

16. November 2023

# Mitteilung

## UBS Year Ahead 2024: Eine neue Welt

**Mit dem neuen UBS-Jahresausblick unter dem Titel «Eine neue Welt» untersucht das Chief Investment Office, was Anleger im Jahr 2024 erwarten können. Die Ungewissheit dürfte sowohl auf wirtschaftlicher als auch auf geopolitischer Ebene anhalten. Anleger sollten sich auf hochwertige Aktien konzentrieren, einen ausgewogenen und disziplinierten Ansatz verfolgen und zugleich flexibel bleiben. Im kommenden Jahrzehnt sollten Wachstumschancen bei disruptiven Pionieren, darunter generative KI, sowie an den privaten Märkten bestehen.**

Zürich, 16. November 2023 – In seinem *Year Ahead 2024* erläutert das preisgekrönte<sup>1</sup> Chief Investment Office (CIO) von UBS Global Wealth Management (GWM), was Anleger von «einer neuen Welt» erwarten können. Dem Bericht nach wird diese neue Welt von wirtschaftlicher Ungewissheit und geopolitischer Instabilität sowie technologischem Wandel geprägt sein. Für das kommende Jahr lassen sich daraus drei wesentliche Schlussfolgerungen ableiten.

Die robuste US-Wirtschaft in 2023 dürfte im kommenden Jahr in ein langsames, wenngleich weiterhin positives Wachstum übergehen. Das Wachstum in Europa dürfte hingegen weiterhin gedämpft ausfallen, während es in China zu einer «neuen Normalität» in Form eines schwächeren, jedoch potenziell hochwertigeren Wachstums kommen könnte. Gleichzeitig wird erwartet, dass die Zentralbanken im kommenden Jahr ihre Zinssenkungszyklen beginnen werden. Mit Blick auf die anstehende US-Wahl und die weiterhin bestehenden geopolitischen Spannungen und Kriege wird auch die Politik im Jahr 2024 eine entscheidende Rolle spielen.

Unter Berücksichtigung dieser Aspekte sind die wichtigsten Empfehlungen für 2024:

- **Steuerung der Liquidität.** Es wird erwartet, dass die Zinsen im Jahr 2024 nachgeben werden, weshalb Anleger ihre Barkomponenten insgesamt einschränken und Chancen ergreifen sollten, um Renditen zu optimieren. Hierzu können festverzinsliche Einlagen, Bond-Ladder und strukturierte Lösungen beitragen.
- **Kauf hochwertiger Papiere.** Hochwertige Anlagen sollten sowohl Erträge als auch Kapitalzuwachs bieten, während Aktien von Unternehmen mit stabilen Bilanzen und nachhaltigen Gewinnmargen als am vielversprechendsten gelten, um trotz eines schwächeren Konjunkturwachstums Gewinne zu erzielen.
- **Range-Trading bei Währungen und Rohstoffen.** Mit der Erwartung, dass sich der USD etwa auf dem aktuellen Niveau halten wird und sich die Ölpreise in einer Spanne zwischen USD 90-100/Barrel entwickeln dürften, bieten Renditegenerierungsstrategien oder Strategien, die es Anlegern ermöglichen, Währungen systematisch unter dem aktuellen Niveau zu kaufen, Chancen.
- **Absicherung der Marktrisiken.** Die geopolitische Ungewissheit impliziert, dass sich Anleger auf eine kommende Volatilitätsphase vorbereiten sollten. Zusätzlich zur Diversifikation können Portfolios auch gegenüber spezifischen Risiken abgesichert werden, beispielsweise mittels Kapitalerhaltungsstrategien mit alternativen Anlagen oder mittels Positionen in Öl und Gold.

---

<sup>1</sup> Sieger «Best Chief Investment Office in Private Banking» – PWM | The Banker Global Private Banking Awards 2023

- **Diversifikation mit alternativen Anleihen.** Niedrigere Zinsen und hohe Preise sowie die Volatilität der Spreads aufgrund hoher weltweiter Verschuldung erweisen sich als vielversprechend für verschiedene Kreditstrategien, darunter Kreditarbitrage und notleidende Anleihen.

**Mark Haefele, Chief Investment Officer bei UBS GWM, erklärt:** «Wir sehen 2024 als Beginn einer neuen Welt. Dieser können wir zwar mit Sorge entgegenblicken, rückblickend aber haben gerade die letzten Jahre der Widrigkeiten drei Dinge mit Blick auf Investitionen bestätigt: den Wert globaler Diversifikation, die Tugend der Geduld und am wichtigsten: die Widerstandsfähigkeit der Menschheit.»

## Szenarien für das kommende Jahr

### Basisszenario: Weiche Landung

Wahrscheinlichkeit: 60%

S&P 500: 4,700 | US 10-year: 3.5% | EURUSD: 1.12

Sowohl Aktien als auch Anleihen dürften 2024 positive Renditen erzielen. Das nachlassende US-Konjunkturwachstum, die sinkende Inflation und die niedrigeren Zinserwartungen könnten zu niedrigeren Renditen führen, was sich positiv auf Anleihen- und Aktienbewertungen auswirken würde. Das Ausbleiben einer schwerwiegenden Rezession in den USA sollte ermöglichen, dass Unternehmen auch weiterhin Gewinnsteigerungen erzielen können.

### Günstiges Szenario: Abheben

Wahrscheinlichkeit: 20%

S&P 500: 5,100 | US 10-year: 5% | EURUSD: 1.18

Es wird erwartet, dass Aktien positive und Anleihen flache Renditen erzielen. Ein starkes Wirtschaftswachstum beflügelt dann das Wachstum der Unternehmensgewinne, die Anlegerstimmung und letztlich die Aktienkurse. Im Gegensatz dazu halten ein robustes Wachstum und eine anhaltend über dem Zielwert liegende Inflation die Anleiherenditen hoch oder treiben sie sogar noch höher, was zu stagnierenden Anleiherenditen führen würde.

### Ungünstiges Szenario: Harte Landung

Wahrscheinlichkeit: 15%

S&P 500: 3,500 | US 10-year: 2.75% | EURUSD: 1.00

Aktien sollten in diesem Szenario negative und Anleihen positive Renditen erzielen. Ein starker Wachstumsabschwung – möglicherweise als Folge des kumulativen Effekts der bisher beschlossenen Zinsanhebungen – führt dann zu einer moderaten oder schwerwiegenden Rezession. Die düstere Anlegerstimmung und die stark gesunkenen Gewinnerwartungen ließen dann die Aktienkurse fallen. Anleihen entwickeln sich gut, da die Zinserwartungen sinken und Anleger nach sicheren Häfen Ausschau halten würden.

### Alternativ-ungünstiges Szenario: Bond Vigilantes

Wahrscheinlichkeit: 5%

S&P 500: 3,800 | US 10-year: 6% | EURUSD: 1.22

Sowohl Aktien als auch Anleihen dürften sich in diesem Szenario schwach entwickeln. Anleiherenditen steigen weiter, ggf. aufgrund von Befürchtungen übermäßiger Haushaltsdefizite, höherer Energiepreise oder einer lang anhaltenden Inflation über dem Zielwert. Höhere Anleiherenditen belasten dann die Aktien, da höhere Zinsen die geschätzten fairen Bewertungen nach unten ziehen würden und einige Anleger dann Aktien in Richtung Anleihen umschichten sollten.

## Fünf Elemente des kommenden Jahrzehnts

Die wirtschaftlichen Nachwirkungen der Pandemie waren vielfältig und oftmals unerwartet. Die ungewöhnliche Kombination aus anhaltend hoher Inflation und hohen Zinsen, welche so seit mehr als 15 Jahren nicht mehr zu beobachten war, trifft auf eine weiterhin niedrige Arbeitslosenquote und ein robustes Wachstum. Dies lässt die Frage aufkommen, ob die «neue Welt» auch ein neues Konjunkturregime mit sich bringt. Die Antwort hängt von fünf Elementen und ihrer künftigen Entwicklung ab: Deglobalisierung, demografische Entwicklung, Digitalisierung, Dekarbonisierung und Verschuldung.

Laut Bericht bieten folgende Anlagechancen im kommenden Jahrzehnt Wertschöpfungs- und Wachstumsmöglichkeiten:

- **Disruptive Pioniere identifizieren.** Einige der höchsten Renditen an den Aktienmärkten dürften im kommenden Jahrzehnt von Unternehmen kommen, die neue Technologien für neue Märkte entwickeln, etablierte Unternehmen verdrängen oder die Kosten drastisch reduzieren. Die erfolgreiche Identifizierung dieser «disruptiven Pioniere» ist entscheidend, um das Potenzial des Portfolios langfristig zu steigern.
- **Wachstum an den privaten Märkten erzielen.** Eine gute Aufstellung an den privaten Märkten ermöglicht es, Kapital durch Anlagen in Aktien und Anleihen in wichtige Wachstumsbereiche zu lenken, darunter der Übergang zu Netto-Null, das Gesundheitswesen und Infrastrukturen sowie KI und Digitalisierung. Ein solches differenziertes Engagement in langfristige Anlagethemen bietet attraktive Chancen, wobei bei dieser Anlageklasse eine niedrigere Liquidität in Kauf genommen werden muss.

## Szenarien für das kommende Jahrzehnt

### Roaring 20s

Moderate Inflation, hohes Wachstum

Zu den Treibern des Szenarios zählen hohe Investitionen in Verbindung mit der Digitalisierung (KI), Dekarbonisierung und Verteidigung. Unter dieser Annahme wird ein umfassendes Ergebniswachstum und eine gute Wertentwicklung von Aktien erwartet, wobei die Wertentwicklung der Anleihen zunächst gedämpfter ausfallen sollte. Dies fusst wiederum auf der Erwartung der Anleger, dass Zinsen noch eine Weile auf höheren Niveaus verharren werden.

### Brave new world

Niedrige Inflation, hohes Wachstum

Mögliche Treiber dieses Szenarios sind der starke Einfluss der KI und/oder ein Schwenk zurück in Richtung Globalisierung. Dieses Szenario wäre wahrscheinlich sowohl für Aktien als auch für Anleihen günstig. Es wird erwartet, dass ein gutes Gewinnwachstum Aktien stützt und niedrigere Zinserwartungen Anleihen stützen.

### Secular stagnation redux

Niedrige Inflation, niedriges Wachstum

Zu den potenziellen Treibern des Szenarios zählen die Alterung der Bevölkerung und die Tatsache, dass KI und erneuerbare Energien die Erwartungen nicht erfüllen werden. Dieses Szenario sollte sich zunächst positiv auf Anleihen auswirken, wenn die Finanzrepression gegen die steigende Schuldenlast eingesetzt wird. Die Bewertungskennzahlen der Aktien könnten durch Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbanken Aufwind erhalten, die Unternehmen jedoch zugleich Schwierigkeiten haben, ein Ergebniswachstum zu erzielen.

### Stagflation

Hohe Inflation, niedriges Wachstum

Treiber dieses Trends könnten Deglobalisierung, geopolitische Spannungen und der Klimawandel sein. In diesem Szenario dürften sich sowohl Anleihen als auch Aktien (zumindest real) schlecht entwickeln, da höhere Zinserwartungen und Herausforderungen für das reale Gewinnwachstum die Performance belasten sollten. Die nominalen Renditen für Aktien könnten weiterhin positiv ausfallen.

## Link

<https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/a-new-world.html>

## About UBS

UBS ist der grösste global agierende Vermögensverwalter sowie die führende Universalbank der Schweiz. Neben Angeboten für vermögende Familien, Privatpersonen und Unternehmer bietet UBS diversifizierte Asset Management Lösungen und fokussierte Investmentbanking-Services. Mit der Übernahme der Credit Suisse verwaltete UBS im zweiten Quartal 2023 ein Vermögen von 5,5 Billionen US-Dollar. Auf dem Weg zu ihren persönlichen finanziellen Zielen unterstützt UBS ihre Kundinnen und Kunden mit individueller Beratung, Anlagelösungen und -produkten. Mit Hauptsitz in Zürich ist UBS als globale Bank mit Schweizer Wurzeln in mehr als 50 Ländern weltweit aktiv. Die Aktien der UBS Group sind an der SIX Swiss Exchange und an der New York Stock Exchange (NYSE) gelistet.

## UBS Switzerland AG

### Kontakt

Schweiz: +41-44-234 85 00  
UK: +44-207-567 47 14  
Americas: +1-212-882 58 58  
APAC: +852-297-1 82 00

[www.ubs.com/media](http://www.ubs.com/media)

### Disclaimer

This material has been prepared by UBS Switzerland AG ("UBS"). Information contained in it has not been tailored to the specific needs, investment objectives, personal and/or financial circumstances of any recipient. Although all pieces of information and opinions expressed herein were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein. Source of all information is UBS unless otherwise stated. All information and opinions expressed in this material are subject to change without notice.

This material is provided **for your information only** and is not an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product or service. UBS retains the right to change the range of services, the products and the prices at any time without prior notice. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. Products and services mentioned may require agreements to be signed. Please note that the terms and conditions of such specific agreements apply to these products and services. Nothing herein shall limit or restrict the particular terms of any specific offering.

Except where explicitly stated, UBS does not provide investment, legal or tax advice and this material does not constitute such advice. UBS strongly recommends to all persons considering the information in this material to obtain appropriate independent legal, tax and other professional advice.

UBS specifically prohibits the redistribution and/or reproduction of this material in whole or in part without the prior written permission of UBS and UBS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. To the fullest extent permitted by law, neither UBS nor any of our directors, officers, employees or agents is liable for any loss (including indirect, special or consequential losses or damages, even if we have been advised of the possibility of such loss or damage) arising out of any person's use of, or reliance upon, all or any part of the information contained herein.

©UBS 2023. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.