

## Januar 2025

### Hauptaussagen

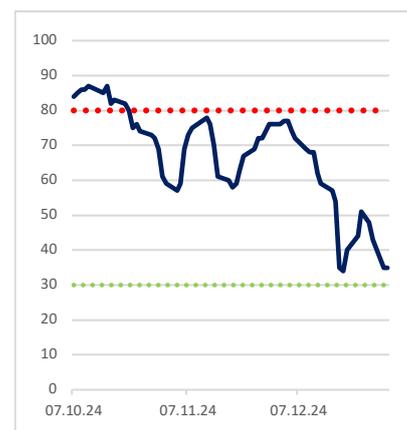
- 2024 war ein positives Anlagejahr.
- Schweizer Aktien mit negativer zweiter Jahreshälfte. US-Tech-Aktien weiter stark.
- Bleibt die US-Inflation zu hartnäckig?
- Kündigt China weitere Massnahmen an?

### Marktübersicht

Kategorie	Dezember	2024
Obligationen Schweiz SBI	-0.2%	5.3%
Obligationen Welt in CHF	-1.2%	-1.0%
Obligationen EM in USD	-1.2%	6.6%
Aktien Schweiz SPI	-1.3%	6.2%
Aktien Schweiz SMIM	-0.2%	4.8%
Aktien Welt in CHF	0.2%	27.8%
Aktien EM in CHF	2.7%	15.7%
Immobilien Schweiz	2.9%	17.6%
Gold Unze in USD	-0.9%	27.3%
Öl Brent in USD	3.9%	-3.1%
BTC in USD	-4.3%	120.7%
USD / CHF	3.0%	7.9%
EUR / CHF	0.9%	1.2%

### Indikatoren

#### Fear & Greed Index: Tief.



### Rückblick

Insgesamt war der Dezember leicht negativ. Einerseits sind die Obligationenrenditen leicht gestiegen, was zu fallenden Obligationenkursen geführt hat. Und auch die meisten Aktienmärkte entwickelten sich in Lokalwährung leicht negativ.

Die Pictet Indices haben im Dezember ca. -0.2% an Wert verloren. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance 8.4% bis 13.8%.

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	2024
Pictet 25 Index	0.2%	1.5%	2.1%	-0.7%	0.4%	1.5%	1.1%	-0.1%	0.7%	-0.4%	1.9%	-0.2%	8.4%
Pictet 40 Index	0.6%	2.2%	2.8%	-0.9%	1.1%	1.3%	1.0%	-0.2%	0.7%	-0.6%	2.3%	-0.2%	10.6%
Pictet 60 Index	1.2%	3.2%	3.7%	-1.2%	1.9%	1.1%	0.8%	-0.4%	0.8%	-0.7%	2.8%	-0.1%	13.8%

2024 war somit ein positives Anlagejahr, wobei der grössere Teil der Performance im ersten Halbjahr erzielt wurde.

Das zweite Halbjahr hingegen war von einer schwachen Entwicklung der Schweizer Aktien geprägt. Insbesondere die Indexschwergewichte Nestlé und Novartis verloren um 10% - 20%. Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung des Schweizer und globalen Aktienmarktes im vergangenen Jahr.



Während Schweizer Aktien von den Indexschwergewichten belastet wurden, sind die globalen Aktien vor allem aufgrund der «Magnificent 7» weiter gestiegen.

Aber, wie man anhand des Fear and Greed Index sieht, ist die Stimmung der Anleger gegen Jahresende gesunken und das grosse Jahresend rally blieb aus.

## Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

In Bezug auf das wirtschaftliche Umfeld rücken die durch Trump angedrohten Zölle in den Vordergrund. In China ist der Optimismus der Firmen gesunken. Die heimische Wirtschaft sowie der Handelskonflikt mit den USA bereiten Sorgen. Der Einkaufsmanager-Index der Industrie ist im Dezember gesunken, bleibt aber mit 50.5 Punkten gerade noch im expansiven Bereich.

Weiterhin düster sieht es im deutschen Industriesektor aus. Der Einkaufsmanager-Index sank weiter von 43 auf 42.5 Punkte. Ein kleiner Hoffnungsschimmer wird im Bericht wie folgt formuliert:

*Nach zweieinhalb Jahren Rezession in der Industrie könnte es in der zweiten Jahreshälfte 2025 zu einem Ende dieser Entwicklung kommen. Denn dann dürfte Deutschland eine neue Regierung haben und das derzeitige Abwarten bei Investitionen und Konsum könnte sich auflösen.*

Dies wäre auch gut für die Schweizer Wirtschaft. Denn gemäss der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich haben sich die Perspektiven für die Schweizer Wirtschaft eingetrübt und die Aussichten für die Schweizer Konjunktur seien eher verhalten.

Robust entwickelt sich weiterhin die US-Wirtschaft. Gemäss aktuellsten Schätzungen des Atlanta FED wird für das vierte Quartal ein Wachstum 2.4% erwartet. Die Aussichten für den Industriesektor, welcher auch in den USA schwach ist, haben sich verbessert. Der PMI hat sich von 48.4 auf 49.3 Punkte verbessert.

Wenn sich die USA weiter robust entwickelt stellt sich immer mehr die Frage, ob und wie stark die Inflation noch sinkt. Zudem wird davon ausgegangen, dass sich Trump's Politik eher als inflationstreibend auswirken wird. In den USA betrug die Inflation im Juni 2022, beim Höchst, +9.1%. Aktuell liegt der Wert bei 2.7%. Wie man in folgender Grafik erkennt, ist der Inflationsrückgang im Vergleich zum Vorjahr nicht mehr so stark.



Die US-Notenbank, wie auch die EZB und SNB, hat zwar im Dezember die Leitzinsen nochmals reduziert. Aber, sie hat sowohl die Inflations- wie auch Leitzinsaussichten erhöht. Für Ende 2025 wird nun ein Leitzins von 3.9% erwartet und nicht mehr 3.4%.

## Beurteilung der Anlagemärkte

Die Ankündigung einer langsameren Gangart bei den Zinsreduktionen durch das FED, hatte unmittelbar Auswirkungen auf die Finanzmärkte: US-Zinsen sowie der US-Dollar stiegen an, während Aktien und Gold korrigierten.

Sollte die Inflation hartnäckiger bleiben oder durch einen Handelskrieg sogar ansteigen, dürfte dies Druck auf Obligationen und Aktien ausüben.



Sollte die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe (siehe Grafik oben) 5% erreichen, dürfte dies eine Herausforderung für die bereits hoch bewerteten US-Aktien darstellen. Dies wäre dann wieder ein guter Zeitpunkt, um langfristige Anleihen zu kaufen.

Wir verfolgen die weitere Entwicklung der US-Inflation, Handels- und Geldpolitik laufend und sehen diese Faktoren als wichtigen Treiber für die Finanzmärkte im 2025.

Zudem erwarten wir weitere Stimulierungsmassnahmen durch China. Bestimmte Rohstoffe wie z.B. Kupfer würden gemäss unserer Einschätzung profitieren. Auch könnte dies bestimmten Aktienmärkten (z.B. Emerging Markets) und -sektoren (z.B. Industrie) stark helfen.

(SH, 7. Januar 2025)