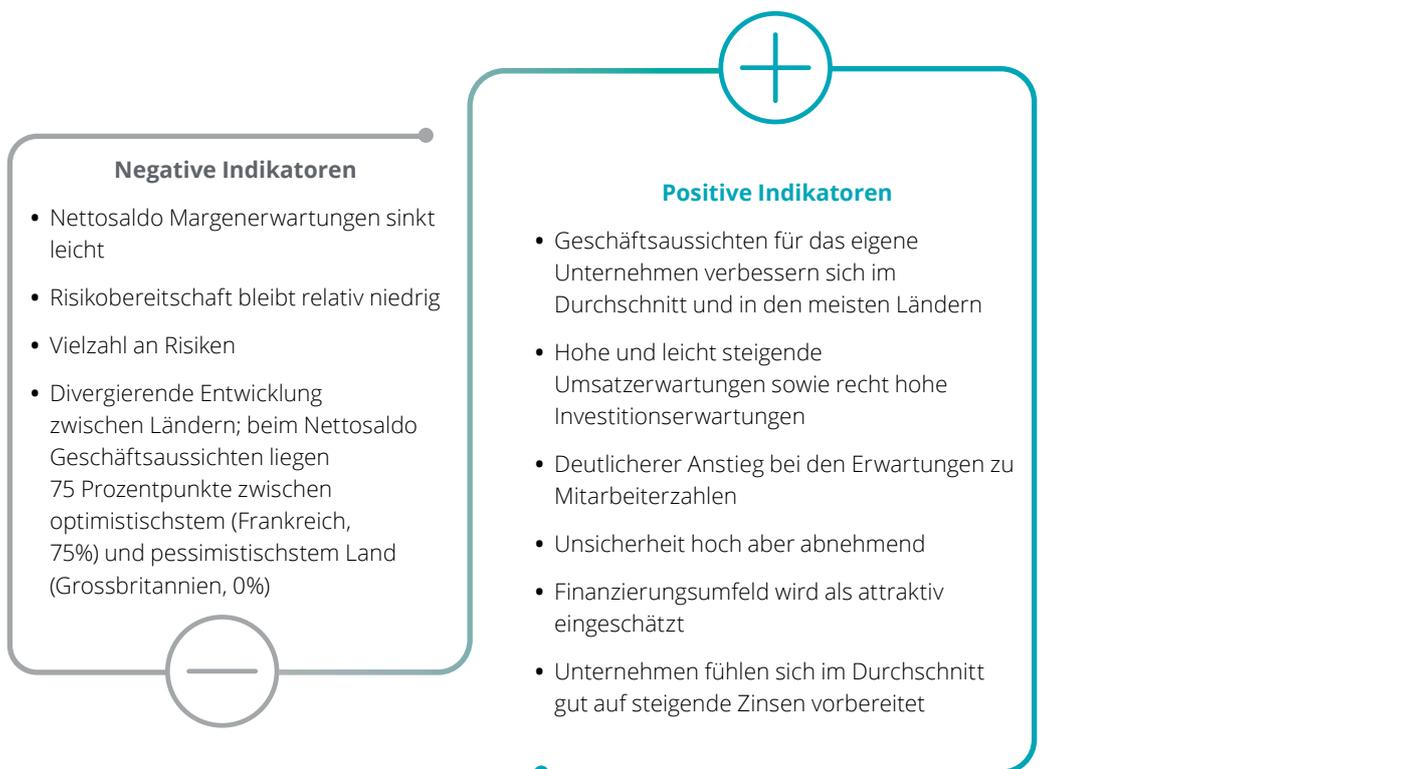
Anmerkung: % von Schweizer CFOs Q3 2017 Umfrage, Vergleich zu Q2 2017

Wichtigste Ergebnisse der Europäischen Umfrage



Die Schweizer Ergebnisse passen sich gut in die europäischen Aussichten ein. Insgesamt steigen die Aussichten im gesamteuropäischen Durchschnitt im Vergleich zu Q1 2017 für das eigene Unternehmen, sowie Erwartungen für Umsätze, Investitionen und Mitarbeiterzahlen. Einzig die Margenerwartungen nehmen – sehr leicht – ab. Von den grossen Volkswirtschaften präsentiert sich Frankreich bei einigen Kennzahlen als besonders optimistisch (z.B. bei Unternehmensaussichten, Investitionen oder Mitarbeiterzahlen), aber auch Deutschland (Umsatz), Italien (Margen) oder Spanien (Investitionen) zeichnen sich durch gute Zahlen aus. Die wahrgenommene Unsicherheit nimmt in den grossen Volkswirtschaften durchgehend ab; einzige Ausnahme ist Grossbritannien, das sich in allen Kennzahlen ausser der Bewertung des Finanzierungsumfeldes unter dem europäischen Durchschnitt einordnet. Die meisten britischen Kennzahlen verschlechtern sich zu Q1 2017. Umgekehrt ist damit das Potenzial für zukünftige positive Überraschungen in Grossbritannien am grössten. Insgesamt ist nicht von einem eigentlichen Wirtschaftsboom in Europa zu sprechen, Risiken bleiben deutlich vorhanden, die Unsicherheit erhöht, aber der Aufschwung scheint sich zu verfestigen.

Abb. 2. Positive und negative Indikatoren der europäischen Umfrage



**Unternehmens-
aussichten verbessert**

43% 5 pp ▲

beurteilen die Aussichten für das eigene Unternehmen positiv.

**Margenerwartungen
stagnieren**

45% 0 pp ►

haben positive Margenerwartungen über die nächsten 12 Monate.

**Unsicherheit hoch aber
abnehmend**

52% 9 pp ▼

schätzen die momentane Unsicherheit im ökonomischen und finanziellen Umfeld als hoch ein.

Anmerkung: % europäische CFOs, Gewichtung nach BIP, Q3 2017 Umfrage, Vergleich zu Q1 2017

Schweizer Konjunkturoptimismus

Die Konjunkturerwartungen von Schweizer CFOs verbessern sich nochmals: Knapp drei Viertel haben optimistische Erwartungen, 4% negative (Nettosaldo 69%). Damit liegt der Konjunkturoptimismus nur noch relativ knapp unter dem Höchstwert von 79% Nettosaldo in Q4 2013. Bemerkenswert ist allerdings eine gewisse Entkoppelung der Erwartungen von dem bisherigen Konjunkturverlauf dieses Jahr. Mit 0.6% und 0.3% zum Vorjahr wuchs die Schweizer Wirtschaft in den ersten beiden Quartalen deutlich schwächer als 2016 (Gesamtjahr 1.4%). So erwartet das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO für 2017 gesamthaft auch nur 0.9% Wachstum. Gleichzeitig geht es für 2018 mit 2.0% aber von einer deutlichen Wachstumsbeschleunigung aus, getrieben von der weiterhin dynamischen Weltkonjunktur und einem höherem Binnenwachstum.

Abb. 3. Konjunkturerwartungen Schweiz

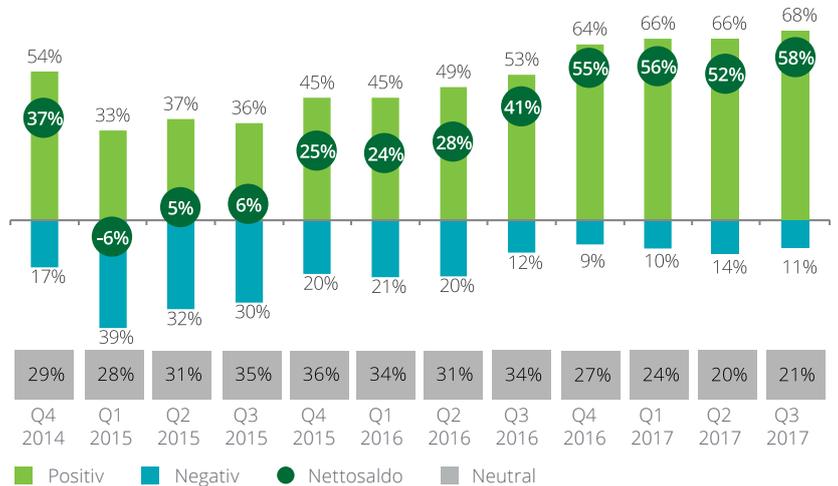
Nettosaldo der CFOs, die die Konjunkturaussichten für die Schweiz in den nächsten 12 Monaten positiv/negativ beurteilen



Analog zu den Konjunkturerwartungen verbessern sich die Erwartungen der CFOs für das eigene Unternehmen von einem hohen Niveau nochmals leicht auf einen Nettosaldo von 58%. Dies ist der höchste Wert seit die Frage Ende 2014 erstmals gestellt wurde. 68% Optimisten stehen nur 11% Pessimisten gegenüber.

Abb. 4. Finanzielle Unternehmensaussichten Schweiz

Wie beurteilen Sie die finanziellen Aussichten für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten?



Unternehmensaussichten verbessern sich

Auch im Vergleich zu vor drei Monaten haben sich die finanziellen Aussichten von Schweizer Unternehmen deutlich verbessert. Der Nettosaldo macht einen Sprung von 18% im Vorquartal auf nun 27%. Dabei steigt die Zahl der optimistischeren CFOs leicht auf 34% an, die Zahl der pessimistischeren sinkt leicht auf 7%. Massgeblich dafür verantwortlich dürfte der über den Sommer leicht schwächere Schweizer Franken gewesen sein. Stark exportorientierte Unternehmen sehen die eigenen Aussichten daher auch leicht optimistischer als andere Unternehmen (mit 41% Optimisten).

Abb. 5. Finanzielle Unternehmensaussichten Schweiz im Vergleich zu vor 3 Monaten

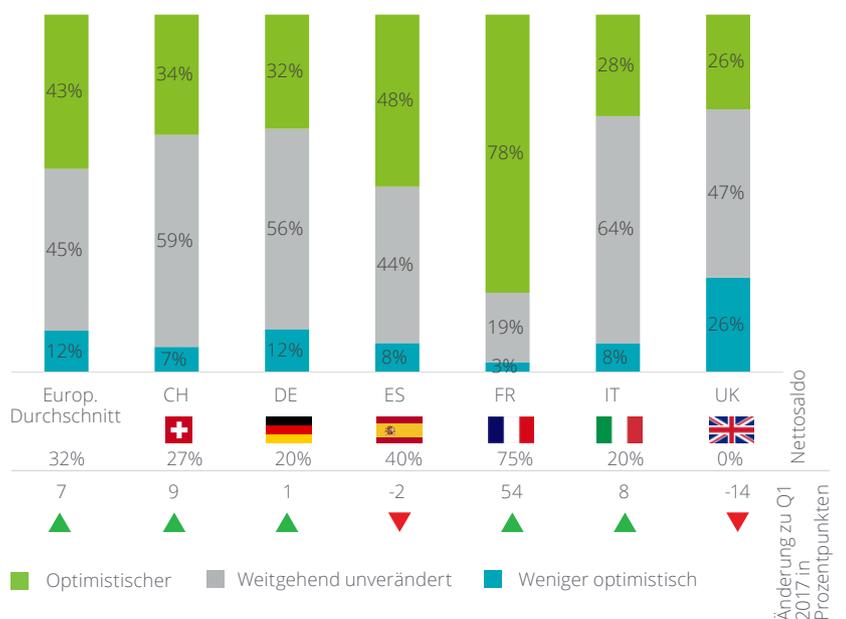
Nettosaldo der CFOs, welche die finanziellen Geschäftsaussichten im Vergleich zu vor 3 Monaten optimistischer / weniger optimistisch einstufen



Die Schweizer Aussichten passen sich gut in den gesamteuropäischen Trend zu Q1 2017 ein (Zeitpunkt der letzten europäischen Umfrage). Insgesamt berichten europäische CFOs von einer Aufhellung der Stimmung in Bezug auf die finanziellen Unternehmensaussichten: Der Nettosaldo steigt zum ersten Quartal um 7 Prozentpunkte auf 32%. Vergleicht man die grössten europäischen Volkswirtschaften (und damit wichtige Schweizer Absatzmärkte), so zeigt sich allerdings eine enorme Bandbreite der Entwicklung. Auf der einen Seite steht Frankreich, wo 78% von verbesserten Aussichten berichten. Dies könnte der Erleichterung nach den Wahlen im Frühjahr geschuldet sein, kann aber dennoch als überraschend gesehen werden, da wesentliche volkswirtschaftliche Herausforderungen weiterhin bestehen. Auf der anderen Seite steht Grossbritannien, wo der Nettosaldo seit dem ersten Quartal um 14 Prozentpunkte auf 0% abgenommen hat. Hier dürften der Brexit-Prozess und die damit verbundenen weiterhin ungelösten Herausforderungen auf die Stimmung drücken. In der Tat zeigen sich britische CFOs nahezu durchgehend innerhalb dieser Länderauswahl am pessimistischsten und liegen ebenfalls nahezu konsistent unter dem europäischen Durchschnitt.

Abb. 6. Finanzielle Unternehmensaussichten im europäischen Vergleich

Prozent der CFOs, die angeben, dass sich die finanziellen Aussichten ihres Unternehmens heute im Vergleich zu vor 3/6 Monaten verbessert / verschlechtert haben oder gleich geblieben sind. Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder

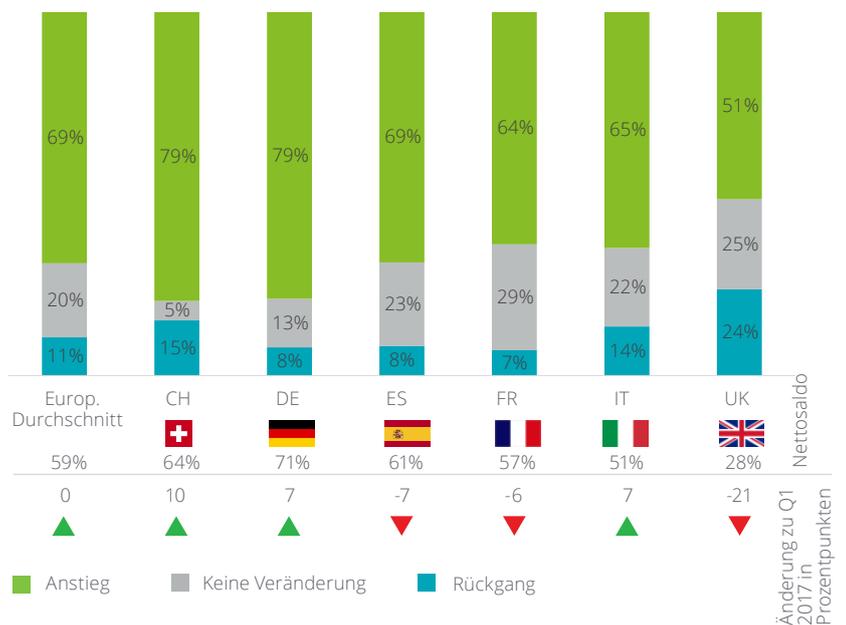


Gute Schweizer Gewinnaussichten

Britischer Pessimismus und europäischer Optimismus zeigen sich auch bei den detaillierten Unternehmenskennzahlen. Die Zahlen hier sind nicht vollständig vergleichbar, da die Fragestellung in Grossbritannien sich leicht unterscheidet, aber sowohl die absoluten Zahlen als auch der relative Vergleich zu Q1 2017 fallen in Grossbritannien mehrheitlich schlechter aus als in den anderen grossen europäischen Volkswirtschaften und der Schweiz. So sehen europäische CFOs ausserhalb Grossbritanniens mit fast zwei Dritteln bis nahezu 80% die Umsatzerwartungen über die nächsten 12 Monate als positiv. Schweizer und deutsche CFOs sind hier am optimistischsten. Allerdings ist in der Schweiz der Anteil der CFOs, die sinkende Umsätze erwarten, zum Vorquartal leicht angestiegen. Es besteht so bei Schweizer CFOs eine Polarisierung: 95% erwarten entweder steigende oder fallende Umsätze, nur 5% gleichbleibende, der tiefste Wert seit diese Frage das erste Mal Ende 2010 gestellt wurde.

Abb. 7. Umsatzerwartungen im europäischen Vergleich

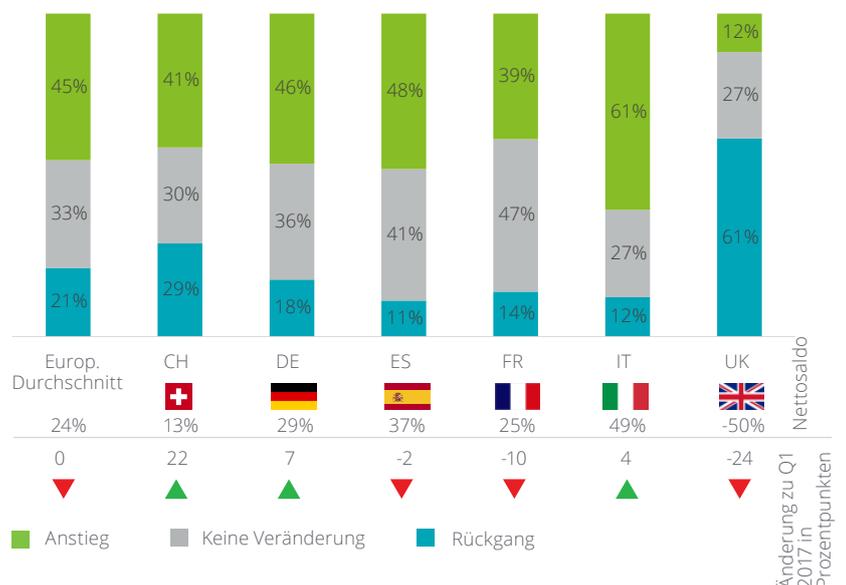
Prozent der CFOs, die erwarten, dass Umsätze für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten steigen/sinken werden, Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder



Die Margenerwartungen bleiben hinter den Umsatzerwartungen zurück, können sich aber vielerorts ebenfalls verbessern, nicht zuletzt in Deutschland und der Schweiz. Unternehmen streben verstärkt margenorientiertes Wachstum an. Neue Technologien helfen dabei, gewinn- bzw. verlustbringende Aktivitäten zu identifizieren. Mit 13% Nettosaldo bleibt die Schweiz allerdings weiterhin unter dem europäischen Durchschnitt von 24%. Trotzdem: Der sich abschwächende Schweizer Franken sorgt für eine gewisse Entspannung beim weiterhin vorhandenen Margendruck. Zusammen mit den erfreulichen Umsatzwartungen könnte sich so die Gewinnsituation vieler Schweizer Unternehmen über die nächsten 12 Monate verbessern. Britische CFOs zeigen sich hier ebenfalls am pessimistischsten. Die Margenerwartungen verschlechtern sich zu Q1 2017 noch einmal deutlich. Auf der anderen Seite stehen italienische CFOs, hier erwarten 61% eine Verbesserung.

Abb. 8. Margenerwartungen im europäischen Vergleich

Prozent der CFOs, die erwarten, dass operative Margen für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten steigen/sinken werden, Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder

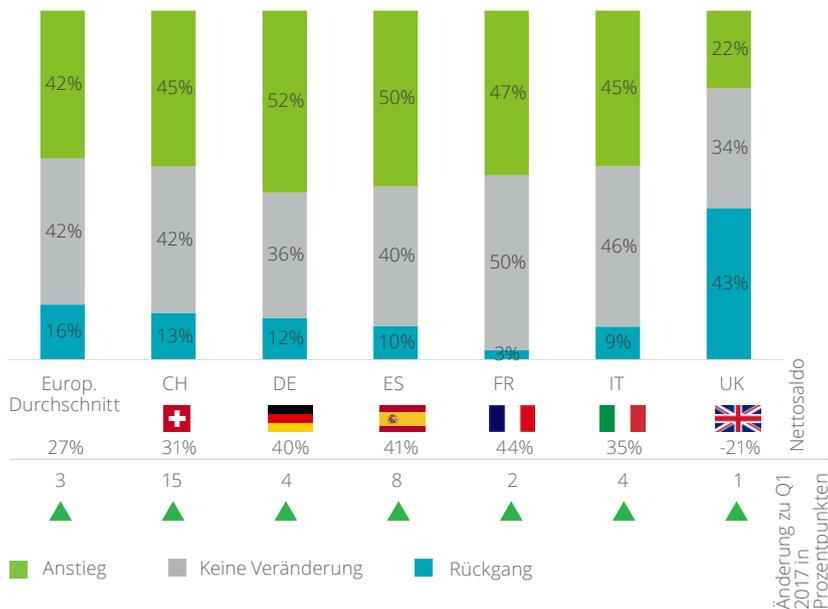


Investitionsappetit steigt

Die Investitionserwartungen verbessern sich durchgehend im Vergleich zu Q1 2017, und am deutlichsten in der Schweiz. Der europäische Durchschnitt steigt um 3 Prozentpunkte auf einen Nettosaldo von 27%, die Schweizer Erwartungen um 15 Prozentpunkte auf 31% (zum Vorquartal plus 3 Prozentpunkte). Wie Antworten auf eine andere Frage zeigen, sind diese Investitionen mehrheitlich in der Schweiz geplant. Wichtig dürften dabei weiterhin Investitionen in innovative Produkte und Dienstleistungen sein. Hierdurch erhöht sich nicht nur allgemein die Wettbewerbsfähigkeit bzw. lassen sich Kosten senken, innovative Unternehmen sind ebenfalls widerstandsfähiger gegenüber sich verändernden Marktsituationen. Im volatileren Umfeld seit der Finanzkrise ist Widerstandsfähigkeit umso wichtiger geworden. Auch britische Unternehmen sehen höhere Investitionen als in Q1 2017 – allerdings fällt der Zuwachs hier mit einem Prozentpunkt sehr gering aus. Frankreich, Spanien und Deutschland verzeichnen den grössten Investitionsappetit – auch dies ein erfreuliches Zeichen für die Konjunktur der Eurozone und dorthin exportierende Schweizer Unternehmen.

Abb. 9. Investitionserwartungen im europäischen Vergleich

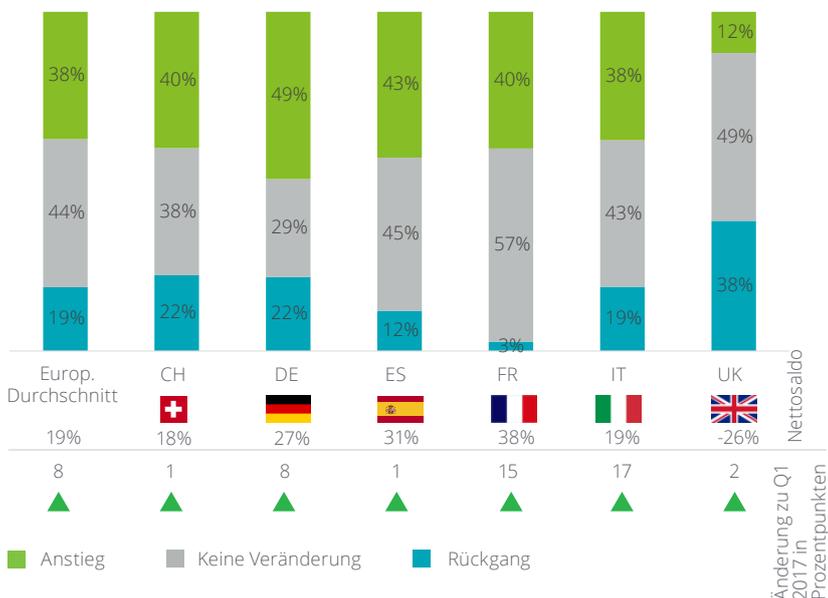
Prozent der CFOs, die erwarten, dass Investitionen für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten steigen/sinken werden, Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder



Die Erwartungen zu den zukünftigen Mitarbeiterzahlen verbessern sich ebenfalls durchgehend, bleiben allerdings teilweise deutlich hinter den Investitionserwartungen zurück. Europäische CFOs setzen stärker auf Kapital als Neueinstellungen. Allerdings stehen hinter den deutlich tieferen Nettosaldo eher eine grössere Zahl von CFOs, die sinkende Mitarbeiterzahlen erwarten – die Zahl derjenigen, die steigende erwarten, ist dagegen ähnlicher zu den Investitionserwartungen, wenngleich ebenfalls durchgehend tiefer (Unterschied Schweiz Optimisten 5 Prozentpunkte, Pessimisten 9 Prozentpunkte). Über alle Schweizer Unternehmen nimmt der Nettosaldo zum Vorquartal um 5 Prozentpunkte auf 18% ab. Der Nettosaldo für stark exportorientierte Unternehmen fällt dagegen mit 33% fast doppelt so hoch aus, ein weiteres Zeichen wie der leicht schwächere Schweizer Franken zu den allgemein verbesserten Aussichten beiträgt.

Abb. 10. Erwartungen für Mitarbeiterzahlen im europäischen Vergleich

Prozent der CFOs, die erwarten, dass Mitarbeiterzahlen für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten steigen/sinken werden, Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder



Schweizer Finanzierungsumfeld bleibt attraktiv

Das Finanzierungsumfeld wird weiterhin mehrheitlich als attraktiv eingeschätzt, und Schweizer CFOs liegen hierbei fast durchgehend über dem europäischen Durchschnitt. Britische CFOs zeichnen sich ebenfalls durch eine hohe Bewertung des Finanzierungsfeldes aus – es sind die einzigen Kennzahlen, bei denen britische CFOs über dem europäischen Durchschnitt liegen. Weniger attraktiv werden in der Schweiz einzig Obligationen bewertet, die nicht nur relativ zu anderen Ländern als weniger attraktiv gesehen werden, sondern seit Aufhebung der Wechselkursuntergrenze und der Einführung von Negativzinsen in der Schweiz aus Sicht von Schweizer CFOs deutlich an Attraktivität eingebüsst haben (Nettosaldo Q1 2014: 58%, Q3 2017 20%). Aus Emittentensicht erscheint dies erstaunlich – geringere Zinsen zu zahlen ist ja vorteilhaft, ebenso wie bei Bankkrediten, die weiterhin äusserst attraktiv bewertet werden. Verantwortlich dafür könnte die Nachfrageseite sein: Renditeorientierte Anleger werden angesichts der Tiefstzinsen eher auf Aktien setzen, so dass nur defensive Anleger an Obligationen interessiert sein dürften.

Interne Finanzierung wird in der Schweiz deutlich besser bewertet als im europäischen Durchschnitt. Dafür sprechen einerseits relativ hohe Reserven von Schweizer Unternehmen, andererseits eine gewisse Risikoaversion. Beides hat sich seit der Finanzkrise verstärkt, Unternehmen halten seitdem tendenziell bevorzugt Reserven und vermeiden eine zu starke Risikoorientierung. Die steigende Beliebtheit von Eigenkapital ist spiegelbildlich zur sinkenden Beliebtheit von Obligationen (Abb. 11) zu sehen. Obwohl vergleichsweise teuer kann es im derzeitigen Umfeld leichter sein, Kapitalgeber über beispielsweise zusätzliche Ausgabe von Aktienkapital zu gewinnen als über Fremdkapital.

Abb. 11. Bankkredite und Obligationen

Wie bewerten Sie derzeit die folgenden Finanzierungsquellen für Unternehmen? Nettosaldo

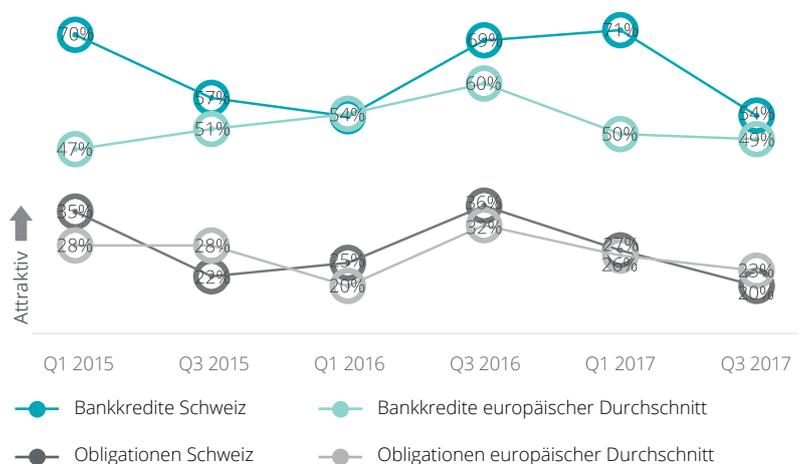
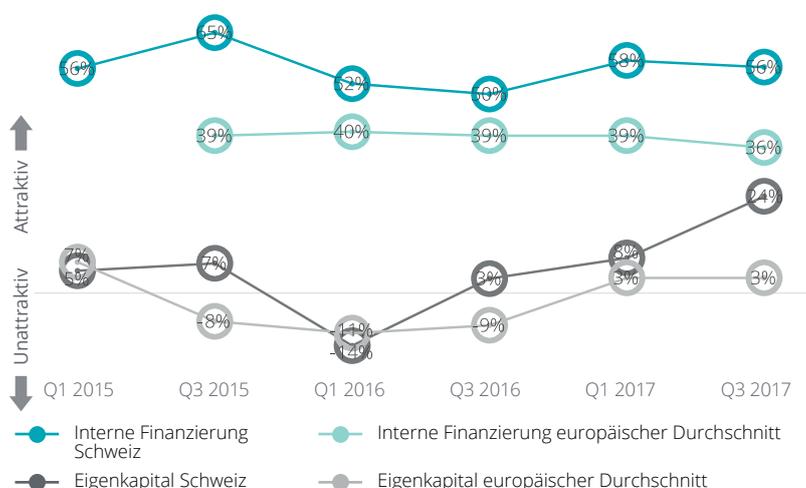


Abb. 12. Innenfinanzierung und Eigenkapital

Wie bewerten Sie derzeit die folgenden Finanzierungsquellen für Unternehmen? Nettosaldo



Anmerkung: In der europäischen Umfrage wird erst seit Q3 2015 nach Interne Finanzierung gefragt.

Unsicherheit nimmt ab

Eine Entspannung zeigt sich bei der wahrgenommenen Unsicherheit. Diese liegt aus Sicht der Schweizer CFOs zum ersten Mal unter dem Wert von Q4 2014, also dem Quartal vor Aufhebung der Wechselkursuntergrenze. Trotzdem sehen weiterhin deutlich mehr CFOs hohe Unsicherheit als niedrige. Das sinkende, aber weiterhin hoch bleibende Niveau der Unsicherheit steht so in einem gewissen Gegensatz zu den optimistischen Erwartungen für die Schweizer Wirtschaft und das eigene Unternehmen. Allerdings waren Schweizer Unternehmen mehrheitlich nicht untätig und arbeiten laufend daran, sich an das volatilere Umfeld anzupassen. Dieses wird heute verstärkt im Vorfeld analysiert und schneller darauf reagiert, etwa durch Lancierung innovativer Produkte oder Dienstleistungen. Unternehmen, die verstärkt auf Innovation setzen, sind weniger abhängig von exogenen Faktoren. Bestehende Unsicherheit und Risiken schlagen so weniger stark auf das eigene Unternehmen durch. Unverändert hoch bleibt die wahrgenommene Unsicherheit aus Sicht britischer CFOs: 85% bewerten die Unsicherheit als hoch, 0% als niedrig. Dagegen nimmt die Unsicherheit in allen anderen grossen europäischen Volkswirtschaften ab und liegt mit 52% allerdings weiterhin im Durchschnitt etwas über dem Schweizer Wert.

Die Bewertungen Schweizer CFOs zur Unsicherheit in den wichtigsten Schweizer Handelspartnern passen zur Bewertung der allgemein leicht abnehmenden Unsicherheit. Die Unsicherheit bleibt vor allem gegenüber Grossbritannien und den USA hoch, geht aber insgesamt zurück. Dieser Rückgang ist besonders ausgeprägt für die USA. Dahinter könnte die Wahrnehmung liegen, dass trotz grosser Dramatik wirklich unternehmensrelevante Risiken aufgrund der US-Regierung noch nicht eingetreten sind. Von einer Entwarnung kann jedoch nicht gesprochen werden; dass weiterhin eine Mehrheit der Schweizer CFOs die Unsicherheit in der grössten Volkswirtschaft der Welt als hoch ansieht, spricht für sich. Die schleppenden Brexit-Verhandlungen platzieren Grossbritannien aus Sicht Schweizer CFOs noch vor den USA als einer der wichtigsten Handelspartner mit der höchsten Unsicherheit.

Abb. 13. Unsicherheit aus Sicht Schweizer CFOs

Wie schätzen Sie das momentane Niveau der Unsicherheit im ökonomischen und finanziellen Umfeld ein?

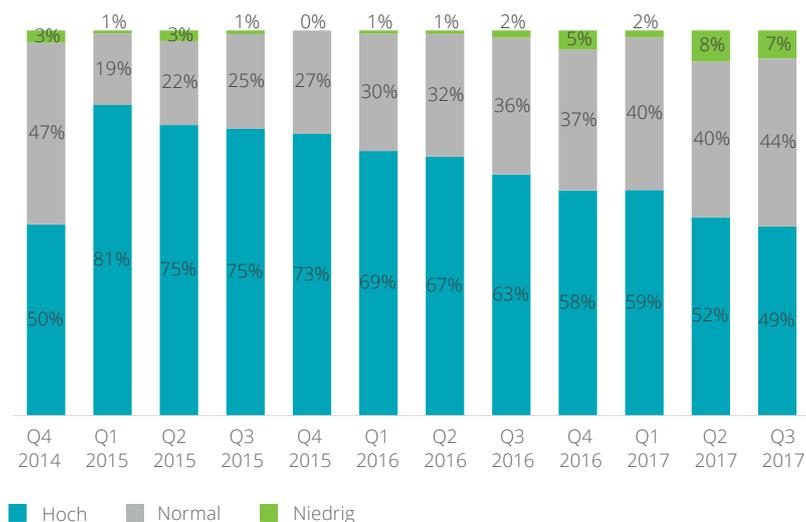
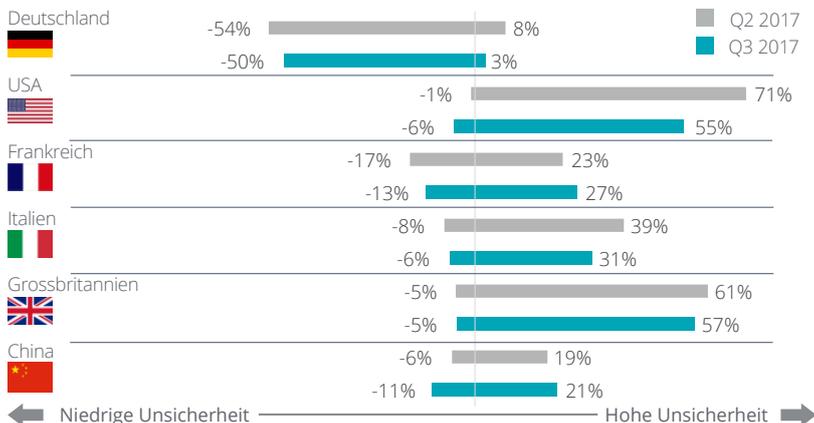


Abb. 14. Risiken Schweizer Handelspartner

Einschätzung von Schweizer CFOs des momentanen Niveaus der politischen Unsicherheit für das eigene Unternehmen bezüglich der folgenden wichtigsten Schweizer Handelspartner



Risiken aus Schweizer und europäischer Sicht

Währungsrisiken lösen geopolitische Risiken als das vorherrschende Risiko aus Sicht von Schweizer CFOs ab. Allerdings werden die ersten drei Risiken nahezu gleich häufig genannt, so dass die ersten drei nahezu gleichermaßen Sorge bereiten. Bei Währungsrisiken ist es über die letzten Quartale zu einer Verschiebung gekommen: Dominierte noch bis vor einem Jahr die Stärke des Schweizer Francs als Risiko, geht es nun vielmehr um Währungsvolatilität. Auf dem zweiten Platz finden sich interne Unternehmensrisiken, wie beispielsweise Risiken bei der Umsetzung von Unternehmensstrategien, Projekten oder Prozessoptimierungen. Die stärkere Wahrnehmung von internen Risiken gegenüber externen kann als Entspannung im externen Umfeld gesehen werden. Interne Risiken dürften nahezu immer bestehen, aber bei einer Verschärfung im externen Umfeld aus diesem Grund eher in den Hintergrund treten.

Deutsche und französische CFOs sehen vor allem internationale Risiken, wie etwa geopolitische Risiken, Währungsrisiken oder europäische Konjunkturschwäche; einheimische Risiken folgen erst danach. Im Gegensatz dazu sehen italienische CFOs zuerst einheimische Risiken wie Regulierung, Binnennachfrage oder politische Unsicherheit in Italien. Das vorherrschende Risiko in Grossbritannien – Brexit – hat seinen Ursprung in Grossbritannien, ist aber durch die Verhandlungen mit der EU auch international. Die weiteren grössten britischen Risiken sind mehrheitlich aber nicht ausschliesslich einheimischer Natur. Grösstenteils nennen europäische CFOs unternehmensexterne Risiken (mit Ausnahme von Fachkräftemangel oder Cyberrisiken), im Gegensatz zur stärkeren Dominanz von unternehmensbezogenen Risiken in der Schweiz.

Abb. 15. Risiken Schweiz

Rangliste der grössten internen und/oder externen angegebenen Risiken für Schweizer Unternehmen in den nächsten 12 Monaten (Angabe von bis zu 3 Risiken)

Rang Q3 2017		Rang Q2 2017	Risk
1	▲	2	Währungsrisiken
2	▲	3	Interne Unternehmensprobleme
3	▼	1	Geopolitische Risiken
4	▲	6	Preis- / Margendruck
5	▲	7	Fachkräftemangel
6	▼	5	Zunehmende Regulierung
7		-	Umsatz- / Nachfrageschwäche
8	▼	4	Digitalisierung / Technologischer Wandel
9	▲	10	Geldpolitik / Zinsumfeld
10	▲	12	Finanzsystem

Abb. 16. Risiken Europa

Rangliste der am häufigsten genannten internen oder externen Risiken in ausgewählten europäischen Ländern

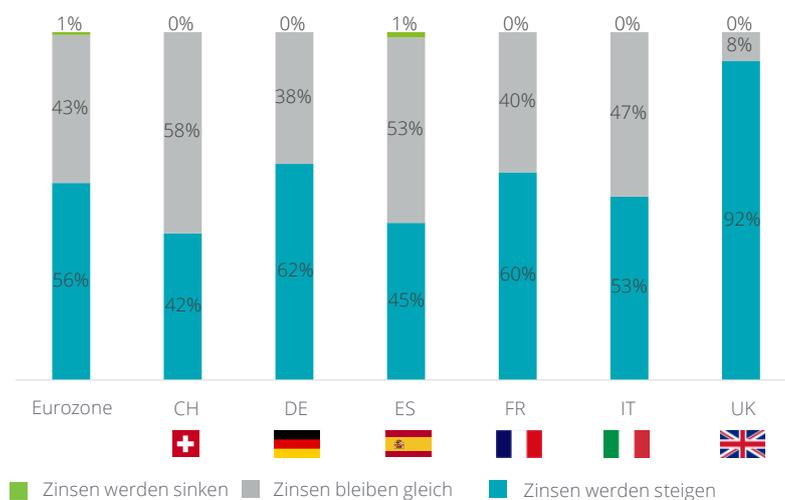
DE	FR	IT	UK
Geopolitische Risiken	Wirtschaftliche Unsicherheit in Europa	Zunehmende Regulierung	Brexit-Folgen
Fachkräftemangel	Europäische Steuer- und Sozialpolitik	Rückgang Binnennachfrage	Schwächere Binnennachfrage
Währungsrisiken	Euro Wechselkurs	Nationale politische Unsicherheit	Höhere Zinsen / restriktivere Geldpolitik
Schwächere Binnennachfrage	Rohstoffpreise	Währungsrisiken	Vermögenspreisblase / höhere Inflation
Schwächere Auslandsnachfrage	Instabile Finanzmärkte	Cyberrisiken	Schwaches inländisches Produktivitätswachstum

Zinserwartungen und Unternehmensreaktionen auf steigende Zinsen

Eine Mehrheit europäischer CFOs erwartet in den nächsten 12 Monaten steigende Zinsen. Hierbei bestehen allerdings grössere Unterschiede zwischen verschiedenen Ländern. Der kleinste Anteil von CFOs, die steigende Zinsen erwarten, findet sich in der Schweiz. Die Schweizerische Nationalbank kann die Zinsen aufgrund des Schweizer Francs schlecht vor der Europäischen Zentralbank erhöhen. CFOs aus der Eurozone gehen daher auch in stärkerem Masse von Zinserhöhungen in ihren jeweiligen Ländern aus. Die grösste Mehrheit findet sich in Grossbritannien, wo nahezu alle CFOs von höheren Zinsen ausgehen. Ein schwächeres Pfund und steigende Inflation könnten mit hoher Wahrscheinlichkeit zu mehr als einem Zinserhöhungsschritt führen.

Abb. 17. Zinserwartungen im europäischen Vergleich

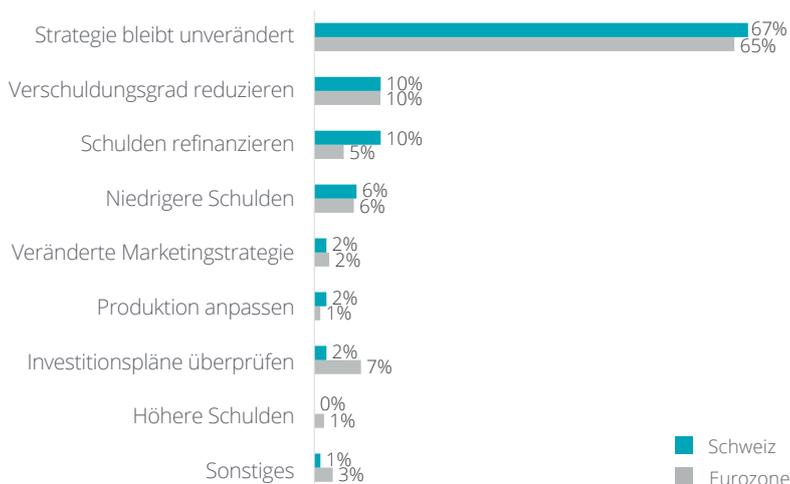
Wie werden sich Ihrer Meinung nach die Zinsen in Ihrem Land in den nächsten 12 Monaten entwickeln? Ergebnisse für ausgewählte europäische Länder



Unternehmensreaktionen auf steigende Zinsen würden in allen grossen Volkswirtschaften und auch in der Schweiz ähnlich ausfallen. Eine überwiegende Mehrheit von CFOs gibt an, im Falle steigender Zinsen keine Strategieänderung vorzunehmen (Schweiz 67%, Eurozone 65%). Unternehmen fühlen sich damit mehrheitlich auf potenzielle Zinsanstiege gut vorbereitet. Den Verschuldungsgrad reduzieren bzw. die Schulden refinanzieren würden je 10% in der Schweiz. Grössere Abweichungen zeigen sich in Spanien. Hier würde eine Mehrheit (52%) die Strategie ändern, davon 18% den Verschuldungsgrad reduzieren, 10% die Verschuldung, 9% sich refinanzieren.

Abb. 18. Unternehmenspläne bei steigenden Zinsen

Angenommen die Zinsen steigen in den nächsten 12 Monaten, welche der folgenden Strategien wäre für Ihr Unternehmen am angemessensten?



Kernkompetenzen und Technologien für CFOs

Finanzplanung und -analyse sowie Rentabilität und Kostenkontrolle werden als die beiden Bereiche genannt, die den Grossteil der Zeit von CFOs beanspruchen. Informationstechnologie folgt auf dem vierten Platz. Hier besteht ein Zusammenhang, denn neue Technologien können gerade diesen beiden wichtigsten Bereichen helfen. Nach in der Vergangenheit getätigten Investitionen verfügen viele Unternehmen bereits über einen relativ hohen Automatisierungsgrad in transaktionellen Bereichen. Über diesen kann nun verstärkt hinausgegangen werden. Digitale Technologien können zielgerichtet neue Erkenntnisse aus bereits bestehendem Zahlenmaterial generieren.

Zwei Drittel der CFOs nennen Führung als die wichtigste zukünftige Fähigkeit, denn Führungsqualitäten werden gefragt sein, um kommende Herausforderungen zu bewältigen. Dazu gehören die zielgerichtete Integration von neuen Technologien genauso wie Rekrutierung und Management neuer Mitarbeitergenerationen mit anderen Erwartungen und Prioritäten (wie beispielsweise den Millennials). Bestehende Mitarbeiter müssen daher erfolgreich in den Veränderungsprozess eingebunden, weiterentwickelt und motiviert werden.

Insgesamt stufen CFOs „Dateninterpretation“ – die Fähigkeit, Informationen in geschäftliche Einblicke und Analysetrends umzuwandeln und relevante Datensätze abzugleichen – als relevanteste Fähigkeit im Umgang mit Daten ein, gefolgt von „Datenanwendung“ (die Fähigkeit, die Daten in reelle Strategien umzusetzen). Diese Fähigkeiten werden in Zukunft noch an Wichtigkeit zunehmen.

Abb. 19. Wichtigste Bereiche

Welche 3 Bereiche beanspruchen heute am meisten Ihre Zeit?



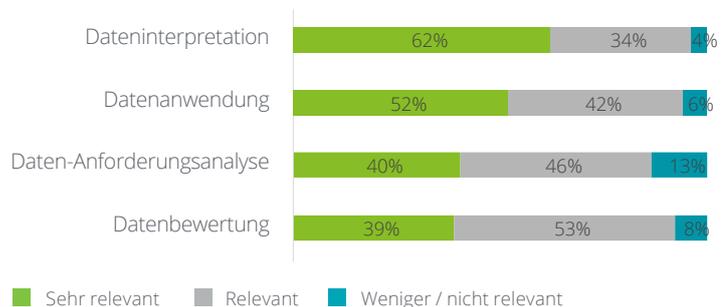
Abb. 20. Wichtigste zukünftige Fähigkeiten

Was werden aus Ihrer Sicht in 3 Jahren die wichtigsten Fähigkeiten für CFOs sein? (Bis zu 3 Nennungen möglich)



Abb. 21. Relevante Fähigkeiten im Umgang mit Daten

Wie relevant sind folgende Fähigkeiten im Umgang mit Daten für Sie?



■ Sehr relevant ■ Relevant ■ Weniger / nicht relevant

Interview mit Dr. Alexander Börsch, Chefökonom Deloitte Deutschland

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat kürzlich mit dem Einstieg in den Ausstieg aus dem Quantitative Easing begonnen. Wie könnte der weitere EZB Fahrplan hier aussehen?

Die gestiegene Inflation in der Eurozone und die robuste Konjunktur geben der EZB zumindest einigen Spielraum in der Geldpolitik. Die Inflation liegt zwar noch unter dem Ziel von 2%, ist aber nicht mehr weit von diesem entfernt und das Wachstum wird 2017 bei knapp über 2% liegen. Damit erlebt die Eurozone das stärkste Wachstum seit 7 Jahren. Auch die Wachstumsunterschiede in der Eurozone werden kleiner. Alle Länder wachsen mit mindestens 1.5%, manche wie die Slowakische Republik oder Irland sogar mit 4%.

Von daher macht die konjunkturelle Lage einen Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik möglich. Die deutschen CFOs erwarten dies tatsächlich auch. Dabei wird kein radikaler Wandel erwartet, sondern eher eine leichte und schrittweise Änderung. Angesichts der amerikanischen Zinspolitik und den nach wie vor bestehenden Risiken dürfte dies auch das realistischste Szenario sein. Trotzdem bleibt festzuhalten, dass die EZB aus der Perspektive der deutschen Konjunktur äußerst vorsichtig agiert.

Deutsche CFOs würden ja eine Zinswende gemäss der deutschen CFO-Umfrage mehrheitlich positiv bewerten. Es gibt aber auch Stimmen, die Auswirkungen auf die Konjunktur fürchten. Wie würden Sie die konjunkturellen Auswirkungen auf Deutschland einschätzen, würde es zu einer Zinswende kommen?

Die deutschen CFOs sehen die gegenwärtige Geldpolitik sehr kritisch. Sie halten sie in ihrer Mehrheit für zu locker und befürchten die Entstehung von Blasen an den Finanz- und Immobilienmärkten. Von daher ist eine mögliche Zinswende für die CFOs eine Rückkehr zur geldpolitischen Normalität. Wenn sie schrittweise verläuft, dürften die Auswirkungen auf die deutsche Konjunktur sehr begrenzt sein. Nur knapp jeder zehnte erwartet eine Schwächung der deutschen Konjunktur und Auswirkungen auf das eigene Unternehmen sehen auch nur relativ wenige CFOs.

„Trotzdem bleibt festzuhalten, dass die EZB aus der Perspektive der deutschen Konjunktur äußerst vorsichtig agiert“

Zwei Erklärungen sind hier plausibel: Entweder ist der erwartete leichte Zinsanstieg zu niedrig, um einen wirklichen Effekt zu haben oder die CFOs haben in der Niedrigzinsphase ihre Finanzierung langfristig gesichert. Unmittelbar betroffen von einem Zinsanstieg wären eigentlich die Investitionen, doch es zeigt sich, dass die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ein Fünf-Jahres-Hoch erreicht hat. Die Investitionen waren lange Zeit die Achillesferse des deutschen Aufschwungs und haben sich schwach entwickelt. Sollte hier eine Trendwende erfolgen, würde das den Aufschwung auf eine breitere Basis stellen. Momentan ist er vor allem vom Konsum getrieben.

Und die konjunkturellen Auswirkungen auf andere Euro-Länder?

Auch auf europäischer Ebene dürften langsam und schrittweise steigende Zinsen auf die Finanzierung der Unternehmen keine unmittelbaren und kurzfristigen Auswirkungen haben. Der Aufschwung in der gesamten Eurozone ist stabiler als viele erwartet haben. Er hat 2013 begonnen, entwickelte sich aber bis 2016 recht kraftlos. Seitdem gewinnt er allerdings an Schwung und hat alle Länder erfasst. Auch politische Risiken in der Eurozone konnten den Aufschwung bisher nicht bremsen. Dies spricht dafür, dass er sich robust entwickelt und von vorsichtigen Zinserhöhungen nicht aus der Bahn geworfen wird.

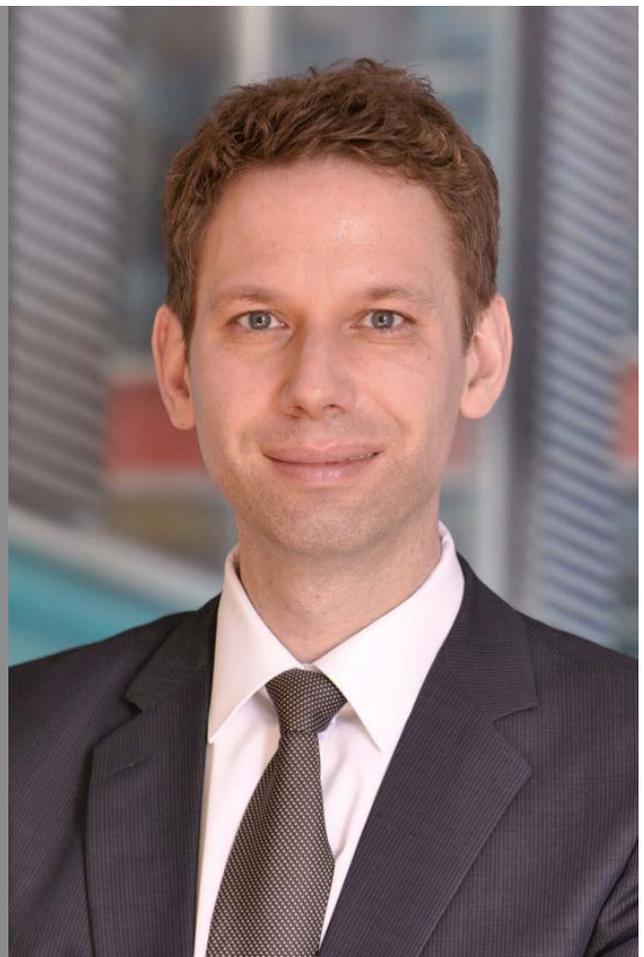
Viele Experten erwarten zudem Schwierigkeiten für hochverschuldete Euro-Länder bei einer Zinswende. Wie schätzen Sie die Auswirkungen auf die Staatsverschuldung in der Eurozone ein? Begrenzt dies den Spielraum der EZB?

Diese Einschätzung wird von den deutschen CFOs geteilt. Über zwei Drittel erwarten Finanzierungsschwierigkeiten hochverschuldeter Eurostaaten nach einer Zinswende. Wenn dies stimmt, dann ist auch die gute Konjunktur keine Garantie dafür, dass die Eurokrise nicht wieder aufflammt. Da die EZB aber den Euroraum als Ganzes im Blick haben muss und auf das Inflationsziel verpflichtet ist, kann sie eventuelle Finanzierungsprobleme nicht zum Masstab ihrer Geldpolitik machen. Um die Staatsverschuldung zu senken können entweder Ausgaben sinken oder das Wachstum steigen. Aus diesem Grund sind wachstumsfördernde Reformen in der Eurozone erfolgsentscheidend. Aber das ist nicht die Aufgabe der EZB, sondern der nationalen Wirtschaftspolitik.

„Der Aufschwung in der gesamten Eurozone ist stabiler als viele erwartet haben“

Zur Person:

Dr. Alexander Börsch ist Chefökonom und Leiter Research Deloitte Deutschland. Sein Fokus liegt auf der Analyse ökonomischer Trends und ihrer Auswirkungen auf Unternehmen und das Unternehmensumfeld. Er ist verantwortlich für die CFO-Umfrage Deutschland und ausserdem Autor zahlreicher Publikationen zu den Themen Wachstum und Konjunktur, Brexit, digitale Ökonomie sowie Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen, Städten und Ländern.



Über die Deloitte CFO-Umfrage

Schweizer CFO-Umfrage

Die Umfrage zielt darauf ab, die Einschätzungen von Chief Financial Officers und Leitern Finanzwesens relevanter Unternehmen zu Geschäftsaussichten, Finanzierungen, Risiken und Strategien zu erfassen sowie Trends und Wendepunkte bei Schweizer Unternehmen aufzuzeigen. Die CFO-Umfrage ist die einzige Befragung dieser Art in der Schweiz und wird seit Q3 2009 quartalsweise durchgeführt.

Die 33. Quartalsbefragung zum Herbst 2017 wurde vom 30. August bis zum 27. September 2017 durchgeführt. Insgesamt nahmen 114 CFOs teil. Die Teilnehmer repräsentieren sowohl börsennotierte Unternehmen als auch privat gehaltene Gesellschaften und stammen aus allen relevanten Branchen der Schweizer Wirtschaft.

Die Deloitte CFO-Umfrage Schweiz wird von Dr. Michael Grampp, Chefökonom, und Dennis Brandes, Senior Economic Analyst, Deloitte Research, durchgeführt und erstellt.

Europäische CFO-Umfrage

Deloitte führt CFO-Umfrage in mehr als 30 Ländern durch. Seit 2015 werden Ergebnisse aus mittlerweile 19 europäischen Ländern in einem gemeinsamen Bericht zusammengefasst. In dieser Ausgabe werden die Ergebnisse zu ausgewählten Fragen und Ländern gezeigt. Die vollständigen Ergebnisse sowie Vergleiche zwischen Ländern sind verfügbar unter:

www.deloitresearchemea.com

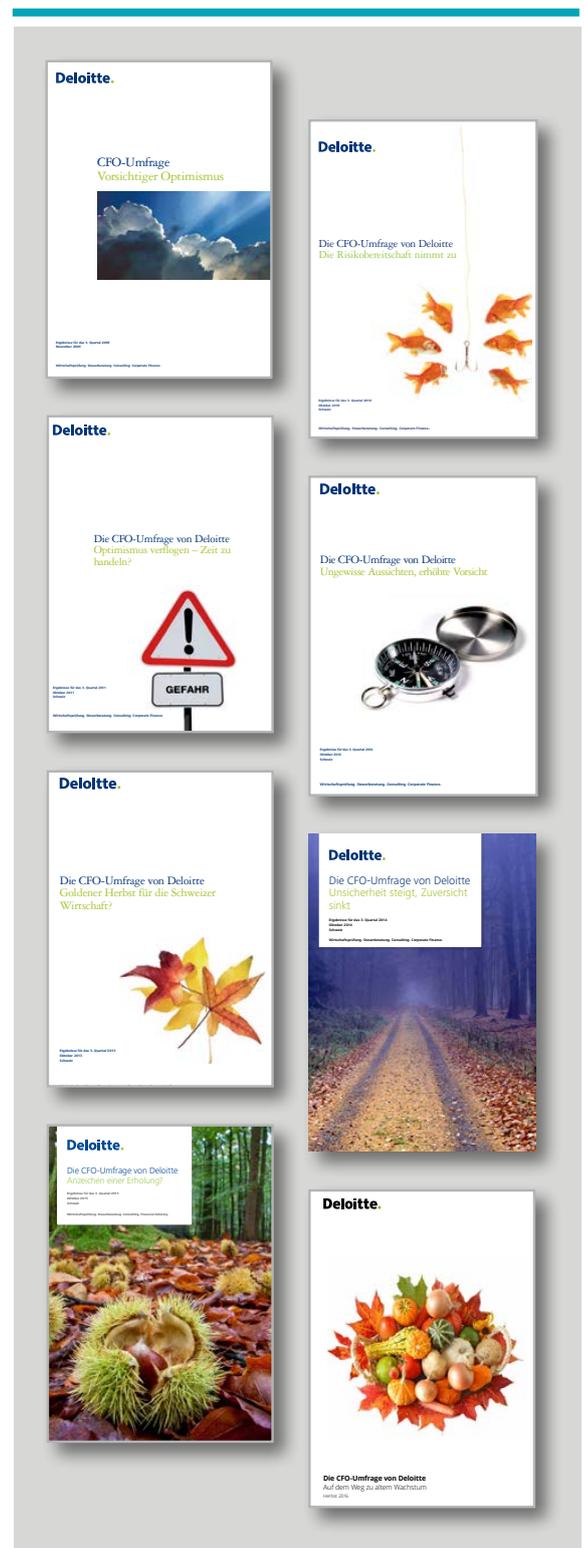
Die Europäische CFO-Umfrage zum dritten Quartal 2017 fasst die Ergebnisse von 1546 CFOs aus 19 europäischen Ländern zusammen: Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Grossbritannien, Irland, Italien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Russland, Schweden, Schweiz, Spanien sowie der Türkei. Die Befragung fand zwischen August und Oktober 2017 statt.

Die europäische Umfrage und der zugehörige Bericht werden von Dr. Michela Coppola, European CFO Survey Lead, Alex Cole, Economist und Kate McCarthy, EMEA Research Lead, koordiniert und verfasst.

Hinweis zur Methodik

Einige der Umfragediagramme stellen die Ergebnisse als Indexwert (Nettosaldo) dar. Dabei handelt es sich um die Differenz der Prozentwerte der positiven und der negativen Antworten, wobei Antworten „in der Mitte“ als neutral behandelt werden.

Aufgrund der Rundung ergibt die Summe der Antworten möglicherweise nicht immer 100. Um die Lesbarkeit zu erhöhen, werden bewusst nur die relevanten Fragen je nach aktueller Finanz- und Wirtschaftslage dargestellt. Falls Sie weitere Informationen über nicht wiedergegebene Fragen wünschen, können Sie uns gerne kontaktieren.



Kontakte und Autoren

Kontakte

Reto Savoia

Vice Chairman &
Deputy CEO
Deloitte Switzerland
+41 58 279 6000
rsavoia@deloitte.ch



Jan-Dominik Remmen

Partner Financial Advisory
+41 58 279 6432
jaremme@deloitte.ch



Markus Zorn

Director Finance
Transformation Consulting
+41 58 279 6943
mzorn@deloitte.ch



Autoren

Dr. Michael Grampp

Chefökonom & Leiter Research
+41 58 279 6817
mgrampp@deloitte.ch
Follow me on Twitter
@michaelgrampp



Dennis Brandes

Senior Economic Analyst
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch



Danksagung

Wir danken allen CFOs für die Teilnahme an der Umfrage.

Die Deloitte CFO-Umfrage wird unterstützt vom CFO Forum Schweiz, der unabhängigen Vereinigung Schweizer Finanzchefs.



Teilnahme an unserer Umfrage und frühere Ergebnisse

Wenn Sie an unserer Umfrage teilnehmen oder weitere Exemplare dieses Berichts erhalten möchten, kontaktieren Sie uns bitte unter **cfosurvey@deloitte.ch**

Alle Ergebnisse seit dem 3. Quartal 2009 finden Sie auch auf unserer Webseite unter:

www.deloitte.com/ch/cfosurvey

Diese Publikation ist allgemein abgefasst und wir empfehlen Ihnen, sich professionell beraten zu lassen, bevor Sie gestützt auf den Inhalt dieser Publikation Handlungen vornehmen oder unterlassen. Deloitte AG übernimmt keine Verantwortung und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die sich ergeben, wenn eine Person aufgrund der Informationen in dieser Publikation eine Handlung vornimmt oder unterlässt.

Deloitte AG ist eine Tochtergesellschaft von Deloitte NWE LLP, einem Mitgliedsunternehmen der Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), eine "UK private company limited by guarantee" (eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht). DTTL und ihre Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbständige und unabhängige Unternehmen. DTTL und Deloitte NWE LLP erbringen selbst keine Dienstleistungen gegenüber Kunden. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur finden Sie unter www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte AG ist eine von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassene und beaufsichtigte Revisionsgesellschaft.