



ANLAGE- STRATEGIE

FEBRUAR 2025

BANK **avera**

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

«Faites vos jeux – rien ne va plus». Die Zeit der Januarprognosen ist vorüber und das Jahr 2025 hat begonnen mit einer neuen politischen Ordnung in Washington und zahllosen Fragen dazu, wie sich die politische und wirtschaftliche Landschaft auf der ganzen Welt verändern könnte. Entsprechende Vorhersagen gleichen leider meist eher einem Glücksspiel, bei dem der Zufall durch den Irrtum ersetzt wird.

Der US-Aktienmarkt hat gerade das zweite Jahr in Folge Gewinne von mehr als 20% geliefert und weder Kriege, Zinserhöhungen oder politische Risiken konnten den positiven Trend stoppen. Es besteht eine überschwängliche Begeisterung zu den potenziellen Vorteilen, die uns durch die künstliche Intelligenz (KI) beschert werden könnte. Die Konflikte im Nahen Osten und in der Ukraine könnten sich ihrem Ende nähern. Die grossen Zentralbanken haben begon-

nen, die Zinsen zu senken. Die neue US-Regierung will ein wirtschaftsfreundliches Umfeld schaffen, beschäftigt jedoch mit der Flut von neuen Dekreten vorerst einmal die Justiz.

Die Märkte mögen noch eine Weile weiter steigen, aber die Warnzeichen sind für alle sichtbar. Die Haushaltsdefizite sind vielerorts deutlich zu hoch und die Inflation scheint wieder angefacht zu werden. Dies wirft zwei zentrale Fragen auf: Wie diszipliniert werden die Notenbanken ein Wiederaufflammen der Inflation bekämpfen? Und wie lange werden die Anleger ihre Wetten auf risikoreichere Finanzanlagen aufrechterhalten, wenn die Luft dünner wird?

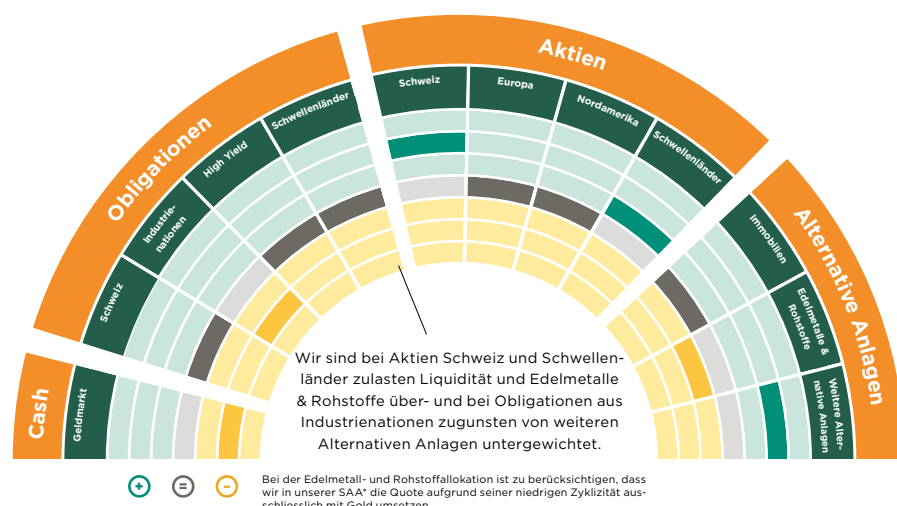
Wir sind bei Schweizer und bei Schwellenländeraktien übergewichtet investiert und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

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

Unsere aktuelle Positionierung



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

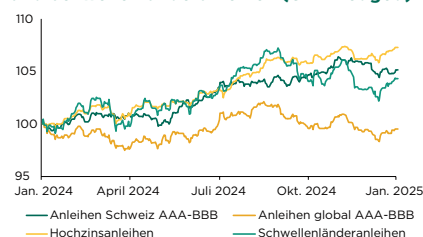
* SAA: Strategische Asset Allocation

Anlageklasse Obligationen

Die Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen ist bis Mitte Januar aufgrund von Inflationsängsten bis auf 4,8% angestiegen, bevor sie wieder auf 4,5% gefallen ist, als sich abzeichnete, dass die US-Notenbank trotz des politischen Drucks nicht einnickt und vorerst auf weitere Zinssenkungen verzichtet. Anders als in den USA senkte die Europäische Zentralbank den Leitzins aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung erwartungsgemäss zum fünften Mal. Bei Obligationen mit hoher Kreditqualität haben sich globale Anleihen stabil gehalten, während Schweizer Anleihen um 1% nachgaben. Wir sehen hier aufgrund des tiefen Schwei-

zerfrankenzinsniveaus nur noch ein eingeschränktes Renditepotenzial. Dafür konnten sowohl Schwellenländerobligationen (0,8%) als auch Hochzinsanleihen (0,9%) zulegen. Wir sind bei Schweizer Obligationen neutral positioniert und bei globalen Anleihen untergewichtet.

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



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Trump und seine bisherigen erratischen Ankündigungen haben für die europäische Geldpolitik keine Auswirkungen», ist sich Ulrich Kater, Chefökonom der Dekabank, sicher. «Zwei oder drei Schritte sind noch drin, dann werden sich Zinsen und Inflation wieder vollständig beruhigt haben.»

Anlageklasse Aktien

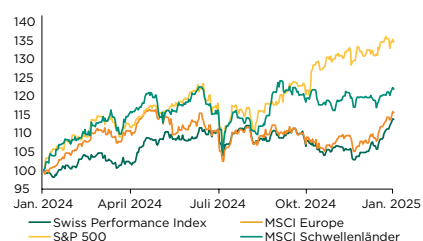
Der US-Aktienmarkt ist nervös gestartet und hatte die Erkenntnis zu verdauen, dass auch andere Player im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) ein Wörtchen mitreden wollen. Das neue politische Programm der Trump-Regierung mag die Märkte noch nicht wirklich zu überzeugen und die KI-Innovation des chinesischen Start-ups DeepSeek hat den Markt an die Risiken des Technologie-sektors erinnert.

Ein deutlich besserer Jahresauftakt war in Europa und besonders in der Schweiz zu beobachten, wo der Swiss Performance Index einen neuen Höchststand erreichte und mit (+8,3%) den besten Jahresstart seit

über 35 Jahren erwischte. Dagegen blieben Schwellenländeraktien zurück (+0,9%), da sie aktuell am stärksten durch neue US-Handelszölle beeinträchtigt werden könnten.

Wir sind bei Schweizer und bei Schwellenländeraktien übergewichtet und bevorzugen Titel mit hoher Qualität.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass der Börsenwert von Nvidia Ende Januar in einem Tag um rund USD 600 Mia. eingebrochen ist, was in etwa einem Drittel der Marktkapitalisierung des gesamten schweizerischen Aktienmarkts entspricht? Damit markiert NVIDIA auch in dieser Beziehung einen nie da gewesenen Rekordwert.

Anlageklasse Alternative Anlagen

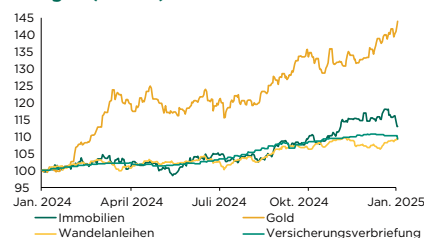
Die Kombination von tiefen Schweizer Zinssätzen und hohen Unsicherheiten steigern die Attraktivität von diversifizierenden alternativen Anlagen. Trotzdem konsolidierten kotierte Schweizer Immobilienfonds nicht ganz unerwartet im Januar etwas im Minus (-1,2%). Anders verhielt es sich dahingegen beim Gold, das weiterhin deutlich (+8,3%) zulegen konnte.

Wandelanleihen (+2,1%) konnten von der breiteren Marktdynamik profitieren, die auch kleineren Unternehmen zugutekam. Unsere flexiblen Obligationenmanager legten trotz volatilen Zinsmärkten leicht zu (+0,4%). Dafür mussten Versicherungsverbriefungen

auch aufgrund der Waldbrände in Los Angeles leicht nachgeben (-1,2%), wobei die hohen Risikoaufschläge bei Neuemissionen weiterhin eine vielversprechende Ausgangslage bieten.

Wir sind bei den weiteren alternativen Anlagen im Bereich nachrangiger Unternehmensanleihen übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

... dass zuletzt die Furcht der Anleger vor den Folgen der Zollpolitik der neuen US-Regierung zu den stärkeren Preistreibungen beim Gold gehörte? Bereits Ende des letzten Jahres geriet infolge enttäuschender Wirtschaftsdaten der US-Dollar unter Druck, was das in Dollar gehandelte Gold günstiger machte und die Nachfrage stärkte.

Anlageklasse Währungen

Der Euro konnte in der zweiten Monatshälfte etwas Boden gut machen und insgesamt um 0,5% auf CHF 0.945 zulegen. Fundamental gesehen spricht wenig für einen weiterhin stärkeren Euro, da sich die europäische Wachstumsdynamik infolge struktureller Gründe nicht entfalten kann und die Verschuldungsproblematik bei Kernstaaten zunehmend zur Bedrohung wird. Technisch betrachtet kann vorerst mit einer weiteren Seitwärtsbewegung gerechnet werden.

Auch der US-Dollar konnte (+0,3%) leicht auf CHF 0.91 zulegen und sollte vorerst gut unterstützt bleiben, wobei mit einer zunehmenden Volatilität zu rechnen sein wird. Diese könnte durch

die US-Zollpolitik und die Auseinandersetzung zwischen Regierung und Notenbank angeheizt werden. Zudem scheint der US-Dollar technisch betrachtet bei CHF 0.92 auf starke Widerstände zu stossen.

Entwicklung USD/CHF und EUR/CHF über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Man hat keine Eile für weitere Zinssenkungsschritte», betonte Notenbank-Chef Jerome Powell. Die Handelspolitik dürfte Fachleuten zufolge für mehr Inflation in den USA sorgen und damit auch die Geldpolitik der US-Notenbank Fed beeinflussen.

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.