



PostFinance Anlage-Kompass Januar 2025

Unterkühlter Start ins neue Börsenjahr

Positionierung Opportunitäten in Schweizer Immobilienfonds

Marktüberblick Finanzmärkte im Gegenwind

Wirtschaft Die Weltwirtschaft bleibt gespalten

Musterportfolios Verhaltener Start

Unterkühlter Start ins neue Börsenjahr

Eine hartnäckig hohe Inflation im Ausland, Zinssorgen, ein uneinheitliches Konjunkturbild und zunehmende politische Unsicherheit lasten in den letzten Wochen auf den Finanzmärkten. Wir bleiben dabei, dass mit einer guten Strategie und etwas Vorsicht auch das Anlagejahr 2025 gut zu navigieren sein wird.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Ein knackig kalter Winter, viel Schnee, gut präparierte Pisten, Fernsicht und Sonnenschein in den Bergen – was will des Skifahrers Herz noch mehr? Manchmal gibt es Tage, die können einfach nicht besser sein.

Ähnlich scheint es im Moment auch mit den Finanzmärkten zu sein. Nach der wunderbaren Entwicklung der letzten zwei Jahre stehen unsere Portfolios sehr gut da. Wir können voller Zuversicht in das noch junge Jahr schauen. Dabei ist es aber kein Wunder, dass es den Märkten aktuell schwerfällt, nahtlos an die starke Wertentwicklung des vergangenen Jahres anzuknüpfen. Dazu müssten die sowieso schon guten Erwartungen für Konjunktur, Unternehmensgewinne, Inflation und Zinsen ja sogar noch überboten werden.

Dies ist keine vollkommene Überraschung. Immerhin weisen wir seit Monaten darauf hin, dass es klar erkennbare Risiken für die Finanzmärkte gibt. So ist z. B. in den vergangenen Monaten die Inflation in den meisten Industrieländern kaum noch rückläufig gewesen. In der Eurozone stagniert die Kerninflation, also die Teuerung ohne die volatilen Komponenten Nahrungsmittel und Energie, seit dem letzten April. Auch in den USA bewegt sich die Inflation seit Sommer nur noch seitwärts.

Die zwischenzeitlich fast euphorischen Erwartungen der Börsen von immer weiteren Zinssenkungen der Notenbanken haben sich dementsprechend auch in Luft aufgelöst. Damit sind die Inflationserwartungen international angestiegen und auch die Kapitalmarktzinsen liegen deutlich über den Werten vom vergangenen Herbst. Weitere grössere Kursanstiege an den Aktienbörsen scheinen somit erst einmal blockiert.

Ebenfalls hat die politische Lage zu einer spürbaren Zurückhaltung beigetragen. Der deutsche Wahlkampf ist angelaufen und es wird zunehmend deutlich, dass mit einem fundamentalen Politikwechsel nach den Neuwahlen Ende Februar kaum zu rechnen ist. Und über allem schwebt der Amtsantritt von Donald Trump am 20. Januar.

Kurzum: Die sprichwörtliche Neujahrssallye an den Börsen ist bisher ausgeblieben und die Wahrscheinlichkeit einer Wiederholung der guten Renditen des letzten Jahres erscheint im Moment eher gering. Wo sind dann noch Opportunitäten in der Geldanlage zu finden?

«Das vergangene Jahr war ein aussergewöhnliches Börsenjahr, da ist ein verhaltener Start ins neue Jahr nicht ungewöhnlich.»

Für uns sind angesichts der extrem niedrigen Renditen auf Obligationen Immobilienanlagen wieder interessanter geworden. Mit einer Ausschüttungsrendite von 2 bis 3 Prozent liegt deren «Verzinsung» deutlich über dem Niveau der Schweizer Obligationen. Die Nachfrage nach Wohnraum erscheint angesichts der wachsenden Bevölkerung und nicht schritthaltenden Bauaktivität kaum zu befriedigen, was Kursrückschläge aufgrund von irgendwann einmal wieder steigenden Zinsen wohl eher begrenzen wird. Und schliesslich müssten Schweizer Anlagen von den erhöhten internationalen Risiken eigentlich profitieren. Ein stärker werdender Franken würde zu weiterhin tiefen Zinsen und somit hohen Bewertungen für Immobilien führen.

Opportunitäten in Schweizer Immobilienfonds

Hohe Zinsen, Inflation und Unsicherheiten belasten die Finanzmärkte.
Wir bleiben vorsichtig und sehen Chancen bei Schweizer Immobilienfonds.

Die Rallye zu Beginn des Jahres hat sich bisher nicht eingestellt. Stattdessen belasten die Unsicherheiten aus dem Vorjahr auch zum Jahresauftakt die Märkte. Im Fokus steht dabei vor allem die Inflationsentwicklung im Ausland, die sich weiterhin als ausgesprochen hartnäckig erweist. Der Rückgang der Kerninflationen stagniert sowohl in der Eurozone als auch in den USA seit

mehreren Monaten. Auch die jüngsten Daten zeigen keine Besserung: Mit derzeit 2,7 Prozent in der Eurozone und 3,3 Prozent in den USA liegen die Kernraten weiterhin deutlich über den Zielvorgaben der Zentralbanken.

«Die Jahresanfangsrallye ist bislang ausgeblieben. Steigende Zinsen, anhaltend hohe Inflationsraten sowie konjunkturelle und politische Unsicherheiten belasten die Finanzmärkte. Wir bleiben vorsichtig und sehen Chancen bei Schweizer Immobilienfonds.»

Steigende Kapitalmarktzinsen schaffen Gegenwind

Angesichts dieses Umfelds überrascht es wenig, dass die amerikanische Zentralbank (Fed) im Dezember trotz einer weiteren Leitzinssenkung die geldpolitischen Erwartungen für 2025 gedämpft hat. Dennoch wurden viele Marktteilnehmer:innen von diesem Schritt überrascht und passten ihre Erwartungen an eine weitere Lockerung der Geldpolitik deutlich an. Gleichzeitig stiegen auch die Kapitalmarktzinsen in den USA deutlich an. Dieser Anstieg wurde durch die zuletzt überraschend starken Arbeitsmarktzahlen in den USA weiter befeuert. So sind die Verfallrenditen 10-jähriger US-Staatsobligationen im vergangenen Monat um über 30 Basis-

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	1.3%	0.0%	1.3%	0.0%
	USD	3.7%	0.4%	3.7%	0.4%
	JPY	-1.8%	-0.2%	-1.8%	-0.2%
Obligationen	Schweiz	-1.0%	-0.8%	-1.0%	-0.8%
	Welt	0.4%	-0.4%	-3.1%	-0.8%
	Schwellenländer	0.9%	0.1%	-2.7%	-0.3%
Aktien	Schweiz	0.9%	2.3%	0.9%	2.3%
	Welt	0.4%	1.1%	-3.1%	0.7%
	USA	0.6%	1.1%	-3.0%	0.7%
	Eurozone	1.3%	1.7%	0.1%	1.7%
	Grossbritannien	0.1%	0.2%	-0.5%	1.0%
	Japan	0.1%	-0.5%	2.0%	-0.3%
	Schwellenländer	0.7%	0.0%	-2.9%	-0.4%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%
	Gold	4.6%	2.4%	0.8%	1.9%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 8.1.2025

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

punkte gestiegen und notieren aktuell bei fast 4,8 Prozent. Auch in anderen westlichen Industrienationen zogen die Zinsen spürbar an und liegen deutlich höher als noch vor einem Monat. Diese Zinsentwicklung sorgte entsprechend auch für Gegenwind an den Aktienmärkten.

Herausfordernde Bedingungen für die Finanzmärkte

Die Finanzmärkte stehen in diesem Jahr insgesamt vor einer schwierigen Ausgangslage. Es bleibt fraglich, ob sie an die starke Entwicklung der letzten beiden Jahre anknüpfen können. So sind die Erwartungen an die Unternehmensgewinne ausgesprochen hoch. Gleichzeitig bleiben die Konjunkturaussichten gedämpft: In Europa und China stockt die wirtschaftliche Erholung weiterhin, während die USA ihren Höhepunkt im aktuellen Konjunkturzyklus überschritten haben dürften. Hinzu kommen zunehmende politische Unsicherheiten. In den USA kündigt sich mit der neuen Regierung ein Politikwechsel an, dessen Richtung jedoch unklar

ist. Gleichzeitig kämpfen die beiden grössten Volkswirtschaften Europas mit politischen Herausforderungen. Vor diesem Hintergrund bleiben wir insgesamt vorsichtig und bevorzugen defensive Aktienmärkte wie den Schweizer Aktienmarkt sowie Value-Titel gegenüber den Aktienmärkten in Europa und den USA.

Opportunität in Schweizer Immobilienfonds

Opportunitäten sehen wir lediglich bei börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds. Das Zinsniveau in der Schweiz bleibt trotz jüngster Anstiege äusserst niedrig. Während die Verfallrendite 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen bei nur gerade 0,4 Prozent liegt, bieten Immobilienfonds mit Ausschüttungsrenditen von 2 bis 3 Prozent eine attraktive Alternative. Zudem schätzen wir das Rückschlagspotenzial dieser Anlageklasse aufgrund der anhaltend hohen Nachfrage selbst bei steigenden Kapitalmarktzinsen als begrenzt ein. Aus diesem Grund haben wir die Schweizer Immobilienfonds leicht übergewichtet.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	5.0%	4.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	2.0%	1.0%					
	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	50.0%	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	5.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	12.0%	13.0%					
	Immobilien Schweiz	7.0%	8.0%					
	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

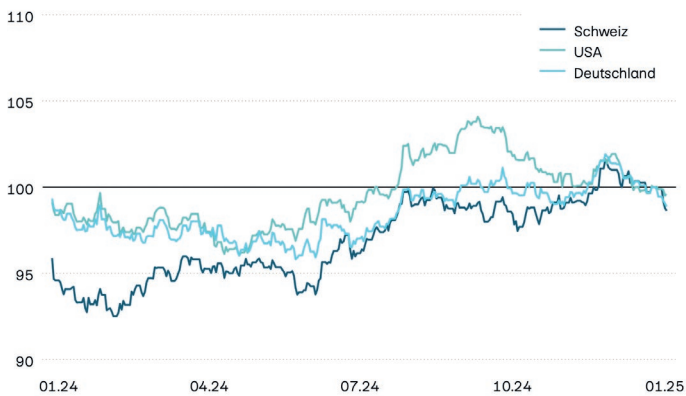
■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Nachdem im November noch eine deutliche Entspannung bei den globalen, langfristigen Zinsen zu beobachten war, kam es im Dezember zu einer Kehrtwende. Am stärksten war der Anstieg bei den Verfallsrenditen von US-Staatsobligationen, die nun wieder über 4,6 Prozentpunkte liegen.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

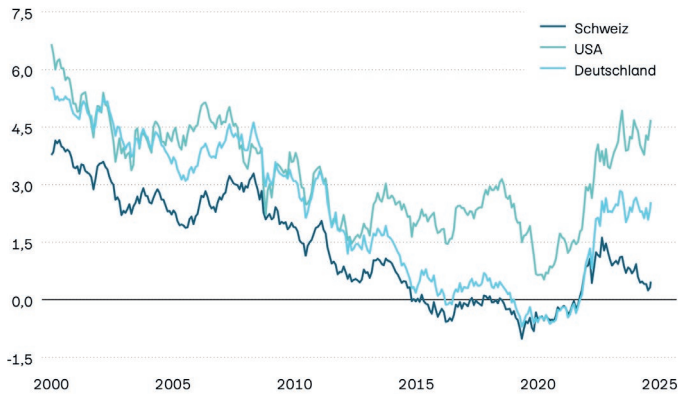


Im vergangenen Monat gaben die Staatsobligationen weltweit ihre Kursgewinne vom November mehrheitlich wieder ab – dies trotz weiterer Leitzinssenkungen in der Eurozone, der Schweiz und den USA. Der Anstieg dürfte vor allem auf den Zinsentscheid der amerikanischen Notenbank (Fed) zurückzuführen sein. Die Fed dämpfte Mitte Dezember die Erwartungen an eine Lockerung der Geldpolitik bis 2025, was zu den deutlichen Verlusten an den Obligationenmärkten geführt haben dürfte.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallsrenditen

In Prozent

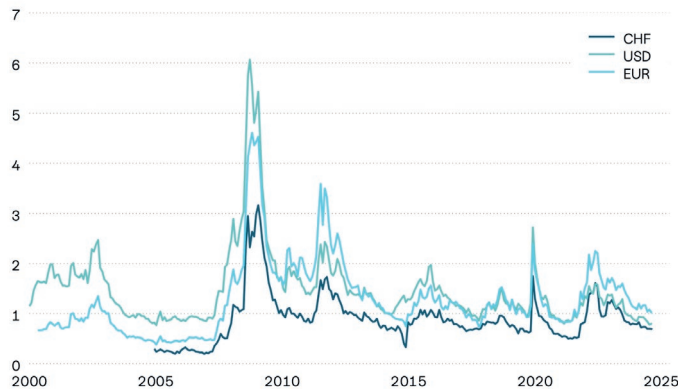


Nachdem die Verfallsrenditen auf Staatsobligationen seit November deutlich gesunken waren, setzte Mitte Dezember eine Kehrtwende ein. Dabei dürften insbesondere die gedämpften Erwartungen der amerikanischen Zentralbank an die Lockerung der Geldpolitik für das Jahr 2025 eine wesentliche Rolle gespielt haben. Lagen die 10-jährigen Verfallsrenditen in den USA Anfang Dezember noch bei knapp 4,2 Prozentpunkten, so sind sie mittlerweile auf über 4,6 Prozentpunkte angestiegen. Deutlich gestiegen sind auch die Verfallsrenditen der Schweizer Eidgenossen. Lagen diese Anfang Dezember noch bei rund 20 Basispunkten, so haben sie sich seither deutlich erholt und liegen mit rund 40 Basispunkten wieder auf dem Niveau vor dem Einbruch Ende November.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen verharren auf niedrigem Niveau und sind teilweise sogar weiter gesunken. Insbesondere der Anstieg der Risikoaufschläge auf europäische Unternehmensobligationen im vergangenen Monat hat sich als nur vorübergehend erwiesen. Diese bemerkenswert niedrigen Niveaus sprechen weiterhin dafür, dass Rezessionsängste am Markt für Unternehmensobligationen derzeit keine Rolle spielen.

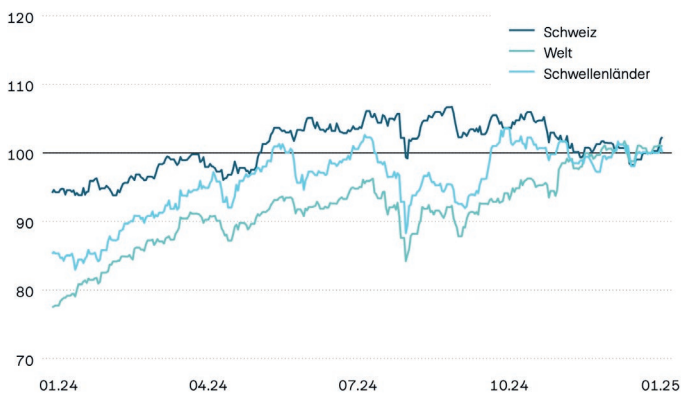
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die Aktienmärkte gerieten im vergangenen Monat weltweit ins Stocken. Vor allem in den USA schwächelten die Aktienmärkte. Inflationsängste und nachlassende Zinssenkungserwartungen dürften dazu wesentlich beigetragen haben.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

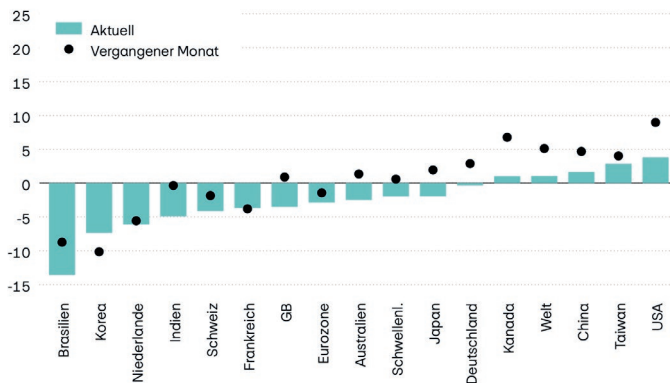


Die US-Aktienmärkte konnten im vergangenen Monat die positive Stimmung nach dem Wahlsieg von Donald Trump nicht aufrechterhalten und gaben gar nach. Zu Dezemberbeginn bewegten sich die amerikanischen und weltweiten Aktienmärkte zunächst mehrheitlich seitwärts, gerieten Mitte Dezember aber spürbar unter Druck. Dies insbesondere, nachdem die US-Notenbank den Ausblick für Zinssenkungen für das Jahr 2025 deutlich reduzierte. Der Schweizer Aktienmarkt hingegen konnte sich als einer der wenigen Aktienmärkte diesem Trend widersetzen. Auf Jahressicht verzeichneten die weltweiten Aktienmärkte im vergangenen Jahr trotz einiger deutlicher Schwächephasen dennoch eine starke Performance.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

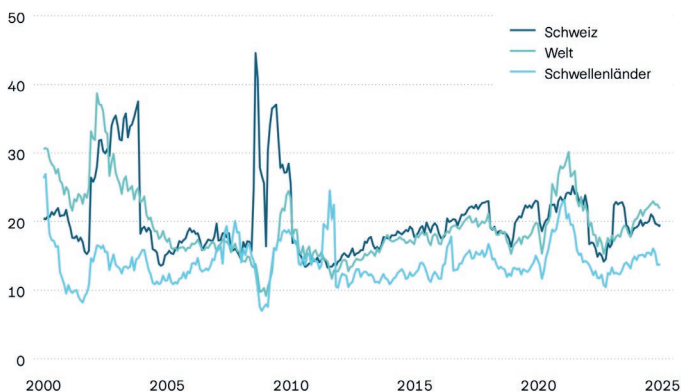


Die im vergangenen Monat nachlassende Dynamik an den Aktienmärkten hat sich auch im Momentum widerspiegelt. Fast alle Aktienmärkte haben deutlich an Zugkraft verloren. Ein positives Momentum weisen nur noch die amerikanischen oder KI-getriebenen Aktienmärkte wie der taiwanische auf. Auffällig bleibt hingegen das deutlich negative Momentum des niederländischen Aktienmarktes. Der Aktienkurs des Indexschwergewichts und Halbleitersherstellers ASML hat in der zweiten Jahreshälfte fast 30 Prozent verloren. Ein Nachfragerückgang sowie Sorgen über den sich weiter zuspitzenden Chipstreit zwischen den USA und China dürften dabei eine wesentliche Rolle gespielt haben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) sind im vergangenen Monat leicht gesunken. Diese Entwicklung dürfte in erster Linie auf die rückläufigen Aktienkurse zurückzuführen sein. Weltweit sind die Aktienmärkte im letzten Monat mehrheitlich etwas unter Druck geraten. In der Schweiz hingegen sind die KGVs aufgrund der gestiegenen Aktienkurse leicht angestiegen.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds tendierten nach dem starken Anstieg Anfang Dezember im weiteren Verlauf des Monats seitwärts.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2025

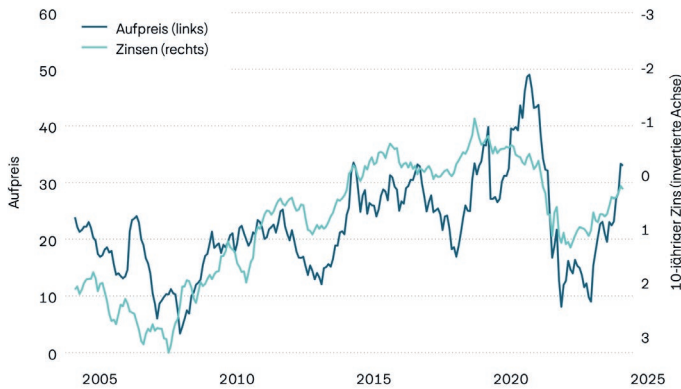


Nachdem sich die Schweizer Immobilienfonds Ende November und Anfang Dezember aufgrund der rückläufigen Zinsen am Schweizer Kapitalmarkt äusserst positiv entwickelt hatten, konnte dieser Trend seither nicht fortgesetzt werden. Seit Anfang Dezember tendieren die Schweizer Immobilienfonds seitwärts. Die Erholung der Zinsen am Schweizer Kapitalmarkt dürfte der positiven Entwicklung den Wind aus den Segeln genommen haben. Über das vergangene Jahr gesehen ist die Rendite der Immobilienfonds mit über 17 Prozent aber immer noch sehr beachtlich.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

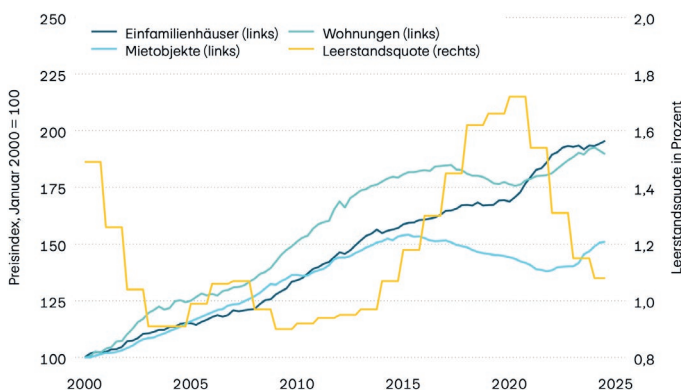


Aufgrund der geringen Wertentwicklung der Immobilienfonds hat sich auch der Aufschlag, den Investor:innen an der Börse gegenüber dem tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) in der Regel bezahlen müssen, kaum verändert. Im historischen Vergleich sind diese Aufschläge nach wie vor hoch. Noch höhere Aufschläge waren nur in Zeiten negativer Kapitalmarktzinsen zu beobachten.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Die Preise für Mietwohnungen sind im vergangenen Quartal weiter gestiegen, wenn auch nur leicht. Dagegen haben die Preise für Einfamilienhäuser erneut einen deutlichen Anstieg verzeichnet. Diese Entwicklung dürfte durch den Rückgang der langfristigen Kapitalmarktzinsen und das weiterhin knappe Angebot begünstigt worden sein. Die Preise für Eigentumswohnungen sind dagegen weiterhin rückläufig. Dies dürfte nach wie vor auf eine abwartende Haltung potenzieller Käufer:innen zurückzuführen sein, die aufgrund der zu erwartenden geldpolitischen Lockerung auf weiter sinkende Finanzierungskosten warten und daher mit dem Kauf noch zögern. Die jüngsten Zahlen zur Leerstandsquote zeigen hingegen eine unveränderte Situation.

Quelle: SNB, BFS

Erfahren Sie mehr in unserer [Zinsprognose für Hypotheken](#).

Währungen und Kryptowährungen

Der US-Dollar legte gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern weiter zu. Der japanische Yen machte hingegen die Aufwärtsbewegung vom Vormonat wieder zunichte.

Der US-Dollar setzte im vergangenen Monat seinen Aufwärtstrend gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern weiter fort. Als stützend für den US-Dollar dürften die Marktteilnehmer:innen die Aussagen von Fed-Chef Powell gewertet haben, der an der letzten Sitzung des Jahres auf die hartnäckige Inflation in den USA und die potenziell inflationär wirkende Politik Trumps hinwies. So wertete der US-Dollar im Jahresverlauf gegenüber dem Euro und dem Schweizer Franken um jeweils 7 Prozent auf.

Der japanische Yen hingegen konnte seinen Aufwärtstrend vom November nicht fortsetzen und verlor im Monatsverlauf über 4 Prozent gegenüber dem US-Dollar. Aktuell notiert der japanische Yen wieder über 158 pro US-Dollar und damit auf dem tiefsten Stand seit Juli 2024.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.94	0.91	0.84 – 0.98	Euro neutral
USD/CHF	0.91	0.79	0.69 – 0.90	USD überbewertet
GBP/CHF	1.13	1.20	1.04 – 1.37	Pfund neutral
JPY/CHF	0.58	0.88	0.72 – 1.04	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.17	10.04	8.98 – 11.10	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.99	10.54	9.31 – 11.77	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.03	1.15	1.00 – 1.30	Euro neutral
USD/JPY	158.36	90.49	69.68 – 111.30	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.33	6.21	5.74 – 6.67	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	95'065	2%	102'280	93'381
Ethereum	3'330	0%	3'685	3'330

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, gemessen in Schweizer Franken, konnte sich Ende des Jahres wieder seinen Jahreshöchstständen annähern.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Nachdem der Goldpreis in Schweizer Franken Mitte Dezember leicht korrigierte, konnte er sich bis zum Jahresende wieder auf die Höchststände von 2'400 Franken pro Feinunze erholen. Ein wesentlicher Treiber für die Monatsrendite von über 3 Prozent dürfte die Schwäche des Schweizer Francs gegenüber dem US-Dollar gewesen sein. Der Goldpreis in US-Dollar blieb im Monatsverlauf unverändert. Die Jahresrendite von Gold, gemessen in Schweizer Franken, beläuft sich damit auf über 38 Prozent.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

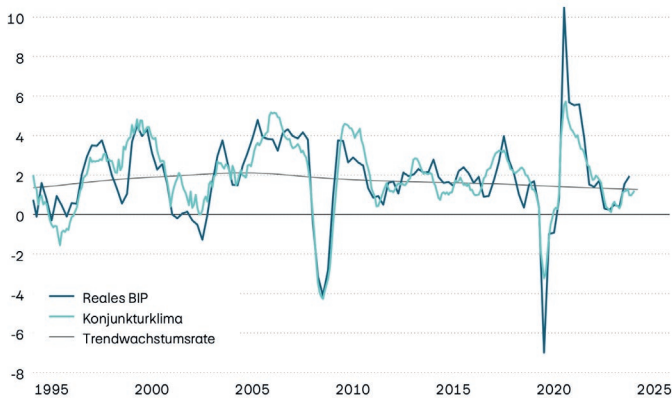
Die Weltwirtschaft bleibt gespalten

Die Weltwirtschaft bleibt gespalten. Während die USA mit zwar abnehmenden, aber immer noch guten Wachstumswerten aufwarten können, verbleibt China trotz etwas besserer Zahlen in der Rezession und Europa droht weiter zu stagnieren. An letzterem ist vor allem Deutschland schuld, dessen schwache Konjunktur auch die Schweiz negativ beeinflusst. Gleichzeitig scheint der Inflationsrückgang der letzten zwei Jahre gestoppt zu sein. In den USA, Europa, Grossbritannien und Japan liegt die Inflation dabei teils deutlich über den Zielwerten der jeweiligen Zentralbanken.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



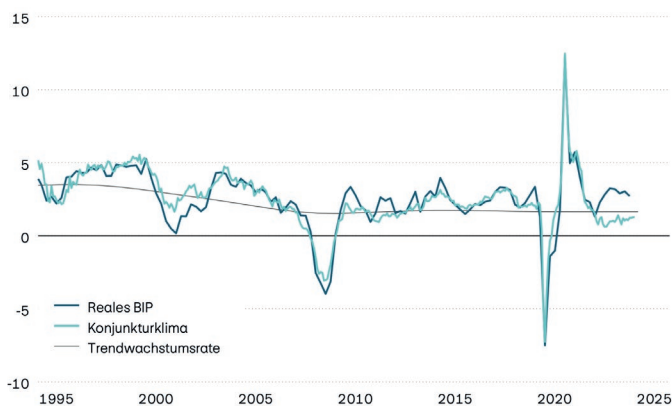
Die Schweizer Konjunktur bleibt geprägt von grossen Gegensätzen. Während die Industrie weiter unter der global schwachen Nachfrage nach Gütern leidet und der Hochbau nicht wirklich vom Fleck kommt, melden die Dienstleister im Handel und in der Gastronomie positive Zahlen. Einzige und wichtige Ausnahme in der Industrie bleibt der Pharmasektor, der auch weiterhin einen signifikanten Teil des Schweizer Wachstums ausmacht. Was die Inflation angeht, ist die Schweiz als eine von wenigen Industrienationen mit Preisstabilität gesegnet. Während die Inlandteuerung über 1 Prozent verharrt, drücken insbesondere die Preise für importierte Güter die Gesamtrate der Inflation auf Werte von deutlich unter 1 Prozent. Angesichts der mässigen konjunkturellen Lage erscheint das tief, was die ungewöhnlich starke Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Dezember von einem halben Prozentpunkt erklären kann.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



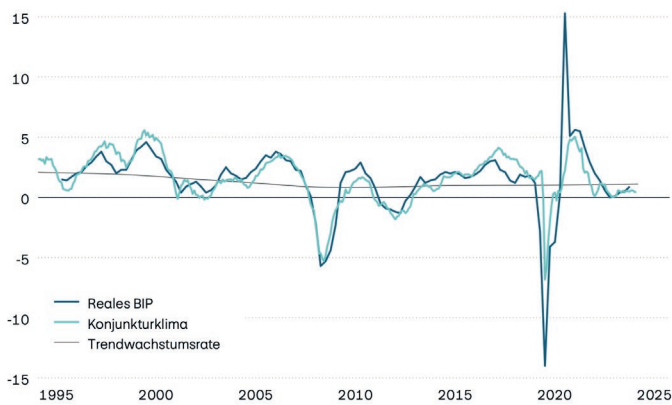
Die amerikanische Wirtschaft bleibt der eigentliche Wachstumsmotor in der Weltwirtschaft. Noch immer ist es vor allem der private Konsum, der die Wirtschaft voranbringt. Im vergangenen Monat hat sich zusätzlich dazu die Stimmung bei den Unternehmen wieder etwas verbessert. Allerdings gilt auch in den USA, dass die Industrie der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung hinterherhinkt. Enttäuschend ist hingegen die Inflationsentwicklung ausgefallen. Bereits seit Monaten bewegt sich die Kerninflation der USA bei 3,2 Prozent seitwärts. Damit liegt die Inflation weiterhin deutlich über den Zielwerten der US-Notenbank (Fed). Da der wichtigste Kostenfaktor der Unternehmen, die Löhne, zurzeit sogar noch schneller wächst als die Inflation, droht eine Verstärkung der Inflation auf zu hohen Werten.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



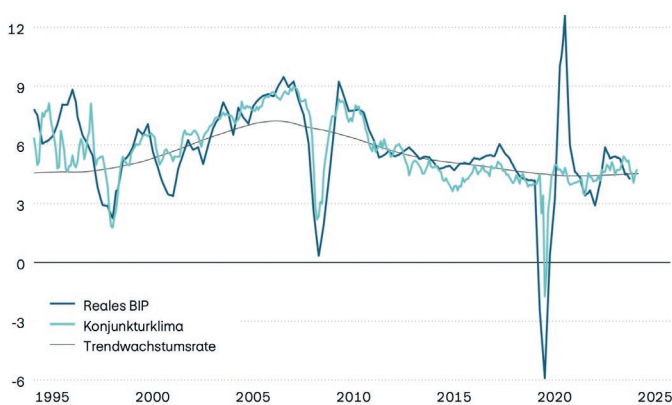
Europa bleibt konjunkturell eine Enttäuschung. Erneut hat sich die Stimmung bei Unternehmen und Konsument:innen verschlechtert. Insbesondere die Industrie leidet unter der doppelten Belastung eines schwachen globalen Güterzyklus und strukturell gestiegener Energiepreise. Gleichzeitig belastet die politische Situation mit Neuwahlen in Deutschland und einer Dauerkrise in der französischen Politik. Auch auf der Inflationsseite waren im letzten Monat die Nachrichten nicht gut. So ist die Kerninflation zum vierten Mal in Folge bei 2,7 Prozent vermeldet worden. Die Gesamtrate der Inflation ist sogar gestiegen. Damit beginnt die Glaubwürdigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) mit ihrer erneuten Ankündigung von Zinsänderungen allmählich zu leiden.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Unter den grossen Schwellenländern war in den vergangenen Quartalen eine generelle Tendenz zur Abschwächung der Konjunktur zu erkennen. Kombiniert man die nationalen Vorlaufindikatoren zu einem Gesamtindex, war der letzte Monat das erste Mal von einer Gegenbewegung gekennzeichnet. Dies liegt sicherlich auch daran, dass sich die leichte Verbesserung der Daten in China im Dezember fortgesetzt hat. Dennoch bleiben die chinesischen Probleme gross: Vor allem der Immobilienmarkt und die Bauinvestitionen geben weiter Anlass zur Sorge. Eine leichte Erholung der Kerninflation auf nunmehr 0,4 Prozent suggeriert aber, dass sich auch der Konsum stabilisiert hat. Bleibt abzuwarten, wie die ersten Amtshandlungen des US-Präsidenten Trump auf die Stimmung und Konjunktur im Reich der Mitte wirken werden.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q2	1.5%	3.0%	0.5%	0.7%	-0.9%	6.7%	2.8%	4.7%
BIP J/J ¹ 2024Q3	2.0%	2.7%	1.0%	0.9%	0.5%	5.4%	3.5%	4.6%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↘	↗	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.2%	1.7%	3.7%
Inflation	0.6%	2.9%	2.4%	2.5%	2.9%	5.2%	4.9%	0.1%
Leitzinsen	0.5%	4.5%	3.15% ⁴	4.75%	0.25%	6.5%	12.25%	3.1%

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.

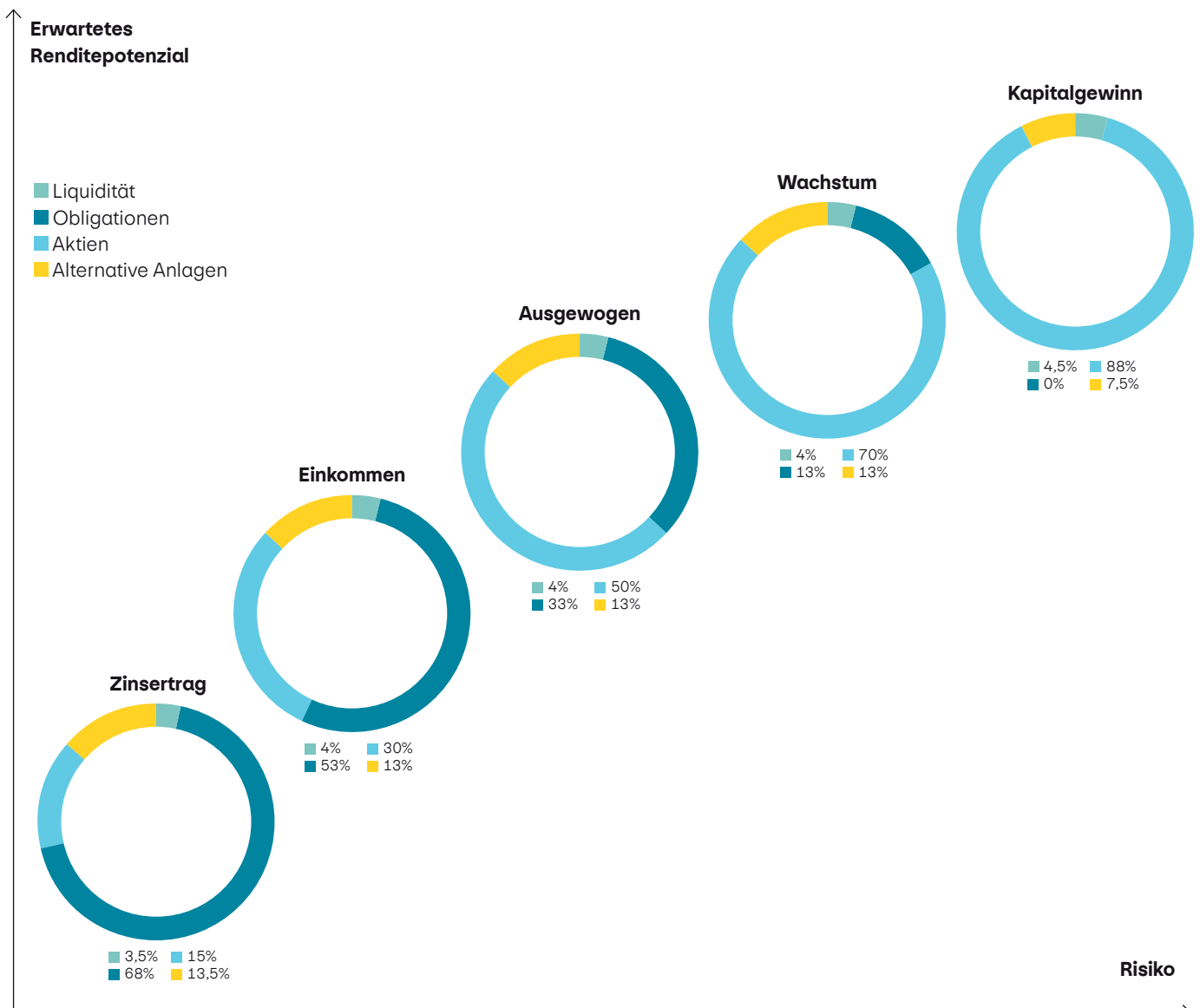
⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Fokus Schweiz

Verhaltener Start

Der Jahresauftakt verlief insgesamt verhalten. Anhaltend hohe Inflationsraten im Ausland, Sorgen um die Zinsentwicklung, weiterhin uneinheitliche Konjunkturaussichten und politische Unsicherheiten belasteten die Finanzmärkte. Wir bleiben daher weiterhin vorsichtig. Chancen sehen wir derzeit vor allem bei den kotierten Schweizer Immobilienfonds. Mit einer Ausschüttungsrendite von 2 bis 3 Prozent sind diese angesichts der sehr tiefen Kapitalmarktzinsen in der Schweiz attraktiv. Zudem dürfte die anhaltend hohe Nachfrage nach Immobilien das Rückschlagsrisiko begrenzen. Wir sind deshalb in Schweizer Immobilienfonds leicht übergewichtet.



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 2020, 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: 8. Januar 2025
Redaktionsschluss: 13. Januar 2025