

## Schweiz: Das unheimliche Wachstum im ersten Quartal 2025

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorquartal / -jahr
BIP Q1 Q/Q, sa, Sportevent-bereinigt, vorl.	0,7%	0,4%	0,5%
BIP Q1 Y/Y, sa, Sportevent-bereinigt, vorl.	1,8%	0,9%	0,8%

Quelle: SECO, NORD/LB Macro Research

## Einschätzung

- // Die Schweizer Wirtschaft ist überraschend stark ins Jahr gestartet. Nach vorläufigen Zahlen des SECO legte das reale, saison- und Sport-Event bereinigte BIP um 0,7% Q/Q zu und ist mit 1,8% Y/Y klar überdurchschnittlich gewachsen. Dabei entwickelten sich sowohl der Dienstleistungssektor als auch die Industrie positiv. Weitere Einzelheiten wurden wie üblich nicht veröffentlicht.
- // Damit hat das Wirtschaftswachstum die Erwartungen der Analysten mehr als deutlich übertroffen. Vor dem Hintergrund der Anfang April angekündigten US-Zölle war das Quartal offenbar geprägt von schwer zu schätzenden Vorzieheffekten im Außenhandel und bei der Lagerhaltung, Effekte, die sich auch in den Zahlen aus den USA finden lassen. Wie schwer die aktuelle Entwicklung einzuschätzen ist, zeigen die Details der Außenhandelsstatistik der Schweiz. So sind die Exporte im ersten Quartal nur nominal gestiegen (3,6% Q/Q), gingen aber real um 5,7% zurück, gleichzeitig legten die Importe real um 3,1% Q/Q zu. Der außenwirtschaftliche Impuls müsste also eher negativ gewesen sein. Das überraschend starke Wachstum wäre damit vor allem auch aus Lagerhaltungseffekten zu erklären.
- // In den guten Zahlen zum ersten Quartal dürfte also ein Rückprall im zweiten Quartal somit bereits enthalten sein und sollten deswegen vorsichtig interpretiert werden. Die Stimmung in der Industrie hat sich im April deutlich verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Industrie brach regelrecht ein und fiel mit 43,1 Punkten auf den tiefsten Stand seit drei Jahren. Auch die Konsumentenstimmung verschlechterte sich erneut deutlich. Die Wirkungen des Zollkonfliktes sind entsprechen durchaus sichtbar.
- // Im Handelskonflikt mit den USA gibt es einerseits erste Anzeichen einer diplomatischen Annäherung: Bei einem Treffen Anfang Mai bekannten sich beide Seiten zu zügigen Verhandlungen über eine Zolllösung, wobei Washington die Schweiz als prioritär einstuft. Wenige Tage später unterzeichnete der US-Präsident allerdings ein Dekret zur Senkung der Medikamentenpreise. Mit der Pharmaindustrie würde ein zentraler Wirtschaftszweig der Schweiz getroffen. Wie sich das auf die Verhandlungen der beiden Länder auswirkt, ist derzeit offen. Tatsächlich dürfte die Umsetzung des Dekrets auf erhebliche praktische Hürden stoßen und ist kurzfristig schwer umsetzbar, wenn die Medikamentenversorgung in den USA nicht gefährdet werden soll.
- // Die Inflationsrate in der Schweiz lag im April 2025 bei 0,0% im Vergleich zum Vorjahr. Die Teuerung geht offenbar viel schneller zurück, als erwartet. In Folge des starken Schweizer Franken verzeichneten die Importgüter einen Preisrückgang von 2,5%. Inlandsgüter hingegen waren 0,8% teurer als im Vorjahr.
- // Die deflationären Tendenzen lassen eine weitere Lockerung der Geldpolitik zunehmend als Notwendigkeit erscheinen. Die Unsicherheit aus der erratischen Zollpolitik der USA und ein sich abzeichnendes schwaches zweites Quartal bereiten den Weg für eine weitere Zinssenkung durch die SNB im Juni auf dann 0,0%, zumal es nur wenig Entwarnung auf Seiten des Wechselkurses gibt. Zwar haben die Fortschritte bei den Zollverhandlungen den Schweizer Franken zuletzt wieder etwas abwerten lassen, das Risk-On der Kapitalmärkte hat aber nicht gereicht, um den Kurs nachhaltig über 0,94 Euro zu heben.

## Fazit

- // Die Schweizer Wirtschaft ist nach vorläufigen Zahlen im ersten Quartal 2025 real, saison- und Sportevent bereinigt um 0,7% Q/Q überdurchschnittlich stark gewachsen. Die positiven Zahlen müssen allerdings mit Vorsicht interpretiert werden, da der Zollstreit offenbar zu erheblichen Vorzieh- und Lagerhaltungseffekten geführt hat, die zwar das Wachstum im abgelaufenen Quartal befeuert haben, aber im weiteren Jahresverlauf eine Hypothek darstellen. Die Fortschritte bei den Zollverhandlungen sind bisher vage und das Trumpsche Dekret über die Senkung der Medikamentenpreise hat die Unsicherheit mindestens für den wichtigen Pharmasektor der Schweiz weiter erhöht. Gleichzeitig droht die Disinflation in Deflation umzuschlagen, während der Schweizerfranken trotz Risk-On an den Kapitalmärkten teuer geblieben ist. Die SNB dürfte sich deswegen gezwungen sehen, ihren Leitzins auf der nächsten Sitzung im Juni weiter zu senken.

## Analyst

Christian Reuter  
+49 511 361-7052  
+49 1520 4129316  
christian.reuter@nordlb.de

**Wichtige Hinweise:**

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
15. Mai 2025, 12:25 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)