



ANLAGE- STRATEGIE

DEZEMBER 2024

BANK avera

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

«Völlig losgelöst» bewegten sich der US-Aktienmarkt und die Preise für Kryptowährungen im Zug der Wiederwahl von Donald Trump nach oben, während europäische und Schwellenländeraktien leicht nachgaben. Diese Entwicklung war zu erwarten gewesen, ebenso wie die Tatsache, dass die Pharma- und Biotechnologiebranche unter Druck gekommen sind. Dies lag nicht zuletzt an der Nominierung von Robert F. Kennedy Jr. zum Gesundheitsminister, die nur eine der kontroversen Besetzungen der neuen Trump-Regierung darstellt.

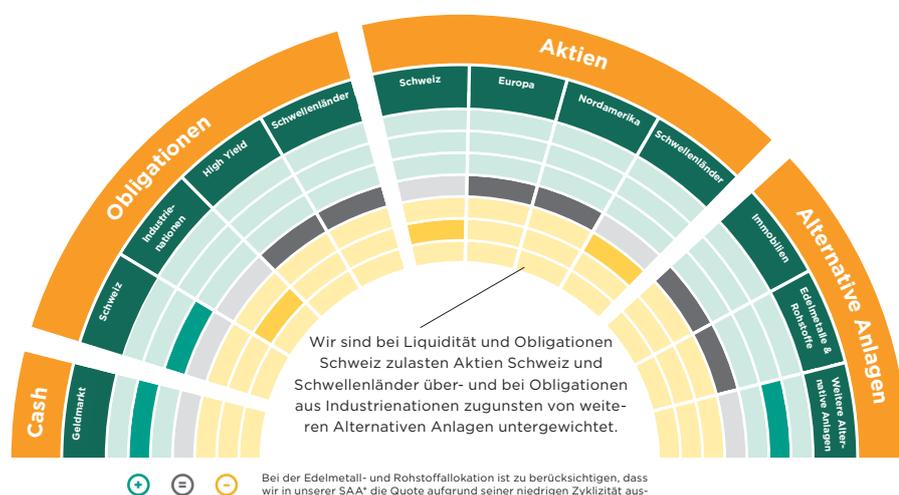
Das neue US-Kabinett steht vor grossen Herausforderungen, aber auch vor mindestens so grossen Versprechen. Dabei ist das neue politische Programm nicht frei von Widersprüchen und birgt in der mittleren Frist durchaus Risiken, in der kurzen Frist überwiegen die Vorteile für die US-Wirtschaft jedoch. Dies äussert sich momentan in weiterhin positiven Stimmungsindikatoren bei den US-

Unternehmen und Konsumenten, während sich das Bild in Europa zunehmend verschlechtert. Tatsächlich stellt diese Ausgangslage jedoch auch eine Chance für Europa dar, endlich Strukturreformen auf den Weg zu bringen und seine Wettbewerbsfähigkeit wieder zu verbessern.

Auch die Schweiz steht vor grossen Herausforderungen, sind die USA doch zu einem immer wichtigeren Handelspartner geworden und stehen die wiederaufgenommenen Verhandlungen zu einem Rahmenabkommen mit der Europäischen Union vor dem Abschluss, der voraussichtlich in ein Referendum münden wird.

Wir sind neu bei Schweizer und Schwellenländeraktien zugunsten Liquidität und Schweizer Obligationen untergewichtet. Zudem führen wir das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

Unsere aktuelle Positionierung



Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Obligationen Seite 3
- Aktien Seite 3
- Alternative Anlagen Seite 4
- Währungen Seite 4

- ⊕ Übergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*
- ⊖ Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten
- ⊙ Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

*SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse Obligationen

Die Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen ist im November bis auf rund 4,5% angestiegen, bevor sie wieder auf rund 4,2% sank. Damit scheinen die US-Märkte ein Wiederaufflammen der Inflation auszupreisen, in Europa hingegen haben die anhaltenden Wachstumssorgen für einen Renditerückgang von rund 0,35% gesorgt. Damit weisen globale Anleihen seit Anfang Jahr wieder einen kleinen Verlust (+0,2%) auf, während Schweizerfrankenleihen um stolze 5,6% zulegen konnten. Bei globalen Staatsanleihen rechnen wir mit anhaltendem Druck infolge der steigenden Haushaltsdefizite in den Industrienationen. Hochzinsanlei-

hen erachten wir als vergleichsweise attraktiv; bei Schwellenländerobligationen sehen wir weiterhin Aufholpotenzial.

Wir sind neu bei Schweizer Obligationen übergewichtet und bei globalen Anleihen untergewichtet.

Entwicklung hohe Kreditqualität, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass in der Türkei trotz Leitzinserhöhungen um mittlerweile 41,5% die Inflation immer noch bei 48,5% liegt? Seit März liegt der türkische Leitzins allerdings unverändert bei 50%. Auch wenn damals die Inflation noch bei 68,5% lag, bezahlt die Türkei weiterhin einen hohen Preis für das lange Zwartan.

Anlageklasse Aktien

Die globalen Aktienmärkte stiegen im November um 5,7%, wobei ein Grossteil des Kursgewinns auf den Anstieg des US-Aktienmarkts (+7,8%) zurückzuführen war, der mittlerweile rund zwei Drittel der Kapitalisierung des Weltaktienmarkts ausmacht. Dabei belegen die sogenannten «Magnificent Seven» auch die ersten sieben Plätze der grössten Positionen im Weltaktienindex von MSCI, wo sie insgesamt mit einem Anteil von 20% vertreten sind.

Der Schweizer Aktienmarkt büsste im November 0,25% ein und konnte nicht verbergen, dass das makroökonomische und geopolitische Umfeld zahlreiche Herausforderungen für

Schweizer Firmen bereithält. Bewertungstechnisch bleibt der Schweizer Aktienmarkt jedoch vergleichsweise attraktiv.

Wir sind neu sowohl bei Schweizer als auch bei Schwellenländeraktien untergewichtet und bevorzugen Titel mit hoher Qualität.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Europa hat wirtschaftliche Schwierigkeiten, ist aber günstig bewertet. In den USA sind die Gewinne und das Wachstum stark auf den Technologiesektor und die Ausgaben für künstliche Intelligenz konzentriert», analysiert Stephen Dover, Chefstrategie des Franklin Templeton Institute.

Anlageklasse Alternative Anlagen

Kotierte Schweizer Immobilienfonds haben im November nach einer Verschnaufpause doch noch um 1,6% zugelegt und stehen nun seit Jahresbeginn getrieben durch die sinkenden Zinsen bei +14,2%. Aufgrund der ungebrochen hohen Wohnnachfrage sind weitere Kursanstiege denkbar. Gold hat im November 2% nachgegeben, nachdem es im Jahresverlauf bereits um rund 35% zugelegt hat. Wandelanleihen konnten im vergangenen Monat profitieren (+2,7%) und bleiben als defensive Portfoliobeimischung attraktiv. Unsere Anlagen in flexiblen Obligationenmanagern konnten in diesem anspruchsvollen Zinsumfeld zulegen (+1,35%). Versi-

cherungsverbriefungen entwickelten sich zum Ende der Hurrikansaison positiv (+1,0%). Unsere taktische Position in nachrangigen Unternehmensanleihen legte leicht zu (+0,1%).

Wir sind bei den weiteren alternativen Anlagen Übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass der Kanton Zürich zur Steuerperiode 2026 die Eigenmietwerte anpassen wird? Gemäss Einschätzung der Zürcher Kantonalbank dürften die Veränderungen beim Eigenmietwert bei der Hälfte der Eigentümerschaft ins Geld gehen. Dabei dürften Neubauten besonders betroffen sein, da auch deren Einschätzung auf den Grundlagen von 2009 basiert.

Anlageklasse Währungen

Der Euro verlor im November gegenüber dem Schweizerfranken rund 1% und steht bei CHF 0.93. Somit setzte er seinen langfristigen Abwärtstrend fort, der aktuell zwar noch bei jeweils CHF 0.92 mit deutlicher Unterstützung rechnen kann. Mit Blick auf die schwierige politische und wirtschaftliche Lage Europas dürfte es jedoch wohl nur eine Frage der Zeit sein, bis sich der Euro weiter in Richtung 0.90 zum Schweizerfranken abschwächt.

Der US-Dollar legte im vergangenen Monat erneut rund 2,0% gegenüber dem Schweizerfranken zu, was nicht zuletzt der überraschend robusten Wirtschaftsentwicklung geschuldet

ist. Technisch betrachtet konnte der US-Dollar die 200-Tage-Linie klar überwinden, bevor er zum Monatsende wieder auf diese zurückgeworfen wurde und bei rund 0.88 zum Schweizerfranken zu stehen kam.

Entwicklung USD/CHF und EUR über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Niemand mag Negativzinsen, auch wir nicht. Aber wenn es nötig ist, sind wir bereit, das Instrument wieder einzusetzen», bemerkte Martin Schlegel, der neue Präsident der Schweizerischen Nationalbank, kürzlich an einer Konferenz.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Diese Ausgabe wurde von den nachfolgenden Personen erstellt.



Lars Rigling

Leiter Investment Solutions



Patrick Volkart

Investment Advisor Wealth Management

Diese Publikation wurde von der Bank Avera (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung. Sie richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz, die Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen der Bank Avera in Anspruch nehmen oder sich für diese interessieren. Sie dient ausschliesslich der Information und ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen unterschiedlichen Annahmen. Diese können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten beziehungsweise von allen Investoren erworben werden. Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig und glaubwürdig erachtet; trotzdem lehnt die Bank jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie gemachten Prognosen, Einschätzungen und angegebenen Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung der Bank Avera nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart worden ist, untersagt die Bank Avera ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte und übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.