

UBS Outlook Schweiz

Februar 2026 | Chief Investment Office GWM | Finanzanalyse



Turbulentes Jahr, stabiler Franken?

Devisenumfrage 2026



UBS

UBS Outlook Schweiz

1. Quartal 2026

Dieser Bericht wurde durch die UBS Switzerland AG erstellt.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

Chefökonom Schweiz:
Dr. Daniel Kalt

Chefredaktion:
Florian Germanier

Redaktion:
Christine Mumenthaler, Agnes Zavala

Redaktionsschluss:
3. Februar 2026

Desktop-Publishing:
CIO Content Design

Titelbild:
Getty Images

Sprachen:
Deutsch, English, Französisch und Italienisch

Weitere Informationen:
ubs.com/outlook-ch-de



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der Jahrestag der Amtseinführung von Donald Trump Mitte Januar markiert einen Zeitpunkt, der rückblickend als Beginn einer neuen geopolitischen Ära gelten dürfte. Wer zu Jahresbeginn noch auf eine Beruhigung der politischen Schlagzahl aus Washington gehofft hatte – insbesondere im Hinblick auf die anstehenden Zwischenwahlen im Herbst –, wurde rasch eines Besseren belehrt. Nach der Militärintervention und der Festnahme des venezolanischen Präsidenten und seiner Ehefrau setzt die Trump-Regierung darauf, auch in weiteren Ländern Regimewechsel herbeizuführen. Während der Oberste Gerichtshof seine Entscheidung zur Rechtmässigkeit der gegenseitigen Zölle vertagt hat, eröffnete die US-Regierung eine strafrechtliche Untersuchung gegen den Präsidenten der US-Notenbank Fed Jerome Powell – ein beispielloser Vorgang gegenüber einer weiteren zentralen Institution – und kündigte zudem den Rückzug der USA aus über 60 internationalen Organisationen an.

All dies verdeutlicht, dass die Unsicherheit und die geopolitischen Spannungen, die bereits im vergangenen Jahr massgeblich Konjunktur, Zinsen und Wechselkurse beeinflusst haben, so bald nicht verschwinden dürften. In solchen Zeiten bleibt nur das Denken in Szenarien. Dabei scheint das Spektrum möglicher Entwicklungen weiter denn je. Umso spannender ist es, wie die rund 300 von uns befragten exportorientierten Schweizer Unternehmen diese Herausforderungen einschätzen. Im Zentrum unserer diesjährigen Devisenumfrage stehen daher erneut die Fragen, wie Unternehmen mit der hohen Planungsunsicherheit umgehen und wie und in welchem Ausmass sie ihre Währungsrisiken absichern.

Viel Vergnügen bei der Lektüre!



Michael Bolliger
CIO Schweiz

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Bolliger'.



Daniel Kalt
Chefökonom Schweiz

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Kalt'.



Unternehmen erwarten auch 2026 stärkeren Franken

Mit dem US-Zollabkommen hat sich der Wirtschaftsausblick der Schweizer Unternehmen leicht verbessert, bleibt aber verhalten. Die Unternehmen erwarten weitere Zinssenkungen im Ausland und rechnen 2026 mit einem stärkeren Franken. Im Schnitt planen sie, ihre Währungsabsicherung leicht zu erhöhen.

Florian Germanier, Alessandro Bee, Meret Mügeli, Matteo Mosimann

Im Rahmen unserer jährlich durchgeführten Devisenumfrage haben wir im Spätherbst 2025 rund 300 Unternehmen zu ihren Einschätzungen der wirtschaftlichen Entwicklung, zu ihren Wechselkurserwartungen und ihrem Währungsmanagement befragt. Fast 40 Prozent der Teilnehmenden sind in der Industrie tätig, der Rest im Dienstleistungssektor und in der Bau- und Energiebranche. 60 Prozent der Unternehmen erzielen mehr als 10 Prozent ihres Umsatzes durch Exporte und knapp 80 Prozent importieren über 10 Prozent ihrer Vorleistungen aus dem Ausland. Damit ist der Grossteil der befragten Unternehmen aussenhandelsorientiert und entsprechend Währungsrisiken ausgesetzt.

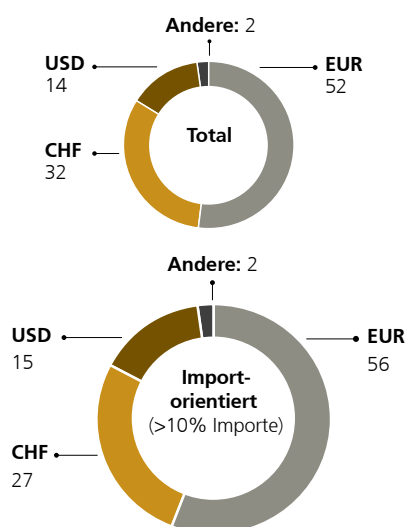
Euro ist die wichtigste Währung

Für die Hälfte der befragten Unternehmen ist der Euro die wichtigste Einkaufswährung, gefolgt vom Schweizer Franken (32 Prozent) und dem US-Dollar (14 Prozent). Weniger als 2 Prozent nennen eine andere Währung als wichtigste Einkaufswährung. Für importorientierten Unternehmen ist der Euro noch etwas bedeutender (Abbildung 1).

Abbildung 1

In welcher Währung kaufen Sie hauptsächlich ein?

Anteil der Antworten in Prozent



Quelle: UBS

Im Verkauf ist der Schweizer Franken mit 53 Prozent die wichtigste Währung, an zweiter Stelle liegt der Euro (38 Prozent), gefolgt vom US-Dollar (9 Prozent, Abbildung 2). Für aussenhandelsorientierte Firmen ist der Euro deutlich wichtiger als der Franken (59 Prozent gegenüber 25 Prozent).

Auch in der aktuellen Befragung nennt mehr als die Hälfte der aussenhandelsorientierten Unternehmen den Euro weiterhin als wichtigste Währung im Einkauf und Verkauf. Der US-Dollar hat hingegen als wichtigste Verkaufswährung gegenüber der letzten Umfrage an Bedeutung verloren (von 16 auf 9 Prozent). Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass infolge der US-Zollerhöhungen weniger in die USA exportiert wurde.

Euro wird am häufigsten abgesichert, Dollar weniger bedeutend

Ein Drittel der Befragten gibt an, Fremdwährungsrisiken abzusichern. Aussenhandelsorientierte Unternehmen tun dies häufiger als binnenmarktfokussierte Unternehmen. Im Vergleich zu den durchschnittlichen 42 Prozent der Vorjahre machen damit weniger Unternehmen von einer Währungsabsicherung Gebrauch.

Der Euro, den die befragten Unternehmen als wichtigste Währung im Aussenhandel nennen, wird auch am häufigsten abgesichert (Abbildung 3). An zweiter Stelle folgt weiterhin der US-Dollar. Während der Anteil der Unternehmen, die den Euro absichern, relativ stabil blieb, ist der Anteil des US-Dollars gegenüber der letzten Umfrage von 60 auf unter 50 Prozent gesunken. Dies lässt sich einerseits mit der geringeren Bedeutung des US-Dollars in der aktuellen Umfrage erklären. Andererseits könnte auch der starke Rückgang des US-Dollars im vergangenen Jahr die Attraktivität einer Absicherung reduziert haben. Die früheren Umfragen zeigen, dass nach einer deutlichen Frankenaufwertung der Anteil der Unternehmen, die Absicherungen vornehmen, im Folgejahr sowohl bei importierenden als auch bei exportierenden Firmen jeweils leicht zurückgeht.

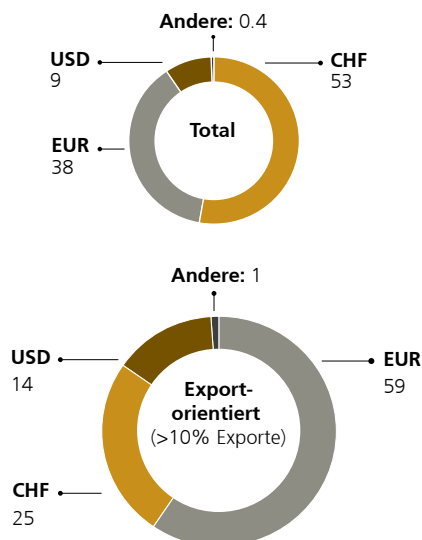
Auch der durchschnittliche Absicherungsgrad reduzierte sich von knapp 60 Prozent auf jüngst 53 Prozent. Exportorientierte Unternehmen sichern im Schnitt etwas mehr ab als importierende Unternehmen (61 Prozent gegenüber 50 Prozent). Dies könnte daran liegen, dass Exporteure durch den Aufwärtstrend des Frankens potenziellen Währungsverlusten ausgesetzt sind und daher ein höheres Bedürfnis nach Absicherung haben als Importeure.

Um die Währungsrisiken aktiv abzusichern, setzen die befragten Unternehmen am häufigsten auf fixe Termingeschäfte / Swaps (64 Prozent) und Termingeschäfte mit flexibler Bezugsmöglichkeit (40 Prozent). Weniger häufig wird auf strukturierte Lösungen mit Kombinationen (22 Prozent) und Optionen (5 Prozent) zurückgegriffen.

Abbildung 2

Was ist die wichtigste Währung im Verkauf?

Anteil der Antworten in Prozent

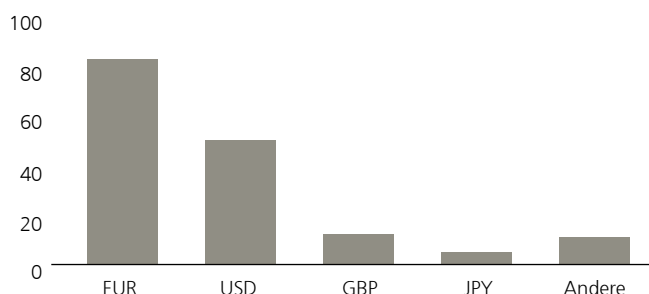


Quelle: UBS

Abbildung 3

Welche Währungen sichern Sie ab?

Anteil der Antworten von Unternehmen, die ihre Währungsrisiken absichern, in Prozent, Mehrfachantworten möglich

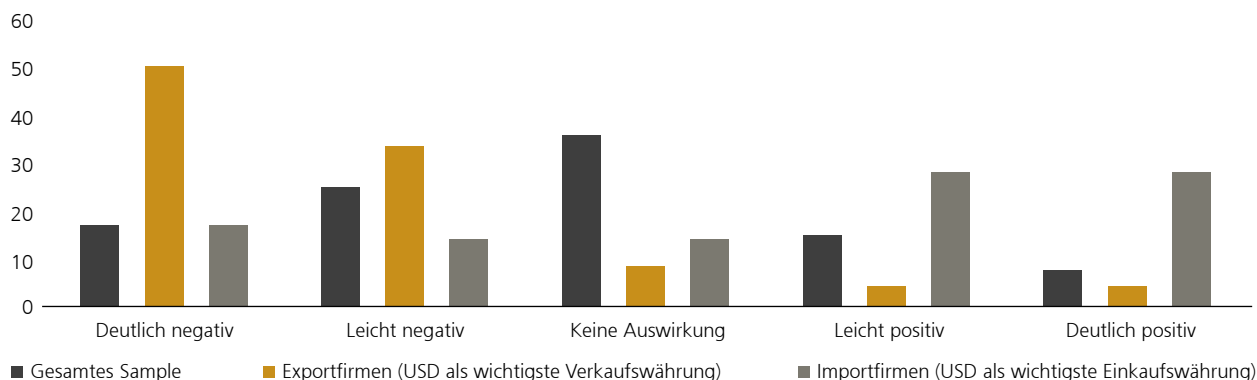


Quelle: UBS

Abbildung 4

Wie wirkt sich die Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken auf Ihr Geschäft aus?

Anteil der Antworten in Prozent



Quelle: UBS

Fast die Hälfte der Unternehmen sichert periodisch ab, bei knapp 30 Prozent hängt die Absicherung von Projekten und Bestellungen ab und bei lediglich 23 Prozent erfolgt die Absicherung opportunistisch. Dies deutet darauf hin, dass Unternehmen Absicherungen in erster Linie zur Verbesserung der Planungssicherheit nutzen.

Leicht höhere Absicherung geplant

Rund zwei Drittel der Unternehmen erwarten 2026 ein ähnliches Währungsrisiko wie im Vorjahr. Gut 25 Prozent rechnen mit einem Anstieg, während nur 7 Prozent eine Reduktion erwarten. Die Mehrheit (75 Prozent) plant, ihre Absicherungsquote 2026 unverändert zu lassen. Insgesamt dürfte eine leichte Erhöhung der Währungsabsicherung resultieren: 22 Prozent der Unternehmen wollen ihre Absicherungsquote erhöhen, während nur 4 Prozent eine Reduktion beabsichtigen.

Als grössten Treiber für Volatilität im Markt sehen die Unternehmen (geo)politische Ereignisse, zum Beispiel die US-Wirtschaftspolitik, der Krieg in der Ukraine oder die US-Intervention in Venezuela. Auch das wirtschaftliche Umfeld oder die Politik der Zentralbanken können zu Volatilität führen, werden aber weniger häufig genannt.

Dollarschwäche betrifft nur wenige Firmen negativ

Angesichts der Unsicherheiten in Bezug auf die US-Politik und der Wiederaufnahme des Zinssenkungszyklus durch die US-Notenbank Fed hat der Schweizer Franken 2025 gegenüber dem US-Dollar um mehr als 10 Prozent aufgewertet. Für die Mehrheit der befragten Unternehmen (60 Prozent) hatte diese Frankenaufwertung jedoch keinen oder sogar einen positiven Einfluss (Abbildung 4).

Die Auswirkungen unterscheiden sich nach Handelsrichtung. Für in US-Dollar importierende Firmen war die Frankenaufwertung für mehr als 50 Prozent leicht oder deutlich positiv. Bei exportorientierten Unternehmen, deren wichtigste Verkaufswährung der US-Dollar ist, wirkte sich die Währungsbewegung hingegen für die Hälfte deutlich negativ aus – insbesondere, da zur Frankenaufwertung auch noch ein deutlicher Anstieg der US-Zölle kam.

Trotz dieser Belastung geben nur 11 Prozent der exportorientierten Unternehmen an, dass sich Exporte in die USA bei einem Wechselkurs von 0.75 bis 0.79 derzeit nicht mehr lohnen. Fiele der Kurs jedoch in die Spanne von 0.70 bis 0.75, würde fast die Hälfte dieser Firmen US-Exporte als nicht mehr rentabel erachten.

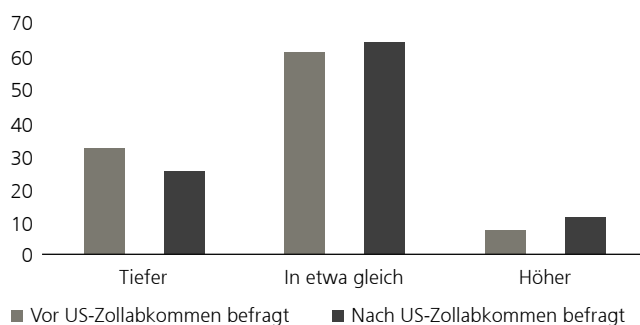
Verhaltener Wirtschaftsausblick

Mit der Mitte November verabschiedeten Absichtserklärung zwischen der Schweiz und den USA haben sich die US-Zölle auf Schweizer Exporte von 39 auf 15 Prozent reduziert. Entsprechend fällt der Wachstumsausblick der Unternehmen, die nach Mitte November befragt wurden, etwas besser aus (Abbildung 5). Besonders der Anteil der Firmen, die 2026 ein

Abbildung 5

Wie beurteilen Sie den Ausblick für das reale BIP-Wachstum der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2026 im Vergleich zu 2025?

Anteil der Antworten in Prozent



Quelle: UBS

tiefere Wachstum erwarten, sank von über 30 auf 25 Prozent. Insgesamt bleiben die Erwartungen jedoch verhalten. Im Schnitt erwarten mehr Unternehmen ein tieferes als ein höheres Wachstum im Jahr 2026 (25 gegenüber 11 Prozent).

Drei Viertel der befragten Firmen erwarten für 2026 eine höhere Inflation in der Schweiz als die realisierte Inflation 2025 von 0,2 Prozent. Fast alle Unternehmen (93 Prozent) sehen die Inflation im Zielband der Schweizerischen Nationalbank (SNB) von 0 bis 2 Prozent. Weniger als 1 Prozent der befragten Unternehmen rechnet mit einer negativen Jahresinflation 2026.

Entsprechend erwarten die Unternehmen im Schnitt keine weitere Zinssenkung der SNB. Die deutliche Mehrheit rechnet zum Jahresende mit einem unveränderten Leitzins von 0 Prozent. Für die Europäische Zentralbank (EZB) und die Fed gehen die Firmen hingegen von weiteren Zinssenkungen aus. Im Schnitt erwarten sie für die EZB zwei zusätzliche Senkungen um je 25 Basispunkte auf 1,5 Prozent per Ende 2026, für die US-Fed sogar drei Senkungen auf 3,0 Prozent (oberes Ende des Fed-Zielbands). Dadurch dürfte sich der Zinsvorteil von Euro und US-Dollar gegenüber dem Franken verringern und den Franken stützen.

Unternehmen sehen stärkeren Franken

Die Erwartungen eines sinkenden Zinsdifferenzials spiegeln sich auch in den Wechselkursprognosen der Unternehmen wider. Rund 70 Prozent der Unternehmen erwarten für Ende 2026 einen Rückgang des EURCHF-Wechselkurses. Lediglich 20 Prozent rechnen mit einem stärkeren Euro gegenüber dem Franken. Im Schnitt prognostizieren die Firmen einen EURCHF-Kurs von 0.91, der leicht tiefer als in der letzten Umfrage (0.92) und deutlich unter der aktuellen UBS-Prognose (0.95) ist. Einen Kurs unter 0.90 erwarten nur 20 Prozent der Unternehmen.

Auch gegenüber dem US-Dollar wird der Franken stärker eingeschätzt als in der letzten Umfrage (0.85). 70 Prozent der Unternehmen erwarten für Ende 2026 einen USDCHF-Kurs zwischen 0.75 und 0.80, 20 Prozent einen höheren und 10 Prozent einen tieferen Wert. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche Wechselkurserwartung von 0.78, die leicht unter der UBS-Prognose von 0.79 liegt. Die Unternehmen gehen also nicht von einer weiteren starken Abwertung des US-Dollars aus, erwarten aber auch keine Erholung.

Gegenüber dem britischen Pfund hat der Franken 2025 um fast 6 Prozent zugelegt. Für 2026 erwartet etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen einen weiteren, allerdings nicht mehr so ausgeprägten Rückgang des GBPCHF-Kurses. Die durchschnittliche Prognose liegt bei 1.05 und damit nur leicht unter der UBS-Prognose von 1.07.

Abbildung 6

Vergleich der EURCHF-Prognosen

Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse zu Jahresende (Durchschnitt von Dezember)

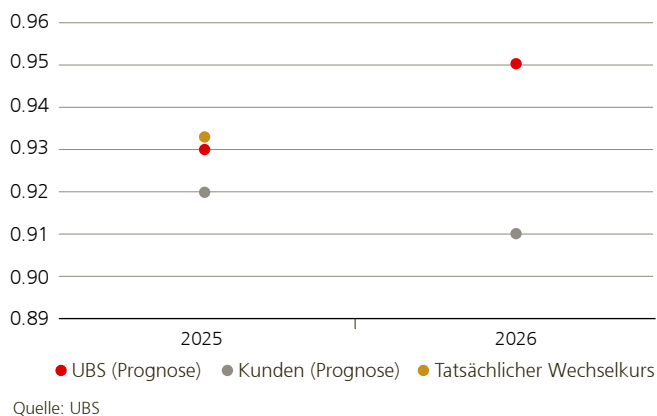


Abbildung 7

Vergleich der USDCHF-Prognosen

Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse zu Jahresende (Durchschnitt von Dezember)

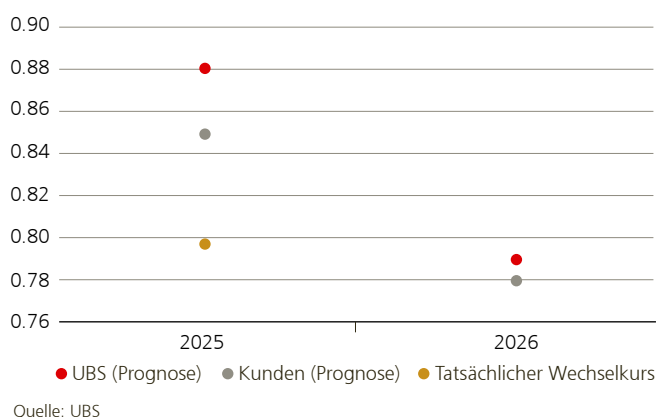
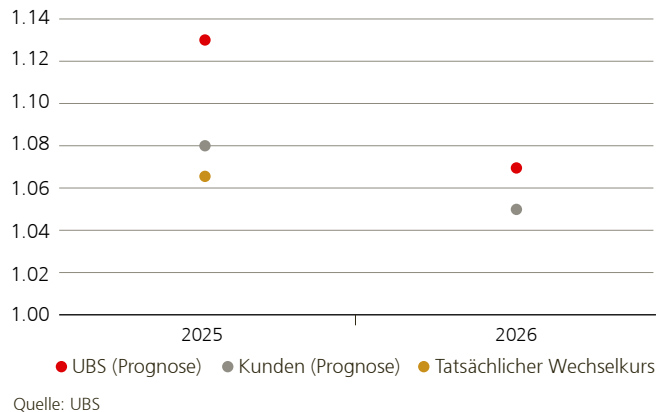


Abbildung 8

Vergleich der GBPCHF-Prognosen

Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse zu Jahresende (Durchschnitt von Dezember)





Zentralbanken am Ende des Zinssenkungszyklus

Sowohl die SNB als auch die EZB haben ihren Zinssenkungszyklus voraussichtlich bereits abgeschlossen, während wir noch zwei Zinssenkungen der Fed erwarten. Nach der starken Frankenaufwertung gegenüber dem US-Dollar im Jahr 2025 rechnen wir mit einer Stabilisierung des USDCHF-Wechselkurses. Der Euro dürfte mit der erwarteten Erholung der deutschen Wirtschaft gegenüber dem Franken leicht an Boden gewinnen.

Florian Germanier, Alessandro Bee, Maxime Botteron, Constantin Bolz

Wirtschaft

Schweizer Wachstum 2026 unter Trend

Im Jahr 2025 dürfte die Schweizer Wirtschaft bereinigt um Sportevents um 1,4 Prozent gewachsen sein, was nahe an dem von uns geschätzten Wachstumstrend von 1,5 bis 1,75 Prozent liegt. Das ausgewiesene Wachstum stellt die Wirtschaftsentwicklung im letzten Jahr aber zu positiv dar, denn das Beschäftigungswachstum kam 2025 praktisch zum Stillstand. Vorzieheffekte im Zusammenhang mit den US-Zöllen verzerrten das Wirtschaftswachstum vor allem im ersten Halbjahr. Die Inflation ging weiter zurück und lag im Jahresdurchschnitt bei 0,2 Prozent.

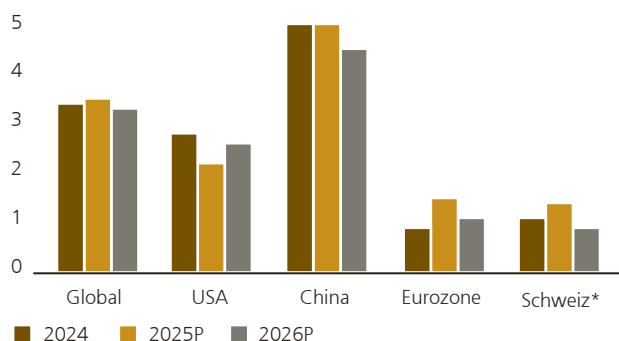
Schwacher Aussenhandel

Wir erwarten 2026 in der Schweiz ein Wachstum von 0,9 Prozent, wozu der Aussenhandel kaum beitragen dürfte. Wir prognostizieren eine robuste Konjunktur in den USA, aber aufgrund von US-Zöllen von rund 15 Prozent und der deutlichen Abwertung des US-Dollars in den letzten

Abbildung 9

Leichte Wachstumsverlangsamung

Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts, in Prozent, ab 2025 UBS-Prognosen



* bereinigt um Sportevents
Quellen: Macrobond, UBS

zwölf Monaten bleiben Schweizer Exporte in die USA 2026 belastet. Pharmaexporte sind zwar von den US-Zöllen ausgenommen, aufgrund von geplanten Verschiebungen der Produktion von der Schweiz in die USA dürften auch hier die positiven Impulse fehlen.

In Europa rechnen wir im Verlauf des Jahres mit einer Erholung der deutschen Wirtschaft aufgrund des grossen Fiskalpakets der deutschen Regierung. Hiervon könnte auch die Schweizer Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte und 2027 profitieren. Kaum Impulse sind aus China zu erwarten. Der chinesische Konsum leidet weiterhin unter der Immobilienkrise, was die Nachfrage nach Schweizer Exporten belastet.

Binnenkonjunktur stabil, aber mit Risiken verbunden

Die Binnenwirtschaft war bereits in den letzten Jahren die Stütze des Schweizer Wachstums. Bis 2024 litten die Schweizer Haushalte zwar unter den stark gestiegenen Preisen im Jahr 2022, profitierten aber gleichzeitig von einem robusten Arbeitsmarkt. Im letzten Jahr kam das Beschäftigungswachstum praktisch zum Erliegen, dafür wurde der Konsum von einem starken Anstieg der Reallöhne unterstützt. 2026 dürfte das Beschäftigungswachstum weiterhin schwach bleiben, bei den Reallöhnen erwarten wir ein Wachstum von 0,7 Prozent. Das dürfte den Konsum weiterhin unterstützen, allerdings nicht mehr so stark wie in den letzten Jahren.

Eine solide, aber mit Risiken behaftete Binnenkonjunktur und ein schwacher Aussenhandel dürften 2026 in einem unterdurchschnittlichen Wachstum von 0,9 Prozent resultieren. Die Schweizer Wirtschaft wird in diesem Jahr aber durch die Olympischen Spiele und die Fussballweltmeisterschaft unterstützt. Das unbereinigte Wachstum sehen wir deshalb bei 1,4 Prozent.

Wachstum unter dem Trend belastet den Arbeitsmarkt auch im Jahr 2026. Wir rechnen auch in diesem Jahr mit einer schwachen Beschäftigungsentwicklung und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 3,1 Prozent.

Auch 2026 Preisstabilität

Der sich weiterhin abschwächende Arbeitsmarkt dürfte dazu beitragen, dass die Inflation weiterhin auf einem tiefen Niveau verharrt. Auch 2026 kann bei einer Inflation von 0,3 Prozent von Preisstabilität gesprochen werden. Dazu beitragen dürfte neben dem Arbeitsmarkt auch ein von uns erwarteter Seitwärtstrend bei den Energiepreisen.

Im Jahr 2027 rechnen wir mit einer leichten Erholung der Schweizer Wirtschaft. Diese dürfte im nächsten Jahr weiterhin von einer stärkeren Konjunktur in der Eurozone profitieren. Allerdings liegt das Wachstum mit 1,5 Prozent unseres Erachtens am unteren Rand unserer Schätzung für das Trendwachstum. Mit einer Verschiebung von Teilen der

Pharmaproduktion in die USA in den kommenden Jahren dürfte auch das Wachstumspotenzial der Schweizer Wirtschaft unter Druck kommen.

Zinsen

SNB bei 0 Prozent

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im ersten Halbjahr 2025 die Leitzinsen vor dem Hintergrund einer deutlich rückläufigen Inflation in der Schweiz von 0,5 auf 0 Prozent gesenkt. In der zweiten Jahreshälfte hielt sie die Leitzinsen dagegen stabil. Die SNB erklärte im letzten Juni, dass die Hürde für eine Leitzinssenkung in den negativen Bereich hoch sei. Eine tiefe Inflation und ein unterdurchschnittliches Wachstum der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2026 dürften nicht ausreichen, um eine weitere Zinssenkung zu rechtfertigen. Wir erwarten deshalb in diesem Jahr weiterhin stabile Leitzinsen bei 0 Prozent. 2027 sind erste Zinsanhebungen möglich, das Wachstum sollte sich unserer Ansicht nach im nächsten Jahr weiter erholen und die Inflation wieder ansteigen. Sollte allerdings die Schweizer Wirtschaft entgegen unseren Erwartungen einbrechen, dürfte die SNB nicht zögern, mit dem Leitzins in den negativen Bereich zurückzukehren.

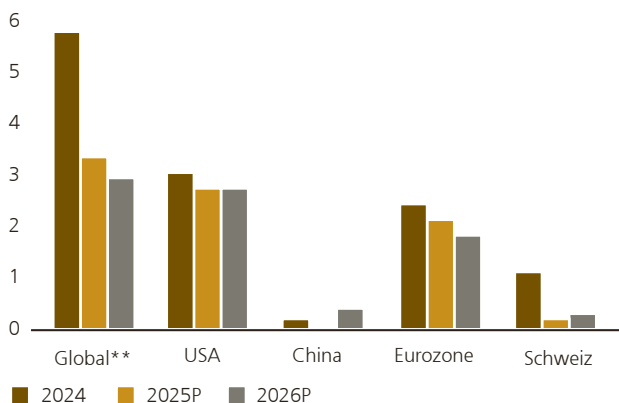
EZB unverändert, Fed leicht tiefer

Wie bei der SNB dürfte auch bei der Europäischen Zentralbank (EZB) der Zinszyklus zu Ende sein. In der Eurozone befindet sich die Inflation nahe der 2-Prozent-Marke, gleichzeitig erwarten wir ein Wachstum von rund 1 Prozent in der Eurozone, was dem längerfristigen Trend entspricht. Das weist nicht darauf hin, dass die EZB in den kommenden Quartalen von ihrem aktuellen Leitzins von 2 Prozent abweicht.

Abbildung 10

Hartnäckige US-Inflation

Inflation in Prozent, ab 2025 UBS-Prognosen



** ohne Venezuela

Quellen: Macrobond, UBS

In den USA dürfte die US-Notenbank Fed im Jahresverlauf noch zwei weitere Zinssenkungen auf 3,25 Prozent vornehmen. Dieses Zinsniveau liegt eher am oberen Ende eines neutralen Zinses – allerdings liegt in den USA auch die Inflation über der Zielmarke der Fed von 2 Prozent. Das spricht dafür, dass die Fed den Zinssenkungszyklus auf einem Niveau von 3,25 Prozent abschliesst und auf weitere Zinssenkungen verzichtet.

Anleihenrenditen: Leichtes Aufwärtspotenzial

Im Zuge der SNB-Zinssenkungen sind im Jahr 2025 die Renditen von Schweizer Staatsanleihen mit Laufzeiten bis fünf Jahre in den negativen Bereich gefallen. Da wir keine weiteren Negativzinsen der SNB erwarten und von einer Erholung der deutschen Wirtschaft ausgehen, dürften die Schweizer Renditen leicht steigen. Solange die SNB den Leitzins bei 0 Prozent belässt, bleiben die Renditen im längerfristigen Durchschnitt jedoch niedrig. Wir erwarten, dass die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in den nächsten zwölf Monaten auf 0,5 Prozent steigen und die Renditen für 2- und 5-jährige Laufzeiten wieder in den positiven Bereich, aber nahe bei 0 Prozent, zurückkehren.

Währungen

EURCHF: Erholung in Deutschland stützt den Euro

Angesichts der Sorgen um die französischen Staatsfinanzen hat der Franken im vierten Quartal 2025 gegenüber dem Euro zugelegt. Langfristig sind die Zweifel an der Nachhaltigkeit der französischen Staatsfinanzen durchaus berechtigt, kurzfristig droht jedoch keine Schuldenkrise, da Frankreich ausreichend finanziert ist. Zudem dürfte die Eurozone im Verlauf des Jahres von einer expansiven Fiskalpolitik in Deutschland profitieren. In diesem Umfeld dürfte die Nachfrage nach dem Franken als sicherer Hafen nachlassen und der Zinsvorteil des Euros stärker in den Fokus rücken. Auf Sicht von zwölf Monaten rechnen wir mit einem leicht höheren EURCHF-Wechselkurs von 0.95.

USDCHF: Seitwärtstrend mit Unsicherheiten

Nachdem der US-Dollar gegenüber dem Franken in der ersten Jahreshälfte 2025 stark abgewertet hatte, stabilisierte sich das Währungspaar in der zweiten Jahreshälfte. Sollte die Fed ihren Leitzins weiter senken, dürfte dies den Franken stärken. Das Aufwertungspotenzial ist jedoch begrenzt, da US-Zinssenkungen vom Markt bereits weitgehend eingepreist sind und der US-Dollar gegenüber dem Franken nicht mehr überbewertet erscheint. Wenn die Fed ihren Zinssenkungszyklus in der zweiten Jahreshälfte abschliesst, erwarten wir einen leicht höheren US-Dollar gegenüber dem Franken. Auf Sicht der nächsten zwölf Monate dürfte sich der USDCHF-Wechselkurs bei 0.79 einpendeln.

Währungsabsicherung schützt gegen Risiken und erhöht Planbarkeit

Sowohl für EURCHF als auch für USDCHF liegt unsere 12-Monats-Prognose über dem jeweiligen 12-Monats-Forward, sodass in unserem Basisszenario die Absicherungskosten für exportierende Unternehmen den potenziell erwartbaren Vorteil einer Währungsabsicherung übersteigen.

Gleichzeitig bestehen erhebliche Prognoseunsicherheiten. Ein Negativszenario ist denkbar, in dem die globale und die europäische Wirtschaft in eine Rezession geraten, die EZB und die Fed ihre Zinsen weiter senken und der Franken stark aufwertet. In diesem Fall könnte die SNB zu Negativzinsen zurückkehren, EURCHF auf 0.88 bis 0.92 fallen und schwindendes Vertrauen in den US-Dollar das Währungspaar USDCHF auf 0.68 bis 0.72 sinken lassen. Gegen ein solches Negativszenario kann eine Währungsabsicherung für exportierende Firmen sinnvoll sein.

Importorientierte Unternehmen würden von einer deutlichen Frankenaufwertung grundsätzlich profitieren. Allerdings ist auch ein alternatives Szenario möglich, in dem das globale Wirtschaftswachstum an Fahrt aufnimmt, die politischen Risiken nachlassen und der US-Dollar wieder deutliches Vertrauen gewinnt. In diesem Fall dürfte der Franken spürbar nachgeben und EURCHF im Bereich von 0.95 bis 1.00 sowie USDCHF zwischen 0.83 und 0.87 handeln. Dies würde Fremdwährungskäufer negativ betreffen und eine Währungsabsicherung für Importeure rechtfertigen.

Zusätzlich bietet eine Währungsabsicherung in beiden Szenarien erhöhte Planungssicherheit in Bezug auf zukünftige Kosten und Erlöse. Insgesamt stellt die Währungsabsicherung sowohl für Exporteure als auch für Importeure ein zentrales Instrument dar, um die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auf die Geschäftsentwicklung zu begrenzen und die strategische Planung zu stärken.

UBS Währungsprognosen (Chief Investment Office)

	Aktuell	März 2026	Juni 2026	Sep. 2026	Dez. 2026
USDCHF	0.78	0.78	0.79	0.79	0.79
EURCHF	0.92	0.94	0.95	0.95	0.95
GBPCHF	1.06	1.07	1.08	1.08	1.07

Quelle: UBS, per 3. Februar 2026



Strategien und Instrumente, um Währungsrisiken abzusichern

Bei der Währungsabsicherung stehen Transaktionsrisiken im Vordergrund. Mit einer rollenden Absicherungsstrategie wird berücksichtigt, dass Zahlungsströme umso unsicherer sind, je weiter sie in der Zukunft liegen. Die Wahl der Absicherungsinstrumente sollte sich danach richten, wie viel Flexibilität das Unternehmen besitzt und wie stark es seine eigene Beurteilung der Devisenmärkte einfließen lassen will.

Alessandro Bee

Export- und Importfirmen sind Währungsrisiken ausgesetzt. Schwankende Wechselkurse wirken sich dabei auf zweierlei Weise aus: Sie erschweren die Finanzplanung und können das Betriebsergebnis belasten. Ziel einer Währungsabsicherung ist es daher, mehr Planungssicherheit für ein Unternehmen und weniger Ergebnisschwankungen zu erreichen.

Die Unternehmen müssen sich dazu folgende Fragen stellen: Welche Währungsrisiken wollen sie absichern? Welche Strategie wollen sie einschlagen? Wie lange soll der zeitliche Absicherungshorizont sein? Welche Instrumente wollen sie verwenden?

Verschiedene Währungsrisiken

Die Unternehmen begegnen Währungsrisiken in verschiedenen Phasen der Tätigkeit. Beim Kauf oder Verkauf von Produkten und bei der Bewertung von Tochterunternehmen. Zudem können diese Risiken die Konkurrenzfähigkeit einschränken.

1. **Transaktionsrisiken** betreffen Zahlungsflüsse: Beim Kauf und Verkauf von Produkten in Fremdwährungen, bei Dividendeneinkommen oder der Aufnahme eines

Fremdwährungskredits können Währungsschwankungen den kalkulierten Gewinn beeinträchtigen. Transaktionsrisiken stehen bei der Währungsabsicherung im Mittelpunkt.

2. **Translationsrisiken** entstehen durch die Umrechnung von Positionen der Erfolgsrechnung und Bilanz von ausländischen Tochterfirmen in die Währung des Mutterkonzerns. Translationsrisiken werden meist nicht direkt abgesichert, aber die Kreditaufnahme in Fremdwährungen kann als «natürliche Absicherung» (Natural Hedge) dienen. Eine direkte Absicherung macht aber dann Sinn, wenn beispielsweise eine ausländische Tochterfirma bald verkauft werden soll.
3. **Ökonomische Risiken:** Wechselkursveränderungen wirken sich auf die Konkurrenzfähigkeit des Unternehmens aus. Solche Risiken werden kaum direkt abgesichert, weil sie schwierig zu quantifizieren sind. Langfristig können sie durch eine natürliche Absicherung vermindert werden: Die Produktion weicht in den Währungsraum aus, wo der Absatz stattfindet, um das Währungsrisiko zu reduzieren.

Strategien zur Währungsabsicherung

Ein vorwiegend im Inland tätiges Unternehmen kann den Erlös aus einem grossen ausländischen Auftrag punktuell absichern. Auch eine opportunistische Absicherung kommt infrage, wenn Unternehmen den geltenden Wechselkurs als vorteilhaft ansehen und diesen gerne «sichern» würden.

Die systematische Absicherung von Währungsrisiken erfolgt hingegen regelmässig und gemäss einer Strategie. Diese hilft, die Planungssicherheit zu erhöhen und Ergebnisschwankungen zu reduzieren.

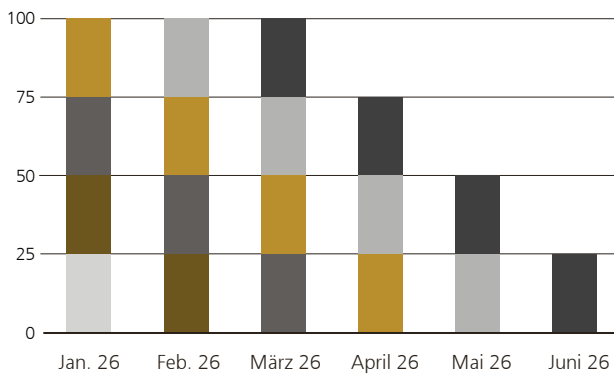
Der Ausgangspunkt einer solchen Währungsabsicherungsstrategie bildet eine kurzfristige Liquiditätsplanung, aus der sich die absehbaren zukünftigen (Netto-) Fremdwährungsströme ableiten lassen.

Je weiter Zahlungsströme in der Zukunft liegen, desto geringer ist in der Regel deren Prognostizierbarkeit. Gleichzeitig haben Kursschwankungen bei Zahlungen, die bald und mit relativ grosser Sicherheit erfolgen, stärkere Auswirkungen. Um die Volatilität der Zahlungsströme effizient zu drosseln, sollten vor allem zeitlich nahe und gut einzuschätzende Zahlungsströme abgesichert werden.

Abbildung 11

Illustration einer rollenden Absicherungsstrategie

Zahlungsstrom eines Unternehmens und Absicherung in Prozent



Abgesichert im:

■ Feb. 26 ■ Jan. 26 ■ Dez. 25 ■ Nov. 25 ■ Okt. 25 ■ Sep. 25

Quellen: UBS, basierend auf: Lütolf, Rupp und Birrer – Handbuch Finanzmanagement (2019)

Rollende Absicherung

Bei einer rollenden Strategie wird die Absicherung der Zahlungsströme über verschiedene Zeitpunkte verteilt. In Abbildung 11 werden im Januar 25 Prozent der Zahlungsströme für den Februar abgesichert (zum aktuellen Devisenterminkurs für einen Monat, grau), 25 Prozent für den März (zum aktuellen Devisenterminkurs für zwei Monate) und so weiter. Im Februar (schwarz) werden dann wiederum 25 Prozent für den Zeitpunkt März abgesichert, 25 Prozent für den April und so weiter.

Die rollende Absicherung weist zwei grosse Vorteile auf:

1. Es werden vor allem Zahlungsströme abgesichert, die zeitlich näher liegen und eher prognostizierbar sind. Im Februar sind alle Zahlungsströme für den März abgesichert, aber lediglich 25 Prozent der Zahlungsströme für den Juni.
2. Der Wechselkurs für die Zahlungsströme im März entspricht dem Durchschnitt verschiedener Devisentermin-Wechselkurse von November bis Februar. Wäre der gesamte Zahlungsstrom vom März im Februar mit einem Devisenmarktgeschäft für einen Monat abgesichert worden, so würde nur dieser eine Kurs in das Ergebnis einfließen. In der Regel weist ein gewichtetes Mittel von verschiedenen Wechselkursen eine geringere Volatilität aus als eine Reihe von einzelnen Wechselkursen.

Instrumente

Um zu beurteilen, welches Instrument in welcher Situation am besten zur Risikominimierung geeignet ist, werden diese bezüglich dreier Ziele der Währungsabsicherung verglichen:

1. Ein hoher Grad an Absicherung, 2. die Möglichkeit, an einer vorteilhaften Wechselkursbewegung zu partizipieren und 3. möglichst geringe Absicherungskosten (Tabelle 1).

Tabelle 1

Instrumente der Währungsabsicherung und ihre Eigenschaften

Instrument	Absicherung	Partizipation	Absicherungskosten
1. Devisenkassageschäft	Keine	Voll	Keine
2. Devisentermingeschäft	Voll	Keine	Terminkurs in der Regel schlechter als Spot-Kurs
3. Devisenoptionen	Voll	Voll	Prämienzahlung
4. Instrumente volle Absicherung / partielle Partizipation	Voll	Partiell	Strike schlechter als Terminkurs
5. Instrumente partielle Absicherung und Partizipation	Partiell	Partiell	Unsicherheit über abgesicherten Betrag

Quelle: UBS

1. Devisenkassageschäft

Das Devisenkassageschäft ist keine Absicherung, es eignet sich aber als Benchmark, um die anderen Instrumente zu beurteilen. Fremde Währungen werden beim Zahlungszeitpunkt zum jeweils aktuellen Kurs gekauft oder verkauft. Es fehlt zwar die Absicherung bis zum Zahlungszeitpunkt, aber die Absicherungskosten entfallen. Ausserdem besteht die Möglichkeit, an einem günstigen Wechselkursverlauf zu partizipieren.

2. Devisentermingeschäft

Beim Devisentermingeschäft wird eine Währung auf einen bestimmten Termin hin erworben oder abgestossen. Der Wechselkurs wird beim Geschäftsabschluss festgelegt und das Termingeschäft ist für beide Parteien bindend.

Beim Termingeschäft kann der Zahlungsstrom voll abgesichert werden. Eine Beteiligung an einer günstigen Wechselkursentwicklung ist allerdings nicht möglich. Auf der Kostenseite ist der Terminkurs aus Schweizer-Franken-Optik in der Regel schlechter als der aktuelle Spot-Kurs.

Termingeschäfte zeichnen sich nicht durch eine hohe Flexibilität aus. Heute werden jedoch auch solche angeboten, die einen Betragsbezug bereits während der Laufzeit und nicht erst am Ende erlauben, womit das Termingeschäft eine gewisse Flexibilität erhält.

3. Devisenoptionsgeschäft

Bei Devisenoptionsgeschäften erwirbt der Käufer das Recht, zu einem bestimmten Zeitpunkt oder innerhalb einer bestimmten Frist eine Währung zu einem festgelegten Preis (Strike) zu kaufen beziehungsweise zu verkaufen. Er ist aber nicht zu einem Kauf oder Verkauf verpflichtet.

Beim Optionsgeschäft kann der Zahlungsstrom voll abgesichert und an einer positiven Entwicklung der Währung voll partizipiert werden. Bei den Kosten steht die anfängliche Prämienzahlung an. Diese wird dadurch bestimmt, wie attraktiv die Option ist, und unter anderem auch davon, wie weit der Strike vom heutigen Kurs weg liegt.

Die Kombination von verschiedenen Optionen erlaubt es, flexiblere Instrumente zu schaffen als die zuvor beschriebenen.

4. Instrumente mit voller Absicherung und teilweiser Partizipation

Wie bei einem Devisentermingeschäft erlauben diese Instrumente dem Käufer bei einem ungünstigen Währungsverlauf, den vereinbarten Betrag zum vereinbarten Strike-Preis zu erwerben. Dieser ist jedoch leicht schlechter als der Terminpreis. Bei einem günstigen Währungsverlauf kann der Käufer davon teilweise profitieren. Je nach Instrument ist die Partizipation verschieden ausgestaltet: So kann der Käufer beispielsweise von einem günstigen Wechselkurs profitieren, solange eine untere Barriere nicht überschritten oder berührt wurde.

Die volle Absicherung des Betrags ist bei diesen Instrumenten immer noch gewährleistet. Hinzu kommt nun die Möglichkeit, an einer günstigen Entwicklung teilweise zu partizipieren. Im Gegensatz zu Optionsgeschäften fällt keine anfängliche Prämie an, bei ungünstigem Währungsverlauf ist der abgesicherte Wechselkurs allerdings leicht schlechter als der Terminkurs, das heisst, das Instrument ist mit leicht höheren Kosten verbunden als ein klassisches Devisentermingeschäft.

5. Instrumente mit teilweiser Absicherung und Partizipation

Diese Instrumente erlauben dem Käufer bei einem ungünstigen Währungsverlauf, den vereinbarten Betrag zum vereinbarten Strike-Preis zu erwerben (wie beim normalen Devisentermingeschäft), der Strike ist sogar attraktiver als bei einem Termingeschäft. Bei einem günstigen Währungsverlauf kann der Käufer allerdings gezwungen sein, einen grösseren Betrag der fremden Währung zum Strike-Preis zu kaufen.

Es fällt im Gegensatz zum Optionsgeschäft keine Prämie an. Bei ungünstigem Währungsverlauf ist der abgesicherte Wechselkurs besser als der Devisenterminkurs. Allerdings weiss der Käufer des Instruments zu Beginn nicht, welcher Teil des Betrags tatsächlich abgesichert ist. Bei diesem Ziel muss er Abstriche machen.

Einbindung der Instrumente in eine Absicherungsstrategie

Um zu entscheiden, welches Instrument wann eingesetzt werden soll, muss sich das Unternehmen überlegen, welche Ziele bei welchem Teil der Zahlungsflüsse Priorität haben.

1. Basisabsicherung

Beim Teil des Zahlungsflusses, der prioritär eine hohe Planungssicherheit sowohl bezüglich des abgesicherten Betrags als auch des Wechselkurses besitzen soll, empfiehlt sich ein klassisches Devisentermingeschäft.

2. Zielabsicherung

Wenn die Planungssicherheit bezüglich des abgesicherten Betrags hoch sein muss, aber das Unternehmen bereit ist, im ungünstigen Fall einen schlechteren Wechselkurs zu akzeptieren für die Chance, im günstigen Fall von der Wechselkursentwicklung zu profitieren, empfehlen sich Devisenoptionen oder Instrumente mit voller Absicherung und teilweiser Partizipation. Hier kann das Unternehmen seinen eigenen Ausblick auf die Devisenmarktentwicklung einbringen.

3. Maximalabsicherung

Wenn eine Absicherung zwar wünschenswert, aber nicht unmittelbar notwendig ist, bieten sich Instrumente mit teilweiser Absicherung und teilweiser Partizipation an. Das kann der Fall sein, wenn das Unternehmen beispielsweise beim Begleichen von Rechnungen eine gewisse Flexibilität aufweist. Bei diesen Instrumenten kann sich das Unternehmen eine Absicherung zu vorteilhaften Konditionen sichern, trägt aber das Risiko, dass es nicht genau weiss, wie viel in einem Zeitraum tatsächlich abgesichert wird.

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 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. UBS kann bei der Erstellung dieses Dokuments Tools der künstlichen Intelligenz („KI-Tools“) einsetzen. Ungeachtet einer solchen Verwendung von KI-Tools wurde dieses Dokument einer menschlichen Überprüfung unterzogen.

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 oder die darin enthaltenen Informationen für keinen der oben genannten Zwecke benutzen oder sich dafür in anderer Weise auf dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen verlassen. 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: Vertrieb an US-Personen ausschliesslich durch UBS Financial Services Inc. oder UBS Securities LLC, Tochterunternehmen von UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS (Brasil) Corretora de Valores S.A., UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd und UBS Menkul Degerler AS sind verbundene Unternehmen von UBS AG. **UBS Financial Services Inc. übernimmt die Verantwortung für die Inhalte von Berichten, welche durch nicht in den USA ansässige Tochterunternehmen erstellt wurden, wenn diese Berichte an US-Personen weitergegeben werden. Alle Transaktionen von US-Personen mit Wertpapieren, die in dieser Publikation erwähnt werden, müssen über ein in den USA zugelassenes Brokerhaus abgewickelt werden und dürfen nicht von einem nicht in den USA ansässigen Tochterunternehmen durchgeführt werden. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Wertpapieraufsichts- oder Investitionsbehörde in den USA oder anderswo genehmigt. UBS Financial Services Inc. ist nicht als Berater für irgendeine Kommunalbehörde oder verpflichtete Person im Sinne von Abschnitt 15B der Securities Exchange Act (die «Municipal Advisor»-Regel) tätig. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen und Ansichten stellen keine Empfehlung im Sinne der Municipal Advisor Rule dar und sind auch nicht als solche aufzufassen.**

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 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 A/2026. CIO82652744

© UBS 2026. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.