



Source: UBS

# Zentralbanken: Juni ist der neue März

18 März 2024, 06:28 am CET, geschrieben von Daniel Kalt

**Die Zentralbankvorsitzenden in den USA wie auch in der Eurozone haben jüngst klargemacht, dass sie für eine erste Zinssenkung mehr Evidenz dafür brauchen, dass die Inflation unter Kontrolle ist. Auch für die SNB dürfte damit eine erste Zinssenkung nicht schon im März, sondern erst im Juni ein Thema werden.**

Noch ist es nicht allzu lange her, da wussten die Märkte darüber, ob noch im ersten Quartal des neuen Jahres zuerst die US-Zentralbank Fed oder die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins senken würde. Die Teuerungsraten waren in der zweiten Jahreshälfte 2023 wie an der Schnur gezogen von hohen einstelligen Werten in Richtung des Zentralbanken-Zielbands gefallen. Die Konjunktur in der Eurozone stotterte schon seit vergangenem Sommer und in der bis dahin unerwartet resilienten US-Konjunktur machten sich erste Abschwächungsanzeichen breit. Doch seit Jahresbeginn haben sich die Erwartungen bezüglich des Zeitpunkts, zu welchem die grossen Zentralbanken dies- und jenseits des Atlantiks ein erstes Mal die Zinsen senken werden, jäh verschoben. Juni ist nun der neue März, könnte man salopp sagen.

Einerseits zeigen in Europa die Wirtschaftsindikatoren etwas Licht am Ende des Industriekonjunkturtunnels. Und auch die US-Zahlen zur Realwirtschaft haben jüngst wieder positiv überrascht. Andererseits ist seit Jahresbeginn der Rückgang der Inflationsraten ins Stocken geraten. Zweifel kamen auf, ob die Teuerung tatsächlich wie erhofft weiterhin zügig unter die anvisierte 2-Prozent-Marke fallen würde. Auch die Äusserungen der Zentralbankvorsitzenden haben jüngst klargemacht, dass die Währungshüter mehr Evidenz dafür sehen wollen, dass die Teuerung tatsächlich unter Kontrolle gebracht werden kann. Entsprechend haben sich die Markterwartungen zum Startpunkt des Zinssenkungszyklus nach hinten verschoben und wir erwarten nun, dass sowohl die Fed wie auch die EZB im Juni mit Zinssenkungen beginnen werden.

Für die nächste Woche anstehende geldpolitische Lagebeurteilung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) wäre somit ein Vorpreschen mit einer Zinssenkung schon im März eher eine Überraschung. Zum einen hat sich der Franken von seinem Höhenflug gegenüber dem Euro und US-Dollar seit anfangs Jahr etwas abgeschwächt. Eine vorgezogene Zinssenkung

könnte zwar die Abwertung des Frankens weiter antreiben, würde aber über die damit verursachte höhere importierte Teuerung die Inflation wieder anfachen. Somit scheint es wahrscheinlicher, dass die SNB einen ersten Zinsschritt auch erst im Juni und damit quasi im Takt mit der Fed und der EZB implementieren wird.

Da wir in unserem Hauptszenario davon ausgehen, dass sich die Weltwirtschaft graduell abschwächt und eine sanfte Landung hinlegt, rechnen wir mit rund drei Zinssenkungen in 25-Basispunkt-Schritten bis Ende Jahr. Falls somit die wichtigsten Zentralbanken ihre Leitzinsen schon fast im Gleichschritt und in ruhigen Bahnen nach unten bringen können, erwarten wir auch keine grösseren Verwerfungen im Währungsdreieck USD-EUR-CHF. Wir rechnen in diesem Szenario damit, dass sich USDCHF in einer Handelsspanne zwischen 0.85 und 0.90 und EURCHF zwischen 0.95 und der Parität seitwärts bewegen wird.

*Bitte lesen Sie den für diese Veröffentlichung geltenden [Disclaimer](#).*

#### **Disclaimer**

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC).

Die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

#### **Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management**

Dieses Dokument wendet sich nicht an, und ist nicht zur Aushändigung oder zur Nutzung bestimmt durch Personen (Bürger oder Einwohner) oder Rechtseinheiten mit Wohnsitz/Sitz/Standort in Regionen, Bundesstaaten, Ländern oder anderen Gerichtsbarkeiten, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Regulierungsbestimmungen verstösst oder in denen Credit Suisse einer Registrierungspflicht oder Lizenzbestimmungen unterliegen würde. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

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.

Bitte rufen Sie [ <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> ] auf, um die rechtlichen Hinweise zu diesem Material zu lesen.

© UBS 2024. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.