



Source: Getty UBS

Zinsen zwischen Inflation, Staatsfinanzen und künstlicher Intelligenz

11. September 2026, 10:49 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

Die langfristigen Zinsen werden momentan von strukturellen Treibern wie der Inflationsdynamik, hohen und steigenden Staatsschulden sowie der wechselnden Käuferbasis für Staatsanleihen getrieben. Längerfristig dürften auch Fortschritte bei der künstlichen Intelligenz eine grössere Rolle für die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen spielen. Der Vergleich zwischen Ost und West ist auch hier spannend: Während China dank eines grossen Sparpools trotz hoher Schulden niedrige Renditen bezahlt, müssen viele Staaten höhere Zinsen bieten, um ausreichend Kapital anzuziehen. Gut möglich, dass künftig vermehrt versucht wird, Anlegerinnen und Anlegern Anreize zu bieten, mehr in heimische Staatsanleihen zu investieren. Für Anleger bedeutet das: Werden sie gezielt eingesetzt, können Qualitätsanleihen eine wichtige Rolle als Ertragsbaustein spielen. Wo es die Risikotoleranz und Liquiditätsplanung zulassen, sehen wir aber attraktivere Möglichkeiten bei Aktien und alternativen Anlagen.

Dieser Bericht wurde durch UBS Financial Services Inc. erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

Wir haben unsere Prognosen für die US-Leitzinsen vor wenigen Tagen nach oben revidiert – im Wissen, dass die Unsicherheit gross ist und bleibt. Entscheidender ist aber die Frage: Ist die Zinswende nur vorübergehender Natur oder steht ein dauerhafter Regimewechsel an? Dieses Thema ist zentral, weil die Zinsentwicklung mitbestimmt, wie ein optimales Portfolio aufgebaut ist: von der Anleihenquote über die Aktienbewertungen bis zur optimalen Immobilien- und Goldallokation.

Einige Faktoren sprechen dafür, dass Zinsen in vielen Volkswirtschaften erhöht bleiben könnten. Erstens hat sich die Inflationsdynamik verändert. Der Vergleich zwischen den USA und China ist aufschlussreich: In den USA liegt die Kerninflation seit Jahren über dem Zielwert der US-Notenbank Fed. In China ist der BIP-Deflator seit Jahren negativ und die Konsumentenpreise steigen nur verhalten. China bezahlt für 10-jährige Staatsanleihen aktuell rund 1,7 Prozent, in den USA sind es ungefähr 4,8 Prozent. Sollte sich die Inflation in den USA wieder dem Zielwert annähern, dürften auch die Zinsen folgen. Wir halten dies für ein realistisches Szenario; die Unsicherheit dieser Prognose ist allerdings hoch.

Zweitens verschlechtert sich die finanzielle Lage vieler Staaten. In China liegt die Verschuldung bei rund 75 Prozent des BIP. Rechnet man die Verbindlichkeiten lokaler Finanzierungsvehikel hinzu, schätzen Institutionen wie der Internationale Währungsfonds die tatsächliche Verschuldung auf rund 135 Prozent des BIP. In den USA beträgt die von der Öffentlichkeit gehaltene Staatsschuld rund 124 Prozent des BIP, Frankreich liegt bei etwa 116 Prozent, Japan bei rund 206 Prozent, ebenfalls gemäss den IWF-Schätzungen. Die Aussichten auf tiefere Defizite sind gering, auch weil politische Mehrheiten für schmerzhaftes Entscheiden etwa bei Sozialversicherungen, Renten oder im Gesundheitsbereich oft zu fragil sind.

Das bringt uns zum dritten Treiber: Wer investiert in diese Anleihen? Gerade in den USA hängen die Renditen von Staatsanleihen auch von einer internationalen Käuferschaft ab – Zentralbanken, Staatsfonds, Versicherungen und Vermögensverwalter. Diese Käuferbasis verändert sich. Japanische Anlegerinnen und Anleger reduzieren ihre Bestände an US-Staatsanleihen, deren Anteil an den weltweiten Währungsreserven ebenfalls sinkt, und alternative Anlagen etwa im Infrastrukturbereich, gewinnen an Bedeutung. Folglich müssen die Renditen steigen, um neue Käufer anzuziehen. China hingegen finanziert sich vor allem aus einheimischen Sparüberschüssen. Über 40 Prozent des BIP werden gespart und Kapitalverkehrskontrollen halten einen grossen Teil dieser Mittel im Land. Weil es wenige attraktive Alternativen gibt, fliesst viel davon in Staatsanleihen – selbst bei tiefen Renditen. Die erwähnte Zinsdifferenz zwischen den USA und China ist eklatant: Bei über 40 Billionen US-Dollar Schulden entspricht sie einer Reduktion der US-Zinszahlungen um über eine Billion US-Dollar pro Jahr und in etwa dem Verteidigungsbudget des Landes. Gut möglich also, dass man künftig sowohl in den USA als auch in Europa vermehrt Anreize setzt, damit inländische Anleger häufiger in heimische Anleihen investieren. Dies passiert schon, beispielsweise mit der reduzierten Kapitalunterlegung für US-Banken beim Halten von Staatsanleihen. Das könnte helfen, die Zinsen mittelfristig nach unten zu bewegen.

Ein vierter Faktor ist die künstliche Intelligenz: Kurzfristig hat der rasante Ausbau der KI-Infrastruktur die Inflation wohl angeheizt: Hohe Investitionen in Rechenzentren, Energie und Infrastruktur treffen auf begrenzte Kapazitäten und treiben so die Preise, etwa bei Energie, Ressourcen oder in der Halbleiterindustrie. Davon profitieren Unternehmen in diesen Sektoren und Anleger, die in sie investieren. Mittelfristig könnte KI die Produktivität erhöhen, das Wachstumspotenzial steigern und somit auch helfen, die hohen Schuldenquoten tragbarer zu machen. KI kann zudem in einigen Bereichen deflationär wirken, etwa durch Automatisierung, Effizienzgewinne und sinkende Grenzkosten bei Dienstleistungen.

Was heisst all das für die Anleger? Zinsen dürften auch künftig von strukturellen Treibern geprägt sein. Für langfristig orientierte Anleger spricht einiges dafür, Qualitätsanleihen punktuell als Ertragsbaustein zu nutzen. Wo es die Risikotoleranz und das Liquiditätsmanagement erlauben, sehen wir allerdings bessere Ertragschancen in Aktien, beispielsweise entlang der KI-Wertschöpfungskette oder im Infrastrukturbereich. Im Gegensatz zu Anleihen dürften sich höhere Inflation und Defizite eher vorteilhaft auf solche Anlagen auswirken, auch weil ein Teil dieser Ausgaben den Unternehmen als Einnahmen und Gewinne zufließt, statt wie bei den Emittenten als Ausgaben oder Schulden verbucht und später amortisiert oder refinanziert werden zu müssen.

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).

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.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Dieser Begriff bezieht sich auf Definitionen innerhalb des «UBS Sustainable Investing Framework» (UBS-Rahmenkonzept für nachhaltige Anlagen) und steht in keinerlei Verbindung zu produktspezifischen regulatorischen Kennzeichnungsvorschriften oder Namenskonventionen. 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 verfügbaren Anlagechancen aufweisen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Rechtseinheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieser Bericht von UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen.

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

© UBS 2026. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.