



CFO-Umfrage

Droht die Stagflation in der Schweiz?

Schweizer Ergebnisse Herbst 2022

Inhaltsverzeichnis

1. Wichtigste Ergebnisse der Schweizer Umfrage	3
2. Konjunkturaussichten: Schweiz hält sich noch relativ gut	4
3. Unternehmensaussichten: Umsätze als kleiner Lichtblick	5
4. Unternehmensrisiken: Knappheit und Preissteigerungen	7
5. Inflation: So reagieren die Unternehmen	8
6. Geopolitische Risiken: Jetzt stehen die Folgen im Vordergrund	9
7. Kontakte und Autoren	10

Über die Deloitte CFO-Umfrage

Die aktuelle, 44. CFO-Umfrage in der Schweiz wurde online vom 6. bis zum 28. September durchgeführt. 127 CFOs aus allen wichtigen Branchen und von kotierten wie nicht-kotierten Unternehmen haben teilgenommen. Wir danken allen CFOs für die Teilnahme an der Umfrage.

Die europäische CFO-Umfrage wird in 17 Ländern, einschliesslich der Schweiz, durchgeführt. Die Ergebnisse der Länderumfragen werden aggregiert und sind voraussichtlich ab November hier verfügbar: www.deloitte.com/europeancfosurvey

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, freuen wir uns auf Ihre Anfrage.

1. Wichtigste Ergebnisse der Schweizer Umfrage



Konjunkturaussichten verschlechtern sich deutlich

Neu erwartet im Saldo eine knappe Mehrheit der CFOs eine negative Entwicklung der Schweizer Konjunktur in den nächsten 12 Monaten. Noch pessimistischer beurteilen die Befragten die Aussichten für Deutschland und China – zwei der wichtigsten Handelspartner der Schweiz. Die Kombination von schlechteren Konjunkturaussichten und steigenden Inflationserwartungen deuten auf ein erhöhtes Stagflationsrisiko.



Unternehmensaussichten und -kennzahlen gehen zurück

Die finanziellen Unternehmensaussichten verschlechtern sich merklich. Ein Lichtblick zeigt sich in den Umsatzerwartungen, die mit deutlicher Mehrheit positiv ausfallen. In einem inflationären Umfeld kann dies aber auch schlicht an höheren Preisen liegen – und nicht an steigendem Geschäftserfolg. Der Margendruck steigt und CFOs stehen wieder vermehrt auf der Kostenbremse.



Knappheit und Preissteigerungen bestimmen die Risikolandschaft

Geopolitische Entwicklungen werden im Vergleich zum Frühjahr weniger häufig als Risiko für den Geschäftserfolg eingeschätzt. Nun stehen die konkreten Folgen im Fokus, zum Beispiel eine mögliche Energie-Mangellage. Dieses Risiko wird seit Umfragebeginn erstmals als ernstzunehmend beurteilt.



Inflation ist das mit Abstand grösste Unternehmensrisiko derzeit

CFOs erwarten, dass die Inflation in der Schweiz auf 2.9% in 12 Monaten und auf 2.4% in 24 Monaten sinkt, sofern die Leitzinsen weiter steigen. Vorläufig wird weiterhin mit erhöhter Inflation gerechnet, was Massnahmen zur Abfederung der Folgen entsprechend wichtig macht.



Geopolitische Entwicklungen zeigen Folgen

Die Geopolitik wird von einem abstrakten Risiko zum realen Nachteil. Die Folgen der jüngsten Entwicklungen sind vielfältig: Lieferkettenprobleme, Energie- und Rohstoffversorgung und Preissteigerungen. Unternehmen geben mit unterschiedlichsten Massnahmen Gegensteuer.

2. Konjunkturaussichten: Schweiz hält sich noch relativ gut

Die Konjunkturaussichten verschlechtern sich deutlich. Neu erwartet im Saldo eine knappe Mehrheit der CFOs eine negative Entwicklung der Schweizer Konjunktur in den nächsten 12 Monaten. Noch pessimistischer beurteilen sie die Aussichten für Deutschland und China – zwei der wichtigsten Handelspartner der Schweiz.

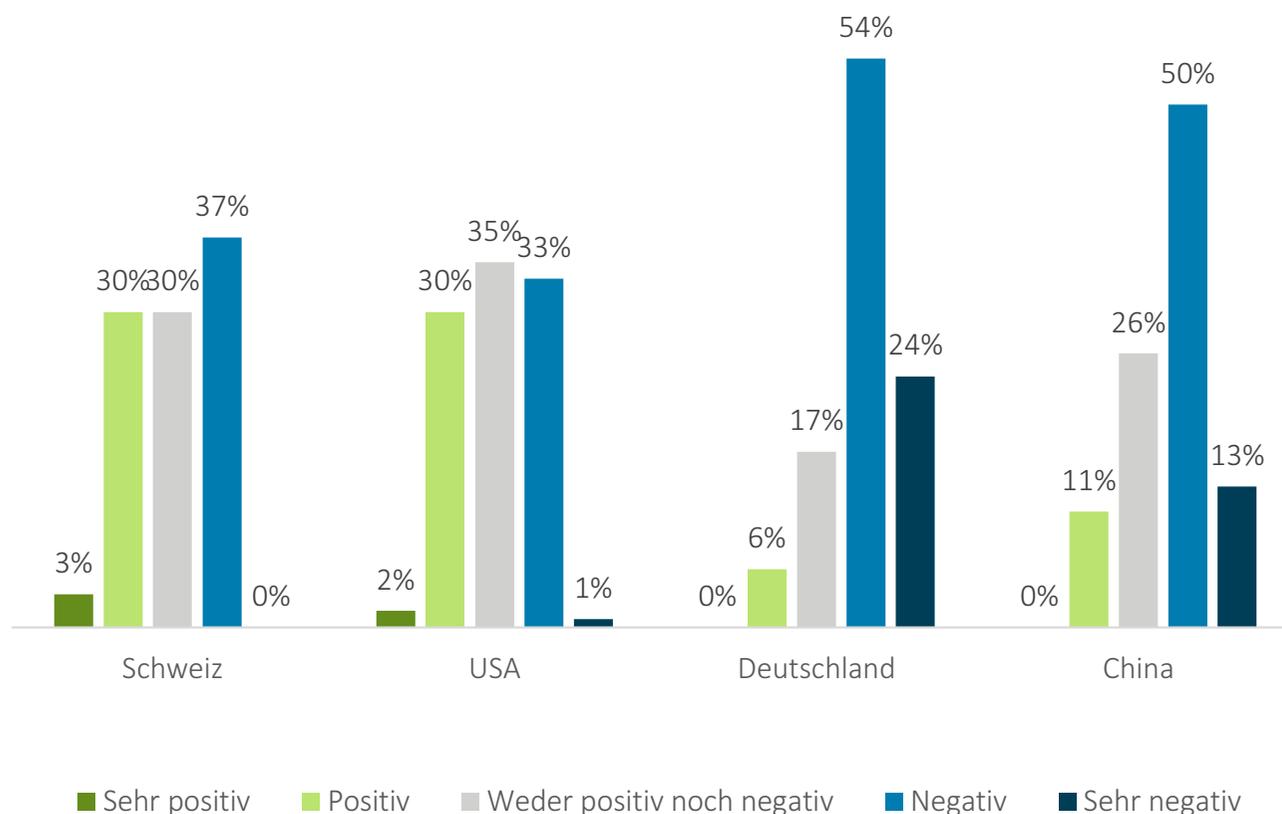
Die Hoffnung war gross, dass nach der Pandemie ein deutlicher Wiederaufschwung einsetzt. Danach sieht es nicht mehr aus. Die Belastungen sind weiterhin hoch: Die rigorosen Pandemie-Massnahmen in China, der Krieg in der Ukraine, die verfehlte Energiepolitik vor allem in Deutschland, dramatische Inflationsraten in vielen Ländern und verspätetes Gegensteuern der meisten Zentralbanken – all das sorgt für ein pessimistisches Stimmungsbild der CFOs in der Schweiz.

Die Erwartungen an die Konjunkturentwicklung in der Schweiz in den nächsten 12 Monaten sind mehrheitlich negativ. Für die wichtigste Schweizer Exportdestination, die USA, zeigen sie sich leicht optimistischer. Die Exportdestinationen Nr. 2 (Deutschland) und Nr. 3 (China) werden hingegen sehr pessimistisch beurteilt.

Stimmungsbilder sind zwar keine präzisen Prognosen. Trotzdem: Derzeit sieht es so aus, als würden die aktuellen Entwicklungen im Ausland grosse Bremsspuren in der Schweizer Wirtschaft hinterlassen.

Abb. 1. Konjunkturerwartungen Schweiz und wichtigste Schweizer Handelspartner

Anteil der CFOs, welche die Konjunkturaussichten für die Schweiz und ihre wichtigsten Handelspartner in den nächsten 12 Monaten positiv/negativ beurteilen



3. Unternehmensaussichten: Umsätze als kleiner Lichtblick

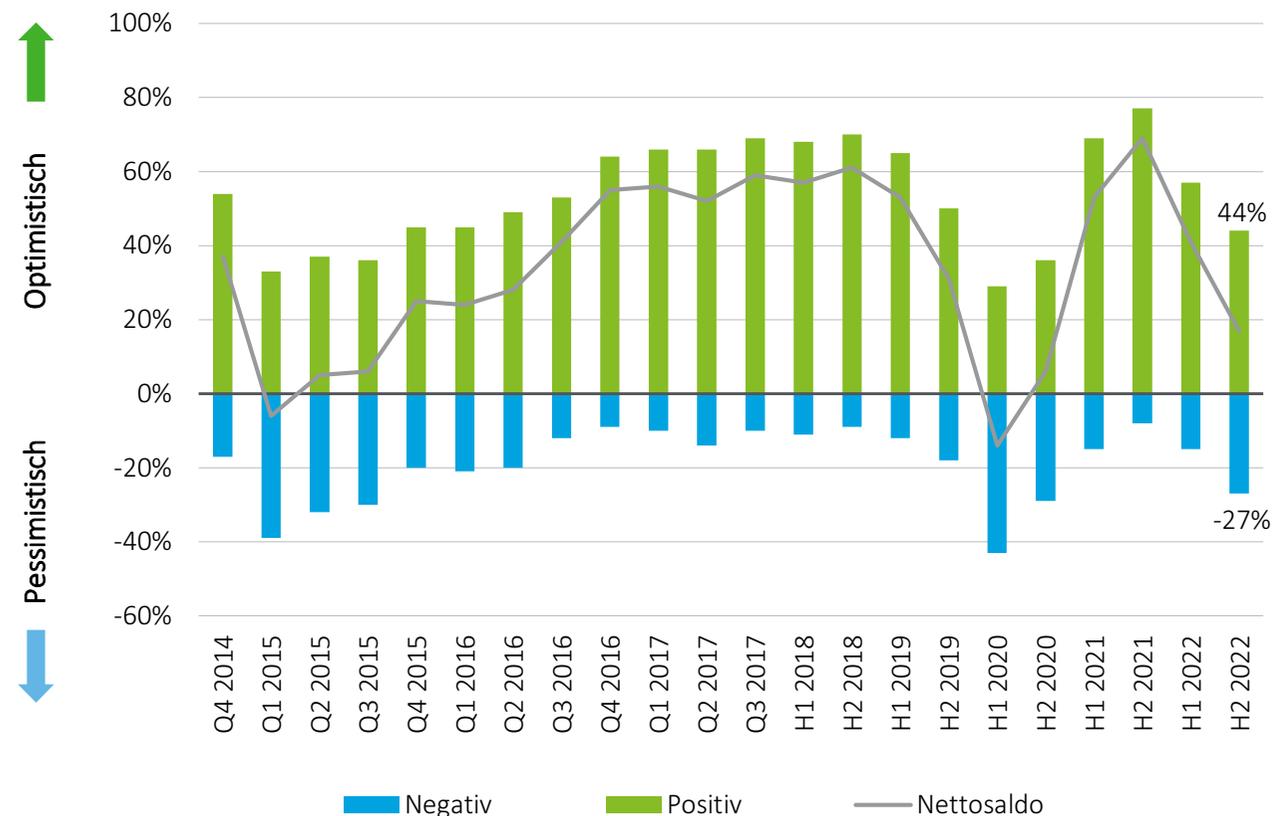
Die Unternehmensaussichten und -kennzahlen gehen fast durchgehend deutlich zurück. Die finanziellen Unternehmensaussichten bleiben jedoch mehrheitlich positiv. Ein Lichtblick zeigt sich auch in den Umsatzerwartungen, die mit deutlicher Mehrheit positiv ausfallen. In einem inflationären Umfeld kann dies aber auch schlicht an höheren Preisen liegen – und nicht an steigendem Geschäftserfolg. Der Margendruck steigt und CFOs stehen wieder vermehrt auf der Kostenbremse.

Das herausfordernde Umfeld schlägt auf die Unternehmensaussichten durch. Diese gehen stark zurück – bleiben aber für die nächsten 12 Monate noch mehrheitlich positiv. 44% der befragten CFOs sind optimistisch, 27% pessimistisch (Abb. 2).

Über die letzten drei Monate zeigt sich jedoch eine Verschlechterung: 53% geben an, dass sie die finanziellen Aussichten pessimistischer sehen als drei Monate zuvor. Nur 19% geben an, optimistischer geworden zu sein.

Abb. 2. Finanzielle Unternehmensaussichten für die nächsten 12 Monate

Prozentanteile und Nettosaldo zeigen, wie CFOs die finanziellen Aussichten ihres Unternehmens für die nächsten 12 Monate sehen



Für einen Lichtblick sorgen die Umsatzerwartungen für die nächsten 12 Monate: Ein Nettosaldo von 46% erwartet eine Umsatzsteigerung. Das sind 2 Prozentpunkte weniger als in der Frühjahrsumfrage.

Diese Stabilität ist eigentlich erfreulich, muss angesichts der steigenden Inflation jedoch relativiert werden: Wenn die steigenden Preise mindestens teilweise an die Kunden weitergegeben werden, bedeuten steigende nominale Umsätze nicht automatisch steigende reale Umsätze.

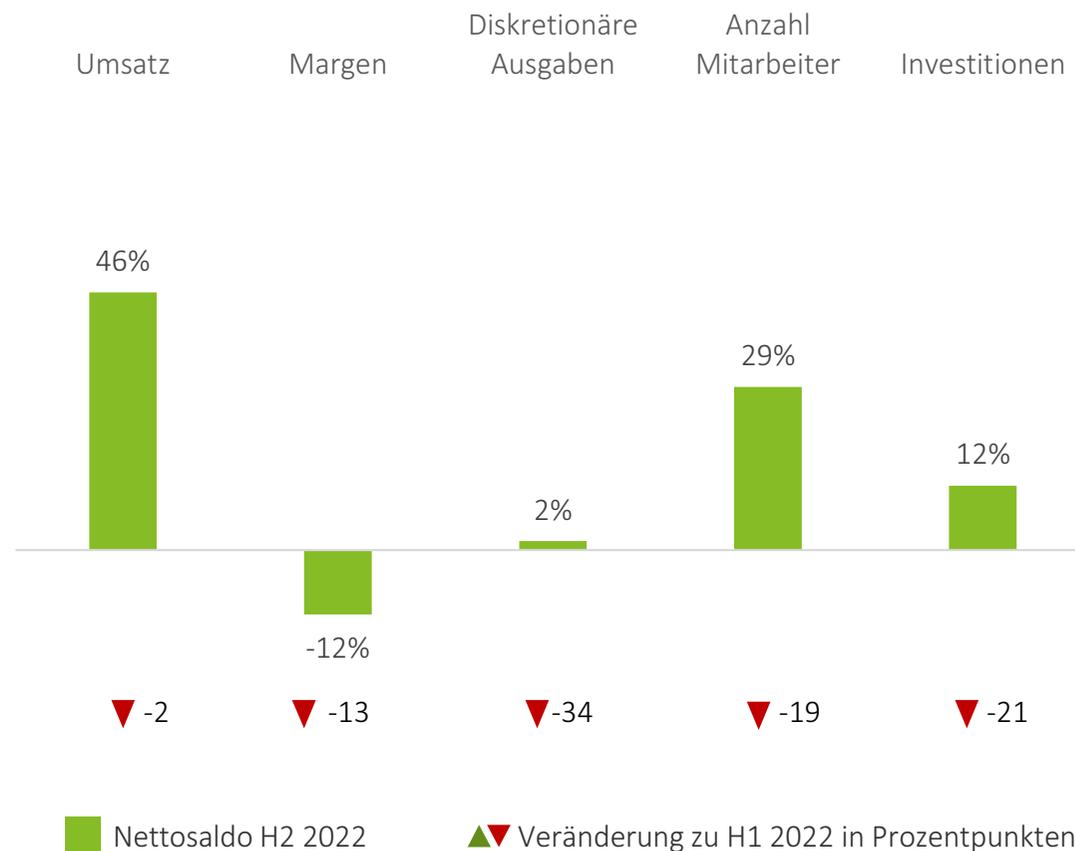
Die Umsatzerwartungen können so zumindest teilweise kein echtes Wachstum, sondern lediglich die steigende Inflation reflektieren. In der Schweiz ist dieser Effekt noch vergleichsweise gering. Grösser ist er bei Unternehmen mit Umsätzen in Ländern mit derzeit hoher Inflation wie den USA oder der Eurozone (sofern steigende Preise zumindest teilweise an Kunden weitergegeben werden können).

Alle anderen Erwartungen gehen hingegen deutlich zurück, bleiben ausser den Margenerwartungen aber noch mehrheitlich positiv. Auffällig ist der starke Rückgang bei den Prognosen für diskretionäre Ausgaben. Diese sind ein Frühindikator für einen weiteren Abschwung, da es sich um Kosten handelt, die sich rasch senken lassen, zum Beispiel Marketing, Reisen oder Weiterbildung. Das Kostenbewusstsein nimmt offensichtlich wieder zu.

Eine vergleichsweise deutliche Mehrheit rechnet jedoch weiterhin mit steigenden Beschäftigungszahlen. Das ist als gutes Zeichen zu werten, allerdings ist fraglich, ob alle Stellen in nützlicher Frist besetzt werden können. Schliesslich wird Arbeitskräftemangel häufig als Unternehmensrisiko genannt (siehe nächste Seite).

Abb. 3. Unternehmenskennzahlen: Durchgehende Verschlechterung zum Frühjahr

Nettosalden der CFOs, die erwarten, dass diese Kennzahlen für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten steigen/sinken werden



4. Unternehmensrisiken: Knappheit und Preissteigerungen

Knappheit und Preissteigerungen bestimmen die Risikolandschaft. Geopolitische Risiken werden im Vergleich zum Frühjahr weniger häufig genannt. Nun stehen die Folgen im Fokus, zum Beispiel eine mögliche Energiemangellage. Dieses Risiko wird seit Umfragebeginn erstmals als ernstzunehmend beurteilt.

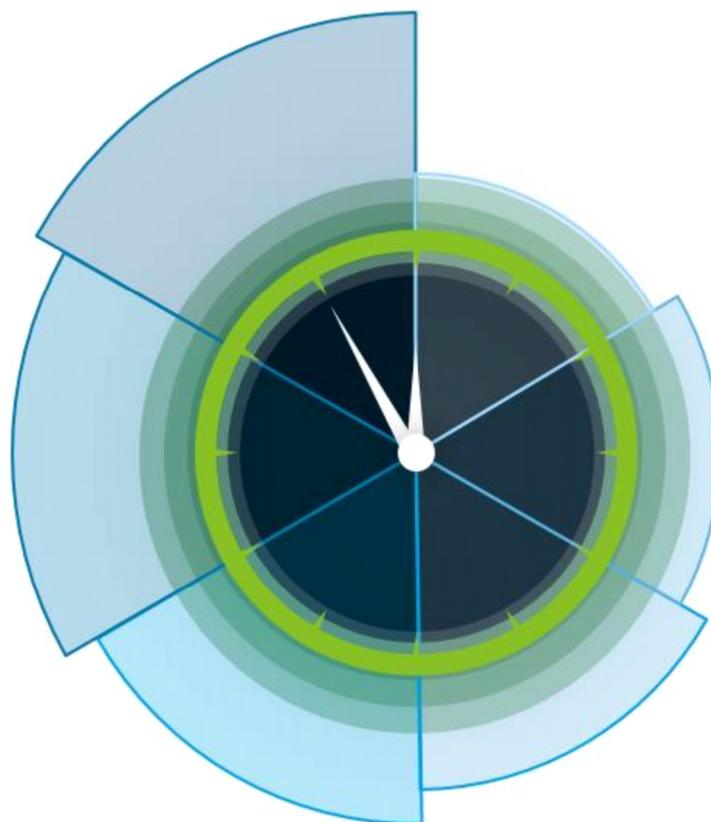
Geopolitische Risiken sind von Platz 1 im Frühjahr auf den 7. Platz zurückgefallen. Mittlerweile stehen die konkreten Folgen der geopolitischen Risiken im Fokus. Dazu zählen Knappheit und Preissteigerungen in verschiedenen Bereichen. Hinzu kommen Inflation, Lieferkettenprobleme, steigende Energie- und Rohstoffpreise. Zudem taucht Energiemangel erstmals seit Umfragebeginn in der Liste der häufigsten Risiken auf.

Die Gefahr einer Wachstumsabschwächung, wenn nicht sogar einer Rezession, wird deutlich stärker gesehen als noch im Frühjahr. Ebenfalls häufiger genannt wurde das Risiko Kapitalkosten. 40% geben denn auch an, Kreditkosten momentan als (sehr) hoch zu empfinden – das Ende der Niedrigzinsphase macht sich hier bemerkbar.

Während der Arbeitskräftemangel in den Top 5 bleibt, sind andere Risiken in den Hintergrund gerückt: COVID-19 dominierte die Risikolandschaft seit 2020, ist nun aber weit zurückgefallen. Auch Währungsrisiken werden kaum genannt, obwohl der Schweizer Franken stark aufgewertet hat. Die Unternehmen haben offenbar gelernt mit dieser Herausforderung umzugehen. Zudem wirkt der starke Franken als Inflationsbremse.

Abb. 4. Risiken für Unternehmen aus Sicht der Schweizer CFOs

Die grössten internen und/oder externen Risiken für Unternehmen in den nächsten 12 Monaten



1	Inflation	▲2
2	Lieferkettenprobleme	●0
3	Rohstoff- und Energiepreise	▲3
4	Arbeitskräftemangel	●0
5	Nachfrageschwäche / Rezession	▲5
6	Energiemangellage	NEU
7	Geopolitische Risiken / Krieg	▼-6
8	Geldpolitik / Zinsumfeld	▼-1
9	Kapitalkosten / -mangel	▲4
10	Preis- / Kosten- / Margendruck	▲5

Anmerkung zur Methode: Die Befragten können jeweils bis zu drei Risiken angeben und Deloitte kategorisiert diese. Alle oben stehenden Kategorien umfassen eine Reihe ähnlicher, aber nicht identischer Nennungen, die am besten in die jeweilige Kategorie passen. Dreiecke zeigen die Richtung der Veränderung zur Frühlingsumfrage, die Zahl in den Dreiecken, wie gross die Änderung in Rangplätzen ausfiel.

5. Inflation: So reagieren die Unternehmen

Inflation ist das mit Abstand grösste Unternehmensrisiko derzeit. CFOs erwarten, dass die Inflation auf 2.9% in 12 Monaten und auf 2.4% in 24 Monaten sinkt, sofern die Leitzinsen weiter steigen. Vorläufig wird weiterhin mit erhöhter Inflation gerechnet, was Massnahmen zur Abfederung der Folgen entsprechend wichtig macht.

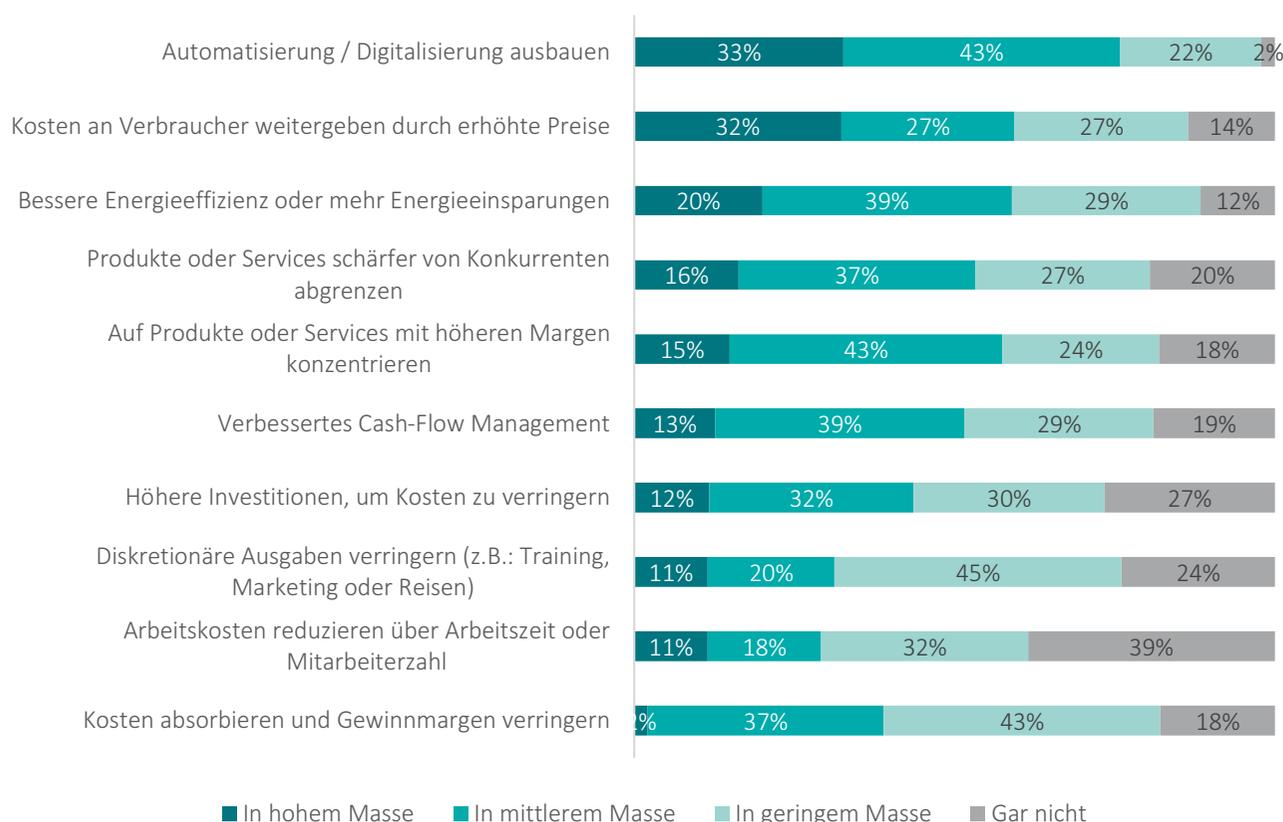
Durchschnittlich erwarten CFOs eine Inflation von 2.9% in 12 Monaten und 2.4% in 24 Monaten. Beide Werte sind tiefer als die verzeichnete Inflation zum Vorjahr im September (3.3%). CFOs erwarten also, dass die Inflation wieder unter Kontrolle gebracht werden kann, wenngleich nicht so rasch wie vormals häufig gehofft worden war. Gleichzeitig gehen sie von einem weiter steigenden Leitzins aus, auf durchschnittlich 1.4% in 2 Jahren.

Die Schweizerische Nationalbank wird aktiv bleiben müssen, denn es zeigen sich erste Warnsignale in den Erwartungen der CFOs: So gehen sie für 2023 von Lohnsteigerungen von durchschnittlich 2.8% aus – nur ein leicht tieferer Wert als die erwartete Inflation von 2.9%. Damit steigt das Risiko einer Lohn-Preis-Spirale. Dies muss unbedingt verhindert werden, soll die Inflation rasch unter Kontrolle gebracht werden.

Unternehmen wollen die Auswirkungen der Inflation aktiv abfedern. Das tun sie hauptsächlich, durch verstärkte Digitalisierung und indem steigende Preise an die Kunden weitergegeben werden, wie Abbildung 5 zeigt. Danach folgen Massnahmen wie Steigerung der Energieeffizienz. Dies könnte nicht zuletzt auch eine Folge der steigenden Energiepreise und Energieunsicherheit sein.

Abb. 5. Massnahmen um höhere Inflation abzufedern

Inwieweit ergreift Ihr Unternehmen die folgenden Massnahmen, um die Auswirkungen höherer Inflation abzufedern?



6. Geopolitische Risiken: Jetzt stehen die Folgen im Vordergrund

Geopolitische Entwicklungen sind für Schweizer Unternehmen von einem abstrakten Risiko zu einem realen Nachteil geworden. Die Folgen sind vielfältig: Lieferkettenprobleme, Energie- und Rohstoffversorgung und Preissteigerungen. Unternehmen geben mit unterschiedlichsten Massnahmen Gegensteuer.

Die Folgen der geopolitischen Verwerfungen, die durch den Angriff Russlands auf die Ukraine massiv verschärft worden sind, beeinträchtigen die grosse Mehrheit der Schweizer Unternehmen. 61% geben an, mindestens in mittlerem Ausmass betroffen zu sein, gegenüber nur 12%, die in sehr niedrigem Mass betroffen sind.

Wie Abbildung 6 zeigt, setzen Unternehmen auf eine Vielzahl von Massnahmen zur Abfederung. Am häufigsten genannt wird dabei Diversifizierung der Lieferketten. Aber auch radikalere Schritte sind dabei: 28% wollen sich aus Märkten mit hohen geopolitischen Risiken teilweise, 9% sogar vollständig zurückziehen.

Mit grossem Abstand wird Russland als derjenige geopolitisch riskante Markt genannt, in dem die Präsenz reduziert werden soll; weniger häufig werden die Ukraine und Weissrussland genannt.

Am zweithäufigsten wird China erwähnt. Zusammen mit den schwachen Wachstumserwartungen (Seite 4) stellt dies einen Bedeutungswandel Chinas für Schweizer (Export-)Unternehmen dar: vom Wachstumsmotor zum Risikofaktor. Chinas Bedeutung wird hoch bleiben, aber die strategischen Fragen, die sich Unternehmen stellen, verändern sich bereits.

Abb. 6. Massnahmen gegen geopolitische Risiken

Welche Massnahmen ergreifen Sie, oder planen Sie, um widerstandsfähiger gegenüber geopolitischen Risiken zu sein?



7. Kontakte und Autoren

Kontakte



Reto Savoia
CEO
Deloitte Switzerland
+41 58 279 60 00
rsavoia@deloitte.ch



Alessandro Miolo
Managing Partner Audit & Assurance
und CFO Programme Leader
+41 58 279 72 27
amiolo@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.

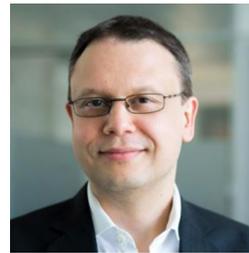


Herzlichen Dank an Damian Rohr für seine wertvollen Beiträge zu diesem Bericht.

Autoren



Dr. Michael Grampp
Chefökonom & Leiter Research
+41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch
Follow me on Twitter
@michaelgrampp



Dennis Brandes
Economist & Senior Research Manager
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch

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 NSE 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 NSE 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.

© Deloitte AG 2022. Alle Rechte vorbehalten.