PostFinance Anlage-Kompass Dezember 2023

PostFinance

Leitartikel Hoffentlich Stille Nacht

Positionierung Licht am Ende des Tunnels

Marktüberblick Optimistische Finanzmärkte

Wirtschaft Inflation schwächt sich ab

Musterportfolios Lichtblicke

Leitartikel

Hoffentlich Stille Nacht

Nach einem volatilen Jahr dürfen wir feststellen, dass die Realwirtschaft sich deutlich abgekühlt hat. Gleichzeitig ist die Inflation stark gefallen. Damit reduzieren sich die extremen Sorgen der Menschen und eine Erholung rückt in den Bereich des Möglichen.

Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Was wünschen wir uns zum Jahresende? Zunächst einmal, dass das Jahr in geordneten Verhältnissen zu Ende geht. Für unseren Geschmack war das Jahr 2023 ein sehr unruhiges Jahr. Wirtschaftlich und politisch haben uns viele schwierige Nachrichten erreicht. Die Finanzmärkte reagierten darauf mit einem Auf und Ab von Zinsen und Aktienkursen. Damit gab es viel Volatilität, ohne dass wir behaupten könnten, es sei ein wirklich gutes Anlagejahr gewesen.

Immerhin haben sich die schlimmsten Sorgen nicht bestätigt, die viele Menschen vor Jahresfrist noch hatten. Blenden wir ein Jahr zurück: Damals lagen die europäischen Gaspreise viermal so hoch wie heute. Die Sorge war, dass Strom und Gas in Europa und auch bei uns nicht an jedem Tag zur Verfügung stehen könnten.

«Wir bleiben bei unserer Anlagepolitik der ruhigen Hand.»

Die dadurch zusätzlich angeheizte Inflation schien aus dem Ruder zu laufen. In der Eurozone belief sich die Konsumentenpreisinflation auf über 9 Prozent. In Grossbritannien waren es sogar über 10 Prozent. Mittlerweile haben sich die Inflationsraten zurückgebildet, und zwar nicht nur wegen der Energiepreise. Auch die um Energie- und Nahrungsmittel bereinigten Kernraten liegen wieder auf einem deutlich tieferen Niveau von 3 bis 4 Prozent in den USA und Europa.

Wir sind zwar noch nicht bei den Zielwerten der Zentralbanken angekommen, aber die Fortschritte sind unverkennbar. So liegen mittlerweile die von den Zentralbanken angehobenen Geldmarktzinsen über den Inflationsraten. Damit ist eine wichtige Voraussetzung für eine Normalisierung unserer Volkswirtschaften gegeben. Die Sorge vor davonlaufenden Inflationsraten muss man nicht mehr haben.

Für die Anleger:innen ist so ein deutlich weniger riskantes Umfeld als noch vor Jahresfrist entstanden. Zugegeben sind Obligationen noch nicht bedingungslos als attraktiv einzustufen. Solange die Zinsen für langlaufende Obligationen unter den Zinsen des Geldmarktes liegen, wird die Nachfrage nach Langläufern gedämpft sein. Eine solche Lage, die auch als inverse Zinskurve bezeichnet wird, kennen wir eigentlich nur aus Phasen unmittelbar vor einer Rezession.

Wir bleiben daher vorsichtig eingestellt, erhöhen aber erstmals seit langem wieder unsere Aktienquote. Dazu nutzen wir den defensiven Schweizer Markt, auch wenn dieser im 2023 eher zu den enttäuschenden gehörte. Die Phase der schlechteren Wertentwicklung scheint uns nun aber beendet. Im Gegenzug empfehlen wir, Gewinne bei den Schwellenländeranleihen mitzunehmen. Der schwächere US-Dollar der letzten Wochen hat den Schwellenländern die Möglichkeit eröffnet, die Zinsen schneller fallen zu lassen als in den USA.

Die Gesamtposition sieht dennoch auch weiterhin ein verstärktes Gewicht im Schweizer Geldmarkt vor. Im Vergleich zu vielen der riskanteren Anlagen ist der Geldmarkt mit einer Verzinsung von fast 1.75 Prozent wieder eine attraktive Beimischung in einem gut diversifizierten Portfolio geworden. Für einen aggressiveren Wiedereinstieg in die riskanten Anlageklassen erscheint es uns angesichts der in Europa und den USA sichtbar langsameren Gangart der Konjunktur aber immer noch etwas früh.

Unsere Positionierung

Licht am Ende des Tunnels

Die rückläufige Dynamik der Inflation ist erfreulich. Damit hat sich die Ausgangslage im Vergleich zum Frühjahr deutlich verbessert. Grund genug den Risikoappetit leicht zu erhöhen, auch wenn wir insgesamt weiterhin vorsichtig bleiben.

An den Finanzmärkten überwiegt zurzeit der Optimismus. Ausgelöst wurde die Zuversicht durch die Inflationsraten, die einen deutlichen Abwärtstrend aufweisen. In den USA lag die Gesamtinflationsrate zu Beginn des Jahres noch bei 7,1 Prozent. Bis November reduzierte sich diese Zahl auf 3,1 Prozent. Auch in der Eurozone sind die Inflationsraten massiv von 9,2 Prozent auf 2,4 Prozent gesunken. Die Finanzmärkte sind erfreut und hoffen bereits auf zeitnahe Leitzinssenkungen. In den USA erwartet die Mehrheit der Marktteilnehmer:innen aktuell eine Senkung der Leitzinsen um über 100 Basispunkte bis Ende 2024. Die Hoffnung auf eine weniger restriktive Geldpolitik hat auch die langfristigen Zinsen deutlich sinken lassen. In den USA ist die Verfallrendite 10-jähriger Staatsobligationen auf unter 4,2 Prozent gefallen. Im Oktober lag sie noch bei 5 Prozent. Auch in Europa sanken die Kapitalmarktzinsen deutlich. Profiteure der niedrigeren Zinsen sind auch die Aktienmärkte. Sie legten um gut 10 Prozent zu. Der November war damit einer der besten Monate für Aktien in diesem Jahr.

«Die Ausgangslage bei den Inflationsraten hat sich im Vergleich zum Jahresanfang deutlich verbessert.»

Besser, aber noch nicht gut

Sind die Inflationssorgen damit ein für alle Mal verschwunden? Nicht ganz. Das für die Zentralbanken wichtige Mass der Kerninflationsrate, welches die volatilen Komponenten wie Energie und Lebensmittel ausklammert, weist eine deutlich langsamere Rücklaufdynamik auf

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD [1] in CHF	1M in LW [2]	YTD [1] in LW [2]
Währungen	EUR	–2.3%	–4.8%	–2.3%	–4.8%
	USD	–2.7%	–5.4%	–2.7%	–5.4%
	JPY	–0.9%	–15.9%	–0.9%	–15.9%
Obligationen	Schweiz	2.9%	7.1%	2.9%	7.1%
	Welt	1.1%	–3.0%	4.0%	2.5%
	Schwellenländer	2.5%	1.7%	5.4%	7.4%
Aktien	Schweiz	3.5%	4.7%	3.5%	4.7%
	Welt	1.8%	11.6%	4.7%	17.9%
	USA	1.8%	13.9%	4.6%	20.4%
	Eurozone	5.0%	11.8%	7.5%	17.5%
	Grossbritannien	0.7%	2.6%	1.7%	4.5%
	Japan	0.2%	9.2%	1.2%	29.8%
	Schwellenländer	–2.0%	–1.2%	0.8%	4.4%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	5.2%	0.2%	5.2%	0.2%
	Gold	–0.7%	5.7%	2.1%	11.7%

[1] Year-to-date: Seit Jahresbeginn
[2] Lokalwährung

Daten per 6.12.2023
Quelle: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

und liegt immer noch deutlich über dem Zielwert von 2 Prozent. Zudem erscheint wahrscheinlich, dass die rückläufige Dynamik allmählich ins Stocken geraten wird. Die Lohnzuwachsraten sind weiterhin stark und liegen mittlerweile deutlich über der Inflationsrate. In den USA wächst der Medianlohn zurzeit mit 5,2 Prozent, während die Kerninflationsrate 4,0 Prozent beträgt. Der kräftige Lohnzuwachs dürfte den Konsum der Privathaushalte stützen und damit für weiteren Aufwärtsdruck der Preise sorgen. Die Erwartung einer deutlichen Lockerung der Geldpolitik scheint uns entsprechend verfrüht. Die Leitzinsen dürften noch eine Weile auf hohem Niveau verbleiben. Dennoch ist die Ausgangslage im Vergleich zum Jahresbeginn deutlich besser. Wir erhöhen deswegen unseren Risikoappetit leicht und reduzieren unser Untergewicht in Aktien, indem wir Schweizer Aktien kaufen. Insgesamt halten wir aber nach wie vor an der defensiven Positionierung fest.

Gewinne mitnehmen

Darüber hinaus nehmen wir Gewinne aus unserer Position in US-Dollar denominierten Schwellenländerobligationen mit. US-Dollar denominierte Schwellenländerobligationen wiesen nicht nur eine relativ attraktive Verfallrendite auf, auch profitiert diese Position typischerweise von einem schwächeren US-Dollar. Dies hat sich nun seit dem Frühling ausbezahlt und wir schliessen dementsprechend das Übergewicht. Zudem erachten wir den Schweizer Geldmarkt angesichts der anhaltend inversen Zinskurve weiterhin als äusserst attraktiv. Der Schweizer Geldmarkt rentiert derzeit mit fast 2 Prozent, während langfristige Staatsobligationen wie die 10-jährigen Schweizer Eidgenossen derzeit mit weniger als 0,7 Prozent rentieren. Wir halten daher auch am Untergewicht in Schweizer Obligationen fest und investieren unser insgesamt deutliches Übergewicht in Liquidität weiterhin in Schweizer Geldmarktfonds.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA[1] alt	TAA[1] neu	Untergewichtet[3] ––	–	neutral[3]	+	Übergewichtet[3] ++
Liquidität	**Total**	**11.0%**	**11.0%**					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	10.0%	10.0%					
Obligationen	**Total**	**33.0%**	**31.0%**					
	Schweiz	15.0%	15.0%					
	Welt[2]	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer[2]	8.0%	6.0%					
Aktien	**Total**	**45.0%**	**47.0%**					
	Schweiz	23.0%	25.0%					
	USA	8.0%	8.0%					
	Eurozone	1.0%	1.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer	9.0%	9.0%					
Alternative Anlagen	**Total**	**11.0%**	**11.0%**					
	Immobilien Schweiz	6.0%	6.0%					
	Gold	5.0%	5.0%					

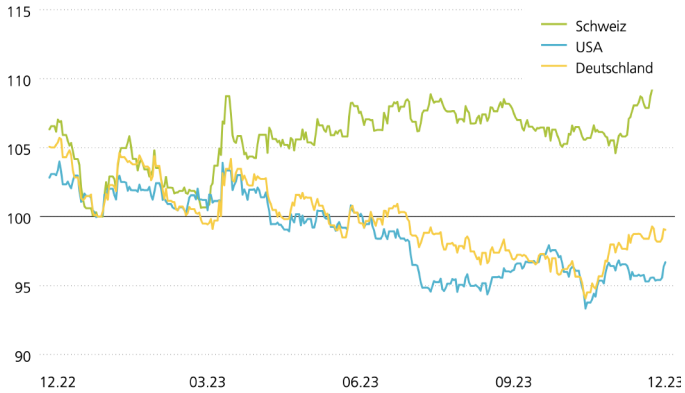
[1] Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung
[2] Zum Franken währungsabgesichert
[3] Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

— Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Marktüberblick
Obligationen

Die deutlich gesunkenen Inflationsraten in den USA und Europa liessen die Marktteilnehmer:innen aufatmen und weckten gar die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen. Im Zuge dessen sanken die langfristigen Kapitalmarktzinsen markant.

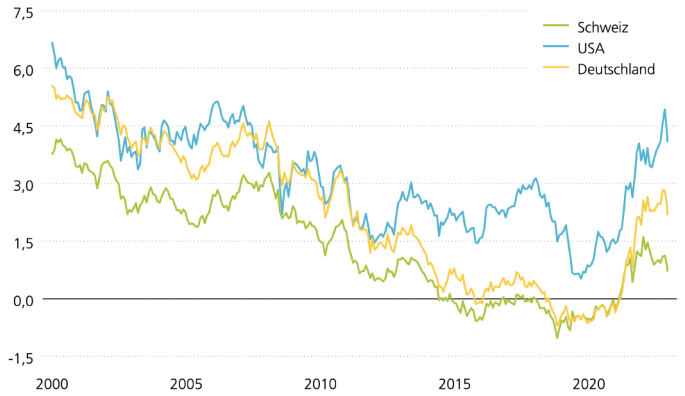
Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Franken
100 = 01.01.2023



Der im letzten Monat aufgekommene Trend zu sinkenden Zinsen am langen Ende setzte sich bis Anfang Dezember fort und liess die Kurse von Staatsobligationen deutlich ansteigen. Schweizer Anleger:innen profitierten aufgrund des starken Frankens aber nur begrenzt von dieser jüngsten Entwicklung. Der zu beobachtende Zinsrückgang dürfte vor allem auf die sinkenden Inflationsraten zurückzuführen sein. Die Inflationsraten kamen in diesem Jahr überraschend deutlich zurück. In den USA sank die Gesamtinflationsrate im November um 0,5 Prozent auf 3,2 Prozent. In Europa sank die Inflationsrate um den gleichen Wert auf 2,5 Prozent. Die Märkte scheinen mittlerweile bereits wieder mit einer zeitnahen Senkung der Leitzinsen zu rechnen. In den USA beispielsweise werden für Ende 2024 inzwischen Leitzinssenkungen von über 1 Prozent gehandelt. Angesichts der weiterhin deutlich über den Zielwerten liegenden Kerninflationsraten ist das aktuell gehandelte Szenario an den Finanzmärkten als eher optimistisch einzustufen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

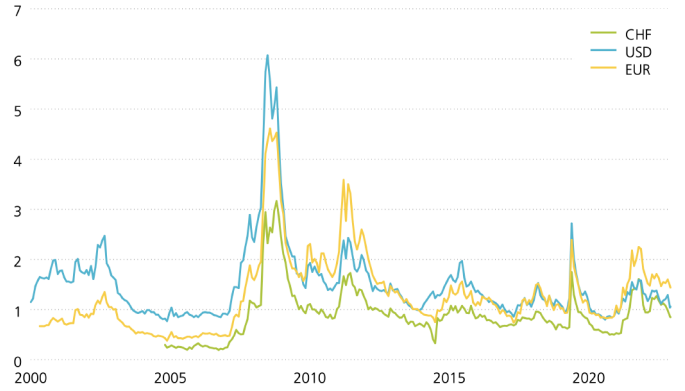
Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen
In Prozent



Mit dem weiteren Rückgang der Inflationsraten sind auch die Verfallrenditen auf Staatsobligationen gesunken. In den USA liegt die Verfallrendite auf 10-jährige Staatsobligationen mittlerweile unter 4,2 Prozent. Im Oktober haben diese noch einen Höchstwert von über 5 Prozent erreicht. Seit Jahresbeginn sind die langfristigen Kapitalmarktzinsen in den USA damit nur noch um 0,25 Prozent im Plus. Dies, obschon die Leitzinsen im gleichen Zeitraum um 100 Basispunkte erhöht worden sind. In der Eurozone sind die langfristigen Kapitalmarktzinsen mit Ausnahme von Grossbritannien über das Jahr gar gesunken.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen
In Prozentpunkten



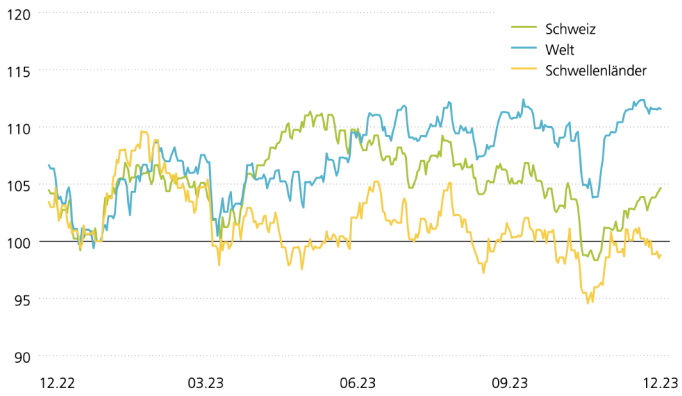
Die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen sind im letzten Monat nochmals deutlich zurückgekommen. Angesichts der sich nun auch in den USA abkühlenden Wirtschaftsdynamik trotzt der Unternehmensobligationenmarkt weiterhin den eintrübenden Konjunkturaussichten. Die derzeit an den Märkten gehandelte Vorfreude auf eine expansivere Zinspolitik scheint die Rezessionssorgen vorerst noch zu überstrahlen.

Quelle: Bloomberg Barclays

Marktüberblick
Aktien

Die Hoffnung auf eine baldige Lockerung der Geldpolitik und damit auf niedrigere Zinsen dürfte zur Aktienmarktrallye im letzten Monat beigetragen haben. Die mit dem Rückgang der Inflation einhergehende Konjunkturabschwächung spielt dagegen weiterhin kaum eine Rolle.

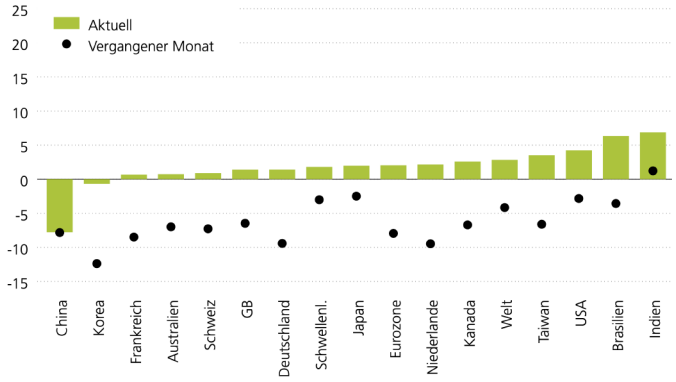
Indexierte Aktienmarktentwicklung in Franken
100 = 01.01.2023



Die Aktienmärkte legten im Zuge der gesunkenen Kapitalmarktzinsen im letzten Monat deutlich zu. In den USA verpasste der Leitindex S&P 500 seinen Jahreshöchststand von über 4600 nur knapp. Auch in Europa legten die Aktienmärkte markant zu. Für Schweizer Anleger:innen fiel die gute Performance der ausländischen Aktienmärkte aufgrund des starken Frankens aber eher bescheiden aus. Ebenfalls bescheiden zeigte sich die Performance des chinesischen Aktienmarkts. Als einziger gab dieser Aktienmarkt nach und zog damit auch die Performance der Schwellenländeraktien in Mitleidenschaft. Die Gewinnaussichten wurden primär durch die schwache wirtschaftliche Erholung Chinas – insbesondere im Immobilienmarkt – gedämpft.

Quelle: SIX, MSCI

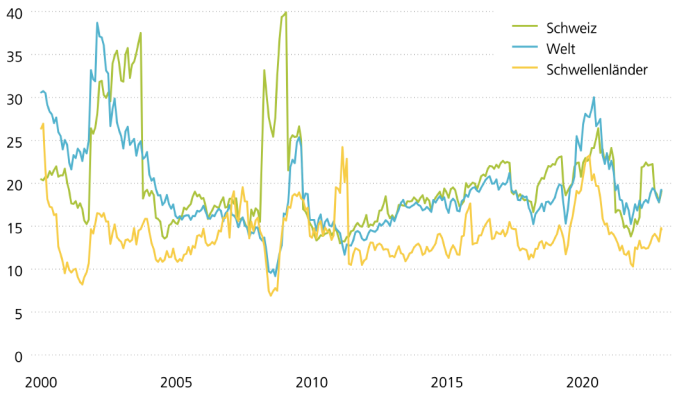
Momentumstärke einzelner Märkte
In Prozent



Dank der jüngsten positiven Aktienmarktentwicklung hat das Momentum gedreht. Einzige Ausnahme bleibt der chinesische Aktienmarkt. Dort verharrt das Momentum weiterhin im negativen Bereich. Seit Jahresbeginn ist der chinesische Aktienmarkt einer der wenigen, deren Performance im roten Bereich liegt. Darunter hat auch das Momentum der Schwellenländeraktien gelitten. Einzelne Schwellenländeraktien weisen aber dennoch ein starkes Momentum auf, so etwa Indien und Brasilien.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis
KGV



Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Aktienmärkte ist im letzten Monat markant angestiegen. Dafür dürfte die Aktienmarktrallye im November verantwortlich gewesen sein. Darüber hinaus dürfte aber auch das tiefer erwartete Gewinnwachstum für das 4. Quartal zum Anstieg beigetragen haben.

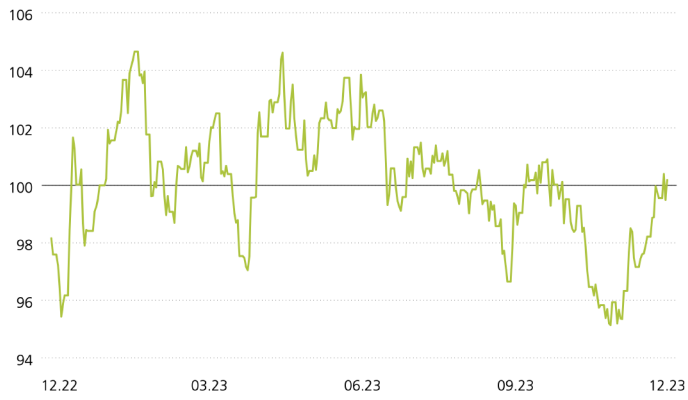
Quelle: SIX, MSCI

Marktüberblick

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben sich im November erholt und die deutlichen Wertverluste aus dem Vormonat kompensiert. Es besteht allerdings die Gefahr, dass es sich dabei nur um eine kurzzeitige Verschnaufpause handelt.

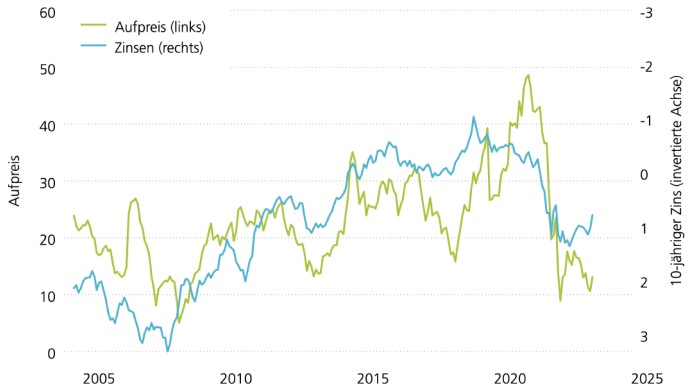
Indexierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2023



Die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds haben nach einem schwierigen Oktober zur Erholung angesetzt und wieder deutlich an Wert zugelegt. Die aktuelle Bewertung ist vergleichbar mit jener zu Jahresbeginn. Für Auftrieb haben im vergangenen Monat vor allem die fallenden langfristigen Kapitalmarktzinsen gesorgt. So sind die Verfallrenditen auf 10-jährigen Schweizer Staatsanleihen von rund 1,0 Prozent auf 0,7 Prozent gefallen. Das derzeitige Zinsniveau am Schweizer Kapitalmarkt scheint allerdings ausserordentlich tief. Darüber hinaus haben sich die konjunkturellen Perspektiven kaum verbessert und bleiben damit stark eingetrübt. Das Rückfallpotenzial bei der Bewertung der Schweizer Immobilienfonds bleibt damit hoch.

Quelle: SIX

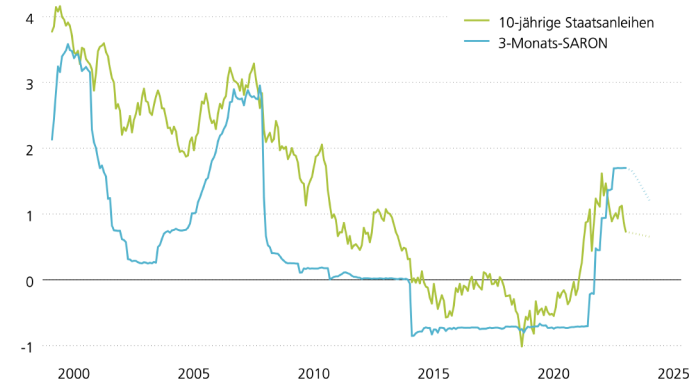
Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen
In Prozent



Als Investor:in bezahlt man beim Investieren in Immobilienfonds üblicherweise einen Aufpreis, auch Agio genannt. Es handelt sich dabei um die Differenz zwischen dem Ausgabepreis eines Fondsanteils und seinem tatsächlichen Wert (NAV). Da der NAV nur in regelmässigen, meist jährlichen Abständen ermittelt wird, ist der Aufpreis durch den jüngsten Bewertungsanstieg ebenfalls angewachsen. Im historischen Vergleich scheint das Agio allerdings weiterhin tief. Der NAV dürfte jedoch in der nächsten Revision aufgrund des höheren Zinsniveaus bei vielen Immobilien nach unten korrigiert werden, was einen markanten Anstieg des Agios nach sich ziehen würde.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen
In Prozent



Der schweizerische Referenzzinssatz SARON liegt seit dem Frühling dieses Jahres deutlich über den Verfallrenditen auf 10-jährigen Staatsanleihen. Damit liegen die langfristigen Zinsen derzeit markant unter den kurzfristigen Zinsen. Dies ist unüblich, da Investor:innen normalerweise für eine längere Bindungsdauer entschädigt werden möchten. Man spricht in dieser speziellen Situation auch von einer Inversion der Zinskurve. Dies lässt sich primär darauf zurückführen, dass ein Grossteil der Marktteilnehmer:innen davon ausgeht, dass die Schweizerischen Nationalbank (SNB) ihren Leitzins bereits in den nächsten Monaten wieder senken wird. Die SNB ist zuletzt aber nicht müde geworden zu betonen, dass sie über längere Zeit am derzeitigen Zinsniveau festhalten möchte.

Quelle: SIX

Marktüberblick

Währungen

Der US-Dollar hat im vergangenen Monat an Stärke eingebüsst und sich auf breiter Front abgewertet. Profitiert haben davon vor allem der Schweizer Franken und die skandinavischen Kronen.

Nachdem sich der US-Dollar von Juli bis September stark aufgewertet und sich bis Mitte November auf diesem hohen Niveau gehalten hatte, folgte im vergangenen Monat die erwartete Korrektur. Die amerikanische Währung büsste auf breiter Front ein und wertete sich gegenüber den meisten Währungen deutlich ab. Die Korrektur war deshalb zu erwarten, weil sich Währungen mit starker Inflation tendenziell abwerten und der Dollar mit Blick auf das amerikanische Preisniveau hoch bewertet war.
Einen starken Monat hat hingegen der Schweizer Franken hinter sich. Die Schweizer Währung, die aufgrund der im internationalen Vergleich deutlich tieferen Inflation einen langfristigen Aufwärtstrend besitzt, hat markant an Wert zugelegt. Gegenüber dem Euro ist der Schweizer Franken nicht mehr weit von seinem Allzeithoch von Mitte Oktober entfernt.
Ebenfalls zugelegt haben die skandinavischen Kronen. Insbesondere die norwegische und die schwedische Krone haben im vergangenen Monat am Wert gewonnen und damit ihre deutliche Unterbewertung etwas reduziert.

Währungspaar	Kurs	KKP [1]	Neutraler Bereich [2]	Bewertung
EUR/CHF	0.94	0.89	0.82 – 0.96	Euro neutral
USD/CHF	0.87	0.80	0.70 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.10	1.21	1.05 – 1.38	Pfund neutral
JPY/CHF	0.59	0.93	0.77 – 1.09	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.34	9.87	8.86 – 10.89	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.01	10.68	9.49 – 11.86	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.08	1.12	0.97 – 1.26	Euro neutral
USD/JPY	147.16	85.72	67.35 – 104.09	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.14	5.98	5.57 – 6.39	Renminbi unterbewertet

[1] Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.
[2] Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

Quelle: Web Financial Group

Gold

Der Goldpreis ist im vergangenen Monat signifikant angestiegen und hat gar zwischenzeitlich ein neues Allzeithoch erreicht. Die als sicher geltende Anlageklasse in turbulenten Zeiten ist derzeit äusserst beliebt.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken
100 = 01.01.2023

Der Wert des Edelmetalls hat im vergangenen Monat markant zugelegt und liegt wieder über der Marke von 2000 US-Dollar pro Feinunze. Zwischenzeitlich ist der Goldpreis gar auf 2135 Dollar geklettert und hat damit ein neues Allzeithoch erreicht. Zur deutlichen Wertsteigerung dürften verschiedene Faktoren beigetragen haben. Einerseits ist die Nachfrage nach sicheren Anlageklassen aufgrund der geopolitischen Unsicherheiten und der nach wie vor beträchtlichen Inflationsraten hoch. Andererseits hat die Schwäche des US-Dollars die Attraktivität zusätzlich erhöht, da der Kauf des Edelmetalls, der weltweit in Dollar abgewickelt wird, für internationale Interessent:innen günstiger wurde.

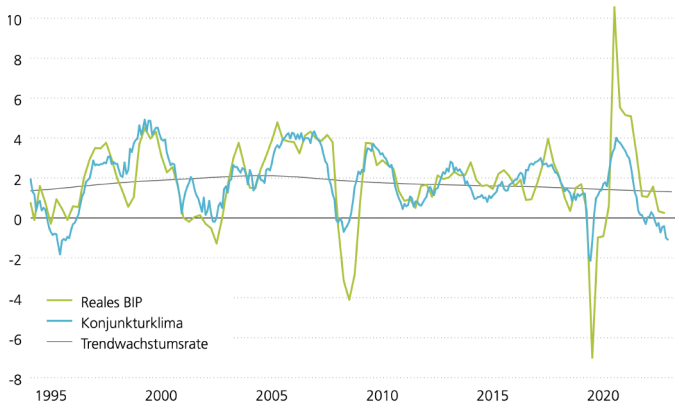
Quelle: Web Financial Group

Inflation schwächt sich ab

Die Inflationsraten sind zuletzt weltweit deutlich gefallen und haben für Auftrieb an den Aktien- und Kapitalmärkten gesorgt. Der für viele Marktteilnehmer:innen überraschend starke Rückgang dürfte in Verbindung stehen mit der weltweit sinkenden Güternachfrage, der schwachen Konjunktur in Europa sowie den tiefen Preisen von chinesischen Gütern, die viele Unternehmen als Vorprodukte für die eigene Produktion verwenden. Gleichwohl scheint die aktuelle Euphorie verfrüht. Die Inflationsraten befinden sich in vielen Ländern immer noch deutlich über den Zielwerten der Zentralbanken, die Inflationserwartungen der Menschen sind vielerorts deutlich angestiegen und die starken Lohnzuwachsraten werden den Druck auf steigende Preise hochhalten.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent

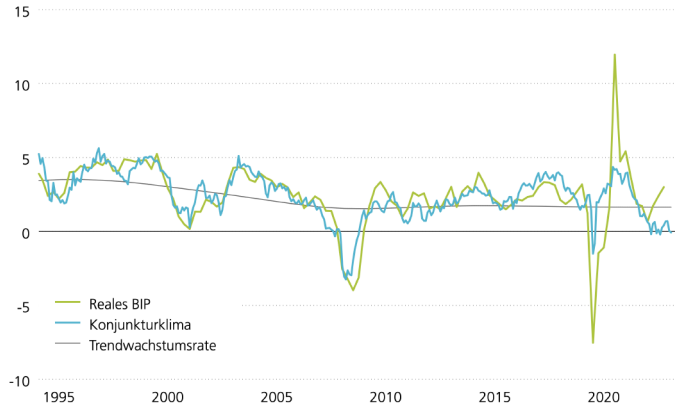


Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Wirtschaft kommt weiterhin kaum vom Fleck. Gemäss den neusten Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist sie in den vergangenen vier Quartalen gerade einmal um 0,3 Prozent gewachsen. Besonders unter Druck ist weiterhin der Industriesektor, der unter der schwachen internationalen Nachfrage leidet. Dabei macht sich insbesondere die Rezession in China und Deutschland bemerkbar, den zwei wichtigsten Handelspartnern. Auch das Baugewerbe und der Finanzplatz leiden und sind mit einer deutlich rückläufigen Wertschöpfung konfrontiert. Angesichts der vorlaufenden Indikatoren dürfte sich die Schwäche der Schweizer Wirtschaft in den nächsten Monaten zudem weiter fortsetzen. Gerade im wichtigen Industriesektor ist die Stimmungslage der Unternehmen aufgrund des tiefen Auftragsbestands weiterhin schlecht. Positiv zu erwähnen ist hingegen die Inflationsdynamik. Die Inflationsrate ist zuletzt kontinuierlich gefallen und befindet sich aktuell bei 1,4 Prozent. Gestützt wurde der Rückgang der Inflation primär durch die Aufwertung des Schweizer Frankens, die den Import von ausländischen Gütern vergünstigt.

USA

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent

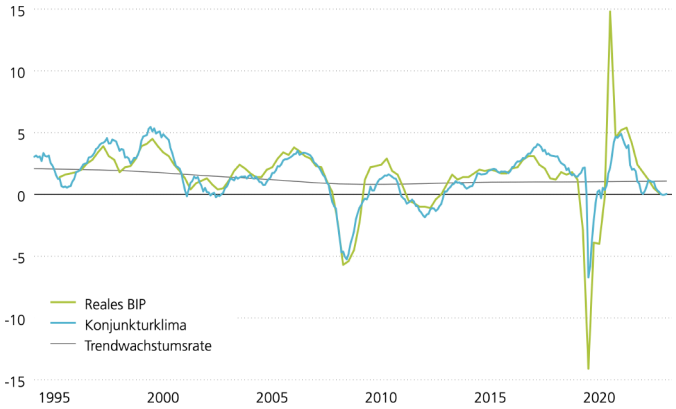


Quelle: Bloomberg

Die amerikanische Wirtschaft ist bis ins dritte Quartal dieses Jahres stark gewachsen und hat damit unter den Industrienationen eine grosse Ausnahme dargestellt. Seit Beginn des vierten Quartals scheint sich aber auch die US-Wirtschaft dem weltweiten Konjunkturtrend anzuschliessen und sich allmählich abzuschwächen. Die Produktion in der Industrie ist mittlerweile rückläufig und die Kapazitätsauslastung nimmt ab. Zudem wächst der Konsum der Privathaushalte nur noch langsam und deutlich weniger schnell als im bisherigen Jahresverlauf. Auch der Arbeitsmarkt zeigt erste Zeichen einer Abschwächung. Die Zahl der neu geschaffenen Stellen nimmt leicht ab und die Arbeitslosenquote steigt etwas an. Gestützt wird die Wirtschaftsentwicklung hingegen weiterhin durch den noch florierenden Dienstleistungssektor. Positiv sind zudem die Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung zu erwähnen. Die Kernrate der Inflation ist mittlerweile auf 4,0 Prozent gesunken. Ein weiterer, deutlicher Rückgang dürfte aber vorerst schwer zu realisieren sein. Dafür sind die Konjunkturdaten noch zu gut, die Differenz zwischen der aktuellen Wirtschaftszeitung und ihrem langfristigen Potenzial zu gross und die Lohnzuwachsraten noch zu hoch.

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent

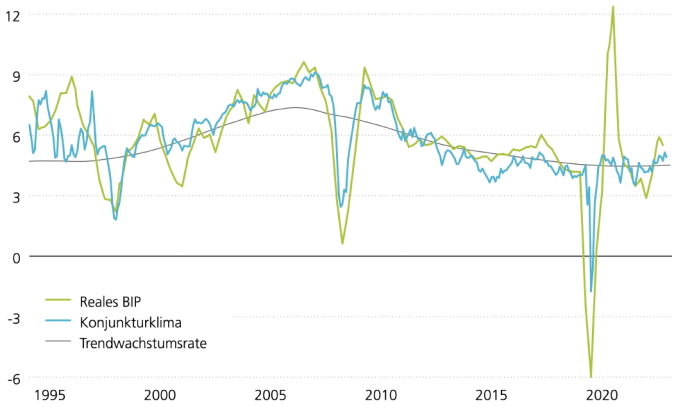


Quelle: Bloomberg

Für einmal haben die Stimmungsindikatoren in der Eurozone nicht nur ein negatives Bild gezeichnet. Die Einschätzung der Industrie- und Dienstleistungsunternehmen wie auch der Konsument:innen bleibt zwar pessimistisch, hat sich aber im vergangenen Monat nicht weiter verschlechtert. Ob es sich dabei bereits um eine Bodenbildung handelt, werden die nächsten Monate zeigen. Der Blick auf die Aussenhandelszahlen lässt diese Frage aber kritisch beurteilen. Sowohl die Importe als auch die Exporte sind weiterhin deutlich rückläufig. Die Importzahlen liegen im Jahresvergleich mehr als 20 Prozent im Minus. Dabei ist nur ein Teil des Rückgangs auf die tieferen Energiepreise zurückzuführen. Die niedrigen Importe scheinen damit primär ein Anzeichen für die schwache inländische Nachfrage zu sein. Positiver Nebeneffekt des wirtschaftlichen Abschwungs ist, dass sich dadurch auch die Inflation deutlich verlangsamt hat. So ist die Kernrate von 5,5 Prozent im Juli auf mittlerweile 3,6 Prozent im November gefallen.

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent



Quelle: Bloomberg

Die wirtschaftliche Erholung in China, der grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, kommt weiterhin nur schleppend voran. Die Produktion und die Gewinne in der Industrie sinken, während die Konsumzahlen der Bevölkerung etwas steigen und damit primär den Dienstleistungssektor stützen. Am Immobilienmarkt ist derweil keine Entspannung sichtbar und die Zahl der Insolvenzen hat einen neuen Höchststand erreicht. Die Stimmungswerte der Unternehmen haben sich in diesem Kontext kaum verändert und bleiben verhalten. Die schwache Konjunktur reflektiert sich zudem in aussergewöhnlich tiefen Inflationsraten. Die Kernrate ist erneut gesunken und liegt mittlerweile bei 0,6 Prozent. Gemeinsam mit der starken Abwertung des chinesischen Renminbis führt dies dazu, dass die Preise von chinesischen Gütern auf dem Weltmarkt deutlich tiefer liegen als in den vergangenen Jahren. Da viele internationale Unternehmen in ihrer Produktionstätigkeit auf chinesische Vorleistungsgüter angewiesen sind, kann dies einen spürbaren Effekt auf die Dämpfung der globalen Inflation ausüben.

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J [1] 2023Q2	0.3%	2.4%	0.6%	0.6%	1.7%	7.8%	3.4%	6.3%
BIP J/J [1] 2023Q3	0.3%	3.0%	0.0%	0.6%	1.2%	7.6%	2.0%	4.9%
Konjunkturklima [2]	↘	↘	→	↘	↗	→	↘	↗
Trendwachstum [3]	1.3%	1.6%	0.8%	1.7%	1.1%	5.2%	1.5%	3.9%
Inflation	1.4%	3.1%	2.4%	4.6%	3.3%	4.9%	4.8%	–0.5%
Leitzinsen	1.75%	5.50%	4.5% [4]	5.25%	–0.1%	6.5%	12.25%	4.35%

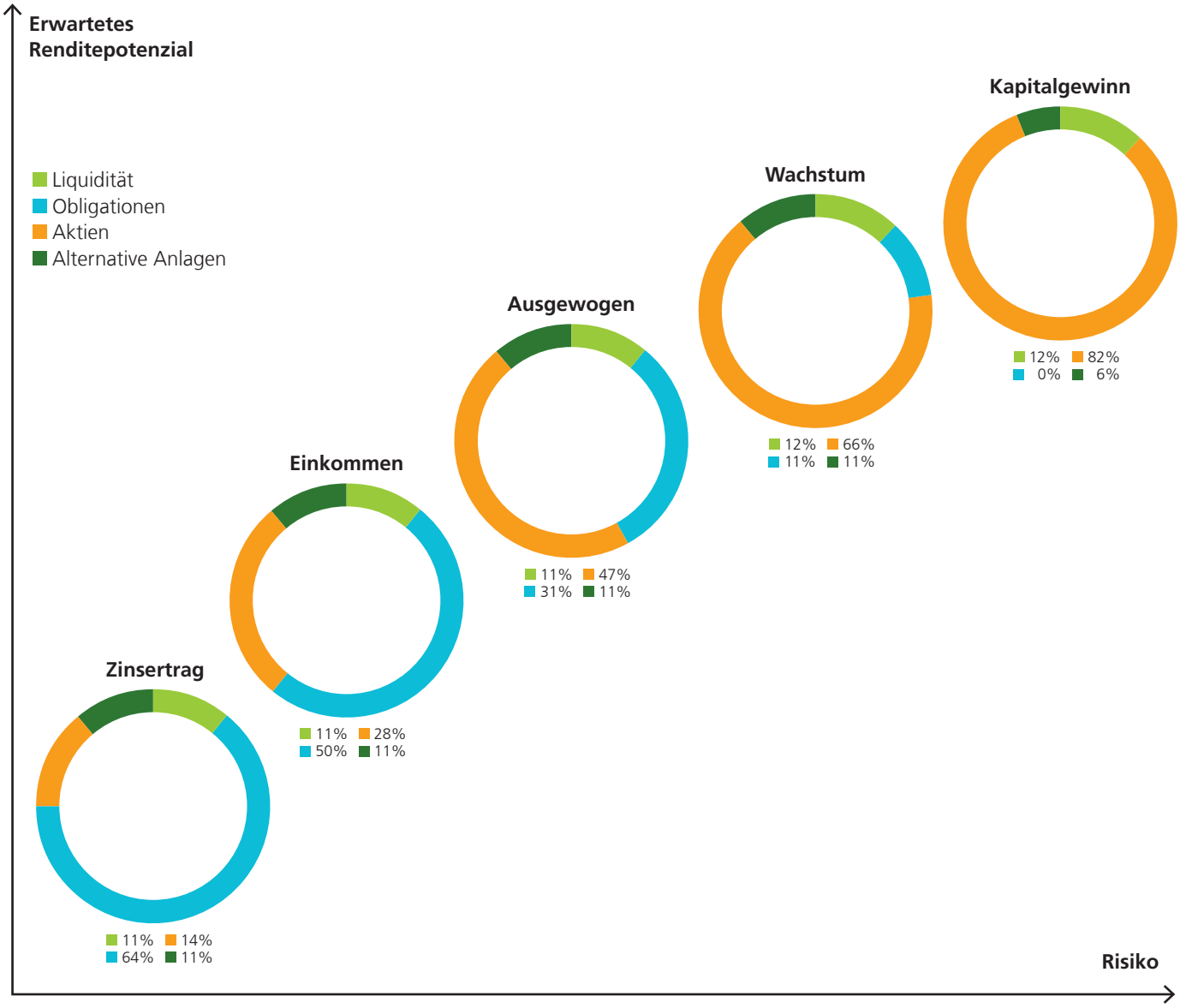
[1] Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal
[2] Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.
Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamendes.
[3] Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.
[4] Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.5 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Lichtblicke

Die Finanzmärkte sind optimistisch. Die im letzten Monat gesunkenen Inflationsraten haben die Hoffnung genährt, dass die Geldpolitik in naher Zukunft gelockert wird. Infolgedessen sind sowohl die Obligationen – als auch die Aktienmärkte angestiegen. Tatsächlich ist die Dynamik der Inflationsraten ermutigend. Es darf zwar bezweifelt werden, ob die Geldpolitik tatsächlich so schnell gelockert wird, wie sich das die Märkte erwünschen. Die Ausgangslage hat sich aber im Vergleich zum Frühling spürbar verbessert. Wir erhöhen unseren Risikoappetit leicht, indem wir unsere Untergewichtung im Aktienmarkt durch den Kauf von Schweizer Aktien reduzieren. Gleichzeitig nehmen wir Gewinne aus Schwellenländeranleihen mit.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien
Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfliessen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer. Alle Rechte vorbehalten. Die weitere Verbreitung und Nutzung durch Dritte ist untersagt. Die Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer geben keine Garantie und übernehmen keine Haftung. Dieser Inhalt und der Haftungsausschluss können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 848 888 900

www.postfinance.ch

PostFinance

Stand der Daten: 7. Dezember 2023
Redaktionsschluss: 11. Dezember 2023

461.40 de (pf.ctvdok.pf) 12.2023 | Werbung von der PostFinance AG