

Januar 2024

Hauptaussagen

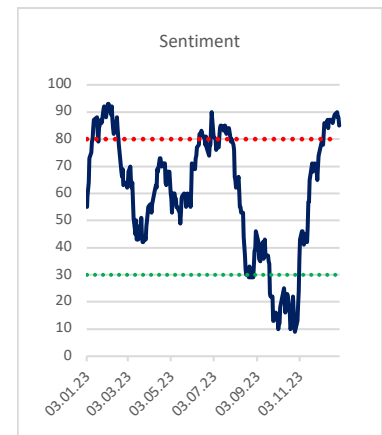
- **Positiver Jahresausklang an den Märkten.**
- **Die Stimmung ist jedoch wieder in der «Gier-Zone».**
- **Die Notenbanken signalisieren Reduktionen der Leitzinsen.**
- **Die Anleger erwarten diese schon relativ bald.**

Marktübersicht

| Kategorie | Dezember | 2023 |
|--------------------------|----------|--------|
| Obligationen Schweiz SBI | 1.3% | 7.4% |
| Obligationen Welt in CHF | 2.8% | 2.5% |
| Obligationen EM in USD | 4.2% | 9.1% |
| Aktien Schweiz SPI | 2.4% | 6.1% |
| Aktien Schweiz SMIM | 2.4% | 6.4% |
| Aktien Welt in CHF | 1.6% | 13.2% |
| Aktien EM in CHF | 0.6% | 0.3% |
| Immobilien Schweiz | 5.3% | 5.0% |
| Gold Unze in USD | 1.3% | 13.1% |
| Öl Brent in USD | -7.0% | -10.3% |
| BTC in USD | 12.1% | 155.7% |
| USD / CHF | -3.9% | -9.0% |
| EUR / CHF | -2.6% | -6.1% |

Indikatoren

Fear & Greed Index: Gier!

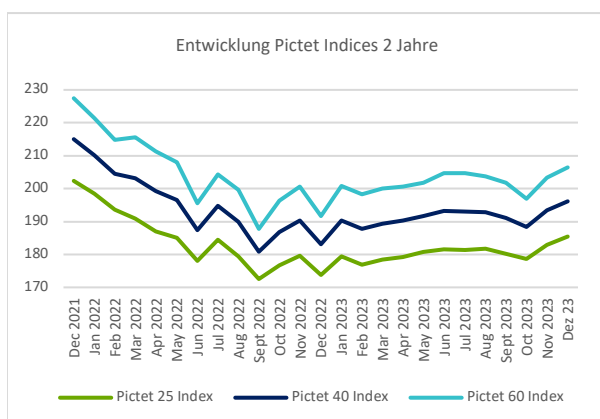


Rückblick

Auch im Dezember entwickelten sich die Finanzmärkte weiter positiv, sowohl Obligationen als auch Aktien legten leicht zu. Die Monatsperformance der Pictet-Indices beträgt:

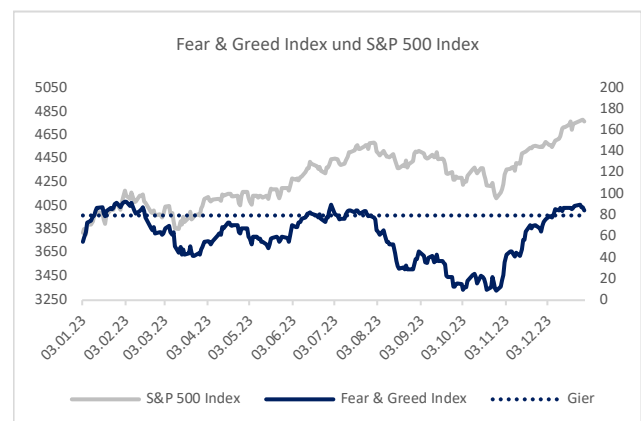
| | |
|---|-------------|
| Pictet 25 Index: 25% Aktien / 75% Obligationen | 1.4% |
| Pictet 40 Index: 40% Aktien / 60% Obligationen | 1.5% |
| Pictet 60 Index: 60% Aktien / 40% Obligationen | 1.5% |

Seit Jahresbeginn beträgt die Performance dieser Indices: 6.7%, 7.1% und 7.7%. Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung der Pictet Indices über 2 Jahre.



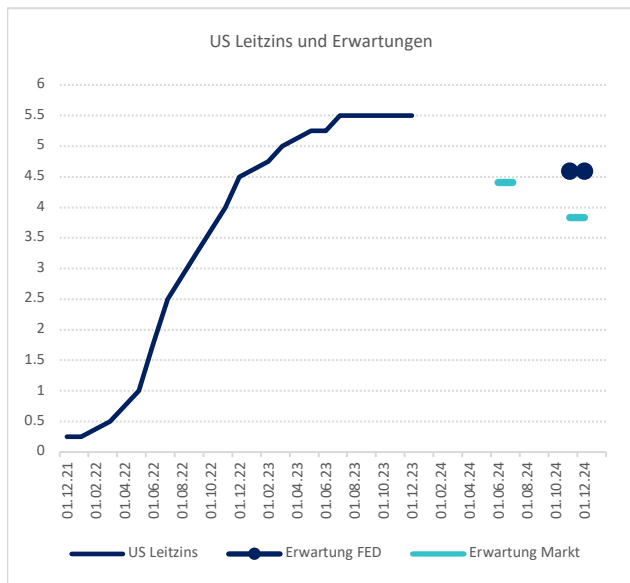
Erfreulich ist, dass sich die Märkte zwar erholt haben. Jedoch konnten die Verluste, welche im 2022 entstanden, noch nicht aufgeholt werden. Deshalb erachten wir in Zeiten mit erhöhten Risiken eine vorsichtige Anlageumsetzung als angebracht.

Die Stimmung der Anleger hat sich auf jeden Fall stark erholt. Der Fear & Greed Index liegt aktuell mit 85 Punkten deutlich im Bereich der Gier. Die untenstehende Grafik zeigt den Fear & Greed Index sowie den S&P 500 Aktien-Index. Sobald der Fear & Greed Index die kritische Marke von 80 überschritt, folgten in der Regel schwache Phasen an den Aktienmärkten.



Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Ein Auslöser für die positive Entwicklung an den Märkten war die US-Notenbank. Wie erwartet wurden die Leitzinsen an der letzten Sitzung nicht mehr erhöht. Überraschend positiv war jedoch, dass mehrere Leitzinsreduktionen für 2024 in Aussicht gestellt wurden.



Die obige Grafik zeigt den US Leitzins sowie die Erwartung der US Notenbank (FED) und die Erwartung des Marktes. Auffallend ist, dass die Marktteilnehmer davon ausgehen, dass die Leitzinsen bereits im Sommer 2024 unter 4.5% liegen werden und per Ende Jahr bereits bei unter 4.0%.

Sowohl das FED als auch die Marktteilnehmer gehen davon aus, dass dies ohne nennenswerte wirtschaftliche Einbussen stattfinden wird (soft landing). Bis jetzt war dies auch so. Vor allem in den USA zeigte sich die Wirtschaft robust mit einer tiefen Arbeitslosenrate. Zwei Faktoren, hohe Fiskalausgaben und private Ersparnisse aus der Covid-Phase, welche die Wirtschaft stark unterstützt hatten, dürften jedoch im 2024 in den Hintergrund treten. Klassische Rezessionsindikatoren zeigen immer noch ein relativ hohes Risiko für eine Rezession an. Deshalb achten wir auf die Entwicklung dieser Indikatoren, um eine Entwarnung mit höherer Sicherheit zu geben.

Nebst einer Rezession haben die Marktteilnehmer aber auch die Möglichkeit einer weiterhin höheren Inflation ausgeblendet. Dies würde die Erwartung auf schnell sinkende Zinsen nicht erfüllen können.

Beurteilung der Anlagemärkte

Bei den Obligationen sind die Renditen in den letzten Wochen relativ schnell und zum Teil stark gesunken. Die Rendite des Schweizer Obligationenmarktes lag im Oktober 2023 noch bei 1.8%. Aktuell liegt die Rendite bei 1.2%. Die Rendite der 10-jährigen Anleihe der Eidgenossenschaft fiel von 1.2% auf 0.7%. Jene der USA und Deutschland von 5.0% auf 3.9% respektive von 3.0% auf 2.1%.

Sowohl der US-Dollar als auch der Euro haben im 2023 relativ stark gegenüber dem CHF an Wert eingebüsst. Den Euro erachten wir auf diesem Niveau als weniger risikoreich als den US-Dollar. Somit können auch Anleihen in Euro, welche ein deutlich höheres Renditeniveau aufweisen, in Erwägung gezogen werden.

Die Performance der Aktienmärkte war letztes Jahr stark von den «Magnificent 7» also den Aktien Nvidia, Amazon, Apple, Microsoft, Meta Platforms, Alphabet und Tesla geprägt. Diese profitierten vom Thema der künstlichen Intelligenz. Inzwischen sind jedoch die Bewertungen und Erwartungen sehr hoch, womit sich ein Einstieg in dieses spannende Thema aus unserer Sicht erst zu einem späteren Zeitpunkt aufdrängt.

Weniger im Fokus lagen letztes Jahr die Aktien aus langfristig interessanten Themenbereichen wie: Ageing Society, Efficient & Clean Energy, Genomics & Future Health Care. Auch die klassischen Sektoren wie Energie, Gesundheit und nicht-zyklische Konsumgüter lagen letztes Jahr deutlich hinter dem Weltaktienmarkt. Diese Sektoren weisen zum Teil auch sehr attraktive Dividendenrenditen aus. Sowohl die langfristig interessanten Themen als auch die klassischen Sektoren, welche letztes Jahr nicht im Fokus lagen, erachten wir als solide Bausteine in einem Portfolio.

Sollte sich die Inflation tatsächlich weiter so stark zurück entwickeln sind lang laufende Staatsanleihen weiterhin attraktiv. Sie haben auch den Vorteil, dass sie im Falle einer Rezession auch Schutz bieten.

(SH, 2. Januar 2024)