

21. November 2024

Mitteilung

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

Die Märkte haben in vielerlei Hinsicht «Goldene Zwanziger» erlebt – mit fünf Jahren starker Performance globaler Aktienmarktindizes, technologischen Durchbrüchen und einem unerwartet starken US-Wirtschaftswachstum. Zum Jahresbeginn 2025 betrachtet das Chief Investment Office von UBS die wichtigsten Entwicklungen, die die nächste Etappe dieses Jahrzehnts prägen werden, darunter der politische Wandel in den USA, transformative Innovationen und niedrigere Zinssätze.

Zürich, 21. November 2024 – Seit Beginn der 2020er Jahre verzeichnen die globalen Aktienmärkte ein Plus von etwa 50%, das nominale BIP hat um mehr als 30% zugelegt und die Gewinne der US-Unternehmen haben sich nahezu verdoppelt. All dies trotz beispielloser globaler Lockdowns, des Ausbruchs von Kriegen in Osteuropa und im Nahen Osten sowie des stärksten Zins- und Inflationsanstiegs seit Jahrzehnten. Im Jahresausblick *Year Ahead 2025* skizziert das Chief Investment Office (CIO) von UBS Global Wealth Management (GWM), was Anleger in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts erwartet.

Die bevorstehende Präsidentschaft Trumps birgt das Potenzial, die wirtschaftliche und geopolitische Landschaft in den USA neu zu gestalten. Insbesondere die Einführung von Zöllen könnte den Handel beeinträchtigen, die Binnennachfrage in den USA verringern und die Inflation steigern. Ein Zollschock könnte ein stagflationäres Abwärtsszenario auslösen. Gleichzeitig könnten Verhandlungen mit Handelspartnern oder rechtliche Herausforderungen im Inland deren Ausmass und Auswirkungen mindern, Steuersenkungen und Deregulierung könnten eine positivere Marktentwicklung unterstützen. In seinem Basisszenario geht das CIO davon aus, dass der S&P 500 bis Ende 2025 auf 6600 steigen könnte, angetrieben durch ein solides US-Wachstum, niedrigere Zinssätze und KI-Fortschritte.

In Asien dürfte sich das Wachstum in China verlangsamen. Gleichzeitig ist unwahrscheinlich, dass reaktive fiskalische Stimulationsmassnahmen ausreichen werden, um die Auswirkungen von Zöllen und strukturellen Herausforderungen vollständig auszugleichen. Indien wird voraussichtlich auch weiterhin ein robusteres Wachstum verzeichnen. In Europa dürfte das Wachstum hingegen uneinheitlich und verhalten ausfallen, wobei sich dieses verbessern dürfte, da das Lohnwachstum stark bleibt, während die Zinssätze sinken. Spanien, Grossbritannien und die Schweiz dürften sich mit Wachstumsraten von über 1 % überdurchschnittlich entwickeln, während Deutschland, Frankreich und Italien mit einem moderateren Wachstum von rund 1 % rechnen müssen.

Der Bericht hebt folgende Anlageeinschätzungen für das kommende Jahr hervor:

- **Position für niedrigere Zinsen:** Die Barrenditen dürften angesichts weiterer Zinssenkungen durch die Zentralbanken sinken. Investment Grade-Anleihen bieten indes attraktive Renditen und Potenzial für Kapitalgewinne, wobei die erwarteten Gesamtrenditen in USD im mittleren einstelligen Bereich liegen.
- **Weiteres Aufwärtspotenzial bei Aktien:** 2025 dürfte den Aktienmärkten weiteres Aufwärtspotenzial bieten. Die USA sind ein bevorzugter Markt, während ein diversifiziertes Engagement in Asien ohne Japan eine effektive Möglichkeit sein könnte, das potenzielle Aufwärtspotenzial in der Region zu nutzen und

gleichzeitig die Risiken zu steuern. In Europa erscheinen Small- und Mid-Caps der Eurozone sowie hochwertige Dividendenaktien aus der Schweiz attraktiv.

- **Transformative Innovationschancen:** Künstliche Intelligenz sowie Energie und Ressourcen stellen zwei Chancen im Aktienbereich dar. Sie bieten Potenzial für ein umfassendes und nachhaltiges Gewinnwachstum, wodurch Anleger in diesen Bereichen langfristig überdurchschnittliche Renditen erzielen könnten.
- **Handel des US-Dollar in einer engen Spanne:** Der US-Dollar dürfte zwischen kurzfristigen positiven Treibern, wie dem angespannten Arbeitsmarkt und den Zöllen in den USA sowie längerfristigen Negativfaktoren, darunter die Überbewertung, festsitzen. Anleger sollten starke Phasen nutzen, um das Engagement im US-Dollar zu reduzieren.
- **Alles auf Gold:** Niedrigere Zinssätze, anhaltende geopolitische Risiken und die Besorgnis über die Staatsverschuldung in den USA dürften Gold auch im Jahr 2025 Auftrieb geben. Auch bei Kupfer und anderen Übergangsmetallen bestehen langfristige Chancen, da die Nachfrage steigt und gleichzeitig immer mehr in Stromerzeugung, -speicherung und -transport investiert wird.
- **Zeit für Immobilien:** Die Aussichten für Investitionen in Wohn- und Gewerbeimmobilien sind positiv. Angesichts des beschränkten Angebots und der steigenden Nachfrage bieten sich Chancen in Sektoren wie Logistik, Rechenzentren und Mehrfamilienhäuser.

Mit Blick auf die weitere Entwicklung bleiben Verschuldung, Deglobalisierung, Demografie, Dekarbonisierung und Digitalisierung die Schlüsselfaktoren, die die Märkte und Volkswirtschaften in den kommenden Jahren antreiben dürften und sowohl Chancen als auch Risiken für die Anleger bieten. Insgesamt dürften sie zu höherem Wachstum führen, z.B. getrieben von künstlicher Intelligenz, die sich als eine der einflussreichsten Innovationen des Jahrhunderts erweisen könnte. Gleichzeitig sind Phasen höherer Inflation zu erwarten, die auf einen stärker deglobalisierten Handel und höhere Energiepreise infolge von Dekarbonisierungsbemühungen zurückzuführen sind.

Mark Haefele, Chief Investment Officer bei UBS GWM, erklärt:

«Das Wahlergebnis in den USA bleibt ein Schwerpunkt, da die Aussicht auf niedrigere Steuern und Deregulierung das positive 'Goldene Zwanziger'-Narrativ befeuert. Dieses baut auf solidem Wachstum und kontinuierlichen Investitionen in KI auf. Dennoch bedeuten die durch Deglobalisierung, Verschuldung und Demografie verursachten Probleme, unter anderem, dass wir auch im kommenden Jahr auf eine breite Palette von Situationen vorbereitet sein müssen.»

Szenarien für das kommende Jahr

Base Case: Wachstum trotz Zöllen

Wahrscheinlichkeit: 50%

S&P 500: 6600 | 10-jährige US-Staatsanleihen: 4,00%
EURUSD: 1,12

US-Aktien steigen. Das US-Wachstum wird durch die Deregulierung und das verbesserte Geschäftsklima unterstützt, wodurch die Auswirkung selektiver Zölle auf chinesische und wichtige europäische Importe mehr als ausgeglichen werden. Handels- und geopolitische Verhandlungen tragen zur Volatilität der

Bull Case: Wachstumsschub

Wahrscheinlichkeit: 25%

S&P 500: 7000 | 10-jährige US-Staatsanleihen: 4,50%
EURUSD: 1,15

Die US-Aktienmärkte steigen aufgrund des starken US-Wachstums und des Optimismus in Bezug auf KI, die Inflation bleibt moderat. Ein Handelsabkommen wird erzielt und/oder die chinesischen Konjunkturmassnahmen sowie die stärkere globale Nachfrage reichen aus, um die europäischen und asiatischen Märkte trotz der

europäischen und chinesischen Märkte bei. Die expansivsten US-Haushaltspläne werden ad acta gelegt und die Inflation sinkt in Richtung des Ziels. Anleiherenditen sinken leicht, und die Zentralbanken senken die Zinsen konsequent auf ein neutrales Niveau.

Bear Case: Harte Landung

Wahrscheinlichkeit: 10%

S&P 500: 4500 | 10-jährige US-Staatsanleihen: 2,50%
EURUSD: 1,05

Das US-Wachstum verlangsamt sich aufgrund der schwachen Konsumausgaben und der sich verschlechternden Arbeitsmärkte. Zölle verschärfen die wirtschaftlichen Herausforderungen für Europa und Asien. Ein schwächerer Verbraucher gleicht die inflationären Auswirkungen der Zölle mehr als aus und die Inflation sinkt, was die Zentralbanken dazu veranlasst, die Zinsen zu senken. Globale Aktien erleiden zweistellige Verluste, und die Kreditspreads weiten sich aus. Als sicherer Hafen gelten Anlagen wie hochwertige Anleihen, Gold, aber auch der Schweizer Franken und der Yen gewinnen an Wert.

Zölle zu stützen. Die Anleiherenditen bleiben auf hohem Niveau, da sich die langfristigen Wachstums- und Inflationserwartungen verbessern. Die Zentralbanken senken die Zinsen allmählich auf ein neutrales Niveau.

Bear Case: Zollschock

Wahrscheinlichkeit: 15%

S&P 500: 5100 | 10-jährige US-Staatsanleihen: 5,00%
EURUSD: 1,00

Die Einführung umfassender Pauschalzölle auf US-Importe aus mehreren Ländern sowie Vergeltungsmassnahmen von Handelspartnern treiben die US-Inflation in die Höhe, was zusammen mit einem zunehmenden Haushaltsdefizit zu höheren Anleiherenditen führt. Die Störung des Welthandels führt zu einer geringeren US-Binnennachfrage und einem deutlich schwächeren weltweiten Wirtschaftswachstum. US- und globale Aktien fallen.

Links

www.ubs.com/yearahead

About UBS

UBS ist ein führender und globaler Wealth Manager sowie die führende Universalbank in der Schweiz. Sie verfügt zudem über ein diversifiziertes Angebot im Asset-Management und fokussierte Kapazitäten im Investment-Banking. Nach der Akquisition von Credit Suisse belaufen sich die von UBS verwalteten Vermögen per Ende drittes Quartal 2024 auf 6,1 Billionen US-Dollar. Durch personalisierte Beratung, Lösungen und Produkte hilft UBS den Kundinnen und Kunden, ihre finanziellen Ziele zu erreichen. UBS hat ihren Hauptsitz in Zürich und ist in mehr als 50 Ländern präsent. Die Aktien der UBS Group AG sind an der SIX Swiss Exchange sowie an der New York Stock Exchange (NYSE) kotiert.

UBS Switzerland AG

Kontakt

Schweiz: +41-44-234 85 00
UK: +44-207-567 47 14
Americas: +1-212-882 58 58

APAC: +852-297-1 82 00

www.ubs.com/media

Disclaimer

This material has been prepared by UBS Switzerland AG ("UBS"). Information contained in it has not been tailored to the specific needs, investment objectives, personal and/or financial circumstances of any recipient. Although all pieces of information and opinions expressed herein were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein. Source of all information is UBS unless otherwise stated. All information and opinions expressed in this material are subject to change without notice.

This material is provided **for your information only** and is not an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product or service. UBS retains the right to change the range of services, the products and the prices at any time without prior notice. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. Products and services mentioned may require agreements to be signed. Please note that the terms and conditions of such specific agreements apply to these products and services. Nothing herein shall limit or restrict the particular terms of any specific offering.

Except where explicitly stated, UBS does not provide legal or tax advice and this material does not constitute such advice. UBS strongly recommends to all persons considering the information in this material to obtain appropriate independent legal, tax and other professional advice.

UBS specifically prohibits the redistribution and/or reproduction of this material in whole or in part without the prior written permission of UBS and UBS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. To the fullest extent permitted by law, neither UBS nor any of our directors, officers, employees or agents is liable for any loss (including indirect, special or consequential losses or damages, even if we have been advised of the possibility of such loss or damage) arising out of any person's use of, or reliance upon, all or any part of the information contained herein.

©UBS 2024. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.