

Perspektiven für das Anlagejahr 2025

4 Rückblick: Erwartungen übertroffen

5 Hauptszenario 2025: «Sanfte Landung»

8 Chancen und Risiken für 2025



Perspektiven für das Anlagejahr 2025



Ein äusserst ereignisreiches Jahr 2024 kommt in die letzten Wochen. Das ablaufende Jahr hat zahlreiche Richtungswechsel geboten: als «Super-Wahljahr», aber auch mit dem starken Inflationsrückgang, Zinssenkungen, Krieg und technologischen Durchbrüchen.

Den meisten Anlegerinnen und Anlegern dürfte 2024 in guter Erinnerung bleiben, so haben Finanzanlagen fast ausnahmslos hohe Gewinne eingefahren. Ausserdem konnten wir unsere Anlagetaktik rückblickend gut auf die erwarteten Entwicklungen ausrichten und den entsprechenden Rückenwind nutzen.

Was haben Anlegerinnen und Anleger von 2025 zu erwarten? In unserem Hauptszenario rechnen wir mit einer Fortsetzung der «sanften Landung». Folgende Themen stehen im Vordergrund:

1. Weitere Zinssenkungen zu erwarten

Nach der Eurozone und der Schweiz dürften auch die USA Inflationsraten unter 2% erreichen. Wir erwarten, dass die Zentralbanken ihre Zinssenkungen fortsetzen. Für die Schweiz rücken Deflationsrisiken und Null- oder sogar Negativzinsen näher.

2. Kleinere US-Titel sind attraktiv

Tiefere Gewinnsteuern und ein Regulierungsabbau begünstigen vor allem kleinere US-Unternehmen. In unseren Portfolios haben wir US-Aktien mittels eines Index von kleinkapitalisierten Unternehmen überwogen.

3. Handelsstreitigkeiten nehmen zu

Wir verstehen die angedrohten US-Zölle vor allem als Verhandlungstaktik und bezweifeln, dass sie im angekündigten Umfang Realität werden. Der Welthandel wird stärker bilateral statt global geregelt. Die USA profitieren. Leidtragende sind China und Europa.

Für weniger optimistische Anlegerinnen und Anleger haben wir ein Alternativszenario erstellt, das wir aber für unwahrscheinlich halten. Es unterstellt eine überhitzte US-Wirtschaft, eine Eurozonen-Rezession und eine Stagnation in China. Ausserdem wagen wir einen Ausblick auf relevante Chancen und Risiken für das kommende Anlagejahr.

Negative Nachrichten wirken auf Menschen stärker als positive. Im Gegenzug versuchen wir, einen nüchternen Blick auf die Märkte beizubehalten. Wir sind überzeugt, dass auch 2025 vielversprechende Aussichten bieten wird!

Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur

Während die US-Wirtschaft stark wächst, droht der Eurozone eine Stagnation. Die Einkaufsmanagerindizes in Europa haben sich eingetrübt, im Industriesektor bleiben sie tief. In China wurden die Erwartungen für fiskalpolitische Stimuli enttäuscht, der Immobiliensektor bleibt ein Herd der Unsicherheit. Der politische Richtungswechsel in den USA birgt Risiken für die internationale Zusammenarbeit.

Anlageklassen	Einschätzung 3 - 6 Monate		Kommentar
Anleihen	unattraktiv	attraktiv	
Staatsanleihen	○		Die langen Zinsen sind in den USA, der Eurozone und der Schweiz im Monatsvergleich wieder gesunken. Die Leitzinsen der Fed, der EZB und der SNB dürften 2024 und 2025 weiter sinken. Im Hinblick auf bereits eingepreiste Leitzinssenkungen rechnen wir mit leicht sinkenden Renditen bei den CHF-Obligationen.
Unternehmensanleihen	○		
Schwellenländeranleihen	○		
Aktien			Die wichtigsten Aktienindizes tendierten in den vergangenen Wochen seitwärts bis höher. Zolldrohungen von Trump belasteten nur kurz.
Schweiz	○		Wir rechnen mit einem ansprechenden Wachstum der Unternehmensgewinne dank ansprechender Weltkonjunktur. In Kombination mit tendenziell sinkenden Zinsen spricht dies für höhere Aktienkurse.
Eurozone	○		
Grossbritannien	○		Besonders interessant sind kleinkapitalisierte US-Aktien: Sie profitieren, wenn die nächste US-Regierung die Steuern senkt. Von Handelsstreitigkeiten dürften sie wenig betroffen sein dank Fokus auf den US-Markt.
USA	○		
Pazifik	○		
Schwellenländer	○		Eurozonen-Aktien sind exponiert gegenüber höheren US-Zöllen und schwacher Konjunktur in der Eurozone und China. Wegen dieser Risiken sind sie trotz tiefer Bewertung weniger attraktiv.
Global Small Caps	○		
Immobilien Schweiz	○		Trotz der Unsicherheiten in Bezug auf die US-Wahl zu Beginn des Monats konnte der SWIIT Index ein neues Allzeithoch erreichen. Die stark gesunkenen Zinsrenditen in der Schweiz waren dafür verantwortlich. Das Agio der Fonds hat sich folglich erhöht und befindet sich auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Wir sind aber weiterhin der Meinung, dass die Immobilienfonds gegenüber CHF-Obligationen aufgrund der unattraktiven Zinsrenditen zu bevorzugen sind. Zudem dürfte der Schweizer Immobilienmarkt dank der steigenden Nachfrage durch die hohe Zuwanderung, der tiefen Bautätigkeit und des stabilen Arbeitsmarkts robust bleiben. Wir erwarten deshalb eine positive Kursentwicklung.
Rohstoffe			Der Rohölpreis hat sich November leicht negativ entwickelt. Aufgrund des erwarteten Angebotswachstums im nächsten Jahr rechnen wir mit einem tieferen Ölpreis.
Öl	○		Der Goldpreis sank im November aufgrund des stärkeren US-Dollars und von Gewinnmitnahmen. Die weniger spekulative Futures-Positionierung, zusammen mit den Zinssenkungszyklen der Notenbanken, bereitet den Weg für weitere Preissteigerungen im Jahr 2025.
Gold	○		
Währungen vs. CHF			Der US-Dollar hat zuletzt von der zunehmenden Zinsdifferenz profitiert. Aufgrund der hohen Unsicherheit bezüglich der Konjunkturentwicklung in der Eurozone erwarten wir einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Für den USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.
EUR	○		
USD	○		

Rückblick 2024: Erwartungen übertroffen

Wir betrachten nicht nur das ablaufende Anlagejahr, sondern auch unsere letztjährigen Prognosen durch den Rückspiegel. Vorweg: Aktienanlegerinnen und -anlegern wird 2024 positiv in Erinnerung bleiben. Spitzenreiter unter den Anlageklassen waren die US-Aktien und Gold.

Prognosen überwiegend eingetroffen

Ende 2023 schien die Marschrichtung fürs kommende Anlagejahr klar: Die restriktivere Geldpolitik zeigt ihre Wirkung und die Inflation sinkt in Richtung der 2%-Ziele. Weil die Wirtschaft daher etwas eingebremst wird, werden die Notenbanken den wiedergewonnenen Spielraum für Leitzinssenkungen nutzen. Daraus entsteht leichter Rückenwind für Aktien. Hauptgewinner werden aber Obligationen sein. Die meisten unserer Prognosen sind zwar eingetroffen, dennoch kam es anders als gedacht.

Rezessionsorgen waren unbegründet

Die erwartete wirtschaftliche Abkühlung ist eingetreten, insbesondere der US-Arbeitsmarkt hat sich heftiger abgekühlt als vermutet. Rezessionsängste, wie sie etwa im Sommer 2024 aufkamen, waren jedoch unbegründet. Erfreulich ist zudem der weitere Rückgang der Inflation, auch wenn es noch etwas dauern dürfte, bis die Inflationsziele in den USA und in der Eurozone nachhaltig erfüllt werden. In der Schweiz kündeten sich dagegen bereits Deflationsrisiken an.

US-Aktienmärkte übertrafen Erwartungen

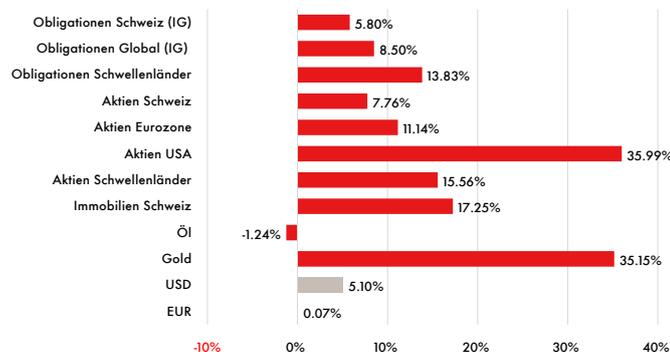
Der breite Schweizer Aktienmarkt entwickelte sich wie erwartet freundlich. Der US-Leitindex überraschte hingegen mit aktuell über 25% Jahreszuwachs. Unsere taktische Untergewichtung der Eurozone hat sich ebenfalls positiv ausgewirkt. Ein wichtiger Treiber der starken Aktienmärkte waren erneut KI-Geschäftsmodelle. Der erwartete Rückenwind seitens der Zinsentwicklung blieb jedoch weitgehend aus.

Die Zinsen wollten nicht

Insbesondere die Leitzinsentwicklung in 2024 schien lange absehbar. Wie so oft galt jedoch: Wenn sich (fast) alle einig sind, wird es – zumindest ein wenig – anders kommen. So war es die Schweizer SNB, die jeweils überraschend mit Zinssenkungen vorlegte. Die Fed hielt sich hingegen lange zurück und nahm ihre Zinssenkungen erst spät im Jahr vor. So blieben auch die US-Langfristzinsen höher als erwartet. Die Aussicht auf inflationstreibende Zölle und höhere Schulden unter der zukünftigen US-Regierung trugen ebenfalls massgeblich dazu bei.

Anlageklassen im Überblick

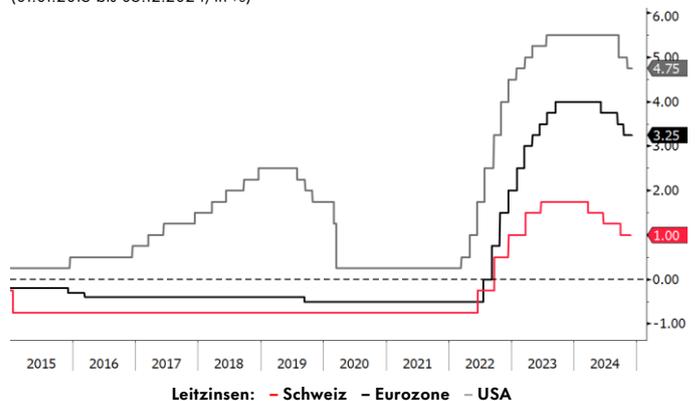
(31.12.2023 bis 04.12.2024; Total Return in %; in CHF)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Die SNB schritt bei Zinssenkungen voran

(01.01.2015 bis 05.12.2024; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Hauptszenario 2025

Wir rechnen damit, dass die «sanfte Landung» und Normalisierung der Wirtschaft 2025 weitergeht. In den USA schwächt sich das Wirtschaftswachstum etwas ab, dafür sinkt die Inflation endlich in den Bereich von 2%. Die Eurozone findet zum Wachstum zurück, unter anderem dank tieferen Zinsen.

Moderates Wachstum

Die Preise in der Schweiz und in der Eurozone haben sich dank der Geldpolitik mit höheren Leitzinsen bereits stabilisiert. Als unerwünschter Nebeneffekt leidet insbesondere der Industriesektor unter einer Wachstumsschwäche. Wir erwarten, dass günstigere Finanzierungsbedingungen 2025 ein höheres Wachstum zulassen. Dagegen ist die US-Wirtschaft trotz erster Leitzinssenkungen der Fed nach wie vor mit hohen Zinsen konfrontiert. Bisher hat sich dies nur wenig auf die Dynamik ausgewirkt. Wir erwarten für 2025 eine leichte Abschwächung des Wachstums, ausgehend von hohem Niveau. In den USA könnten daher weniger Stellen geschaffen werden. Das Lohnwachstum dürfte weiter zurückgehen.

US-Zölle: Vor allem Verhandlungstaktik

Für den Welthandel ist entscheidend, ob die künftige US-Regierung wirklich im angedrohten Ausmass zu Zöllen greift. Unser Hauptszenario unterstellt, dass die Ankündigungen vor allem als Drohkulisse für die Verhandlungen über bilaterale Handelsabkommen eingesetzt werden.

Supranationale Organisationen wie die Welt handelsorganisation (WTO) und bestehende Abkommen verlieren an Bedeutung. Das globale Handelsvolumen und die US-Preisstabilität dürften aber weniger stark betroffen sein als bisher angenommen. Die Konsumentenstimmung und das Wirtschaftsklima in Amerika bleiben in unserem Szenario intakt.

China: Konsum höher und «inländischer»

Der chinesische Immobilienmarkt ist ein Hort der Unsicherheit, der die Staatsfinanzen bedrängt und die Konsumstimmung trübt. Eine rasche Stabilisierung ist unrealistisch. Auch der demographisch bedingte Mangel an Arbeitskräften lässt sich nicht in Jahresfrist lösen. Gleichwohl erwarten wir, dass die chinesische Regierung mit fiskalpolitischen Stimuli und unternehmensfreundlicheren Regulierungen der Wirtschaft Auftrieb verleihen wird. Beim Konsum kommen – ganz im Sinn der Regierung – wohl vermehrt inländische Angebote zum Zug und weniger oft importierte Waren.

Hauptszenario 2025

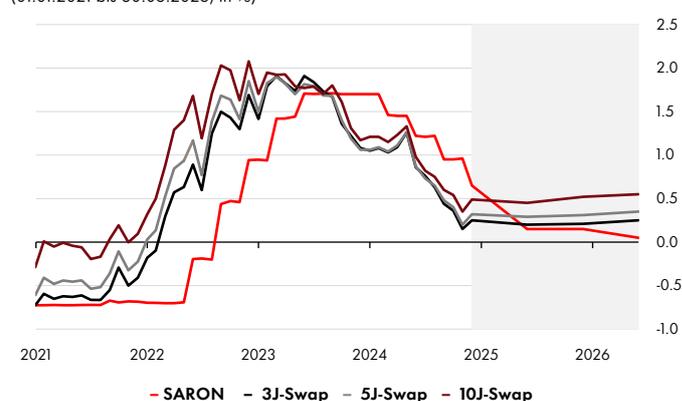
(Pfeile: erwartete Richtung ab 12.2024. Anlageklassen: Relative Attraktivität)

		Schweiz	USA	Eurozone
Konjunktur & Zinsen	BIP-Wachstum	→↗	→↘	→↗
	Konsumentenpreise	→	↘	→↘
	Leitzins 12.2025	0.25%	3.5%	2.0%
	Renditen 10j.-Staatsanleihen	↘	↘	↘
Rohstoffe			Öl	Gold
	Preisentwicklung		↘	↗
Attraktivität Anlageklassen	CHF-Anleihen	-	CHF-Geldmarkt	-
	Aktien Schweiz	+	CH-Immobilienfonds	+
	Aktien USA	++	Aktien Eurozone	=

Quelle: SZKB

Zinsprognose

(01.01.2021 bis 30.06.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Wetlauf um Leitzinssenkungen geht weiter

Der globale Wetlauf um Leitzinssenkungen geht ins zweite Jahr. Wir prognostizieren, dass die Leitzinsen beidseits des Atlantiks 2025 weiter in Richtung eines sogenannten "neutralen Zinssatzes" gesenkt werden. Die sinkende Inflation erlaubt den Zentralbanken, die Zinsen auf ein Niveau zu senken, welches das Wachstum weder bremst noch ankurbelt. Dies würde der Fed erlauben, die Leitzinsen bis Ende 2025 von 5.5% auf 3.5% zu senken. Die schwachen Konjunkturdaten in der Eurozone erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB 2025 sowohl das Ausmass wie die Geschwindigkeit der Leitzinssenkungen erhöhen wird. Die Leitzinsen könnten bis Ende 2025 von 4% auf mindestens 2% gesenkt werden. Die SNB hat bereits mit ihrer Bekanntgabe der neuen bedingten Inflationsprognose im September 2024 und jüngsten Äusserungen des SNB-Direktoriums den Pfad für 2025 vorgezeichnet. Die Wahrscheinlichkeit negativer Leitzinsen ist in der Schweiz damit gestiegen, wobei wir 2025 wohl noch über der Nulllinie bleiben.

Aktien: Aufwind von Gewinnen und Zinsen

In unserem Hauptszenario steigen die Aktienmärkte weiter an. Denn dank einer ansprechenden Weltkonjunktur entwickeln sich die Umsätze der Unternehmen erfreulich. Das Wachstum der Lohnkosten lässt tendenziell nach und die Zölle steigen nicht markant, sodass sich die Gewinne ebenfalls gut entwickeln.

Auch von der Zinsseite dürfte Aufwind für die Aktienkurse kommen: Erstens hilft es, dass die Zentralbanken ihre Geldpolitik dank sinkender

Inflation lockern. Und zweitens werden Obligationen als Alternative zu Aktien zunehmend weniger attraktiv, wenn die Langfristzinsen sinken. Abgesehen von den amerikanischen Technologie-Riesen sind die Bewertungen moderat. Sie lassen Raum für höhere Kurse. Die Anlegerstimmung ist eher optimistisch, aber nicht überschwänglich – es hat also noch genügend Investorinnen und Investoren, die an der Seitenlinie warten. Viele von ihnen dürften zukaufen und die Aktienkurse höher treiben, wenn sich das Umfeld aufhellt, wie wir das in unserem Hauptszenario erwarten.

Besonders attraktiv: Kleinere US-Aktien

Besonders interessant sind kleinkapitalisierte US-Aktien: Sie profitieren, wenn die kommende US-Regierung die Steuern senkt und Regulierungen lockert. Von Handelsstreitigkeiten dürften sie unterdurchschnittlich betroffen sein dank einem starken Fokus auf den amerikanischen Absatzmarkt.

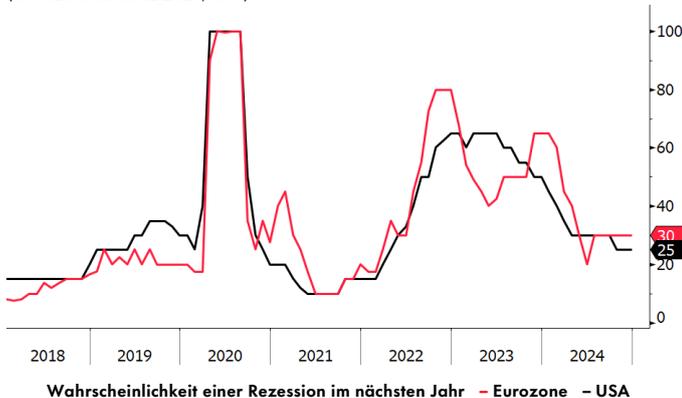
Eurozonen-Aktien hingegen sind exponiert gegenüber höheren US-Zöllen und schwacher Konjunktur in der Eurozone und China. Wegen dieser Risiken sind sie trotz tiefer Bewertung weniger attraktiv.

Goldrausch hält an

Der Goldpreis dürfte weiteres Aufwärtspotenzial aufweisen. Die sinkenden Realzinsen infolge der erwarteten Zinssenkungen der Fed stützen das Edelmetall. Ausserdem könnten Zentralbanken von Schwellenländern ihre Käufe fortsetzen, um ihre Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren.

Rezession unwahrscheinlich

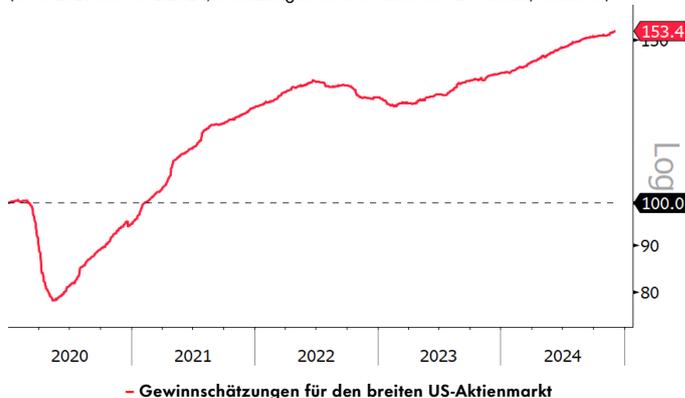
(01.01.2018 bis 06.12.2024; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien: Gewinnschätzungen steigen

(01.01.2020 bis 05.12.2024; Schätzungen für die nächsten 12 Monate; indexiert)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Alternativszenario 2025

Wir nennen unser Alternativszenario «Handelsschranken». Es ist pessimistischer als das Hauptszenario. Wir halten es für unwahrscheinlich, möchten es als Entscheidungsgrundlage jedoch ebenfalls anbieten. Das Szenario basiert auf Überhitzungstendenzen in den USA, einer Rezession in der Eurozone und einer Stagnation Chinas.

Breitseite für den Welthandel

Seit dem Ende des kalten Kriegs in den 1990er-Jahren hat die Globalisierung vielerorts für Wohlstand gesorgt. Das politische Klima hat sich jedoch jüngst gegen den Welthandel und die Migration gewandt. Unser Alternativszenario unterstellt einen starken Rückgang der internationalen Zusammenarbeit. Ausgelöst durch die kommende US-Regierung und neue Zölle richten sich die Länder stärker nach innen aus.

Regionale Wachstumsunterschiede

Die US-Wirtschaft wächst in diesem Szenario stärker. Sie zeigt vermehrt Überhitzungstendenzen, ein Wiederaufflammen der Inflation, Rekrutierungsprobleme und steigende Löhne. Dazu kommen Sorgen um die Staatsfinanzen. Für die exportabhängige Eurozone resultiert eine Rezession. China leidet weiter unter strukturellen Problemen. Zudem wäre China von Zöllen besonders betroffen und stagniert.

Zinsschere öffnet sich

Aufgrund der regional unterschiedlichen Konjunkturlage dürfte sich die Zinsschere sowohl

am kurzen wie am langen Ende der Zinskurve öffnen. Die Zentralbanken in Europa dürften die Geldschleusen offenlassen oder sogar weiter öffnen. In der Schweiz steigt die Wahrscheinlichkeit von negativen Leitzinsen. Im Unterschied dazu dürfte die Fed zurückrudern und die Zinsen wieder straffen. Dies würde zu einer erneuten Ausweitung der Zinsdifferenz zwischen den kurzen und langen Zinsen führen.

Wenn Aktien, dann hochwertige Defensive

Falls die US-Zinsen wegen Sorgen um Inflation oder Staatsfinanzen deutlich steigen würden, könnten darunter Aktien und andere risikobehaftete Anlagen weltweit. Gefragt wären in diesem Fall qualitativ hochwertige Unternehmen ohne Schulden, die nicht hoch bewertet sind. Falls gleichzeitig die Wirtschaft ausserhalb der USA schwach ist, spricht dies zudem für Branchen, die wenig von der Konjunktur abhängig sind. Gefährdet sind Unternehmen, die von den höheren Zöllen betroffen sind. Gold profitiert von Abschottungstendenzen, sein Preis dürfte in diesem Szenario steigen.

Alternativszenario 2025

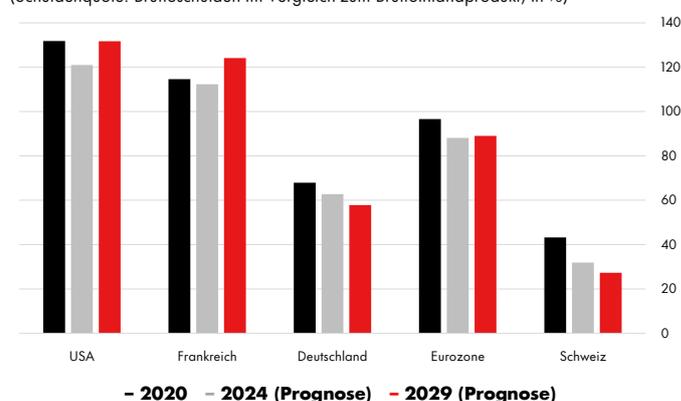
(Pfeile: erwartete Richtung ab 12.2024. Anlageklassen: Relative Attraktivität)

		Schweiz	USA	Eurozone
Konjunktur & Zinsen	BIP-Wachstum	↘	↗	↘
	Konsumentenpreise	↘	↗	↘
	Leitzins 12.2025	-0.25%	5.0%	1.0%
	Renditen 10j.-Staatsanleihen	↘	↗	↘
Rohstoffe			Öl	Gold
	Preisentwicklung	↘		↗
Attraktivität Anlageklassen	CHF-Anleihen	=	CHF-Geldmarkt	--
	Aktien Schweiz	-	CH-Immobilienfonds	++
	Aktien USA	=	Aktien Eurozone	--

Quelle: SZKB

Hohe Staatsschulden sorgen für Unbehagen

(Schuldenquote: Bruttoschulden im Vergleich zum Bruttoinlandprodukt, in %)



Quelle: IWF, SZKB

Chancen und Risiken

Neben den Szenarien betrachten wir eine Reihe von denkbaren Entwicklungen. Diese Chancen und Risiken sind lose mit den Szenarien verbunden und könnten das Anlagejahr prägen.

Negativzinsen im Schweizer Franken

Eine starke Aufwertung des Frankens birgt Gefahren für die exportorientierte Schweizer Wirtschaft. Die SNB könnte dann entscheiden, der Aufwertung durch deutliche Zinsschritte entgegenzuwirken. Erneute negative Leitzinsen wurden jüngst explizit nicht ausgeschlossen. Negativzinsen verzerren Investitionsentscheidungen, bestrafen Sparenden sowie Vorsorgewerke und fördern Schulden. Profitieren würden Immobilienanlagen, Anleihen und Unternehmen mit Franken-Schulden.

Waffenruhe: Ukraine und Naher Osten

Glaut man den Versprechungen von Donald Trump, so wird der Krieg in der Ukraine im Januar 2025 beendet sein. Abhängig von den Bedingungen an die Konfliktparteien könnte sich ein mögliches Abkommen kurzfristig positiv für das Konsumenten- und Anlegervertrauen sowie die Risikoprämien auswirken. Profitieren würden dann insbesondere europäische Anlagen. Ähnliches gilt bei einer möglichen Entspannung im Nahostkonflikt.

Hohe Bewertungen bergen Korrektur Gefahr

Nach der starken Performance der vergangenen Monate gehen einige Aktienmärkte mit einer stattlichen Bewertung ins neue Anlagejahr. Insbesondere Technologiewerten drohen Rücksetzer, wenn sich die Marktstimmung verschlechtert. Tiefere Zinsen stützen zwar die relative Attraktivität von Aktienanlagen, viel Kapital wurde aber in der Hochzinsphase in langlaufende Anleihen investiert. Dieses steht dem Aktienmarkt vorerst nicht zur Verfügung.

Politische Neuausrichtung im Westen

Die politische Landschaft der westlichen Demokratien wandelt sich. Nach der US-Wahl stehen im kommenden Jahr wichtige Wahlen in Deutschland, Kanada oder Japan an. Konservative und nationalorientierte Parteien liegen zunehmend in der Wählergunst. Dies kann dazu führen, dass verstärkt nationale Interessen im Vordergrund liegen, wodurch der internationale Handel weiter leidet. Höhere Preise und tiefere Unternehmensmargen wären die kurzfristigen Konsequenzen.

Tiefe Volatilität und hohe Bewertungen bergen Risiken

(01.01.2015 bis 05.12.2024; implizite Volatilität des S&P 500)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Schweizer Franken bleibt stark

(01.01.2015 bis 05.12.2024)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Marktübersicht per 30.11.2024

Aktien/Immobilien	Performance in % in Lokalwährung	
	Nov.	2024
Aktien Schweiz	-0.2	+7.6
Aktien Eurozone	+0.1	+8.9
Aktien Grossbritannien	+2.6	+10.9
Aktien Deutschland	+2.9	+17.2
Aktien USA	+6.0	+28.0
Aktien Japan	-0.5	+15.8
Immobilien-Fonds CH	+1.6	+14.2

Zinsen	Veränderung in Basispunkten		
	Stand	Nov.	2024
Schweiz 10j Swap	0.32%	-22	-85
Eurozone 10j Swap	2.16%	-27	-33
USA 10j Swap	3.65%	-6	+23
UK 10j Swap	3.79%	-22	+50
Japan 10j Swap	1.04%	+8	+18
CHF Overnight SARON	0.94%	-1	-75
EUR Overnight ESTRs	3.16%	+1	-72
USD Overnight SOFR	4.59%	-31	-79

Rohstoffe	Performance in %		
	Stand	Nov.	2024
il Brent in USD	72.9	-0.8	-3.4
Gold Unze in USD	2'643.2	-3.7	+28.1
Gold kg in CHF	75'090	-1.4	+34.6
Industriemetalle in USD	145.2	-1.5	+1.8
Agrarrohstoffe in USD	56.6	+1.5	-9.4

Währungen	Performance in %		
	Stand	Nov.	2024
EUR in CHF	0.93	-0.9	+0.3
USD in CHF	0.88	+2.0	+4.7
GBP in CHF	1.12	+0.7	+4.7
JPY in CHF	0.59	+3.6	-1.4
EUR in USD	1.06	-2.8	-4.2

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

(01.01.2018 bis 30.11.2024; indiziert auf 100; in CHF)



Zinsen

(01.01.2018 bis 30.11.2024; in %)



Rohstoffe

(01.01.2018 bis 30.11.2024; in USD)



Währungen

(01.01.2018 bis 30.11.2024)



Taktische Asset Allocation

	--	-	=	+	++	VORMONAT
Kontoeinlagen & Geldmarkt						=
Anleihen						-
Staatsanleihen						-
Unternehmensanleihen						-
Schwellenländeranleihen						=
Aktien						=
Schweiz						+
Eurozone						-
Grossbritannien						=
USA						=
Japan						=
Pazifik (ex Japan)						=
Schwellenländer						=
Global Small Cap						=
Immobilienfonds Schweiz						+
Alternative Anlagen*						=

* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

- +++ / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation
- = Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse
- / -- Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Der klare Ausgang der US-Wahlen deutet an, welche Richtung die Märkte in den nächsten Monaten einschlagen dürften. Aus Sicht der Märkte stehen die angekündigten Importzölle und Senkungen der US-Gewinnsteuern im Vordergrund. Die Ausgangslage für Anlegerinnen und Anleger hat sich damit verändert. Entsprechend haben wir unsere Anlagetaktik angepasst.

Wir erwarten nach wie vor sinkende Zinsen und eine «sanfte Landung» der Konjunktur. Deshalb gehen wir von leicht steigenden Aktienkursen aus und haben Aktien insgesamt neutral gewichtet. Kleinkapitalisierte US-Firmen dürften vom Richtungswechsel am stärksten profitieren und sind Kern unserer Übergewichtung der US-Aktien. Der defensive Schweizer Markt hingegen legt unter den erwarteten Bedingungen nur

durchschnittlich zu. Daher haben wir das Gewicht der Schweizer Aktien auf neutral reduziert. Eurozonen-Aktien haben wir untergewichtet. Neben der schwachen Konjunktur könnten allfällige US-Zölle dem Kursverlauf schaden.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind tief. Wir haben sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt untergewichtet.

Immobilienanlagen haben wir dagegen übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen und zudem profitieren sie von den erwarteten Zinssenkungen. Bei alternativen Anlagen bleiben wir neutral positioniert.

Unsere Publikationen im Überblick

Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

**Weitere Informationen zum Börsengeschehen
und Newsletter abonnieren:**



Impressum

© SZKB 2024. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz
Redaktionsschluss: 5. Dezember 2024

Redaktion

Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink, Fabian Zahner

Titelbild

Gross Mythen 1898m (links), Chli Mythen 1811m (mittig) und Haggenspitzi 1762m (rechts) / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

Papier

Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

CLEVER @SZKB



Alles im Griff: mit unseren
kostenlosen Finanzvorträgen
für die Schweizer Bevölkerung.

Jetzt anmelden: szkb.ch/clever



Schwyzer
Kantonalbank