

Mitgliederversammlung strasseschweiz

Die Schweizer Autobranche und die Finanzkrise

Zunftrestaurant Schmiedstube, Bern, 16. Juni 2009

Finanzkrise

Inhaltsübersicht

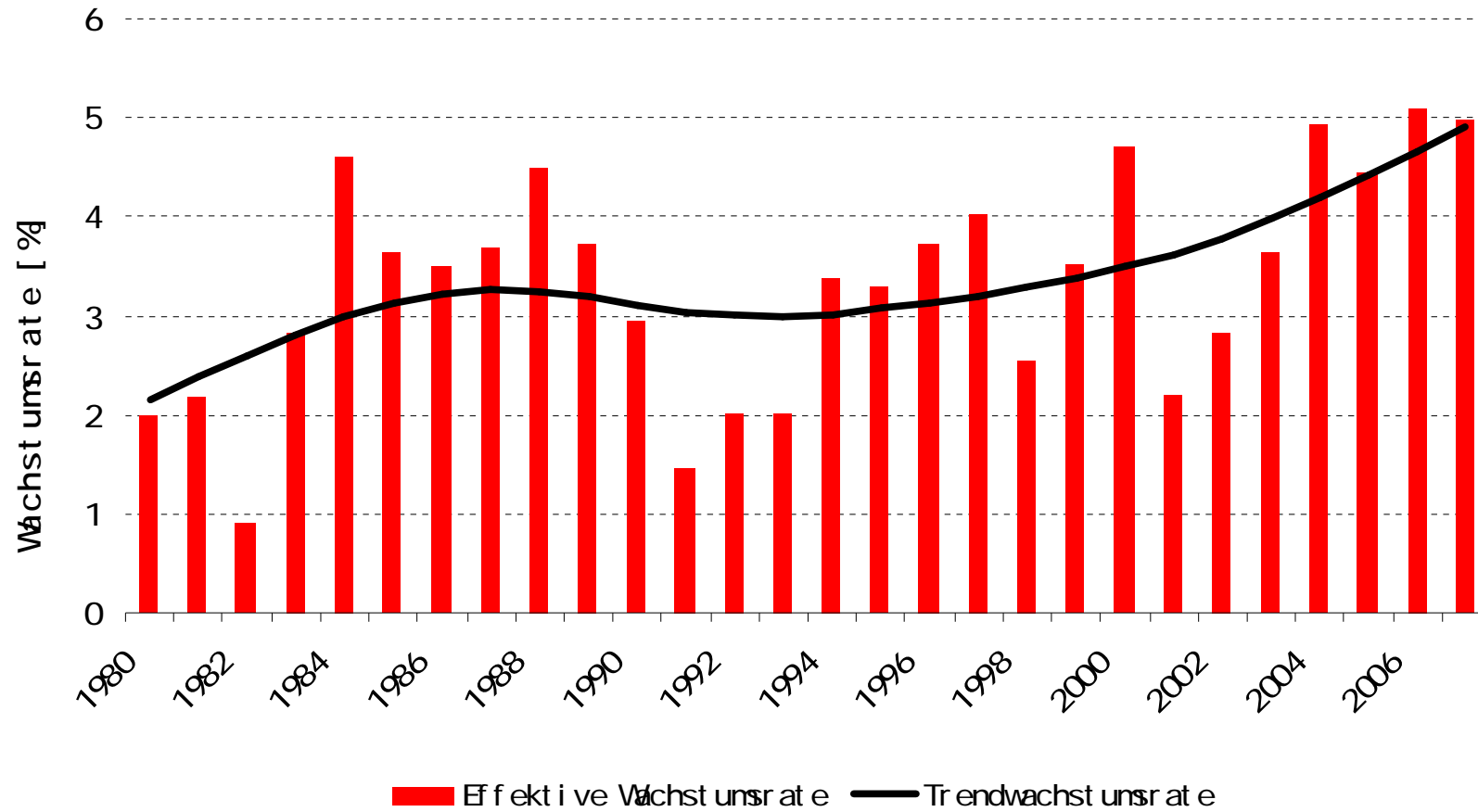
Die Vorgeschichte: «The Great Moderation»

Die Ausgangslage: Die Schweiz im Frühjahr 2007

Die Folgen: Verschuldung und Re-Nationalisierung

Hohes Wachstum der Weltwirtschaft

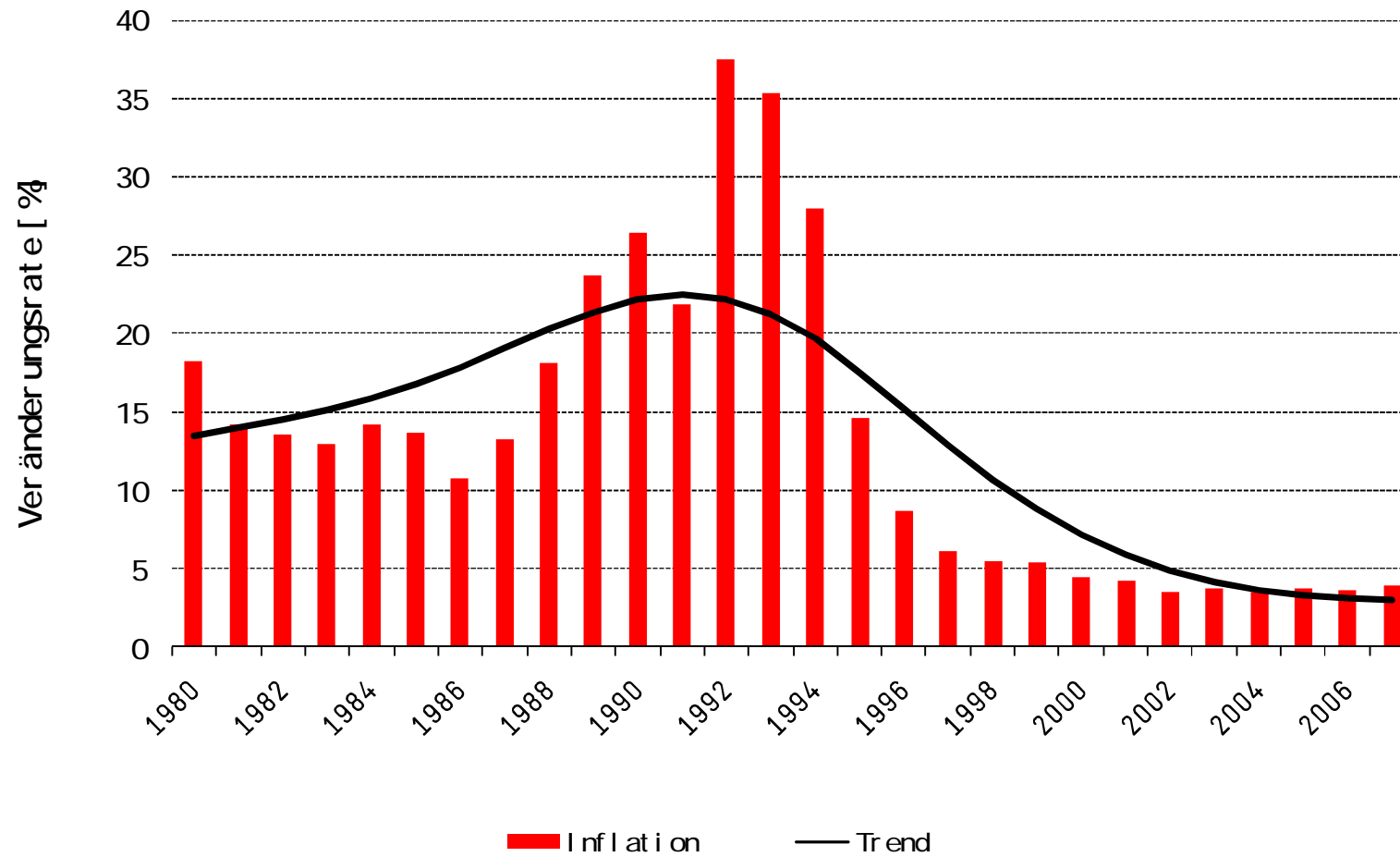
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Sinkende Inflation

Inflationsrate Weltwirtschaft

Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Globalisierung ...

1. «The Great Doubling» (Richard Freeman)

- Verdoppelung des globalen Arbeitskräfteangebotes
- Vervierfachung des exportgewichteten Arbeitskräfteangebotes (IWF, World Economic Outlook 2007)

2. Zunahme der Wettbewerbsintensität

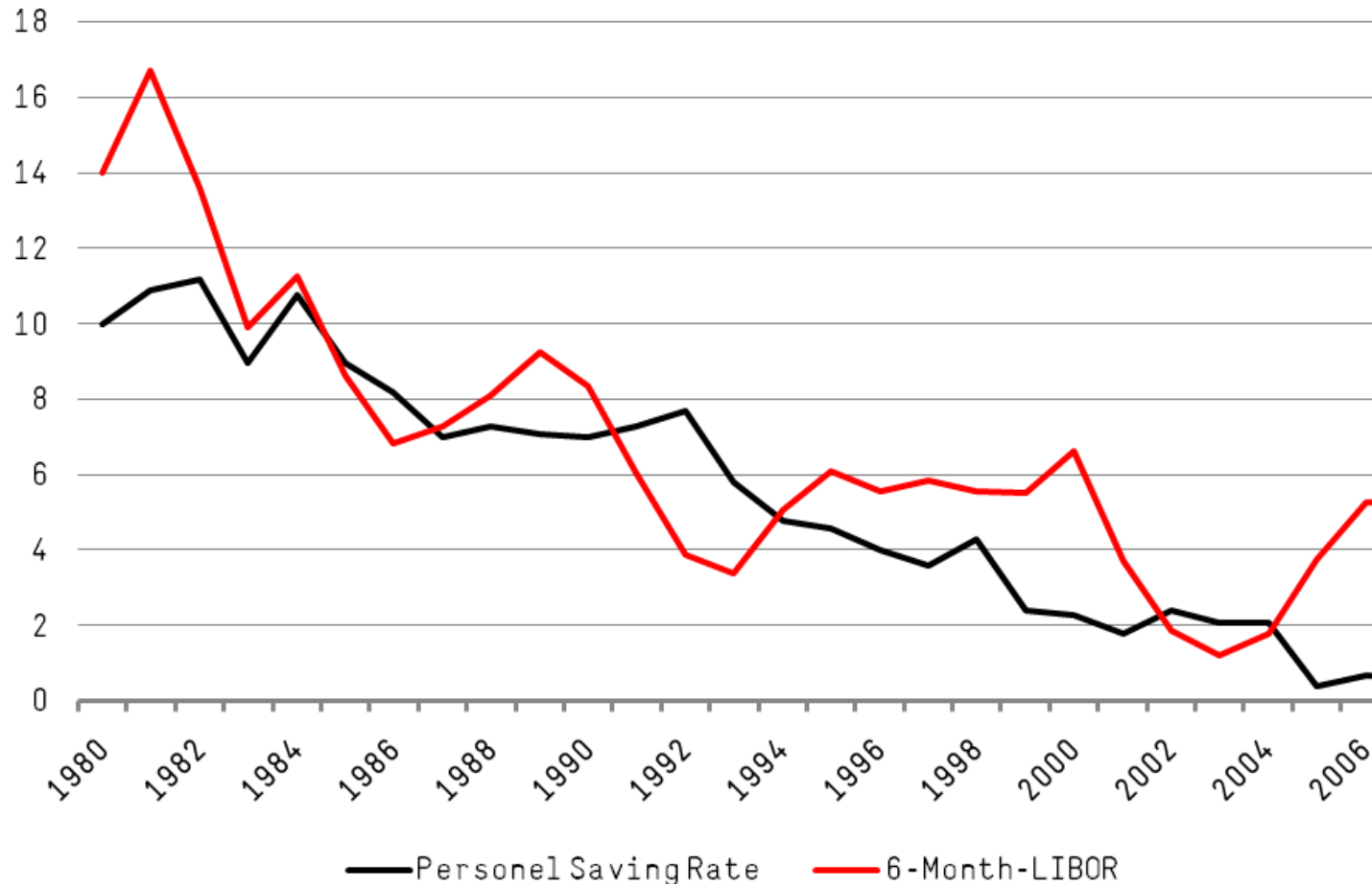
Aber keine Globalisierungskrise!

... oder bessere Geldpolitik?

1. Inflationsziel («Inflation targeting»)
2. Unabhängigkeit der Notenbanken
3. Höhere Glaubwürdigkeit der Geldpolitik

Zinsen und Ersparnisse USA

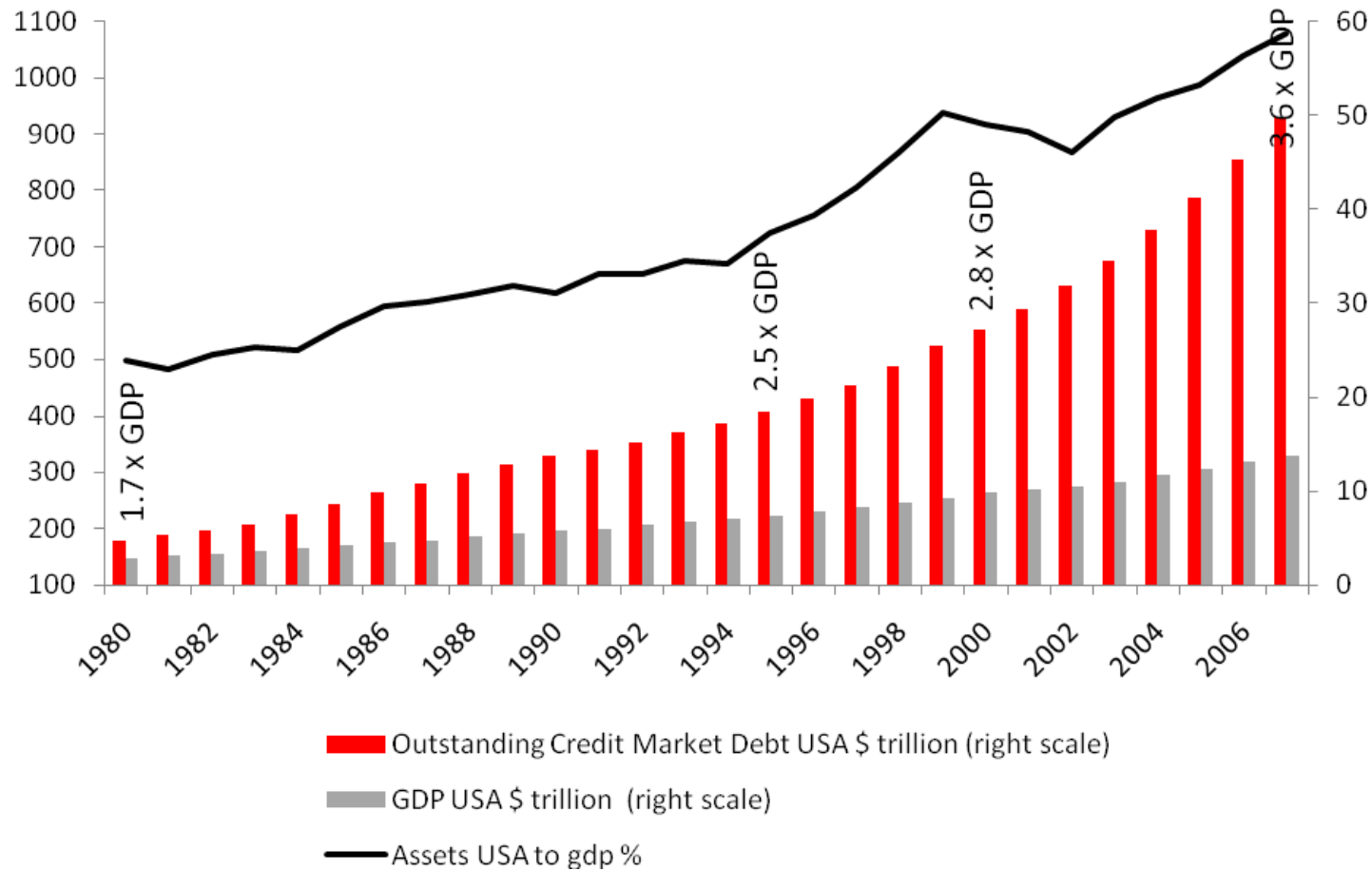
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



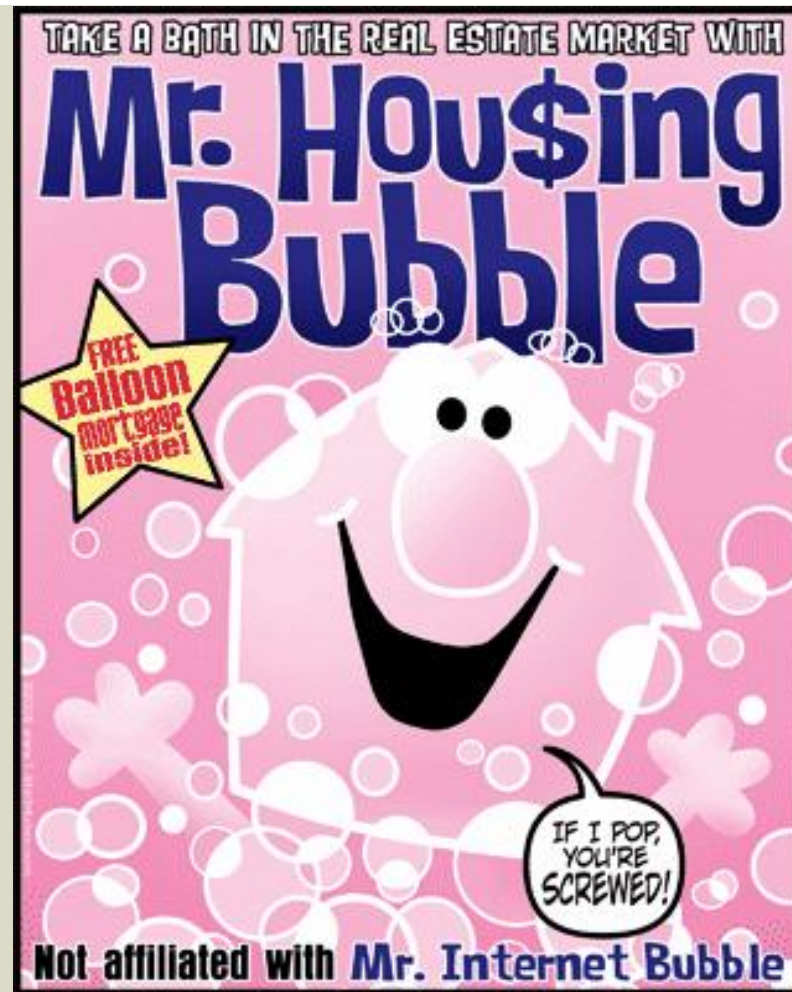
Leben auf Pump

Finanzaktiva und Kreditwachstum in % des US-BIP

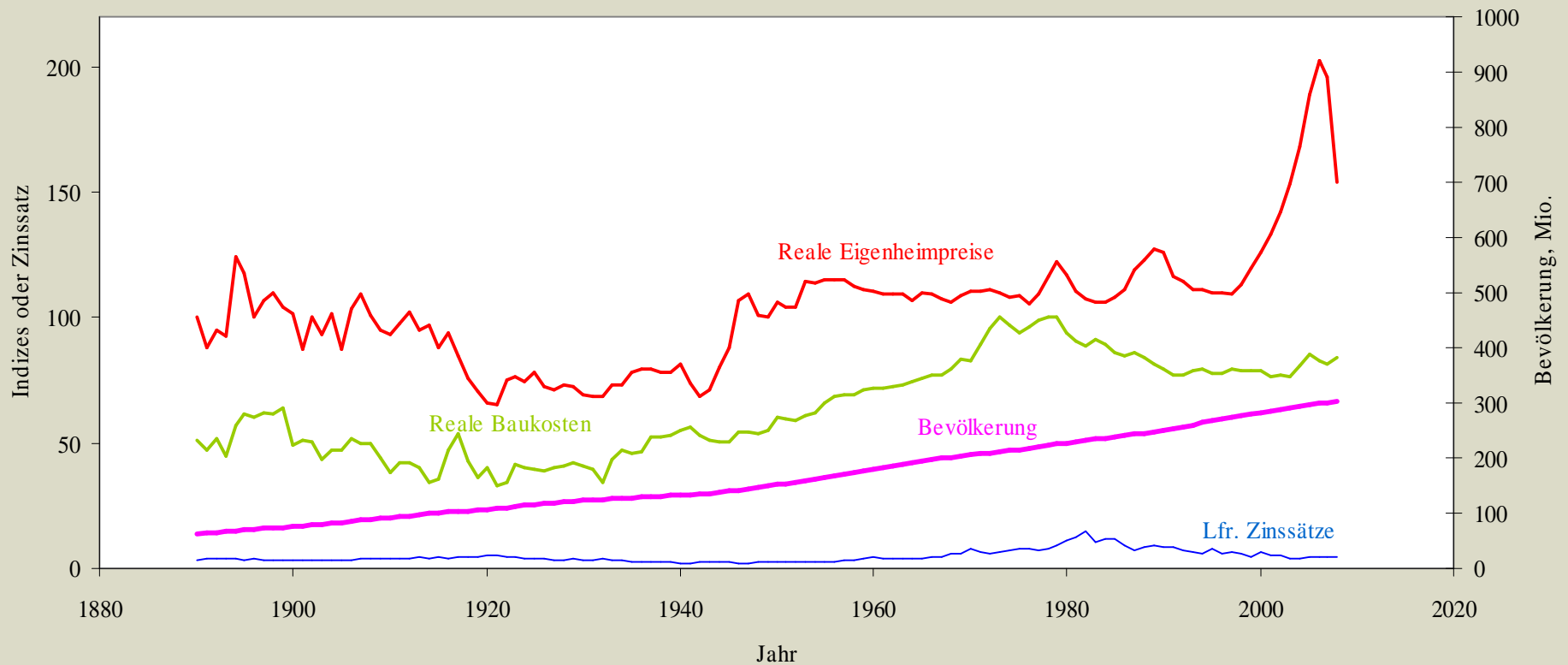
Quelle: IMF, WEO Data Base (2009)



Mr. Housing Bubble



Und der bittere Weg zurück in die Realität



Quelle: Robert J. Shiller

Ausgangslage der Schweiz im Frühjahr 2007

- Überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum seit 2004
- Hohe Zuwanderung sehr gut qualifizierter Arbeitskräfte
- Rekordniveau der Beschäftigung
- Hohe Aussenhandelsüberschüsse
- Ansiedlung internationaler Unternehmens-HQ

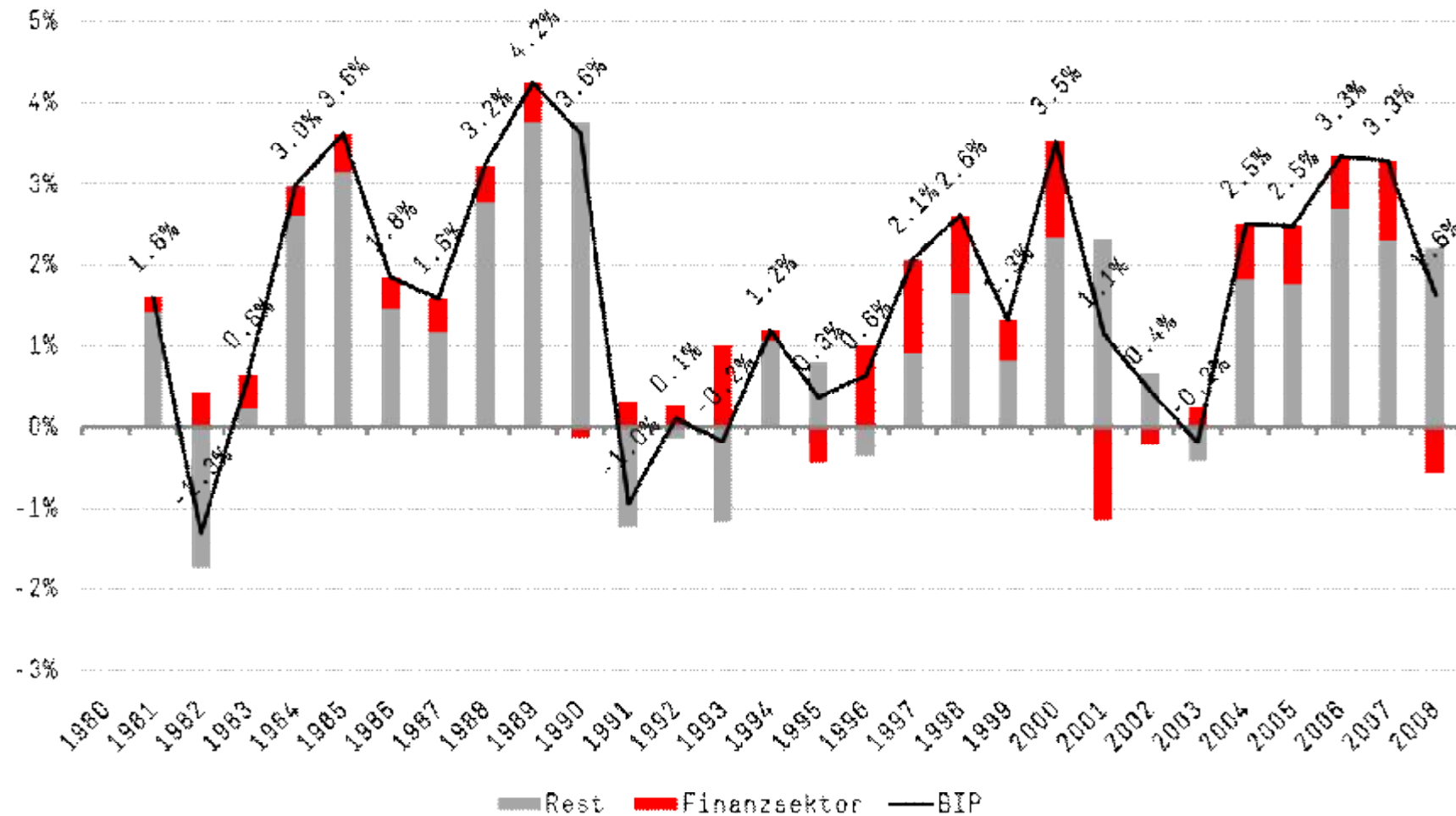
Als die Schweizer Welt noch in Ordnung war....

«[Heute] befindet sich die Schweizer Wirtschaft sicherlich in einer besseren Verfassung als noch vor wenigen Jahren. Zweifellos liegt der wichtigste Grund für den Aufschwung in der ausserordentlichen Dynamik der Weltwirtschaft, wobei für die Schweiz zusätzlich mehrere günstige Entwicklungen zusammenfallen. Dazu zählt etwa die Schwäche des Frankens [...]. Und ebenso gehört dazu, dass die Schweiz mit ihrem bedeutenden Finanzplatz in hohem Masse am aktuell günstigen Finanzzyklus partizipiert.»

Avenir Suisse, Juni 2007.

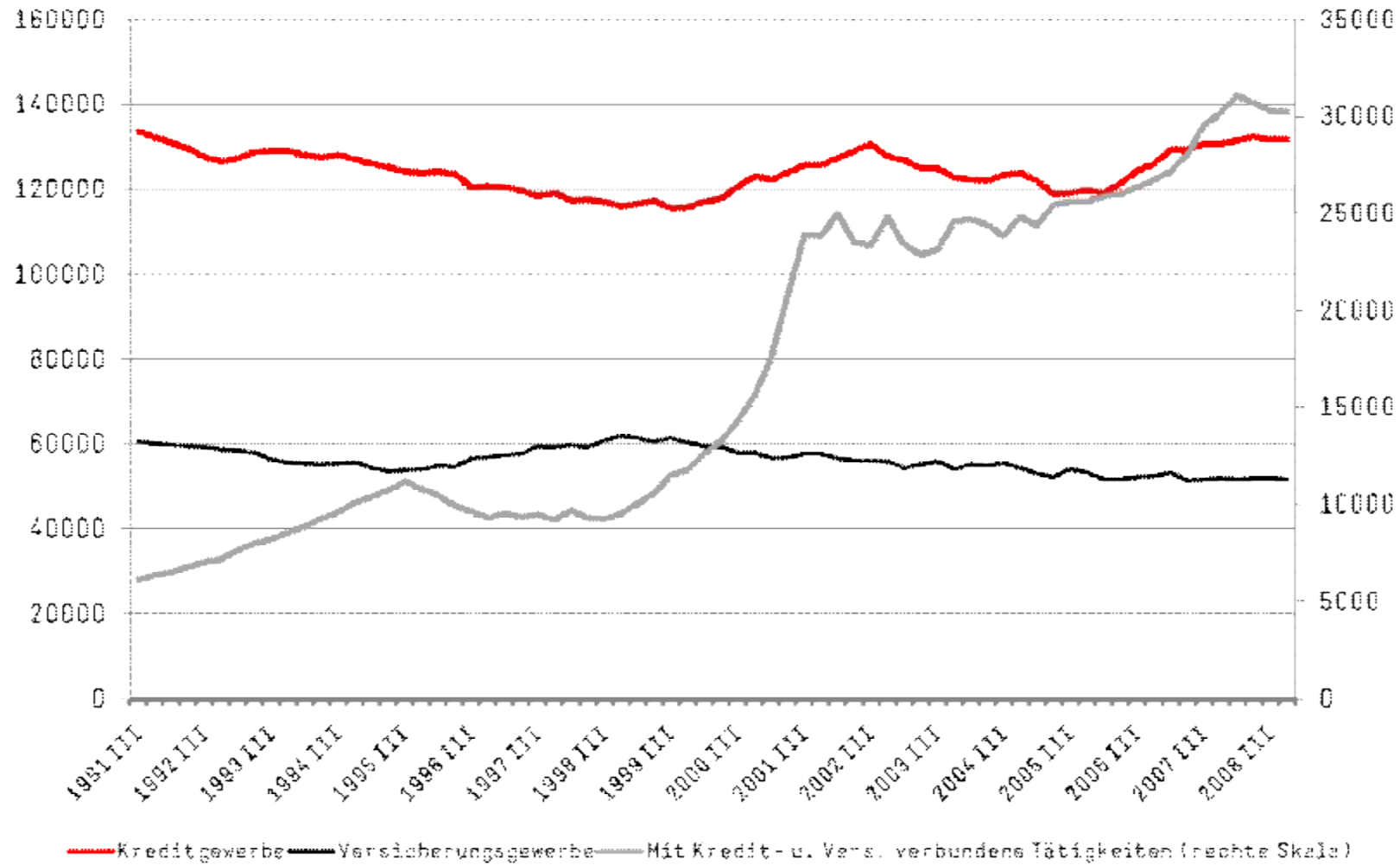
BIP-Wachstumsbeiträge entstehungsseitig

Quelle: seco (2009)



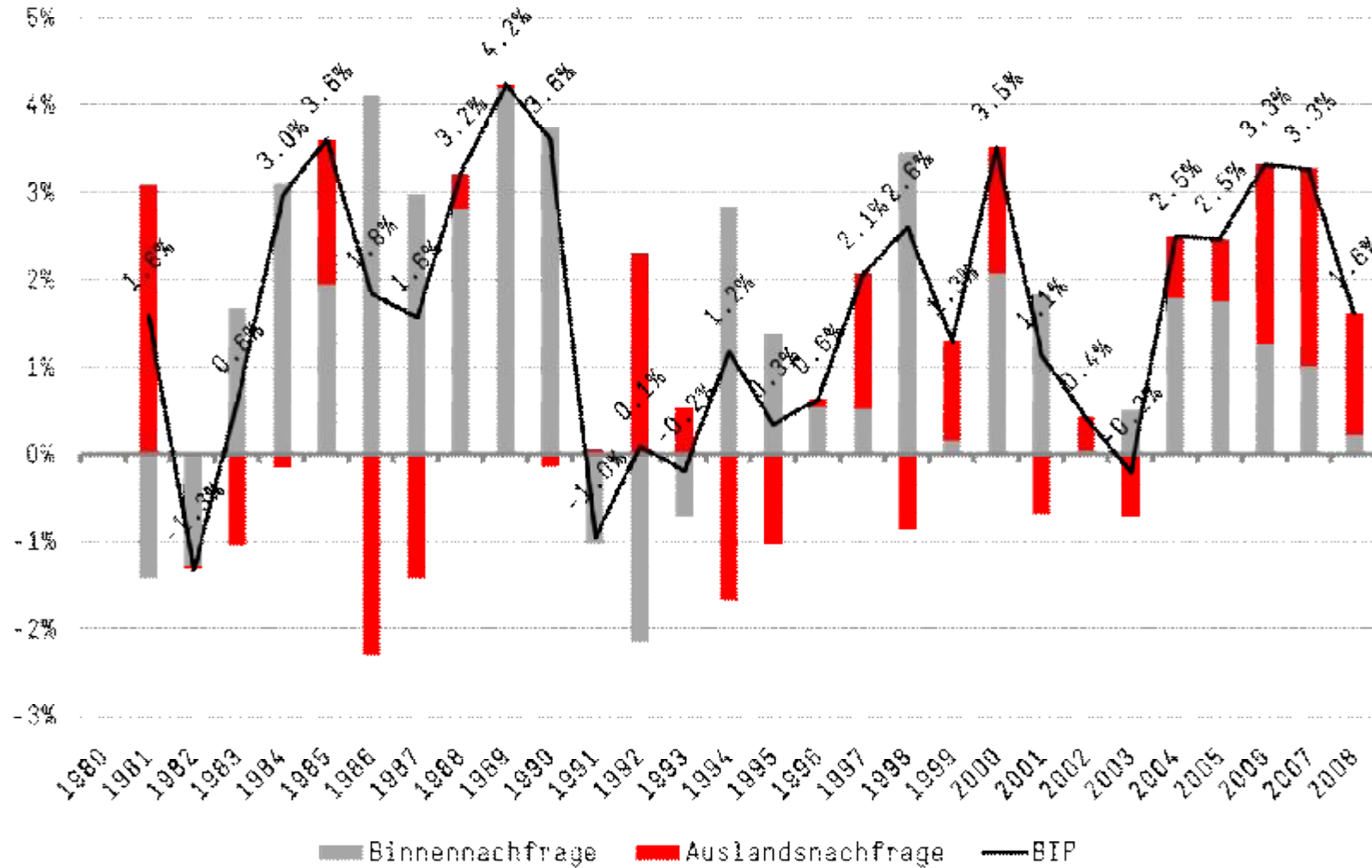
Beschäftigungsentwicklung Finanzsektor

Quelle: BFS (2009)



BIP-Wachstumsbeiträge verwendungsseitig

Quelle: seco (2009)



16. Oktober 2008



Naivität oder Poker Face?

INTERNATIONAL
Herald Tribune

vom 16. Oktober 2008

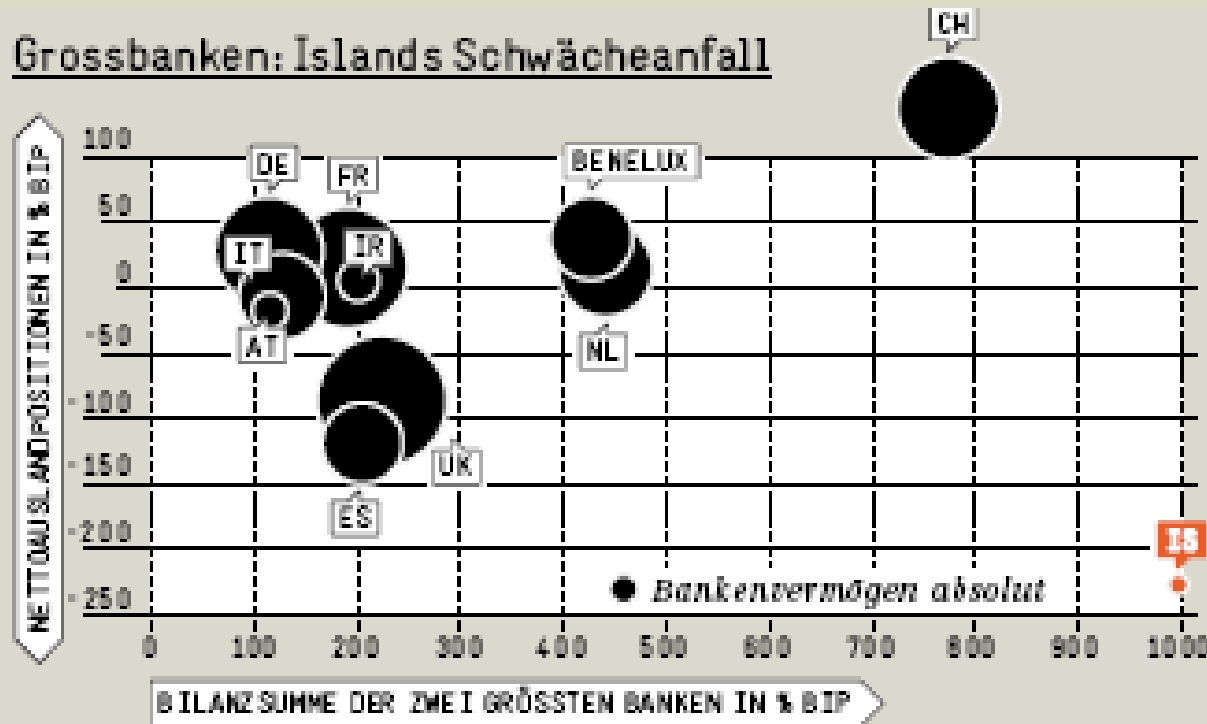
Switzerland bets its banks will survive the crisis

«The Swiss believe that they will once again be among the winners. [...] But conventional wisdom says they are exposed and vulnerable. In the face of the raging financial crisis, the classic, unshakeable Swiss calm is evidence of either confidence, overconfidence or the greatest national poker face around.»

Die Schweiz ist nicht Island

Quelle: Avenir Aktuel I (2008)

Grossbanken: Islands Schwächeanfall



Die Schweiz weist Nettoauslandguthaben von 138 Prozent des BIP auf, Island (rechts unten) dagegen Nettoauslandschulden von 225 Prozent des BIP.

Iceland's circumstances were extreme, but there are other countries suffering from milder versions [.....]

Countries that come to mind are **Switzerland**, Denmark, and Sweden and even to some extent the UK [.....]

The Icelandic Banking Crisis and What To Do About It, CEPR Policy Insight No. 26, Oktober 2008

Oktober Bail-Out: «too big to fail» amtl. bestätigt

Massnahmen des Bundes zur Stärkung des Finanzsystems:

«Die Grossbanken sind für die Schweizer Volkswirtschaft von systemischer Bedeutung. [...] Bei einem Ausfall einer Grossbank wären Haushalte und Unternehmen infolge der Blockierung ihrer Konten und der Unterbrechung ihrer Kreditbeziehungen nicht mehr in der Lage, laufende Ausgaben und Investitionen zu tätigen. [...] Aufgrund von internationalen Studien muss davon ausgegangen werden, dass der Ausfall einer Bank von der Grösse der UBS AG kurzfristig Kosten für die Volkswirtschaft in der Höhe von 15–30 % des BIP (75–150 Mrd. Fr.) verursachen könnte. Der langfristige Wachstumsverlust wird gar auf 60 %–300 % des BIP geschätzt (300–1500 Mrd. Fr.).»

Die UBS und die CS verfügen über eine Staatsgarantie, obwohl diese weder gesetzlich vorgesehen ist noch abgegolten wird.

Perspektiven des Finanzsektors

- Weltweite Schrumpfung des Finanzsektors
 - Betroffenheit der Schweiz
 - Redimensionierung (Vermögensschrumpfung)
 - Reputationsschaden (Bankgeheimnis)
 - Deleveraging

Konsequenzen des Deleveraging

Tieferer Leverage

- + weniger Innovationen im Finanzsystem
- + tieferer Wettbewerbsdruck (mehr Wettbewerbsverzerrungen)
- + mehr Regulierung
- + geringere Kreditschöpfung (?)
- + höhere Kreditkosten
- + tiefere Lohnsumme (Verschiebung von Arbeitskräften aus dem Finanzsektor)
- + Verwässerung der Eigentumsrechte (Beispiel D: Hypo Real Estate)
- + Verpolitisierung der Allokationsentscheidungen (Nationalismus und Protektionismus)

= weniger «black swans»

Aber ebenso

= tiefere Wertschöpfung und tiefere Wachstumsraten

Folgen

TBTF und Staatsgarantie der Grossbanken

Wachsender Staatseinfluss

Andere Sektoren müssen die Rolle der Wachstumstreiber übernehmen

TBTF und Staatsgarantie

Problem der Systemrelevanz von gewissen Finanzintermediären:

Grossbanken müssen «konkursfähig» gemacht werden

Vorschlag: ex ante-Regelung, die Erwartungen eines ex post-Bailouts verringert

--- > *Debt Equity Swap* als Möglichkeit

Wachsender Staatseinfluss

- a) Geldpolitik: Massive Ausdehnung der Bilanzen der Notenbanken. FED als «Quasi Hedge Fund»: Dollar in Gefahr und steigendes Inflationspotenzial.
- b) Fiskalpolitik: drastische Erhöhung der Staatsverschuldung --- > Steuererhöhungen oder Inflation.
- c) Regulierung: staatlicher Einfluss wird zunehmen. Standortattraktivität. Nationale Egoismen.

Geldpolitik

1. Priorität: Weitere Stabilisierung der Finanzmärkte
2. Von einer vermutlichen Liquiditätskrise zu einer effektiven Solvenzkrise
«Loans turned bad because they were bad to begin with»
3. Erst sekundär Stimulierung der Realwirtschaft
 - Liquiditätsfalle
 - Kurzfristig Bekämpfung Deflation, längerfristig Inflationsgefahr

Fiskalpolitik

1. CH als kleine und offene Volkswirtschaft

CH kann Weltwirtschaft nicht stimulieren

2. Ausgeprägte automatische Stabilisatoren

ALV (10'000 zusätzliche AL \approx 300 – 400 Mio. Ausgaben)

Progressive Einkommenssteuer

Schuldenbremse

3. Staatseinfluss bereits sehr hoch

$\frac{1}{4}$ der Bevölkerung sind Rentenbezüger usw.

4. Verschuldungssituation

*Perspektiven der
Schweizer
Automobilbranche*

Inhaltsübersicht

The Big Chill

Schweizer Autoverkäufe im Strukturbruch

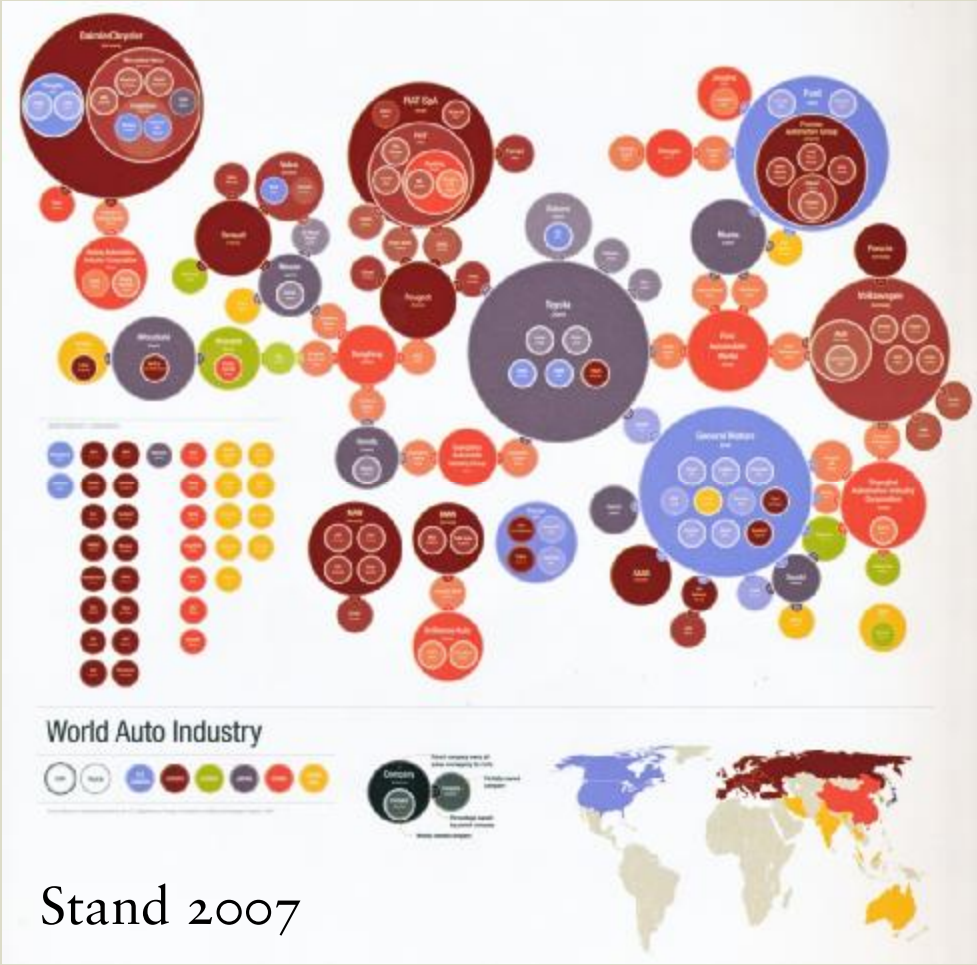
Struktur des Schweizer Autogewerbes

Verliert das Auto seine Stellung?

The Big Chill

- Automobilbranche ist nach der Finanzindustrie die am stärksten betroffene Branche weltweit
 - Verkaufszahlen 2008 (YoY)
 - USA -20% (Chr. -30%, GM -23%, Toyota – 16%!)
 - Spanien - 16%, Japan -7%, Italien -14%, Frankreich -1%
- Nur Kollateralschaden der Finanzkrise? Nein!
- Strukturdefizite und «American Style» des Konsums

Ein Geflecht von Marken und Herstellern unter wachsendem Staatseinfluss



Zyklische und strukturelle Sicht auf den Einbruch

Warum trifft es ausgerechnet das Automobil?

- Dauerhaftes Konsumgut (Konsumaufschub)
- Kreditfinanzierung
- Benzin-Schock bis Mitte 2008

- Unsicherheit über Zukunft der Hersteller
- Rückläufige hedonische Preise (qualitätskorrigiert)
--- > möglicherweise deflationärer Konsumaufschub
- Marktsättigung?

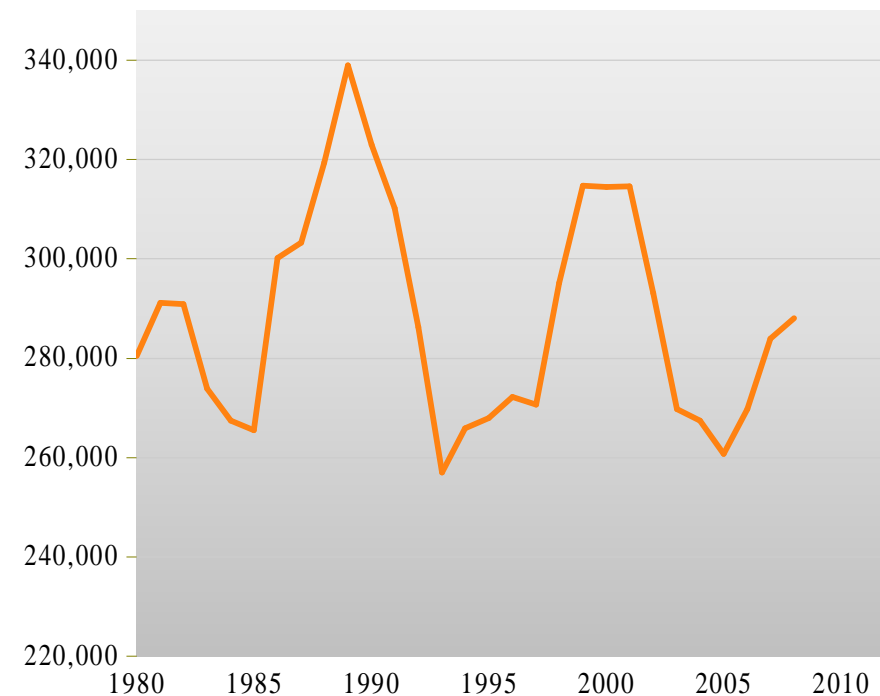
Schweizer Markt zieht nach

- PW-Verkäufe Schweiz

- 2008 (YoY): + 1,4%
- 1998 – 2008: - 0,2%
- Q1 2009: -11,4%

- > langfristig
stagnierender Markt
- > Abschwung mit
Zeitverzögerung
- > weitere Entwicklung?

Neuwagenzulassungen Schweiz (PW) 1980 - 2008



Ein «Quick-and-Dirty» Modell der Schweizer Neuwagenverkäufe

Einflussfaktoren 1980 – 2008

Reales BIP Vorjahr	+ 1%	-->	3'400 PW
Langfristige Zinsen	+ 100 BP	-->	-12'800 PW
Arbeitslosenquote	+ 1%	-->	-10'300 PW
Benzinpreis	+ 1 Rp.	-->	- 733 PW
+ Strukturbruch (-) 2002			

4 Faktoren erklären 80% der Varianz der Verkäufe.

Einkommenselastizität von 1,2

Benzinpreiselastizität von - 0,33

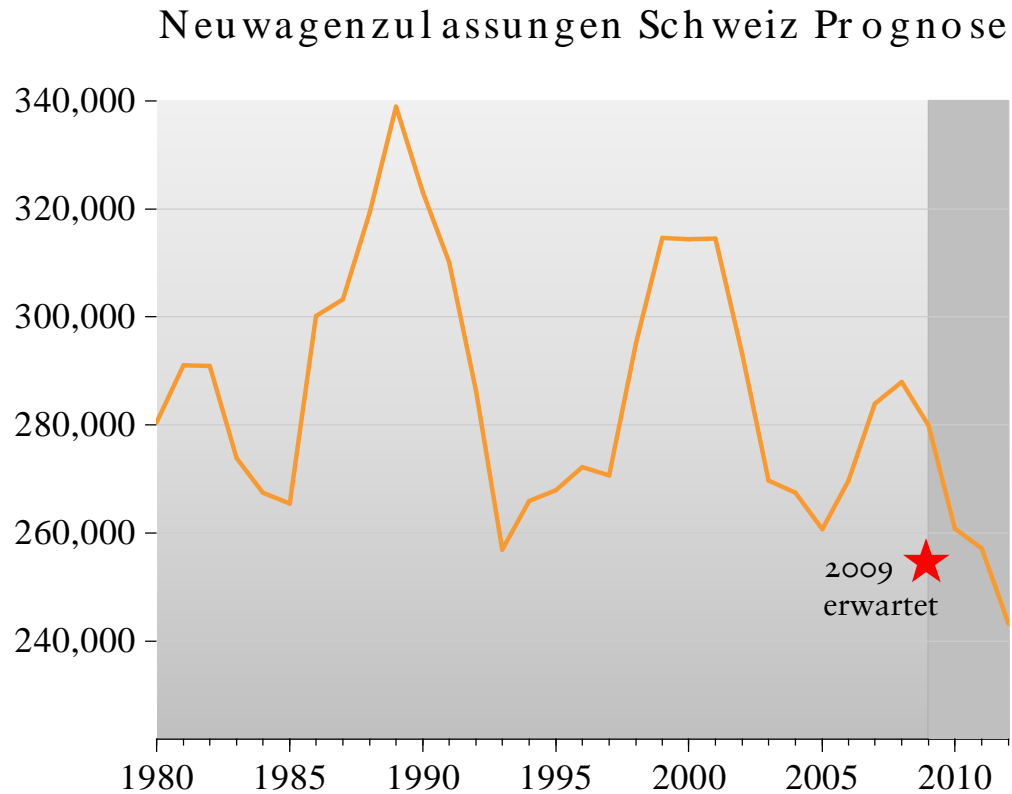
Verschiebung der Nachfragetreiber

Einflussfaktoren 1998 - 2008

↗	Reales BIP Vorjahr	+ 1%	-->	4'400 PW
↑	Langfristige Zinsen	+ 100BP	-->	-30'500 PW
↗	Arbeitslosenquote	+ 1%	-->	-14'200 PW
↓	Benzinpreis	+ 1 Rp.	-->	0 PW

Der Schweizer Automarkt ist zyklischer geworden und hängt stärker an Zinsen und Stimmung (Kredit?).
Benzinpreis irrelevant!

Modell im Strukturbruch, Markt im Wandel?



Modell 2009: - 3 %
 QI 09: -11,4 %

Modell konnte
 starken Einbruch
 nicht voraussehen
 --- > **Strukturbruch**

Aufgestaute
 Nachfrage wird
 weiteren Rückgang
 dämpfen

Struktur des Schweizer Autogewerbes

- Traditionell margen- und ertragsschwach in Relation zum Risiko
- Marktmächtige Hersteller/Importeure und kleingewerbliche Händler/Garagisten
- Was behindert die Bereinigung?
 - tiefe Marktschranken und Outside Opportunities?
 - (zu) dichtes Vertriebsnetz als Strategie der Hersteller/Importeure?
 - breiter Ertragsmix relativiert Neuwagen-Einbruch
 - Bruttogewinn: 35% Werkstatt, 20% Ersatzteile, 20% Neuwagen, 24% Occasionshandel, Pneus usw.)

Das Autogewerbe aus Sicht der Banken

- Tiefe Ratings in vielen Branchenstudien
- Autogewerbe in vielen Kreditportfolios stark vertreten, hohe *marginale* Risikokosten (-)
- Banken beurteilen Bonität heute sehr individuell, ex ante Branchenmalus fällt weg (+)
- Zahlen 2008 noch gut, aber hohe Risiken
- kein Credit Crunch, aber schwierigere Finanzierungen und grössere Differenzierung

Umstrittene vertikale Abreden

- Vertikalbindungen werden in Theorie und Praxis der Wettbewerbspolitik kontrovers beurteilt
- Pros
Vermeidung von doppelter Marginalisierung und Trittbrettfahrereffekten (Händlerservice als Public Good)
- Cons
Hersteller betreiben internat. Preisdiskriminierung
Eintrittsbarrieren (reduzierter Intra-brand-Wettbewerb)
Ausnützung monopolistischer Spielräume

Wettbewerbspolitik und Vertriebsstrukturen

CH: Bekanntmachung der WEKO über die Behandlung vertikaler Abreden im Kraftfahrzeughandel von 2002/05

- Wahl zwischen *selektivem* oder *exklusivem* Vertriebssystem
- Abbau techn. Handelshemmnisse, Parallelimporte
- Mehrmarkenbetriebe nicht behindern
- keine Servicepflicht als Verkäufer
- vereinfachter Zugang zu Ersatzteilen, auch für unabhängige Werkstätten

Konvergenz mit dem EU-Recht, keine Marktanteilsschwellen

Praxis

Starker Interbrand-Wettbewerb lässt Raum für vertikal integrierte Vertriebssysteme

Wettbewerbspolitik und Vertriebsstrukturen

Insgesamt wenig Auswirkungen auf die Marktstruktur

- Leichte Konzentration bei den Händlernetzen
- Zunahme der Servicehändler
- Kaum neue Vertriebskanäle
- Parallelimporte bleiben Randerscheinung
- Multibranding hat nicht zugenommen

Wettbewerb ist vor allem Interbrand und wird von der verschärften globalen Konkurrenz getrieben.

Verliert das Auto seine Stellung.....?

Oft zitierte Argumente für eine schrumpfende Autonachfrage

- Weitere ÖV-Erschliessung
- Steigende Urbanität
- Zunehmende Staus
- Verlust des Prestiges in urbanen Milieus
- Steigende Energiepreise
- Zunehmendes Umweltbewusstsein

.... und die Gegenthesen

Die Menschen werden auch in Zukunft Autos nachfragen und kaufen ...

- Opportunitätskosten der Zeit steigen weiter
- Fortschreitende Sub- und Periurbanisierung
- Tangenten und Feinverteilung als Problem des ÖV
- Freizeit als superiores Gut
- Auto als Option mit steigender Volatilität
- I-Phone taugt nicht als Ersatz-Prestige gut

Es stehen tiefgreifende Veränderungen an

... aber umweltfreundlichere und kleinere

- Energieknappheit nur temporär im Hintergrund
 - Ölpreise trotz tiefer Rezession 2009 um 50% gestiegen!
- CO₂-Problematik wird akzentuiert, Nicht-Stetigkeit der Politik
- Verdichtung und Verstopfung der urbanen Räume
- Externer Effekt des Gewichts wirkt auch in der Gegenrichtung
- > Genügen Energie-Etiketten für den Umschwung?
- > Wo ist das grüne Prestige-Fahrzeug?

Besten Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!

www.avenir-suisse.ch