



Source: UBS

Year Ahead 2026 – Schwerkraft überwunden?

21. November 2025, 08:29 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

2025 stellte für Anlegerinnen und Anleger einen Wendepunkt dar – die Renditen europäischer und asiatischer Aktienmärkte übertrafen erstmals seit Jahren jene der USA. Gleichzeitig gingen die Anleiherrenditen und Zinssätze zurück, wobei die Renditen in der Schweiz gar auf 0 Prozent sanken, und Gold erreichte neue Höchststände. Für das kommende Jahr werden einige Fragen von zentraler Bedeutung sein: Erlauben weitere Fortschritte bei der künstlichen Intelligenz und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weitere Kursgewinne bei Aktien? Oder werden Zweifel über die Relevanz und Rentabilität von KI, hohe und allenfalls steigende US-Inflationsraten, die zunehmende Verschuldung oder erhöhte politische Unsicherheiten die Marktdynamik bremsen?

Die technologische Innovation, insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI), beflogelte auch 2025 die Märkte, trotz erhöhter Unsicherheit und verhaltenem Wirtschaftswachstum. Europäische und asiatische Aktien übertrafen ihre US-Pendants zum ersten Mal seit Jahren. Die Zinssätze sanken in vielen Ländern – in der Schweiz sogar auf 0 Prozent – und Gold erreichte neue Höchststände. Mit Blick auf das Jahr 2026 sollten sich Anlegerinnen und Anleger zu einigen entscheidenden Fragen Gedanken machen: Werden der weitere Fortschritt im KI-Bereich und günstigere wirtschaftliche Rahmenbedingungen für weitere Aktiengewinne sorgen oder sogar eine neue Wachstumsära einläuten? Oder werden Enttäuschungen im Technologiesektor, insbesondere bezüglich der Relevanz und Monetarisierung von KI, die hartnäckige Inflation in den USA oder die steigende Verschuldung westlicher Länder die Märkte belasten?

Investitionsausgaben haben auch 2025 den KI-Trend vorangetrieben und die Schätzungen für solche Investitionen haben sich innerhalb von zwei Jahren verdreifacht. Um diese Entwicklung aufrechtzuerhalten, müssen führende Technologieunternehmen und Investoren nicht nur davon überzeugt sein, dass die zukünftige Nachfrage die bisherigen Investitionen rechtfertigt, sondern dass sogar noch mehr Ausgaben erforderlich sind. Dies erscheint uns durchaus möglich: Wir erwarten neues Wachstum durch «agentenbasierte» KI – also intelligente KI-Agenten, die diverse Aufgaben und

Tätigkeiten in Unternehmen erfolgreich übernehmen können – und «physische» KI, also die Kombination von KI und Maschine, etwa im Bereich Robotik und autonome Fahrzeuge. Der langfristige Erfolg, und entsprechend die Entwicklung der Märkte, dürfte im Wesentlichen von den Renditen abhängen, die diese Investitionen erzielen.

Wir schätzen, dass die jährlichen Umsätze 1,5 Billionen US-Dollar erreichen könnten. Während die Monetarisierung derzeit noch hinter den Investitionen zurückbleibt, zeigt die Vergangenheit, dass neue Technologien oft mit niedrigen Preisen starten, um die Nutzung zu fördern. Die Preise können aber erhöht werden, sobald die Nutzer gelernt haben, die Technologie effizient zu nutzen, und entsprechend stärker darauf angewiesen sind. Erste Anzeichen für eine breite Akzeptanz sind vielversprechend und stützen unsere Einschätzung, dass die Trends bei Investitionsausgaben und der Verbreitung auch 2026 Aktien mit KI-Bezug weiter antreiben werden.

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld dürfte ebenfalls unterstützend bleiben. Wir erwarten, dass die Konsumausgaben in den USA trotz eines schwächeren Arbeitsmarkts widerstandsfähig bleiben. Die hartnäckige US-Inflation dürfte temporär sein und im zweiten Quartal ihren Höhepunkt erreichen, sodass die US-Notenbank Fed trotzdem bis Ende des ersten Quartals zwei weitere Zinssenkungen vornehmen kann, wobei das Wachstum nahe am Trend bleibt. In Europa hält die vorsichtige Stimmung und die hohe Sparneigung voraussichtlich weiterhin an, aber steigende reale Einkommen, ein solider Arbeitsmarkt und steigende Staatsausgaben sollten die Nachfrage stützen. Die Inflation dürfte 2026 unter den Zielwert fallen, was stabile Zinssätze und ein Wachstum nahe am Trend ermöglicht. Darüber hinaus erwarten wir, dass das Wachstum in der Schweiz 2026 mit 0,9 Prozent relativ stabil bleibt.

Die steigende Verschuldung dürfte eine zentrale Herausforderung bleiben. Es ist realistisch, dass die Staatsverschuldung der G7-Staaten bis 2030 auf 137 Prozent des BIP steigen wird. Derweilen ist die politische Bereitschaft, die Kosten von Sparmassnahmen zu tragen, in vielen Ländern kaum erkennbar. Wir erwarten, dass die politischen Entscheidungsträger stattdessen verstärkt auf «finanzielle Repression» setzen – also mit den Zentralbanken zusammenarbeiten, um die Zinslast der öffentlichen Hand niedrig zu halten. Trotz der Bedenken hinsichtlich der steigenden Verschuldung halten wir Qualitätsanleihen weiterhin für wichtig in Portfolios, wobei Anleihen mit mittlerer Laufzeit voraussichtlich Renditen im mittleren einstelligen Bereich erzielen dürften. Da die Schweizer Zinsen jedoch bei null liegen, sollten ertragsorientierte Anleger über traditionelle Anleihen hinausblicken und hochwertige Dividendenaktien sowie ertragsgenerierende strukturierte Anlagen in Betracht ziehen. Auch mit Hedge Funds können Anleger Renditen erzielen, die weniger stark mit der Entwicklung auf den Aktienmärkten korreliert sind.

Hinsichtlich Politik werden wir die Entwicklungen in der Handelspolitik, Führungswechsel bei der Fed und die US-Zwischenwahlen beobachten. Die wichtigsten Risiken für Anleger sind unserer Meinung nach Enttäuschungen beim Fortschritt oder der Nutzung von KI, anhaltende US-Inflation, geopolitische Spannungen – etwa zwischen den USA und China – sowie erneute Sorgen um die steigende Staatsverschuldung.

Was bedeutet dies für Anleger? Trotz dieser Risiken sollten Anleger eine ausreichende Aktienquote und Engagement in transformativen Innovationen wie KI, Energie und Ressourcen sowie Langlebigkeit beibehalten. Anleger mit einer zu geringen Aktienallokation sollten unseres Erachtens erwägen, ihr Aktienengagement zu erhöhen. Zudem halten wir es für wichtig, die Einkommensquellen zu diversifizieren, über ausreichend Liquidität zu verfügen, um mögliche Marktschwankungen zu bewältigen, und Gold sowie alternative Anlagen zur weiteren Diversifizierung des Portfolios beizufügen.

Mit einem klaren Plan und einem gut diversifizierten, stabilen Kernportfolio sind Anleger unserer Ansicht nach gut aufgestellt, um auch im kommenden Jahr Chancen zu nutzen und gleichzeitig genügend widerstandsfähig zu bleiben, sodass Perioden mit erhöhter Marktvolatilität erfolgreich gemeistert werden können.

Nicht-traditionelle Anlagen

Nicht-traditionelle Anlagekategorien sind alternative Anlagen wie Hedge-Funds, Private Equity, Privatkredite 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, Gesamtrendite 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. Achtens 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.
- Privatkredite: Bei Anlagen in Privatkrediten bestehen typische Risiken. Dazu könnten Verluste aufgrund von Kreditausfällen gehören, die unter äusserst ungünstigen Umständen möglicherweise zu einem erheblichen Kapitalverlust führen.
- 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.