



PostFinance Anlage-Kompass Dezember 2024

Hohes Risiko und hohe Rendite

Positionierung Unsicherheiten bleiben, auch im neuen Jahr

Marktüberblick Vorboten der Trump-Administration

Wirtschaft Die Weltkonjunktur bleibt uneinheitlich

Musterportfolios Gewinnmitnahme

Hohes Risiko und hohe Rendite

Selten zuvor waren die geopolitischen Risiken so hoch wie heute, und selten waren die Börsenrenditen so gut wie in diesem Jahr. Auch ohne die Erwartung, dass sich diese hohen Renditen im kommenden Jahr wiederholen lassen, bleiben wir für 2025 optimistisch.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Zum Jahresende präsentiert sich die Welt in einem denkbar schlechten Zustand. Der russische Überfallskrieg in der Ukraine tobt unvermindert weiter. Der Weltgemeinschaft ist es nicht gelungen, den Konflikt im Nahen Osten zu beruhigen. Die Lage im Gazastreifen bleibt prekär. Israel befindet sich trotz fragiler Waffenruhe im Krieg mit der Hisbollah und damit indirekt mit dem Iran. Die von der Türkei unterstützte Terrormiliz HTS übernimmt die Macht in Syrien.

In Südkorea kommt es zu einem Putschversuch durch den amtierenden Präsidenten. Die Chinesen gefallen sich in neuen Drohgebärden gegenüber Taiwan, und in Europa sind Frankreich und Deutschland kaum regierbar. In den USA steht uns eine zweite Präsidentschaft Donald Trumps bevor, deren geopolitische Folgen weitgehend unabsehbar sind. Es ist kaum zu bestreiten: Die geopolitischen Risiken sind aktuell sehr hoch. Ein hoher Goldpreis erscheint vor diesem Hintergrund sehr nachvollziehbar.

Im Vergleich dazu scheint die amerikanische Wirtschaftspolitik fast schon prognostizierbar zu sein. Präsident Trump hat in den letzten Wochen das Wort «Zölle» offensichtlich zu seinem Lieblingswort erklärt. Jüngst betonte er sogar, dass er Zölle auch als Druckmittel in rein politischen Fragen einsetzen werde. Damit wird die internationale Arbeitsteilung, die in den letzten Jahrzehnten einen Grossteil unseres Wohlstands begründet hat, fundamental in Frage gestellt. Und natürlich bedeuten Zölle auch höhere Preise, womit den Zentralbanken weitere Stolpersteine in den Weg gelegt werden.

Vor diesem Hintergrund sind wir zur Auffassung gekommen, dass wir unsere Empfehlung, verstärkt in Schwellenländeraktien zu investieren, aufheben und stattdessen empfehlen, Gewinne auf diesen Positionen mitzunehmen. Ein aufflackernder Handelskrieg würde die Schwellenländer wohl zu den Hauptbetroffenen machen, wovon wohl auch die jeweiligen Währungen nicht verschont blieben.

«Goldkurs und Aktienmärkte gleichzeitig auf Höchstständen zu sehen, ist ungewöhnlich.»

Dennoch darf man für die Zukunft nicht einfach die Hoffnung verlieren. Immerhin mehren sich die Anzeichen, dass die chinesische Regierung nun gewillt ist, der Wirtschaftskrise entgegenzutreten. Im kommenden Frühjahr wird zumindest Deutschland voraussichtlich wieder eine handlungsfähige Regierung haben. Wirtschaftlich dürfte dann auch die Eurozone wieder an Fahrt gewinnen können. Und schliesslich dürfte ganz allmählich auch die hartnäckig hohe Kerninflation in den USA und in Europa weiter zurückgehen. Damit bleiben wir in wirtschaftlichen Belangen moderat optimistisch.

Für unsere Anlagestrategie hat dies zur Folge, dass wir zu Jahresbeginn nahe bei der eingeschlagenen Strategie bleiben. Denn erhöhte Risiken bedeuten, dass man nicht weiss, wann und wo sich diese materialisieren. Gleichzeitig besteht trotz der aktuell düsteren Prognosen auch die Möglichkeit positiver Überraschungen. Und vergessen wir nicht: Unsere Anlagestrategie und der Anlagehorizont der meisten Anleger:innen sind längerfristig ausgerichtet als die nächste Amtszeit irgendeines gewählten Präsidenten.

Unsicherheiten bleiben, auch im neuen Jahr

Der Start ins neue Jahr dürfte dank der Trump-Administration mit vielen Unsicherheiten behaftet bleiben. In diesem Kontext bevorzugen wir eine neutrale Aktienquote.

Ein bewegtes Jahr geht zu Ende, doch von einem ruhigen Ausklang kann keine Rede sein. Im Gegenteil, eine Vielzahl von Ereignissen beschäftigt die Finanzmärkte weiterhin. Insbesondere die neue Trump-Administration hält die Märkte erwartungsgemäss in Atem. Die Ernennung des Hedgefondsmanagers Scott Bessent zum neuen US-Finanzminister im vergangenen Monat sorgte jedoch zu-

nächst für eine gewisse Beruhigung an den Finanzmärkten. Der als marktfreundlich geltende Finanzexperte hat insbesondere die angespannten Obligationenmärkte etwas beruhigen können. Nach der Wahl von Donald Trump war die Angst vor einem ausufernden Haushaltsdefizit gestiegen und hatte die Verfallrenditen der zehnjährigen US-Staatsobligationen auf über 4,4 Prozent getrieben. Mittlerweile notieren sie wieder etwas niedriger bei rund 4,2 Prozent.

«Die Trump-Administration hält die Finanzmärkte weiter auf Trab. Der Start ins neue Jahr dürfte vor diesem Hintergrund mit vielen Unsicherheiten behaftet sein, weshalb wir eine neutrale Aktienquote bevorzugen und Gewinne bei Schwellenländeraktien mitnehmen.»

Mit neutraler Aktienquote ins neue Jahr

Wieder für mehr Nervosität sorgten hingegen die jüngsten Drohungen des designierten US-Präsidenten gegenüber der Gruppe der aufstrebenden Schwellenländer, den sogenannten BRICS-Staaten. Er drohte ihnen mit Strafzöllen in Höhe von 100 Prozent, sollten sie sich nicht klar zum US-Dollar als Leitwährung bekennen. Die BRICS-Staaten stehen der US-amerikanischen Währung zunehmend kritisch gegenüber und streben eine eigene Leitwährung an,

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-1.1%	0.1%	-1.1%	0.1%
	USD	2.3%	5.1%	2.3%	5.1%
	JPY	3.4%	-1.6%	3.4%	-1.6%
Obligationen	Schweiz	1.4%	5.8%	1.4%	5.8%
	Welt	2.5%	5.6%	0.1%	0.5%
	Schwellenländer	4.0%	13.7%	1.6%	8.2%
Aktien	Schweiz	-0.9%	7.8%	-0.9%	7.8%
	Welt	7.9%	29.4%	5.4%	23.1%
	USA	9.7%	35.8%	7.2%	29.2%
	Eurozone	0.3%	10.1%	1.4%	10.0%
	Grossbritannien	2.4%	16.8%	2.1%	11.5%
	Japan	7.4%	16.8%	3.8%	18.7%
	Schwellenländer	-0.3%	15.4%	-2.5%	9.8%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	3.4%	17.3%	3.4%	17.3%
	Gold	-1.2%	33.9%	-3.4%	27.4%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 4.12.2024

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

um ihre Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren. Die Aktienmärkte dieser Staaten entwickelten sich in Folge dieser Drohungen unterdurchschnittlich. Lediglich die chinesischen Aktienmärkte konnten deutlich zulegen. Der Aufschwung der chinesischen Aktienkurse dürfte dabei insbesondere von der wieder aufkeimenden Hoffnung auf fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen seitens der chinesischen Regierung getrieben worden sein. Doch gerade angesichts der Tatsache, dass Donald Trump derzeit das Instrument der Strafzölle als Allzweckwaffe sieht, um Verhandlungen zu seinen Gunsten zu lenken, haben die Unsicherheiten für die Finanzmärkte in vielerlei Hinsicht zugenommen und dürften bis ins neue Jahr hinein anhalten. Ein solches Umfeld birgt zwar Chancen, aber auch Risiken, weshalb wir eine insgesamt neutrale Aktienquote bevorzugen. Wir nehmen daher Gewinne bei Schwellenländeraktien mit und neutralisieren unser Übergewicht in dieser Anlage.

Skepsis gegenüber Technologiewerten hält an

Demgegenüber entwickelten sich die US-Aktienmärkte und insbesondere die Technologiewerte weiterhin positiv. Mit dem weiteren Anstieg hat sich der amerikanische Aktienmarkt aber gleichzeitig weiter verteuert. Diese Entwicklung beobachten wir mit Skepsis. Die Vergangenheit zeigt, dass auf überdurchschnittlich teure US-Aktienmärkte Börsenjahre mit unterdurchschnittlichen Renditen folgen. Zwar hält sich die amerikanische Wirtschaft derzeit noch robust, kann aber nicht dauerhaft über ihre Kapazitäten produzieren. Eine weitere Herausforderung bleibt die anhaltend hohe Kerninflation von 3,3 Prozent, die in diesem Jahr kaum zurückgegangen ist. Die Wahrscheinlichkeit einer Abkühlung sowohl der Konjunktur als auch der Aktienmärkte bleibt damit hoch. Wir behalten deshalb unser Untergewicht im teuren US-Aktienmarkt zugunsten von globalen und günstigeren Value-Aktien bei.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	3.0%	5.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	0.0%	2.0%					
	Geldmarkt JPY	2.0%	2.0%					
Obligationen	Total	33.0%	33.0%					
	Schweiz	15.0%	15.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	52.0%	50.0%					
	Schweiz	25.0%	25.0%					
	USA	10.0%	10.0%					
	Eurozone	2.0%	2.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	7.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	12.0%	12.0%					
	Immobilien Schweiz	7.0%	7.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

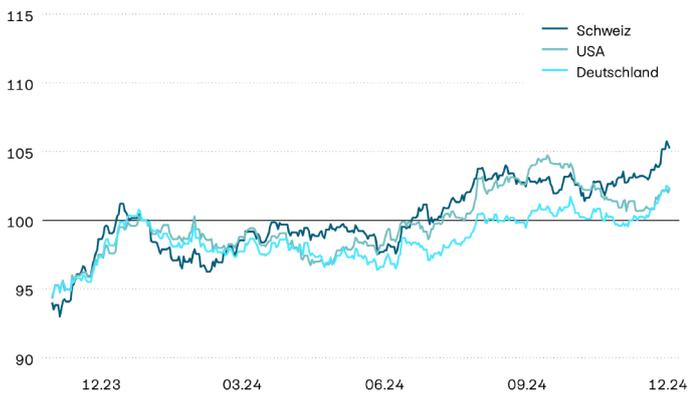
▣ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Seit dem starken Anstieg der langfristigen Zinsen bis Anfang November sind diese wieder deutlich gesunken. In den USA dürfte der als moderater als Trump geltende neue US-Finanzminister zu diesem Rückgang beigetragen haben. In der Schweiz sind die Kapitalmarktzinsen auf einem bereits tiefen Niveau weiter gesunken.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2024



Im vergangenen Monat haben die meisten Staatsobligationen deutlich an Wert zugelegt. Auffällig stark waren die Kursgewinne bei den Schweizer Eidgenossen. Dabei dürften auch die jüngsten Aussagen des neuen Präsidenten der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zu den Negativzinsen eine Rolle gespielt haben. Dieser hatte sich Ende November überraschend klar darüber geäußert, dass Negativzinsen funktionieren und zum Werkzeugkasten der SNB gehören. Dies dürfte die Erwartung weiterer Leitzinssenkungen geschürt haben. Der Rückgang der Zinsen in der Schweiz in diesem Jahr ist mittlerweile so stark, dass Schweizer Staatsobligationen aktuell kaum mehr rentieren.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

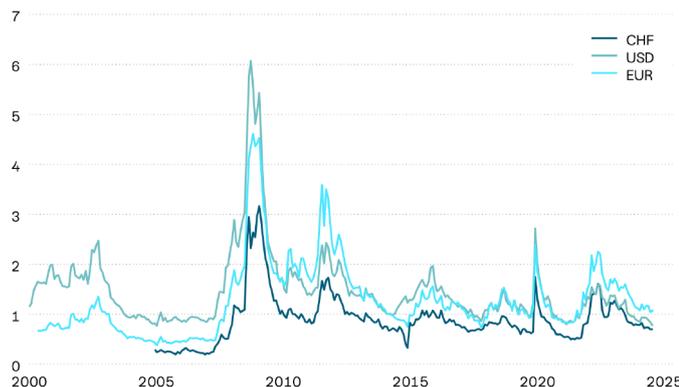


Bis Anfang November haben die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen gerade in den USA im Zuge der Wiederwahl von Donald Trump deutlich zugelegt. Seither sind sie jedoch wieder spürbar zurückgegangen. Ein Grund hierfür dürfte die Ernennung des als marktfreundlich geltenden Benson Scott zum US-Finanzminister sein, die für Entspannung an den US-Obligationenmärkten gesorgt hat. Ebenso sind die Verfallrenditen auf europäischen Staatsobligationen zuletzt wieder gesunken, wobei die anhaltend enttäuschenden Konjunkturdaten aus Europa diesen Rückgang begünstigt haben dürften.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoprämien auf Unternehmensobligationen verweilen auf tiefem Niveau. In den USA sind diese im vergangenen Monat gar noch etwas zurückgekommen und notieren mittlerweile auf historisch tiefen Niveaus. In der Eurozone hingegen sind diese auf tiefem Niveau leicht angestiegen. Enttäuschende Konjunkturdaten sowie die politischen Unsicherheiten in Frankreich und Deutschland dürften zu diesem Anstieg beigetragen haben. Insgesamt sind aber weiterhin kaum nennenswerte Rezessionsängste am Markt für Unternehmensobligationen zu erkennen.

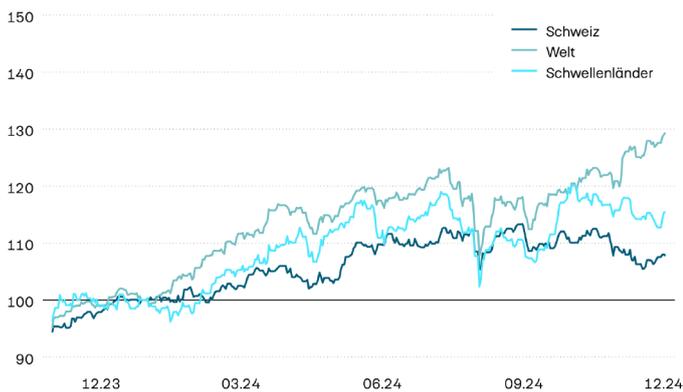
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die amerikanischen Aktienmärkte profitierten weiterhin von der positiven Stimmung nach dem Wahlsieg von Donald Trump. Die europäischen und Schweizer Aktienmärkte litten hingegen unter der politischen Unsicherheit in Frankreich und Deutschland sowie der Sorge vor möglichen protektionistischen Massnahmen der USA.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2024

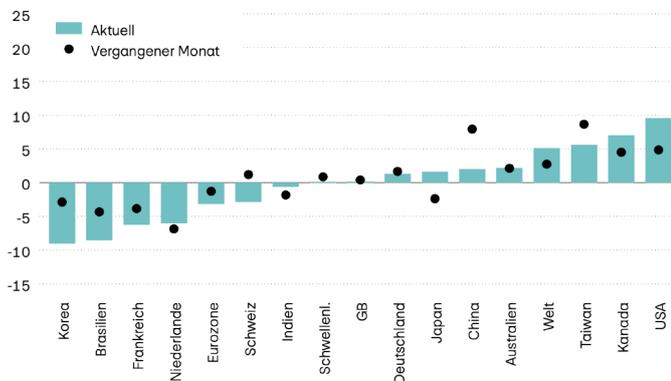


Die US-Aktienmärkte sind weiterhin positiv gestimmt und verzeichneten im November mit einem Gewinn von über 6 Prozent sogar den besten Monat des Jahres. Die amerikanischen Leitindizes erreichten mehrfach neue Allzeithöchststände. Der Schweizer Aktienmarkt sowie die Schwellenländeraktien gaben hingegen nach. Dabei dürften insbesondere in den Schwellenländern Befürchtungen über restriktivere Handelsbeziehungen mit den USA eine Rolle gespielt haben. Der designierte US-Präsident hatte zuletzt die Gruppe der aufstrebenden Schwellenländer, der sogenannten BRICS-Staaten, ins Visier genommen und von ihnen ein Bekenntnis zum US-Dollar gefordert. Andernfalls würden hohe Strafzölle drohen.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

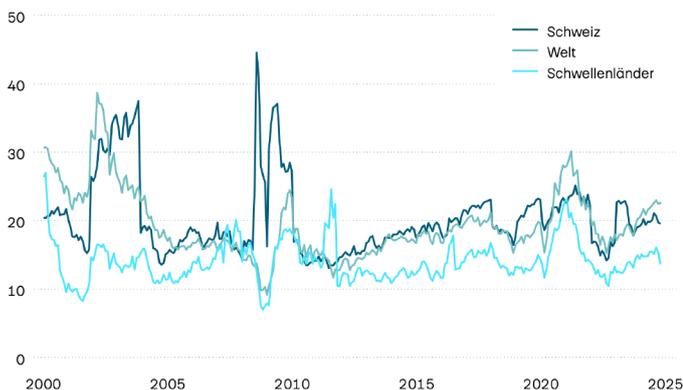


Das Bild an den weltweiten Aktienmärkten bleibt uneinheitlich. Während die Märkte in den USA und grossen Teilen Asiens im letzten Monat ein positives Momentum verzeichneten, verlor die Eurozone weiter an Zugkraft. Im Vergleich zum Vormonat gelang es einzig dem japanischen Aktienmarkt, eine Trendwende zu vollziehen. Die europäischen Aktienmärkte zeigten sich insgesamt weiterhin schwach, allen voran der französische Markt, der aufgrund der anhaltenden politischen Unsicherheiten im eigenen Land deutlich an Wert verlor. Der deutsche Aktienmarkt konnte hingegen dank einiger kursstarker Indexschwergewichte sein leicht positives Momentum beibehalten.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) stiegen auch diesen Monat nur in den USA, während sie sowohl in der Schweiz als auch in den Schwellenländern zurückgingen. Diese Entwicklung dürfte in erster Linie auf die unterschiedliche Entwicklung der Kurse an den Aktienmärkten zurückzuführen sein. In den USA stiegen die Kurse stark an, während sie in der Schweiz und in den Schwellenländern weiter sanken.

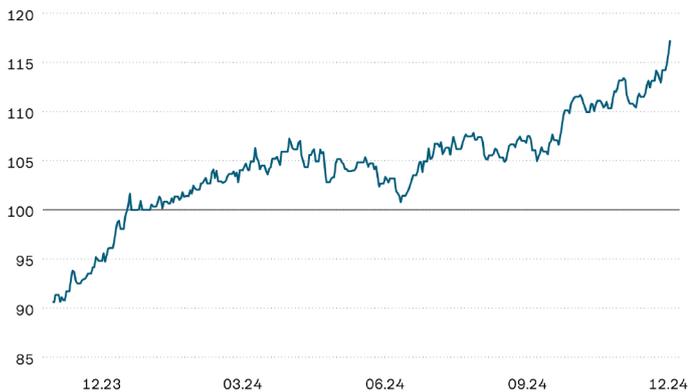
Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat erneut deutlich zugelegt und damit ihre starke Wertentwicklung im Jahr 2024 weiter ausgebaut.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2024

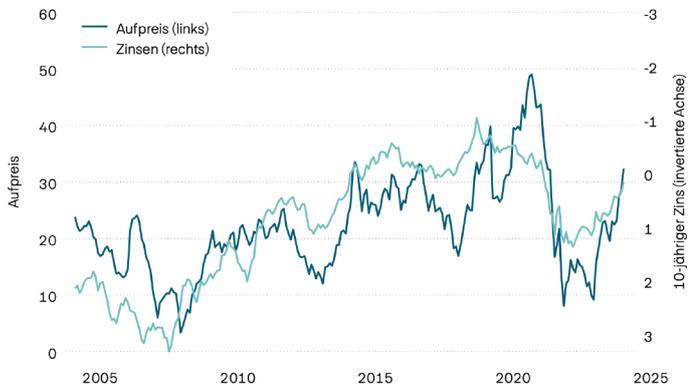


Nachdem sich die Schweizer Immobilienfonds im Oktober und Anfang November mehrheitlich seitwärts bewegten, konnten sie ab Ende November ihren Aufwärtstrend wieder aufnehmen und kräftig zulegen. Seit Jahresbeginn beträgt der Wertzuwachs 16 Prozent. Diese Performance liegt deutlich über jener des Schweizer Aktienmarktes, der seit Mitte Jahr schwächelt. Ein wesentlicher Grund für die Wertsteigerung dürfte der deutliche Rückgang der Schweizer Kapitalmarktzinsen in diesem Jahr gewesen sein. So liegt die Verfallrendite 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen mittlerweile nur noch bei gut 0,2 Prozent. Zu Jahresbeginn schwankte sie noch zwischen 0,8 und 1 Prozent.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Mit dem jüngsten Wertanstieg der Immobilienfonds hat auch der Aufpreis, den Investor:innen an der Börse im Vergleich zum tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) bezahlen, zugenommen. Das aktuelle Niveau der Aufschläge ist im historischen Kontext hoch und wurde nur in einzelnen Perioden zwischen 2015 und 2021 erreicht, als die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen im negativen Bereich lagen. Vor diesem Hintergrund scheinen der weiteren Wertentwicklung der Schweizer Immobilienfonds gewisse Grenzen gesetzt.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrendite 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen ist im vergangenen Monat erneut deutlich gesunken und liegt nur noch knapp im positiven Bereich. Damit befinden sich die langfristigen Zinsen weiterhin deutlich unter den kurzfristigen Zinsen, die gemessen am 3-Monats-Saron unverändert bei 1,0 Prozent liegen. Diese Situation ist ungewöhnlich, da Investor:innen für langfristige Kapitalausleihungen und das damit verbundene höhere Risiko üblicherweise höhere Vergütungen verlangen als für kurzfristige. Dieses Ungleichgewicht könnte sich jedoch im Laufe des nächsten Jahres auflösen. Denn die Marktteilnehmer:innen gehen von einer weiteren deutlichen Senkung des Leitzinses durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) aus, was die kurzfristigen Zinsen entsprechend nach unten drücken würde.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Der US-Dollar bleibt gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern stark. Lediglich der japanische Yen konnte im vergangenen Monat gegenüber dem US-Dollar leicht zulegen.

Der US-Dollar blieb auch in diesem Monat gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern stark. Die Ernennung eines moderaten und marktfreundlichen Finanzministers hat zwar die Angst vor einem neuen Handelskrieg etwas gedämpft, aber nichts an der Tatsache geändert, dass die wirtschaftliche Lage in den USA im Vergleich zu anderen Regionen nach wie vor robuster ist. Weiterhin schwach zeigte sich in diesem Monat hingegen der Euro, der aufgrund der zunehmenden politischen Unsicherheit in Frankreich an Wert verlor.

Gegenüber dem US-Dollar verlor der Euro mehr als 3 Prozent. Auch der Schweizer Franken konnte gegenüber dem Euro zulegen.

Der japanische Yen konnte sich von seiner im September begonnenen Abwertung etwas erholen. Nachdem die Inflationsdaten auf einen anhaltenden Anstieg der Konsumentenpreise hindeuteten, wertete die Währung gegenüber dem US-Dollar seit Monatsmitte um fast 5 Prozent auf.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.93	0.85 – 1.00	Euro neutral
USD/CHF	0.88	0.80	0.70 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.12	1.21	1.05 – 1.37	Pfund neutral
JPY/CHF	0.59	0.89	0.73 – 1.05	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.09	9.79	8.77 – 10.82	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.00	10.58	9.35 – 11.81	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.05	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	150.63	89.99	69.42 – 110.55	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.27	6.18	5.72 – 6.65	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	98'773	135%	99'013	39'528
Ethereum	3'835	67%	4'073	2'207

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.
² Reichweite von historisch normalen Schwankungen. ³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

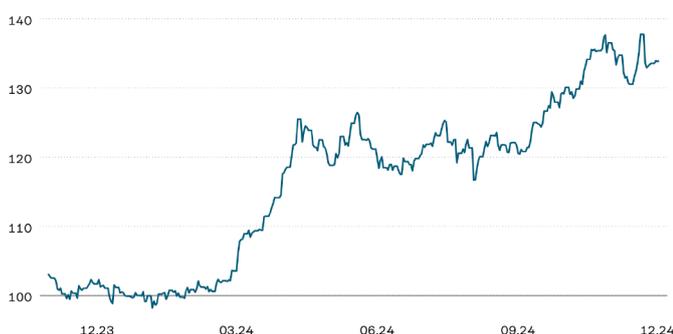
Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis in Schweizer Franken erreichte im November erneut ein neues Allzeithoch, fiel dann aber wieder etwas zurück.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2024



Nachdem der Goldpreis in Schweizer Franken bis Mitte November deutlich gefallen war, legte er in der zweiten Monatshälfte wieder deutlich zu und erreichte zeitweise sogar einen neuen Höchststand. Danach setzte jedoch bereits die nächste Korrektur ein. Zu dieser Korrektur dürften zwei Faktoren beigetragen haben: Zum einen dürfte das Waffenstillstandsabkommen zwischen Israel und der Hisbollah die Nachfrage nach Gold als sicherem Hafen reduziert haben. Zum anderen wurde mit der Ernennung von Scott Bessent zum US-Finanzminister ein moderater, finanzmarktfreundlicher Kandidat gewählt, was die Angst vor einem Handelskrieg etwas verringerte.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

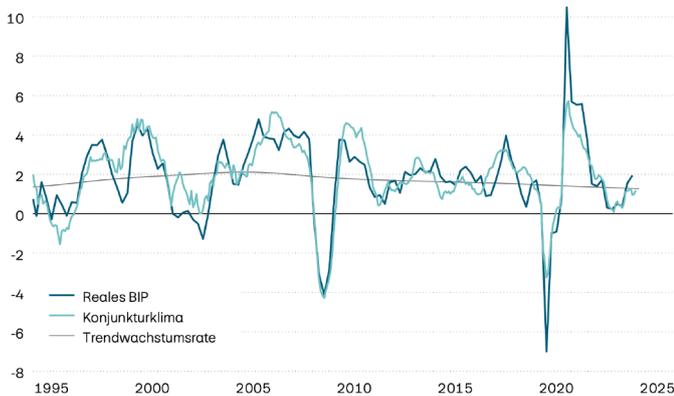
Die Weltkonjunktur bleibt uneinheitlich

Die konjunkturellen Entwicklungen der letzten Monate haben sich auch zum Jahresende fortgesetzt. Erfreulich ist dies insbesondere mit Blick auf die US-Wirtschaft, die sich weiterhin robust entwickelt und damit den schwierigen Vorzeichen trotz. Mit der Fortsetzung des Trends bleiben aber auch die Ungleichgewichte und Herausforderungen im weltwirtschaftlichen Bild bestehen. Die Inflationsraten sind in den meisten Volkswirtschaften aufgrund eines Basiseffekts bei den Energiepreisen zuletzt wieder gestiegen und dürften noch länger von den Zielwerten der Notenbanken entfernt bleiben. Zudem verzögert sich die wirtschaftliche Erholung in Europa und China weiter.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



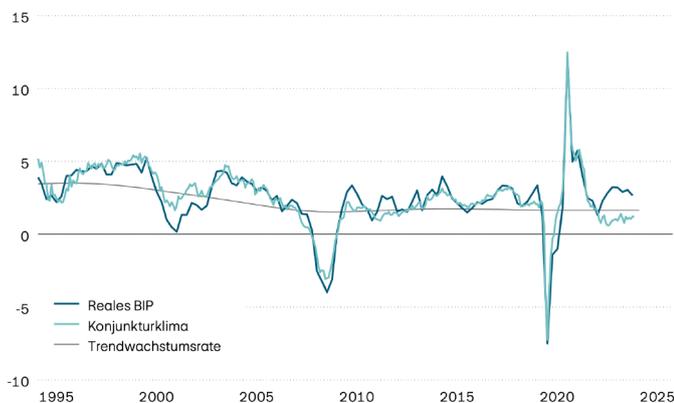
Gemäss einer ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist die Schweizer Wirtschaft im dritten Quartal um 0,4 Prozent gewachsen. Getragen wurde die Entwicklung vor allem von einer soliden Konsumtätigkeit der Schweizer Bevölkerung, wie sie der PostFinance-Konsumindikator seit einigen Monaten anzeigt, sowie von einer leichten Erholung der Bautätigkeit. Allerdings scheint die Binnenkonjunktur nach wie vor auf etwas wackeligen Beinen zu stehen. So ist die Investitionstätigkeit der Unternehmen, die üblicherweise den Konjunkturzyklus prägt, seit rund eineinhalb Jahren rückläufig. Besser entwickelt sich der Schweizer Aussenhandel, wenn auch mit starken Schwankungen. So erreichten die Schweizer Warenexporte im Oktober einen neuen Höchststand. Vor allem die Ausfuhren von chemischen und pharmazeutischen Produkten legten im Vergleich zum Vormonat um mehr als 20 Prozent zu.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



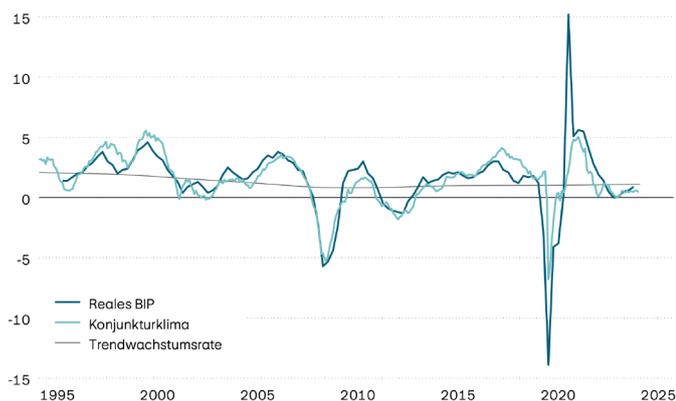
Die US-Wirtschaft entwickelt sich weiterhin robust. Zuletzt sind die Einkommen der Privathaushalte wieder deutlich stärker gestiegen als noch im Sommer und Herbst dieses Jahres, was die Budgets der Privathaushalte etwas entlasten und damit auch die Konsumtätigkeit stützen dürfte. Dafür spricht auch, dass sich die Abschwächungstendenzen am Arbeitsmarkt nicht weiter verstärkt haben. Die Erstanträge für die Arbeitslosenversicherung sind zuletzt wieder gesunken und die Arbeitslosenquote hat den seit Jahresbeginn ansteigenden Trend vorerst ausgesetzt. Weiterhin rückläufig sind hingegen die Geschäftstätigkeit im Industriesektor sowie die Bauaktivität. Auch die Inflationsentwicklung bleibt eine Herausforderung. Die Gesamtrate ist zuletzt wieder angestiegen und die Kernrate der Inflation, die die volatilen Preiskomponenten ausklammert und für die Geldpolitik von entscheidender Bedeutung ist, befindet sich mit 3,3 Prozent immer noch deutlich über den Zielvorstellungen der amerikanischen Zentralbank (Fed).

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



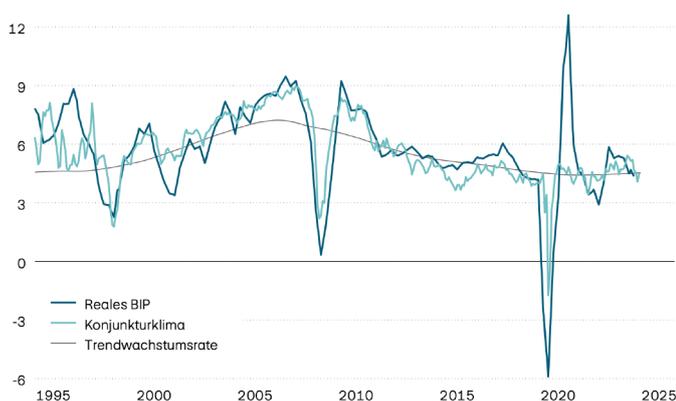
Die jüngsten Konjunkturdaten aus der Eurozone waren enttäuschend und fielen fast ausnahmslos schwächer aus als im Vormonat. So ist im November sowohl die Einschätzung der Industrie- und Dienstleistungsunternehmen als auch die der Konsument:innen pessimistischer geworden. Zudem ging die Produktion in der Industrie weiter zurück und die Unternehmen meldeten zum vierten Mal in Folge einen Beschäftigungsrückgang. Die konjunkturelle Erholung scheint damit weiter in die Zukunft gerückt. Die konjunkturelle Schwäche geht vor allem von den beiden grössten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich aus, während sich die übrigen Staaten des Euroraums im Durchschnitt solide entwickelten.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Wirtschaftsdaten Chinas, des grössten Schwellenlands und der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt, haben sich zuletzt leicht verbessert. Die Einschätzungen der Industrieunternehmen sind positiver geworden und auch der Konsum, gemessen an den Einzelhandelsumsätzen, ist wieder auf einen soliden Wachstumspfad zurückgekehrt. Allerdings weisen noch zu wenige Indikatoren in eine positive Richtung, um von einer nachhaltigen Erholung sprechen zu können. So ist die Preisentwicklung nach wie vor äusserst schwach. Die Verbraucherpreise sind im Jahresvergleich nur um 0,2 Prozent gestiegen, was für ein Schwellenland mit Wachstumsraten von mehreren Prozentpunkten aussergewöhnlich niedrig ist, und der Preisverfall bei Immobilien hat sich ungebremst fortgesetzt. Zudem dürften die bisher angekündigten fiskalpolitischen und die bereits umgesetzten geldpolitischen Massnahmen kaum ausreichen, um die wirtschaftliche Entwicklung wieder in Schwung zu bringen.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q2	1.5%	3.0%	0.6%	0.7%	-1.1%	6.7%	3.3%	4.7%
BIP J/J ¹ 2024Q3	2.0%	2.7%	0.9%	1.0%	0.3%	5.4%	4.0%	4.6%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↘	↗	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.7%	3.7%
Inflation	0.7%	2.7%	2.3%	2.3%	2.3%	6.2%	4.8%	0.2%
Leitzinsen	0.5%	4.75%	3.15% ⁴	4.75%	0.25%	6.5%	12.25%	3.10%

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 verlangsames Wachstum.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandsproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

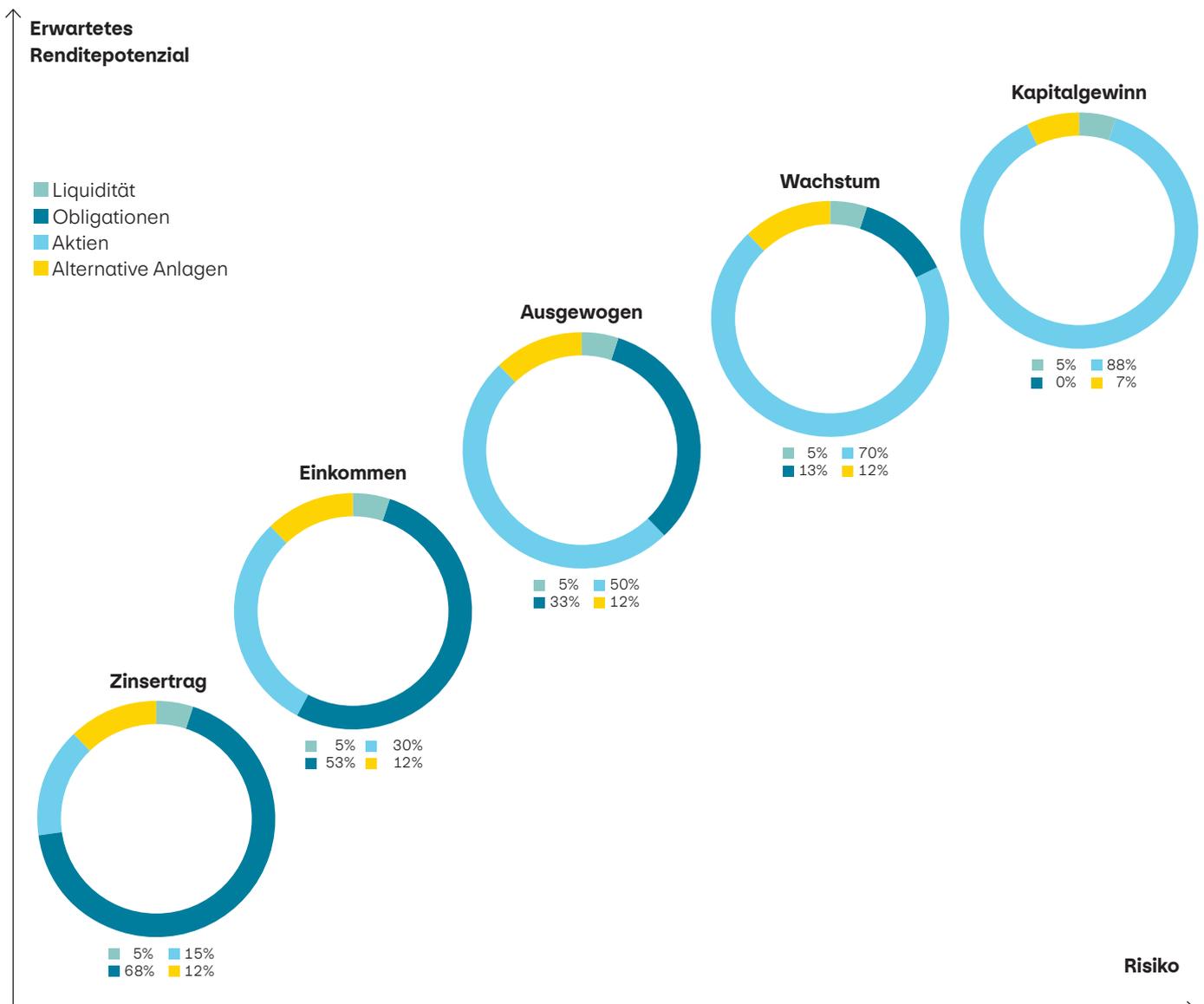
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Gewinnmitnahme

Das Jahr neigt sich dem Ende zu und die neue US-Regierung hält Politik und Finanzmärkte weiter auf Trab. Dies dürfte uns auch im neuen Jahr begleiten. In diesem von Unsicherheit geprägten Umfeld gehen wir auf eine neutrale Aktienquote zurück. Dies tun wir, indem wir Gewinne aus Schwellenländer-Aktien mitnehmen. Gleichwohl stehen wir dem technologielastigen und teuren US-Aktienmarkt weiterhin vorsichtig gegenüber. Wir behalten daher unser Untergewicht im amerikanischen Aktienmarkt zugunsten globaler Value-Aktien bei.



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 Copyright-Vermerke 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.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

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 © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

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.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 4. Dezember 2024
Redaktionsschluss: 9. Dezember 2024