



Negativzinsen in Sicht

5 Aktien: Zinsen und Trump im Fokus

6 Accellaron: Verschaufpause realistisch

7 US-Zinsen: Der Weg bleibt holprig



Negativzinsen in Sicht



2025 wird ein Jahr der Veränderungen. Besonders eindrücklich sind die zu erwartenden politischen Richtungswechsel: In den USA werden die Republikaner in den nächsten Tagen die Zügel übernehmen, mit höchst unklaren Auswirkungen. Und mit Frankreich, Deutschland und Österreich sind wir mehrheitlich von Ländern umgeben, die sich mit der Regierungsbildung schwertun. Und auch in Kanada, Polen, Rumänien und Moldawien kündigen sich Regierungswechsel an.

In der Schweiz sind kaum namhafte politische Veränderungen zu erwarten, sie bleibt ein «sicherer Hafen»: Für Unternehmen bleibt die Planbarkeit hoch. Weiterhin beschäftigen uns jedoch der starke Franken, die Auswirkungen der Zuwanderung und unser Verhältnis zur Europäischen Union. Vieles deutet darauf hin, dass wir in eine Phase der Deflationsgefahren zurückkehren. Die Importpreise sinken und im kurzfristigen Vergleich nehmen auch die Preise inländischer Güter ab.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im Dezember ihre Inflationsprognose ein weiteres Mal reduziert und den Leitzins deutlich gesenkt. Damit will sie der Frankenstärke und den Deflationsgefahren entgegenwirken. Gemäss unserer Prognose werden die Leitzinsen in der Schweiz weiter fallen und bis zum Jahresende wieder unter null liegen. Angesichts der erwarteten Zinssenkungen in der Eurozone bleiben der SNB kaum Alternativen.

Wie in der Negativzinsphase von 2015 bis 2022 dürften Kleinsparerinnen und Kleinsparer davon weitgehend verschont bleiben. Finanzanlagen, etwa Strategiefonds mit einem bedeutenden Aktienanteil, gewinnen gegenüber dem Sparkonto und CHF-Obligationen weiter an Attraktivität. Vom erwarteten Umfeld profitieren vor allem Immobilienanlagen: Tiefere Zinsen, die anhaltende Zuwanderung und der Mangel an Alternativen unterstützen deren Kurse.

Trotz politischer und konjunktureller Risiken präsentieren sich auch die Aktienmärkte zum Jahresbeginn als attraktiv: Die Aussicht auf Zinssenkungen, eine insgesamt robuste Konjunktur und ein ansprechendes Gewinnumfeld tragen dazu bei. Wir setzen auf den US-Markt und bleiben bei Eurozonen-Aktien zurückhaltend.

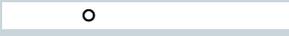
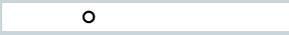
Insgesamt sind wir für das noch junge Anlagejahr optimistisch. Wir sind überzeugt, dass breit abgestützte Portfolios mit laufenden taktischen Anpassungen auch 2025 erfolgreich abschneiden werden.

Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur

Die Konjunktur erweist sich insgesamt als robust. Während die US-Wirtschaft ihr Wachstum weiter beschleunigen konnte, bleibt der Industriesektor in den meisten Ländern schwach. In der Eurozone überzeugen vor allem die Mittelmeerländer, insbesondere Spanien und Griechenland. Deutschland und Frankreich stagnieren weiterhin. China leidet unter einer schwachen Konsumentenstimmung. Konkrete Massnahmen der Regierung zur Ankurbelung der Wirtschaft bleiben bisher aus.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
Anleihen	unattraktiv attraktiv	
Staatsanleihen		Die langen Zinsen in den USA haben die europäischen Pendanten mit sich nach oben gezogen aufgrund besserer US-Konjunkturdaten und hartnäckiger Inflation in den USA und der Eurozone. Auch wenn die Fed ihre geldpolitische Lockerung verlangsamen wird, dürften die Fed, die EZB und die SNB die Leitzinsen 2025 weiter senken. Im Hinblick auf momentan zu wenig eingepreiste Leitzinssenkungen rechnen wir in den nächsten 6 bis 12 Monaten mit leicht sinkenden Renditen bei den CHF-Obligationen.
Unternehmensanleihen		
Schwellenländeranleihen		
Aktien		
Schweiz		Die Aktienmärkte haben zuletzt leicht zugelegt. Höhere Zinsen haben die Kurse nur kurz belastet. Wir rechnen nicht damit, dass der Zinsanstieg die Aktienkurse nachhaltig bremst, denn die Inflation dürfte nachlassen. Zudem sind die Zinsen unter anderem deshalb gestiegen, weil sich die Konjunktur ansprechend entwickelt. Dies wiederum ist positiv für die Gewinnaussichten und somit auch für die Aktien. Auf Sicht der nächsten Monate erwarten wir deshalb leicht steigende Aktienkurse. Besonders vielversprechend scheinen kleinere US-Aktien. Sie profitieren überproportional von geplanten Deregulierungen und Steuersenkungen der neuen US-Regierung. Eher unattraktiv sind Eurozonen-Aktien, denn dort sind die Konjunkturaussichten weiterhin flau, insbesondere für den wichtigen Industriesektor.
Eurozone		
Grossbritannien		
USA		
Pazifik		
Schwellenländer		
Global Small Caps		
Immobilien Schweiz		Die Schweizer Immobilienfonds haben sich gegen Ende Jahr seitwärts bewegt, trotz einer volatilen Entwicklung der Schweizer Zinsrenditen. Dies spricht für die gute Stimmung an den Märkten. Deshalb bleiben aber auch die Aufschläge gegenüber dem Nettoinventarwert weiterhin erhöht. Der Schweizer Immobilienmarkt dürfte in diesem Jahr, dank weiterem Nachfragewachstum und einer geringen Bautätigkeit im Wohnbereich, robust bleiben. Zudem sind die Ausschüttungen im Vergleich zu CHF-Obligationen weiterhin attraktiv. Wir erwarten weiterhin eine positive Wertentwicklung.
Rohstoffe		
Öl		Der Rohölpreis hat sich im Dezember positiv entwickelt. Die robusten Konjunkturdaten und Angst vor stärkeren Sanktionen gegen den Iran stützten den Rohstoffpreis. Aufgrund des erwarteten Angebotswachstums im nächsten Jahr rechnen wir mit einem tieferen Ölpreis. Der Goldpreis sank aufgrund der höheren Opportunitätskosten und des stärkeren US-Dollars. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit und den Zinssenkungszyklen der Notenbanken erwarten wir in den kommenden Monaten einen höheren Preis.
Gold		
Währungen vs. CHF		
EUR		Der US-Dollar hat zuletzt von der zunehmenden Zinsdifferenz profitiert. Aufgrund der hohen Unsicherheit bezüglich der Konjunktorentwicklung in der Eurozone erwarten wir einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Für den USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.
USD		

Schweizer Inflation bald zu tief?

Während die Inflation vielerorts über den Zielmarken liegt, drohen in der Schweiz bereits Deflationsgefahren. In den USA brummt der Konjunkturmotor. In der Eurozone enttäuschen die Schwergewichte; die Mittelmeerländer überraschen positiv.

Seit Juni 2023 steigen die Konsumentenpreise in der Schweiz weniger stark als 2%, aktuell um 0.6%. Gemäss Definition der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sind die Preise daher stabil. Dies im Gegensatz zur Eurozone (2.4%) und zu den USA (2.7%), wo zwar die Richtung stimmt, das Inflationsniveau aber noch nicht. Für das laufende Jahr rechnet die SNB mit einer geringen Inflation von 0.3%, wobei die Prognose trotz Zinssenkungen mehrmals reduziert wurde.

Importierte Preisschwankungen

Die Preise für Inlandgüter sind hierzulande relativ immun gegenüber grossen Ausschlägen. Dagegen sind die importierten Güter (mit einem Gewicht von rund einem Viertel im Warenkorb) im Dezember um 2.2% gefallen und sorgen für Deflationsgefahren. Aktuell sinken vor allem die Preise von Erdölprodukten, während andere Preise und die Währungseffekte weniger stark ins Gewicht fallen. Eine mögliche Aufwertung des Schweizer Francs hätte jedoch zur Folge, dass ein Grossteil der importierten Güter günsti-

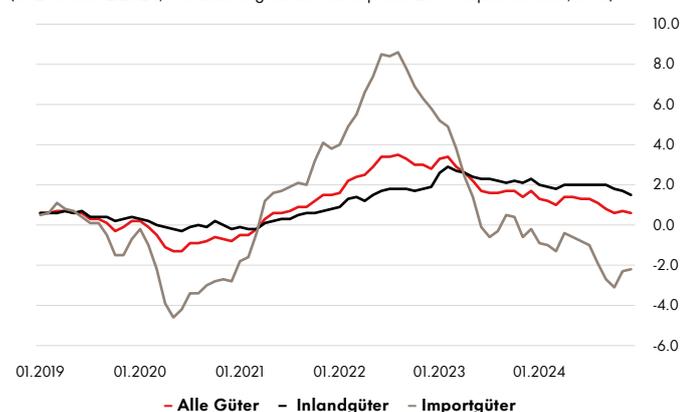
ger würde. In unserem Währungsausblick rechnen wir aufgrund der konjunkturellen Schwäche der Eurozone und der hohen Verschuldung mit einem schwächeren Euro. Die Deflationsgefahren sind näher gerückt.

Überhitzung der US-Wirtschaft?

Obschon der US-Industriesektor stagniert, verzeichnen die USA aktuell ein starkes Wachstum. Im 3. Quartal 2024 wuchs das reale BIP mit 3.1% pro Jahr. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen für die Folgemonate sogar eine Beschleunigung an. Der Arbeitsmarkt, ein wichtiger Faktor für den Konsum und die Lohn- bzw. Inflationsentwicklung, zeigt kaum Anzeichen von Schwäche. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Wirtschaft überhitzt. Eine anhaltende Inflation und hohe Zinsen wären die Folge. In der Eurozone setzt sich der Kriechgang dagegen fort. Insbesondere Deutschland und Frankreich sowie der Industriesektor bleiben Bremsfaktoren. Wider Erwarten erweisen sich die vielgescholtenen Südländer, insbesondere Spanien und Griechenland, als dynamisch.

Importierte Deflationsrisiken

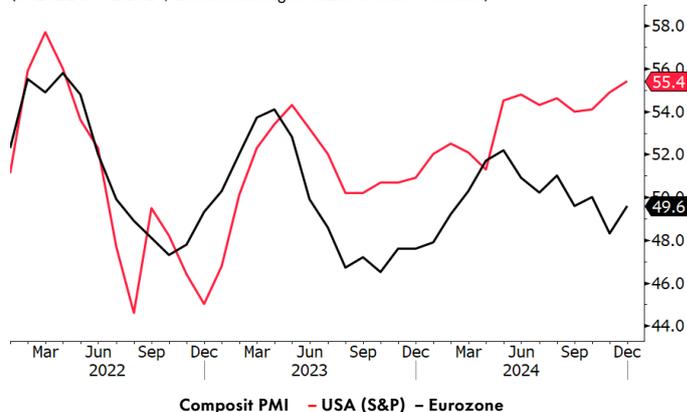
(01.2019 bis 12.2024; Veränderung Konsumentenpreise zum Vorjahresmonat, in %)



Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), SZKB

US-Konjunktur in bestechender Form

(01.2022 bis 12.2024; Einkaufsmanagerindizes Gesamtwirtschaft)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Zinsen und Trump im Fokus

An den Aktienmärkten sind die gestiegenen US-Zinsen ein grosses Thema. Wir rechnen nicht damit, dass der Renditeanstieg weitergeht und die Aktienkurse belastet. Zudem gehen wir davon aus, dass die Zollankündigungen primär Drohkulisse für Verhandlungen sind und der Handelsstreit nicht eskaliert. Das Umfeld für Aktien ist weiter positiv.

Die Aktienmärkte haben seit Anfang Dezember leicht zugelegt. Höhere Zinsen nach restriktiven Kommentaren der US-Notenbank haben die Kurse nur kurz belastet.

Die Zinsen stehen weiterhin stark im Fokus. Viele Investorinnen und Investoren befürchten, dass der Anstieg der Aktienmärkte gestoppt wird, wenn die US-Renditen weiter steigen. Denn mit einer Verzinsung von 4% bis 5% sind amerikanische Staatsanleihen wieder eine attraktivere Alternative zu Aktien.

Wir rechnen aber nicht damit, dass die Zinsen weiter steigen und sie die Aktienmärkte nachhaltig belasten. Denn der Inflationsdruck dürfte nachlassen dank moderater Güter- und Rohstoffpreise sowie sinkendem Lohnwachstum. Hinzu kommt: Die Zinsen sind unter anderem auch deshalb gestiegen, weil sich die Konjunktur ansprechend entwickelt. Dies wiederum ist positiv für die Gewinnaussichten (vgl. Abb.) und somit auch für die Aktienkurse.

Jahresresultate und Trumps Amtsantritt

In den nächsten Wochen stehen auch die Jahresresultate und Ausblicke der Unternehmen im

Vordergrund. Diese können zu grösseren Kursausschlägen bei einzelnen Aktien führen, liefern aber für den Gesamtmarkt üblicherweise wenig Impulse.

Ebenfalls mit Spannung erwartet wird der Amtsantritt von Donald Trump am 20. Januar. Aus Sicht der Finanzmärkte stehen zunächst die Zölle im Vordergrund. Wir gehen davon aus, dass diese Ankündigungen primär Drohkulisse für Verhandlungen sind. Sie sollten deshalb die Aktienmärkte nicht längere Zeit belasten.

Positive Aussichten für die Aktienmärkte

Insgesamt dürfte es sich also für längerfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger weiterhin lohnen, in Aktien investiert zu sein. Besonders vielversprechend scheinen derzeit kleinere amerikanische Aktien. Sie profitieren überproportional von geplanten Deregulierungen und Steuer-senkungen der neuen US-Regierung. Eher wenig attraktiv sind Eurozonen-Aktien, denn dort sind die Konjunkturaussichten weiterhin flau, insbesondere für den wichtigen Industriegesektor.

Aktienindizes zuletzt leicht höher

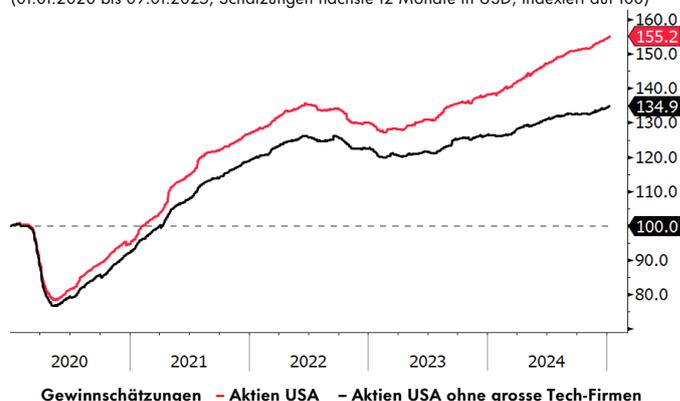
(01.01.2024 bis 09.01.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Gewinnschätzungen steigen – auch ausserhalb von Big Tech

(01.01.2020 bis 09.01.2025; Schätzungen nächste 12 Monate in USD; indiziert auf 100)

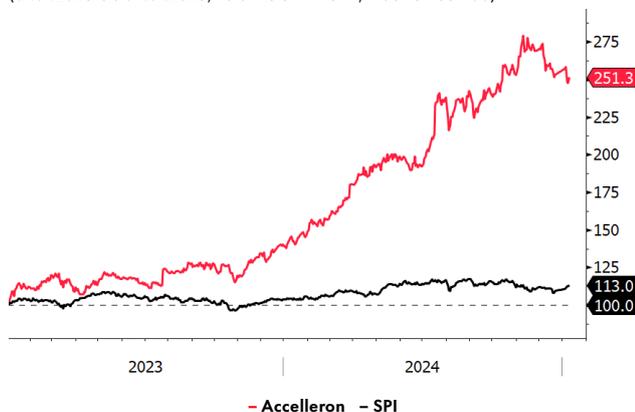


Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien-Panorama

Accelleron: Verschnaufpause realistisch

(01.01.2023 bis 09.01.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Der Kurs von Accelleron ist seit Ende 2023 markant angestiegen, insbesondere dank starker Nachfrage nach Turboladern in Schiffsmotoren. 2025 dürften diese Aufträge aufgrund der Zyklen im Schiffsbau vorübergehend nachlassen. Gut möglich, dass auch der Kursanstieg pausiert, zumal die Bewertung mittlerweile in etwa fair ist. Auf Sicht von einigen Jahren sind die Aussichten für den Kurs und die Nachfrage aber weiter gut: Dank der Dekarbonisierung werden vermehrt emissionsärmere Motoren mit besseren Turboladern gekauft. Zudem ist das Geschäft dank hohem Serviceanteil recht stabil und die Marge überdurchschnittlich.

Quelle: Bloomberg, SZKB

ASML: Profiteur von KI-Investitionen

(01.01.2023 bis 09.01.2025; Total Return in EUR; indiziert auf 100)

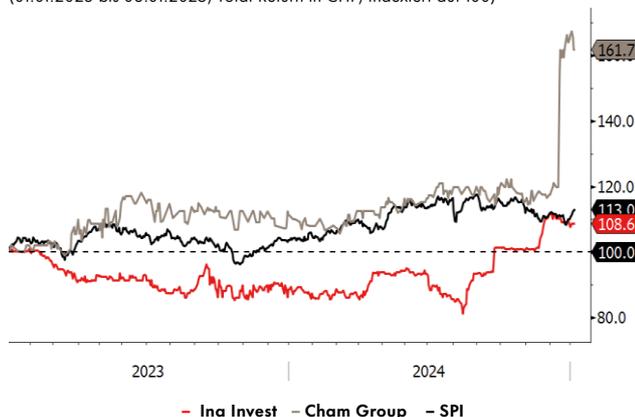


Im Tech-Sektor herrschte in der letzten Zeit nicht mehr ausschliesslich Euphorie. Es kamen Fragen auf, ob das enorme, durch Künstliche Intelligenz getriebene Wachstum, seinen Zenit überschritten haben könnte. Ein gutes Gegenargument lieferte kürzlich Microsoft mit der Ankündigung, bis Ende 2025 USD 80 Mrd. in KI-Rechenzentren investieren zu wollen. Die Konkurrenz dürfte wohl ähnliche Ausbaupläne hegen. Dies zeigt, dass die Investitionen in Künstliche Intelligenz noch kein Ende finden. Davon wird auch ASML weiter profitieren. An den Maschinen von ASML führt bei der Produktion von modernen Chips kein Weg vorbei.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Ina Invest: Lösung für Finanzierungslücke

(01.01.2023 bis 08.01.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Die beiden Immobilienentwickler Ina Invest und Cham Group wollen fusionieren. Dies bringt Vorteile für beide Unternehmen. Die ausserbörslich gehandelte Cham Group kann so ihr Immobilienportfolio stärker diversifizieren. Für Ina Invest löst die Fusion eine bestehende Finanzierungslücke, weil Cham Group über eine Eigenkapitalquote von 72.3% verfügt. Deshalb wird das bestehende Aktionariat der Cham Group voraussichtlich rund 66% der neuen Gesellschaft erhalten, die in etwa eine Börsenkapitalisierung von einer Milliarde haben wird. Wir begrüssen den Schritt, sehen aber nach wie vor Unsicherheiten in Bezug auf die weiteren Entwicklungen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

US-Zinsen: Der Weg bleibt holprig

Der rasante Zinsanstieg der 10-jährigen US-Staatsanleihen Ende 2024 geht in die zweite Runde und zieht deutsche und Schweizer Pendanten mit sich. Bessere Konjunkturdaten und eine hartnäckigere Inflation in den USA führen zu weniger implizierten Zinssenkungsphantasien seitens der Fed. Zusätzlich wird die Laufzeitenprämie durch die wiederkehrende Unvorhersehbarkeit der US-Handels- und Haushaltspolitik angefeuert.

Seit Oktober 2024 verstärken sich politische und konjunkturelle Treiber für die Kapitalmarktzinsen, allen voran in den USA. Die treibende Kraft für das robuste Wirtschaftswachstum bleibt der private Konsum. «Wer Arbeit hat, kauft ein». Somit schauen auch wir in der Schweiz auf den amerikanischen Arbeitsmarkt. Im Unterschied zur SNB und der EZB verfolgt die Fed ein duales Mandat. Das Streben nach maximaler Beschäftigung und stabilen Preisen ist eine schwierige Gratwanderung. Gleichzeitig bietet das doppelte Mandat aber auch einen flexiblen Rahmen für die Geldpolitik. Der Leitzinspfad in Richtung des sogenannten «neutralen Zinssatzes» verläuft daher nicht linear, sondern gleicht einer holprigen Skipiste. Mal zeigt der Arbeitsmarkt in die richtige Richtung aber die Inflation nicht und umgekehrt.

Markt übertreibt

Ein robuster Arbeitsmarkt bei gleichzeitig hartnäckiger Inflation führte zu einer Anpassung des «dot plot». Die Fed-Mitglieder gehen nun davon aus, dass die Zinssätze bis Ende 2025 auf 3.9% (Median) und Ende 2026 auf 3.4%

sinken werden. Die Markterwartungen gehen noch weiter und implizieren für 2025 Zinssenkungen von nur 38 Basispunkten. Wir halten das für übertrieben. Fed-Vertreter betonen, dass die Leitzinsen weiter gesenkt werden müssen. Nach einer voraussichtlichen Pause Ende Januar, dürfte die Fed die Zinsen im März um 25 Basispunkte senken.

EZB hält Kurs

Die EZB dürfte die Zinsen im Januar um 25 Basispunkte senken. Wir erwarten, dass die EZB die Leitzinsen mindestens zurück zum neutralen Niveau von circa 2% führen dürfte.

SNB folgt wieder im März

Der erneute Rückgang der Inflation in der Schweiz bekräftigt die Geldpolitik der SNB. Die SNB dürfte den Leitzins im März weiter senken und bereits im Juni auf 0% bringen. Negative Schweizer Zinsen bleiben wahrscheinlich.

Unsere aktuellsten Zinsprognosen für die Schweiz finden Sie auch unter www.szkb.ch/zinsprognose.

Zinsentwicklung 10-jährige Staatsanleihen USA und Schweiz

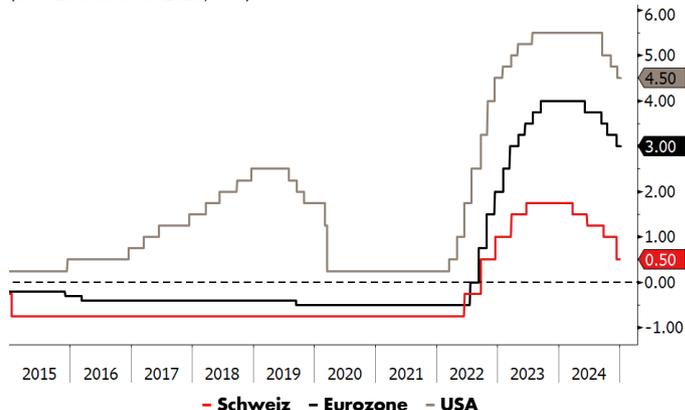
(01.01.2020 bis 08.11.2024; in % inkl. Mittelwert und Standardabweichungen)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell

(01.01.2015 bis 08.01.2025, in %)

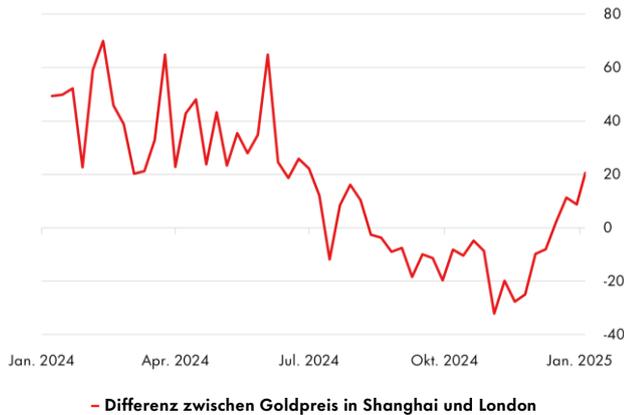


Quelle: Bloomberg, SZKB

Ausgewählte Anlagethemen

Gold: China bietet Chancen

(01.01.2024 bis 09.01.2025; in USD/Feinunze)

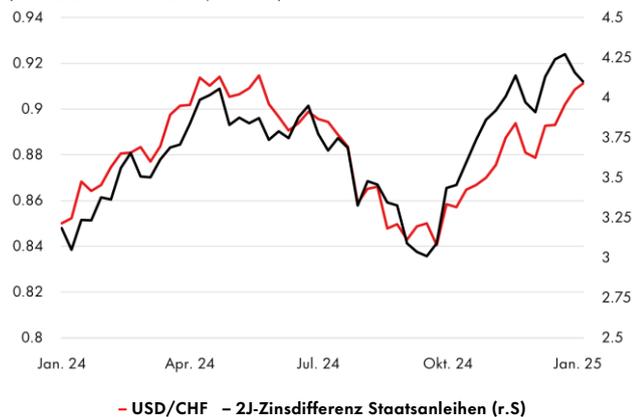


Quelle: Bloomberg, SZKB

Der Goldpreis geriet im Dezember 2024 unter Druck, weil die restriktivere Geldpolitik der US-Notenbank zu steigenden Realzinsen führte. Höhere Renditen für Anleihen mindern die Attraktivität von Gold, weil zunehmende Opportunitätskosten das Halten des Edelmetalls verteuern. Dennoch bewahrte Gold einen gewissen Rückhalt, da die Nachfrage aus Asien nach dem Kursrückschlag anzog. Die chinesische Anlegernachfrage könnte im Jahr 2025 zu einem wichtigen Treiber werden. Aufgrund der sinkenden Kaufkraft durch einen schwächeren chinesischen Yuan dürfte Gold für die inländische Bevölkerung verstärkt als Wertspeicher dienen.

Währungen: Höhere Zinsen stützen US-Dollar

(01.01.2024 bis 09.01.2025; r.S. in %)

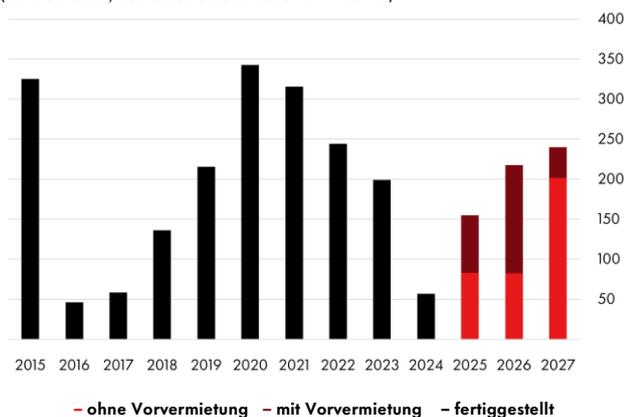


Quelle: Bloomberg, SZKB

Der US-Dollar profitierte von der zunehmenden Zinsdifferenz zum Schweizer Franken. Während die Fed in ihrer Dezember-Sitzung den Leitzins unverändert liess und einen abwartenden Kurs signalisierte, überraschte die SNB mit einer Zinssenkung um 50 Basispunkte. In den USA prägen die robusten Konjunkturdaten und die anhaltende Inflation die Geldpolitik und Zinserwartungen. In der Schweiz hingegen mehren sich die Deflationsängste, weshalb die SNB versucht den Schweizer Franken gezielt zu schwächen. Unsere Hausmeinung zur weiteren Währungsentwicklung finden Sie laufend aktualisiert unter www.szkb.ch/waehrungsausblick.

Büroimmobilien: Aussichten vielerorts eingetrübt

(2015 bis 2027, neu erstellte Büroflächen in 1'000 m²)



Quelle: JLL, SZKB

Der Schweizer Büroimmobilienmarkt schwächt sich vielerorts ab. Neben einer abkühlenden Konjunktur ist auch die Angebotserweiterung ein wachstumshemmender Faktor. Dies wirkt sich in einem höheren Leerstand aus: Im vergangenen Jahr ist er um 9% angestiegen. In den nächsten 12 Monaten ist eine Trendumkehr unserer Meinung nach unwahrscheinlich. Der Hauptgrund dafür ist die ansteigende Bau-Pipeline. Wir rechnen deshalb damit, dass sich die Büromieten in den meisten Städten abschwächen werden. Tiefere Preise dürften wiederum die Folge davon sein. Wichtige Ausnahmen bleiben die Innenstädte in Zürich und Zug.

Marktübersicht per 31.12.2024

Performance in % in Lokalwährung

Aktien/Immobilien	Dez. 2023	Dez. 2024
Aktien Schweiz	-1.3	+6.2
Aktien Eurozone	+1.4	+10.4
Aktien Grossbritannien	-1.3	+9.4
Aktien Deutschland	+1.4	+18.8
Aktien USA	-2.4	+24.9
Aktien Japan	+4.0	+20.4
Immobilien-Fonds CH	+2.9	+17.6

Veränderung in Basispunkten

Zinsen	Stand	Dez. 2023	Dez. 2024
Schweiz 10j Swap	0.38%	+7	-79
Eurozone 10j Swap	2.36%	+20	-13
USA 10j Swap	4.03%	+38	+61
UK 10j Swap	4.07%	+28	+78
Japan 10j Swap	1.05%	+2	+20
CHF Overnight SARON	0.45%	-49	-124
EUR Overnight ESTRs	2.91%	-26	-98
USD Overnight SOFR	4.49%	-10	-89

Performance in %

Rohstoffe	Stand	Dez. 2023	Dez. 2024
il Brent in USD	74.6	+4.4	+0.7
Gold Unze in USD	2'624.5	-0.7	+27.2
Gold kg in CHF	76'575	+1.9	+36.9
Industriemetalle in USD	140.3	-3.4	-1.6
Agrarrohstoffe in USD	57.0	+0.8	-8.7

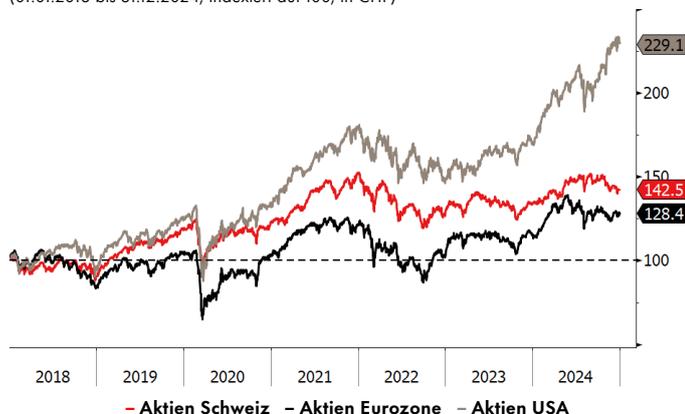
Performance in %

Währungen	Stand	Dez. 2023	Dez. 2024
EUR in CHF	0.94	+0.9	+1.2
USD in CHF	0.91	+3.0	+7.8
GBP in CHF	1.14	+1.2	+6.0
JPY in CHF	0.58	-2.0	-3.4
EUR in USD	1.04	-2.1	-6.2

Quelle: Bloomberg, SZKB

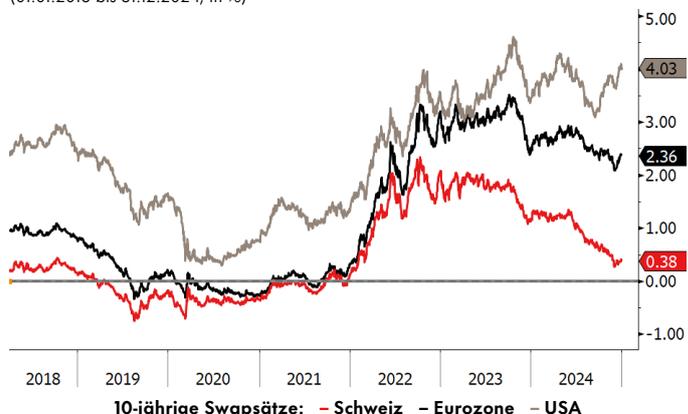
Aktien

(01.01.2018 bis 31.12.2024; indiziert auf 100; in CHF)



Zinsen

(01.01.2018 bis 31.12.2024; in %)



Rohstoffe

(01.01.2018 bis 31.12.2024; in USD)



Währungen

(01.01.2018 bis 31.12.2024)



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. Die angekündigten Importzölle und Senkungen der US-Gewinnsteuern stehen dabei im Vordergrund. Die Ausgangslage für Anlegerinnen und Anleger hat sich damit verändert. Entsprechend haben wir unsere Anlagetaktik im November 2024 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 2025. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz
Redaktionsschluss: 9. Januar 2025

Redaktion

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

Titelbild

Rigi Staffel (vorne) und Rigi Kulm 1798m (hinten) / 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.

ANLAGEN FÜR JEDES *Anliegen.*

INVESTIEREN
SIE JETZT



Hausgemachte Anlagelösungen für
jedes Bedürfnis. Wir beraten Sie gerne.
szkb.ch/anlegen



Schwyzer
Kantonalbank