

anlage- strategie

Dezember 2024

Überblick

Hinter uns liegt ein ereignisreicher Monat: Die US-Präsidentschaftswahlen mit sehr eindeutigem Ausgang; damit verbunden das grosse Abwägen auf die neu zu zeichnenden Inflations- und Zinsszenarien in den Vereinigten Staaten, je nachdem wie die US-Handelspolitik zukünftig ausgestaltet wird. In Deutschland fast zeitgleich das «Ampel aus» und die vorgezogenen Neuwahlen anfangs 2025. Geopolitisch stand der Krieg in der Ukraine im Fokus, insbesondere durch die Entscheidung der USA, der Ukraine den Einsatz von US-Langstreckenwaffen zu gestatten – eine Entwicklung, die Bedenken über eine mögliche geografische Eskalation ausgelöst hat. Dieses Zusammenspiel aus Unsicherheitsfaktoren hat insbesondere in Europa zu einer spürbaren Risikoaversion an den Finanzmärkten geführt, während die Börseneuphorie in den USA rund um diese sogenannten «Trump-Trades» kaum zu stoppen war.

Bei der globalen Konjunkturlage antizipieren wir für das kommende Jahr nach wie vor eine unterdurchschnittliche Dynamik. Auch wenn die USA im Jahr 2025 mit einem BIP-Wachstum um 2% deutlich weniger schnell als in

diesem Jahr wachsen werden, bleibt der Vorsprung gegenüber der Eurozone beachtlich. In der Währungsunion scheint die Schwäche in der Industrie vermehrt auch auf den Dienstleistungssektor überzugehen, eine Rezession der Eurozone erwarten wir dank positiver Reallohnentwicklung jedoch nicht. Die Schweiz hingegen darf mit Zuversicht in das Jahr 2025 blicken, denn der private Konsum, die Zuwanderung und eine wieder etwas stärkere Baudynamik sollte die lethargische Industriedynamik abfedern.

Vor allem die Notenbanken stehen weiterhin im Mittelpunkt des konjunkturellen Geschehens, wobei die Ausgangslage nicht unterschiedlicher sein könnte. Die US-Zentralbank steht im Dilemma, ob und in welcher Form die neue US-Administration mit den Handelszöllen die Teuerung antreiben oder umgekehrt den Inflationsrückgang ausbremsen könnte. So sind die Erwartungen an Zinssenkungen in den letzten Wochen immens reduziert worden und der Markt erwartet momentan einen immer noch klar restriktiven US-Leitzinns per Ende 2025 von 4%. Nur wenige Wochen zuvor waren die Schätzungen noch ein ganzes Prozent tiefer. In der Eurozone

Anlagestrategie

| | -- | - | Neutral | + | ++ |
|-----------------------------|----|---|---------|---|----|
| Liquidität | | | | | |
| Obligationen | | | | | |
| Unternehmensanleihen CHF | | | | | |
| Staatsanleihen CHF | | | | | |
| Unternehmensanleihen Global | | | | | |
| Staatsanleihen Global | | | | | |
| Hochzinsanleihen | | | | | |
| Schwellenländer | | | | | |
| Insurance-Linked Anleihen | | | | | |
| Mikrofinanzanleihen | | | | | |
| Wandelanleihen | | | | | |
| Immobilien Schweiz | | | | | |
| Aktien | | | | | |
| Schweiz | | | | | |
| Europa | | | | | |
| Nordamerika | | | | | |
| Japan | | | | | |
| Schwellenländer | | | | | |
| Rohstoffe | | | | | |
| Edelmetalle | | | | | |
| Währungen | | | | | |
| CHF | | | | | |
| EUR | | | | | |
| USD | | | | | |

Anlagekomitee

Renato Flückiger, CFA
Leiter Investment

Mischa Riedo, CFA
Leiter Portfolio Management

Gilles Bey
Fondsmanager Aktien

Michael Müller, CIIA
Fondsmanager Obligationen

Martin Hofer
Leiter Institutionelle Kunden

Sergio Zanelli
Leiter Vermögensberatungskunden
Region Romandie

Ist es hingegen klar, dass die EZB aufgrund der Konjunkturschwäche mit Leitzinssenkungen reagieren muss, und es würde uns nicht überraschen, wenn in einem Jahr der EZB-Leitzins bei 2 % zu liegen kommen könnte. So überrascht es nicht, dass aufgrund der nochmals weiter auseinanderlaufenden Zinsdifferenz zwischen dem US-Dollar und dem Euro eben dieser Dollar sich jüngst deutlich aufwerten konnte. Dabei blickt die SNB mit Sorgenfalten zum sich abschwächenden Euro, da sich die heimischen Exporte verteuert haben. Folglich überrascht es auch nicht, dass die Märkte mittlerweile – ausgehend vom heutigen SNB-Leitzins von 1 % – nochmals spürbare Zinsschritte nach unten erwarten.

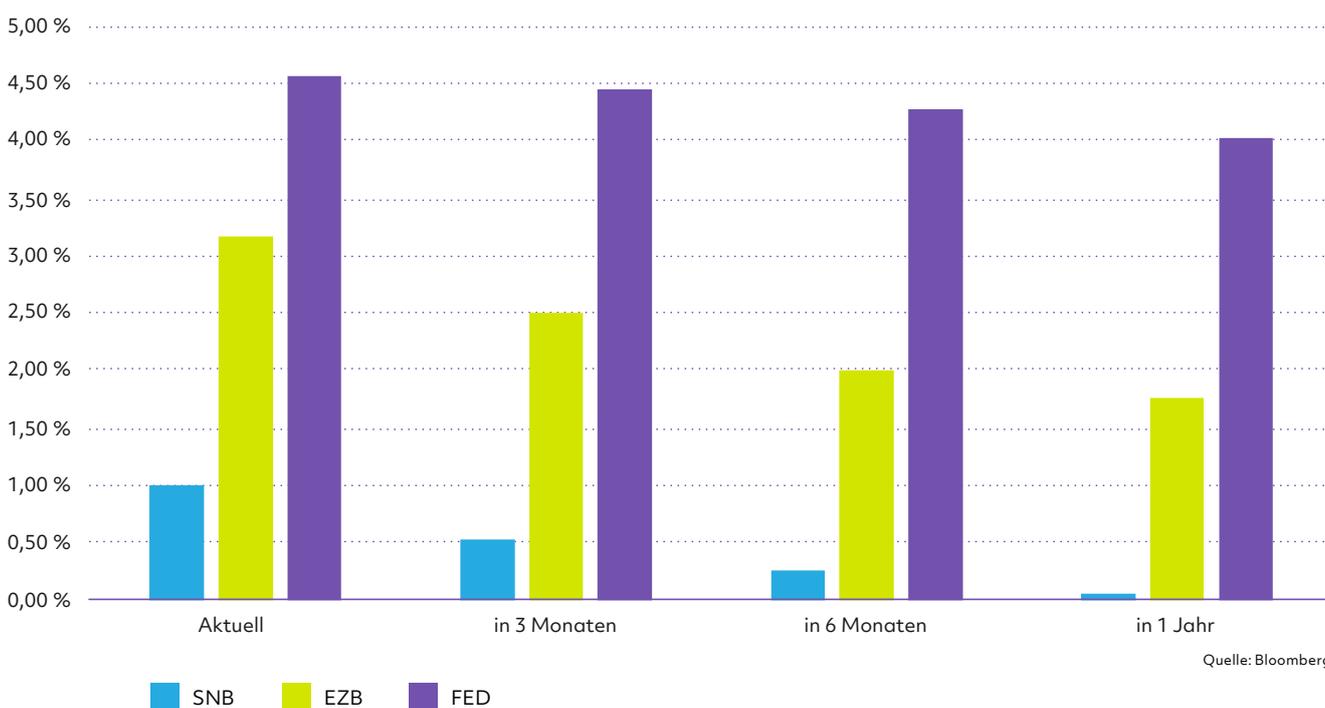
Ob und wie es die neue Trump-Administration schaffen wird, die Teuerung im Griff zu halten, wird sich erst in der konkreten Ausprägung der Massnahmen zeigen. Fakt ist, dass in diesem von Unsicherheit geprägten Umfeld mit temporär erhöhten Marktschwankungen gerechnet werden muss. Dennoch bekräftigen wir zum heutigen Zeitpunkt unsere konstruktive Positionierung an den Finanzmärkten. Solange das Gewinnwachstum der Unternehmen spürbar positiv bleibt und auch keine materiellen Abwärtsrevisionen zu erkennen sind, halten wir an unseren moderaten Übergewichtungen bei den qualitativ hochwertigen Schweizer- und US-Aktien fest. Neben Schweizerfranken Unternehmensobligationen ergänzen wir unsere gemischten Portfolios mit Schweizer Immobilienfonds und einer Goldposition.

Wirtschaft

Der November stand im Zeichen der US-Präsidentenwahlen. Aus makroökonomischer Perspektive könnte Trumps Wirtschaftspolitik kurzfristig Wachstum und Beschäftigung durch Steuersenkungen, Infrastrukturprojekte und Deregulierung fördern. Allerdings drohen langfristige Risiken, beispielsweise werden die protektionistischen Zölle die Inflation anheizen und Handelspartner belasten. Zudem könnten steigende Schulden, Arbeitskräftemangel und unzureichende Investitionen in Klimaschutz die wirtschaftliche Stabilität und langfristige Wettbewerbsfähigkeit der USA schwächen. Neben den Präsidenten-

wahlen hatten auch naturbezogene sowie gewerkschaftliche Ereignisse einen ökonomischen Einfluss auf die grösste Volkswirtschaft der Welt. Im Oktober wurde der US-Arbeitsmarkt von den Hurrikans Helene und Milton sowie Streiks beim Flugzeugbauer Boeing erschüttert. Im Oktober wurden nämlich nur 12 000 neue Stellen geschaffen, während man in den Prognosen mit 100 000 rechnete. Dieser Einbruch ist auch eindrücklich, wenn man bedenkt, dass sich der Durchschnittswert in diesem Jahr bei 187 000 neuen Stellen befindet. Hingegen verharrte die Arbeitslosenrate bei 4.1%. Die Hurrikan-Saison sowie

Leitzinserwartungen in der Schweiz, Eurozone und USA per 25.11.2024 in %



Streiks setzten auch dem ISM-Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes zu, welcher von 47.2 auf 46.5 gefallen ist und sich somit weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 befindet. Der Rückgang war hauptsächlich der Produktionskomponente geschuldet, welche einerseits auf die oben genannten temporären Effekte zurückzuführen ist, sowie den rückläufigen Auftragsbeständen. Auf der anderen Seite stieg der ISM-Einkaufsmanagerindex des Dienstleistungssektors von 54.9 auf 56 an und weist folglich den höchsten Stand der letzten zwei Jahre auf. Dieser Optimismus widerspiegelt sich auch in den aktuellen Detailhandelsumsätzen, welche gegenüber dem Vormonat um 0.4 % gestiegen sind und die Erwartungen wieder übertrafen. Der Anstieg ist mehrheitlich auf die gestiegenen Autoverkäufe und die Umsätze im Gastgewerbe zurückzuführen. Dieses solide Ausgabenwachstum führte zusammen mit den entspannten Arbeitsmärkten (ohne Oktober) sowie der Inflationstendenz der letzten Monate zur realisierten Zinssenkung der US-Nationalbank von 4.75–5.00 % auf 4.50–4.75 %. Zudem wurde an der FED-Sitzung betont, dass man weiterhin an der Leitzinsniveauprognose vom 3.25–3.5 % bis nächsten Sommer festhält, solange keine Klarheit über die zu erwartende Politik der neuen Regierung herrscht. Im Gegensatz dazu gehen die Märkte von einem Leitzinsniveau im Bereich von 3.75–4.00 % aus, welches auf die inflationär wirkenden Regierungsvorhaben von Trump zurückzuführen ist. Eine Woche nach dem Zinsentscheid wurden auch die Inflationsdaten für den Oktober veröffentlicht. Während die Kerninflation im Oktober bei 3.3 % stagnierte, stieg die Inflationsrate von 2.4 auf 2.6 % an, nachdem sie über sechs Monate eine rückläufige Inflationsrate aufwies. Der Anstieg ist primär darauf zurückzuführen, dass im Oktober der Rückgang der Energiepreise (-4.9%) geringer ausgefallen ist als im September (-6.8%). Da sich die Kernrate mit 3.3 % weiterhin deutlich über dem Zielwert der US-Notenbank von 2 % befindet, könnte dies zusammen mit dem soliden Ausgabenwachstum ein graduelles Vorgehen der FED bei der Zinssenkung bekräftigen.

Auch die jährliche europäische Inflationsrate ist im Oktober von 1.7 % auf 2 % angestiegen. Dies ist mehrheitlich darauf zurückzuführen, dass die günstigen Basiseffekte im Energiebereich von -6.1 % auf -4.6 % abnahmen. Dieser Effekt ist auch ersichtlich in der Kernrate, welche bei 2.7 % verharrte. Zudem verliert die Wirtschaft im Euroraum im vierten Quartal an Schwung, wie der deutliche Rückgang des zusammengesetzten Einkaufsmanagerindex von 50 im Oktober auf 48.1 im November zeigt. Dies ist der niedrigste Stand seit Januar und deutet auf eine schrumpfende Wirtschaftsaktivität hin, obwohl der Einkaufsmanagerindex das Wachstum in den letzten Jahren gelegentlich unterschätzt hat. Besonders stark fiel der Dienstleistungssektor, während die Produktion weiterhin schwächelt.

In Frankreich verschlechterte sich die Lage drastisch, da der zusammengesetzte Einkaufsmanagerindex von 48.1 auf 44.8 sank, was vor allem auf Unsicherheit durch die Haushaltskrise 2025 zurückzuführen ist. Auch in Deutschland fiel der Einkaufsmanagerindex von 48,6 auf 47,3, blieb jedoch weniger stark betroffen. Die aktuellen Daten verstärken die Sorgen der EZB über das Wachstum, auch wenn die Inflation noch nicht vom Tisch ist.

Das verarbeitende Gewerbe in der Schweiz stagnierte im Oktober, da die bessere Datenlage aus Produktion und Auftragseingängen von den negativ entwickelnden Komponenten, wie beispielsweise Lieferfristen sowie Lagerbestände neutralisiert worden sind. Bei den Lieferfristen bekundete man Lieferschwierigkeiten, welche möglicherweise auf eine erhöhte Nachfrage oder eine Beeinträchtigung von Lieferketten stammen könnten. Der Dienstleistungssektor konnte sich wieder fangen und erhöhte sich mithilfe der höher ausgefallenen Neuaufträgen, Auftragsbeständen und Beschäftigung. Zudem wies die jährliche Inflationsrate in der Schweiz einen Wert von 0.6 % auf und ist somit gegenüber dem Vormonat um 0.2 % gesunken. Das gleiche Muster galt auch für die Kerninflation, welche um die gleiche Differenz abnahm und sich jetzt bei 0.8 % befindet. Die Hauptgruppen mit den stärksten Abnahmen gegenüber dem Vormonat waren die Nahrungsmittel, gefolgt von Restaurants und Hotels. Im Gegensatz dazu sind die Ausgaben für Bekleidung und Schuhe gestiegen. Die reduzierte Kerninflation spricht weiterhin für die formidable Position der Schweizerischen Eidgenossenschaft gegenüber den Vereinigten Staaten und Europa. Wir gehen davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank aufgrund dieser Ausgangslage im Dezember den Zinssatz nochmals um 25 Basispunkte reduzieren wird.

Erfreulich fielen auch die Daten aus dem Reich der Mitte aus. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes hat im Oktober die Wachstumsschwelle von 50 marginal überschritten und weist neu einen Wert von 50.1 auf. Dies vor allem wegen des Produktionsanstiegs sowie der Stabilisierung der Auftragseingänge. Zudem stieg auch der Einkaufsmanagerindex des Dienstleistungssektors dank der Sektoren Verkehr und Telekommunikation von 50 auf 50.2 an. Folglich befinden sich beide Einkaufsmanagerindexe oberhalb der Wachstumsschwelle, was mehrheitlich auf die Konjunkturpakete zurückzuführen ist, die auch in naher Zukunft China zu einer graduellen Konjunkturbeschleunigung verhelfen werden.

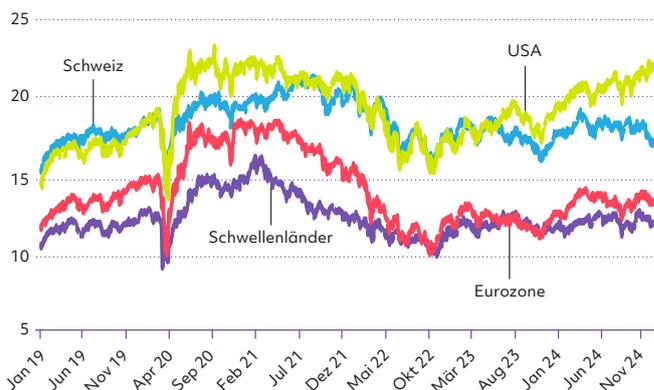
Aktien

Mit dem klaren Sieg der Republikaner bei den US-Präsidentschaftswahlen hat sich die divergierende Entwicklung zwischen dem US-Aktienmarkt und den restlichen Weltregionen noch einmal akzentuiert. Insbesondere die klein- und mittelkapitalisierten US-Werte standen im Fokus von erwarteter Deregulierung und Steuerersparnissen. Ausserhalb des US-Aktienmarktes entwickelte sich auch der japanische Aktienindex erfreulich. Die Märkte, die möglicherweise stärker unter den angedrohten Handelszöllen leiden könnten, wurden dagegen verkauft. Die schwächste Entwicklung zeigten die europäischen Aktien sowie der Schweizer Aktienmarkt. In welcher Form die Handelszölle die jeweiligen Märkte oder Sektoren betreffen könnten, wird sich erst in der konkreteren Ausprägung der US-Zollstrategie differenziert zeigen.

Bei der Betrachtung der Aktienregionen anhand des Kurs-Gewinn-Verhältnisses, wird die im langfristigen Durchschnitt erhöhte Bewertung der US-Aktien ersichtlich. Die höhere Bewertung resultiert stark aus den grossen US-Technologieaktien, welche in den vergangenen Quartalen jedoch auch ein weit überdurchschnittliches Gewinnwachstum ausweisen konnten. Ohne diese gewichtigen Tech-Aktien notiert der US-Aktienmarkt nahe am langfristigen Durchschnitt. Der Schweizer Aktienmarkt ist fair bewertet, insbesondere da in diesem Jahr das Gewinnwachstum höher ausgefallen ist als die bislang realisierten Indexgewinne. Die zyklischeren Regionen wie die Eurozone und die Schwellenländer sind im langfristigen Bereich am attraktivsten bewertet, leiden jedoch weiterhin unter politischer und teilweise auch konjunktureller Unsicherheit.

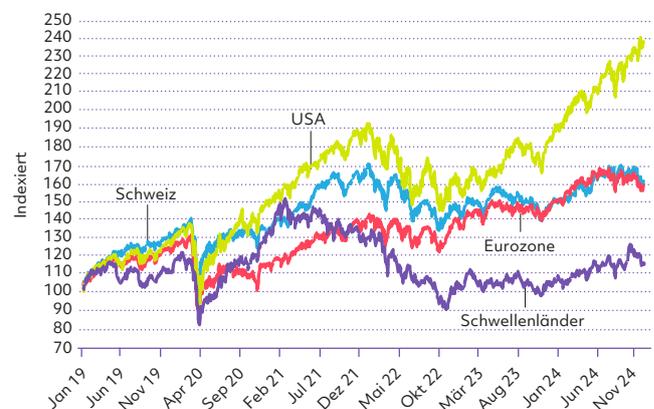
Da unser wirtschaftliches Basisszenario weiterhin eine weiche Landung der US-Wirtschaft vorsieht, behalten wir aus der globalen Makroperspektive eine leichte Übergewichtung der Aktienmärkte bei. Zudem beobachten wir die Entwicklung der erwarteten Gewinne für das kommende Jahr genau. Solange keine materiell negativen Gewinnrevisionen zu erkennen sind, halten wir an unserer konstruktiven Haltung für die Aktienmärkte fest. Dabei bevorzugen wir nach wie vor die qualitativ hochwertigen US- und Schweizer Aktien. Diese Positionierung erscheint uns in der aktuellen politischen und wirtschaftlichen Phase angemessen.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (geschätzte Gewinne für kommende 12 Monate)



Quelle: Bloomberg

Entwicklung der Aktienmärkte



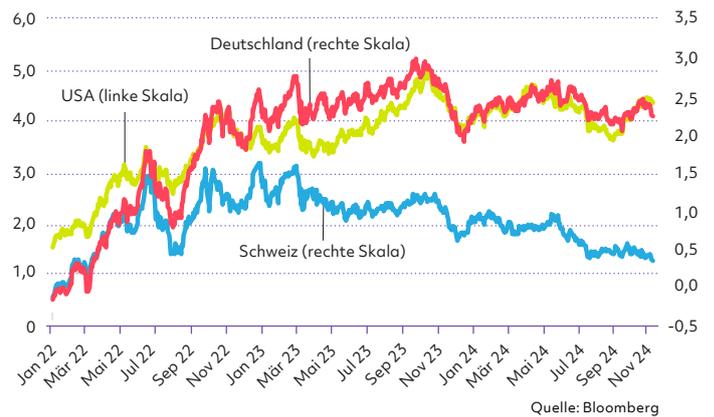
Quelle: Bloomberg

Obligationen

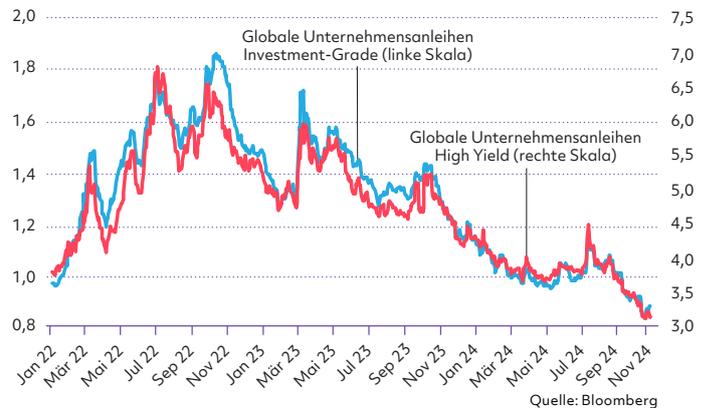
Die US-Notenbank Fed hat im vergangenen Monat den Leitzins ein zweites Mal gesenkt. Dabei wurde betont, dass für weitere Zinssenkungen kein Anlass zu übergrosser Eile besteht. Sobald man sich dem neutralen Niveau annähert, dessen genauer Wert nicht bekannt ist, könnte das Tempo reduziert werden. Angesichts möglicher inflationär wirkender Entscheidungen seitens der neuen US-Regierung preist der Markt derzeit lediglich drei weitere Zinssenkungen ein. Für Dezember gehen wir von weiteren Zinssenkungen der US-Währungshüter wie auch seitens der EZB und der SNB aus. Angesichts der weiter rückläufigen Oktober-Inflation in der Schweiz auf 0.6% stellt sich die Frage, inwieweit sich die tieferen Inflationsraten auf die langfristige Inflationsprognose der SNB auswirken werden, die für die Festlegung des geldpolitischen Kurses entscheidend ist.

Am langen Ende der Zinskurve haben sich die Renditen von Anleihen weiter nach unten bewegt. Die Rendite 10-jähriger Eidgenossen-Anleihen hat sich seit Anfangs Jahr halbiert und lag Ende November noch knapp über der Nulllinie bei 0.33%. Im Bereich der Unternehmensanleihen liegen die Kreditrisikoprämien weiterhin auf sehr moderaten Niveaus. Die niedrigen Prämien spiegeln das Konsensszenario fallender Zinsen und schwächerer makroökonomischer Daten wider, bevor die sinkenden Zinsen eine stimulierende Wirkung auf die Wirtschaft entfalten. Dieses Szenario ist für Kredite vorteilhaft, da erstens Anleihen mit fixem Coupon und längerer Duration von sinkenden Zinsen profitieren könnten, zweitens Unternehmen und Konsumenten mit einem hohen Anteil variabler Schulden von niedrigeren Zinskosten entlastet werden und drittens niedrigere Zinsen das Wirtschaftswachstum langfristig ankurbeln. In einzelnen Anleihesektoren, wie beispielsweise dem Automobilsektor, hat sich die Lage jedoch weiter eingetrübt. Die zahlreichen Gewinnwarnungen seitens der Unternehmen haben die Ratingagenturen zu Herabstufungen der Bonität veranlasst. Selektivität bei der Auswahl der Unternehmensanleihen bleibt somit entscheidend.

Renditeentwicklung von Staatsanleihen in %



Entwicklung der Kreditrisikoaufschläge in %



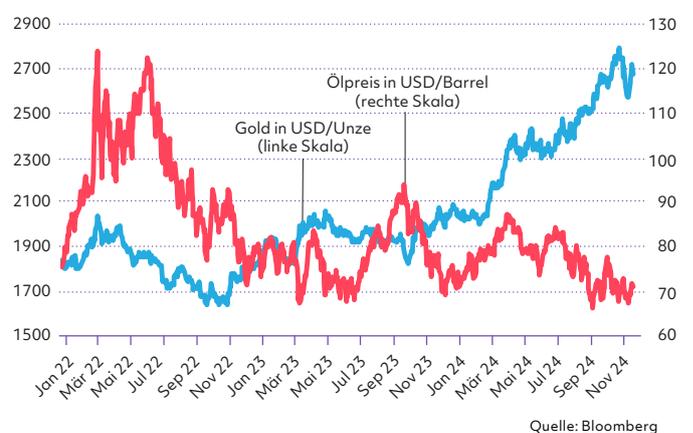
Im Rahmen unserer Anlagestrategie legen wir den Fokus weiterhin auf Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Segment. Als Ergänzung setzen wir auf Anleihen aus dem Crossover-Segment, Anleihen in Renminbi, Mikrofinanz-Anlagen und Wandelanleihen. Die Duration halten wir im mittleren Bereich.

Rohstoffe

Nachdem der Goldpreis im Oktober ein neues Allzeithoch markiert hat, ist der Preis für das gelbe Metall aufgrund des starken Dollar-Wechselkurses zwischenzeitlich unter Druck geraten. Insbesondere wegen der angespannten geopolitischen Situation war Gold jedoch wieder vermehrt gefragt. Weitere Argumente für weiterhin hohe Goldpreise sind die Goldkäufe seitens der Notenbanken und deutlich höhere Haushaltsdefizite in den USA und anderen westlichen Ländern. Wir halten weiterhin an der Position in physisch hinterlegten Goldfonds fest.

Auch am Ölmarkt neigt sich ein ereignisreiches Jahr dem Ende zu. Trotz umfangreicher Produktionseinschränkungen seitens der OPEC+ und anhaltender geopolitischer Spannungen notiert der Preis für Brentöl aktuell 5% niedriger als noch anfangs Jahr. Denn gleichzeitig schwächelte auch die Nachfrage, vorwiegend in China. Im kommenden Jahr zeichnet sich am Ölmarkt ein Überangebot ab. Denn die weltweite Ölnachfrage dürfte ohne eine spürbare Erholung in China kaum stärker ausfallen wie in diesem Jahr. Zudem

Entwicklung von Gold und Öl



dürfte das Ölangebot ausserhalb der OPEC+ stärker ausgeweitet werden. Aufgrund der düsteren Aussichten meiden wir weiterhin Anlagen in Rohöl-Futures.

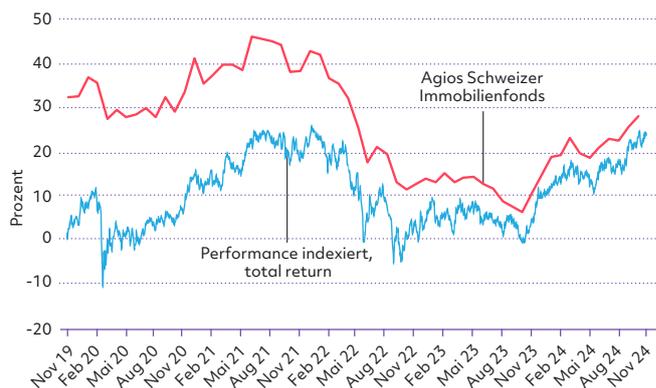
Immobilien

Das Angebot an verfügbaren Mietwohnungen hat sich im laufenden Jahr weiter reduziert. Die Leerstandsquote sank um 5 % auf rund 52 000 Wohnungen. Gegenüber 2020 entspricht dies einem Rückgang von 39 %. Kurzfristig dürfte der Markt angespannt bleiben, da viele Neubauten auf den Markt kommen, welche noch aus einer Phase geringer Planungstätigkeit stammen. Mittelfristig wird eine steigende Bautätigkeit erwartet, allerdings von niedrigem Niveau ausgehend. Einer der wichtigsten Nachfragetreiber bleibt die Zuwanderung. Bis Ende Oktober lag die Nettozuwanderung bei rund 72 000 Personen. Dieser Wert liegt weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Für das kommende Jahr ist damit mit weiter steigenden Angebotsmieten zu rechnen. Mieter in bestehenden Mietverhältnissen dürfen sich hingegen über einen sinkenden Referenzzinssatz freuen, welcher spätestens im März reduziert werden dürfte.

Der Büroflächenmarkt zeigt sich trotz Homeoffice und Desk-Sharing erstaunlich stabil. Das Angebot an Mietflächen liegt 2024 um rund 11% unter dem Niveau von 2019. Beliebte bleiben weiterhin zentrale Lagen in den Grosszentren. In Agglomerationsgemeinden und in ländlichen Gebieten bleibt die Situation jedoch angespannt. Für 2025 rechnen wir somit schweizweit mit einer Seitwärtsbewegung bei den Mieten.

Für Verkaufsflächen zeigt sich weiterhin ein ambivalentes Bild. Während die Mieten an Toplagen stabil bleiben oder leicht steigen, setzen jene an weniger attraktiven Lagen ihren Abwärtstrend fort. Digitalisierung und ein wachsendes Angebot üben weiterhin Druck aus, gleichzeitig bieten technologische Entwicklungen und neue Strategien Chancen für den stationären Handel. Wir rechnen auch im kommenden Jahr mit sinkenden Angebotsmieten.

Performance und Agios Schweizer Immobilienfonds



Quelle: Bloomberg

Durch die gesunkenen Anleiherenditen sind Schweizer Immobilienfonds wieder attraktiver geworden, was sich auch in deren Performance widerspiegelte. Der Renditevorteil von Immobilienfonds zu 10-jährigen Anleihen der Eidgenossenschaft liegt mittlerweile wieder bei über 2%. Viele Anlagevehikel nutzen das positive Investoreninteresse und sind wieder am Kapitalmarkt aktiv. Die Preise am Sekundärmarkt haben sich weiter nach oben bewegt und die Agios liegen mittlerweile deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Im Rahmen unserer Anlagestrategie bevorzugen wir Immobilienfonds, die sowohl Wohn- als auch kommerzielle Liegenschaften halten und eine hohe Lage- und Objektqualität aufweisen. Um zukünftig stabile Cashflows zu gewährleisten, legen wir einen besonderen Wert auf ein aktives Asset Management des Liegenschaftsportfolios.

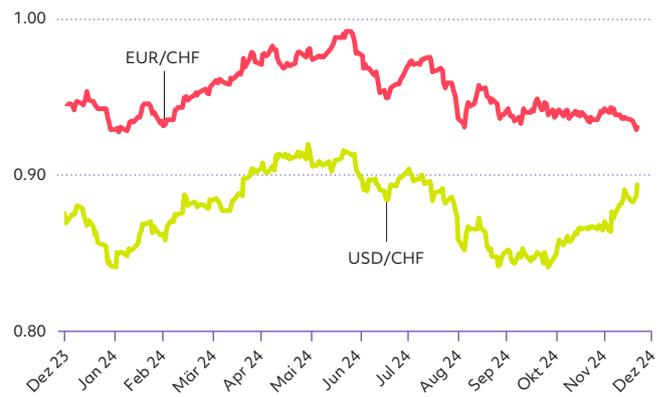
Währungen

Der Wahlsieg von Donald Trump hat dem Dollar weiteren Auftrieb gegeben. Gemäss seinen Wahlversprechen sind Deregulierungen und Steuersenkungen zu erwarten, welche das Wachstum und somit den Preisdruck hochhalten sollten. Nicht wachstumsfördernd, aber inflationstreibend sind die zu erwartenden Strafzölle und die geplanten Abschiebungen von illegalen Aufenthaltarn. Auch wenn nicht alles so umgesetzt werden dürfte wie angekündigt, so dürfte der Zinssenkungszyklus der Fed doch früher enden als bisher angenommen. Diese Perspektive ist vorerst positiv für den Greenback. Die negativen Effekte dieser Politik werden derzeit noch ausgeblendet und auch die daraus resultierende Neuverschuldung ist noch kein Thema. Auch die erwartete Zinssenkung hat der Dollar unbeeindruckt weggesteckt. Somit könnte sich der Kursanstieg nach einer kurzen Konsolidierung noch etwas fortsetzen. Längerfristig dürften die fundamentalen Faktoren aber für ein tieferes Kursniveau sorgen.

Schwache Konjunkturindikatoren für den Euroraum haben das Ausmass der Zinssenkungserwartungen erhöht. Auch seitens der EZB gibt es klare Signale hinsichtlich rascher Zinssenkungen. Deshalb wird für die EZB-Sitzung vom 12. Dezember teilweise gar mit einem halbprozentigen Senkungsschritt gerechnet. Sollten die Währungshüter die Risiken für das Wachstum höher gewichten als diejenigen für die Preisstabilität und eine grosse Zinssenkung wagen, könnte der Euro zu Jahresschluss auf breiter Front unter Druck geraten.

Am selben Tag wie die EZB, nur einige Stunden früher, fällt auch die SNB einen Zinsentscheid. Auch hier gilt eine Senkung um 0.25% als sicher, aber auch ein halbprozentiger Schritt wird nicht ausgeschlossen. Wiederholte Äusserungen der SNB-Spitze, wonach Negativzinsen ein mögliches, wenn auch unbeliebtes, geldpolitisches Instrument seien, haben Spekulationen über stärkere Zinssenkungen aufkommen lassen. Möglicherweise waren sie primär als Warnung an den Devisenmarkt gedacht, aber dort haben sie bis anhin wenig bewirkt. Vorerst dürfte der Franken also weiterhin zur Stärke neigen.

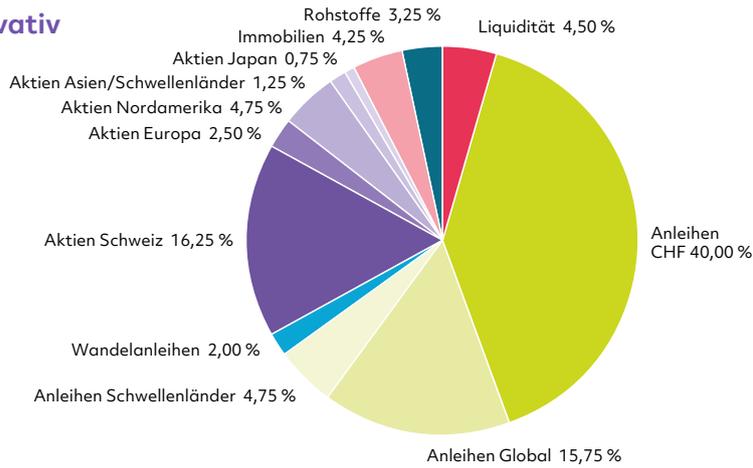
Hauptwährungen



Quelle: Bloomberg

Musterportfolios Helvétique

Konservativ



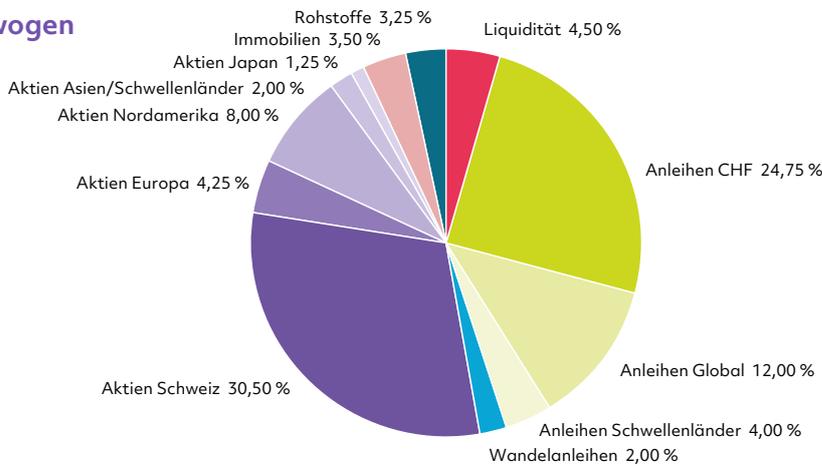
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,50 % |
| Obligationen | 60,50 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 25,50 % |
| Immobilien | 4,25 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|-----|----------|
| CHF | 100,00 % |
|-----|----------|

Ausgewogen



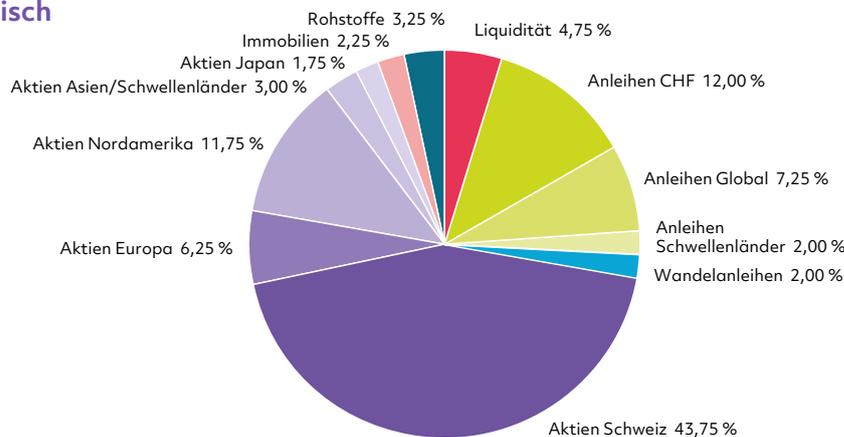
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,50 % |
| Obligationen | 40,75 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 46,00 % |
| Immobilien | 3,50 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|-----|----------|
| CHF | 100,00 % |
|-----|----------|

Dynamisch



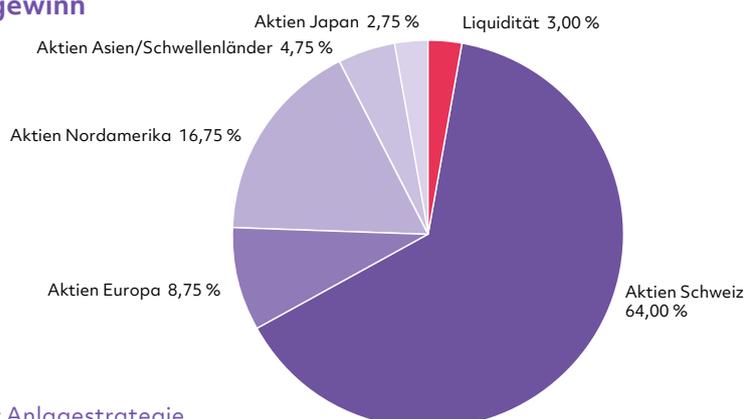
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,75 % |
| Obligationen | 21,25 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 66,50 % |
| Immobilien | 2,25 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|-----|----------|
| CHF | 100,00 % |
|-----|----------|

Kapitalgewinn



Anlageklassen

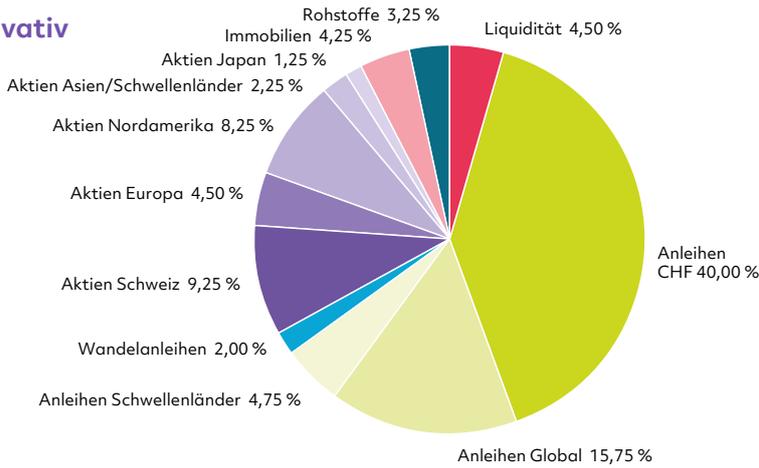
| | |
|------------|---------|
| Liquidität | 3,00 % |
| Aktien | 97,00 % |

Währungen

| | |
|-----|----------|
| CHF | 100,00 % |
|-----|----------|

Musterportfolios Classique

Konservativ



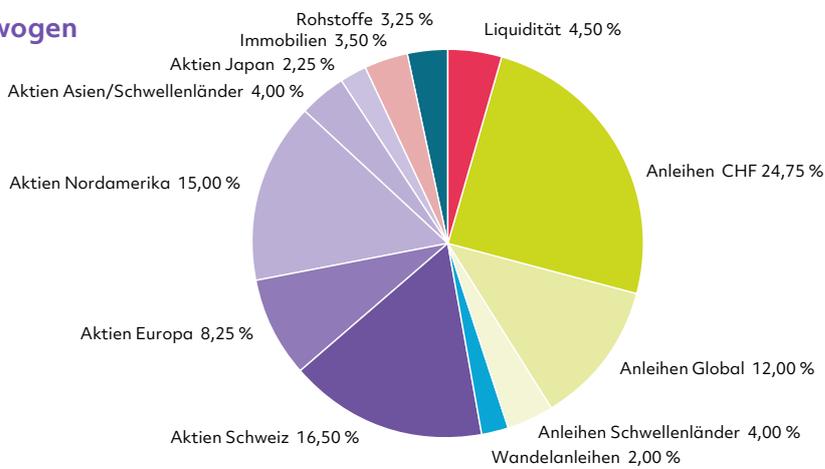
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,50 % |
| Obligationen | 60,50 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 25,50 % |
| Immobilien | 4,25 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|--------|---------|
| CHF | 83,75 % |
| EUR | 4,50 % |
| USD | 10,50 % |
| JPY | 1,25 % |
| Übrige | 0,00 % |

Ausgewogen



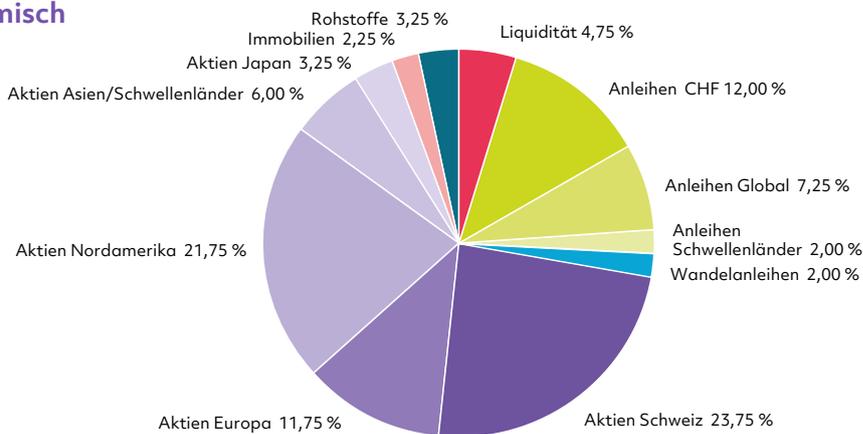
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,50 % |
| Obligationen | 40,75 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 46,00 % |
| Immobilien | 3,50 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|--------|---------|
| CHF | 70,50 % |
| EUR | 8,25 % |
| USD | 19,00 % |
| JPY | 2,25 % |
| Übrige | 0,00 % |

Dynamisch



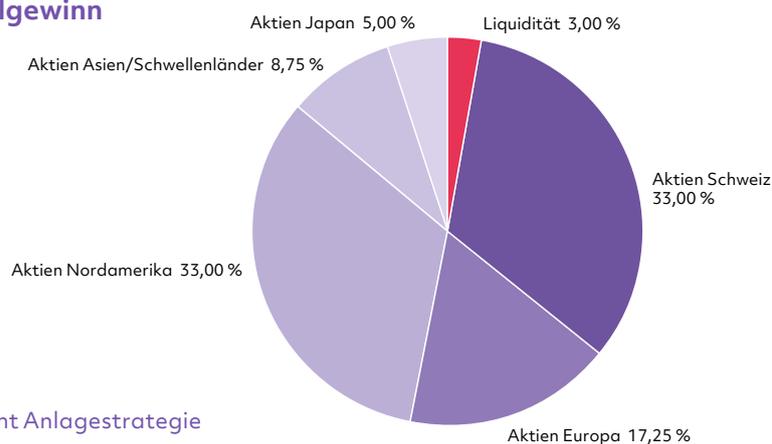
Anlageklassen

| | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,75 % |
| Obligationen | 21,25 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 66,50 % |
| Immobilien | 2,25 % |
| Rohstoffe | 3,25 % |

Währungen

| | |
|--------|---------|
| CHF | 57,25 % |
| EUR | 11,75 % |
| USD | 27,75 % |
| JPY | 3,25 % |
| Übrige | 0,00 % |

Kapitalgewinn



Anlageklassen

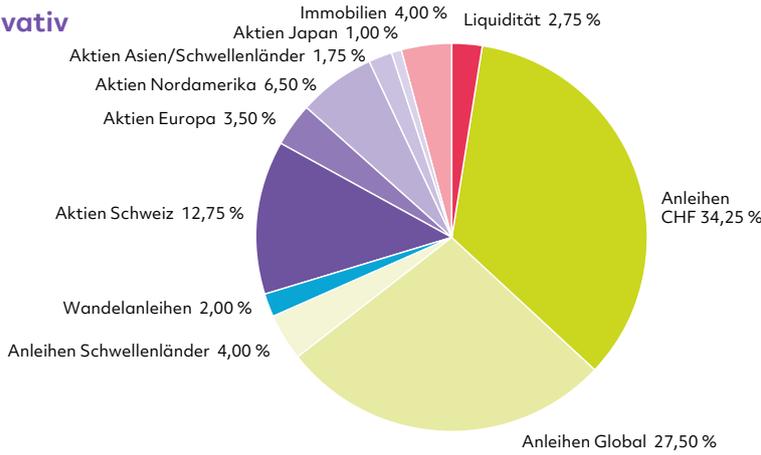
| | |
|------------|---------|
| Liquidität | 3,00 % |
| Aktien | 97,00 % |

Währungen

| | |
|--------|---------|
| CHF | 36,00 % |
| EUR | 17,25 % |
| USD | 41,75 % |
| JPY | 5,00 % |
| Übrige | 0,00 % |

Musterportfolios Nachhaltig

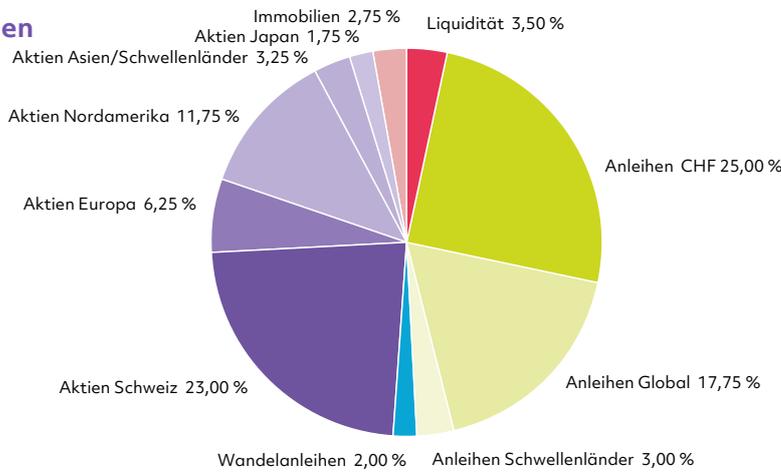
Konservativ



| Anlageklassen | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 2,75 % |
| Obligationen | 65,75 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 25,50 % |
| Immobilien | 4,00 % |
| Rohstoffe | 0,00 % |

| Währungen | |
|-----------|---------|
| CHF | 87,25 % |
| EUR | 3,50 % |
| USD | 6,50 % |
| JPY | 1,00 % |
| Übrige | 1,75 % |

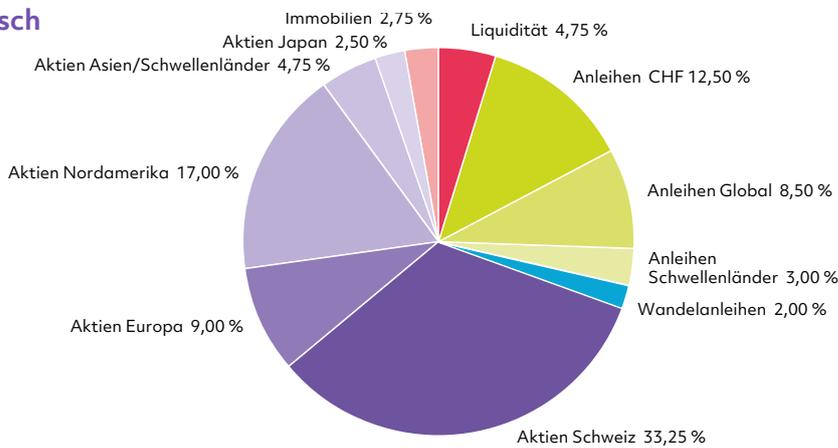
Ausgewogen



| Anlageklassen | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 3,50 % |
| Obligationen | 45,75 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 46,00 % |
| Immobilien | 2,75 % |
| Rohstoffe | 0,00 % |

| Währungen | |
|-----------|---------|
| CHF | 77,00 % |
| EUR | 6,25 % |
| USD | 11,75 % |
| JPY | 1,75 % |
| Übrige | 3,25 % |

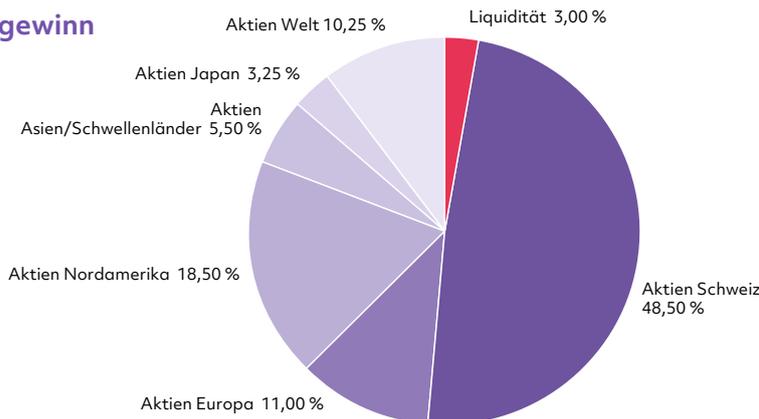
Dynamisch



| Anlageklassen | |
|----------------|---------|
| Liquidität | 4,75 % |
| Obligationen | 24,00 % |
| Wandelanleihen | 2,00 % |
| Aktien | 66,50 % |
| Immobilien | 2,75 % |
| Rohstoffe | 0,00 % |

| Währungen | |
|-----------|---------|
| CHF | 76,75 % |
| EUR | 4,00 % |
| USD | 12,00 % |
| JPY | 2,50 % |
| Übrige | 4,75 % |

Kapitalgewinn



| Anlageklassen | |
|---------------|---------|
| Liquidität | 3,00 % |
| Aktien | 97,00 % |

| Währungen | |
|-----------|---------|
| CHF | 71,75 % |
| EUR | 6,00 % |
| USD | 13,50 % |
| JPY | 3,25 % |
| Übrige | 5,50 % |

Mit dem Newsletter «Anlagestrategie» bleiben Sie auf dem Laufenden

Mit unserer Dokumentation «Anlagestrategie» informieren wir Sie monatlich online über unsere Einschätzung der globalen Wirtschaftsentwicklung. Daraus abgeleitet legen wir Ihnen unsere Positionierung in den verschiedenen Anlagekategorien dar.

Die Anlagestrategie wird durch die erfahrenen Spezialisten unseres Anlagekomitees erarbeitet. Diese analysieren das globale wirtschaftliche Umfeld sowie die Situation der internationalen Finanzmärkte und definieren für die jeweils folgenden Monate eine Anlagepolitik, die für eine erfolgreiche Vermögensverwaltung notwendig ist.

Abonnieren Sie den Newsletter jetzt gratis und unverbindlich unter:
valiant.ch/anlagestrategie



LSEG Lipper Fund Awards

2024 Winner
Switzerland

From LSEG Lipper Fund Award
©2024 LSEG. All rights reserved.
Used under license.

Haftungsausschlussklausel (Disclaimer)

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung

Dieses Dokument wurde durch die Valiant Bank AG zu Werbezwecken erstellt. Es dient ausschliesslich zu Ihrer Information. Das Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung und / oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Es handelt sich nicht um das Ergebnis einer Finanzanalyse. Bevor Sie basierend auf diesen Informationen eine Entscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, mit Ihrer Beraterin oder Ihrem Berater Kontakt aufzunehmen, sowie die bestehenden Produktinformationen durchzulesen. Nur wer sich über die Risiken des abzuschliessenden Geschäftes zweifelsfrei im Klaren ist und wirtschaftlich in der Lage ist, allfällige Verluste zu tragen, sollte Anlagegeschäfte tätigen. Im Weiteren verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Diese können Sie bei uns bestellen. Historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien sind weder Garantie noch eine Zusicherung für laufende oder zukünftige Wert- und Ertragsschwankungen einer Anlage. Obwohl alle zumutbare Sorgfalt verwendet und für alle Angaben zuverlässige Quellen benutzt wurden, kann die Genauigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der präsentierten Informationen nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Relevante Informationen zu Finanzinstrumenten und -dienstleistungen wie Prospekte oder Jahres- und Halbjahresberichte der Anlagefonds können kostenlos bei der Valiant Bank AG, Bundesplatz 4, Postfach, 3001 Bern bestellt werden. Soweit gesetzlich zulässig, schliesst die Valiant Bank AG jegliche Haftung für irgendwelche Verluste aus, sei es gestützt auf diese Informationen und / oder aufgrund von Risiken an den Finanzmärkten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien/Fotografien oder Abschriften davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden sowie an Personen mit US Staatsbürgerschaft, gemäss Definition US Securities Act of 1933 in der jeweils gültigen Fassung, abgegeben werden.

Valiant Bank AG

Bundesplatz 4

Postfach · 3001 Bern

Telefon 031 320 91 11

info@valiant.ch

valiant.ch

The Valiant logo, consisting of the word "valiant" in a bold, lowercase, sans-serif font.