



Quelle: UBS

UBS CFA Indikator: Analysten sehen im März eine Zinssenkung

26 Februar 2025, 07:43 am CET, geschrieben von Matteo Mosimann, Maxime Botteron

- **Der UBS CFA Society Switzerland Indikator war in den letzten Monaten aufgrund erhöhter Unsicherheit volatil. Im Februar verlor er mehr als ein Drittel seiner ausserordentlichen Gewinne vom Januar und sank um 14,3 auf 3,4 Punkte.**
- **Finanzanalysten halten eine Senkung um 25 Basispunkte für das wahrscheinlichste Ergebnis der geldpolitischen Lagebeurteilung der SNB im März, wobei die Risiken in Richtung eines stabilen Leitzinses tendieren.**
- **Die Handelspolitik von Donald Trump wird voraussichtlich negative Auswirkungen auf das Wachstum haben und könnte nach Ansicht der Umfrageteilnehmenden insbesondere in den USA für eine höhere Inflation sorgen.**

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 13. Februar 2025 und 19. Februar 2025 durchgeführten Umfrage, an der sich 30 Analysten aus der Schweizer Finanzbranche beteiligt haben, werden hier veröffentlicht.



**CFA Society
Switzerland**

Unsicherer Wirtschaftsausblick

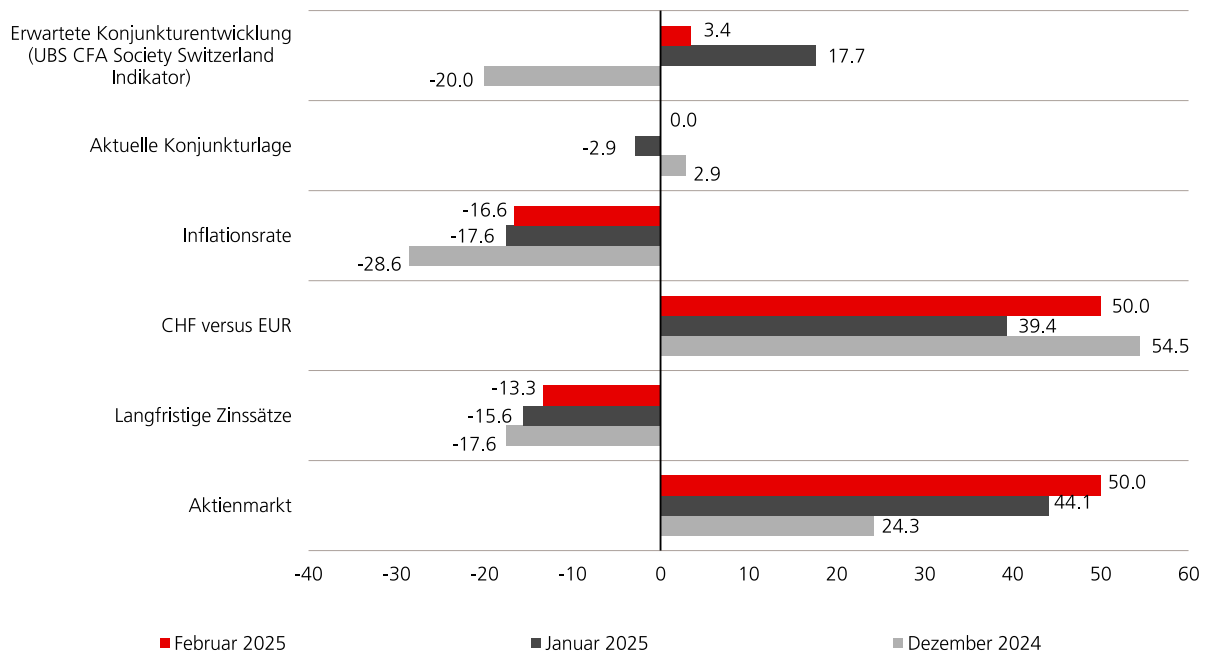
Der UBS CFA Society Switzerland Indikator lag im Februar bei 3,4 Punkten und blieb damit 14,3 Punkte unter dem Stand vom letzten Monat, welcher eine Trendwende signalisiert hatte. Obwohl der Indikator den Anstieg von 37,7 Punkten im Januar nicht bestätigen konnte, blieb er im positiven Bereich. Der Ausblick für die Eurozone und China verbesserte sich im Februar, während die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage in den USA sich im Vergleich zum Januar verschlechterte. Zahlreiche Ankündigungen der US-Regierung zu den Importzöllen und die jüngste Änderung der US-Position im Hinblick auf den Krieg in der Ukraine dürften die Unsicherheit unter den befragten Analytistinnen und Analysten geschürt haben, was zu einer höheren Volatilität in ihren Antworten führte.

Im Januar fiel die Inflation in der Schweiz unter 0,5 Prozent und dürfte sich laut Umfrageergebnissen um den aktuellen Wert einpendeln, wobei die Risiken abwärtsgerichtet sind. Während die Inflation in der Eurozone weiter nachlassen dürfte, zeigt die Umfrage keinen klaren Verlauf für die US-Inflation. In diesem Zusammenhang erwarten die meisten Analysten tiefere kurzfristige Zinssätze in der Schweiz und der Eurozone, was ihre Prognosen weiterer Zinssenkungen durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Europäische Zentralbank widerspiegelt. Hingegen erwarten die meisten Analysten, dass die kurzfristigen US-Zinsen in den nächsten sechs Monaten auf dem aktuellen Niveau verharren werden, was wiederum den stabilen Erwartungen für die US-Leitzinsen entspricht.

Umfrageteilnehmenden erwarten, dass Vermögenswerte mit einem Ruf als sicherer Hafen wie Gold und der Schweizer Franken in den nächsten sechs Monaten aufwerten werden, möglicherweise aufgrund der geopolitischen Unsicherheit. Dennoch bleiben die Teilnehmenden optimistisch in Bezug auf Aktien, insbesondere für die Eurozone und die Schweiz, wobei 57 Prozent beziehungsweise 67 Prozent der Analysten einen weiteren Anstieg des EuroStoxx 50 respektive des SMI erwarten.

Abb. 1: Der UBS CFA Society Switzerland Indikator hat im Februar einen Rückschlag erlitten

Netto-Prozentsatz der Antworten: Ein positiver Wert signalisiert einen Anstieg, während ein negativer Wert einen Rückgang anzeigt, wobei -100 der Mindestwert und 100 der Höchstwert ist



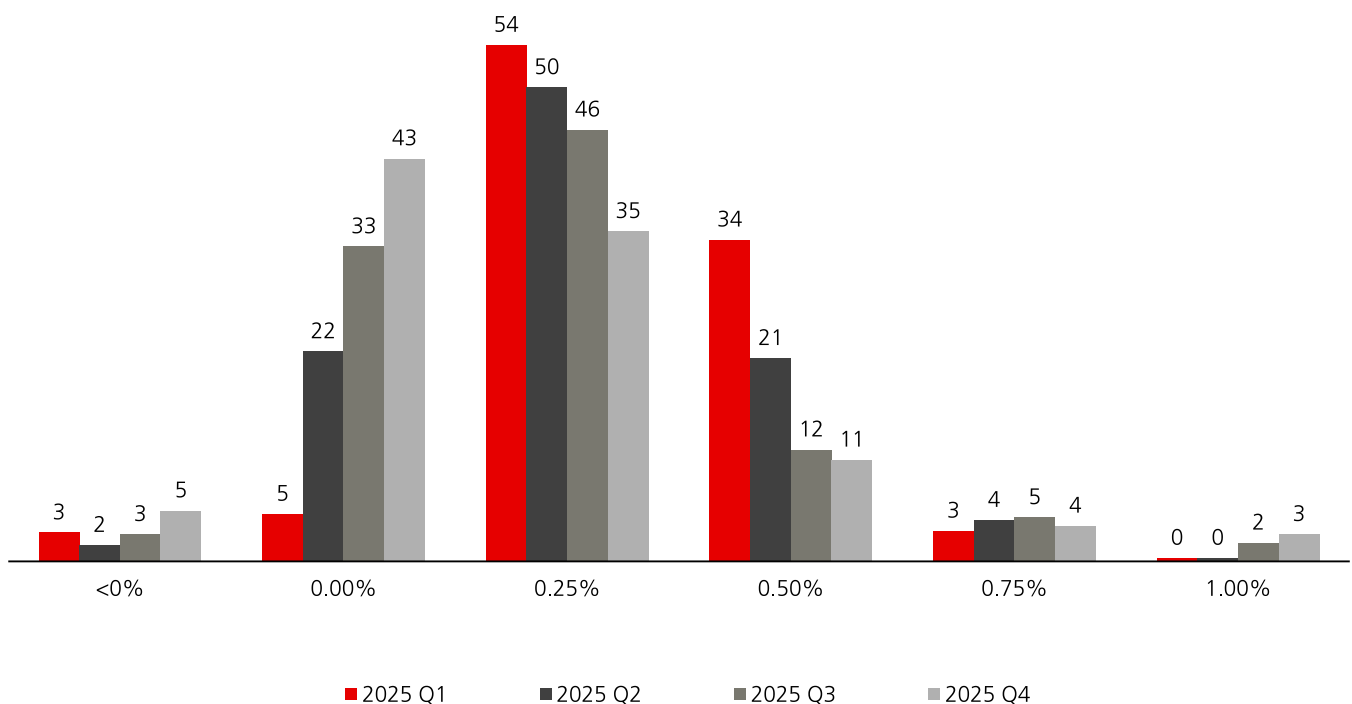
Analysten erwarten Zinssenkung im März

Wie üblich haben wir im Monat vor der vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilung der SNB Analysten zu ihren Prognosen für den SNB-Leitzins befragt. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 54 Prozent sehen diese eine Zinssenkung um 25 Basispunkte als das wahrscheinlichste Ergebnis für die bevorstehende Zinsentscheidung am 20. März an, gefolgt von einem stabilen Leitzins mit 34 Prozent Wahrscheinlichkeit und einer Wahrscheinlichkeit von 5 Prozent für eine grössere Zinssenkung um 50 Basispunkte. Die Umfrageergebnisse zeigen auch, dass die Wahrscheinlichkeit, dass der SNB-Leitzins im Jahresverlauf von derzeit 0,5 Prozent auf 0 Prozent fällt, im Laufe des Jahres zunimmt und bis Ende des dritten und vierten Quartals 33 beziehungsweise 43 Prozent erreicht. Das Szenario eines negativen SNB-Leitzinses wird als unwahrscheinlich angesehen – nur 5 Prozent stufen dieses Szenario als wahrscheinlich ein.

Abb. 2: Negativer SNB-Leitzins unwahrscheinlich

Wie wahrscheinlich ist es, dass der SNB-Leitzins am Ende des jeweiligen Quartals auf einem bestimmten Niveau liegt?

Wahrscheinlichkeit für jedes Intervall, in Prozent

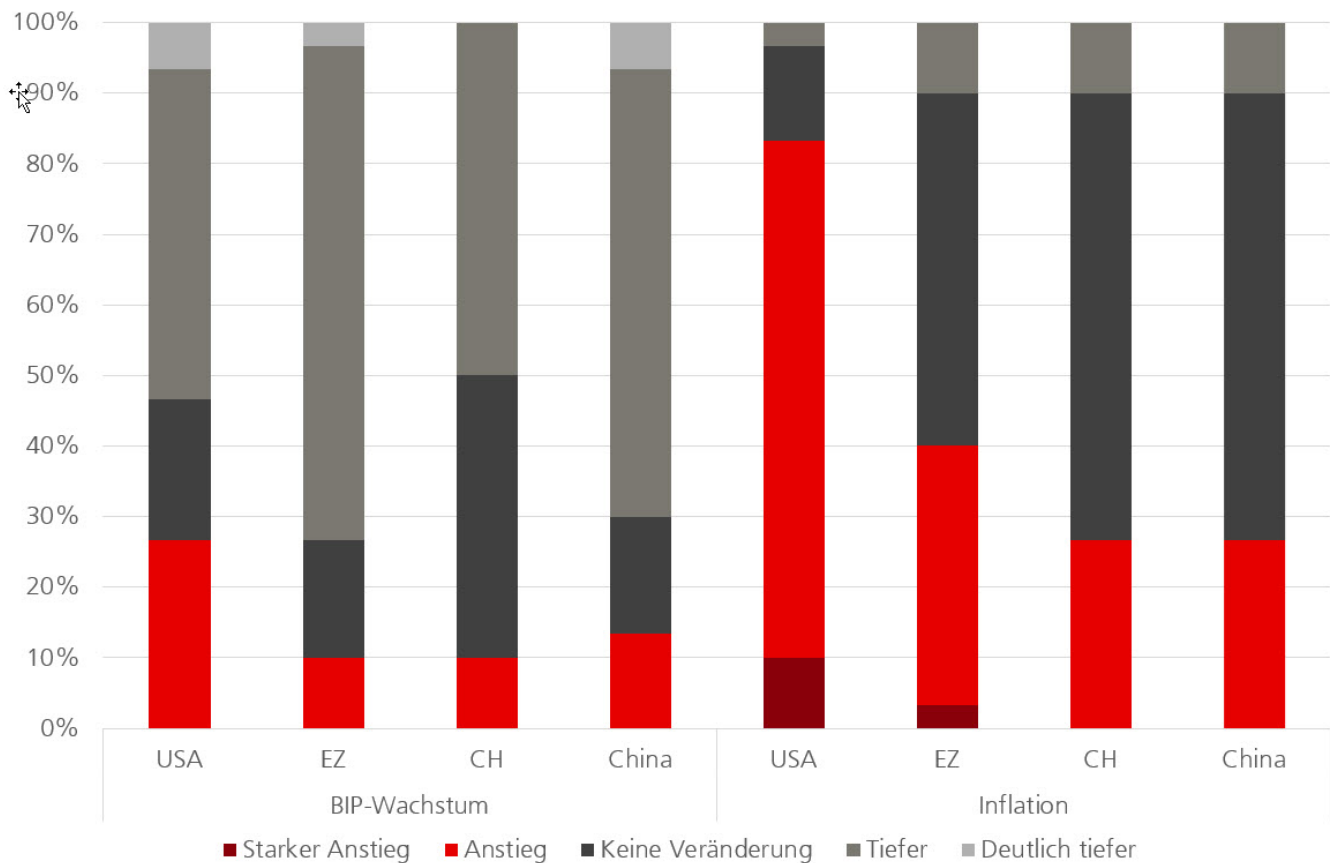


Trumps Handelspolitik: Überwiegend negative Auswirkungen auf Wachstum

Diesen Monat haben wir die Umfrageteilnehmenden nach den Auswirkungen von Donald Trumps Handelspolitik auf das BIP-Wachstum und die Inflation für die USA, die Eurozone, die Schweiz und China in den nächsten zwölf Monaten gefragt. Das US-BIP-Wachstum dürfte sich laut 54 Prozent der Analysten infolge höherer Zölle verlangsamen, verglichen mit nur 27 Prozent, die eine Beschleunigung sehen. Dieser Kontrast ist für die Eurozone und China noch stärker ausgeprägt. Die Schweiz sticht insofern heraus, als 40 Prozent der Analysten keine Auswirkungen auf das BIP-Wachstum prognostizieren. Darüber hinaus wird erwartet, dass Trumps Handelspolitik die Inflation in den USA anheizt. In anderen Regionen ist der Einfluss auf die Inflation weniger klar, wobei die Inflation in China und der Schweiz voraussichtlich weniger betroffen sein wird als in der Eurozone.

Abb. 3: Die Auswirkungen von Donald Trumps Handelspolitik auf BIP-Wachstum und Inflation

Wie erwarten Sie, dass sich die auf höheren Zöllen basierende Handelspolitik von Donald Trump in den nächsten 12 Monaten auf die folgenden Wirtschaftsindikatoren auswirkt?



Quellen: CFA Society Switzerland, UBS

Finanzmarkt-Umfrage Schweiz von UBS und CFA Society Switzerland: Ergebnisse Februar 2025

Konjunktur (Situation)	gut	+/-	normal	+/-	schlecht	+/-	Saldo	+/-
Schweiz	3.3	-2.6	93.3	8.0	3.3	-5.5	0.0	2.9
Eurozone	0.0	0.0	36.7	-1.5	63.3	1.5	-63.3	-1.5
USA	50.0	-20.6	50.0	20.6	0.0	0.0	50.0	-20.6
China	0.0	-2.9	50.0	20.6	50.0	-17.6	-50.0	14.7
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern sich		bleiben unverändert		verschlechtern sich		Saldo	
Schweiz (UBS CFA Society Switzerland Indikator)	26.7	-8.6	50.0	2.9	23.3	5.7	3.4	-14.3
Eurozone	40.0	6.7	40.0	-2.4	20.0	-4.2	20.0	10.9
USA	20.0	11.2	40.0	-24.7	40.0	13.5	-20.0	-2.3
China	30.0	8.8	56.7	-10.0	13.3	1.2	16.7	7.6
Inflationsrate	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Schweiz	16.7	-3.9	50.0	8.8	33.3	-4.9	-16.6	1.0
Eurozone	16.7	2.0	36.7	-1.5	46.7	-0.4	-30.0	2.4
USA	36.7	10.2	33.3	-19.6	30.0	9.4	6.7	0.8
Andere Makroindikatoren für die Schweiz	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Exportdynamik (Situation)	0.0	-3.4	66.7	15.0	33.3	-11.5	-33.3	8.1
Exportdynamik (Erwartungen)	33.3	-1.2	37.0	-0.9	29.6	2.0	3.7	-3.2
Arbeitslosenrate	50.0	9.4	42.9	-7.1	7.1	-2.3	42.9	11.7
Kurzfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	0.0	0.0	13.8	-13.5	86.2	13.5	-86.2	-13.5
Eurozone	0.0	0.0	13.8	-7.4	86.2	7.4	-86.2	-7.4
USA	6.9	6.9	55.2	0.7	37.9	-7.6	-31.0	14.5
Differenz der kurzfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Eurozone – Schweiz	24.1	11.6	34.5	-6.1	41.4	-5.5	-17.3	17.1
Langfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	16.7	-2.1	53.3	6.4	30.0	-4.4	-13.3	2.3
Deutschland	6.7	-14.5	43.3	10.0	50.0	4.5	-43.3	-19.0
USA	36.7	-0.8	33.3	8.3	30.0	-7.5	6.7	6.7
Differenz der langfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Deutschland – Schweiz	27.6	-0.5	37.9	6.7	34.5	-6.1	-6.9	5.6
Aktienkurs	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
SMI (Schweiz)	66.7	7.9	16.7	-9.8	16.7	2.0	50.0	5.9
EuroStoxx 50 (Eurozone)	56.7	3.8	23.3	5.7	20.0	-9.4	36.7	13.2
S&P (USA)	50.0	2.9	30.0	0.6	20.0	-3.5	30.0	6.4
Wechselkurs Schweizer Franken ggü.	wertet auf		bleibt unverändert		wertet ab		Saldo	
EUR	60.0	11.5	30.0	-12.4	10.0	0.9	50.0	10.6
USD	53.3	20.0	30.0	-6.4	16.7	-13.6	36.6	33.6
Rohstoffpreis	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Öl (Nordsee, Brent)	26.9	11.3	23.1	-8.1	50.0	-3.1	-23.1	14.4
Gold (Unze)	75.0	26.6	17.9	-24.0	7.1	-2.6	67.9	29.2

Bemerkung: Im Februar beteiligten sich 30 Analysten an der Finanzmarkt-Umfrage Schweiz vom 13. Februar 2025 bis 19. Februar 2025. 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

Wichtige Informationen

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. Mit dem Erhalt dieses Dokuments und der Informationen sichern Sie zu und garantieren gegenüber UBS, dass Sie dieses Dokument für keinen der oben genannten Zwecke benutzen und sich nicht in anderer Weise auf die darin enthaltenen Informationen verlassen.

Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte.

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 frühere 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). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und 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:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. 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.

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

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.