

17. November 2022

# Mitteilung

## UBS Year Ahead 2023: Ein Jahr der Wendepunkte

**Während Anleger versuchen, vor einem komplexen geopolitischen Hintergrund die Momente der Umkehr für Inflation, Zinsen und Wachstum zu erkennen, blickt das Chief Investment Office von UBS nach vorn auf ein Jahr der Wendepunkte, die die Anlagelandschaft 2023 prägen werden. Mit dem Fortschreiten des Jahrzehnts der Transformation sieht es langfristige Anlagechancen bei Themen wie „Zeitalter der Sicherheit“, bei nachhaltigen Anlagen und der Wertfindung in privaten Märkten.**

Zürich, 17. November 2022 – Im „Year Ahead 2023“ skizziert das Chief Investment Office von UBS Global Wealth Management (GWM), was Anleger erwarten sollten, wenn eines der schwierigsten Jahre in der Geschichte der Märkte zu Ende geht.

Das Anlageumfeld dürfte im Laufe des nächsten Jahres konstruktiver werden, da die Inflation zurückgeht und die Anleger beginnen, Zinssenkungen und höheres Wachstum vorwegzunehmen. Anfang 2023 sprechen jedoch die hohe Inflation, steigende Zinsen und sich verlangsamende Wachstumserwartungen für eine relativ defensive Haltung gegenüber risikoreichen Anlagen.

Vor diesem Hintergrund gehört folgendes zu den wichtigsten Empfehlungen für das kommende Jahr:

- **Defensiv und wertorientiert anlegen.** Defensive Sektoren sollten sich als relativ unabhängig von einer schwächelnden Wirtschaft erweisen, während „Value“-Aktien sich bei hoher Inflation tendenziell gut entwickeln. Attraktivere Kaufgelegenheiten für zyklische und Wachstumswerte könnten sich im späteren Jahresverlauf ergeben, wenn die Inflation nachlässt und das globale Wachstum anzieht.
- **Nach Ertragsmöglichkeiten suchen.** Vor einem unsicheren Hintergrund sind besser vorhersehbare Erträge aus „Income“-Strategien attraktiv, obwohl eine hohe Marktvolatilität selbst auch eine Möglichkeit zur Erzielung von Erträgen bieten kann. Sobald sich die Zinssätze und das Wachstum stabilisieren, könnten höhere Renditen bei Emittenten mit niedrigerem Rating eine attraktive Gelegenheit darstellen.
- **Zuflucht in sicheren Häfen.** Relativ hohe US-Zinsen und ein sich verlangsamendes globales Wachstum dürften dazu beitragen, dass der US-Dollar in den kommenden Monaten stark bleibt, und die Anziehungskraft des Schweizer Frankens als sicherer Hafen dürfte Zuflüsse auslösen. Anleger müssen sich jedoch auf eine Schwäche des Dollars einstellen, da die Politik der US-Notenbank (Fed) den Erwartungen zufolge zurückhaltender werden dürfte.
- **Nach unkorrelierten Hedge-Fonds-Strategien suchen.** Makro-, Low-Net-Equity-Long-Short- und Multi-Strategy-Fonds können dazu beitragen, Portfolios vor dem Hintergrund periodisch erhöhter Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen zu diversifizieren. Diese werden wahrscheinlich anhalten, da die Schwankungen in der Geldpolitik die Märkte wohl weiter antreiben werden.

**Mark Haefele, Chief Investment Officer bei UBS GWM, sagt:** „Wir sehen ein Jahr der Wendepunkte vor uns. Anleger, die sich derzeit vor der Volatilität schützen, müssen planen, wann und wie sie 2023 wieder in Erholungsthemen einsteigen. Längerfristig sehen wir in den Privatmärkten eine Möglichkeit, das Engagement

in säkularen Trends des kommenden Jahrzehnts zu erhöhen, insbesondere in den Bereichen Digitalisierung und Energiesicherheit.“

**Das Jahrzehnt der Transformation geht weiter**

Das Jahrzehnt der Transformation hat bereits bedeutende Veränderungen in der globalen Wirtschaft, Politik, Gesellschaft und Umwelt mit sich gebracht. Da die Zentralbanken jedoch entschlossen sind, die Inflation unter Kontrolle zu bringen, der Übergang zu grüner Energie die Investitionen ankurbelt, das Zeitalter der Sicherheit die öffentlichen Ausgaben für Infrastruktur und F&E antreibt und die Digitalisierung von Geschäftsmodellen an Dynamik gewinnt – und das alles bei niedrigeren Bewertungen der Anlageklassen, bleibt ein positiveres säkulares Umfeld weiterhin möglich.

Zu den Möglichkeiten, im kommenden Jahrzehnt vom Bewertungs- und Wachstumspotenzial der Anlagen („Value“ und „Growth“) zu profitieren, gehören dem Bericht zufolge:

- **Positionierung für das „Zeitalter der Sicherheit“.** Die Priorisierung von Energie-, Ernährungs- und Technologie-Sicherheit durch Regierungen und Unternehmen wird in den kommenden Jahren eine treibende Kraft für wichtige Sektoren sein. Die Bemühungen, die gesamte Lebensmittel-Versorgungskette effizienter zu machen, dürften z.B. in mehreren Bereichen neue Möglichkeiten eröffnen. Es wird erwartet, dass der Markt für intelligente Landwirtschaft bis 2030 kumulativ um 11% pro Jahr wachsen wird, ausgehend von geschätzten 13 Milliarden US-Dollar heute.
- **Nachhaltig investieren.** Trotz der vergleichsweise schwachen Performance im vergangenen Jahr ist die langfristige Wertentwicklung nachhaltiger Anlagen sowohl absolut als auch relativ gesehen nach wie vor stark, und Nachhaltigkeit kann ein wichtiger Treiber für die Performance eines Unternehmens sein. Anleger sollten hier jedoch besonders auf die Diversifizierung nach Sektor, Stil und Anlageklasse achten.
- **Wert in privaten Märkten finden.** Privatmarkt-Anlagen helfen nicht nur bei der Portfoliodiversifizierung. In der Vergangenheit hat es sich auch als langfristig lohnende Strategie erwiesen, in den Jahren nach einem Rückgang der öffentlichen Märkte frisches Kapital in private Märkte zu investieren. Strategien, die von Preisverwerfungen profitieren können, sind eine überzeugende Option für Investoren, die ihr Engagement in dieser Anlageklasse ausbauen wollen.

**Szenarioanalyse**

	<b>Positives Szenario</b>	<b>Basisszenario</b>	<b>Negatives Szenario</b>
<i>Haupttreiber</i>			
<b>Zentralbanken</b>	Die Inflation geht schneller als erwartet zurück, so dass eine frühere Zinssenkung möglich ist. Die verzögerte Wirkung der Geldpolitik könnte dazu beitragen, dass die Inflation überraschend sinkt.	Die sinkende Inflation dürfte es der Fed, der EZB, der SNB und der BoE ermöglichen, ihre Zinserhöhungszyklen im ersten oder spätestens im zweiten Quartal 2023 abzuschliessen. Die Inflation in den USA und Europa dürfte gegen Ende 2023 nahe genug an den Zielwerten von 2% im Vorjahresvergleich liegen, dass Zinssenkungen in Betracht gezogen werden können.	Die Inflation fällt nicht auf das Ziel zurück, was Zinssenkungen verzögert oder weitere Zinserhöhungen erzwingt. Die Zentralbanken unterbrechen Zinserhöhungen zu früh, was das kurzfristige Wachstum ankurbelt und die Inflation wieder anheizt, was wiederum weitere Zinserhöhungen erforderlich macht.

	<b>Positives Szenario</b>	<b>Basisszenario</b>	<b>Negatives Szenario</b>
<b>Wirtschaftswachstum</b>	<p>Das Wirtschaftswachstum beschleunigt sich wieder, wenn z.B.:</p> <p>Eine Entspannung zwischen Europa und Russland und/oder ein warmer Winter die Energiekrise entschärft und das Wachstum ankurbelt.</p> <p>China seine Null-COVID-Politik revidiert und/oder weitere Konjunkturimpulse setzt, die das Wachstum ankurbeln.</p> <p>Eine rasch sinkende Inflation und niedrigere Kreditkosten das US-Wachstum unterstützen.</p>	<p>Die USA befinden sich immer noch im Aufschwung, der sich jedoch verlangsamt, während die Eurozone und das Vereinigte Königreich wahrscheinlich bereits in der Rezession stecken. Die Erholung in China verzögert sich weiter.</p> <p>Das Wachstum in Europa dürfte sich Mitte 2023 verbessern, da sich die Energiekrise nach dem Winter zu entspannen beginnt. In China dürfte sich das Wirtschaftswachstum ebenfalls verbessern, sofern die - Null-COVID-Politik bis Mitte des Jahres zumindest teilweise gelockert wird. In den USA wird die Talsohle der Wirtschaftstätigkeit angesichts der bisherigen Stärke der Wirtschaft und der verzögerten Auswirkungen der Geldpolitik wahrscheinlich erst später erreicht.</p>	<p>Das Wachstum wird geringer ausfallen als erwartet, wenn die Zentralbanken ihre Geldpolitik zu stark anziehen und/oder der Konsum in den Industrieländern schrumpft, da die Inflation weiterhin schneller wächst als die Nominallöhne.</p> <p>In Europa unterbricht ein kälter als erwarteter Winter die Energieversorgung, was den wirtschaftlichen Abschwung verschärft.</p> <p>Die Wiedereröffnung Chinas wird auf 2024 verschoben.</p> <p>Ein anhaltender Wirtschaftsabschwung führt zu niedrigeren Unternehmensgewinnen, steigenden Ausfallraten und sinkenden Rohstoffpreisen.</p>
<b>Geopolitik und andere</b>	<p>Der Krieg in der Ukraine deeskaliert oder wird beigelegt.</p>	<p>Der Krieg in der Ukraine wird sich wahrscheinlich hinziehen und die Volatilität erhöhen.</p> <p>Eine Verschärfung der finanziellen Rahmenbedingungen könnte die Anfälligkeit des Marktes für externe Schocks erhöhen.</p>	<p>Der Krieg in der Ukraine eskaliert und/oder die Spannungen zwischen den USA und China nehmen zu.</p> <p>Die finanziellen Rahmenbedingungen verschärfen sich weiter, was zu Spannungen im Finanzsystem führt.</p>
<b>Marktentwicklung</b>			
	<p>Ein günstigeres Umfeld für risikoreichere Anlagen, da die Anleger Zinssenkungen und eine Talsohle beim Wirtschaftswachstum am Horizont sehen.</p>	<p>Die bevorstehende wirtschaftliche Schwäche ist noch nicht vollständig eingepreist, da die Rückgänge weitgehend auf höhere Realzinsen zurückzuführen sind.</p> <p>Das Risiko-Ertrags-Verhältnis ist in den nächsten drei bis sechs Monaten weiterhin ungünstig, wobei Aktien Ende</p>	<p>Ein schwerer und anhaltender Marktabschwung, wobei risikoreichere Anlageklassen wie Aktien zweistellige Verluste erleiden. Die Kredit-Spreads weiten sich aus, wohingegen sichere Häfen profitieren.</p>

	Positives Szenario	Basisszenario	Negatives Szenario
		Juni 2023 in der Nähe oder auf dem aktuellen Niveau notieren werden.	

### Wichtigste Szenario-Ziele für Juni 2023

Anlageklasse	Positives Szenario	Basisszenario	Negatives Szenario
<b>MSCI AC World</b>	820	720	590
<b>S&amp;P 500</b>	4400	3700	3300
<b>EURO STOXX 50</b>	4400	3550	3100
<b>US-10J-Treasury-Rendite</b>	1,50%	3,50%	4,50%
<b>US-10J-Breakeven-Rendite</b>	1,50%	2,25%	3,00%
<b>US High Yield Spread*</b>	300 Bp.	600 Bp.	850 Bp.
<b>US Investment Grade Spread*</b>	60 Bp.	150 Bp.	200 Bp.
<b>EURUSD</b>	1,05	0,98	0,92
<b>Rohstoffe (CMCI Composite)</b>	2200	2000	1600
<b>Gold</b>	USD 1400-1500/Feinunze	USD 1600/Feinunze	USD 1800-2100 /Feinunze

\* In Zeiten von Marktstress tendieren die Geld-Brief-Spannen bei Krediten zu einer Ausweitung und führen zu grösseren Spannen.

Hinweis: Die oben genannten Ziele für die Anlageklassen beziehen sich auf die jeweiligen Makroszenarien. Die Preise einzelner Vermögenswerte können von Faktoren beeinflusst werden, die nicht in den Makroszenarien enthalten sind.

Quelle: UBS, per November 2022.

### Link

[www.ubs.com/cio-yearahead](http://www.ubs.com/cio-yearahead)

## Über UBS

UBS bietet DAS globale Anlageökosystem für Investitionen, in dem Menschen und Ideen zusammengebracht und Chancen eröffnet und in die Tat umgesetzt werden. UBS bietet vermögenden, institutionellen und Firmenkunden weltweit sowie Privatkunden in der Schweiz finanzielle Beratung und Lösungen an. Als weltweit führende Vermögensverwalterin bietet UBS Anlagelösungen, Produkte, eine wirkungsvolle Vordenkerrolle, ein umfassendes und breit diversifiziertes Asset Management, eine fokussierte Investmentbank sowie Bankdienstleistungen für Privat- und Firmenkunden in der Schweiz. UBS konzentriert sich auf Geschäftsfelder, in denen sie sich durch eine starke Wettbewerbsposition in den Zielmärkten auszeichnet. Gleichzeitig will UBS von den langfristig attraktiven strukturellen Wachstums- und Rentabilitätsaussichten in den Sparten und Regionen profitieren, in denen sie tätig ist.

UBS ist in allen wichtigen Finanzplätzen der Welt mit Niederlassungen vertreten. Sie verfügt über Niederlassungen in mehr als 50 Regionen und Standorten, wobei rund 30% der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Amerika, 29% in der Schweiz, 20% im Rest Europas, im Nahen Osten und Afrika sowie 21% im asiatisch-pazifischen Raum tätig sind. Die UBS Group AG beschäftigt weltweit mehr als 72'000 Mitarbeitende. Ihre Aktien sind an der SIX Swiss Exchange und an der New York Stock Exchange (NYSE) kotiert.

## UBS AG und 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 publication is for your information only and is not intended as an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product. The analysis contained herein does not constitute a personal recommendation or take into account the particular investment objectives, investment strategies, financial situation and needs of any specific recipient.