

Was wird das neue Jahr bringen?

Autor: UBS CIO GWM, UBS Switzerland AG

- Die Monetarisierung ist historisch gesehen den Ausgaben hinterhergehinkt und KI sollte hier keine Ausnahme bilden. Mit zunehmender KI-Nutzung dürfte auch die Preissetzungsmacht der Unternehmen folgen.
- Mit zunehmender Staatsverschuldung ist aus unserer Sicht finanzielle Repression wahrscheinlicher und die Politik wird voraussichtlich die Märkte weiterhin beeinflussen.
- Wir beurteilen Aktien positiv (USA, Europa, Japan und China), sind zuversichtlich bezüglich Anleihen und bevorzugen hochwertige IG-Anleihen mit einer Laufzeit von 4 bis 7 Jahren. Außerdem beurteilen wir Rohstoffe positiv und den Dollar negativ.



Source: UBS

In den letzten Wochen hat der Marktoptimismus nachgelassen. Die guten Ergebnisse führender Technologieunternehmen wie Nvidia konnten den breiteren Abwärtstrend an den Aktienmärkten nicht umkehren. Diese Entwicklung ist darauf zurückzuführen, dass die Anlegerinnen und Anleger zunehmend infrage stellen, ob die hohen Bewertungen und das rasante Wachstum – insbesondere bei den Gewinnen und KI-bezogenen Investitionen – nachhaltig sind. Die zentrale Frage für das kommende Jahr ist, ob die Dynamik der KI-Revolution die Märkte weiter nach oben treiben kann oder ob Faktoren wie die steigende Verschuldung, die Inflation und die geopolitischen Spannungen eine Korrektur auslösen werden.

Technologieaktien machen mittlerweile über ein Drittel der globalen Aktienindizes aus, was den Anstieg der KI-Investitionen widerspiegelt. Die entscheidende Frage dürfte sein, ob die künftige Nachfrage und die effektive Monetarisierung den Umfang der jüngsten Ausgaben rechtfertigen können. Es wird zwar weiteres Wachstum erwartet, doch es ist wichtig zu erkennen, dass nicht jedes Unternehmen die hohen Erwartungen erfüllen wird und sich der Sektor noch immer in einer Reifephase befindet. Für Anleger, die sich auf langfristige Ergebnisse konzentrieren, bleiben die Chancen im Technologiesektor attraktiv. Dabei sind Selektivität und Diversifikation über die

gesamte Wertschöpfungskette hinweg entscheidend für die Risikosteuerung.

Für Anleger, die nach Alternativen zu KI-fokussierten Strategien suchen, erweist sich Langlebigkeit als widerstandsfähiges strukturelles Thema. Das Wachstum der Weltbevölkerung und Fortschritte im Gesundheitswesen deuten auf einen wachsenden Markt hin, der laut unseren Schätzungen jährlich bis zu 8 Billionen US-Dollar erreichen könnte, angetrieben durch Innovationen in Bereichen wie Adipositas-Behandlung, Onkologie-Pharmazeutika und Medizintechnik. Dieses Thema bietet die Aussicht auf längere, gesündere Leben und kann eine defensive Positionierung innerhalb von Portfolios ermöglichen.

Der Ausblick für Anleihen wird zunehmend relevant, da die Staatsverschuldung voraussichtlich steigen wird. Laut IWF-Prognosen könnte bis 2030 die Verschuldung der G7-Länder 137 Prozent des BIP erreichen. Traditionelle Ansätze zur Defizitreduktion, wie höhere Steuern oder geringere Ausgaben, erweisen sich als schwierig. Die politischen Entscheidungsträger könnten sich zunehmend auf «finanzielle Repression» verlassen und mit den Zentralbanken zusammenarbeiten, um die Zinssätze niedrig zu halten und die Kreditkosten zu steuern. In diesem Umfeld dürften Qualitätsanleihen mit mittleren Laufzeiten (vier bis sieben Jahre) eine stabilisierende Rolle in

Dieser Bericht wurde erstellt durch UBS Switzerland AG. **Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.**

Portfolios spielen und 2026 möglicherweise mittlere einstellige Renditen erzielen. Diese Instrumente können Diversifikation und Resilienz bieten, insbesondere in Zeiten von Marktstress. Vorsicht ist in risikoreicheren Segmenten wie Hochzinsanleihen geboten, wo die Kreditspreads eng sind und die Risiken hoch bleiben.

Politische Ereignisse werden voraussichtlich auch im kommenden Jahr die Marktstimmung weiterhin prägen. Die jüngsten Erfahrungen haben gezeigt, wie schnell politische Veränderungen – etwa Zollanpassungen oder fiskalische Massnahmen – die Märkte beeinflussen können. 2026 dürfte das Augenmerk auf Entwicklungen in der Handelspolitik, Veränderungen in der US-Notenbank-Führung, die US-Zwischenwahlen und anhaltende geopolitische Spannungen in Regionen wie dem Nahen Osten und Osteuropa gerichtet sein. Zwar kann politische Unsicherheit die Volatilität erhöhen, doch ist ihr Einfluss auf die Finanzmärkte meist nur vorübergehend und diversifizierte Portfolios haben sich in der Vergangenheit als widerstandsfähig erwiesen.

Die Aussichten für Aktien bleiben in Regionen wie den USA, Japan, Europa und China attraktiv, da sie von einem robusten Gewinnwachstum und einem unterstützenden politischen Umfeld profitieren. Rohstoffe, insbesondere Industriemetalle, dürften von Angebotsengpässen und einer steigenden Nachfrage profitieren, während sich die Bedingungen für Öl ab Mitte 2026 verbessern könnten. An den Devisenmärkten wird eine fortgesetzte Schwäche des US-Dollars erwartet, da Zinssenkungen seinen Vorteil verringern. Der Euro und der australische Dollar sind gut positioniert, um von der Diversifikation und den Rohstofftrends zu profitieren.

Definitionen zu unseren Präferenzen in den globalen Anlageklassen

Die Präferenzen in den Anlageklassen bieten eine allgemeine Orientierungshilfe für Anlageentscheidungen. Die Präferenzen widerspiegeln die gemeinsame Meinung der Teilnehmenden des House-View-Meetings. Sie basieren primär auf Einschätzungen der erwarteten Gesamtrenditen liquider, allgemein bekannter Aktienindizes, House-View-Szenarien und Überzeugungen der Analysten für die nächsten zwölf Monate. Beachten Sie, dass die taktische Vermögensallokation (TAA) unserer Anlagestrategien von diesen Ansichten abweichen kann, unter anderem aufgrund der Portfoliokonstruktion, der Konzentration und Einschränkungen bei der Kreditaufnahme.

«Am attraktivsten»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als eine der attraktivsten. Anlegerinnen und Anleger sollten nach Gelegenheiten zur Anhebung des Engagements in dieser Anlageklasse Ausschau halten.

«Attraktiv»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als attraktiv. Gelegenheiten in dieser Anlageklasse sollten in Betracht gezogen werden.

«Neutral»: Wir rechnen mit keinen übermässigen Renditen oder Verlusten. Anleger sollten ein längerfristiges Engagement aufrechterhalten.

«Unattraktiv»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als unattraktiv. Anleger sollten andere Möglichkeiten in Betracht ziehen.

«Am unattraktivsten»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als eine der unattraktivsten. Anleger sollten sich nach vorteilhafteren alternativen Gelegenheiten umsehen.

Anhang

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 C/2025. CIO82652744

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