



Source: UBS

Blick in die zweite Jahreshälfte

11. Juli 2025, 11:56 UTC, geschrieben von Daniel Kalt

Nach der Achterbahnfahrt in der ersten Jahreshälfte verfolgen wir im weiteren Jahresverlauf fünf wesentliche Bereiche, die für die Finanzmärkte richtungsweisend sein dürften. Wir bevorzugen eine breite Diversifikation in Qualitätswerten und alternativen Anlagen.

Was war diese erste Jahreshälfte doch für ein wilder Ritt! Selten zuvor sahen sich Anlegerinnen und Anleger gleichzeitig mit derart vielfältigen Herausforderungen konfrontiert. Zwei Kriege vor den Toren Europas, ein eskalierender globaler Zoll- und Handelsstreit und eine drastische Prioritätenverschiebung in diversen Politikbereichen. Aber auch positive «Schocks», wie die disruptiven Entwicklungen in verschiedenen technologischen Feldern, allen voran im Bereich der künstlichen Intelligenz.

Entsprechend ging es an den Märkten zu und her wie auf einer Achterbahn. Auf den deutlichen Einbruch im April, ausgelöst durch die Bekanntgabe der «reziproken» Zölle, folgte nach Verkündung der Zoltpause und dank positiver Unternehmensergebnisse v.a. aus dem Technologiebereich ein ebenso steiler Anstieg der Aktienmärkte und eine Rückkehr auf Niveaus von Anfang Jahr. Einzig der US-Dollar konnte sich bisher nicht erholen – zu sehr lasten die ausufernde Schuldenwirtschaft und die wiederholten Kritiken am Chef der US-Notenbank Federal Reserve durch den Präsidenten auf dem Greenback.

Und es geht offenbar nahtlos so weiter. In der zweiten Jahreshälfte beobachten wir fünf Bereiche, die für den weiteren Verlauf an den Finanzmärkten richtungsweisend sein dürften. Zum einen werden wir in den kommenden Wochen und Monaten wahrscheinlich mehr Klarheit über die Auswirkungen der US-Handels- und Fiskalpolitik erhalten. Die US-Regierung hat den «Liberation Day 2.0» auf Anfang August verschoben, verbunden mit der erneuten Drohung, «reziproke» Zölle einzuführen. Wir gehen in unserem Hauptszenario davon aus, dass in den meisten Fällen eine Verhandlungslösung gefunden werden kann und sich der durchschnittliche Zollsatz auf US-Importen zwischen 10 und 15 Prozent einpendeln wird. Wir erwarten daher auch keine harte Landung der US-Wirtschaft, sondern lediglich eine verlangsamte Konjunkturdynamik.

Zweitens bleiben die geopolitischen Risiken voraussichtlich hoch, insbesondere durch die anhaltenden Konflikte im Nahen Osten und in Osteuropa. Anleger sollten daher ihre Portfolios möglichst breit diversifizieren und sich gegen weitere Eskalationen absichern.

Drittens nehmen wir an, dass die US-Notenbank ihren Zinssenkungszyklus in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen wird, was zu fallenden Zinsen und Anleiherenditen führen sollte – unterstützt durch schwächeres Wachstum, nachlassende Inflation und eine anhaltende Umschichtung in sicherere Anlagen.

In einem solchen Umfeld dürfte sich, viertens, der US-Dollar weiter abschwächen, auch wenn das Tempo des Rückgangs nachlassen könnte. Der Trend zur «Entdollarisierung» bleibt wohl bestehen.

Und fünftens werden strukturelle Wachstumsthemen wie künstliche Intelligenz, Energie und Ressourcen sowie Langlebigkeit wohl weiterhin die Aktienmärkte antreiben, gestützt durch Innovation und zunehmende Anwendungen innovativer Technologien und Produkte.

In diesem Umfeld bevorzugen wir im Aktienbereich einen Fokus auf Qualitätsaktien, insbesondere auf solche aus den genannten Wachstumsthemen. Unternehmensanleihen mit hoher Bonität (Investment Grade) und ausgewählte ausländische Staatsanleihen bleiben unserer Meinung attraktiv, da diese vom Rückgang der Zinsstrukturkurve profitieren dürften. Ausserdem gefällt uns Gold weiterhin als strategischer Portfoliobaustein zur Absicherung gegen geopolitische Unsicherheiten und als Inflationsschutz. Im Währungsbereich sollten sich gerade Schweizer Anleger Gedanken über ihre USD-Quote machen und Währungsrisiken aktiv steuern. Und nicht zuletzt können alternative Anlagen wie Hedgefonds, Privatmarktanlagen, aber auch Realwerte wie Infrastruktur und Immobilien helfen, das Portfolio robuster aufzustellen und eine noch bessere Diversifikation zu erzielen.

Nicht-traditionelle Anlagen

Nicht-traditionelle Anlagekategorien sind alternative Anlagen wie Hedge-Funds, Private Equity, Immobilien und Managed Futures (sie werden zusammen als alternative Anlagen bezeichnet). Anteile alternativer Anlagefonds werden nur qualifizierten Anlegern und nur auf Basis von Angebotsunterlagen verkauft, die Angaben zu Risiken, Gesamtertragsprognosen und Kosten dieser alternativen Anlagefonds enthalten. Diese sollten die Kunden unbedingt sorgfältig lesen, bevor sie solche Anteile zeichnen und halten. Eine Anlage in einem alternativen Anlagefonds ist spekulativ und birgt erhebliche Risiken. Erstens sind solche Anlagen keine offenen Investmentfonds und unterliegen auch nicht den gleichen regulatorischen Auflagen wie diese. Zweitens kann ihr Wert schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren können. Drittens können sich alternative Anlagefonds in kreditfinanzierten Anlagen oder anderen spekulativen Anlagegeschäften mit entsprechenden Verlustrisiken engagieren. Viertens sind alternative Anlagen langfristig illiquide, da für die Fondsanteile in der Regel kein Sekundärmarkt existiert und, soweit absehbar, auch kein solcher entstehen wird. Fünftens sind Anteile an alternativen Anlagefonds typischerweise illiquide und unterliegen Übertragungsrestriktionen. Sechstens ist eine regelmässige Information der Anleger über Kurse und Bewertungen bei derartigen Anlagen nicht immer obligatorisch. Siebtens sind solche Anlagen steuerlich schwer zu handhaben, und die Übermittlung der steuerlich relevanten Daten kann sich verzögern. Achters schließlich erheben alternative Anlagefonds hohe Gebühren, darunter Management-Gebühren und sonstige Gebühren und Auslagen, die auf Kosten der Rendite gehen.

Anteile an alternativen Anlagefonds sind weder Einlagen noch von einer Bank oder einem anderen versicherten Einlageninstitut ausgegebene, verbürgte oder indossierte Schuldverschreibungen, und sie sind nicht durch den Einlagensicherungsfonds (Federal Deposit Insurance Corporation), den Vorstand der US-Notenbank (Federal Reserve Board) oder eine andere staatliche Behörde abgesichert. Interessenten sollten sich vor einer Investition in einen alternativen Anlagefonds über diese Risiken informieren und sich überlegen, ob sie bereit und finanziell in der Lage sind, diese Risiken über einen längeren Zeitraum zu tragen. Ausserdem sollten sie alternative Anlagefonds als Ergänzung eines umfassenden Anlageprogramms betrachten.

Zusätzlich zu den allgemeinen Risiken alternativer Anlagen sind mit einer Investition in diese Strategien noch weitere Risiken verbunden:

- **Hedge-Fund-Risiken:** Zu den Risiken, die mit einer Anlage in Hedge-Funds einhergehen, zählen beispielsweise die Risiken bestimmter Geschäfte wie Investitionen in Leerverkäufe, Optionen, Small-Cap-Aktien, spekulative Anleihen («Junk Bonds»), Derivate, notleidende Wertpapiere, Wertpapiere von Emittenten ausserhalb der USA und illiquide Anlagen.
- **Managed Futures:** Hier bestehen die für Managed Futures-Programme typischen Risiken. Beispielsweise verfolgen nicht alle Manager zu jeder Zeit sämtliche Strategien. Zudem können Managed Futures-Strategien stark direktionale Merkmale aufweisen.
- **Immobilien:** Hier bestehen die für immobilienbezogene Anlageprodukte und REITs (Real Estate Investment Trusts) typischen Risiken. Zu den Risikofaktoren zählen Fremdkapitaleinsatz, ungünstige Entwicklung der Gesamtwirtschaft und der lokalen Marktbedingungen, Änderungen gesetzlicher oder aufsichtsrechtlicher Steuer-, Grundstücks- und Bauvorschriften, Risiken hinsichtlich eines Kapitalabrufs und bei manchen Immobilieninstrumenten Risiken in Bezug auf die Möglichkeit, Steuervergünstigungen geltend zu machen.
- **Private Equity:** Hier bestehen die für Private Equity-Anlagen typischen Risiken. Private Equity-Fonds können kurzfristig Kapital anfordern. Anleger, die einer solchen Anforderung nicht nachkommen, müssen mit erheblichen Nachteilen rechnen, wie zum Beispiel dem Totalverlust des investierten Kapitals.
- **Wechselkurs-/Währungsrisiken:** Anleger, die in Wertpapiere von ausserhalb der USA ansässigen Emittenten investieren, sollten beachten, dass Schwankungen des Wechselkurses der Heimatwährung des Emittenten zum US-Dollar den Kurswert und die Liquidität solcher Wertpapiere auch dann in unerwarteter Weise beeinflussen können, wenn diese Wertpapiere in US-Dollar kotiert sind. Solche Wertpapiere können zudem weitere Risiken (politischer, wirtschaftlicher oder aufsichtsrechtlicher Art) bergen, die einem US-Anleger vielleicht nicht von vornherein bekannt sind.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.