



Da sich das Wirtschaftswachstum abkühlen und die Inflation nachlassen dürfte, erkennt das CIO kurzfristig das grösste Aufwärtspotenzial im Fixed-Income-Bereich – vor allem bei erstklassigen Anleihen. (Shutterstock)

# Freundlichere Aussichten nach düsterem Oktober

16 April 2024, 3:21 pm CEST, geschrieben von UBS Editorial Team

**Aufgrund des Kriegsausbruchs im Nahen Osten, der durchwachsenen Berichtssaison für das 3. Quartal und der anhaltenden Besorgnis, dass die Zinssätze in den USA längere Zeit höher bleiben dürften, gaben globale Aktien und Anleihen im Oktober gemeinsam nach.**

Der MSCI All Country World Index fiel im Oktober um 3%, wodurch sich die Gesamtrendite im laufenden Jahr auf 6,7% verringerte. Der S&P 500 büsste 2,1% ein und notierte im Laufe des Monats zeitweilig um über 10% unter seinem Höchstwert von Ende Juli. Dies entspricht der gängigen Definition einer Korrektur. Die steigenden Renditen belasteten die Aktienmärkte erheblich, da sie die relative Attraktivität von Aktien allgemein beeinträchtigten. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries stieg weiter an und erreichte zum ersten Mal seit dem Jahr 2007 die Marke von 5%.

Der Angriff der Hamas auf Israel war das entscheidende Ereignis, das den Oktober prägte. Der Kriegsausbruch verstärkte die Nachfrage nach verschiedenen traditionellen Zufluchtswerten, wie Gold, das im Laufe des Monats um 7,3% stieg. Das Risiko, dass sich der Krieg zu einem grösseren regionalen Konflikt ausweiten und die Ölversorgung stören könnte, trieb den Preis für Brent-Rohöl zunächst in die Höhe. Doch am Ende des Monats notierte Brent-Rohöl um 3,1% tiefer. Darin zeigte sich der Optimismus, dass der Krieg nicht auf weitere Länder in der Region übergreifen wird und die Ölexportureure der Opec+ mögliche Defizite der Ölversorgung ausgleichen könnten.

In den USA verlief die Berichtssaison für das 3. Quartal, die zum Zeitpunkt der Niederschrift noch läuft, insgesamt robust: Etwas über 70% der Unternehmen übertrafen die Schätzungen für die Gewinne je Aktie. Es gab jedoch einige Enttäuschungen von bekannten Technologieunternehmen. Daher war die Saison nicht positiv genug, um die Aufmerksamkeit von den Sorgen über die US-Notenbank Fed und die geopolitischen Spannungen abzulenken.

Trotz des düsteren Oktobers beurteilen wir die mittelfristigen Aussichten für die massgeblichen Anlageklassen jedoch nach wie vor positiv: Die Unternehmen kehren zum Gewinnwachstum zurück, die US-Wirtschaft steuert auf eine eher sanfte Landung zu und der Inflationsdruck lässt weiter nach. Vor diesem Hintergrund empfehlen wir die folgenden Strategien:

**Diversifikation von Portfolios verstärken:** Mit Blick auf die nächsten sechs bis zwölf Monate erkennen wir solide Grundvoraussetzungen für diversifizierte Portfolios. In unserem Basisszenario erzielen Barmittel, Anleihen, Aktien und alternative Anlagen gute Gesamtrenditen. Dies tritt nur selten gleichzeitig auf, weshalb jetzt ein guter Zeitpunkt für Anlegerinnen und Anleger ist, ihre ausgewogenen Kernportfolios aufzustocken. Wir rechnen zwar mit einer Verlangsamung des Wachstums. Doch in unserem Basisszenario kann die US-Wirtschaft den schweren Einbruch vermeiden, der häufig auf eine aggressive geldpolitische Straffung der Fed folgte. Die Aussichten für die Unternehmensgewinne werden ebenfalls freundlicher. Wir schätzen, dass die Gewinne der Unternehmen im S&P 500 im Jahr 2024 um 9% steigen. Dies dürfte zu soliden Gesamtrenditen für Aktienanleger beitragen, selbst wenn die Bewertungskennzahlen – wie wir erwarten – vom aktuell hohen Niveau aus nicht viel weiter nach oben gehen. Die Aussichten für Anleihen sind noch vielversprechender. Die Markterwartung, dass die Leitzinsen längere Zeit höher bleiben werden, sind unseres Erachtens über das Ziel hinausgeschossen. Wenn die Stimmung umschlägt, dürften die Renditen – die seit der globalen Finanzkrise nicht mehr so attraktiv waren – wieder sinken.

**Liquidität steuern:** Die Zinsen für Barmittel sind derzeit attraktiv, doch unserer Meinung nach steht der Straffungszyklus der Notenbanken kurz vor dem Abschluss und die hohen Zinsen dürften sich als kurzlebig erweisen. Daher empfehlen wir Anlegern, nicht mehr als den Wert der erwarteten Netto-Portfolioentnahmen für die nächsten zwei bis fünf Jahre im Rahmen einer Liquiditätsstrategie zu halten. Der Rest sollte in ein ausgewogenes Portfolio investiert werden. Innerhalb ihrer liquiden Positionen können Anleger unserer Ansicht nach die Renditen durch eine Kombination aus Einlageninstrumenten, Anleihenleitern und ausgewählten strukturierten Lösungen optimieren und zukunftssicher machen.

**Anhebung des Engagements in alternativen Anlagen erwägen:** Für risikotolerante Anleger sind alternative Anlageklassen ein wesentlicher Bestandteil einer langfristig ausgerichteten Portfoliodiversifikation, insbesondere in einem Marktumfeld, in dem sich Aktien und Anleihen im Einklang bewegen. Gegenwärtig erkennen wir besondere Anlagenchancen in Hedge-Fund-Strategien, die sich auf Unternehmensanleihen spezialisieren, sowie in Sekundäranlagen in Private Equity. Höhere Zinsen können auch das Renditepotenzial für Verwalter alternativer Anlagen unterstützen, weil die Basiswerte, einschliesslich Private Debt, höhere Renditen und Erträge bieten. Anlagen in alternativen Anlagen sind allerdings auch mit beachtenswerten Nachteilen verbunden, unter anderem mit Illiquiditätsrisiken.

Daher raten wir Anlegern, nicht übertrieben auf die jüngste Verdüsterung der Marktstimmung zu reagieren. Da sich das Wirtschaftswachstum abkühlen und die Inflation nachlassen dürfte, erkennen wir kurzfristig das grösste Aufwärtspotenzial im Fixed-Income-Bereich – vor allem bei erstklassigen Anleihen. Aufgrund der guten Renditeaussichten aller Anlageklassen für die nächsten sechs bis zwölf Monate ist unseres Erachtens jedoch jetzt ein günstiger Moment, um ausgewogene Kernportfolios aufzustocken.

Wesentliche Beiträge von: Solita Marcelli, Mark Haefele, Christopher Swann, Vincent Heaney und Jon Gordon

Lesen Sie den Originalbericht: [«Brighter outlook after downbeat October» vom 1. November 2023.](#)

#### 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, 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 ausulegen. 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.