

UBS International Business Spotlight

Wirtschafts- und Währungsausblick 2022

Stephan Hässig

Devisen-Fachspezialist bei UBS Schweiz

Dr. Daniel Kalt

Chefökonom & Chief Investment Officer UBS Schweiz

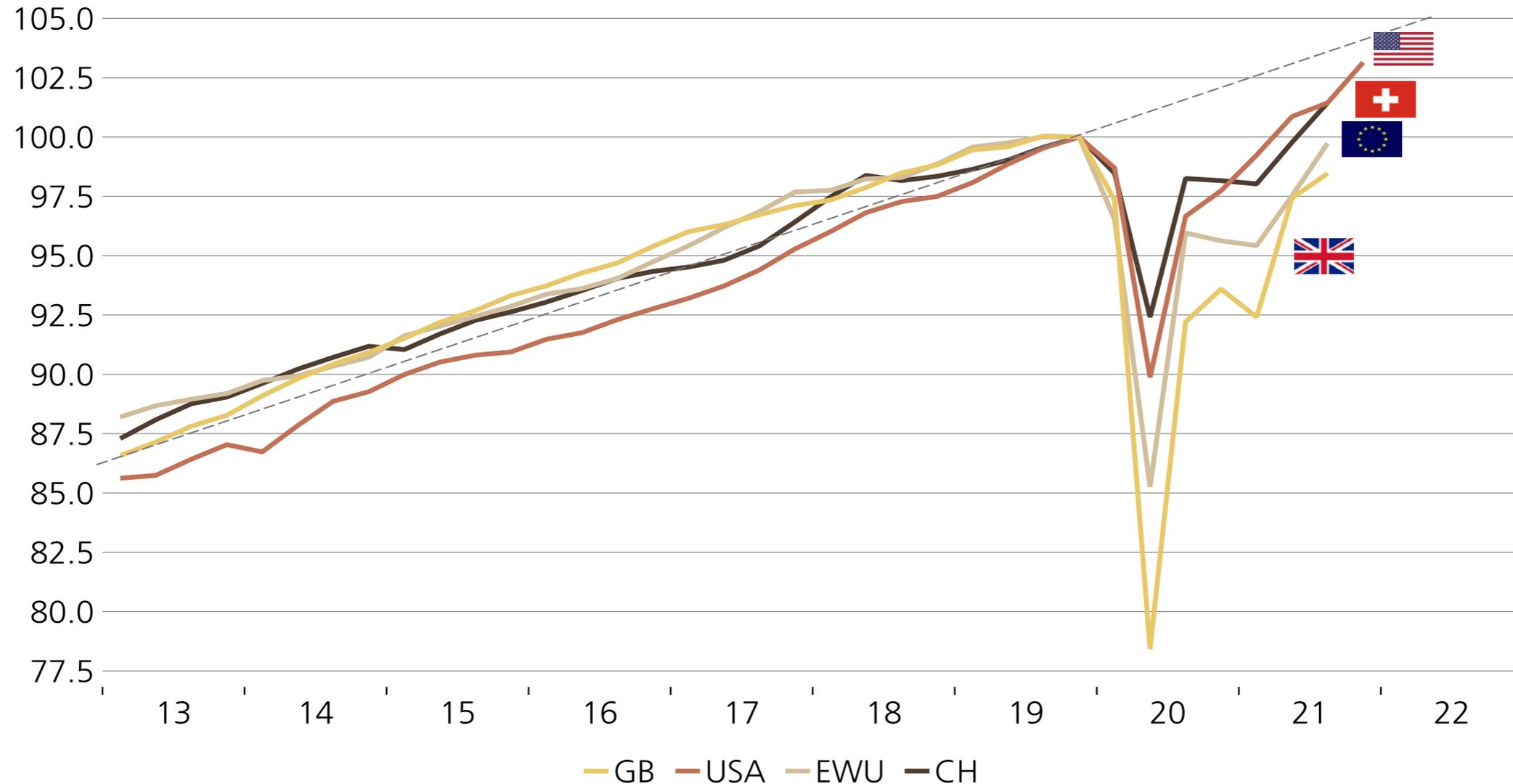
Februar 2022



Wirtschafts- und Währungsausblick

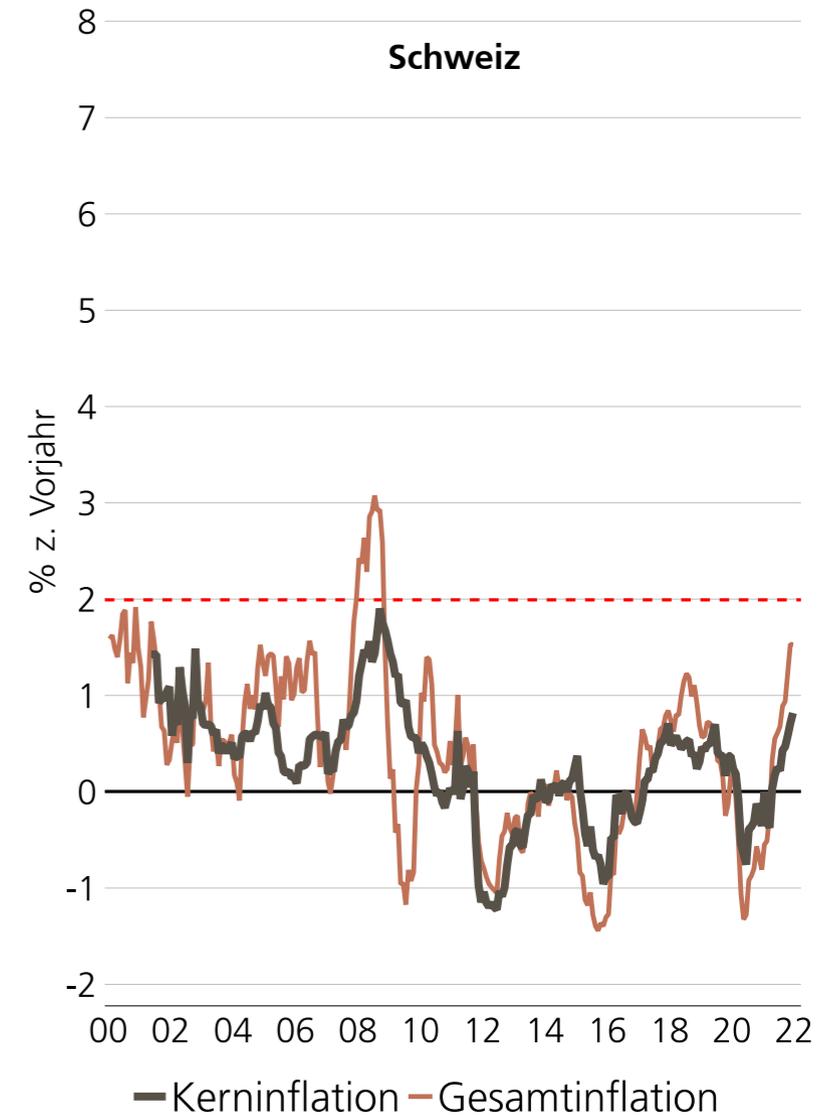
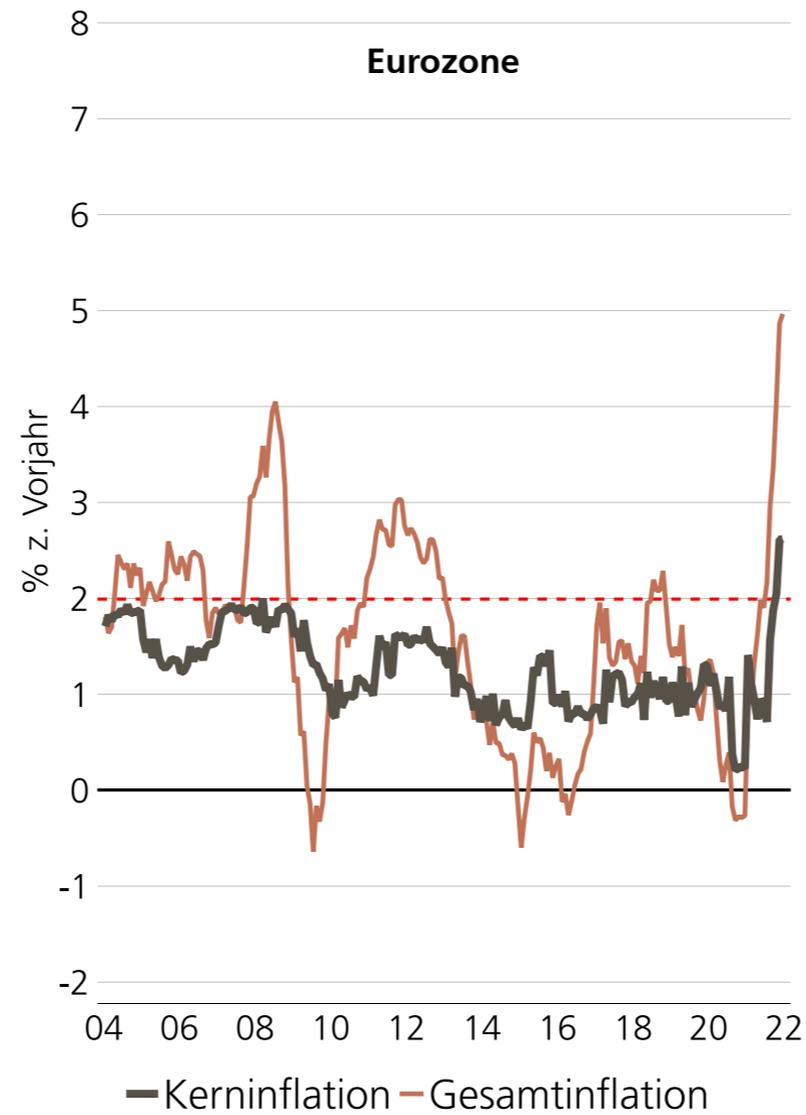
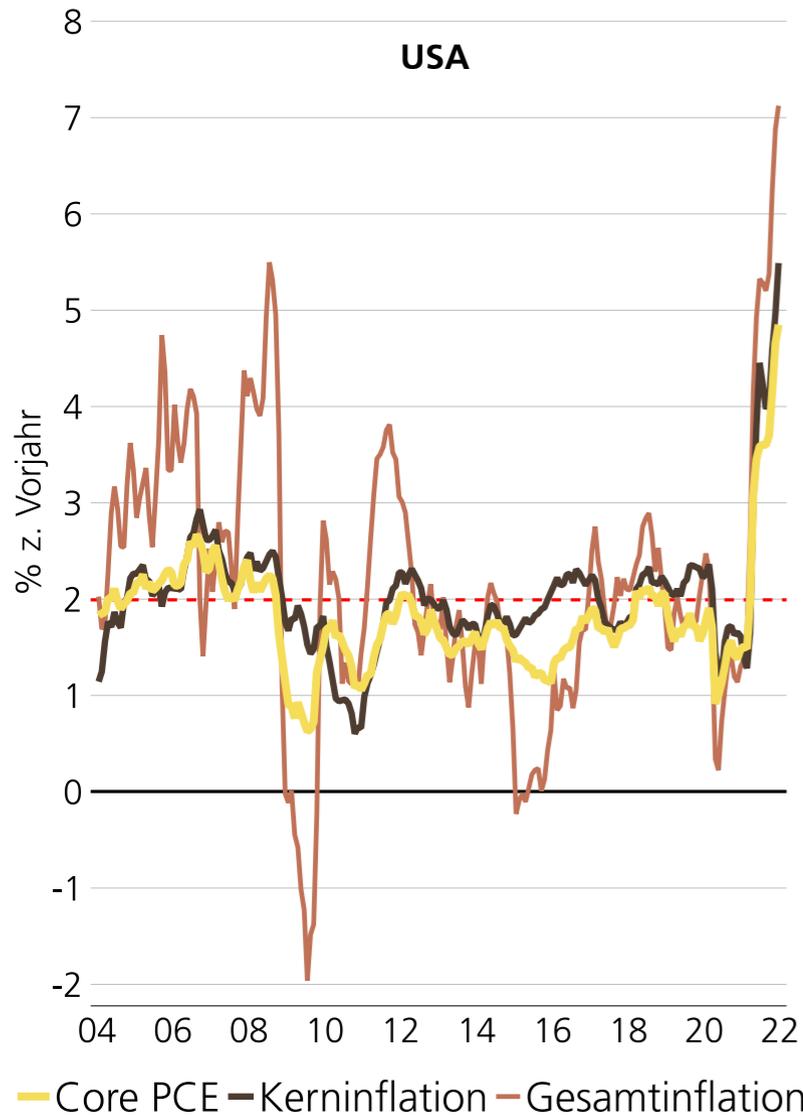
Weltwirtschaft: Zügige Erholung trotz wiederkehrender Einschränkungen

Reales BIP-Niveau verschiedener Länder, indexiert 4Q19 = 100



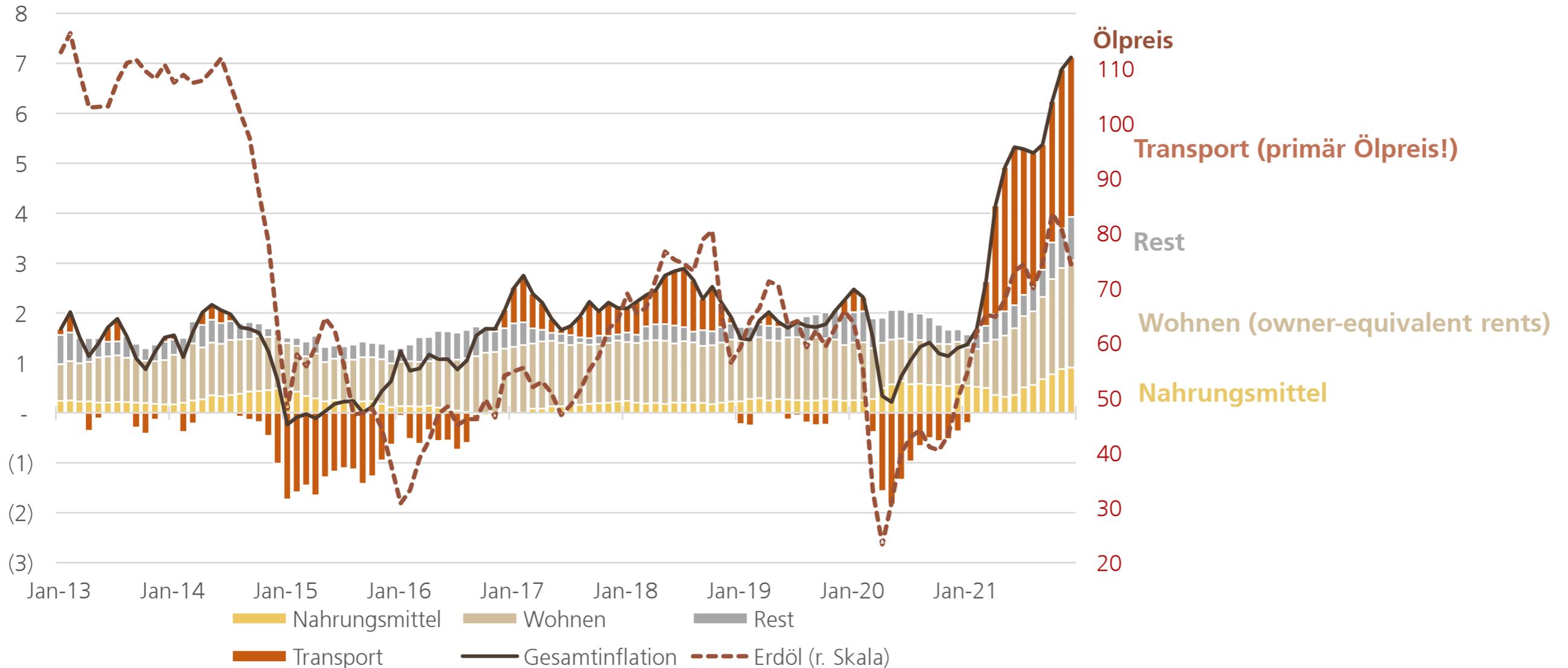
Starker Inflationsanstieg

Kern- und Gesamtinflation



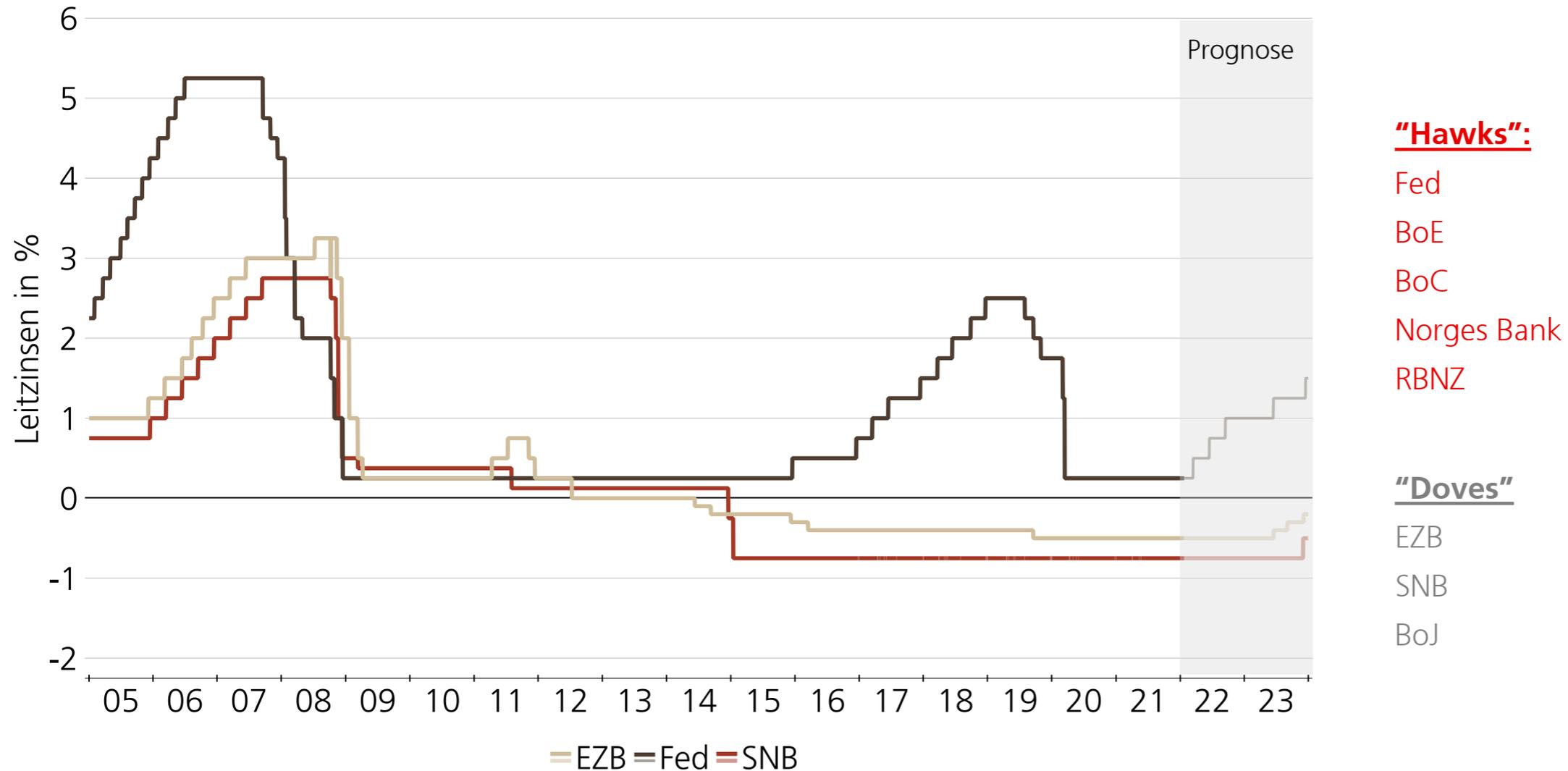
US-Inflation: Wieviel ist transitorisch, wieviel permanent?

Konsumentenpreisindex (% z. Vorjahr sowie Komponenten) und Erdölpreis



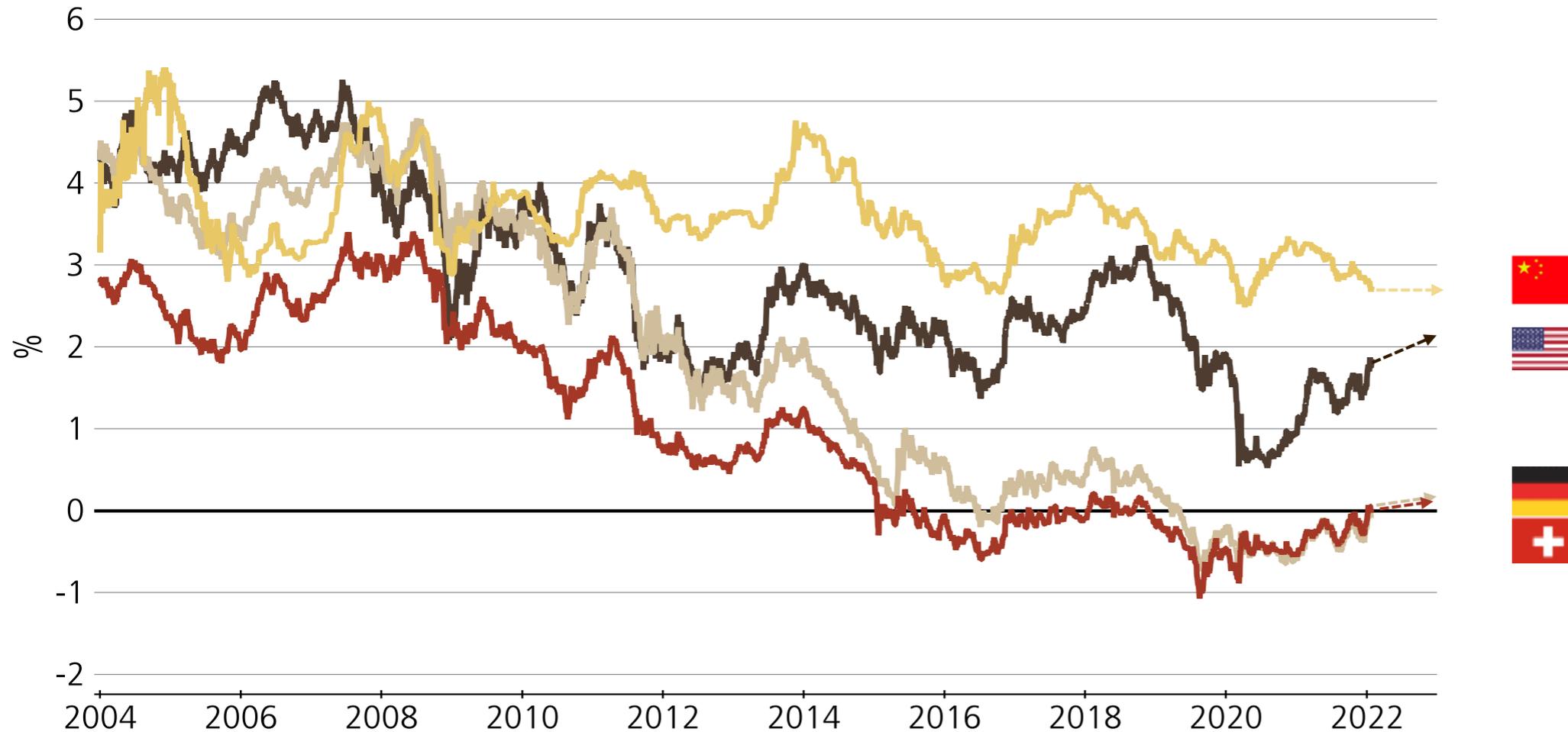
Leitzinsen: Erste Zinsschritte in Kontinentaleuropa erst 2023

Leitzinsen %



Zinsentwicklung

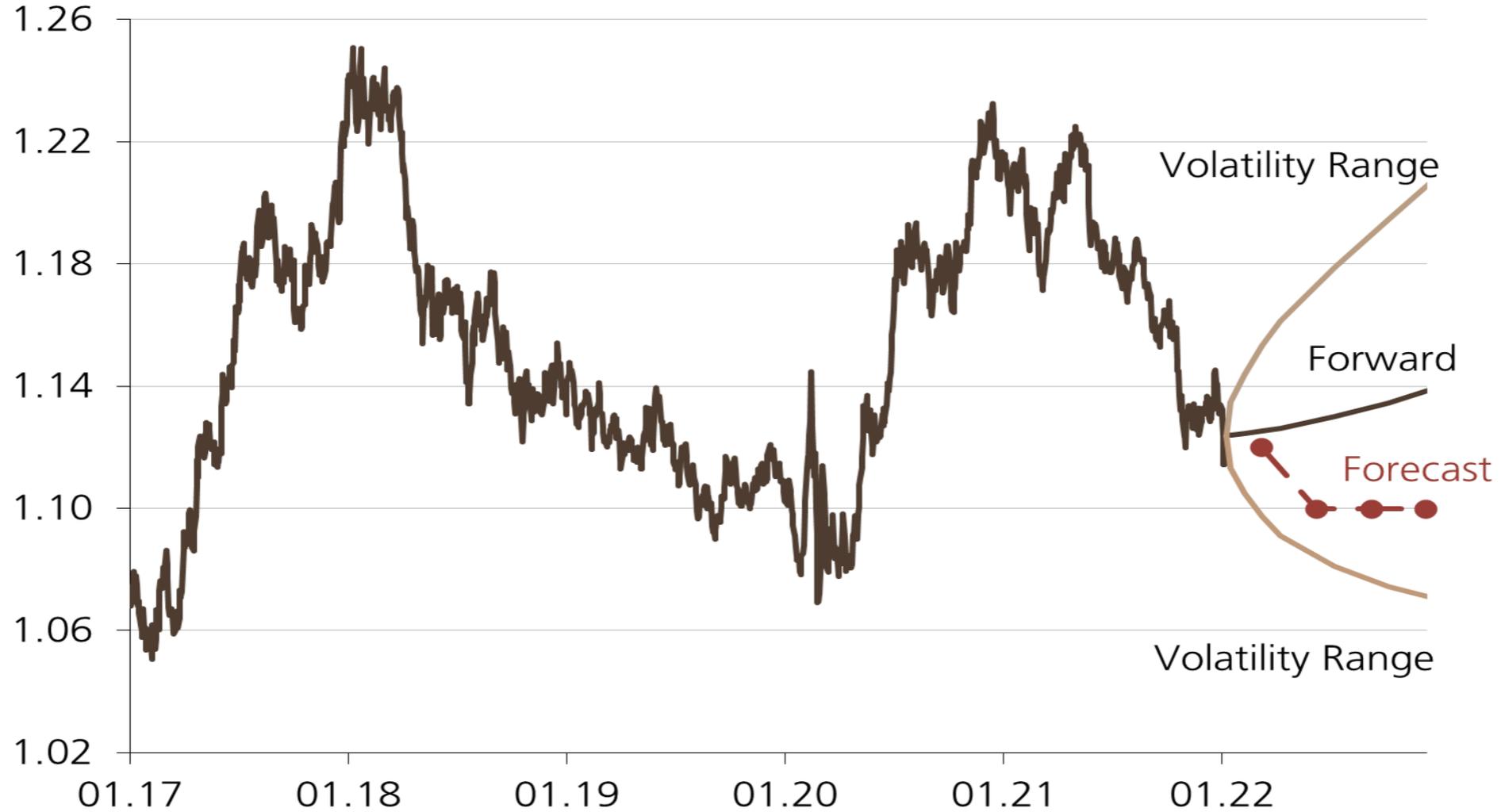
Verfallsrenditen auf Staatsanleihen (10-J)



— China (Letzter Wert: 2.735) — Deutschland (Letzter Wert: -0.080)
— Schweiz (Letzter Wert: -0.002) — USA (Letzter Wert: 1.850)

EURUSD: Schwankungsbereich, Forward und Prognose

EURUSD spot and forwards, Prognose und implizite Volatilität

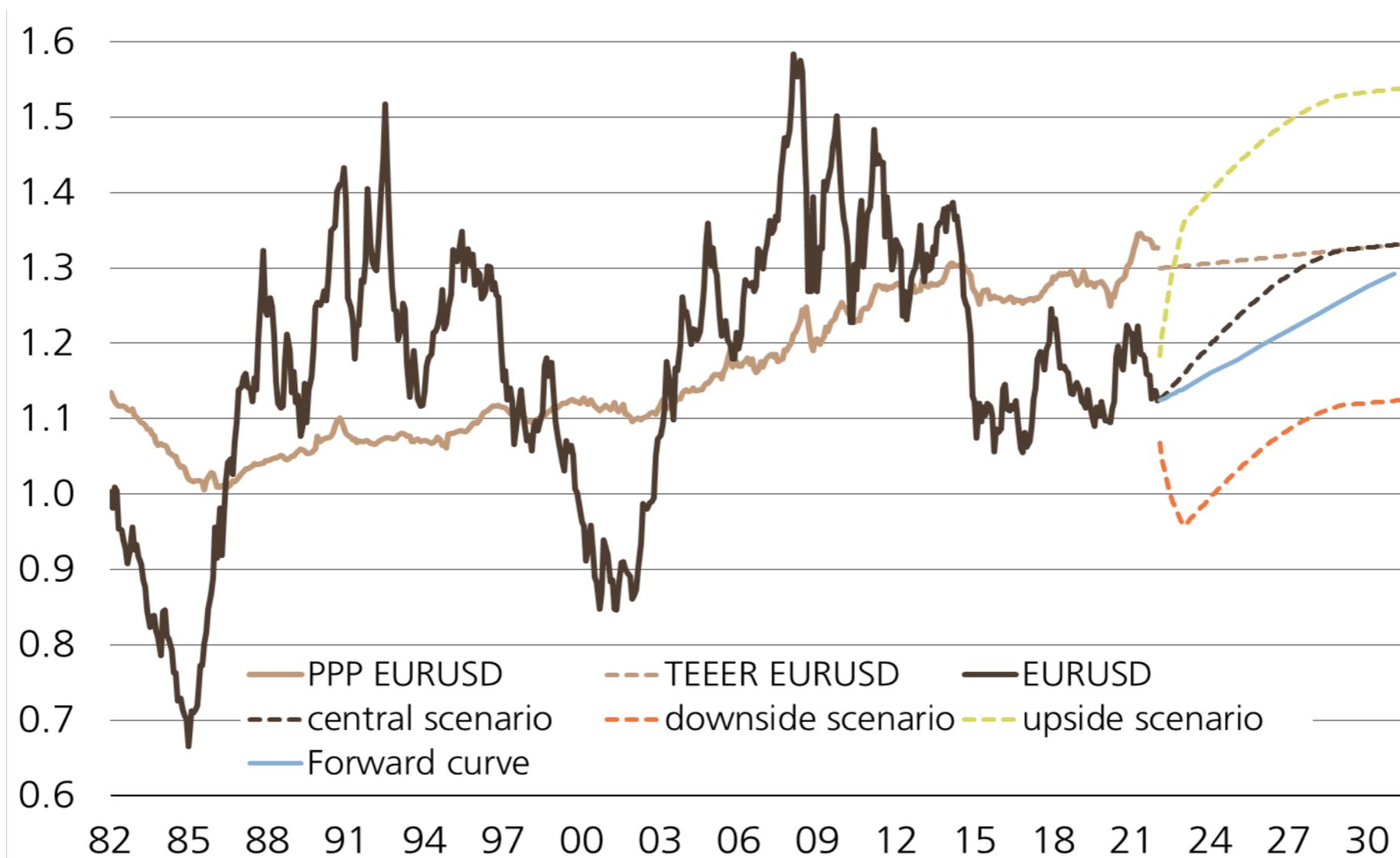


Source: Macrobond, Refinitiv, UBS.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

EURUSD: Rückkehr zu 1.30 möglich, aber kaum vor EZB-Normalisierung

EURUSD spot, PPP, TEEER, forward-Kurve



Source: Macrobond, Refinitiv, UBS.

Note: PPP = Purchasing Power Parity, TEEER = Trend-Extrapolated Equilibrium Exchange Rate.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

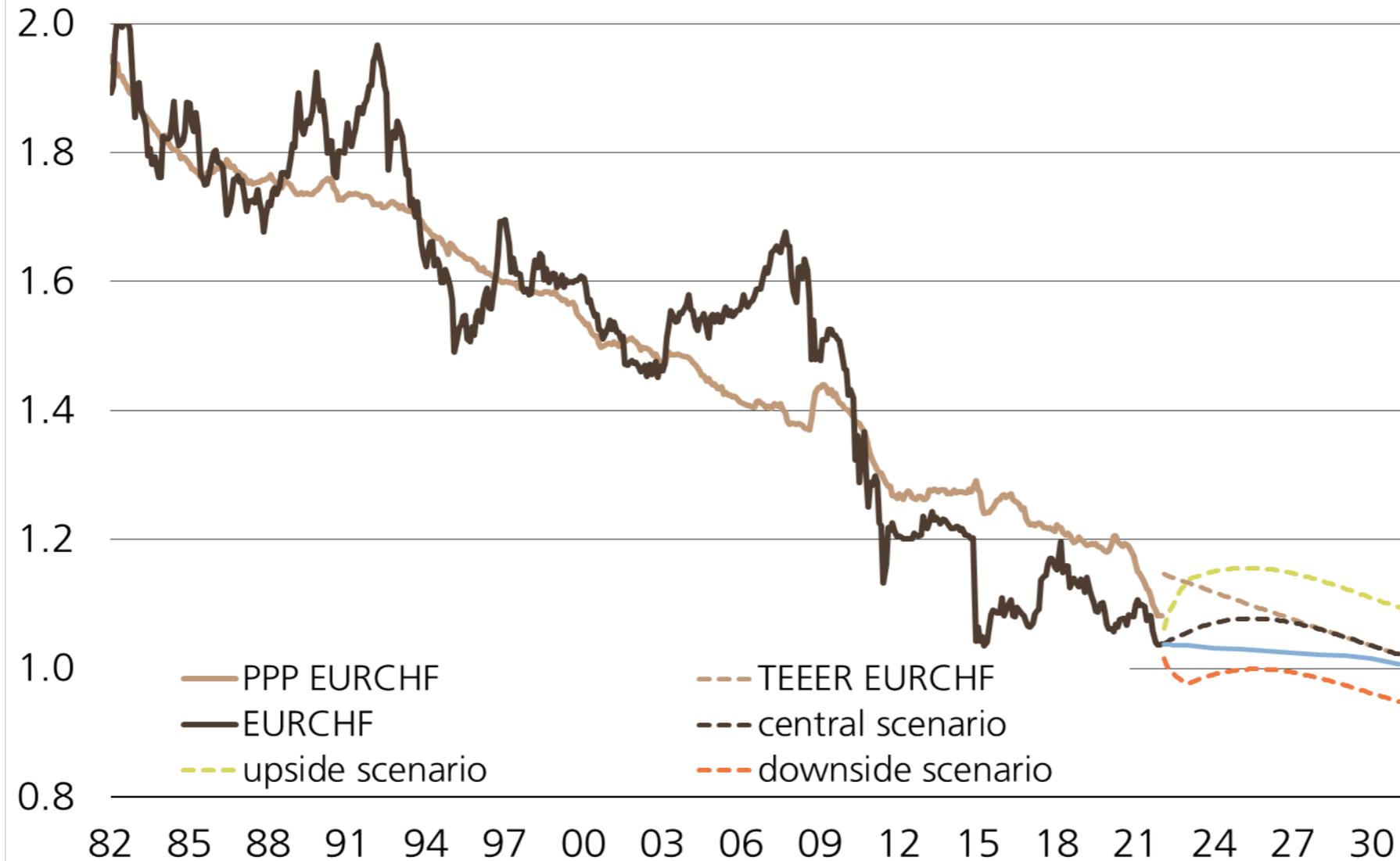
USDCHF: Dollar dürfte in der kurzen Frist zulegen, längerfristig aber abwerten

USDCHF-Wechselkurs mit der dazugehörigen Kaufkraftparität (PPP) sowie Prognosen



EURCHF: Kaufkraftparität im EURCHF seit 2020 deutlich tiefer

EURCHF spot, PPP, TEEER, forward curve



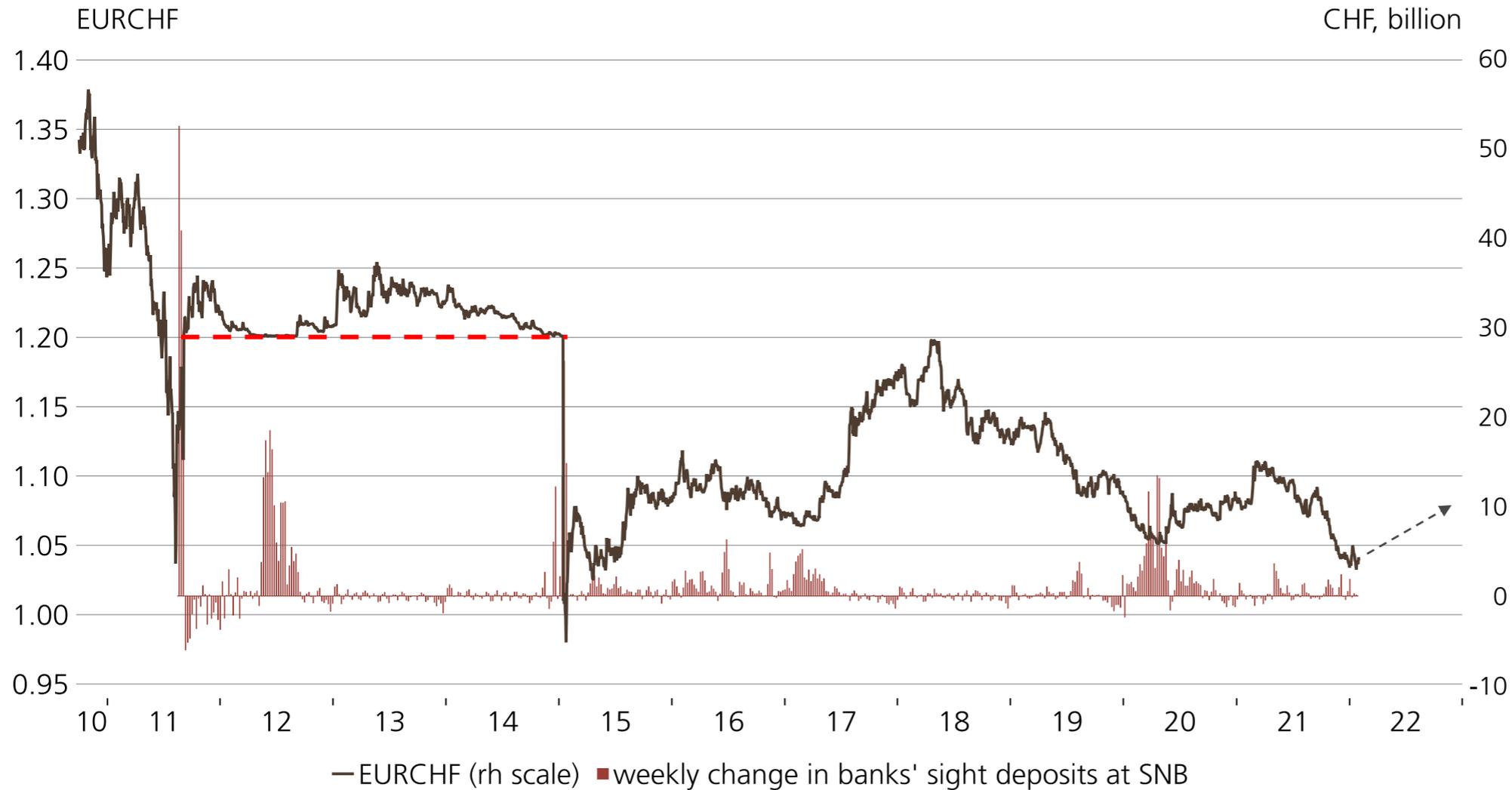
Source: Macrobond, Refinitiv, UBS.

Note: PPP = Purchasing Power Parity, TEEER = Trend-Extrapolated Equilibrium Exchange Rate.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

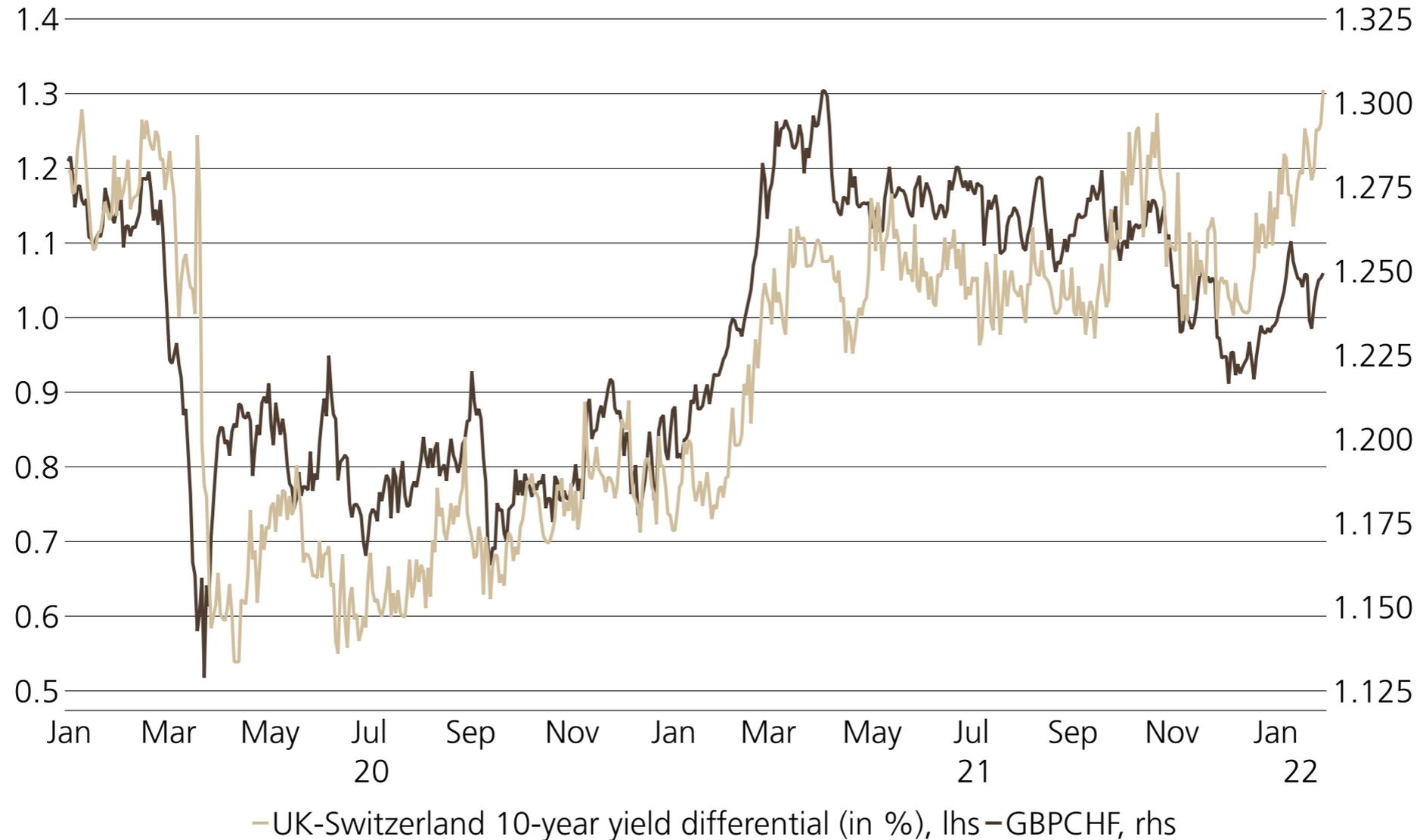
EURCHF: Die SNB zuletzt nur noch mit sporadischen Interventionen

EURCHF-Wechselkurs und Sichtguthaben der Banken bei der SNB (in Mrd. CHF)



GBPCHF: Das UK-Schweiz-Zinsdifferenzial dürfte GBPCHF unterstützen

GBPCHF spot und Renditedifferenzial zwischen UK and CH 10-J-Staatsanleihen, in %



Source: Macrobond, Refinitiv, UBS

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

CIO FX G10 Prognosen

- Wir bevorzugen Währungen von Ländern in denen die Zentralbanken die Leitzinsen früher anheben: **USD, GBP, AUD, NOK, CAD**.
- Wir empfehlen short-Positionen in Währungen mit negativen Zinsen oder zögerlichen Notenbanken: **CHF, EUR** and **SEK**.

	1-02-22	Mar 22	Jun 22	Sep 22	Dec 22	PPP
EURUSD	1.126	1.12	1.10	1.10	1.10	1.33
EURCHF	1.038	1.05	1.06	1.07	1.08	1.08
USDCHF	0.922	0.94	0.96	0.97	0.98	0.82
GBPUSD	1.348	1.37	1.36	1.36	1.36	1.62
EURGBP	0.835	0.82	0.81	0.81	0.81	0.82
GBPCHF	1.243	1.28	1.31	1.32	1.33	1.32
USDJPY	114.7	118	118	116	116	67
EURJPY	129.2	132	130	128	128	89
USDCAD	1.270	1.25	1.24	1.23	1.23	1.25
AUDUSD	0.709	0.72	0.74	0.76	0.76	0.71
NZDUSD	0.661	0.68	0.69	0.70	0.70	0.62
EURSEK	10.45	10.2	10.2	10.2	10.2	9.88
EURNOK	9.96	9.80	9.70	9.60	9.60	10.80

	Least preferred	Neutral	Most preferred
Foreign exchange			
USD			+
EUR	-	←	
JPY		→	=
GBP			+
CHF	-		

Flexible FX Forward

Flexible FX Forward

Ein **Flexible FX Forward** erlaubt es dem Kunden, eine Währung zu einem bekannten Forward Price zu kaufen oder zu verkaufen. Wie bei einem gewöhnlichen FX Forward (Termingeschäft) besteht die Verpflichtung, die Währung beim Forward Price zu kaufen oder verkaufen. Der Kunde hat jedoch die Möglichkeit, den Nominalbetrag an jedem gültigen Bezugstermin vor dem letzten Bezugstermin zu beziehen. Der Nominalbetrag kann entweder als Ganzes oder auch über mehrere kleinere Beträge bezogen werden.

Vorteile

- Gesicherter Wechselkurs im Voraus bekannt (= Terminpreis)
- Der Kunde kann den Nominalbetrag an jedem gültigen Ausübungstag vollständig oder in mehreren, kleineren Tranchen in Anspruch nehmen (hohe Flexibilität)
- Die Strategie wird zu null Vorabprämie angeboten

Risiken

- Der Kunde kann nicht an günstigen Entwicklungen des Markt-Spot-Wechselkurses teilnehmen
- Der Marktwert eines flexiblen FX-Forwards an einem beliebigen Datum nach dem Handelstag kann positiv oder negativ sein. Dies kann zu einem Gewinn oder Verlust führen, wenn der Flexible FX Forward vor dem letzten Ausübungsdatum abgewickelt wird.

Flexible FX Forward – Kauf EUR gegen CHF

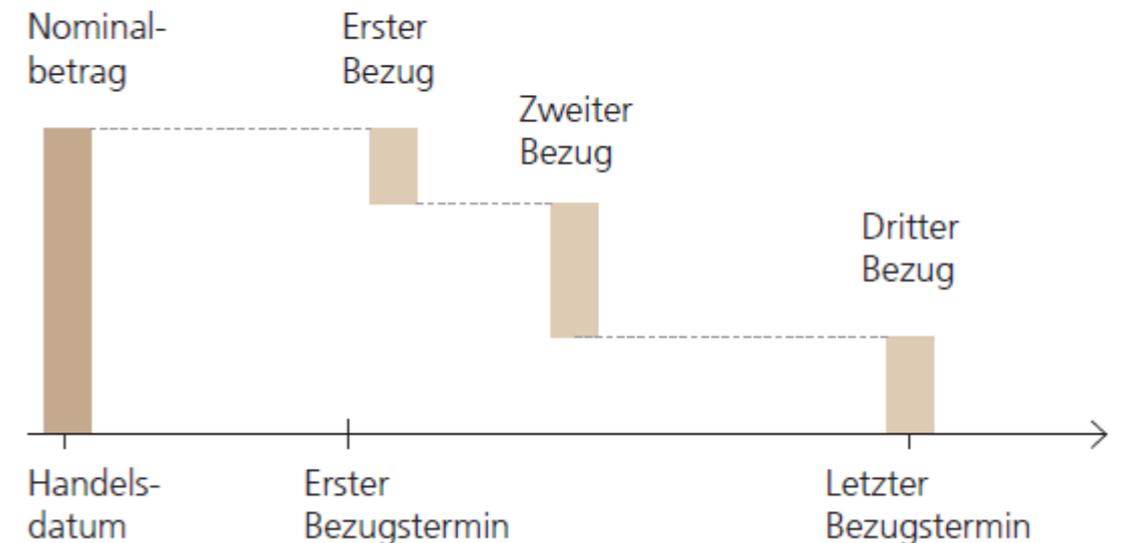
Absicherung gegen EUR-Aufwertung

Erster Bezug	4. Februar 2022
Valuta Datum	Bezug Datum + 2 Bankwerkzeuge
Letzter Bezug	12 Monate
Bezugstermine	Täglich, bis 10:00 Uhr New York
Nominalbetrag	EUR 100'000.-
Spotkurs	1.0422 CHF für 1 EUR
Strike	1.0430 CHF für 1 EUR

Flexible FX Forward vs. FX Forward (Termingeschäft)

Bei einem FX Forward (Termingeschäft) wird das Valutadatum fixiert. Bei einem Flexible FX Forward kann der Kunde die Lieferung 2 Arbeitstage nach jedem gültigen Bezugstermin verlangen.

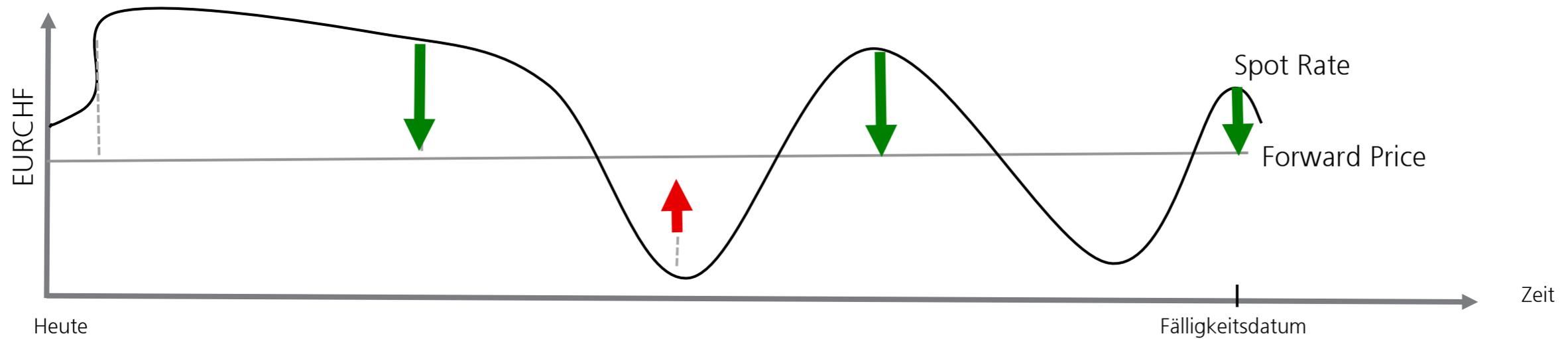
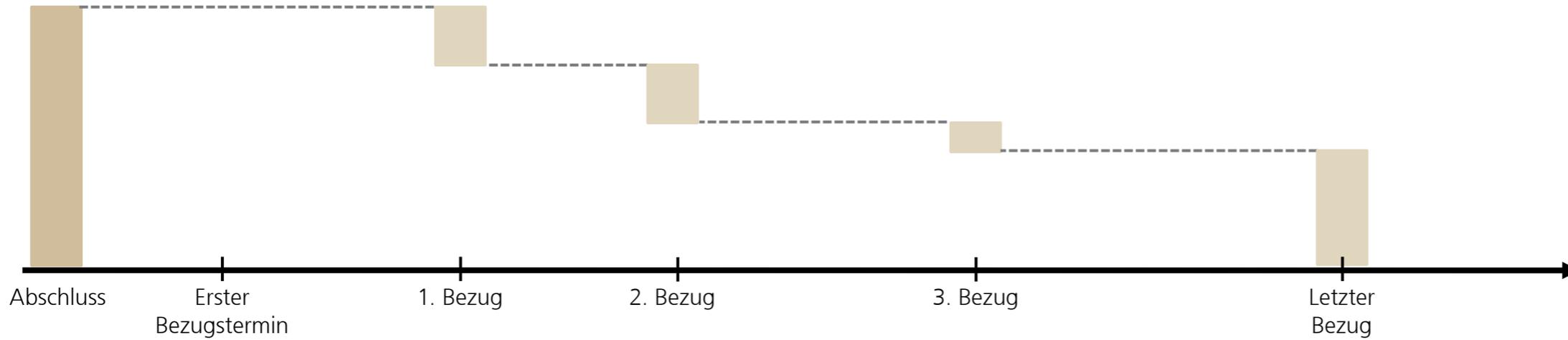
Illustration: Einen Flexible FX Forward beziehen



Flexible FX Forward

Kauf EUR gegen CHF

Nominal Betrag



Kick Into Forward (European style)

Kick Into Forward (European style) bei Kauf USD gegen CHF

Ein **Kick Into Forward (europäisch)** bietet dem Kunden eine gewisse Flexibilität, um an einer vorteilhaften Währungsentwicklung partizipieren zu können, während er gleichzeitig beim Strike (Worst Case Rate) per Verfalltermin abgesichert ist.

Vorteile

- Der Kunde ist beim Strike gegen eine USD-Aufwertung gegenüber dem CHF abgesichert
- Der Kunde kann von günstigen Bewegungen des Basiswerts profitieren, während er zum Strike abgesichert ist
- Die Strategie wird zu null Vorabprämie angeboten

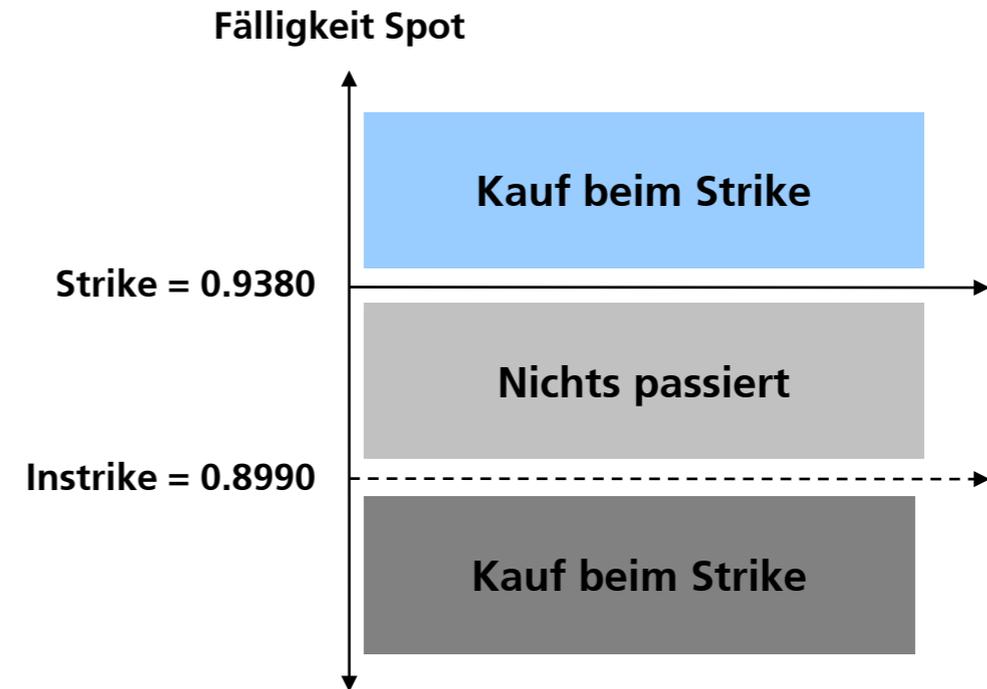
Risiken

- Der Kunde ist verpflichtet, USD gegen CHF zum Strike zu kaufen, wenn der Kassakurs bei Ablauf bei oder unter dem Instrike gehandelt wird
- Der Strike ist weniger vorteilhaft als bei einem Termingeschäft

Kick Into Forward (European style) bei Kauf USD gegen CHF

Absicherung gegen USD-Aufwertung

Underlying	USD/CHF
Spotkurs	0.9367 CHF für 1 USD
Strike	0.9380 CHF für 1 USD
In Strike at end	0.8990 CHF für 1 USD
Nominal Betrag	USD 100'000.-
Laufzeit	6 Monate per Verfalltermin



Währungsrisiko-Check

Was bringt mir eine Währungsabsicherung?

Währungsverluste? Nicht mit uns.

Wäre es nicht praktisch, wenn Sie bereits vor einer Zahlung den Wechselkurs günstig fixieren könnten? Finden Sie jetzt heraus, ob sich eine Währungsabsicherung für Sie lohnt.

Währungsrisiko-Check starten



Kontaktinformation

Devisen-Fachspezialist UBS Switzerland AG

Stephan Haessig

+41-44-237 53 15

stephan.haessig@ubs.com

UBS Switzerland AG

Postfach
8098 Kloten

+41-44-815 85 11

www.ubs.com

Risikohinweise

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren.

Risikohinweise

Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung B/2021. CIO82652744

© UBS 2022. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.