

Innenpolitik als Hauptsorge

Wirtschaft Schweiz

Autoren: Alessandro Bee, Economist, UBS Switzerland AG; Florian Germanier, Economist, UBS Switzerland AG; Maxime Botteron, Economist, UBS AG; Ayal Schelling, Economist, UBS Switzerland AG

- Der UBS CFA Society Switzerland Indikator blieb im Juni stabil und deutet auf einen moderaten Optimismus der Finanzanalysten bezüglich des Schweizer Wirtschaftswachstums in den nächsten sechs Monaten hin.
- Die Umfrageteilnehmer erwarten, dass der Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar weiter aufwerten kann. Die langfristigen Inflationserwartungen bleiben stabil, die Analysten sind zuversichtlich, dass die Schweizer Inflation im Bereich von 0 bis 2 Prozent bleiben wird.
- Vor den Wahlen in Frankreich und den USA ist die Innenpolitik die grösste Sorge für die USA und die Eurozone. In der Schweiz stellt das Wirtschaftswachstum die Hauptsorge dar.

Der UBS CFA Society Switzerland Indikator blieb im Juni weitgehend stabil mit einem nur geringen Rückgang im Vergleich zum Vormonat von 0,7 Punkten auf 17,5 Punkte (Abb. 1). Auf diesem Niveau deutet der Indikator darauf hin, dass die befragten Finanzanalytikerinnen und -analysten moderat optimistisch auf das Schweizer Wirtschaftswachstum der nächsten sechs Monate blicken. Darüber hinaus haben die Umfrageteilnehmer ihre Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage deutlich nach oben korrigiert, was den Juni-Umfrageergebnissen eine optimistische Note verleiht.

Wachstum der Eurozone dürfte sich von tiefem Niveau aus verbessern

Die Umfrageteilnehmer erwarten auch eine Verbesserung des Wirtschaftswachstums in der Eurozone, haben jedoch eine viel negativere Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage. Die Gesamtbewertung ist daher weniger positiv als für die Schweizer Wirtschaft. Im Gegensatz dazu haben die Finanzanalysten einen pessimistischeren Ausblick für die US-Wirtschaft, während sie gleichzeitig die aktuelle

Unser Partner



**CFA Society
Switzerland**

Contact:

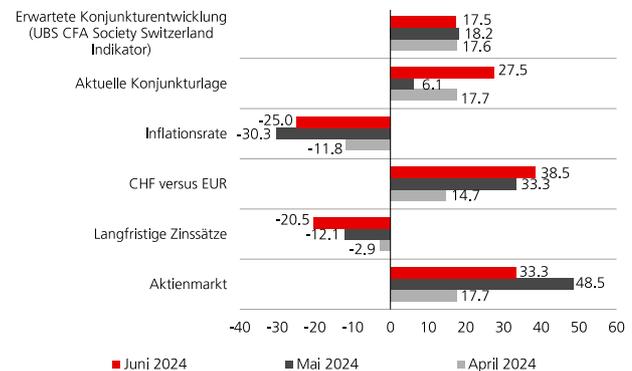
Mirjana Wojtal PhD, CEO
Höschgasse 83, 8008 Zürich

CFA Society Switzerland
mirjana.wojtal@cfasocietyswitzerland.org

Situation positiver einschätzen als für die Schweiz und insbesondere die Eurozone.

Abbildung 1: UBS CFA Society Switzerland Indikator im Juni stabil

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.



Quellen: CFA Society Switzerland, UBS

Franken stärker gesehen

Trotz seiner jüngsten Aufwertung erwarten die Umfrageteilnehmer, dass der Schweizer Franken sich weiterhin gegenüber dem Euro und dem US-Dollar verteuern wird. Gleichzeitig prognostiziert die Mehrheit der Befragten, dass die kurzfristigen Zinssätze in der Schweiz, der Eurozone und den USA in den nächsten sechs Monaten sinken werden. Die Umfrage wurde vor der jüngsten Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) am 20. Juni durchgeführt.

Langfristige Inflationserwartungen stabil

Unsere vierteljährlich rotierenden Fragen konzentrierten sich auf das langfristige Wirtschaftswachstum und die langfristigen Inflationserwartungen für die Schweiz. Finanzanalysten weisen dem Szenario, dass das langfristige Wachstum jährlich zwischen 1 und 2 Prozent liegen wird, eine Wahrscheinlichkeit von 52 Prozent zu (Abb. 2). Damit stellt dieses Szenario den wahrscheinlichsten Ausgang dar. Im Durchschnitt erwarten die Umfrageteilnehmer ein BIP-Wachstum von 1,5 Prozent in den nächsten drei bis fünf Jahren, was den niedrigsten Umfragewert seit Dezember 2022 darstellt.

Die Umfrageteilnehmer scheinen zuversichtlicher als noch vor drei Monaten, dass die Inflation innerhalb der von der SNB definierten Preisstabilität (0 bis 2 Prozent im Jahr) bleibt, da sie diesem Ergebnis in der aktuellen Umfrage eine Wahrscheinlichkeit von 74 Prozent zuwies. Dies ist die höchste Wahrscheinlichkeit für diesen Inflationsbereich, seit die Frage im Jahr 2013 zum ersten Mal gestellt wurde. Im Durchschnitt prognostizieren die befragten Finanzanalysten eine Inflation von knapp unter 1,4 Prozent in fünf Jahren – unverändert gegenüber ihren Schätzungen im März.

Abbildung 2: Wo erwarten Sie die jährliche reale BIP-Wachstumsrate für die Schweiz in den nächsten drei bis fünf Jahren?

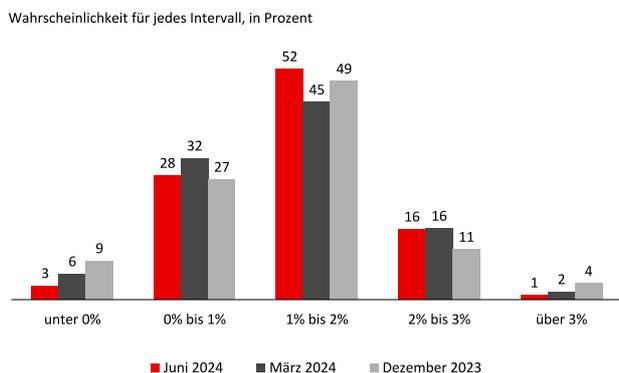
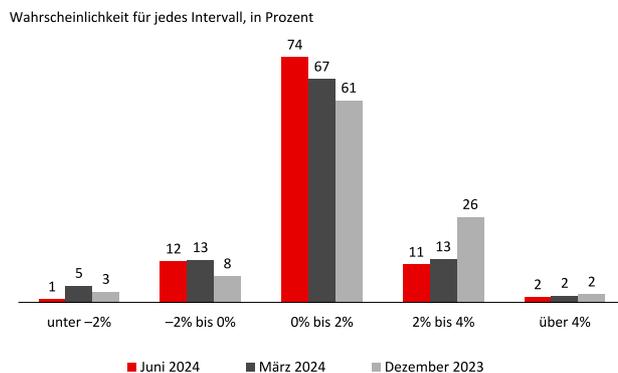


Abbildung 3: Wie hoch wird die jährliche Inflationsrate der Schweiz in fünf Jahren sein?



Innenpolitik ist grösste Sorge für USA und Eurozone

Diesen Monat konzentrierte sich unsere Spezialfrage auf die grössten Sorgen der Analysten für die USA, die Eurozone und die Schweiz (Abb. 4).

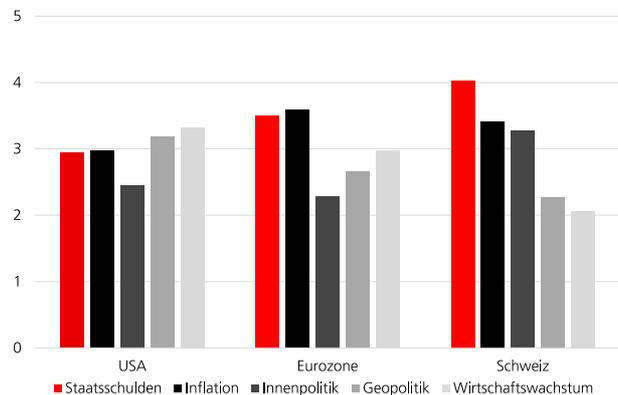
Im Vorfeld der Wahlen in Frankreich (30. Juni und 7. Juli) und in den USA später in diesem Jahr (5. November) rangiert die Innenpolitik als Hauptsorge der Finanzanalysten für die Eurozone und die USA.

Die überraschende Ankündigung von vorgezogenen Wahlen in Frankreich am 9. Juni, kurz vor Beginn der Umfrage, kann die Ergebnisse für die Eurozone beeinflussen haben. Die öffentliche Verschuldung scheint in der Eurozone trotz der hohen Schulden einiger grosser Mitglieder der Währungsunion kein zentrales Thema zu sein.

Für die USA sehen die Umfrageteilnehmer keine signifikanten Unterschiede bei den anderen Themen.

In der Schweiz sind die Finanzanalysten am meisten um das Wirtschaftswachstum besorgt, gefolgt von Geopolitik. Innenpolitik, Inflation und öffentliche Verschuldung scheinen alle als weniger wichtige Probleme einzustufen.

Abbildung 4: Was sind Ihre grössten Sorgen bis zum Jahresende für die folgenden Regionen?
(1=höchste Sorge, 5=geringste Sorge)



Quellen: 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 13. Juni 2024 und 19. Juni 2024 durchgeführten Umfrage, an der sich 40 Analysten aus der Schweizer Finanzbranche beteiligt haben, werden hier veröffentlicht.

Finanzmarkt-Umfrage Schweiz von UBS und CFA Society Switzerland: Ergebnisse Juni 2024

Konjunktur (Situation)	gut	+/-	normal	+/-	schlecht	+/-	Saldo	+/-
Schweiz	30.0	14.8	67.5	-8.3	2.5	-6.6	27.5	21.4
Eurozone	12.5	3.4	52.5	-5.1	35.0	1.7	-22.5	1.7
USA	45.0	-3.5	50.0	-1.5	5.0	5.0	40.0	-8.5
China	7.7	1.5	30.8	-16.1	61.5	14.6	-53.8	-13.1
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern sich		bleiben unverändert		verschlechtern sich		Saldo	
Schweiz (UBS CFA Society Switzerland Indikator)	32.5	2.2	52.5	-5.1	15.0	2.9	17.5	-0.7
Eurozone	40.0	-5.5	45.0	5.6	15.0	-0.2	25.0	-5.3
USA	7.5	-1.6	62.5	4.9	30.0	-3.3	-22.5	1.7
China	35.9	-2.8	53.8	-1.0	10.3	3.8	25.6	-6.6
Inflationsrate	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Schweiz	5.0	-4.1	65.0	13.5	30.0	-9.4	-25.0	5.3
Eurozone	7.5	-1.6	47.5	17.2	45.0	-15.6	-37.5	14.0
USA	5.0	-1.1	50.0	7.6	45.0	-6.5	-40.0	5.4
Andere Makroindikatoren für die Schweiz	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Exportdynamik (Situation)	8.3	8.3	58.3	-0.3	33.3	-8.1	-25.0	16.4
Exportdynamik (Erwartungen)	31.4	-10.0	51.4	16.9	17.1	-7.0	14.3	-3.0
Arbeitslosenrate	26.3	-4.9	60.5	-2.0	13.2	7.0	13.1	-11.9
Kurzfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	2.6	-0.4	36.8	-8.7	60.5	9.0	-57.9	-9.4
Eurozone	2.7	-0.3	40.5	13.2	56.8	-12.9	-54.1	12.6
USA	2.7	-3.4	35.1	-1.3	62.2	4.6	-59.5	-8.0
Differenz der kurzfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Eurozone – Schweiz	13.5	7.3	70.3	17.2	16.2	-24.4	-2.7	31.7
Langfristige Zinsen	steigen an		bleiben unverändert		fallen		Saldo	
Schweiz	23.1	4.9	33.3	-18.2	43.6	13.3	-20.5	-8.4
Deutschland	17.9	8.8	33.3	-9.1	48.7	0.2	-30.8	8.6
USA	17.9	-0.3	28.2	-5.1	53.8	5.3	-35.9	-5.6
Differenz der langfristigen Zinsen	steigt an		bleibt unverändert		sinkt		Saldo	
Deutschland – Schweiz	13.5	4.1	64.9	5.5	21.6	-9.6	-8.1	13.7
Aktienkurs	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
SMI (Schweiz)	53.8	-6.8	25.6	-1.7	20.5	8.4	33.3	-15.2
EuroStoxx 50 (Eurozone)	48.7	-5.8	28.2	-5.1	23.1	11.0	25.6	-16.8
S&P (USA)	43.6	-7.9	25.6	-7.7	30.8	15.6	12.8	-23.5
Wechselkurs Schweizer Franken ggü.	wertet auf		bleibt unverändert		wertet ab		Saldo	
EUR	51.3	2.8	35.9	-0.5	12.8	-2.4	38.5	5.2
USD	46.2	8.7	41.0	-9.0	12.8	0.3	33.4	8.4
Rohstoffpreis	steigt an		bleibt unverändert		fällt		Saldo	
Öl (Nordsee, Brent)	21.6	-4.2	37.8	-7.4	40.5	11.5	-18.9	-15.7
Gold (Unze)	35.1	-4.9	35.1	1.8	29.7	3.0	5.4	-7.9

Bemerkung: Im Juni beteiligten sich 40 Analysten an der Finanzmarkt-Umfrage Schweiz vom 13. Juni 2024 bis 19. Juni 2024. 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 frühere 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 eingestuftem 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 UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassenen und regulierten Unternehmen.

Fassung B/2024. CIO82652744

© UBS 2024. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.