

Delegierte der Nationalbank messen den Puls der Wirtschaft in den Regionen

Nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses sind Wirtschaftsinformationen aus den Regionen für die Nationalbank besonders wichtig. Sie signalisieren ihr erste Konjunkturtendenzen.

Attilio Zanetti, Hans-Ueli Hunziker

Abstract Die Nationalbank ist auch in den Regionen vertreten. Regelmässig tauschen sich ihre Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte vor Ort mit Firmenchefs aus. Als «Pulsfühler der Wirtschaft» signalisieren sie dem Direktorium Konjunkturtendenzen: So haben gemäss diesen Informationen die realen Umsätze im ersten Quartal 2015 stagniert. Auch die Umsatzaussichten haben sich als Folge des starken Frankens spürbar eingetrübt. Die kurzfristigen Inflationserwartungen liegen mit $-1,3\%$ neu im negativen Bereich. Die regionale Verankerung der Nationalbank stellt im internationalen Vergleich kein Unikum dar: Auch andere Notenbanken greifen auf lokale Vertreter zurück.

Auf die Kontaktpflege und den Informationsaustausch mit den Wirtschaftsakteuren, insbesondere mit den Unternehmen, hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) schon immer grossen Wert gelegt. Zu diesem Zweck verfügt sie über ein Netz von acht Vertretungen in den Regionen Genf, Waadt-Wallis, Mittelland, Zürich, Nordwestschweiz, Ostschweiz, Zentralschweiz und italienischsprachige Schweiz (siehe *Abbildung 1*). In jeder dieser Regionen ist die Nationalbank mit einem *Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte* präsent.

Diese acht Delegierten haben einerseits die Aufgabe, die realwirtschaftlichen Entwicklungen vor Ort zu beobachten, indem sie regelmässig mit Firmenleitungen sprechen. Die aus diesen Gesprächen gewonnenen Informationen fliessen in die geldpolitischen Entscheide der Nationalbank ein. Sie sind zeitnah verfügbar und liefern eine wertvolle Ergänzung zu den modellgestützten Prognosen. Andererseits wirken die Delegierten als Botschafter der SNB und erläutern den lokalen Wirtschaftsakteuren und den regionalen Behörden die Geldpolitik.

Gesprächspartnerauswahl aufgrund der Wirtschaftsstruktur

Die Gespräche mit den Unternehmenschefs führen die Delegierten anhand eines Leitfadens. Dieses strukturierte Vorgehen erlaubt es der Nationalbank, die Informationen aus den verschiedenen Regionen und Branchen zusammenzutragen

und sowohl qualitativ als auch quantitativ auszuwerten.

Pro Jahr finden vier Umfragerunden statt, die jeweils etwa sieben Wochen dauern. Jeder Delegierte führt dabei 30 vertiefte Gespräche. Die auf diesem Weg gewonnenen Informationen stützen sich somit pro Quartal auf 240 Gespräche aus allen Regionen. Wichtig für den Zugang zu den Unternehmen ist die Vertraulichkeit, mit der die SNB die erhaltenen Informationen behandelt.

Die Gesprächspartner wechseln jedes Quartal, wobei die Auswahl nach vorgegebenen Kriterien wie der Anzahl der Beschäftigten pro Branche und der Grösse der Unternehmen erfolgt. Diese Kriterien

tragen den wirtschaftlichen Eigenheiten jeder Region Rechnung. Die Stichprobenauswahl richtet sich somit sowohl nach der regionalen Firmenlandschaft als auch nach der branchenmässigen Zusammensetzung des Bruttoinlandprodukts, wobei der öffentliche Sektor und die Landwirtschaft ausser Acht gelassen werden.

Einblick in die konkreten Wirtschaftsabläufe

Die Gespräche haben als Ziel, einerseits den Geschäftsgang der betreffenden Unternehmen möglichst umfassend abzuschätzen und andererseits die Aussichten mit den entsprechenden Chancen und Risiken aus Sicht des Unternehmens zu beurteilen. Standardmässig angesprochene Themen sind Umsatzentwicklung, Kapazitätsauslastung, Margenlage, Beschäftigungs- und Investitionspläne. Im Fokus steht immer auch die Wirkung der aktuellen monetären

Nationalbank-Vertreter tauschen sich regelmässig mit Firmenchefs aus. Die Gesprächspartner wechseln jedes Quartal (Symbolbild).



Abb. 1: Regioneneinteilung der SNB



Die Nationalbank ist in acht Regionen der Schweiz mit einem Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte präsent.

BFS GEOSTAT / DIE VOLKSWIRTSCHAFT

Rahmenbedingungen – wie Zinsniveau, Kreditbedingungen und Wechselkurse – auf die Unternehmen.

Die qualitativen Angaben werden von den Delegierten auf einer fünfstufigen Skala zugeordnet. Die Informationen lassen sich so quantitativ zusammenfassen und grafisch darstellen.

Im Gegensatz zu den offiziellen Statistiken beruhen die von den Delegierten gesammelten Informationen zwar auf einer verhältnismässig kleinen Stichprobe. Ein wichtiger Vorteil ist aber die rasche Verfügbarkeit der Daten. Zudem unterliegen die gewonnenen Zeitreihen keinen Revisionen. Ferner erlauben die aus den Umfragen gewonnenen Erkenntnisse einen aufschlussreichen Quervergleich zu den modellgestützten Konjunkturprognosen und fördern damit die Erhärtung oder auch die Relativierung der so erstellten Prognosen.

In Zeiten extremer Ereignisse und Entwicklungen stossen Prognosemodelle oft an ihre Grenzen. Und gerade dann sind die aus Interviews gewonnenen Informationen von besonderem Wert, wie verschiedene Studien gezeigt haben (siehe *Literatur-Kasten*). Mehr denn je bringt im aktuellen Umfeld nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses der direkte Dialog mit den Wirtschaftsakteuren höchst wertvolle Erkenntnisse über das, was in der Wirtschaft konkret abläuft.

Umsätze stagnieren im ersten Quartal 2015

Die Ergebnisse aus den von Mitte Januar bis Anfang März geführten Gesprächen erlauben eine erste Einschätzung der Folgen der Aufwertung des Frankens.

Das Wachstum der realen Umsätze (nominale Umsätze, bereinigt um Preisveränderungen) ist gemäss dieser Umfrage (wie erwähnt wird der öffentliche Sektor nicht berücksichtigt) im Berichtsquartal zum Stillstand gekommen. Die Margenlage hat sich bei vielen Unternehmen deutlich verschlechtert und die Firmen veranlasst, eine Vielzahl von Gegenmassnahmen zu ergreifen.

Viele Gesprächspartner sind durch die neue Wechselkurssituation stark gefordert und müssen zunächst genau analysieren, welche Auswirkungen dies für ihr Unternehmen hat. Diese Neueinschätzung der Lage braucht Zeit, und entsprechend hat die Unsicherheit über den weiteren Geschäftsverlauf deutlich zugenommen.

Die Aussichten für das reale Umsatzwachstum in den kommenden sechs Monaten haben sich – insbesondere in der verarbeitenden Industrie – spürbar eingetrübt (siehe *Abbildung 2*). Über alle Sektoren betrachtet deuten sie aber nicht auf eine Kontraktion hin. Die Personalbestände dürften insgesamt leicht zurückgehen. Aufgrund der Unsicherheit rechnen die

Gesprächspartner damit, dass die Investitionsvolumen geringer als im Vorjahr ausfallen werden.

Inflationserwartungen im ersten Quartal rückläufig

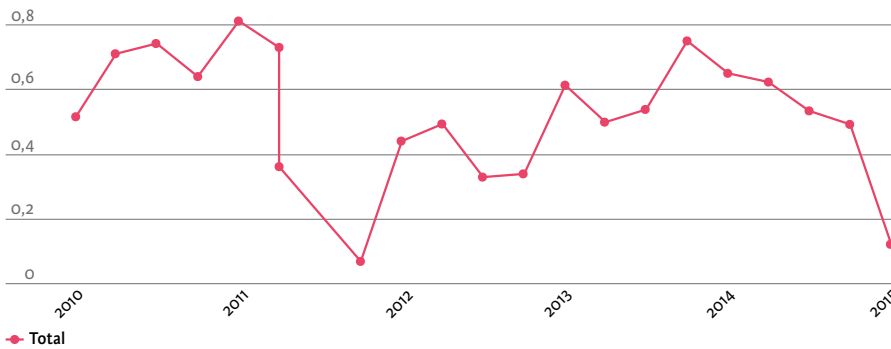
Informationen über die Inflationserwartungen sind für Zentralbanken von grosser Bedeutung. An ihnen lässt sich ablesen, wie gut diese Erwartungen «verankert» sind, d.h., inwiefern sie mit dem von der Notenbank definierten Bereich der Preisstabilität im Einklang stehen. Die Gewährleistung der Preisstabilität ist schliesslich das Hauptziel der Geldpolitik.

Zusätzlich zur Geschäftsentwicklung werden deshalb die Unternehmenschefs in ihrer Rolle als allgemeine Wirtschaftsakteure regelmässig auf ihre kurz- und mittelfristigen Inflationserwartungen angesprochen. Dabei werden die Erwartungen für die Zeit in sechs bis zwölf Monaten sowie in drei bis fünf Jahren¹ erörtert.

Die Umfrage aus dem ersten Quartal 2015 zeigt eine spürbare Korrektur der Inflationserwartungen. Die kurzfristigen Inflationserwartungen liegen neu bei -1.3% (siehe *Abbildung 3*), nachdem sie sich zuvor in den letzten Jahren zwischen 0% und $0,5\%$ bewegt haben. Die längerfristigen Erwartungen haben sich ebenfalls

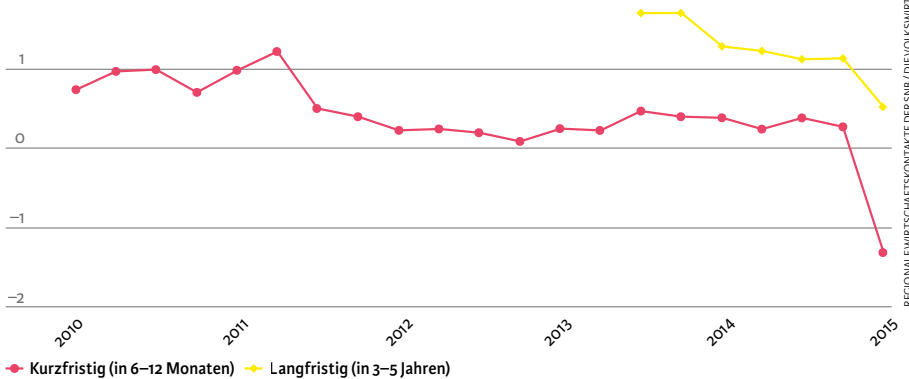
¹ Die Einschätzungen über diese Frist werden erst seit Mitte 2013 systematisch erhoben.

Abb. 2: Erwartete Umsätze in den kommenden 6 Monaten, in Punkten



Erwartetes Niveau verglichen mit dem Niveau zum Befragungszeitpunkt (Informationen bis und mit Umfrage erstes Quartal 2015). Anmerkung: Die Grafik basiert auf Informationen aus den Unternehmensgesprächen der SNB, welche einer Skala von «sehr tief» bzw. «deutlich tiefer als im Vorjahresmonat» (zugeordneter Wert: -2) bis «sehr hoch» bzw. «deutlich höher als im Vorjahresmonat» (zugeordneter Wert: +2) zugeordnet wurden.

Abb. 3: Erwartete allgemeine Teuerungsrate, in Prozent



Prognosen für Konsumentenpreisindex (LIK) zum Befragungszeitpunkt

zurückgebildet, von 1,1% in den Vorquartalen auf 0,5%. Im Gegensatz zu den kurzfristigen Erwartungen bleiben sie jedoch positiv und sind damit kompatibel mit der SNB-Definition der Preisstabilität.

Fixpunkt vierteljährliche Lagebeurteilung

Als «Pulsfühler der Wirtschaft» sind die Delegierten in der Lage, dem Direktorium der SNB besondere Entwicklungen frühzeitig zu signalisieren. Diese Rolle wird zusätzlich unterstützt durch den regelmässigen Austausch der Delegierten

mit einem Regionalen Wirtschaftsbeirat, einem in jeder Region aus drei oder vier Unternehmensleitern zusammengesetzten und vom Bankrat gewählten Gremium.

Auswertungen der Informationen aus den Unternehmensgesprächen sind Teil der Entscheidungsgrundlagen des Direktoriums in der vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilung. Wann immer es die aktuelle wirtschaftliche oder geldpolitische Situation erfordert, informieren die Delegierten das Direktorium laufend über ihre Lageeinschätzungen sowie die Rückmeldungen aus Unternehmerkreisen. Für die Öffentlichkeit werden die Resultate

aus den Unternehmensgesprächen jeweils im Quartalsheft der Nationalbank zusammengefasst (Konjunkturtendenzen).

SNB tauscht sich mit anderen Zentralbanken aus

Die SNB ist bei Weitem nicht die einzige Zentralbank, die ein regionales Kontakt-Netz zur Sammlung von Konjunkturinformationen bei Firmen unterhält. Das Einholen von umfragebasierten Informationen und die Verwendung eines Kontakt-Netzes mit Unternehmen liegen international im Trend. So haben in den letzten Jahren weitere Notenbanken, insbesondere in den aufstrebenden Volkswirtschaften, derartige Strukturen auf- oder weiter ausgebaut. Bei einigen Zentralbanken – wie bei der Bank of Canada oder der Bank of England – hat die regionale Verankerung bereits eine lange Tradition. Das Beige Book der US Federal Reserve Bank, das auf Umfragen der verschiedenen Distrikt-Notenbanken beruht, ist bekanntlich auch für Finanzmarktteilnehmer eine Referenz.

Seit einigen Jahren findet ein institutionalisierter Austausch der Notenbanken, die auf diesem Gebiet tätig sind, statt. Ziel ist es dabei, neue Entwicklungen und Studien zu diskutieren und sich gemeinsam an eine Best Practice heranzutasten. Die eigene Erhebungsmethodik kritisch zu betrachten und sie laufend zu verbessern, gehört somit für die SNB zum festen Arbeitsbestandteil für die Fortentwicklung dieses Instruments.



Attilio Zanetti
Dr. rer. pol., Leiter Organisations-einheit Konjunktur, Schweizerische Nationalbank.

Hans-Ueli Hunziker
Dr. rer. pol., Koordinator Regionale Wirtschaftskontakte, Schweizerische Nationalbank.

Literatur

Armesto, Michelle T., Ruben Hernandez-Murillo, Michael T. Owyang und Jeremy Piger, 2009. Measuring the Information Content of the Beige Book: A Mixed Data Sampling Approach, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 41, No. 1.

Balke, Nathan S. und D'Ann Petersen, 2002. How Well Does the Beige Book Reflect Economic Activity? Evaluating Qualitative Information Quantitatively, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 34, No. 1, pp 114–136.

Ellis, Colin and Tim Pike, 2005. Introducing the Agents' Scores, *Bank of England Quarterly Bulletin*, Winter.

Martin, Monica und Cristiano Papile, 2004a. The Bank of Canada's Business Outlook Survey: An Assessment, Working Paper – 15, Bank of Canada.

McCafferty, Ian, 2014. The Use of Business Intelligence in Monetary Policy. External Member of the Monetary Policy Committee, Speech Given at the 5th International Workshop on Central Bank Business Surveys, 20 November 2014, Bank of England, London.

Müller, Christian, 2009. The Informative Content of Qualitative Survey Data, *OECD Journal of Business Cycle Measurement and Analysis*, Vol. 2009/1.

Rolnick, Arthur J., David E. Runkle und David Fetting, 1999. The Federal Reserve's Beige Book: A Better Mirror Than Crystal Ball, Federal Reserve Bank of Minneapolis, The Region, March.