Chief Investment Office
Investment Research

Kantonaler Wettbewerbsindikator

2025

Inhalt

3 Editorial

4 Wettbewerbsfähigkeit der Kantone

9 Wirtschaftliche Resilienz im Umfeld steigender Zölle

13 Die acht Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

17 Kantonale Wettbewerbsprofile

21 Liste der Variablen

Kantonaler Wettbewerbsindikator 2025
Dieser Bericht wurde von UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

Herausgeber
UBS Switzerland AG
Chief Investment Office GWM
Postfach, CH-8098 Zürich

Redaktionsschluss
25. August 2025

Chefredaktion
Thomas Rieder

Autoren
Thomas Rieder
Fabian Waltert
Katharina Hofer
Matthias Holzhey

Desktop Publishing
CIO Design

Titelbild
Shutterstock

Sprachen
Deutsch, Französisch und Englisch

Kontakt
ubs-cio-wm@ubs.com

Mehr erfahren:
www.ubs.com/cio

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Die Schweiz hat Anfang 2024 sämtliche Industriezölle abgeschafft, um den Wirtschafts- und Industriestandort Schweiz weiter zu stärken. Weltweit ist jedoch eine Renaissance der Industriepolitik und des Protektionismus zu beobachten, was zuletzt in länderspezifischen Zöllen der US-Regierung seinen vorläufigen Höhepunkt gefunden hat. Verschärfte Zollmassnahmen bergen insbesondere für die exportorientierten Kantone erhebliche Risiken.

Eine breite Branchendiversifikation, die geografische Streuung der Exporte, hohe Innovationsfähigkeit und starkes Humankapital können jedoch die Anpassungsfähigkeit der Kantone fördern und dienen als Puffer gegenüber wirtschaftlichen Schocks wie Handelshemmnissen. Unser Fokusthema beleuchtet, welche Kantone besonders anfällig für steigende Zölle sind und welche sich durch eine hohe Widerstandsfähigkeit auszeichnen.

Der *Kantonale Wettbewerbsindikator* zeigt, wo heute regional die Voraussetzungen für zukünftiges Wirtschaftswachstum am vielversprechendsten sind. Neue Entwicklungen im Kostenumfeld und auf dem Arbeitsmarkt – wie der sich verschärfende Arbeitskräftemangel in den kommenden Jahren – haben massgeblich zu den jüngsten Verschiebungen im Ranking der kantonalen Wettbewerbsfähigkeit beigetragen. Da diese Faktoren zumindest teilweise beeinflussbar sind, verfügen die Kantone jedoch über Spielraum, um ihre Wettbewerbsfähigkeit gezielt zu stärken.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Claudio Saputelli
Head Swiss & Global Real Estate

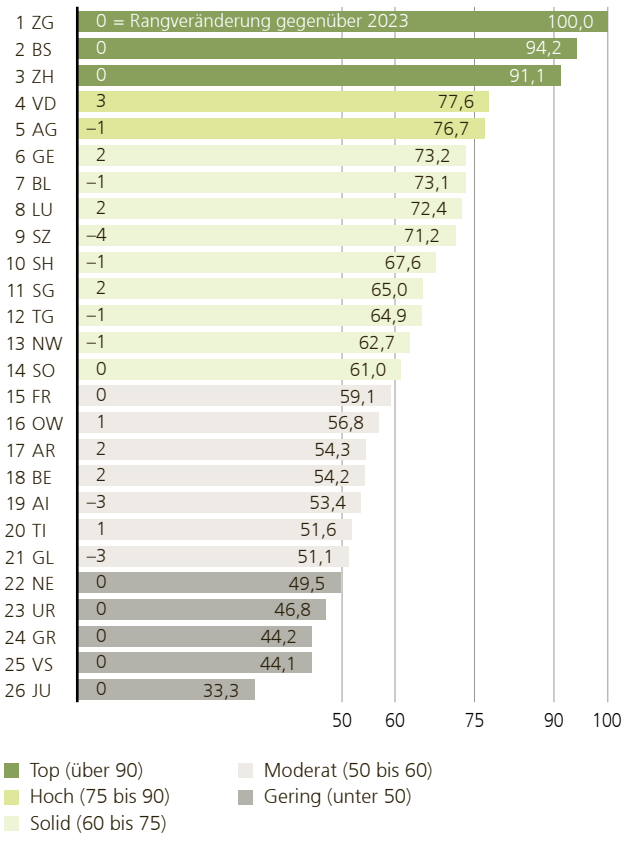
Thomas Rieder
Senior Economist

Wettbewerbsfähigkeit der Kantone

Der Kantonale Wettbewerbsindikator hilft, die Kantone mit den besten langfristigen Wachstumsperspektiven zu identifizieren.

Der Kanton Zug weist gemäss dem *Kantonalen Wettbewerbsindikator* (KWI) 2025 die höchste langfristige Wettbewerbsfähigkeit aller Kantone auf. Basel-Stadt folgt auf dem zweiten Rang und Zürich komplettiert die Top Drei. Mit deutlichem Abstand reihen sich Waadt und Aargau ein, die beide ebenfalls eine hohe Wettbewerbsfähigkeit aufweisen. Das breite Mittelfeld umfasst neun Kantone mit soliden Wachstumsaussichten, angeführt von Genf und Basel-Landschaft. Zu dieser Gruppe zählen auch die Zentralschweizer Kantone Luzern, Schwyz und Nidwalden, die Ostschweizer Kantone St. Gallen und Thurgau sowie Schaffhausen und Solothurn. Eine moderate Wettbewerbsfähigkeit weisen die Kantone Freiburg, Obwalden, Appenzell Ausserrhoden, Bern, Appenzell Innerrhoden, Tessin und Glarus auf. In den Bergkantonen Uri, Graubünden und Wallis sowie in Neuenburg und Jura schätzen wir die langfristigen Wachstumsaussichten im Vergleich zu den übrigen Kantonen als gering ein.

Kantonaler Wettbewerbsindikator 2025



Quelle: UBS

Interpretation und Methodik

Der KWI gibt Aufschluss über die langfristige relative Wettbewerbsfähigkeit eines Kantons. Kantone mit einer hohen relativen Wettbewerbsfähigkeit dürften langfristig ein höheres Wirtschaftswachstum erzielen als die Schweizer Gesamtwirtschaft. Hingegen ist in Kantonen mit einer tiefen relativen Wettbewerbsfähigkeit mit einem unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum zu rechnen. Jedoch haben Kantone mit tiefen KWI-Werten nicht zwangsläufig ein tiefes absolutes Wachstumspotenzial, sondern bloss im Vergleich zu den anderen Kantonen unterdurchschnittliche Wachstumschancen. Da die Schweiz bei verschiedenen renommierten Studien zu den wettbewerbsfähigsten Ländern weltweit gehört, sind auch Kantone mit einem tiefen KWI-Wert im internationalen Vergleich durchaus kompetitiv.

Zur Ermittlung des KWI wird für jeden Kanton der Durchschnitt aus der Punktzahl der acht thematischen Säulen Wirtschaftsstruktur, Innovation, Humankapital, Arbeitsmarkt, Erreichbarkeit, Einzugsgebiet, Kostenumfeld und Staatsfinanzen errechnet und so normiert, dass der höchste kantonale Wert 100 beträgt.

Potenzial nicht überall ausgeschöpft
Die relative Wettbewerbsfähigkeit eines Kantons verändert sich von Jahr zu Jahr meist nur geringfügig. Viele der relevanten Faktoren lassen sich insbesondere kurzfristig, teilweise aber auch längerfristig, kaum oder gar nicht beeinflussen. So profitieren Basel-Stadt, Zürich und Genf von ihrer grossstädtischen Infrastruktur, der hohen Erreichbarkeit, einem grossen Einzugsgebiet sowie dem Zugang zu zahlreichen qualifizierten Arbeitskräften. Im Gegensatz dazu sind diesbezüglich die Bergkantone durch ihre geografische Lage benachteiligt.

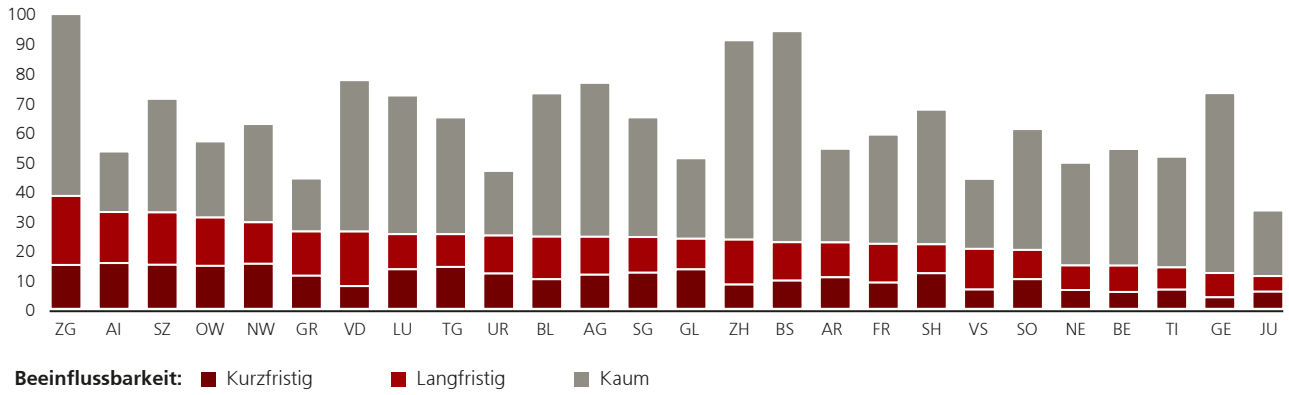
Neben den strukturellen Gegebenheiten gibt es aber zahlreiche Faktoren, die politisch aktiv beeinflusst werden können. So lassen sich etwa Steuersätze sowie die Staatsausgaben für Investitionen und Verwaltung kurzfristig anpassen. Langfristig können etwa der Arbeitsmarkt und die Innovationsfähigkeit gezielt gestaltet werden. Eine Aufschlüsselung der im KWI erreichten Punktzahl in beeinflussbare und kaum beeinflussbare Faktoren verdeutlicht den politischen Handlungsspielraum bei der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Besonders gut gelingt es den Zentralschweizer Kantonen Zug, Schwyz, Obwalden und Nidwalden sowie Appenzell Innerrhoden, diesen Spielraum zu nutzen. In den Kantonen Jura, Genf, Tessin, Bern und Neuenburg hingegen besteht aktuell noch Potenzial, die Wettbewerbsfähigkeit durch gezielte politische Massnahmen zu steigern.

Waadt und Genf sind auf dem Vormarsch
Im Vergleich zur letzten Ausgabe des KWI aus dem Jahr 2023 haben sich die Wachstumsaussichten der Kantone Waadt und Genf deutlich verbessert – sie konnten drei beziehungsweise zwei Plätze gutmachen. Auch das Tessin hat eine Position gewonnen. In der Deutschschweiz verzeichneten insbesondere Luzern, St. Gallen, Appenzell Ausserrhoden und Bern Fortschritte. Diesen Verbesserungen stehen relative Verschlechterungen gegenüber – vor allem in den Kantonen Schwyz, Glarus und Appenzell Innerrhoden, weniger stark ausgeprägt auch in den Kantonen Aargau, Basel-Landschaft, Schaffhausen, Thurgau und Nidwalden.

Die grössten Veränderungen bei den langfristigen Wachstumsaussichten sind auf Entwicklungen im Arbeitsmarkt und Kostenumfeld zurückzuführen. Verschiebungen ergaben sich ebenfalls aufgrund der Wirtschaftsstruktur und des Einzugsgebiets, bei denen neben tatsächlichen Veränderungen auch konzeptionelle Anpassungen eine Rolle spielten. Dadurch haben sich Qualität und Aussagekraft beider Indikatoren verbessert, was eine präzisere Quantifizierung dieser Dimensionen ermöglicht.

Zentralschweiz schöpft Potenzial am besten aus

KWI-Werte nach kurz- und langfristig beeinflussbaren sowie kaum beeinflussbare Faktoren, sortiert nach den ersten beiden Faktoren



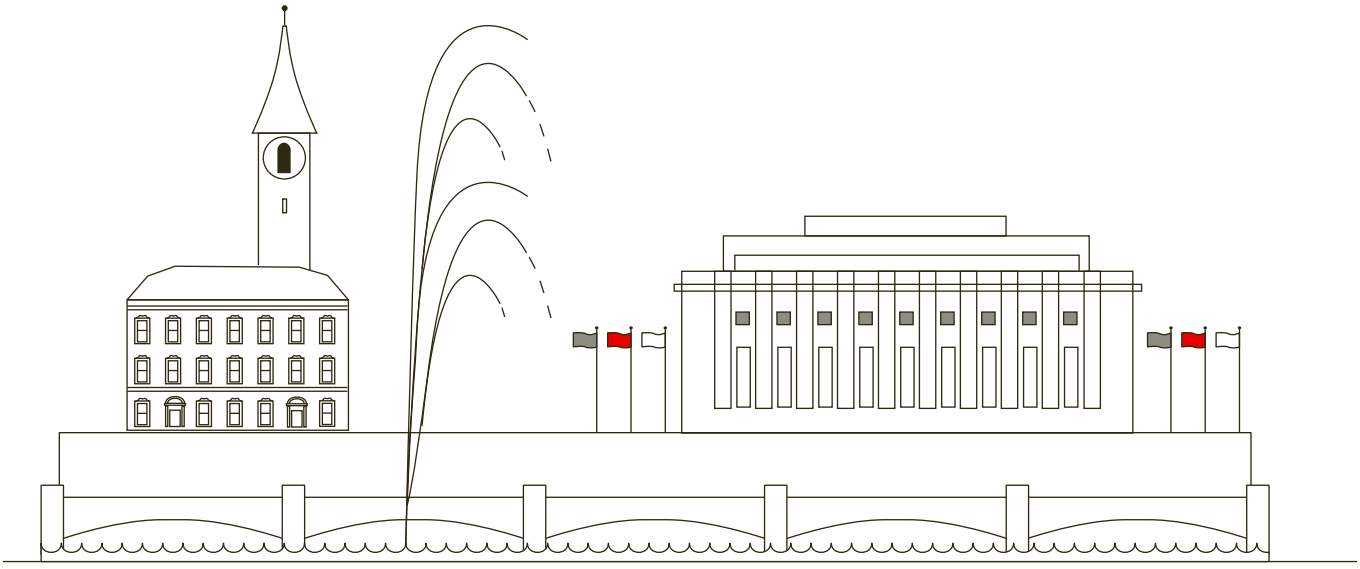
Quelle: UBS

Arbeitsmarkt: Demografie hinterlässt Spuren
Die Alterung der Gesellschaft wird in den kommenden Jahren zu einem verstärkten Arbeitskräftemangel führen. Trotz anhaltend hoher Zuwanderung dürfte die Erwerbsbevölkerung in einzelnen Kantonen in den nächsten Jahren zurückgehen, was deren Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt. Gemäss den neusten Bevölkerungsszenarien des Bundesamts für Statistik dürfte die Erwerbsbevölkerung in Obwalden, Nidwalden, Glarus, Schaffhausen, Appenzell Ausserrhoden, Graubünden und Jura schon 2030 geringer ausfallen als heute. Bis 2035 ist dies voraussichtlich auch in Basel-Landschaft und im Tessin der Fall. In Bern, Uri, Schwyz, Solothurn, Appenzell Innerrhoden und Neuenburg dürfte die Zahl der Arbeitskräfte stagnieren. Im Gegensatz dazu wird in den übrigen elf Kantonen – in denen die Mehrheit der grossen Arbeitsmarktzentren liegt – ein Wachstum der Erwerbsbevölkerung bis 2035 um insgesamt 5 bis 10 Prozent erwartet.

Kostenumfeld: Wohnen, Strom und Steuern
Die Wohnungsknappheit hat sich in den letzten Jahren deutlich verschärft. Immer weniger Wohnraum steht mittlerweile auch ausserhalb der Zentren zur Verfügung. Besonders in den Kantonen Schaffhausen, Glarus und Schwyz ist das verfügbare Angebot an Wohnungen in den vergangenen fünf Jahren stark zurückgegangen. Infolge des knappen Angebots sind vor allem an zentralen Lagen die Mieten deutlich gestiegen.

Das Kostenumfeld wurde zusätzlich durch die höheren Strompreise beeinflusst. Diese sind im Vergleich zu 2023 weiter angestiegen, wobei es zwischen den Kantonen zu erheblichen Verschiebungen bei den relativen Stromkosten gekommen ist. Die höchste Teuerungsrate bei den Strompreisen wiesen die Kantone Schaffhausen, Zürich und Basel-Landschaft auf.

Der interkantonale Steuerwettbewerb wird weiterhin stark von der OECD-Mindestbesteuerung geprägt. Um eine Ergänzungssteuer zu vermeiden, deren Einnahmen zu 25 Prozent in die Bundeskasse fliessen würden, haben erste Kantone ihre Unternehmensgewinnsteuern erhöht. Der Steuerwettbewerb wird dadurch jedoch nur teilweise eingeschränkt: Kantone wie Schaffhausen und Basel erhöhen den Steuersatz nicht für alle Unternehmen, sondern erst ab einem bestimmten Mindestgewinn. Mit diesem Ansatz sollen möglichst nur jene Unternehmen höher besteuert werden, die tatsächlich von den OECD-Mindestbesteuerung betroffen sind. Es ist zu erwarten, dass weitere Tiefsteuerkantone diesem Beispiel folgen werden. Da die betreffenden Kantone planen, die zusätzlichen Einnahmen gezielt für die Standortförderung einzusetzen – etwa durch Innovationsfonds oder die Förderung der Erwerbstätigkeit –, dürfte sich der Wettbewerb um die grössten Unternehmen künftig zumindest teilweise von den Steuern hin zu attraktiven Standortbedingungen verlagern.



Kantonale Wettbewerbsfähigkeit gezielt stärken
Um im interkantonalen Wettbewerb auch künftig zu bestehen, kann die Politik insbesondere an den Stellschrauben Arbeitsmarkt, Kostenumfeld und Staatsfinanzen ansetzen. Kantone, die in diesen Bereichen unterdurchschnittlich abschneiden, sind besonders gefordert. Doch auch die bisherigen «Gewinner» sollten aktiv bleiben, um ihre starke Position langfristig zu sichern.

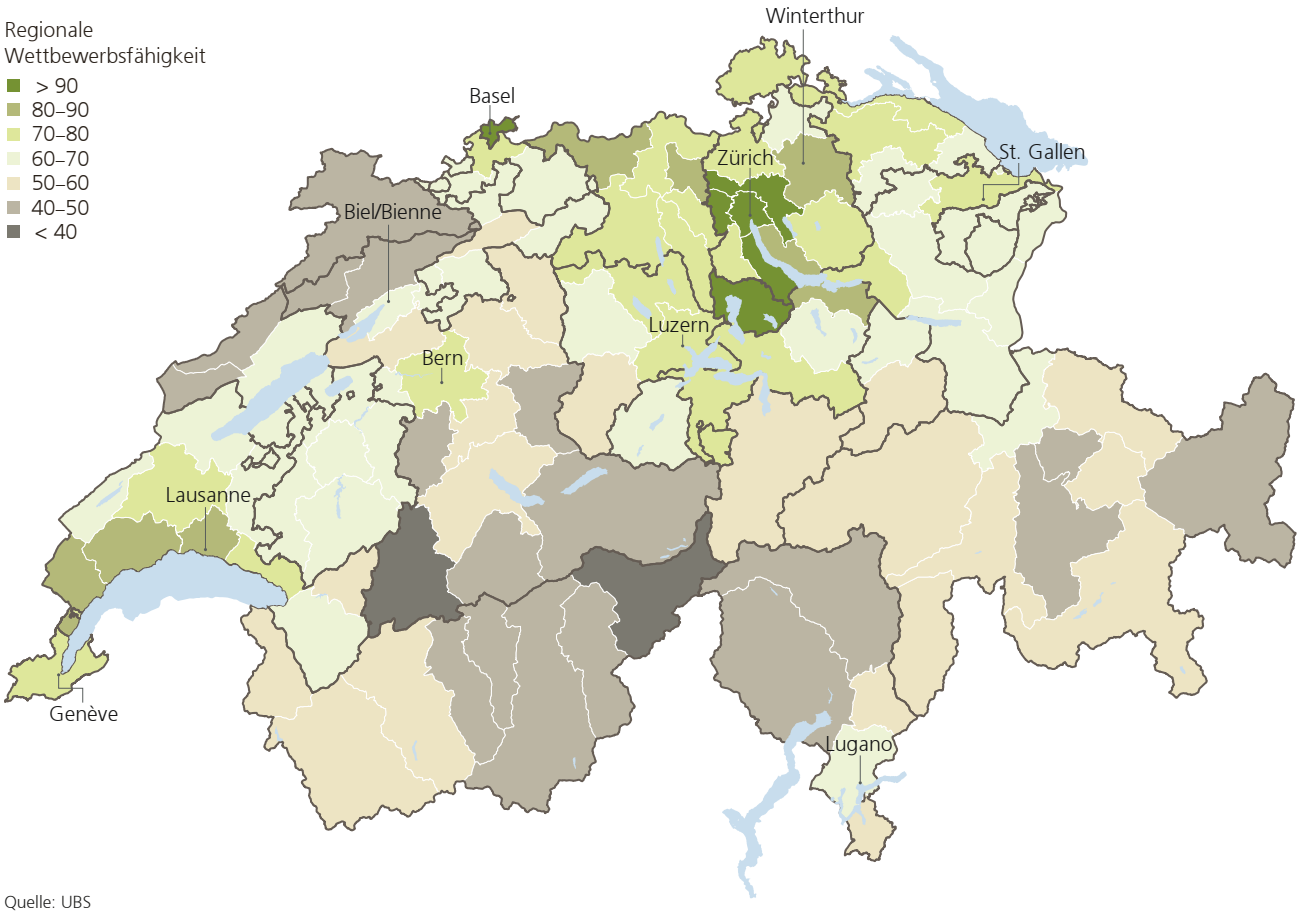
Arbeitskräftepotenzial stärken
Da die Erwerbsbevölkerung in mehr als der Hälfte der Kantone in den kommenden zehn Jahren sinken oder stagnieren dürfte, sollte der politische Fokus insbesondere auf diesem Bereich liegen. Der drohende Arbeitskräftemangel kann durch die Aktivierung von bislang ungenutztem Potenzial abgemildert werden – etwa durch Massnahmen, die ein längeres Arbeiten im Alter ermöglichen. Auch die Erwerbstätigkeit von Frauen lässt sich gezielt fördern, wofür allerdings eine Verbesserung der Kinderbetreuung unerlässlich ist.

Weniger Hürden beim Bauen
Das Wohnungsangebot ist bereits heute in vielen Regionen knapp – und eine rasche Entspannung ist nicht in Sicht. Nach wie vor entstehen zu wenige neue Wohnungen, während durch die steigende Lebenserwartung Wohnraum länger von Seniorinnen und Senioren genutzt wird. Für zuwandernde Fachkräfte wird es dadurch zunehmend schwieriger, in Arbeitsplatznähe eine passende Wohnung zu finden. Entsprechend wichtig sind gezielte Massnahmen, um die Bautätigkeit anzukurbeln. Dazu gehören die Verkürzung, Vereinfachung und Digitalisierung der Baubewilligungsverfahren sowie eine stärkere Förderung der Verdichtung. Auch die Anreize für Investitionen in den Bau von Mehrfamilienhäusern müssen gewährleistet sein. Das Beispiel Basel zeigt, dass sowohl die Neubautätigkeit als auch Sanierungen aufgrund starker regulatorischer Markteingriffe deutlich zurückgegangen sind. Zudem kann mit einer stärkeren Bautätigkeit nicht nur das Knappheitsproblem angegangen werden, sondern mehr verfügbarer Wohnraum dürfte auch das Mietpreiswachstum bremsen.

Politische Rahmenbedingungen verbessern
Der Steuerwettbewerb hat aufgrund der OECD-Mindestbesteuerung etwas an Bedeutung verloren. Für den Grossteil der Unternehmen haben sich die Steuerunterschiede jedoch kaum verändert. Ein attraktives Steuerumfeld bleibt damit auch künftig ein zentraler Faktor für die Standortqualität der Kantone. Da viele betroffene Kantone die zusätzlichen Steuermittel gezielt in die Standortförderung investieren wollen, bleiben die Hochsteuerkantone gefordert: Ohne Steuersenkungen oder anderweitige Investitionen in die Rahmenbedingungen werden sie ihren Rückstand im Kostenumfeld kaum aufholen können. Solide Staatsfinanzen, ein schlanker Verwaltungsapparat und ein hoher Investitionsanteil sind dabei entscheidende Erfolgsfaktoren.

Vorteile für Zentrumsregionen

Indikative Regionalisierung des KWI 2025



Quelle: UBS

Zentren als Wachstumspole

Um den teils beträchtlichen regionalen Unterschieden innerhalb der Kantone gerecht zu werden, berechnen wir für alle 106 Wirtschaftsregionen ein regionales Ranking. Auch hier führt die Region Zug das Feld an. Auf den weiteren Podestplätzen folgen die Regionen Zürich und Limmattal. Basel-Stadt, Zimmerberg und Glattal-Furttal zeichnen sich ebenfalls durch eine Top-Wettbewerbsfähigkeit aus. Die übrigen Regionen unter den ersten 25 Plätzen liegen mehrheitlich in den Kantonen Zürich und Aargau, ergänzt durch einzelne Regionen in Schwyz, Luzern und Basel-Landschaft. In der Westschweiz zählen die Genferseeregionen Nyon, Lausanne, Morges und Genf dazu. Regionen im Alpenraum und im Jura hingegen weisen tendenziell eine geringere Wettbewerbsfähigkeit auf.

Die Regionen der Kantonshauptorte verfügen häufig über eine deutlich bessere Wirtschaftsstruktur als die übrigen Regionen im jeweiligen Kanton. Am ausgeprägtesten ist diese Diskrepanz im Kanton Bern, wo die Hauptortregion Bern beinahe 20 Punkte mehr erreicht als der Kanton im Durchschnitt. Eine ähnlich starke Diskrepanz zum jeweiligen Kantonsdurchschnitt zeigt sich in den Regionen Lausanne, Chur, Luzern, Zürich und Neuenburg. Im Tessin hingegen ist nicht die Hauptortregion Bellinzona, sondern Lugano der kantonale Spitzenreiter. Dasselbe gilt für die Regionen Baden, March und Unteres Baselbiet, die jeweils ihre Hauptortregionen übertreffen. Ausschlaggebend dafür sind eine bessere Erreichbarkeit und ein grösseres Einzugsgebiet durch die Nähe zu Grosszentren sowie eine stärkere Wirtschaftsstruktur und höhere Innovationskraft.

Wirtschaftliche Resilienz im Umfeld steigender Zölle

Der Protektionismus ist zurück und verschärfte Zollmassnahmen bremsen den globalen Handel. Damit steigen die Risiken insbesondere für stark exportorientierte Kantone oder solche mit geringer wirtschaftlicher Resilienz.

Die Schweiz ist eine kleine offene Volkswirtschaft und verdankt ihren wirtschaftlichen Erfolg im Wesentlichen ihrer starken Exportorientierung. In den vergangenen Jahren lag das wertmässige Volumen der Schweizer Güterexporte jeweils bei über einem Drittel des Bruttoinlandprodukts (BIP). Nach Abzug der Importe resultierte ein Überschuss von rund 7 Prozent.

Globaler Handel unter Druck

Der Erfolg Schweizer Industrieprodukte auf den Weltmärkten zeugt von der hohen Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft der heimischen Industrie. Über Jahrzehnte profitierte sie von der Liberalisierung der Märkte und dem Siegeszug des Freihandels. Doch in den letzten Jahren hat sich das Blatt gewendet: Die Globalisierung gerät ins Stocken.

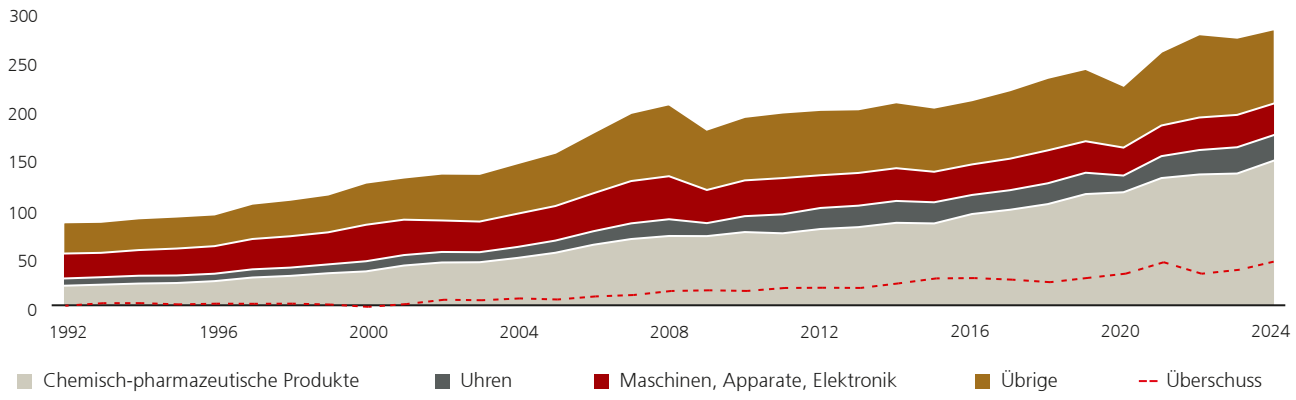
Die zunehmenden geopolitischen Spannungen und die verstärkte Blockbildung auf politischer Ebene in den letzten Jahren gehen einher mit einer regelrechten Renaissance von Industriepolitik und Protektionismus. Gemäss Global Trade Alert wurden allein im Jahr 2024 weltweit 2300 neue industriepolitische Massnahmen registriert – das entspricht einer Verzehnfachung gegenüber 2010. Mit dem jüngst von US-Präsident Donald Trump verhängten Mindestzoll von 10 Prozent sowie länderspezifischen reziproken Zöllen hat diese neue Welle des Protektionismus ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht.

Zölle als Risiko für exportorientierte Kantone

In den Jahren 2022 bis 2024 erzielten 16 der 26 Kantone einen Exportüberschuss und verzeichneten damit eine positive Handelsbilanz. Die starke Exportorientierung der Schweizer Wirtschaft macht das Land besonders anfällig für globale Handelshemmnisse – die Vulnerabilität variiert dabei jedoch deutlich von Kanton zu Kanton. Ein aussagekräftiges Mass zur Beurteilung dieser Anfälligkeit gegenüber Importzöllen und Handelshemmnissen der Handelspartner ist die Exportintensität, also das Verhältnis des Exportvolumens zum BIP.

Pharmaprodukte dominieren Schweizer Exporte

Volumen der nominalen Güterexporte in Milliarden Schweizer Franken, ohne Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten



Quellen: BAZG, UBS

Diese Exportintensität reicht von 10 Prozent im stark dienstleistungsorientierten Kanton Zürich bis zu beeindruckenden 221 Prozent im vom Pharmasektor dominierten Kanton Basel-Stadt. Letzterer trägt rund ein Drittel zum gesamten Schweizer Exportvolumen bei. Zwar verzerren internationale Warenströme der grossen Pharmaproduzenten dieses Bild, allerdings gilt dies auch auf der Importseite. Insgesamt erzielte Basel-Stadt in den vergangenen drei Jahren einen aussergewöhnlich hohen Exportüberschuss von durchschnittlich 42 Milliarden Schweizer Franken. Ebenfalls zu den Spitzenreitern unter den exportorientierten Kantonen zählen Neuenburg und Jura mit ihrer gewichtigen Uhrenindustrie.

Für erhebliche Unsicherheit sorgte zuletzt die unvorhersehbare Zollpolitik der US-Regierung. Die USA haben in den vergangenen Jahren – angetrieben durch das starke Wachstum der Pharmaexporte – Deutschland als wichtigstes Zielland für Schweizer Exporteure abgelöst und waren 2024 Empfänger von 19 Prozent aller Schweizer Ausfuhren. Besonders stark von US-Importzöllen betroffen sind die Kantone Nidwalden und Neuenburg, wo 44 Prozent beziehungsweise 38 Prozent der Exporte in die USA gehen. China spielt als Exportdestination für die Schweiz bislang keine führende Rolle, obwohl bereits seit 2014 ein Freihandelsabkommen besteht. Die Exportanteile nach China bewegen sich in den meisten Kantonen im mittleren einstelligen Prozentbereich. Von zentraler Bedeutung bleibt hingegen die EU: In 16 der 26 Kantone entfallen mehr als die Hälfte des Exportvolumens auf EU-Staaten. Diese Exporte sind zwar weniger direkt von Handelshemmnissen betroffen, doch insbesondere Zulieferer – etwa der europäischen Autoindustrie – spüren indirekt auch gegen die EU verhängte Zölle.

Entscheidende Resilienz

Stark exportorientierte Kantone sind grundsätzlich anfällig für Zölle und andere Handelshemmnisse. Doch verschiedene Faktoren, die eine regionale Wirtschaft auszeichnen, können die Anpassungsfähigkeit an veränderte Rahmenbedingungen fördern und wirken bei wirtschaftlichen Schocks wie Handelshemmnissen als Puffer. Der *UBS Economic Resilience Indicator*, der die Fähigkeit eines Landes misst, geopolitische Verwerfungen und Schocks zu bewältigen, attestiert der Schweiz eine besonders hohe wirtschaftliche Resilienz. Zu den wichtigsten Resilienzfaktoren zählen eine stabile Makroökonomie, hohe Markteffizienz sowie eine leistungsfähige Infrastruktur und gute Governance. Auf kantonaler Ebene identifizieren wir im Rahmen des KWI folgende Resilienzfaktoren:

Branchendiversifikation

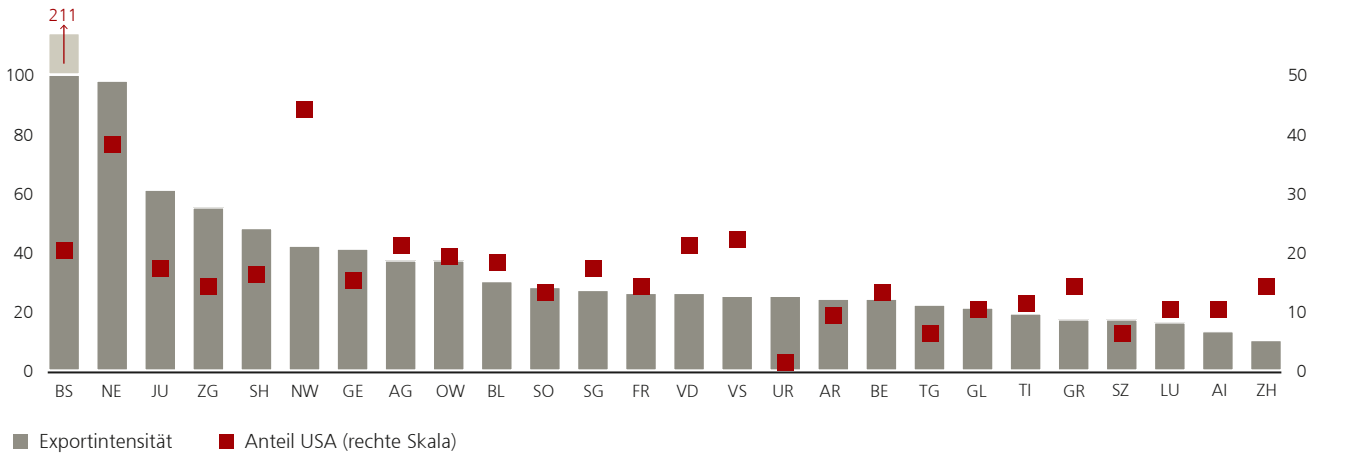
Eine breit diversifizierte Wirtschaftsstruktur verringert die Abhängigkeit von einzelnen Märkten oder Produkten und stärkt damit die regionale Wirtschaft – insbesondere bei sektoralen Zöllen, Handelshemmnissen oder in Rezessionsphasen. Gemäss KWI verfügen Kantone wie Aargau, St. Gallen, Thurgau und Luzern über eine besonders breit diversifizierte Wirtschaftsstruktur. Am anderen Ende des Spektrums stehen Kantone, die stark auf einzelne Branchen wie pharmazeutische Industrie, Uhren oder Luftfahrt spezialisiert sind – darunter Neuenburg, Jura und Nidwalden, aber auch Basel-Stadt und Zug.

Geografische Diversifikation der Exporte

Eine breit gestreute, auf verschiedene Zielländer ausgerichtete Exportstruktur mindert das Schadenspotenzial für eine kantonale Volkswirtschaft – etwa bei der Einführung von

Grosser Exportsektor in den Uhren- und Pharmakantonen

Exportintensität (Anteil Warenexporte am kantonalen BIP) und Anteil der Exporte mit Zielland USA, Durchschnitt der Jahre 2022 bis 2024, in Prozent



Quellen: BAZG, UBS

Importzöllen oder einer schwachen Konjunktur einzelner Abnehmerländer. Kantone wie Zug, Schaffhausen, Genf und Waadt zeichnen sich durch eine besonders hohe geografische Exportdiversifikation aus. Länderrisiken deutlich stärker ausgesetzt sind hingegen Neuenburg und Nidwalden mit ihrer ausgeprägten Ausrichtung auf die USA sowie der Kanton Uri, dessen Exporte zu über 80 Prozent in EU-Staaten gehen.

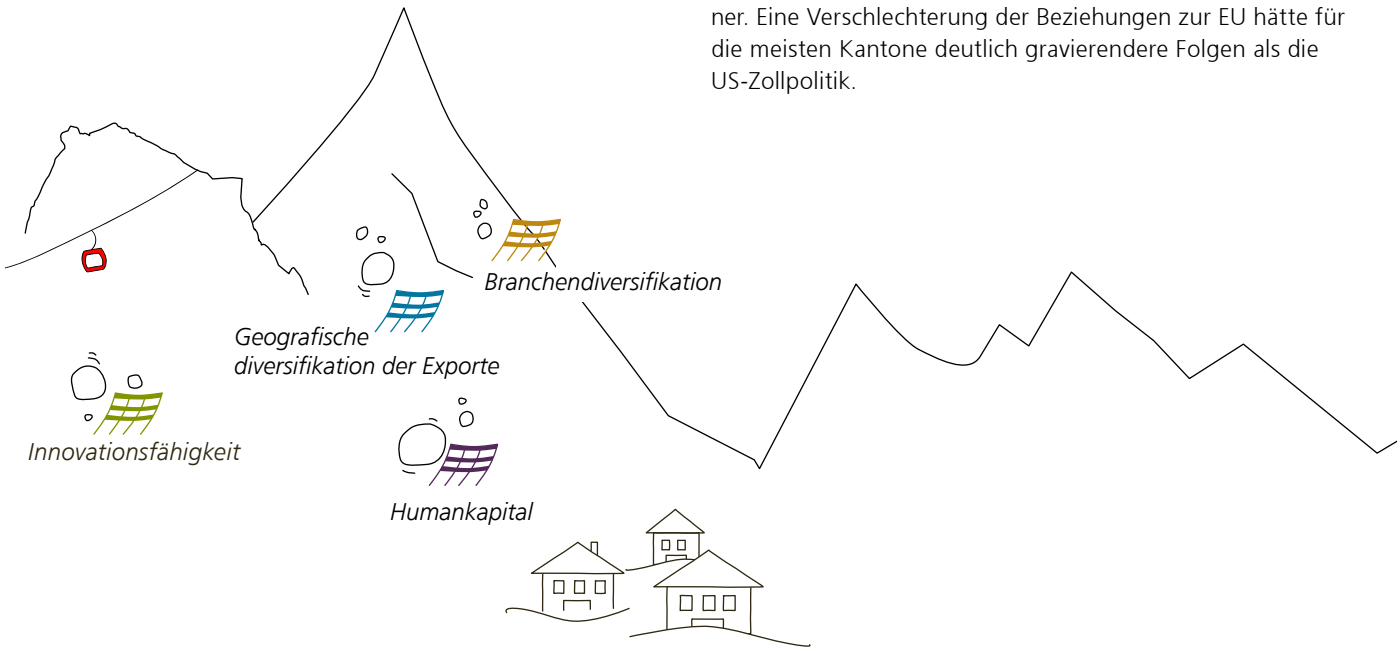
Innovationsfähigkeit
Regionen mit hoher Innovationskraft zeichnen sich durch starke Wettbewerbsfähigkeit aus und entwickeln hoch spezialisierte Produkte, deren Nachfrage nur wenig auf Preisänderungen reagiert. Zudem sind innovative Unternehmen in der Lage, sich an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen. Laut KWI zählen Basel-Stadt, Neuenburg, Zug, Genf, Waadt und Zürich zu den innovationsstärksten Kantonen. Am anderen Ende des Spektrums finden sich vor allem ländlich geprägte Kantone der Zentral- und Ostschweiz sowie der Kanton Bern.

Humankapital
Die Innovationsfähigkeit einer Region ist eng mit der Verfügbarkeit von Humankapital verknüpft. Qualifizierte und flexible Arbeitskräfte steigern die Anpassungsfähigkeit an veränderte Rahmenbedingungen und stärken damit die wirtschaftliche Resilienz. Gemäss KWI verfügen insbesondere die urbanen Kantone Basel-Stadt, Zug, Genf und Zürich über ein hohes Humankapital. Am unteren Ende der Skala rangieren der Kanton Jura, das Wallis sowie Uri, Glarus und Tessin.

Schweizer Kantone zwischen Anfälligkeit und Widerstandskraft
Zunehmende Handelshemmnisse und steigende Zölle stellen für exportorientierte Kantone vor allem kurzfristig ein erhebliches Risiko dar. Die Schweizer Industrie hat jedoch in der Vergangenheit immer wieder ihre Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt: Dank Spezialisierung und Innovationskraft konnte sie sich selbst in Zeiten eines starken Frankens erfolgreich behaupten. Kantone mit attraktiven Rahmenbedingungen und Zugang zu hoch qualifiziertem Humankapital dürften auch die aktuellen Herausforderungen meistern.

Gemäss unserer Analyse der kantonalen Resilienzfaktoren (siehe Tabelle auf Seite 12) verfügen Zürich, Waadt, Genf, Zug und Basel-Stadt über die besten Voraussetzungen. Gerade Basel-Stadt ist jedoch aufgrund seiner ausgeprägten Exportabhängigkeit und der starken Fokussierung auf den Pharmasektor – angesichts der von der Trump-Regierung angekündigten Pharmazölle und sinkender Medikamentenpreise – zumindest kurzfristig besonders verletzlich. Aber auch Kantone wie Zürich und Waadt, die stark dienstleistungsorientiert sind und vergleichsweise geringe Warenexporte aufweisen, sind nicht vollständig vor Störungen im Welthandel gefeit. Denn auch Dienstleistungsunternehmen und Konzernhauptsitze sind eng mit der Industrie verflochten und Zürich als globaler Finanzplatz ist stark von internationalen Kapitalströmen abhängig.

Langfristig bleibt für die Schweizer Exportwirtschaft die Sicherung des Marktzugangs zur EU von zentraler Bedeutung. Exporte in EU-Staaten machen weiterhin rund die Hälfte des Schweizer Exportvolumens aus und die EU ist für die grosse Mehrheit der Kantone der wichtigste Handelspartner. Eine Verschlechterung der Beziehungen zur EU hätte für die meisten Kantone deutlich gravierendere Folgen als die US-Zollpolitik.



Exportabhängigkeit und erwartete Resilienz gegenüber Zöllen und Handelshemmnissen nach Kanton

Sortiert nach Resilienz-Score (Kantone innerhalb des gleichen Scores in alphabetischer Reihenfolge);
Exportintensität: Exporte[1] in Prozent des kantonalen BIP; Exportanteile in Prozent, Resilienzfaktoren gemäss KWI

Kanton	Exportabhängigkeit (Anfälligkeit)[2]				Resilienzfaktoren[3]				
	Export-intensität	Anteil USA	Anteil China	Anteil EU	Branchen-diversifikation	Exportdiversi-fikation nach Ländern	Innovation	Humankapital	**Resilienz-Score**
BS	221	20	5	56	★	★★★	★★★★	★★★★	★★★★
GE	41	15	7	28	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
VD	26	21	5	42	★★★	★★★★	★★★★	★★★	★★★★
ZG	55	14	4	49	★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
ZH	10	14	7	55	★★★	★★★	★★★★	★★★★	★★★★
AG	37	21	7	44	★★★★	★★★	★★★	★★	★★★
BE	24	13	7	60	★★★	★★★	★	★★★	★★★
BL	30	18	6	47	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★
FR	26	14	7	53	★★★	★★★	★★	★★	★★★
SH	48	16	8	43	★★★	★★★★	★★★	★★	★★★
SZ	17	6	16	44	★★★	★★★	★★★	★★	★★★
TI	19	11	4	59	★★★	★★★	★★	★	★★★
AR	24	9	6	56	★★	★★★	★	★★	★★
GR	17	14	8	58	★★	★★★	★	★★	★★
LU	16	10	5	64	★★★★	★★	★	★★★	★★
OW	37	19	6	57	★★★	★★	★	★★	★★
SG	27	17	6	55	★★★★	★★	★★	★★	★★
SO	28	13	6	61	★★★	★★★	★★	★★	★★
TG	22	6	4	70	★★★★	★★★	★	★★	★★
VS	25	22	3	53	★★★	★★	★★★	★	★★
AI	13	10	3	63	★★	★	★	★★	★
GL	21	10	4	64	★★★	★★	★	★	★
JU	61	17	8	35	★	★★★	★★	★	★
NE	98	38	5	27	★	★	★★★★	★★	★
NW	42	44	1	36	★	★	★★★	★★	★
UR	25	1	2	84	★★	★	★	★	★

1 Ohne Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine, Kunstgegenstände und Antiquitäten
2 Durchschnitt der Jahre 2022 bis 2024
3 Vergleiche Liste der Variablen auf Seite 21

★★★★ weit überdurchschnittlich
★★★ leicht überdurchschnittlich
★★ leicht unterdurchschnittlich
★ weit unterdurchschnittlich

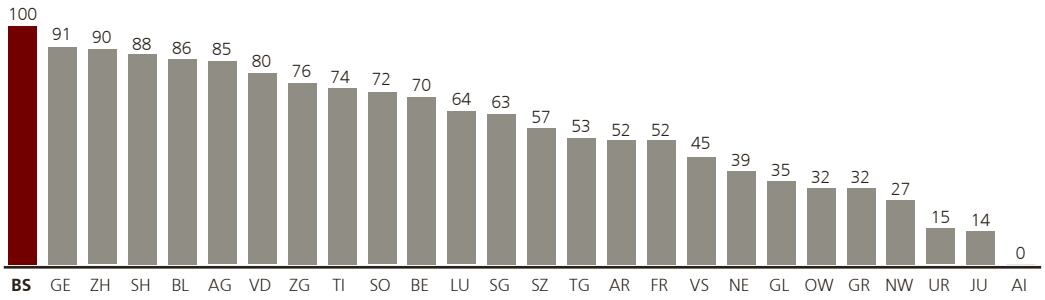
Quellen: BAZG, UBS

Die acht Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

Der KWI umfasst 57 Einzelindikatoren, die Aufschluss über die Wettbewerbsfähigkeit der Kantone geben. Diese Einzelindikatoren werden in acht Wettbewerbssäulen gegliedert: Wirtschaftsstruktur, Innovation, Humankapital, Arbeitsmarkt, Erreichbarkeit, Einzugsgebiet, Kostenumfeld und Staatsfinanzen. Für jede Wettbewerbssäule erhalten die Kantone eine relative Bewertung zwischen 0 und 100 Punkten.

Wirtschaftsstruktur

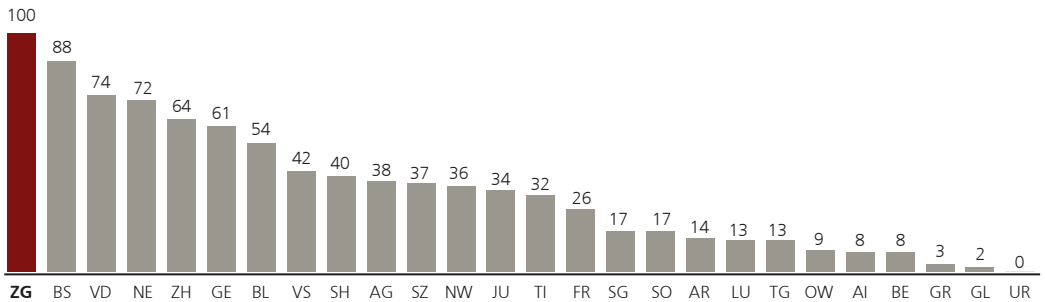
Als wichtigster Indikator für die Wirtschaftsstruktur dient unsere Branchenpositionierung. Zudem fliesst der Aussenhandel in den Kantonsvergleich ein, wobei das Wachstumspotenzial anhand der Exportintensität und der Wachstumsaussichten der jeweiligen Haupthandelspartner berücksichtigt wird. Die Wirtschaftsstruktur kann aber auch Klumpenrisiken bergen, wenn das Wirtschaftswachstum nur durch wenige Industriezweige bestimmt wird. Demgegenüber können diversifizierte kantonale Volkswirtschaften das Schwächeln einer Branche oder eine Krise in einer Exportdestination insgesamt besser auffangen. Ein Konzentrationsmass bewertet die Abhängigkeit der kantonalen Wirtschaftsleistung von einzelnen Branchen und Handelspartnern.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Innovation

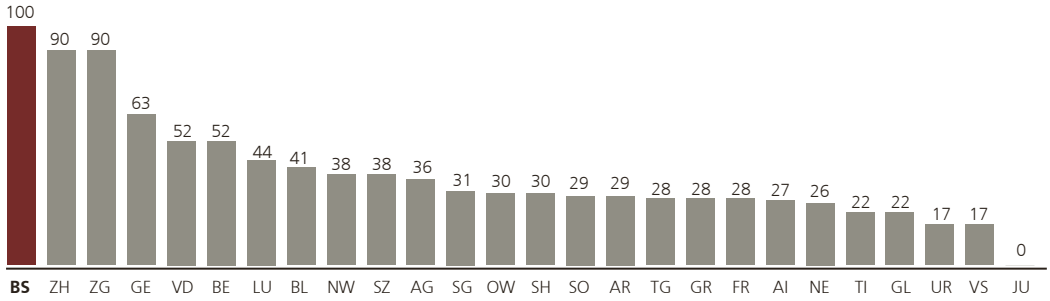
Der unternehmerische Fortschritt und der Erhalt wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit beruhen auf Innovation: der Fähigkeit, Neues zu schaffen und zu vermarkten. Branchencluster (hohe regionale Konzentrationen von Beschäftigten in voneinander abhängigen Branchen), die Anzahl Patentanmeldungen und die Höhe der Venture-Capital-Investitionen zeigen das Potenzial für zukünftige Wettbewerbsvorteile, die aus Innovationen erwachsen. Weitere Indikatoren sind der Anteil der in Forschung und Entwicklung tätigen Personen, die Zahl erfolgreicher Startups, Unternehmensgründungen und die in diesen Unternehmen neu geschaffenen Stellen.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Humankapital

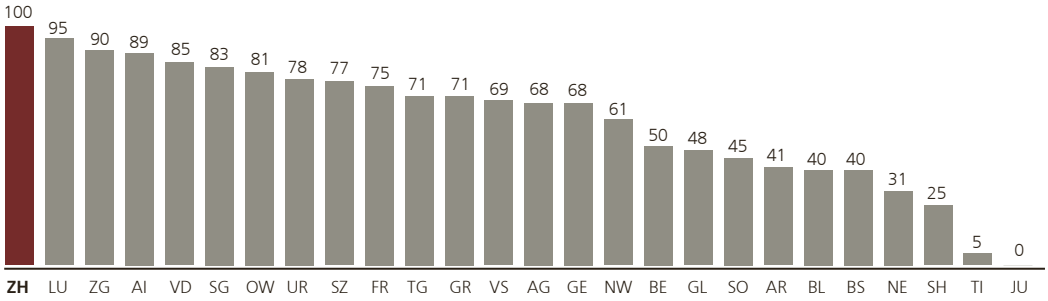
Der Ausbildungsstand der Bevölkerung respektive das Humankapital ist ein bedeutender Treiber des Wirtschaftswachstums. Eine besser ausgebildete Bevölkerung generiert in der Regel eine höhere Wertschöpfung. Ferner macht die lokale Verfügbarkeit von hochqualifizierten Arbeitskräften den Kanton für Unternehmen attraktiver. Als Indikator wird der Anteil Personen mit einem Universitäts- oder Fachhochschulabschluss beziehungsweise mit einer höheren Berufsbildung bestimmt. Ausserdem wird die Nettowanderung von Studienabgängern zwischen den Kantonen berücksichtigt.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Arbeitsmarkt

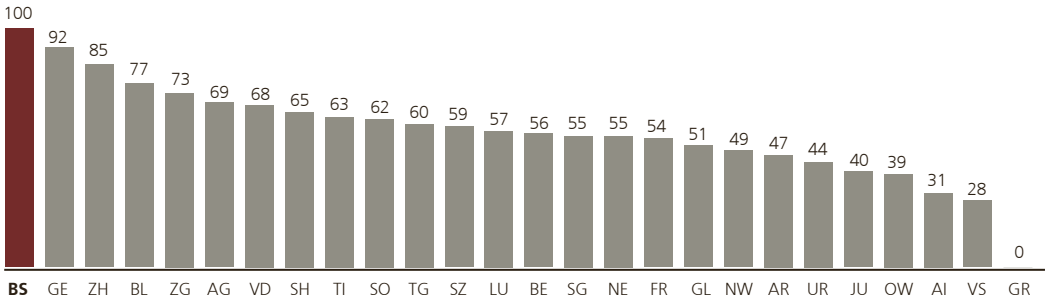
Je stärker die Bevölkerung am Arbeitsmarkt partizipiert, desto besser wird das wirtschaftliche Potenzial eines Kantons ausgeschöpft. Hohe Anteile von Arbeitslosen und IV-Bezügern an der Gesamtbevölkerung reduzieren hingegen die Partizipation am Arbeitsmarkt. Die Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit gelten als besonders nachteilig, da sie das Arbeitskräftepotenzial nachhaltig senken können. Positiv auf die kantonale Bewertung wirkt sich hingegen das erwartete Wachstum der Erwerbsbevölkerung (Kohortenwachstum der 16- bis 64-Jährigen) aus, da es einen höheren Anteil der potenziell produktiven Bevölkerung impliziert.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Erreichbarkeit

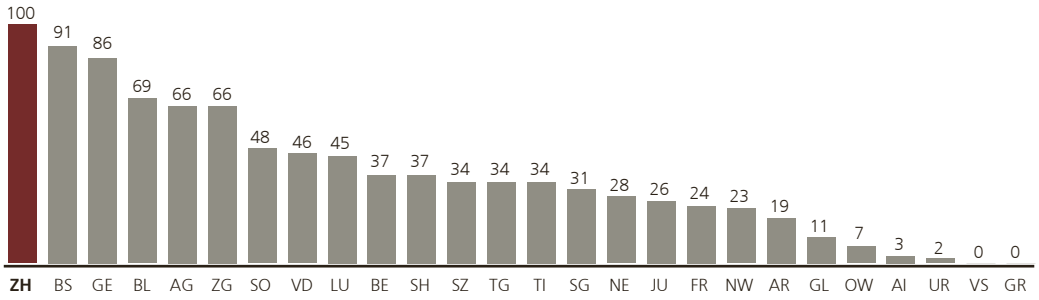
Eine gute Erreichbarkeit ermöglicht einen schnellen Zugang zur Infrastruktur sowie zu Beschaffungs- und Absatzmärkten. Sie beschreibt die Zeit, die im Durchschnitt benötigt wird, um an Flughäfen, Universitäten oder regionale Zentren zu gelangen. Die Berechnung basiert auf Reisezeiten mit dem öffentlichen und dem motorisierten Individualverkehr. Berücksichtigt werden Schweizer Universitäten und Fachhochschulen, der nächstgelegene Metropolraum sowie das nächste regionale Zentrum. Neben den internationalen Flughäfen Basel, Genf, Zürich und Mailand werden auch regionale Flughäfen berücksichtigt.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Einzugsgebiet

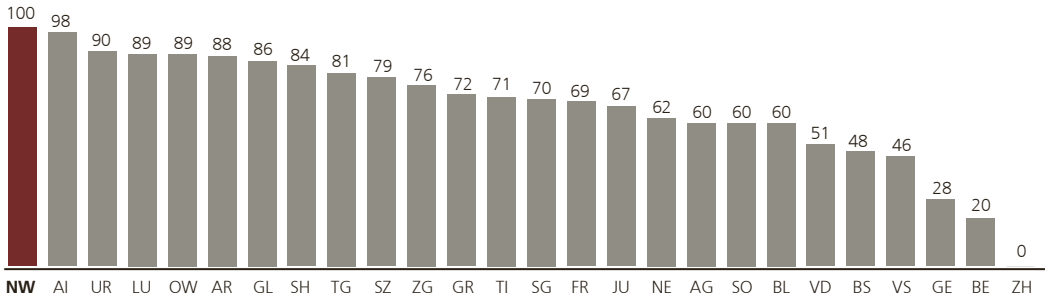
Das Einzugsgebiet beschreibt, wie viele Personen ein Gebiet in einer bestimmten Zeit erreichen können. Ein grosses Einzugsgebiet hat einen doppelten Vorteil für die Unternehmen: Neben einer höheren Verfügbarkeit von Lieferanten und potenziellen Arbeitskräften vergrössert sich auch der Absatzmarkt. Die Berechnung basiert auf den Reisezeiten mit dem motorisierten Individualverkehr und dem öffentlichen Verkehr. Die Zahl der in einem Kanton tätigen Grenzgänger bildet das Einzugsgebiet aus dem angrenzenden Ausland ab.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Kostenumfeld

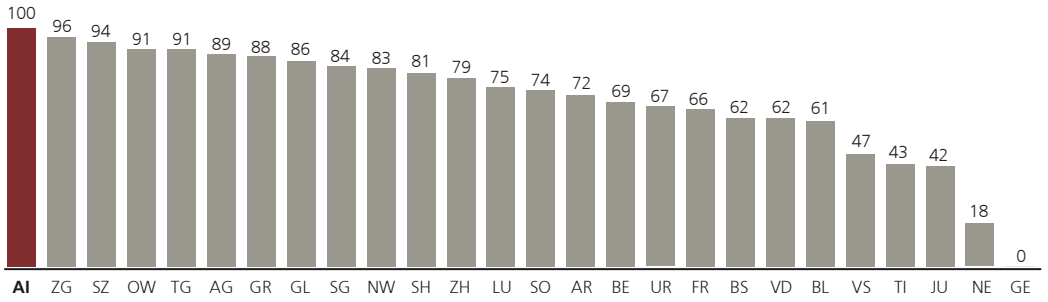
Eine wichtige Entscheidungsgrösse bei der Standortwahl von Unternehmen ist die Höhe der ortsgebundenen Kosten. Dazu zählen das Mietpreisniveau für Büroflächen, die Energiepreise, die Löhne sowie die Steuersätze. Berücksichtigt werden neben Gewinn- und Kapitalsteuersätzen, Entlastung aus Patentboxen, Überabzug für Forschung und Entwicklung für juristische Personen auch Steuersätze für Personen mit hohem Einkommen. Die Verfügbarkeit von Wohnraum und die Höhe der Wohnungsmieten spielen für das Beschäftigungswachstum ebenfalls eine Rolle.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

Staatsfinanzen

Solide Staatsfinanzen sind die Grundvoraussetzung für eine wachstumsorientierte Finanz- und Wirtschaftspolitik. Ein nachhaltiger Umgang mit knappen Finanzressourcen äussert sich in einem schlanken Verwaltungsapparat und einem hohen Investitionsanteil. Der Spielraum eines Kantons, seine Wettbewerbsfähigkeit über finanzpolitische Massnahmen zu verbessern (beispielsweise via Steuersenkungen oder Infrastrukturinvestitionen), verringert sich mit zunehmender Verschuldung. Zudem werden die Nettoinvestitionen, die durchschnittlichen Zinskosten sowie die Deckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen eines Kantons berücksichtigt.



Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

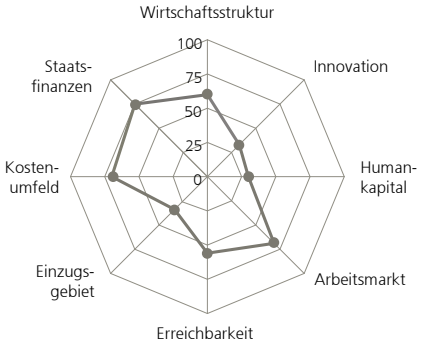
Kantonale Wettbewerbsprofile

Die kantonalen Wettbewerbsprofile zeigen die Werte der acht Säulen der Wettbewerbsfähigkeit für jeden Kanton im Vergleich zum Mediankanton. Die Profile werden in der Reihenfolge des Gesamtrankings gezeigt.

Der *Mediankanton* ist ein Referenzkanton mit den Medianwerten der acht Wettbewerbssäulen. Der Medianwert der jeweiligen Säule teilt die Rangliste der Kantone in eine obere und eine untere Hälfte mit je 13 Kantonen.

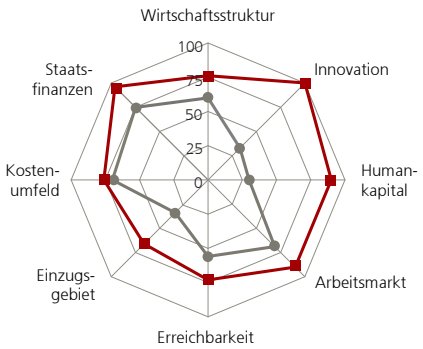
Für jede Wettbewerbssäule erhalten die Kantone eine relative Bewertung zwischen 0 und 100 Punkten. Dabei gilt für die Interpretation der kantonalen Wettbewerbsprofile: Je höher der Wert eines Kantons in einer Säule ist, desto besser ist seine relative Bewertung.

Mediankanton

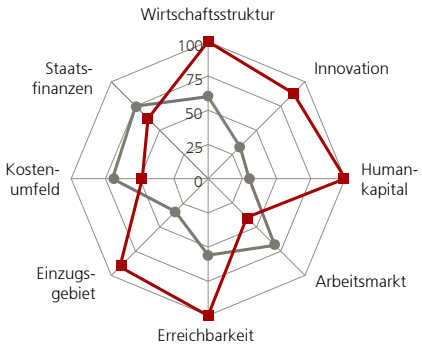


Kantonaler Wert — Mediankanton

1 ZG

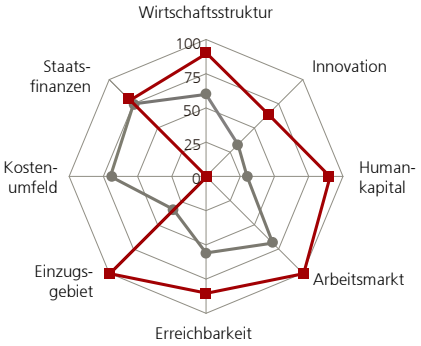


2 BS

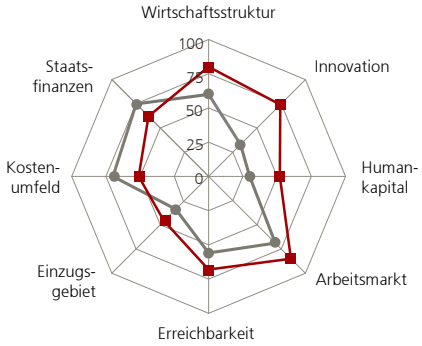


Kantonaler Wert — Mediankanton

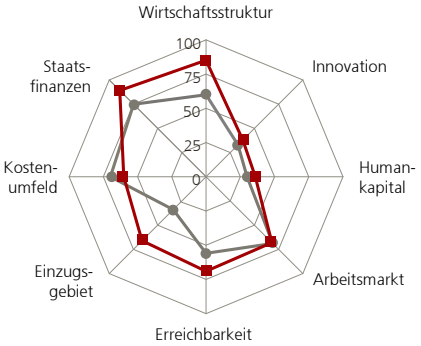
3 ZH



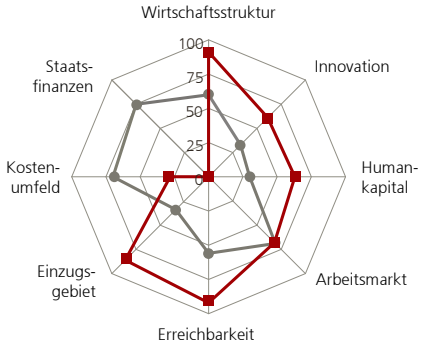
4 VD



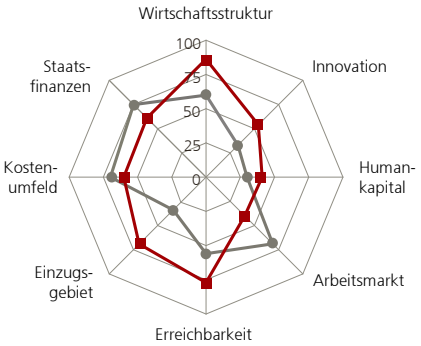
5 AG



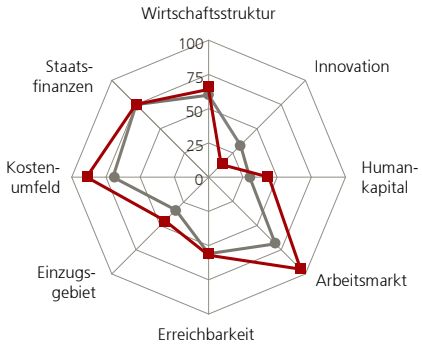
6 GE



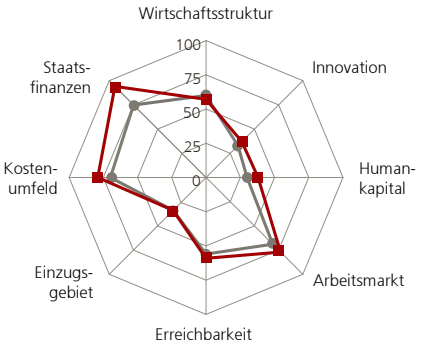
7 BL



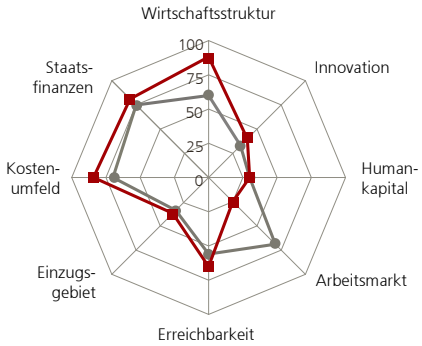
8 LU



9 SZ

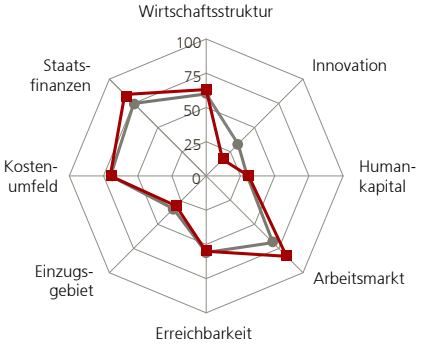


10 SH

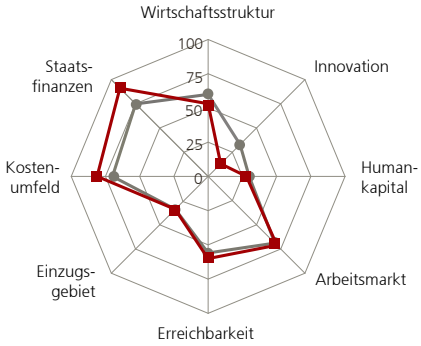


Kantonaler Wert — Mediankanton

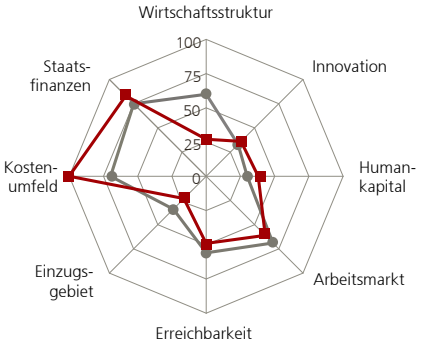
11 SG



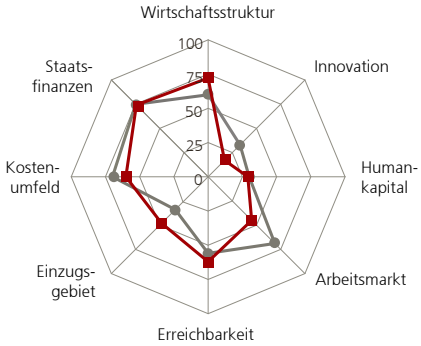
12 TG



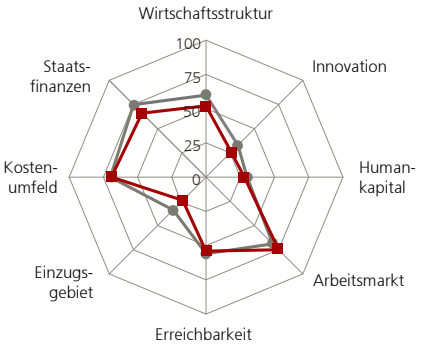
13 NW



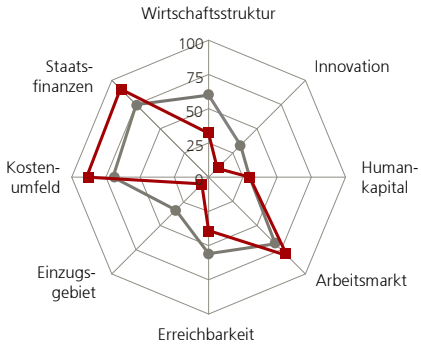
14 SO



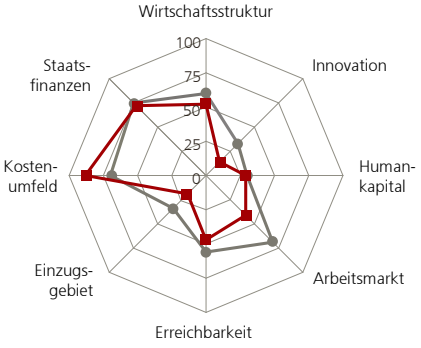
15 FR



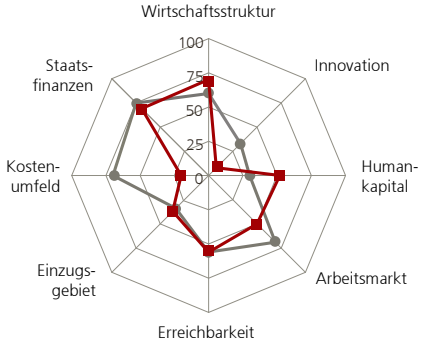
16 OW



17 AR

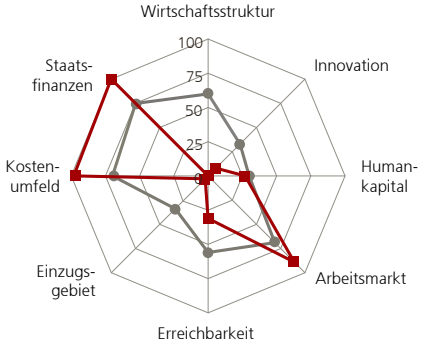


18 BE

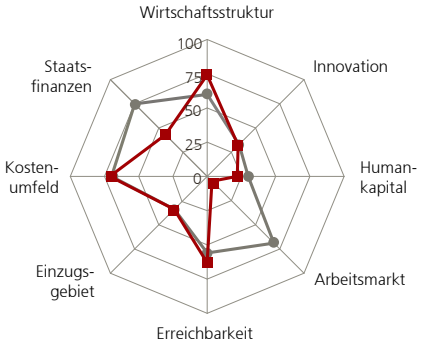


Kantonaler Wert — Mediankanton

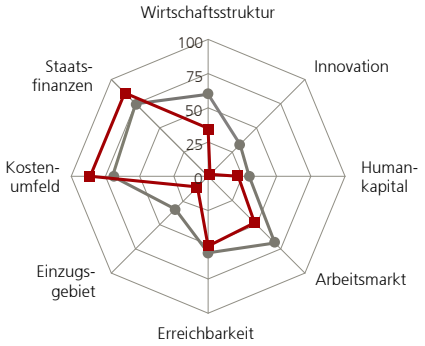
19 AI



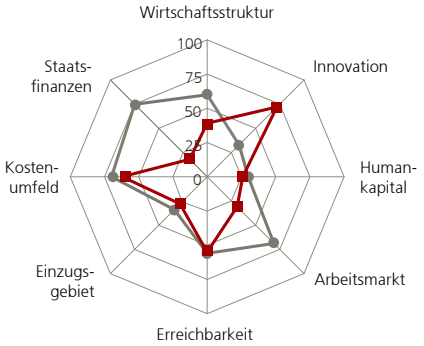
20 TI



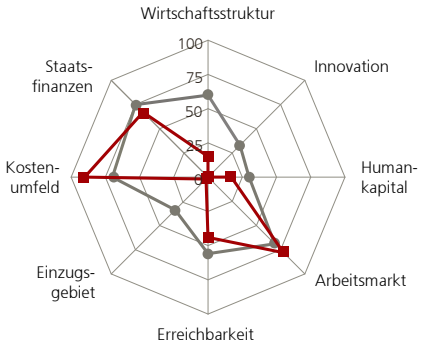
21 GL



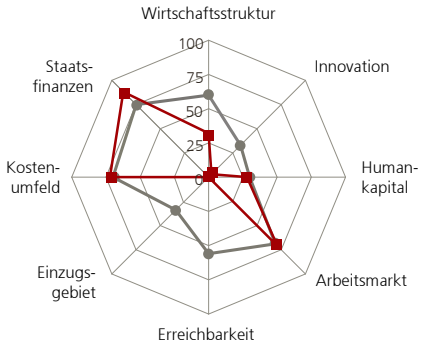
22 NE



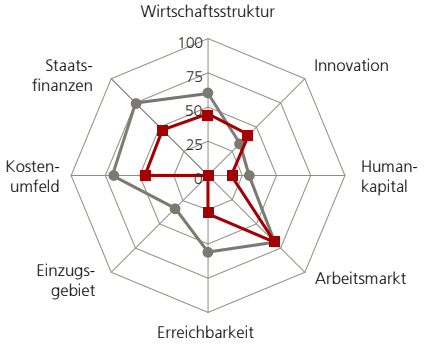
23 UR



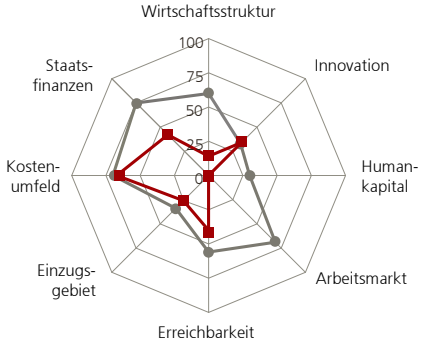
24 GR



25 VS



26 JU



Liste der Variablen

		+/–[1]	Quellen
Wirtschaftsstruktur	Branchenpositionierung nach Wachstumspotenzial	+	BFS, UBS
	Exportintensität	+	BAZG, UBS
	Anteil der exportintensiven Branchen	+	BFS, UBS
	Durchschnittliches Wirtschaftswachstum der internationalen Handelspartner	+	BAZG, IWF, UBS
	Durchschnittliches Wirtschaftswachstum der Herkunftsländer der Gäste, gewichtet nach Logiernächten	+	BFS, IWF, UBS
	Diversifikation der Stellen innerhalb der Wachstumsbranchen	+	BFS, UBS
	Diversifikation der Stellen innerhalb aller Branchen	+	BFS, UBS
	Exportdiversifikation nach Ländern	+	BAZG, UBS
	Logiernächtediversifikation nach Ländern	+	BFS, UBS
Innovation	Anteil der VZÄ[2] in Branchenclustern	+	BFS, UBS
	Anteil der VZÄ[2] in Forschung und Entwicklung	+	BFS, UBS
	Patentanmeldungen pro Einwohner und VZÄ[2]	+	EPO, UBS
	Venture-Capital-Investitionen pro VZÄ[2] und Finanzierungsrunden	+	startupticker, UBS
	Anzahl Start-ups pro Einwohner und VZÄ[2]	+	Startup.ch, UBS
	Neugründungen im Vergleich zum Unternehmensbestand	+	BFS, UBS
	Stellen in neu gegründeten Unternehmen im Vergleich zur Gesamtbeschäftigung	+	BFS, UBS
	Anteil Neueintragungen im Handelsregister	+	BFS, Dun & Bradstreet, UBS
Human-kapital	Bevölkerungsanteil mit höherer Berufsbildung	+	BFS, UBS
	Bevölkerungsanteil mit tertiärer Ausbildung	+	BFS, UBS
	Nettowanderungsrate von Studienabgängern ein Jahr nach Abschluss	+	BFS, UBS
	Nettowanderungsrate von Studienabgängern fünf Jahre nach Abschluss	+	BFS, UBS
Arbeitsmarkt	Arbeitslosenquote	–	SECO, UBS
	Anteil der Langzeitarbeitslosen an allen Arbeitslosen	–	SECO, UBS
	Jugendarbeitslosenquote im Vergleich zur Arbeitslosenquote	–	SECO, UBS
	Anteil der IV-Rentner an der Gesamtbevölkerung	–	BFS, UBS
	Anteil der über 65-Jährigen an der Gesamtbevölkerung	–	BFS, UBS
	Kohortenpotenzial der 16- bis 64-Jährigen für die nächsten fünf und zehn Jahre	+	BFS, UBS
Erreich-barkeit	Reisezeit zum nächsten internationalen Flughafen mit Individualverkehr	–	TomTom, SBB, BAZL, UBS
	Reisezeit zum nächsten regionalen Flughafen mit Individualverkehr	–	TomTom, SBB, BAZL, UBS
	Reisezeit zum nächsten Metropolraum mit Individual- und öffentlichem Verkehr	–	TomTom, SBB, BFS, UBS
	Reisezeit zum regionalen Zentrum mit Individual- und öffentlichem Verkehr	–	TomTom, SBB, BFS, UBS
	Reisezeit zur nächsten Universität oder Fachhochschule mit Individualverkehr	–	TomTom, SBB, BFS, UBS
Einzugs-gebiet	Einzugsgebiet (Personen) mit Individualverkehr mit Belastung	+	TomTom, SBB, BFS, UBS
	Einzugsgebiet (Personen) mit öffentlichem Verkehr	+	TomTom, SBB, BFS, UBS
	Einzugsgebiet (Personen) aus dem Ausland mit Individualverkehr mit Belastung	+	TomTom, SBB, ausl. Statistikämter, UBS
	Grenzgängeranteil	+	BFS, UBS
Kostenumfeld	Gewinnsteuerbelastung für juristische Personen	–	TaxWare,kantonale Steuerämter, UBS
	Kapitalsteuerbelastung für juristische Personen	–	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Forschung und Entwicklung Überabzug	+	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Entlastung Patentbox	+	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Einkommensteuerbelastung für Personen mit hohem Einkommen	–	TaxWare, kantonale Steuerämter, UBS
	Büromietpreise	–	Wüest Partner, UBS
	Energiepreise	–	ElCom, UBS
	Löhne	–	BFS, UBS
	Wohnungsmieten	–	Wüest Partner, UBS
	Niveau und prozentuale Veränderung der Leerwohnungs- und Angebotsziffer	+	BFS, Wüest Partner, UBS
Staatsfinanzen	Bruttoverschuldung pro Einwohner (Kantons- und Gemeindeschulden)	–	EFV, BFS, UBS
	Bruttoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	–	EFV, BFS, UBS
	Nettoverschuldung pro Einwohner (Kantons- und Gemeindeschulden)	–	EFV, BFS, UBS
	Nettoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	–	EFV, BFS, UBS
	Durchschnittlicher Schuldzinssatz	–	EFV, UBS
	Nettozinsbelastung	–	EFV, UBS
	Unterdeckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen	–	Diverse Pensionskassen, BFS, UBS
	Investitionsanstrengung	+	IDHEAP, EFV, UBS
	Nettoinvestitionen pro Einwohner und VZÄ[2]	+	EFV, BFS, UBS
	Verwaltungsaufwand pro Einwohner und VZÄ[2]	–	EFV, UBS
	Angestellte in der öffentlichen Verwaltung (Kanton, Bezirk und Gemeinden) pro Einwohner und VZÄ[2]	–	BFS, UBS

[1] «+» = positiver Einfluss auf den KWI-Wert; «–» = negativer Einfluss auf den KWI-Wert
[2] VZÄ = Vollzeitäquivalente Stellen

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: 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 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/2025. CIO82652744
© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.