

Finanzmärkte Schweiz und International

Wirtschaftliches Umfeld

USA

Die US-Wirtschaft zeigte sich im abgelaufenen Jahr von ihrer starken Seite und konnte eine befürchtete Rezession vermeiden. Es wird für 2024 mit einem Wachstum von um die 2.5 % gerechnet. Die Inflation bildete sich kontinuierlich zurück und näherte sich langsam der gewünschten Marke von 2 % an. Allerdings erweist sich die Teuerung hartnäckiger wie erhofft und die amerikanische Notenbank (FED) wird im kommenden Jahr genau beobachten, welche Auswirkungen die Politik der neuen US-Regierung Trump, z.B. durch Erhöhung von Importzöllen, auf die Inflations- und Wirtschaftsentwicklung hat. Diesbezüglich bestehen aber nach wie vor noch viele Unklarheiten.

Im 2024 hatte das FED den Leitzins drei Mal um insgesamt 1 % gesenkt. Aufgrund der erwähnten Unsicherheiten rechnen die meisten Marktbeobachter im neuen Jahr derzeit nur noch mit zwei Senkungen um je 0.25 %. Sollten sich jedoch der Arbeitsmarkt und der private Konsum weiter abschwächen, liegen auch weitere Senkungen drin. Mit einem Leitzinsniveau von aktuell 4.25 % – 4.50 % hat das FED noch genügend Handlungsspielraum.

EU

Im Gegensatz zu den USA litt die Eurozone unter schwacher Konjunktur und stagnierendem Wachstum. Besonders die einstige Wirtschaftslokomotive Deutschland entwickelte sich zu einem Sorgenkind. Rückläufige Industrieproduktion, schwache Auftragseingänge und ein historisch niedriger Geschäftsklimaindex unterstrichen die strukturellen Schwächen. Dazu ist das Bruttoinlandprodukt (BIP) nun schon seit 5 Quartalen rückläufig. Kein Wunder zerbrach letztendlich auch die Ampelkoalition und die Deutschen werden am 23. Februar 2025 ein neues Parlament und damit eine neue Regierung wählen. Bis die neue Regierung die Geschäfte übernehmen kann, könnte es aber einige Wochen, wenn nicht sogar Monate dauern.

Die zweite EU-Führungsnation Frankreich kämpft ebenfalls gegen eine Rezession und mit Regierungsproblemen. Einzig die peripheren Länder der Eurozone wie z.B. Spanien oder Portugal verzeichneten überdurchschnittliche Wachstumsraten.

Die Europäische Zentralbank (EZB) reagierte auf die rückläufige Inflation und die insgesamt schwache Wirtschaftsentwicklung in der Eurozone mit vier Leitzinssenkungen von total 1 % auf noch 3 %. Damit bewegt sie sich in Richtung des neutralen Zinssatzes von rund 2 %. 2025 dürfte sie denn auch ihren begonnenen Zinssenkungspfad weiterführen und mindestens vier weitere Reduktionen werden derzeit erwartet.

Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft konnte sich im Gegensatz zu den europäischen Nachbarn noch relativ gut halten. Allerdings wirkt sich die Schwäche zunehmend negativ auf unsere Wirtschaft aus. So wuchs das BIP im 3. Quartal nur noch um 0.2 %.

Die Inflationsrate bildete sich kontinuierlich zurück und lag im November bei 0.7 % und damit deutlich unter der Zielmarke von 2 %. Dies gab der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Möglichkeit den Leitzins deutlich von 1.75 % auf 0.50 % zu senken. Gleichzeitig gab die SNB deutlich zu verstehen, dass im 2025 weitere Reduktionen bis auf 0 % wahrscheinlich sind.

Aktienmärkte

Die internationalen Aktienmärkte legten im 2024 einen guten Jahresstart hin. Die Hoffnung auf weitere Zinssenkungen und gute Wirtschaftsdaten sorgten für Optimismus bei den Investoren. Allerdings erhielt dieser Optimismus anfangs April durch überraschend hohe US-Inflationszahlen einen deutlichen Dämpfer. Erst gute Quartalszahlen, insbesondere aus dem Technologiesektor, liessen die Aktienmärkte auf neue Jahreshöchststände steigen.

Ende Juli/anfangs August kam es dann zu einer überraschend starken Korrektur. Die Marktbeobachter nannten folgende Gründe für den Einbruch:

- Erhöhter Leitzins in Japan und der damit verbundene Anstieg des Yen
- Leicht enttäuschende Zwischenresultate von KI-Firmen
- Höhere US-Arbeitslosenzahl
- Angst vor einer US-Rezession

Allerdings war die Korrektur nur von sehr kurzer Dauer, denn den Anlegern wurde schnell klar, dass der Kurssturz aufgrund der erwähnten Faktoren übertrieben stark ausgefallen war. Gegen Ende August notierten die meisten Indices bereits wieder höher wie anfangs des Monats. Der historisch gesehen schlechteste Börsenmonat September begann schwach. Aber auch dies war nur eine Zwischenkorrektur und unterstützt durch Zinssenkungen erholten sich die Kurse im Oktober bereits wieder. Gegen Ende Jahr war nach einem Abbröckeln ohne grosse Neuigkeiten nur noch ein leichter Aufwärtstrend zu verzeichnen. Ein Jahresendrally blieb aus.

Die US Indices gehörten im abgelaufenen Jahr zu den besten Märkten. Insbesondere die Technologiewerte überzeugten wieder mit einer starken Performance und waren hauptverantwortlich für die überdurchschnittliche Entwicklung. Weiterhin war die Künstliche Intelligenz eines der beherrschenden Themen bei den Anlegern. Daneben waren auch Aktien aus den Sektoren Rüstung, Energieversorgung sowie Öl und Gas gefragt. Dabei positionierten sich die Investoren bereits für den Wahlausgang und den bevorstehenden Regierungswechsel.

Unsere beiden US Anlageprodukte überzeugten mit einer starken Performance. Der Tracker auf den S&P500 stieg in Schweizer Franken um rund 36 %. Der Technologie-ETF legte sogar über 54 % zu.

Angesichts der mehrheitlich schlechten Nachrichten aus der europäischen Wirtschaft mag das Abschneiden vieler Börsenindices aus der Eurozone etwas überraschen. Zweistellige Anstiege verzeichneten die Börsen in Italien, Spanien, Holland und Deutschland. Gerade die Performance des deutschen DAX dürfte viele Anleger angesichts der Probleme der deutschen Industrie- und Autobranche überraschen. Dafür konnten Aktien aus dem Technologie- und Energiesektor überdurchschnittlich zulegen. Zu den grössten Gewinnern in der Eurozone gehörten Aktien aus der Finanzindustrie, Banken- und Versicherungen, Medien und Telekommunikation.

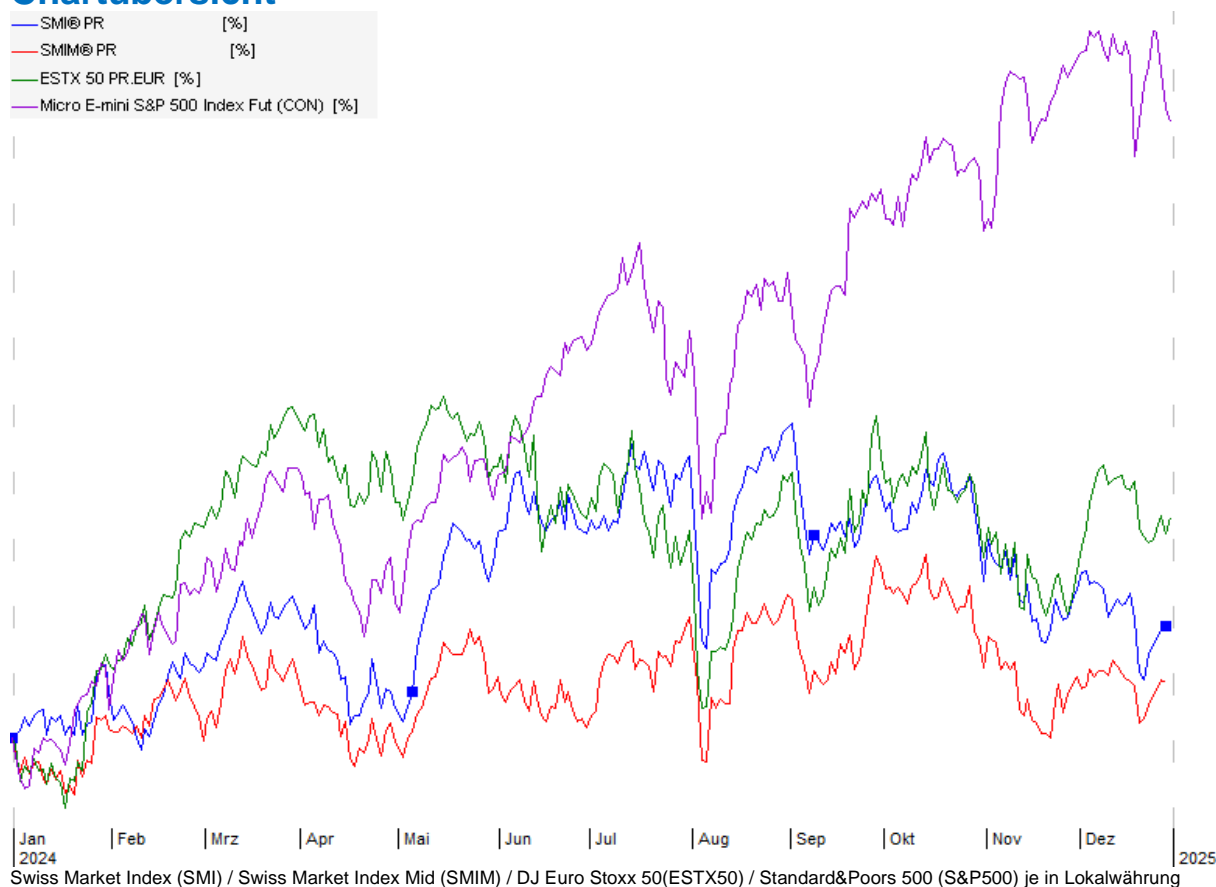
Unsere Investments schnitten im letzten Jahr unterschiedlich ab. Sehr erfreulich waren die Industriewerte Siemens und Schneider Electric mit einem Plus von rund 12 % resp. sogar 33 %. Auch der Euro Growth-Fonds konnte über 10 % zulegen. Stark schnitt auch der Luxusgüterwert Hermès mit einem Plus von über 21 % ab. Die anderen französischen Werte l'Oréal mit -23 % und LVMH mit -12 % waren dagegen wenig gefragt.

Der Schweizer Aktienmarkt verzeichnete gemessen am Swiss Market Index (SMI) nur ein tiefes einstelliges Plus. Besonders gedrückt wurde die Performance durch

den grössten Wert Nestlé, welcher rund 23 % tiefer notierte. Hier warten die Anleger sehnsüchtig auf neue Impulse im Zusammenhang mit einer Neuausrichtung des Konzerns. Die beiden Pharmaschwergewichte Roche und Novartis konnten nur etwas über 4 % zulegen. Dies war verglichen mit Geberit, Kühne+Nagel, Logitech, Sika und Swisscom, welche alle teils deutlich im Minus notierten, immerhin positiv. Klar im Plus mit über 15 % überragten ABB, Alcon, Givaudan, Holcim, Lonza (bester SMI-Wert mit +51 %), Richemont, Swiss Life, Swiss Re und Zürich.

Der Swiss Market Index MID (SMIM) lag zum Jahresende nur noch knapp im Plus. Die Indexentwicklung belasteten insbesondere Adecco, Barry Callebaut, Clariant, Ems-Chemie, Meyer Burger, Straumann, Swatch Group, Tecan, Temenos und VAT Group. Erfreulich schnitten dafür Baloise, Belimo, Flughafen Zürich, Helvetia, Julius Bär, Sandoz, Schindler und SGS ab. Nur knapp im Plus waren Galenica oder Lindt&Sprüngli.

Chartübersicht



AUSBLICK 2025

Die Investoren dürften ihre Blicke zu Beginn des Jahres insbesondere auf die USA richten. Die neue US-Regierung wird im Januar ihre Geschäfte aufnehmen. Wie bereits im Vorfeld angekündigt, wird sie in ihrer Wirtschaftspolitik ein Schwergewicht auf Deregulierungen und Steuersenkungen legen. Dies dürfte für eine positive Entwicklung der US-Wirtschaft sorgen. Die Wirkung der angedrohten Zölle hingegen ist weniger eindeutig. Ob diese wie angedroht auch so umgesetzt werden oder ob es sich nur um eine Drohkulisse handelt, bleibt abzuwarten. Jedenfalls dürfte China im Fokus allfälliger Massnahmen stehen. Grundsätzlich würde eine deutliche Verteuerung der Importe zu höherer Inflation führen. Daher wird das FED mit weiteren Zinssenkungen auch vorerst eher zurückhaltend bleiben.

Von der europäischen Wirtschaft ist im Durchschnitt keine grosse Erholung zu erwarten. Die strukturellen Probleme bleiben bestehen und dazu gesellen sich teilweise politische Unsicherheiten. Gerade die Regierungsbildung in Deutschland dürfte auf-

grund der derzeitigen Umfragen herausfordernd sein und es könnte für die darrende Wirtschaft wertvolle Zeit verstreichen. Es ist deshalb wenig erstaunlich, dass die EZB im 2025 mehrere Leitzinssenkungen vornehmen muss. Bereits für den Januar wird mit einer grossen Reduktion von 0.5 % gerechnet.

Die Schweizer Wirtschaft konnte bisher immerhin ein leichtes Wachstum halten. Dies müsste auch im kommenden Jahr möglich sein. Allerdings stehen unsere Unternehmen angesichts der europäischen Schwäche und des starken Schweizer Frankens unter Druck. Die SNB wird daher den Leitzins weiter auf 0 % senken. Stehen uns wiederum Negativzinsen bevor? Dies kann derzeit nicht ausgeschlossen werden.

Die Renditen sollten sich in den vorerwähnten Regionen weiter abwärts bewegen. Es ist daher wichtig, sich diese zu sichern. Insbesondere in der Schweiz sind kurzfristige Anlagen inzwischen bereits unattraktiv tief geworden.

Für die weltweiten Aktienmärkte ist eine starke US-Wirtschaft eine wichtige Stütze. Aus China ist infolge des sich abzeichnenden Handelsstreites mit den USA und bis zur Beilegung kein starker Wachstumsimpuls zu erwarten. Generell tiefere Zinsen bei einer sich rückbildenden Inflation sollten sich jedoch positiv auf die Aktiennachfrage auswirken.

Insbesondere am Schweizer Markt gibt es zu den Aktien mit einer Durchschnittsrendite von 3 % kaum mehr Anlagealternativen mit höheren Erträgen. Wir sehen daher, insbesondere nach der durchgezogenen Entwicklung im 2024, für das kommende Jahr weiteres Potential.

Favorit bleibt bei den Anlegern trotz einer im Durchschnitt hohen Bewertung der US-Aktienmarkt. Investitionen in die KI-Infrastruktur sind weiter robust und unterstützen die Technologiewerte. Deshalb halten wir an einer hohen Gewichtung des US-Aktienmarktes fest.

In Europa ist weiterhin ein selektives Investieren angesagt. Zwar scheint die tiefe Bewertung attraktiv. Die nach wie vor vielen ungelösten Probleme sorgen jedoch für Zurückhaltung, weshalb wir die Region untergewichten.