

# ANLAGEJAHR 2024

---

EIN GLÄNZENDES ANLAGEJAHR

**BANK** *avera*

Wir verstehen uns.

# Ein glänzendes Anlagejahr – vor allem für Gold

---



Marcos Gonçalves,  
Leiter Wealth  
Management

Aktien waren auch 2024 eine attraktive Anlageklasse. Im ersten Halbjahr drehte sich alles um das Thema künstliche Intelligenz, womit die grossen Technologiefirmen den Markt dominierten, bevor sich im zweiten Halbjahr positive Dynamiken auch im breiteren Markt entfalten konnten. Für die grösste Überraschung sorgte 2024 jedoch der Goldpreis, der trotz hoher Dollarzinsen um bis zu 40 Prozent zulegte. Als Ursache verorteten die Analysten der Bank Avera die hohen geopolitischen Unsicherheiten, die weiter steigenden Staatsschulden sowie namhafte Zentralbankenkäufe.

Bereits Mitte Jahr zeichnete sich ein positives Ergebnis ab. Schweizer Aktien steuerten auf eine Jahresperformance um 5 bis 10 Prozent zu, nachdem sie bereits vor Mitte 2024 über 10 Prozent geklettert waren. Besser sieht es für die kotierten Immobilienfonds aus, die getragen von sinkenden Zinsen und einer hohen Wohnnachfrage wohl deutlich über 10 Prozent zulegen werden. Während globale Anleihen mit guter Kreditqualität aufgrund der hohen Kosten zur Währungsabsicherung nicht vom Fleck kamen, erzielten Schweizer Obligationen erneut eine positive Rendite, die bereits im November 5,5 Prozent erreichte. Aufgrund der dabei deutlich gesunkenen Zinsen hat diese Anlageklasse nun aber spürbar an

Attraktivität eingebüsst. Dafür konnten Versicherungsverbriefungen (sogenannte CAT-Bonds) trotz erheblicher Hurrikanaktivität und hohen Kosten zur Währungsabsicherung über 8 Prozent an Performance liefern und ihr Renditepotenzial für das kommende Jahr halten.

Der Kursanstieg beim Gold überstrahlte zeitweise sogar die US-Aktien, deren Performance erneut durch die «Glorreichen Sieben» (Alphabet, Amazon, Meta, Tesla, Nvidia, Apple, Microsoft) angetrieben wurde und die 30-Prozent-Marke in Schweizerfranken gemessen übertreffen konnte. Bei den europäischen Aktien verlief die Entwicklung bis im Mai ähnlich, getragen von den «Granolas» (GlaxoSmithKline, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP und Sanofi). Danach schwächte sich der Trend stark ab, und die Performance glich sich derjenigen des schweizerischen Aktienmarktes an.

«Höhere Anlagerisiken führen üblicherweise auch zu höheren Anlagerenditen. Es ist wichtig, an einem langfristigen Anlagehorizont festzuhalten und investiert zu bleiben, damit diese Renditen auch abgeschöpft werden können.»





### **Einleitung der Zinswende**

Erneut nahmen im vergangenen Jahr die Notenbanken und ihre Geldpolitik eine zentrale Rolle ein. Erfreulicherweise konnten sie, angeführt von der Schweizerischen Nationalbank (SNB), den Zyklus der Zinserhöhungen beenden und die Leitzinsen senken. Dabei richteten sie sich stark an den Wirtschaftsdaten aus und überzeugten mit einem flexiblen Politikansatz. Mit diesem Vorgehen gelang es der SNB, auch aufgrund des starken Schweizer Francs, die Inflation bereits wieder auf unter 1 Prozent zu drücken. In Europa hat die Inflation das Zielband erreicht, und in den USA nähert sie sich diesem an, wobei die Dienstleistungsinflation in beiden Regionen deutlich erhöht bleibt. Die US-Notenbank (Fed) musste am längsten mit der Zinswende zuwarten. Sie leitete die Abkehr von der Hochzinspolitik dafür mit einer grossen Senkung um 0,5 Prozentpunkte ein. Damit gelang es ihr, ein Abgleiten in eine Rezession zu verhindern und zuzuwarten, bis deutliche Zeichen der Entspannung im Arbeitsmarkt sichtbar geworden sind.

### **Instabile geopolitische Situation**

Auch 2024 konnte die angespannte geopolitische Situation nicht beruhigt werden. Und mit dem Wahlsieg Donald Trumps zeichnen sich neue Dynamiken in der US-Aussenpolitik ab, deren Auswirkungen nur schwer abzuschätzen sind. Im Ukraine-Krieg bedeutet dies möglicherweise das Ende der Verteidigungsbemühungen gegen die anhaltende russische Aggression. Im Nahen Osten zeichnet sich keine echte Deeskalation im mittlerweile zum Mehrfrontenkonflikt Israels mit der durch den Iran orchestrierten Achse des Widerstands ab. Zudem sind verschiedene weitere Weltregionen instabil, und es scheinen sich neue Interessengemeinschaften wie zum Beispiel die BRICS-Staaten

zu formieren. Entsprechend kommt eine schwer einschätzbare, vermehrt isolationistisch ausgerichtete neue Außenpolitik der USA zur Unzeit.

### **Verschuldete Staaten**

Betrachtet man die Entwicklung der Staatsschulden, kommt man zur ernüchternden Erkenntnis, dass sich die Situation keinesfalls zu entspannen scheint. Die USA beenden ein weiteres ausgabenfreudiges Jahr unter einer demokratischen Präsidentschaft. Sie gehen nun in eine republikanische Amtszeit über, in der die Steuereinnahmenseite weiter geschwächt wird und durch Zolleinnahmen ersetzt werden soll. Damit ist mit einer weiteren Zunahme der Deglobalisierungstendenzen zu rechnen, die sich negativ auf das globale Wirtschaftswachstum auswirken dürfte.

Gleichzeitig geraten die Haushalte von europäischen Kernstaaten wie Frankreich unter Druck, und die sinkende Wettbewerbsfähigkeit lastet immer stärker auf Deutschland. Marcos Gonçalves bringt es auf den Punkt: «Die Verschuldungssituation spitzt sich weiter zu, und die Politik wird möglicherweise neue Wege gehen müssen, um sie wieder unter Kontrolle zu bringen.»



## Entspannung am US-Arbeitsmarkt

Trotz deutlich höherer Zinsen hat sich die Weltwirtschaft insgesamt recht gut gehalten. Die US-Wirtschaft zeichnete sich auch 2024 durch ein solides Wachstum aus, das wahrscheinlich auf über 2,5 Prozent zu liegen kommen wird. Obwohl sich auch der Konsum auf diesem hohen Niveau halten konnte, fand eine merkliche Entspannung am zuletzt überhitzten US-Arbeitsmarkt statt. Im Jahresvergleich ist die US-Arbeitslosenrate von 3,7 auf 4,1 Prozent angestiegen, obwohl rund 2 Millionen neue Stellen geschaffen wurden. Dies war wohl auch der höheren Immigration geschuldet, die unter der neuen Trump-Regierung deutlich unter Druck geraten dürfte. In Europa hat sich die Arbeitslosenquote trotz weiterhin tiefem Wirtschaftswachstum weiter auf gegen 6 Prozent zurückgebildet. Dies entspricht, bedingt durch die demografische Entwicklung, einem nie da gewesenen Tiefstand und wird für einen anhaltenden Fachkräftemangel sorgen.

## Unterschiedliche Wachstumsdynamik

Das Wirtschaftswachstum in den USA und dasjenige in Europa sind im vergangenen Jahr weiter auseinandergedriftet. Es liegt nun in den USA um etwa 2 Prozentpunkte über demjenigen Europas. Die Prognosen für 2025 sehen nun eine deutliche Abnahme dieser Differenz voraus: Das Wachstum in den USA sollte abnehmen und das in Europa moderat steigen.





Eine zunehmend isolationistische US-Politik dürfte die Deglobalisierung vorantreiben und das Risiko eines Wiederaufflammens der Inflation bei einer gebremsten globalen Wachstumsdynamik erhöhen. Daraus ergeben sich drei denkbare Szenarien: ein Abgleiten in eine globale Rezession, eine anhaltend starke Wirtschaftsdynamik («No Landing») oder ein sogenanntes Soft Landing. Marcos Gonçalves dazu: «Einer leichten Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums im Rahmen eines «Soft Landing»-Szenarios messen wir mit rund 50 Prozent die grösste Wahrscheinlichkeit bei. Das Szenario «No Landing» gewichten wir mit rund 25 Prozent.» Bei einem «No Landing»-Szenario müsste mit einem Wiederaufflammen der Inflation und steigenden Unsicherheiten gerechnet werden. Mit rund 25 Prozent beurteilen die Analysten der Bank Avera ein solches Szenario als durchaus relevant, was mit gestiegenen makroökonomischen Risiken einhergeht.

### **Alternative Anlagen und Qualitätstitel**

Für Anlegerinnen und Anleger heisst dies, dass der Obligationenbereich aus Schweizer-Franken-Sicht wieder unattraktiv wird und die globalen Kapitalmarktrisiken weiter zunehmen. Die Bank Avera hat deshalb ihre Anlageallokation im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungsmandate bereits in diesem Jahr im Obligationenbereich reduziert und bei den alternativen Anlagen ausgebaut. Sie setzt weiterhin auf Schweizer Qualitätstitel im Bereich der Aktienanlagen, um insbesondere gegenüber einer weiter steigenden Aktienmarktvolatilität gewappnet zu sein. Das Ziel: das Portfolio mit alternativen Anlagen zu diversifizieren und mit Qualitätstiteln zu stabilisieren.

## Fazit

Das weltweite Wirtschaftswachstum wird 2025 bei steigenden Risiken weiter an Dynamik verlieren. Gleiches gilt für den Zyklus der Zinssenkungen, der durch steigende Handelshemmnisse und eine angespanntere Angebotsseite ins Stocken geraten dürfte. Deshalb empfiehlt es sich, die Diversifikation hoch zu halten, taktisch flexibel zu bleiben und auf Qualitätstitel zu setzen. Für den Leiter Wealth Management der Bank Avera bieten sich in einem anspruchsvollen Umfeld aber durchaus auch Chancen: «Höhere Anlagerisiken führen üblicherweise auch zu höheren Anlagerenditen. Es ist wichtig, an einem langfristigen Anlagehorizont festzuhalten und investiert zu bleiben, damit diese Renditen auch abgeschöpft werden können.»

Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information und richtet sich an Personen, die am aktuellen Marktumfeld interessiert sind. Es ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Produkten. Urheberin des Dokuments ist die Bank Avera. Sämtliche Informationen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig erachtet. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten bzw. von allen Investorinnen und Investoren erworben werden. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernimmt die Bank Avera keine Gewähr. Alle Informationen und Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

**BANK** avera

Wir verstehen uns.

[bank-avera.ch](https://www.bank-avera.ch)