



Source: UBS

Gute Nachrichten, schlechte Nachrichten

12 December 2025, 12:29 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

Sinkende Leitzinsen dürfen auch im nächsten Jahr helfen, die Stimmung an den Märkten hochzuhalten, trotz oder gerade wegen der anhaltenden Bedenken hinsichtlich Wachstumsschwäche und Inflation. Die Investition in Aktien und andere reale Vermögenswerte bleibt unserer Ansicht nach eine wichtige Strategie für den mittelfristigen Vermögensaufbau, während eine sorgfältige Diversifikation und Liquiditätsplanung helfen können, Kursschwankungen zu absorbieren.

Geldpolitische Entscheide spielen seit Jahren eine zentrale Rolle für Anlegerinnen und Anleger. Daran dürfte sich auch 2026 nichts ändern, obwohl die Märkte heuer vermehrt mit Themen wie künstlichen Intelligenz, Digitalisierung, Elektrifizierung sowie politische und geopolitische Risiken beschäftigt waren. Aus Schweizer Perspektive spielt auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Europäische Zentralbank eine wichtige Rolle, nicht zuletzt, weil deren geldpolitische Entscheide einen starken Einfluss auf Wechselkurse, Zinsen und die hiesige Konjunktur und Exportindustrie haben. Zentralbankentscheide, wie jene der US-Notenbank Fed und der SNB diese Woche, dürfen also auch im kommenden Jahr die Märkte bewegen.

Mit Blick auf die USA gilt seit Langem, dass sich die Aktien oft nach oben bewegen, wenn die Fed die Leitzinsen senkt. Tiefere Zinsen lassen Bewertungen attraktiver erscheinen, da der Anleihenmarkt weniger Renditen bietet und das Warten auf künftige Gewinne darum mit geringeren Opportunitätskosten verbunden ist. Zudem wirken sie sich in der Regel belebend auf das Wachstum aus, wenn auch erst Monate oder gar Quartale später.

Die Aussicht auf weitere Zinssenkungen hat sich darum auch in den letzten Monaten positiv auf die Märkte ausgewirkt, trotz anhaltender Sorgen über die Resilienz der US-Wirtschaft. Es ist gut möglich, dass die Märkte auch in den kommenden Monaten hin- und hergerissen bleiben zwischen der Angst vor einer weiteren Wachstumsverlangsamung und dem Optimismus, dass schwächeres Wachstum weitere Zinssenkungen bringen dürfte.

Aus Anlegerperspektive sind drei Schlussfolgerungen zentral: Erstens ist ein weiterer Abschwung durchaus möglich, fundamental deutet aber wenig auf eine grössere Krise hin. Bei schlechten Nachrichten sollte die Euphorie über weitere Zinssenkungen also mittelfristig die Angst vor einer Wachstumsverlangsamung übertrumpfen und damit dürften die Finanzmärkte schlechte Nachrichten auch weiterhin als gute Neuigkeiten behandeln. Zweitens konnten wir vermehrt beobachten, dass etliche Zentralbanken die Leitzinsen auch dann lockerten, wenn die Inflation über ihrem Zielwert lag. Dies verringert die inflationsbereinigten Renditen von Anleihen und damit ihre Attraktivität. Stattdessen bieten Aktien und Investitionen in reale Werte – Infrastruktur, Immobilien oder Rohstoffe – eine bessere Möglichkeit zur Kaufkrafterhaltung und -steigerung. Drittens ist eine sorgfältige Liquiditätsplanung und eine gute Diversifikation wichtig, um trotz allem möglichst gut auf allfällige Kursrückschläge vorbereitet zu sein. Im Falle einer Krise dürften die grossen Zentralbanken zwar ihre Zinsen schnell und deutlich senken, was mittelfristig zu einer Erholung führen dürfte, aber Vorsicht ist bekanntlich besser als Nachsicht.

Mit Blick auf die Schweiz hat die SNB wie schon im September nun auch im Dezember ihren Leitzins bei 0 Prozent belassen. Wir erwarten, dass die Schwelle für eine Rückkehr zu negativen Leitzinsen auch im nächsten Jahr hoch bleibt; tiefe, aber nicht negative Inflationserwartungen sowie leicht verbesserte Wachstumschancen sprechen dafür, dass die SNB die Leitzinsen in absehbarer Zukunft unverändert belässt.

Mit der erwarteten Erholung in Europa könnte der Euro in unserem Basiszenario gegenüber dem Franken moderat an Wert gewinnen. Bezuglich des US-Dollars erwarten wir, dass sich der USDCHF-Wechselkurs um die 0.80-Marke eingependeln könnte. Die weiteren Zinssenkungsschritte der Fed sollten den Dollar in den kommenden Monaten zwar weiter belasten, aber wir rechnen für 2026 mit einer nachlassenden Nachfrage für «Safe-Haven»-Währungen, was die Attraktivität des Frankens schwächen dürfte.

Gleichzeitig aber bleibt die SNB wohl weit davon entfernt, die Zinsen zu erhöhen. Solange die Inflation am unteren Ende ihres Zielbereichs bleibt, käme eine Rückkehr zu einer restriktiveren Geldpolitik überraschend. Zudem zeigen die Risiken für den globalen Konjunkturverlauf eher nach unten als nach oben und politische Überraschungen oder geopolitische Spannungen können jederzeit für eine weitere Franken-Aufwertung sorgen. Anleger sollten darum auch im kommenden Jahr gegen eine mögliche Franken-Verteuerung gewappnet sein. In unserem Risikoszenario könnte EURCHF auf 0.88 bis 0.92 und USDCHF auf 0.68 bis 0.72 fallen, begleitet von sinkenden Zinsen in der Schweiz. Bezuglich Wechselkursrisiken gilt auch im nächsten Jahr, dass eine teilweise Absicherung zwar Geld kostet, aber eben auch helfen kann, Risiken zu reduzieren.

Zusammenfassend können Investoren wohl auch 2026 auf die geldpolitische Unterstützung der Zentralbanken zählen, allen voran auf jene der Fed. Investitionen in reale Werte wie Aktien, Immobilien, Rohstoffe oder Infrastruktur bleiben zentrale Anlagekategorien für die mittelfristige Erhaltung und Steigerung der Kaufkraft. Gleichzeitig bieten eine gute Diversifikation und eine sorgfältige Liquiditätsplanung die Möglichkeit, sich vor negativen Überraschungen zu schützen.

Appendix

Non-traditional asset classes are alternative investments that include hedge funds, private equity, private credit, real estate, and managed futures (collectively, alternative investments). Interests of alternative investment funds are sold only to qualified investors, and only by means of offering documents that include information about the risks, performance and expenses of alternative investment funds, and which clients are urged to read carefully before subscribing and retain. **An investment in an alternative investment fund is speculative and involves significant risks.**

Specifically, these investments (1) are not mutual funds and are not subject to the same regulatory requirements as mutual funds; (2) may have performance that is volatile, and investors may lose all or a substantial amount of their investment; (3) may engage in leverage and other speculative investment practices that may increase the risk of investment loss; (4) are long-term, illiquid investments, there is generally no secondary market for the interests of a fund, and none is expected to develop; (5) interests of alternative investment funds typically will be illiquid and subject to restrictions on transfer; (6) may not be required to provide periodic pricing or valuation information to investors; (7) generally involve complex tax strategies and there may be delays in distributing tax information to investors; (8) are subject to high fees, including management fees and other fees and expenses, all of which will reduce profits.

Interests in alternative investment funds are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank or other insured depository institution, and are not federally insured by the Federal Deposit Insurance Corporation, the Federal Reserve Board, or any other governmental agency. Prospective investors should understand these risks and have the financial ability and willingness to accept them for an extended period of time before making an investment in an alternative investment fund and should consider an alternative investment fund as a supplement to an overall investment program.

In addition to the risks that apply to alternative investments generally, the following are additional risks related to an investment in these strategies:

- **Hedge Fund Risk:** There are risks specifically associated with investing in hedge funds, which may include risks associated with investing in short sales, options, small-cap stocks, "junk bonds," derivatives, distressed securities, non-U.S. securities and illiquid investments.
- **Managed Futures:** There are risks specifically associated with investing in managed futures programs. For example, not all managers focus on all strategies at all times, and managed futures strategies may have material directional elements.
- **Real Estate:** There are risks specifically associated with investing in real estate products and real estate investment trusts. They involve risks associated with debt, adverse changes in general economic or local market conditions, changes in governmental, tax, real estate and zoning laws or regulations, risks associated with capital calls and, for some real estate products, the risks associated with the ability to qualify for favorable treatment under the federal tax laws.
- **Private Equity:** There are risks specifically associated with investing in private equity. Capital calls can be made on short notice, and the failure to meet capital calls can result in significant adverse consequences including, but not limited to, a total loss of investment.
- **Private Credit:** There are risks specifically associated with investing in private credit. This could include losses stemming from defaults on loans, which in significant adverse circumstances could result in a substantial loss of investment.
- **Foreign Exchange/Currency Risk:** Investors in securities of issuers located outside of the United States should be aware that even for securities denominated in U.S. dollars, changes in the exchange rate between the U.S. dollar and the issuer's "home" currency can have unexpected effects on the market value and liquidity of those securities. Those securities may also be affected by other risks (such as political, economic or regulatory changes) that may not be readily known to a U.S. investor.

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.