



(Shutterstock)

Wachstumsgewinne könnten zunehmende Sorgen verbergen

17. Juli 2025, 01:00 UTC, geschrieben von UBS Editorial Team

Die positiven Konjunkturdaten und Gewinnmeldungen aus den USA und China dürften die Risikobereitschaft an den Finanzmärkten ankurbeln, auch wenn die Trump-Regierung ihre Zollerhöhungen wieder aufgenommen hat. Anlegerinnen und Anleger sollten jedoch beachten, dass die Risiken erhöht bleiben, da die Zollverhandlungen noch einige Wochen andauern dürften. Anleger sollten sicherstellen, dass ihr Aktienengagement auf Sektoren mit starken strukturellen Treibern ausgerichtet ist. Unberechenbare Politik, steigende Staatsverschuldung und Risiken für die Unabhängigkeit der Zentralbanken dürften zur Entdollarisierung beitragen.

Anleger sollten vorsichtig sein und beachten, dass viele dieser positiven Faktoren zweischneidig sind. Das durch Vorzieheffekte angekurbelte Exportwachstum Chinas impliziert, dass eine Verlangsamung wahrscheinlich bevorsteht. Die Auswirkungen der Zölle auf die US-Inflation beginnen gerade erst und könnten sich durchaus beschleunigen, was die PCE-Kerninflation (die bevorzugte Messgrösse der US-Notenbank Fed) bis zum Jahresende weiter über die 2% der Fed treiben könnte. Auch der S&P 500, der nach einem dreimonatigen Anstieg um 21% bei nachlassendem Wachstum etwa 0,5% unter dem Allzeithoch liegt, gibt Anlass zur Sorge.

Bei den Gewinnen wären wir ebenfalls etwas vorsichtig, da wir erwarten, dass sich das EPS-Wachstum im 2. Quartal 2025 von den Vorquartalen auf 5% abschwächt. Während es einen Silberstreifen am Horizont gibt, da die Unternehmen offenbar besser mit dem Zollumfeld zurechtkommen, erhöhen die angedrohten zusätzlichen Zölle sowohl das Risiko wirtschaftlicher Störungen als auch die Unsicherheit, die die Unternehmensinvestitionen dämpft. Dies dürfte wiederum das globale Wachstum – insbesondere in den USA und China – im 2. Halbjahr 2025 verlangsamen. Um die Portfolioerträge zu unterstützen, sollten Anleger versuchen, ihr Engagement im aktuellen robusten Wachstum aufrechtzuerhalten und sich gleichzeitig gegen die schwelenden Zoll- und geopolitischen Risiken zu wappnen.

Der Technologiesektor bietet strukturelle Widerstandsfähigkeit. Wir betrachten die Technologiesektoren in den USA und China aufgrund starker struktureller Treiber als attraktiv. In den USA normalisieren sich die Gewinnwachstumsraten des Technologiesektors. Sie dürften solide bleiben, angetrieben durch den Einsatz und die Akzeptanz von künstlicher Intelligenz (KI), die weiterhin an Dynamik gewinnt. Wir erwarten, dass sich das Gewinnwachstum der Mega-Cap-Technologieunternehmen von rund 30% in jedem der letzten vier Quartale auf rund 20% verlangsamt – immer noch weit vor dem breiteren Markt.

In China verbessert sich das Risiko-Rendite-Profil für den Technologiesektor, unterstützt durch die Deeskalation der Spannungen zwischen China und den USA, robuste KI-Innovationen und attraktive Bewertungen. Wir bleiben jedoch neutral gegenüber dem breiteren Markt angesichts des Hintergrunds eines nachlassenden Wachstums im 2. Halbjahr 2025, da die Zölle zu wirken beginnen und die politischen Entscheidungsträger vorsichtig bleiben, was die Intensivierung der politischen Impulse betrifft.

Onshore-Dividendenaktien in China attraktiv. Innerhalb der Onshore-Aktienmärkte sind dividendenstarke Aktien angesichts des rückläufigen Renditeumfelds besonders attraktiv. Wir bevorzugen Sektoren mit stabilen Cashflows und attraktiven Renditen, wie Banken, Versicherungen, Versorger und Telekommunikation, während wir selektiv Wachstumswerte mit Alpha-Potenzial verfolgen. Wir erwarten auch, dass das politische Umfeld unterstützend bleibt, wobei die geldpolitische Lockerung angesichts der niedrigen Inflation fortgesetzt wird. Wir erwarten bis zum Jahresende eine Senkung der Mindestreservesätze um 50 bis 100 Basispunkte und der Leitzinsen um 20 bis 30 Basispunkte, was dazu beitragen sollte, eine Wachstumsrate von rund 4,5% für das Gesamtjahr zu unterstützen, mit einem gewissen Aufwärtsrisiko.

Qualitätsaktien aus Europa als wichtige Entdollarisierungsoption. Unabhängig davon, wie die Verhandlungen über Zölle ausgehen, ist ein wichtiger dauerhafter Effekt wahrscheinlich die anhaltende Erosion des Vertrauens in USD-Anlagen. Unberechenbare Politik, steigende Haushaltsdefizite und Schulden sowie anhaltende Risiken für die Unabhängigkeit der Zentralbanken dürften alle zu Zweifeln an der US-Ausnahmestellung beitragen. Wir erwarten daher, dass die laufende Umkehrung des 13%igen EURUSD-Anstiegs seit Jahresbeginn nur von kurzer Dauer sein wird. Als liquideste Alternative zum USD dürfte der EUR ein wichtiger Nutzniesser der Erosion des Vertrauens in den US-Dollar bleiben. Auch fiskalische Massnahmen in Deutschland und erhöhte europäische Verteidigungsausgaben dürften den EUR unterstützen. Wir haben gerade unser Ziel für EURUSD im Juni 2026 von 1.20 auf 1.23 angehoben; wir würden bei Rückgängen auf 1.15 Long-Positionen in diesem Währungspaar in Betracht ziehen.

Der Qualitätsanlagestil funktioniert in der Regel gut in volatilen, langsamen Wachstumsphasen, was ihn zu einer attraktiven Option für Anleger macht, die ihr übermässiges USD-Aktienengagement diversifizieren möchten. Der europäische Qualitätsstil hat seit seinem relativen Höchststand im Oktober 2020 in Bezug auf die Gesamtrendite schlechter abgeschnitten als der MSCI Europe, verglichen mit einer Outperformance von durchschnittlich 2 Prozentpunkten pro Jahr in den letzten 35 Jahren, bei geringerer Volatilität.

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.