

Live-Webcast

Freitag, 13. Dezember 2024, 8.30 Uhr

# Geldpolitische Lagebeurteilung der SNB: Rückblick, Erwartungen und Empfehlungen

**Dr. Alessandro Bee**

Head of CIO Macro & Strategy Switzerland

**Constantin Bolz**

FX-Strategist

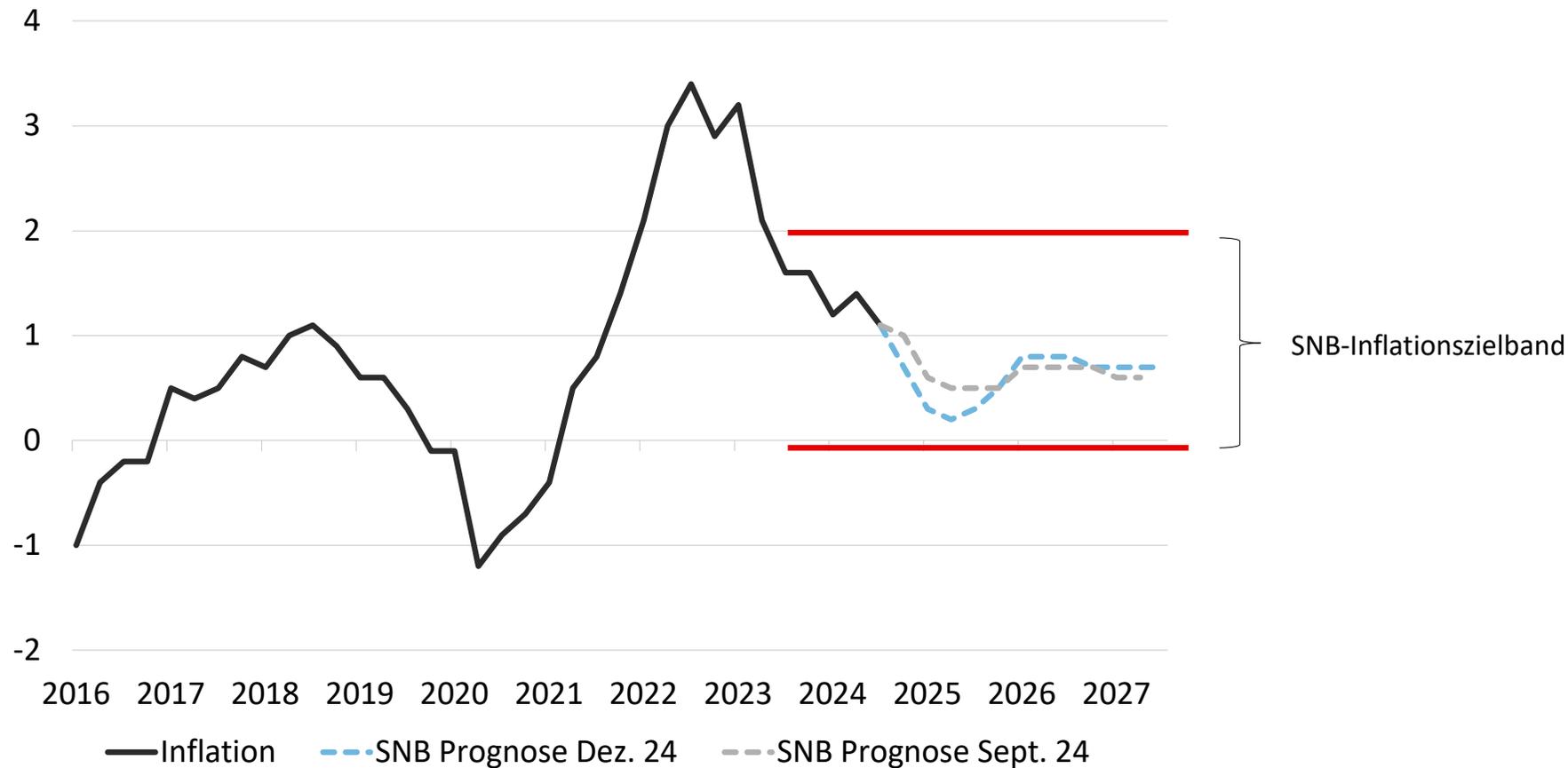
**Claudio Saputelli**

Leiter UBS Real Estate Research



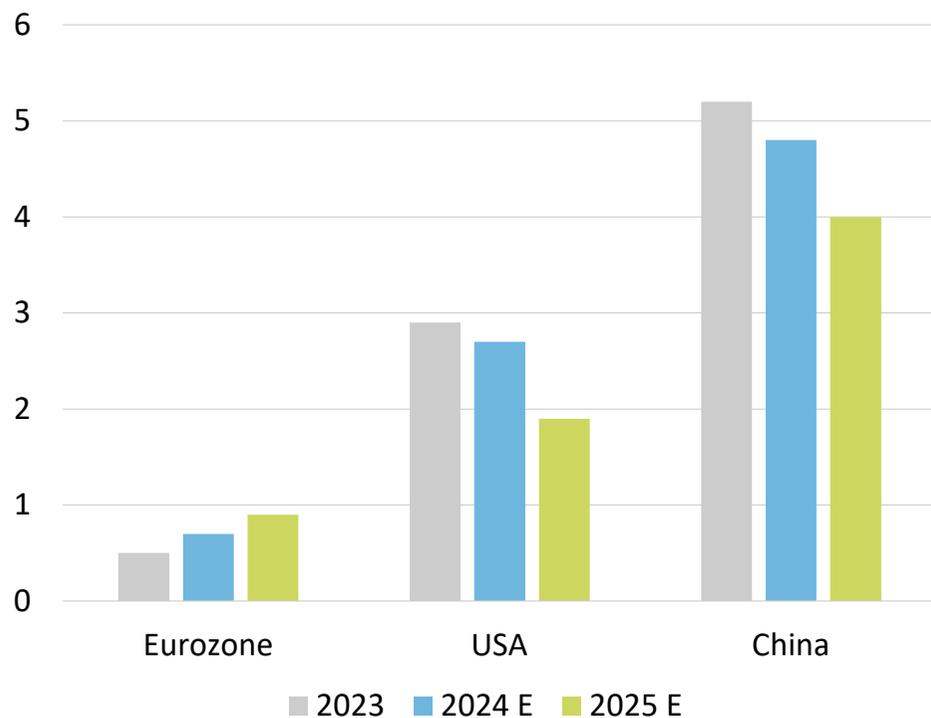
# Tiefe Inflation erlaubt weitere SNB-Zinssenkung

Schweizer Inflation und bedingte Inflationsprognose der SNB für September und Dezember 2024, in %

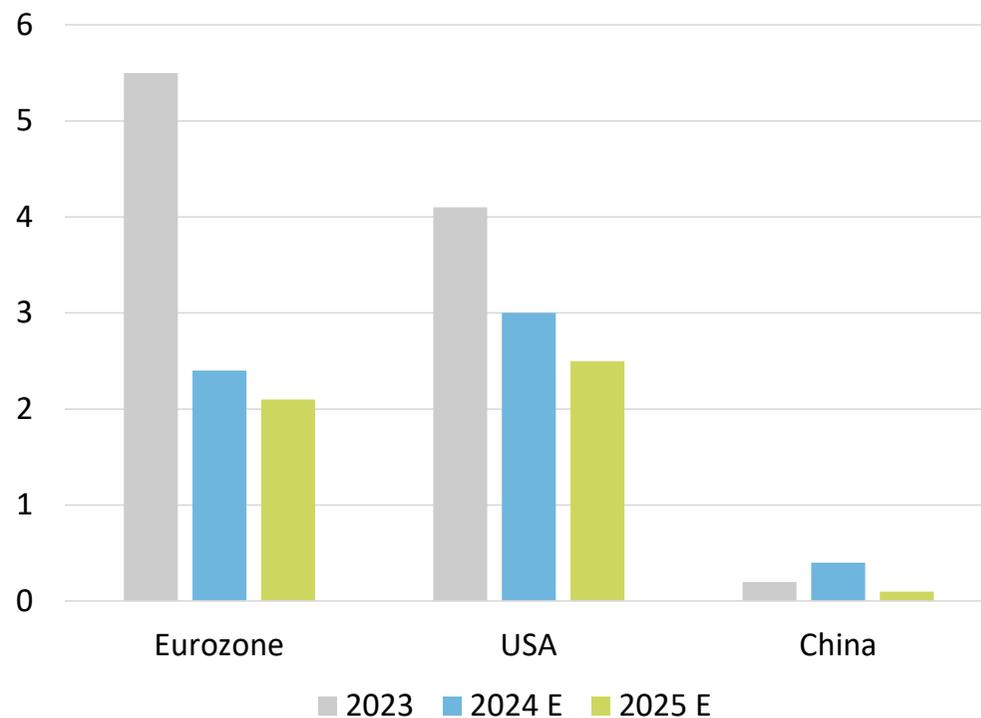


# Solides Wachstum der globalen Wirtschaft

BIP-Wachstum mit UBS-Prognosen für 2024 und 2025, in %

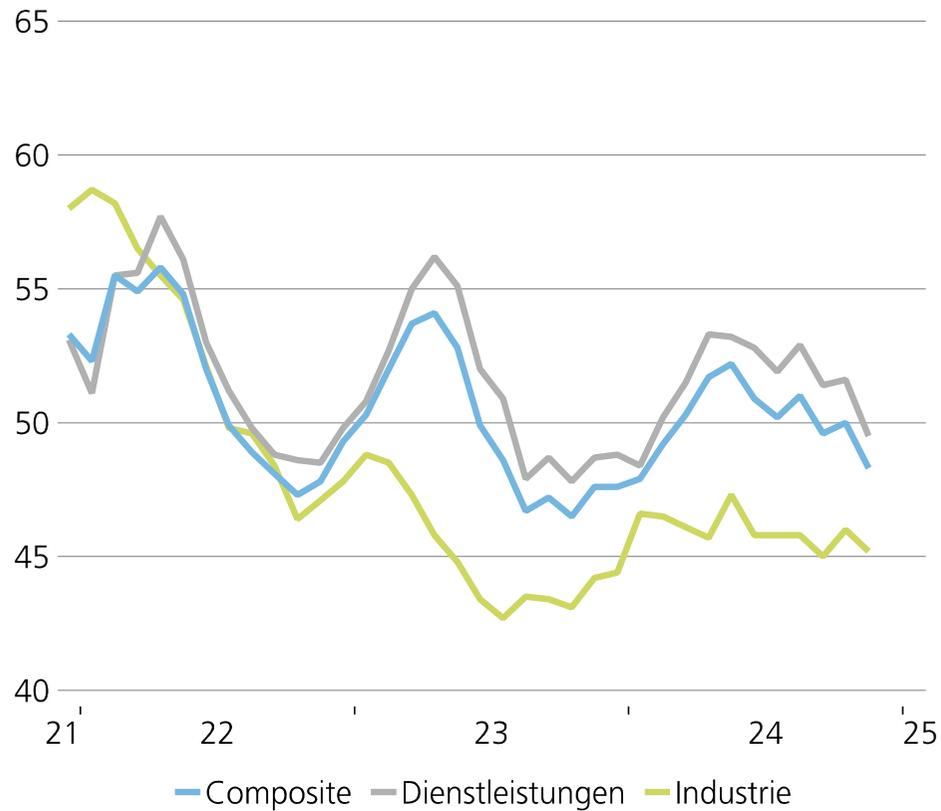


Inflation mit UBS-Prognosen für 2024 und 2025, in %

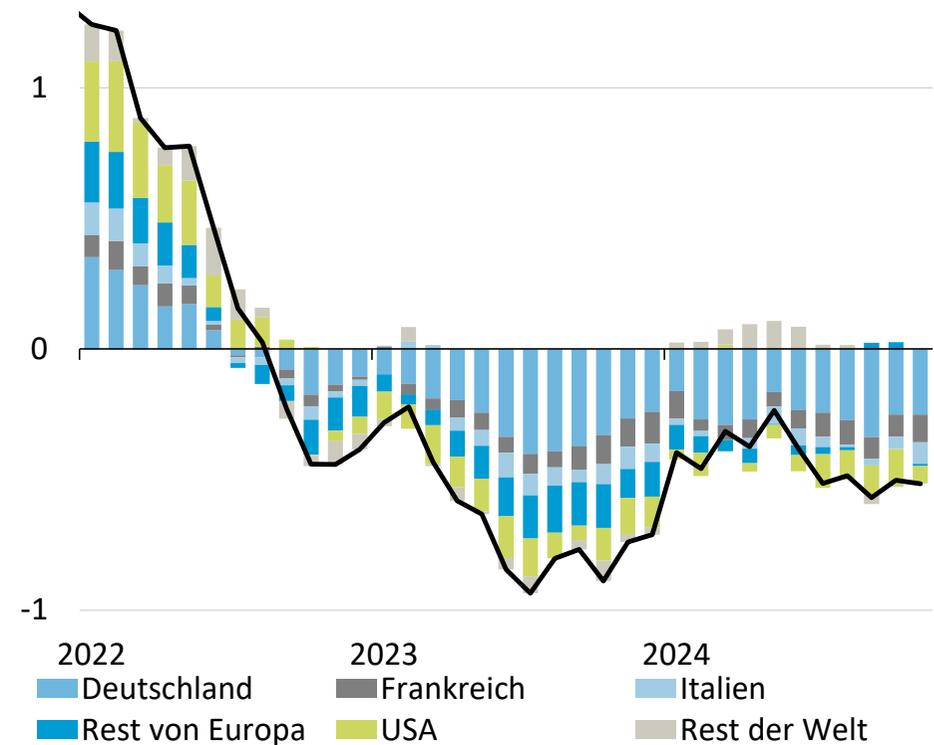


# Kaum Zeichen für europäische Erholung

Einkaufsmanagerindizes (PMIs) für die Eurozone



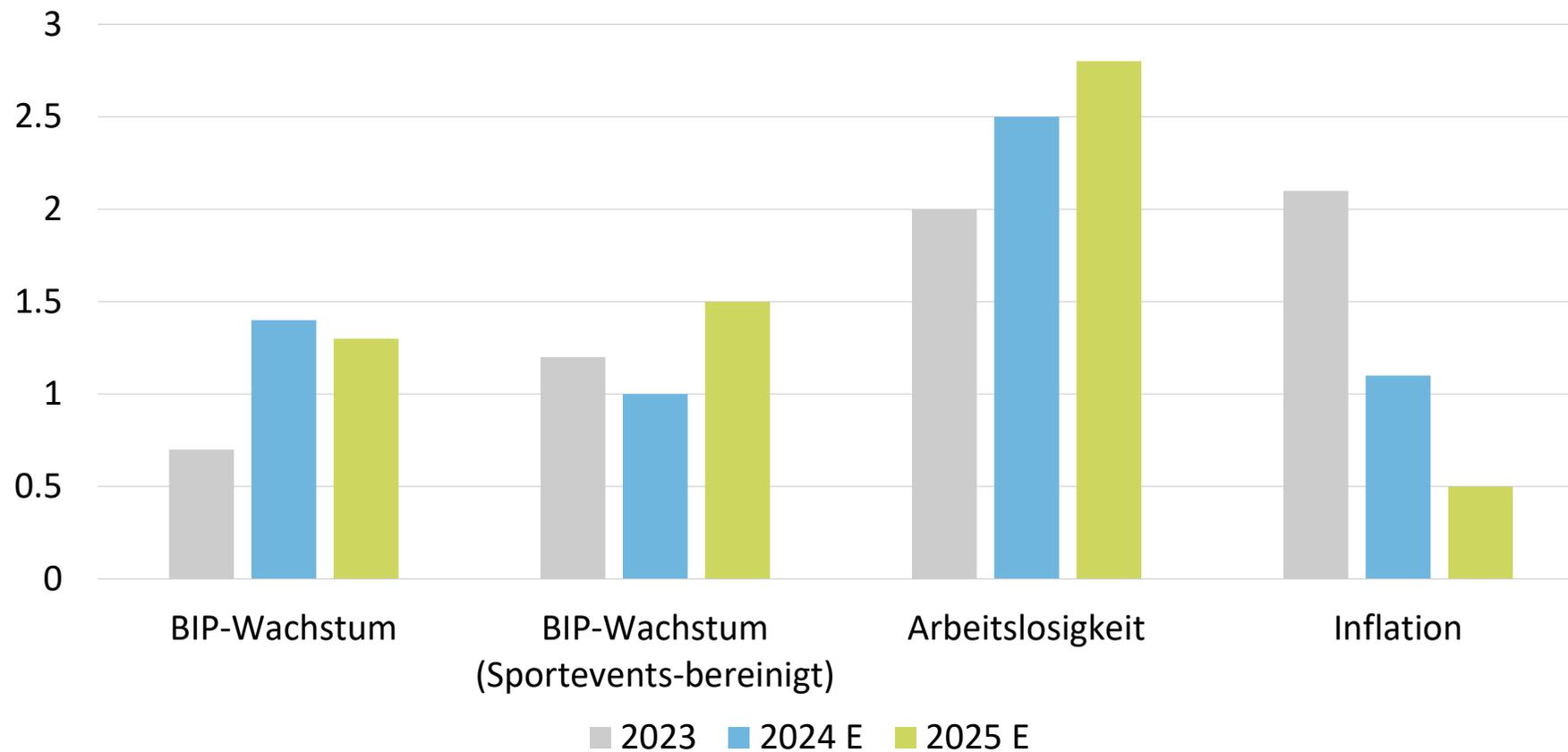
UBS-Exportbarometer: Kombinierte PMIs der Schweizer Handelspartner (handelsgewichtet), standardisiert



Quellen: Macrobond, UBS GWM CIO; per Dezember 2024  
 Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

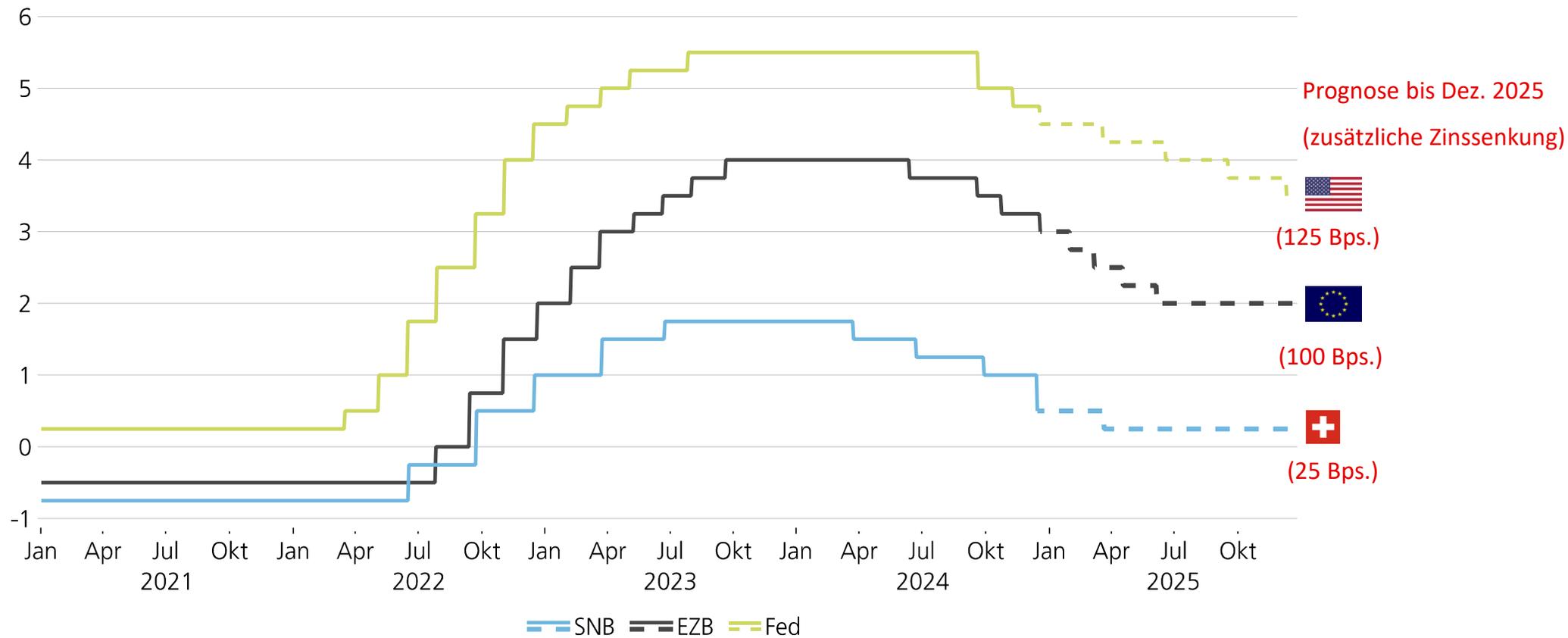
# Schweizer Wirtschaft mit tiefer Inflation

Prognosen für die Schweiz, in %, E = Erwartungen



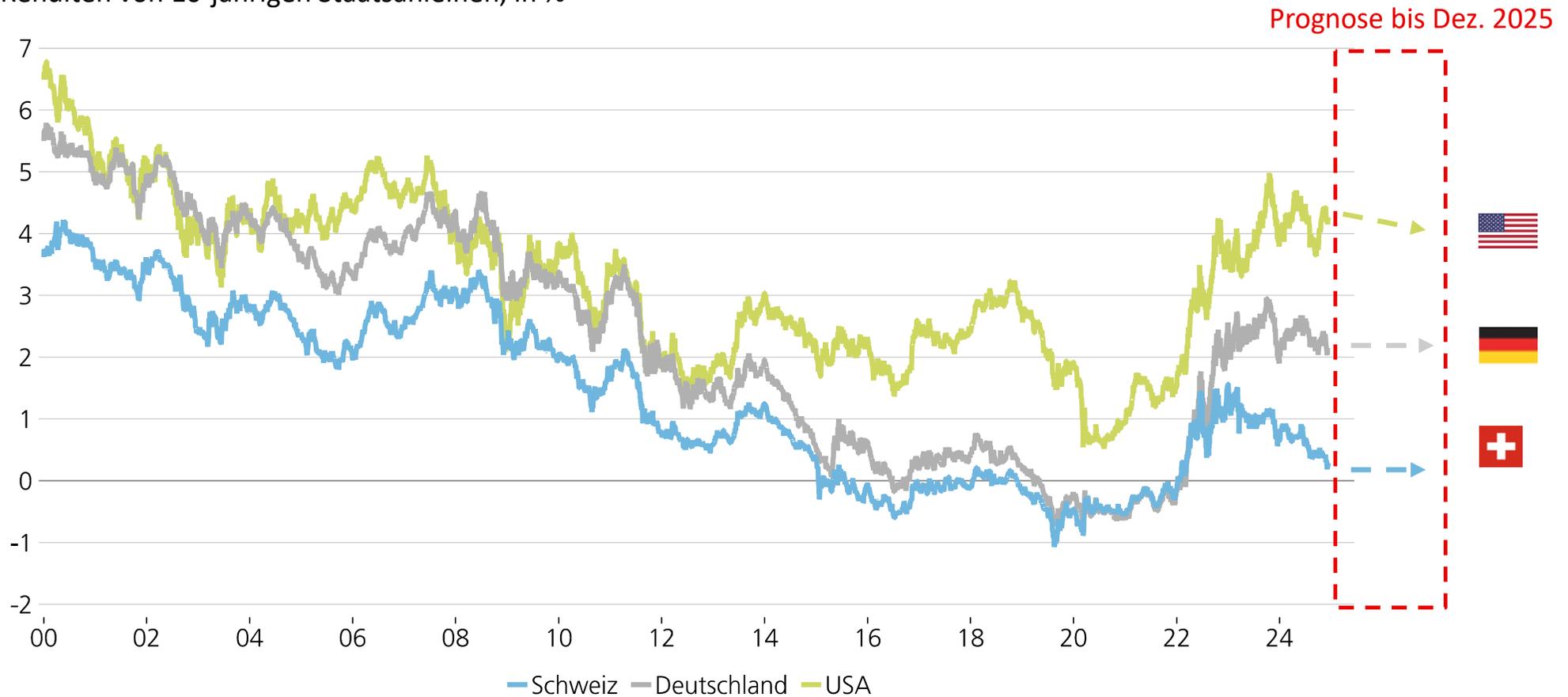
# Globale Zinssenkungen gehen weiter

Leitzinsen, in %



# Längerfristige Zinsen: Seitwärtstrend

Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen, in %

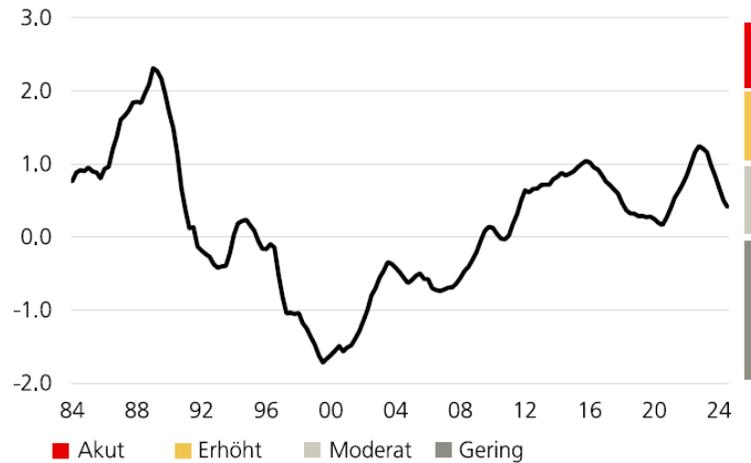


# Immobilienblasenindex

«Der UBS-Immobilienblasenindex sank das siebte Quartal in Folge und weist «nur» auf ein **moderates Blasenrisiko bei Wohneigentum hin.**»

## UBS Swiss Real Estate Bubble Index

3. Quartal 2024, in Standardabweichungen. In Abhängigkeit vom aktuellen Wert wird das Immobilienblasenrisiko in folgende vier Kategorien eingeteilt: Akut (oberhalb 2), Erhöht (zwischen 1 und 2), Moderat (zwischen 0 und 1) und Gering (unterhalb 0)



Quelle: UBS

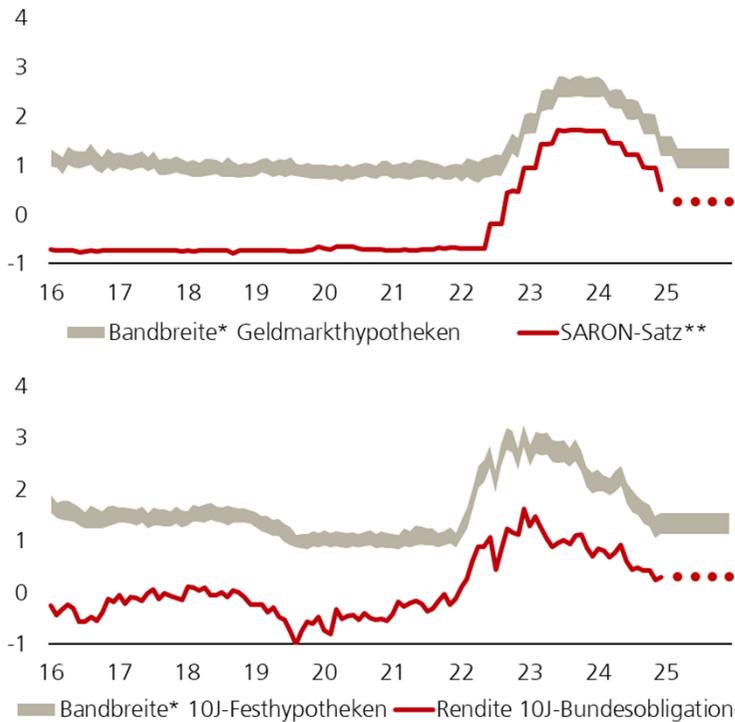
8. November 2024

# Hypothekarzinsen

«Gemäss Zinsprognose schätzen wir, dass eine **Zehn-Jahres-Festhypothek** die **günstigste Finanzierungsvariante** über eine Laufzeit von **zehn Jahren** darstellt.»

## Geldmarkt- & Festhypotheken

Zinsen in Prozent; UBS-Prognose ab Dezember 2024



Quellen: SNB, UBS

## Update demnächst

**UBS**  
Zinsen und Hypotheken  
Schweizer Immobilien

**Markttrends**  
Nach der Drosselung durch die Schweizer Nationalbank (SNB) im September 2022 stiegen die Zinsen auf 3 Prozent. Die Zinsen sind weiter 1 Prozent gestiegen und liegen ab 2023 unter einem Prozent. Die Zinsen sind weiter gestiegen, was die SNB als Risiko anerkennen wird.

**Zinsprognose**  
Zinsprognose 2023-2025

**UBS**  
Zinsen und Hypotheken

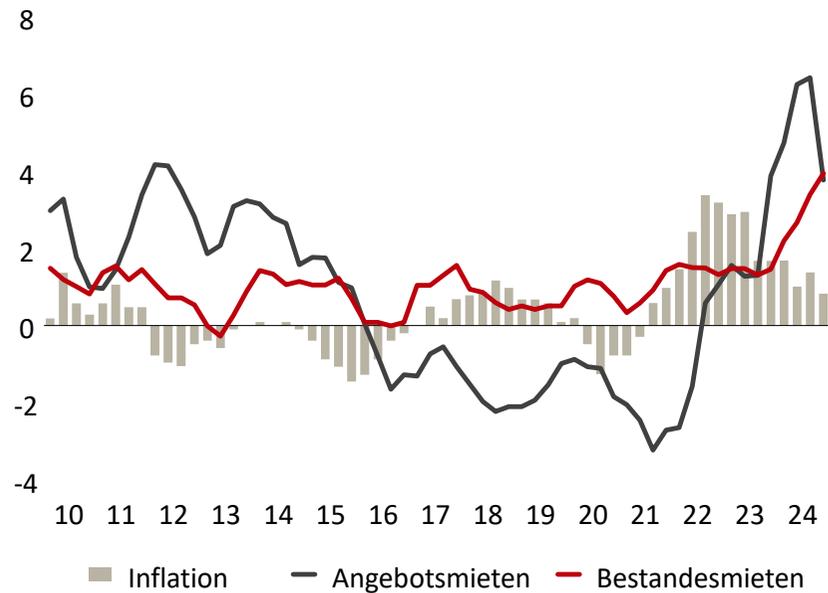
Das Update demnächst.



# Wohnungsmieten & Referenzzinssatz

«Der erwartete Rückgang des Referenzzinssatzes ermöglicht vielen Haus-halten, **Mietsenkungen von 2,91%** (abzüglich Inflation und Kostensteigerungen) zu fordern.»

## Wachstum der Marktmieten flacht ab Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal



Quellen: BWO, Wüest Partner, BFS, UBS.

3. Dezember 2024

**UBS**  
Hypothekarischer Referenzzinssatz  
Schweizer Immobilien

Das Bundesamt für Wohnungsmieten (BWO) hat am 12. Dezember 2024 die im September 2024 veröffentlichten Miet- und Mietpreismessungen für den Zeitraum vom 1. September 2024 bis zum 30. September 2024 veröffentlicht. Die Mietpreismessungen sind jährlich einmal durchzuführen.

Die Mietpreismessungen für den September 2024 zeigen eine deutliche Abnahme der Mietpreise gegenüber dem Vorjahresquartal. Die Mietpreismessungen für den September 2024 zeigen eine deutliche Abnahme der Mietpreise gegenüber dem Vorjahresquartal.

**Aktuelle Situation**

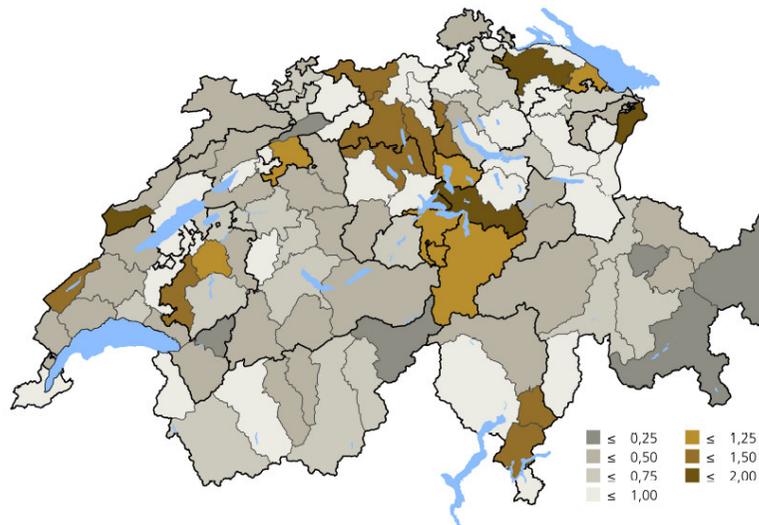
Der Referenzzinssatz für Hypothekendarlehen ist im September 2024 auf 3,5 Prozent sinken. Dies ist ein Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal. Der Referenzzinssatz für Hypothekendarlehen ist im September 2024 auf 3,5 Prozent sinken. Dies ist ein Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal.

# Wohnbautätigkeit

«In den letzten 12 Monaten wurden Baugesuche für rund 50'000 neue Wohneinheiten eingereicht, **so viele wie seit Frühling 2020 nicht mehr.**»

## Baubewilligungen regional konzentriert

Baubewilligungen Nov. 23 bis Okt. 24 rel. zum Bestand, in %



Quellen: Infopro Digital, UBS

6. Dezember 2024

**UBS**

Wohnbau mit Erholungssignalen  
Schweizer Immobilien

- Die Planung von Wohnbauten hat in den letzten Jahren wieder deutlich zugenommen.
- Aufgrund der zunehmenden Bevölkerung und Neuzuzüge steigt der Bedarf an Wohnraum. Mehr kommunale Wohnungen sind bis 2025 geplant.
- Der zunehmende Regelungsdruck führt zu Herausforderungen bei der Realisierung von Projekten.

Es den letzten Jahren war die Wohnbautätigkeit in der Schweiz kontinuierlich im Steigen begriffen. 17,3% der Wohnungen wurden im Jahr 2023 im Vergleich mit 16,1% im Vorjahr genehmigt. Dies ist ein Anzeichen für eine Erholung des Wohnungsmarktes, nachdem er im Jahr 2020 durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie stark eingeschränkt war.

**Erholungssignale im Wohnungsbau**

Die Baugesuche für Wohnungen sind in den letzten 12 Monaten deutlich gestiegen. Dies deutet auf eine Erholung des Wohnungsmarktes hin. Die Anzahl der Baugesuche ist in den letzten 12 Monaten um 50% gestiegen. Dies ist ein starkes Signal für die Erholung des Wohnungsmarktes.

**Wohnbautätigkeit im Vergleich zur Pandemie**

Die Wohnbautätigkeit ist im Vergleich zur Pandemie deutlich gestiegen. Dies deutet auf eine Erholung des Wohnungsmarktes hin. Die Anzahl der Baugesuche ist in den letzten 12 Monaten um 50% gestiegen. Dies ist ein starkes Signal für die Erholung des Wohnungsmarktes.

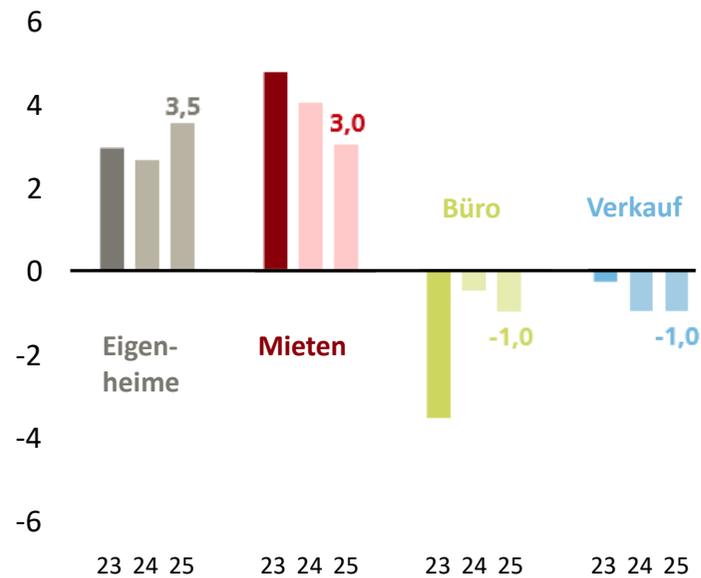
Dieser Bericht wurde durch UBS AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise im Impressum.

# Immobilienprognosen

«Eigenheime ziehen wieder an, während die Wohnungsmieten abflachen. **Geschäftsflächen hingegen bleiben unter Druck.**»

## Eigenheimpreise und Mieten

Veränderung gegenüber Vorjahr, in % per Jahresende\*



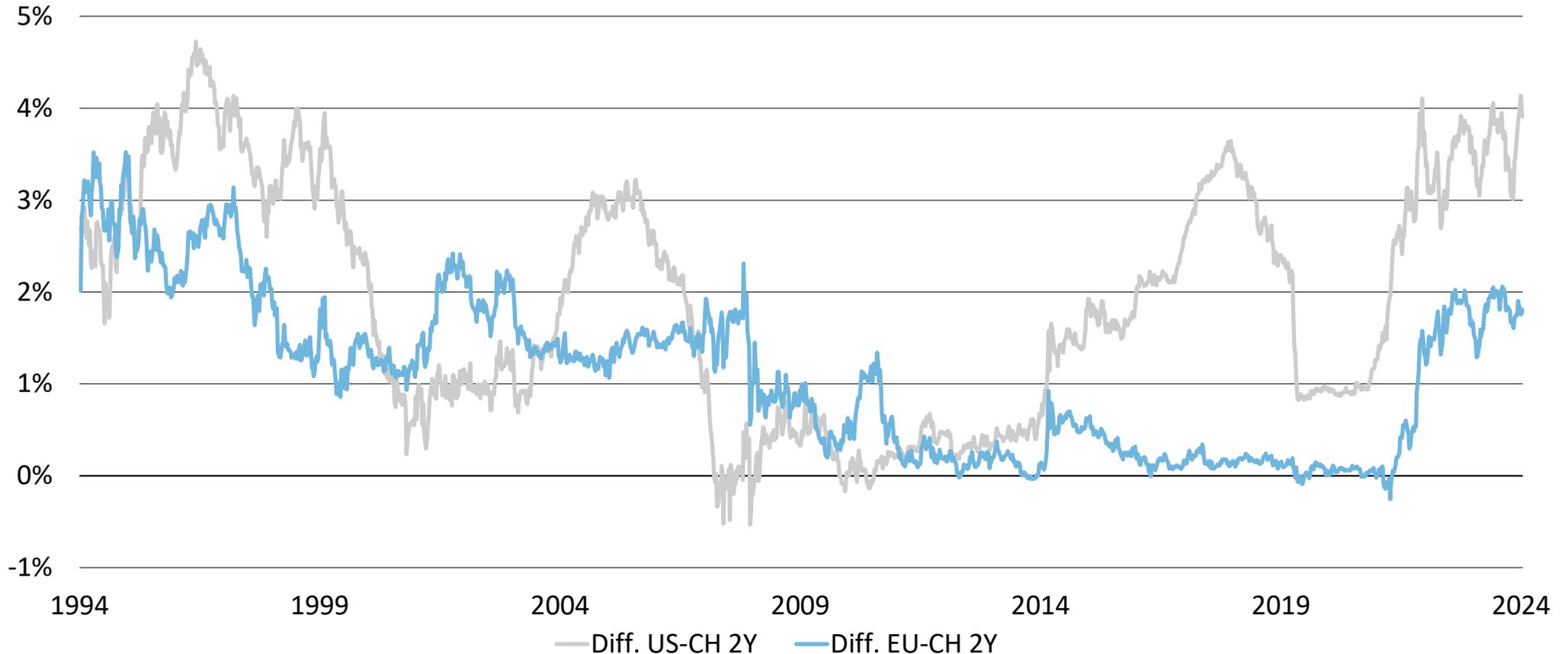
Quellen: Wüest Partner, FPRE, IAZI, UBS.  
 UBS Composite Index für Eigenheimpreise  
 Angebotsmieten für Wohnungen, Büro und Verkauf.  
 \*Prognosen für 2024 und 2025.

21. November 2024



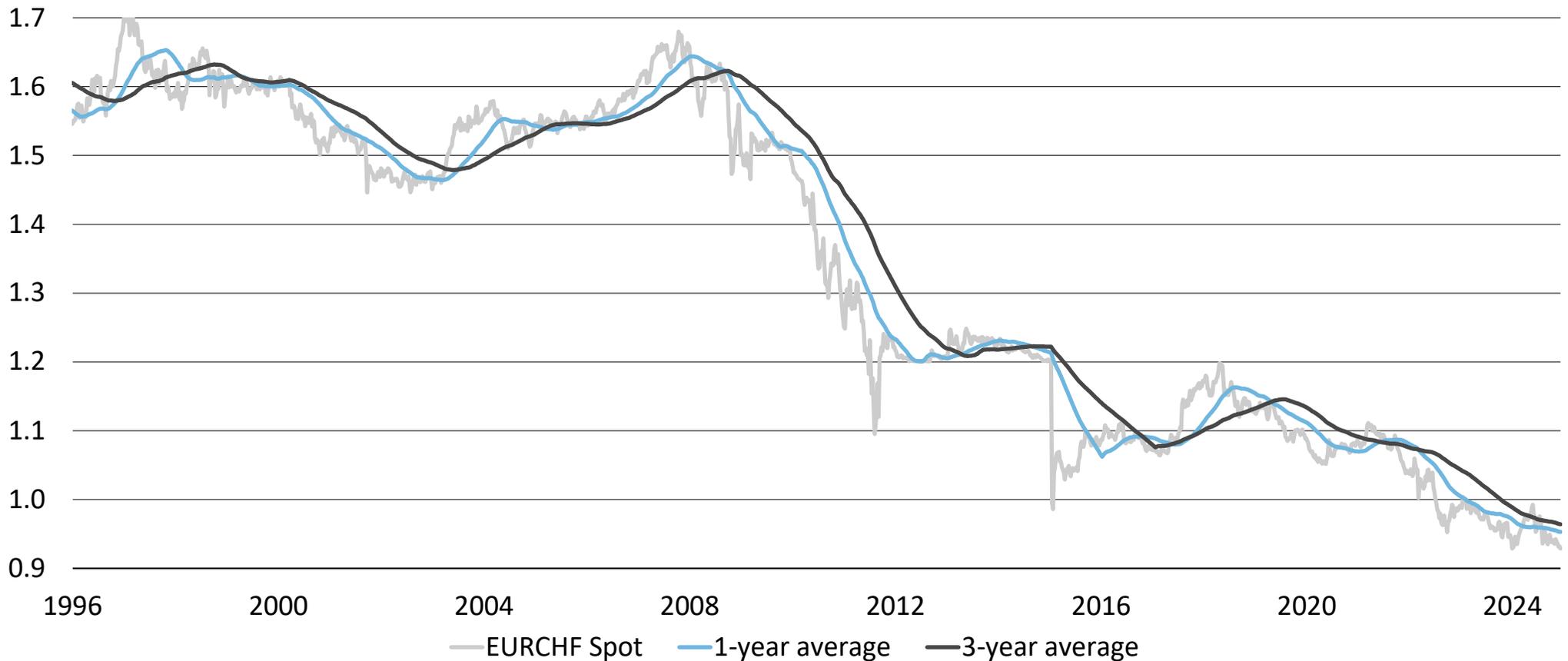
## UBS FX views: CHF – Unterstützt durch globale Zinssenkungen und Geopolitik

Fallende Zinsdifferenzen und aktuelle Short-Positionierung sprechen für einen stärkeren Franken.



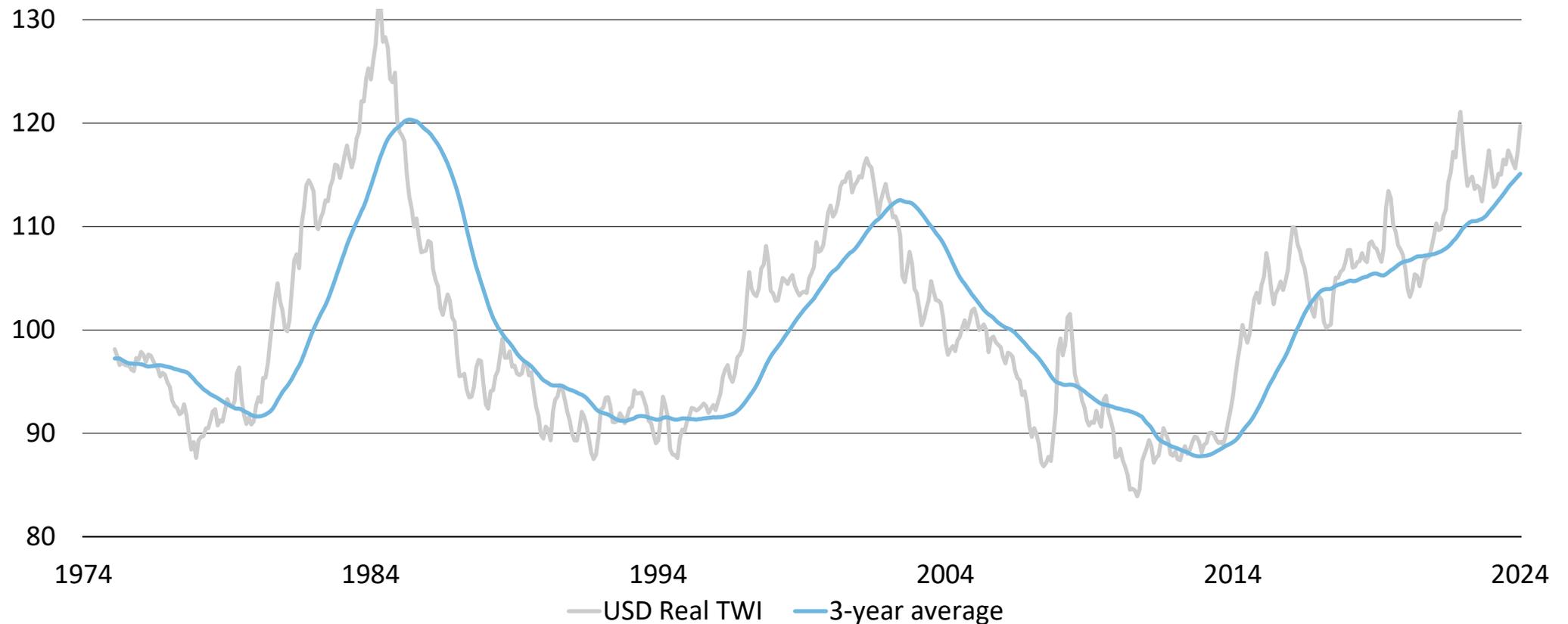
## UBS FX views: CHF – Langfrist-Trends bleiben bestehen

Positive Eurozonen-Überraschungen könnten EURCHF stützen – aber langfristige Trends bleiben bestehen.



## Forex: USD – Abschwächung erwartet

Der USD wird die aktuelle Phase der Stärke nicht langfristig halten können, wenn die US-Zinsen fallen



# Anlageempfehlungen für das neue Jahr

<b>Messages in Fokus</b>	<b>Massnahmen</b>
<b>Portfolio auf tiefere Zinsen ausrichten</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Erstklassige und Investment-Grade-Anleihen</li><li>• Auf Aktienerträge ausgerichtete Strategien</li></ul>
<b>Weiteres Aufwärtspotenzial bei Aktien</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• US-Markt (Finanzen, IT, Versorger), EM: Indien &amp; Taiwan</li><li>• EU: Small &amp; Mid Caps, CH: Hochwertige Dividententitel</li></ul>
<b>Die Chance der KI ergreifen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Tech-Mega-Caps</li><li>• Halbleiter-Unternehmen</li></ul>
<b>In Energie und Ressourcen investieren</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Stromausrüster, Versorger, Infrastrukturunternehmen</li><li>• Kupfer</li></ul>
<b>Weitere US-Dollar-Stärke verkaufen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• USD bei Stärke verkaufen</li><li>• GBP &amp; AUD bevorzugte Carry-Währungen</li></ul>
<b>Auf Gold setzen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Gold</li><li>• Öl</li></ul>
<b>Zeit für Immobilien</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Gewerbeimmobilien in USA &amp; EU, Logistik, Data Center</li><li>• Wohnimmobilien diversifiziert</li></ul>

# UBS CIO Year Ahead 2025 – «Goldene Zwanziger»: Die nächste Etappe



Alles unter:

[www.ubs.com/yearahead](http://www.ubs.com/yearahead)

oder



# Risikohinweise

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, aufbereitet und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, ihre Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. Der für Credit Suisse Wealth Management relevante Zusatz-Disclaimer ist am Ende dieses Abschnitts zu finden.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

## Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuftem Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Verschiedene Bereiche, Gruppen und Mitarbeitende innerhalb des UBS-Konzerns können **unabhängig voneinander** separate Research-Produkte erstellen und verteilen. Zum Beispiel werden Research-Publikationen des **CIO** von UBS Global Wealth Management erstellt. **UBS Global Research** hingegen wird von UBS Investment Bank erstellt. **Die Research-Methoden und Rating-Systeme der einzelnen Research-Organisationen können voneinander abweichen**, beispielsweise mit Blick auf die Anlageempfehlungen, den Anlagehorizont, Modellannahmen und Bewertungsmethoden. Somit können auch die von den einzelnen Research-Organisationen bereitgestellten Anlageempfehlungen, Ratings, Preisziele und Bewertungen voneinander abweichen oder inkonsistent sein – mit der Ausnahme bestimmter Wirtschaftsprognosen (bei denen UBS CIO und UBS Global Research zusammenarbeiten können). Bei jedem einzelnen Research-Produkt sollten Sie die Einzelheiten zu dessen Methodologie und Rating-System beachten. Nicht alle Kundinnen und Kunden haben Zugang zu allen Produkten von jeder Organisation. Jedes Research-Produkt unterliegt jeweils den Richtlinien und Verfahren der Organisation, von der es verfasst wird.

# Risikohinweise

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](http://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](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

## Zusatz-Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management

Dieses Dokument erhalten Sie in Ihrer Eigenschaft als Kunde von Credit Suisse Wealth Management. Ihre personenbezogenen Daten werden gemäss der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, auf die Sie an Ihrem Domizil über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> zugreifen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen senden zu können, ist die UBS Group AG berechtigt, Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten zu verarbeiten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse), bis Sie uns mitteilen, dass Sie diese Unterlagen nicht mehr erhalten möchten. Sie können die Zusendung dieser Unterlagen jederzeit durch Mitteilung an Ihren Relationship Manager widerrufen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Einheit der Credit Suisse, von der Sie diesen Bericht erhalten, wird dieser Bericht von UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassenen und regulierten Unternehmen.

Fassung B/2024. CIO82652744

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