

Analysten schätzen Konjunkturaussichten für die Schweiz weiter negativ ein

Wirtschaft Schweiz

Autoren: Maxime Botteron, Economist, UBS Switzerland AG; Matteo Mosimann, Economist, UBS Switzerland AG

- Der UBS CFA Society Switzerland Indikator ist im Dezember 2023 zwar leicht gestiegen, aber noch immer negativ. Ein negativer Wert besagt, dass die befragten Analysten das Wirtschaftswachstum in der Schweiz für die nächsten sechs Monate zurückhaltend betrachten.
- Darüber hinaus hat die Dezember-Umfrage ergeben, dass mehr als ein Drittel der Analysten damit rechnen, dass die kurzfristigen Zinsen in der Schweiz in den nächsten sechs Monaten sinken.
- Auch die langfristigen Erwartungen zum Schweizer BIP-Wachstum und zur Inflation haben die Analysten nach unten korrigiert.

Our partner



CFA Society Switzerland

Contact:

Mirjana Wojtal PhD, CEO
 Höschgasse 83, 8008 Zürich

CFA Society Switzerland
mirjana.wojtal@cfasocietyswitzerland.org

UBS CFA Society Switzerland Indikator weiter negativ

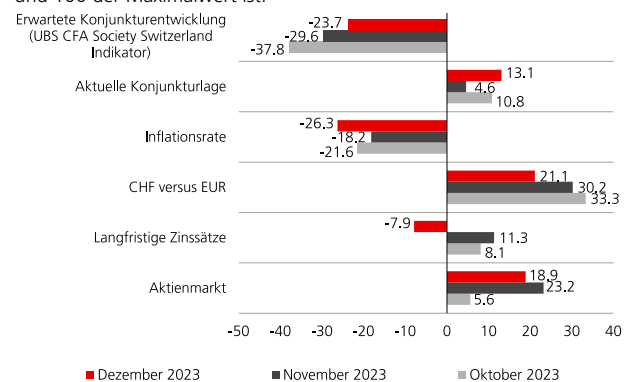
Der UBS CFA Society Switzerland Indikator ist im Dezember auf $-23,7$ gestiegen (November: $-29,6$). Trotz dieser Verbesserung war der Dezember-Wert für den UBS CFA Society Switzerland Indikator das 22. negative Ergebnis in Folge. Darin spiegelt sich die Einschätzung, dass sich das Wirtschaftswachstum in der Schweiz in den nächsten sechs Monaten abschwächen dürfte. Trotz der weiterhin negativen Konjunkturerwartungen bezeichneten rund drei von vier der befragten Analysten die aktuelle Wirtschaftslage in der Schweiz als "normal".

Zinssenkungen erwartet

Der Indikator für die kurzfristigen Inflationserwartungen ist gesunken, da sich der Anteil der Analysten, die für die nächsten sechs Monate eine Verlangsamung der Inflation erwarten, um mehr als zehn Prozentpunkte erhöht hat. Inzwischen glauben auch deutlich mehr Umfrageteilnehmende an einen Rückgang der kurzfristigen Zinsen in der Schweiz über denselben Zeitraum. Dies deutet darauf hin, dass die Finanzanalysten zunehmend davon ausgehen, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) im ersten Halbjahr 2024 ihren Leitzins senkt.

Abb. 1: UBS CFA Society Switzerland Indikator leicht gestiegen

Nettoprozensatz der Antworten: Ein positiver Wert signalisiert einen Anstieg, ein negativer einen Rückgang, wobei -100 der Minimalwert und 100 der Maximalwert ist.



Quelle: CFA Society Switzerland, UBS

Erstmals seit April 2020 war die Zahl der befragten Analysten, die mit einem Rückgang der langfristigen Zinsen in der Schweiz rechnen, grösser als die derer, die einen Anstieg erwarten.

Stabiler CHF-Wechselkurs

Nahezu 60 Prozent der Umfrageteilnehmenden prognostizieren für die nächsten sechs Monate einen stabilen EURCHF-Wechselkurs. Das sind so viele wie seit April 2021 nicht mehr. Mit Blick auf den US-Dollar erwarten etwas mehr als die Hälfte der Analysten beim USDCHF-Wechselkurs eine Seitwärtstendenz.

Rückgang der langfristigen Inflationserwartungen

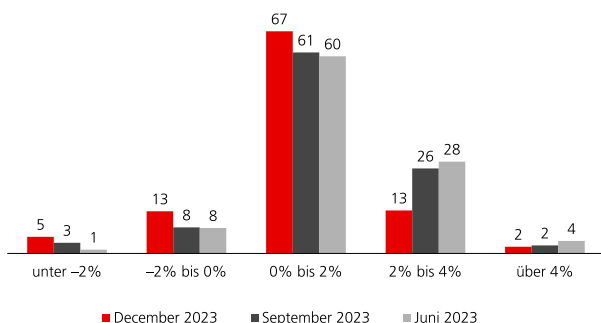
In diesem Monat konzentrierten sich unsere vierteljährlich rotierenden Fragen auf die Prognosen zur langfristigen Teuerung sowie zum BIP-Wachstum in der Schweiz.

Die langfristigen Inflationserwartungen der Analysten – also zur voraussichtlichen Inflationsrate in fünf Jahren – sind von 1,7 auf 1,4 Prozent gesunken. Das ist der niedrigste Wert seit Dezember 2021. Die Umfrageteilnehmenden sehen die Inflationsrate in fünf Jahren mit einer Wahrscheinlichkeit von 67 Prozent (bisher: 61 Prozent) im Zielkorridor der SNB von 0 bis 2 Prozent (Abb. 2), dies spricht dafür, dass weniger Unsicherheit bezüglich der langfristigen Inflationsentwicklung herrscht.

Abb. 2: Langfristige Inflationserwartungen

Wie gross ist Ihrer Meinung nach die jährliche Inflationsrate der Schweiz in fünf Jahren?

Wahrscheinlichkeit für jedes Intervall, in Prozent



Quelle: CFA Society Switzerland, UBS

Leichte Abwärtskorrektur der Prognose für das langfristige Wachstum

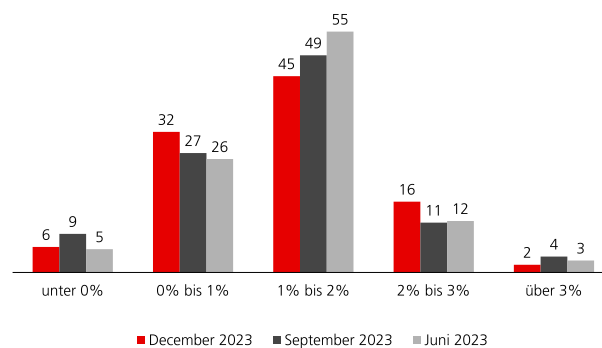
Die langfristigen Prognosen für das Schweizer BIP-Wachstum – also die durchschnittliche jährliche reale BIP-Wachstumsrate in den nächsten drei bis fünf Jahren – lagen im Dezember bei 1,6 Prozent und damit etwas niedriger als im September (1,7 Prozent). Demnach betrachten die Analysten, auch im Hinblick auf die Wahrscheinlichkeitsverteilung, eine Wachstumsrate zwischen 1 und 2 Prozent als das wahrscheinlichste

Ergebnis (Abb. 3). Bei der langfristigen Wachstumsprognose bestehen jedoch Abwärtsrisiken, da die Umfrageteilnehmer die Wahrscheinlichkeit einer Wachstumsrate zwischen 0 und 1 Prozent mit 32 Prozent einstufen, während die eines Wachstums von über 2 Prozent nur bei 18 Prozent lag.

Abb. 3: Langfristige Wachstumserwartungen

Wie gross ist Ihrer Meinung nach das jährliche Wirtschaftswachstum der Schweiz in den nächsten drei bis fünf Jahren?

Wahrscheinlichkeit für jedes Intervall, in Prozent



Quelle: CFA Society Switzerland, UBS

Die CFA Society Switzerland und die UBS (vormals die Credit Suisse) führen seit Januar 2017 die Finanzmarkt-Umfrage Schweiz, eine monatliche Befragung von Finanzanalysten, durch. Die detaillierten Ergebnisse der zwischen dem 14. Dezember 2023 und 18. Dezember 2023 durchgeführten Umfrage, an der sich 38 Analysten aus der Schweizer Finanzbranche beteiligt haben, werden hier veröffentlicht.

Finanzmarkt-Umfrage Schweiz der UBS und CFA Society Switzerland: Ergebnisse Dezember 2023

Konjunktur (Situation)	gut	+/-	normal	+/-	schlecht	+/-	Saldo	+/-
Schweiz	18.4	7.0	76.3	-5.5	5.3	-1.5	13.1	8.5
Eurozone	5.3	0.8	42.1	1.2	52.6	-1.9	-47.3	2.7
USA	23.7	-5.8	73.7	7.8	2.6	-1.9	21.1	-3.9
China	0.0	-2.3	29.7	0.2	70.3	2.1	-70.3	-4.4
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern sich		bleiben unverändert		verschlechtern sich		Saldo	
Schweiz (UBS CFA Society Switzerland Indikator)	18.4	2.5	39.5	0.9	42.1	-3.4	-23.7	5.9
Eurozone	21.1	5.2	47.4	4.2	31.6	-9.3	-10.5	14.5
USA	13.2	1.8	42.1	8.0	44.7	-9.8	-31.5	11.6
China	34.2	10.9	44.7	-1.8	21.1	-9.1	13.1	20.0
Inflationsrate	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Schweiz	18.4	2.5	36.8	-13.2	44.7	10.6	-26.3	-8.1
Eurozone	7.9	-3.5	34.2	11.5	57.9	-8.0	-50.0	4.5
USA	5.3	-1.5	26.3	1.3	68.4	0.2	-63.1	-1.7
Andere Makroindikatoren für die Schweiz	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Exportdynamik (Situation)	2.9	0.4	58.8	6.3	38.2	-6.8	-35.3	7.2
Exportdynamik (Erwartungen)	15.2	3.0	39.4	-4.5	45.5	1.6	-30.3	1.4
Arbeitslosenrate	43.2	-3.3	56.8	5.6	0.0	-2.3	43.2	-1.0
Kurzfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	2.6	-11.0	60.5	-12.2	36.8	23.2	-34.2	-34.2
Eurozone	2.6	-6.5	39.5	-35.5	57.9	42.0	-55.3	-48.5
USA	0.0	0.0	42.1	-44.3	57.9	44.3	-57.9	-44.3
Differenz der kurzfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Eurozone – Schweiz	10.8	-0.8	64.9	-0.2	24.3	1.0	-13.5	-1.8
Langfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	28.9	-2.9	34.2	-13.5	36.8	16.3	-7.9	-19.2
Deutschland	23.7	-1.3	34.2	-4.4	42.1	5.7	-18.4	-7.0
USA	21.1	0.6	34.2	0.1	44.7	-0.8	-23.6	1.4
Differenz der langfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Deutschland – Schweiz	24.3	12.4	62.2	12.2	13.5	-24.6	10.8	37.0
Aktienkurs	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
SMI (Schweiz)	45.9	-2.9	27.0	1.4	27.0	1.4	18.9	-4.3
EuroStoxx 50 (Eurozone)	38.9	1.7	33.3	3.1	27.8	-4.8	11.1	6.5
S&P (USA)	40.5	-1.4	32.4	6.8	27.0	-5.6	13.5	4.2
Wechselkurs Schweizer Franken ggü.	wertet auf		bleibt unverändert		wertet ab		Saldo	
EUR	31.6	-7.9	57.9	6.7	10.5	1.2	21.1	-9.1
USD	31.6	-3.3	52.6	-5.5	15.8	8.8	15.8	-12.1
Rohstoffpreis	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Öl (Nordsee, Brent)	34.3	3.3	45.7	2.8	20.0	-6.2	14.3	9.5
Gold (Unze)	41.7	-0.2	27.8	-18.7	30.6	19.0	11.1	-19.2

Bemerkung: Im November beteiligten sich 38 Analysten an der Finanzmarkt-Umfrage Schweiz vom 14.12.2023 bis 18.12.2023. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden 6 Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.

Quellen: CFA Society Switzerland, UBS

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, aufbereitet und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die Credit Suisse AG, ihre Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. Der für Credit Suisse Wealth Management relevante Zusatz-Disclaimer ist am Ende dieses Abschnitts zu finden.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Verschiedene Bereiche, Gruppen und Mitarbeitende innerhalb des UBS-Konzerns können **unabhängig voneinander** separate Research-Produkte erstellen und verteilen. Zum Beispiel werden Research-Publikationen des **CIO** von UBS Global Wealth Management erstellt. **UBS Global Research** hingegen wird von UBS Investment Bank erstellt. **Die Research-Methoden und Rating-Systeme der einzelnen Research-Organisationen können voneinander abweichen**, beispielsweise mit Blick auf die Anlageempfehlungen, den Anlagehorizont, Modellannahmen und Bewertungsmethoden. Somit können auch die von den einzelnen Research-Organisationen bereitgestellten Anlageempfehlungen, Ratings, Preisziele und Bewertungen voneinander abweichen oder inkonsistent sein – mit der Ausnahme bestimmter Wirtschaftsprognosen (bei denen UBS CIO und UBS Global Research zusammenarbeiten können). Bei jedem einzelnen Research-Produkt sollten Sie die Einzelheiten zu dessen Methodologie und Rating-System beachten. Nicht alle Kundinnen und Kunden haben Zugang zu allen Produkten von jeder Organisation. Jedes Research-Produkt unterliegt jeweils den Richtlinien und Verfahren der Organisation, von der es verfasst wird.

Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, wird ausschliesslich durch Research Management und das Senior Management (ohne Investment Banking) bestimmt. Die Vergütung der Analysten basiert nicht auf den Erträgen aus dem Investment Banking, Verkauf und Handel oder Eigenhandel. Die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen des UBS-Konzerns als Ganzes stehen, wozu auch das Investment Banking, der Verkauf und Handel sowie der Eigenhandel gehören.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research-

methodology. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. Strategien wenden ESG-Analysen je nach der Region unterschiedlich an und integrieren die Ergebnisse auf verschiedene Weise. Die Einbeziehung von ESG-Faktoren oder Aspekten des nachhaltigen Investierens könnte die Fähigkeit von UBS beeinträchtigen, bestimmte Anlagechancen zu nutzen oder zu empfehlen, die andernfalls zu den Anlagezielen des Kunden oder der Kundin passen würden. Die Renditen eines Portfolios, das ESG-Faktoren oder Erwägungen des nachhaltigen Investierens einbezieht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem UBS keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder anderen Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und / oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Zusatz-Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management

Dieses Dokument erhalten Sie in Ihrer Eigenschaft als Kunde von Credit Suisse Wealth Management. Ihre personenbezogenen Daten werden gemäss der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, auf die Sie an Ihrem Domizil über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> zugreifen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen senden zu können, ist die UBS Group AG berechtigt, Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten zu verarbeiten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse), bis Sie uns mitteilen, dass Sie diese Unterlagen nicht mehr erhalten möchten. Sie können die Zusendung dieser Unterlagen jederzeit durch Mitteilung an Ihren Relationship Manager widerrufen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Einheit der Credit Suisse, von der Sie diesen Bericht erhalten, wird dieser Bericht von der Credit Suisse AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Die Credit Suisse AG ist ein Unternehmen der UBS Group.

Fassung D/2023. CIO82652744

© UBS 2023. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.