



(UBS)

Monthly Letter: Der Schmetterlingseffekt

29 April 2024, 07:21 am CEST, geschrieben von UBS Editorial Team

Anlegerinnen und Anleger sind mit einem komplexen geopolitischen und wirtschaftlichen Umfeld konfrontiert, das häufig mit «Schmetterlingseffekten» durchsetzt ist. In unserem aktuellen Monthly Letter untersuchen wir, wie Anleger unsichere Zeiten überstehen und ihre Portfolios auf Kurs halten können.

Das geopolitische und wirtschaftliche Umfeld ist im letzten Monat komplexer geworden. Die Besorgnis über eine Eskalation im Nahostkonflikt und erneut überraschend hohe US-Inflationszahlen verstärkten die Marktvolatilität.

Doch als Anlegerinnen und Anleger haben wir keine andere Wahl, als unsere Portfolios durch ein Umfeld zu steuern, das häufig mit «Schmetterlingseffekten» durchsetzt ist, die sich nicht um Gewinnprognosen oder Bewertungskennzahlen scheren.

Dennoch glauben wir, dass ein Fundament in Form einer Szenarioanalyse, die auf dem Verständnis der wahrscheinlichsten Treiber für künftige Marktentwicklungen fusst, das beste Hilfsmittel zur Festlegung unserer Vermögensallokationen ist. In unserem neuen Monthly Letter präsentieren wir unsere aktuelle Szenarioanalyse und erläutern, was sie unseres Erachtens für Anleger bedeutet:

Im Basisszenario gehen wir von einer sanften Landung der US-Wirtschaft aus. Das Wirtschaftswachstum dürfte dieses Jahr nachlassen und die Inflation ihren Abwärtstrend allmählich wieder aufnehmen. Dies sollte es der Fed ermöglichen, im September mit Zinssenkungen zu beginnen. Ausserdem erwarten wir, dass der Konflikt im Nahen Osten geografisch begrenzt bleibt. In unserem Basisszenario prognostizieren wir einen Anstieg des S&P 500 auf 5200 Punkte zum Ende des Jahres und einen Rückgang der Rendite 10-jähriger US-Treasuries auf 3,85%, da die Anleger beginnen, deutlichere Zinssenkungen der US-Notenbank Fed im nächsten Jahr zu eskomptieren. Dies entspräche attraktiven Risiko-Rendite-Aussichten für Qualitätsanleihen.

In einem negativen Szenario befürchten die Anleger eine Überhitzung der US-Wirtschaft. Dann würde es zu einer Kombination aus einem «zu guten» US-Wachstum, Bedenken über die US-Fiskalpolitik und / oder einem längerfristigen Rohstoffpreisschock kommen. Dadurch könnte die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries auf 6% steigen. Der S&P 500 würde unseres Erachtens in einem solchen Szenario auf 4400 fallen. Daher wäre eine Allokation in alternativen Anlagen wichtig, um Portfolios zu stabilisieren.

In einem positiven Szenario könnte es zu einem disinflationären Boom in den USA und einer Vorwegnahme des KI-Wachstums kommen. Voraussetzungen für ein positives Szenario wären eine weitere Zunahme des Optimismus der Anleger über die künstliche Intelligenz, eine Fortsetzung des robusten US-Wachstums und eine Rückkehr der Inflation zum Abwärtstrend. Dies könnte einen Zuwachs des S&P 500 auf 5500 Punkte unterstützen – trotz eines Anstiegs der Rendite 10-jähriger US-Treasuries auf 5% –, der von einem über Erwartungen hohen Gewinnwachstum getragen wird.

Was bedeuten diese Szenarien für die Anleger?

Qualitätsanleihen (zu denen auch Investment-Grade-Titel gehören) bleiben unsere bevorzugte Anlageklasse. Gründe dafür sind ihre attraktiven Renditen und der Wert, den sie im Portfoliokontext bieten.

Insgesamt halten wir die Risiko-Rendite-Aussichten für Aktien für ausgewogen und sind daher der Meinung, dass die Anleger ihre Aktienallokationen im Bereich der strategischen Benchmarkniveaus halten sollten.

Unterhalb der Indexebene erkennen wir Chancen in Qualitätsaktien. Dazu zählen auch Werte, die von der technologischen Disruption und der KI-Revolution profitieren. Anlegern, die in diesen Trends unterinvestiert sind, könnte die jüngste Marktvolatilität eine Gelegenheit bieten, ein Engagement aufzubauen. Anleger, die nach Möglichkeiten zur Diversifikation bestehender Technologie-Engagements suchen, können alternative Wachstumsthemen ins Auge fassen, zum Beispiel den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, Healthtech oder die Meereswirtschaft oder aber auch Small- und Mid-Cap-Aktien.

In diesem Monat haben wir den britischen Aktienmarkt von «Least Preferred» auf «Most Preferred» hochgestuft, da die Gewinndynamik vorteilhaft ist und sich die Aussichten für die weltweite Industrie verbessern. Wir rechnen mit einer Beschleunigung des Gewinnwachstums in diesem und im nächsten Jahr. Diese Dynamik wird von steigenden Gewinnen bei Unternehmen mit Rohstoffbezug und Banken sowie von einer stärkeren britischen Wirtschaft angetrieben.

Für Anleger, die zusätzliche Risiken wie Illiquidität verkraften können, wäre unseres Erachtens jetzt auch ein guter Zeitpunkt, in alternative Anlagen zu diversifizieren.

Da die Märkte abwechselnd verschiedene Szenarien eskomptieren, dürfte die Volatilität hoch bleiben. Doch durch Diversifikation sowie eine ausgewogene Verteilung auf verschiedene globale Märkte und Anlageklassen können Anleger diese Volatilität kontrollieren und ihr Portfolio auf Kurs halten.

Mehr darüber erfahren Sie im aktuellen Monthly Letter [«Der Schmetterlingseffekt»](#). Ein kurzes Video zu diesen Themen finden Sie [hier](#).

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 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).

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 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

Dieses Dokument wendet sich nicht an, und ist nicht zur Aushändigung oder zur Nutzung bestimmt durch Personen (Bürger oder Einwohner) oder Rechtseinheiten mit Wohnsitz/Sitz/Standort in Regionen, Bundesstaaten, Ländern oder anderen Gerichtsbarkeiten, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Regulierungsbestimmungen verstösst oder in denen Credit Suisse einer Registrierungspflicht oder Lizenzbestimmungen unterliegen würde. 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.

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 der Credit Suisse AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Die Credit Suisse AG ist ein Unternehmen der UBS Group.

Bitte rufen Sie [<https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>] auf, um die rechtlichen Hinweise zu diesem Material zu lesen.

© UBS 2024. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.