



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

2024 war insgesamt ein ansprechender Anlagejahrgang

Anlagepolitik, Januar 2025

Trotz volatiler Phasen kann 2024 im historischen Vergleich als ansprechendes Anlagejahr gelten. Dabei stechen die gute Performance von Gold und US-Aktien heraus, was mit geopolitischen Spannungen auf dieser Seite des Atlantiks, besser als erwarteten US-Unternehmensresultaten und Goldkäufen durch Zentralbanken zusammenhängt. Eine Favorisierung von amerikanischen und schweizerischen Aktien und vor allem von globalen Qualitätsaktien generell und speziell gegenüber Aktien der Eurozone könnte mittel- bis langfristig interessante Perspektiven ergeben.

Die globalen Wirtschaftsdaten verlaufen in letzter Zeit weniger synchron als früher. In den USA zeigt sich eine relativ robuste Konjunktur, in Europa hingegen nehmen die wirtschaftlichen Unsicherheiten zu, unter anderem auch wegen den politischen Spannungen. Unklarheit über die künftige deutsche Regierung bzw. deren Wirtschaftspolitik und Risiken im Zusammenhang mit der französischen Verschuldung und dem französischen Budgetdefizit stehen dabei im Vordergrund. In China und anderen Schwellenländern dominieren gemischte Wirtschaftssignale, wobei partiell einige chinesische Konjunkturdaten von den im November angekündigten Wirtschaftsstimulierungen profitieren konnten. Die Wirtschaftsentwicklung der Schweiz zeigt sich besser als die der Eurozone, wobei derzeit mit Argusaugen die Situation in der Eurozone und dabei besonders in Deutschland zu beobachten ist. Eine Verbesserung der Eurozone-Konjunktur wäre für die Schweiz willkommen.

Aktien

Die globalen Aktienmärkte konnten in den vergangenen Wochen von mehrheitlich positiven Tendenzen profitieren. US-Aktien wurden einerseits von den Resultaten der US-Wahlen nach oben gehievt, da die Marktteilnehmer nach dem weit mehr als erwartet klaren Sieg der Republikaner von tief bleibenden oder sogar fallenden Unternehmenssteuern ausgehen, was amerikanische Aktien mehr unterstützt hat als andere Aktienmärkte. Andererseits zeigten sich die Resultate der US-Unternehmen robust und besser als die Resultate der Firmen anderer Länder und Regionen, obwohl auch diese die Analysten-

erwartungen teilweise übertrafen. Interessanterweise zeigen sich unterdessen zwischen den Branchen und auch innerhalb von Branchen zwischen einzelnen Firmen mehr Unterschiede in den Resultaten als in früheren Marktphasen. Das bedeutet, dass es mehr als früher auf die richtige Auswahl von Einzelaktien bzw. guter Unternehmen ankommen dürfte. Generell macht es also wohl Sinn, auf qualitativ hochwertige Aktien zu fokussieren. Die sogenannten Qualitätsaktien, welche bekanntlich historisch einen guten «Track Record» bzw. einen guten Gesamtertrag im langfristigen Vergleich zum Weltaktienindex aufweisen, zeichnen sich durch robuste Profitabilität gemessen an der Eigenkapitalrendite und auch durch eine relativ niedrige Verschuldung aus. Der letzte Faktor könnte dann wichtig werden, wenn die Zinsen doch weniger rasch als gedacht sinken oder wenn der Trend zu steigender Staats- und Gesamtverschuldung der globalen Wirtschaft anhält.

«Rohstoffmärkte könnten in den nächsten Monaten weiter ausgeprägte Schwankungen zeigen.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Die Tendenzen der Anleihen waren in der letzten Zeit von mehr Divergenzen geprägt. In der Schweiz stützte der noch klarer als vom Konsens erwartete Abwärtstrend der Schweizer Inflation die Schweizer Obligationen, deren Performance 2024 viele Marktteilnehmer positiv überraschte. In den USA hingegen zeigte sich nach dem Wahlsieg der Republikaner ein eher steigender Trend bei den Anleiherenditen bzw. Volatilität der Marktzinsen. Dies unter anderem darum, weil der Markt das Risiko eher bei höherem US-Wirtschaftswachstum wegen tief bleibenden Steuern sieht und eventuell höherer Inflation wegen besserem Nachfragewachstum und wahrscheinlich höheren Zöllen. Entsprechend preisten die Marktteilnehmer in der Folge weniger US-Leitzinssenkungen ein als noch vor den US-Wahlen. Europäische Anleihen ausserhalb der Schweiz tendierten je nach Land unterschiedlich, Frankreich zeigte sich schwächer. Insgesamt sind global die

Zusatzrenditen von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen seit vielen Monaten gesunken bzw. die sogenannten Credit Spreads sind zurückgegangen. Daher ist es ratsam, auch bei Obligationen der Unternehmensqualität mehr Beachtung zu schenken. Wir bleiben bei unserer globalen Favorisierung von höherer Kreditqualität, also von Investment-Grade-Anleihen gegenüber High-Yield-Anleihen.

Währungen

Der US-Dollar konnte nach dem unerwartet klaren Sieg des republikanischen Kandidaten Trump bei den US-Präsidentenwahlen deutlich profitieren, da die Finanzmärkte eine steigende Wahrscheinlichkeit von höheren Importzöllen für Waren aus der Eurozone und anderen Regionen einpreisen, was dem US-Dollar gegenüber den Währungen anderer Länder, speziell gegenüber dem Euro, dem japanischen Yen oder auch dem chinesischen Yuan, zu Avancen verhalf. Nun kommt es also darauf an, was wirklich in die Tat umgesetzt wird. Daher könnte sich die Währungsvolatilität auch wieder ändern. Besonders wichtig dürften in den nächsten Wochen und Monaten hier die Kommunikation der Zentralbanken, speziell der US-Zentralbank und der Europäischen Zentralbank, werden.

Rohstoffe

Das Jahr 2024 stellte sich als das Jahr des Goldes heraus. Trotz etwas Konsolidierung in den letzten Monaten glänzte Gold sowohl im Verhältnis zu Cash und Anleihen als auch

im Verhältnis zu den anderen Rohstoffen. Dies erklärt sich durch zwei Faktoren. Zum einen blieben die geopolitischen Unsicherheiten 2024 anhaltend hoch, unter anderem aufgrund der Spannungen im Nahen Osten. Zum anderen kreierten die Zentralbanken der Schwellenländer wichtige zusätzliche Nachfrage, indem sie deutlich mehr Gold kauften als im langfristigen historischen Durchschnitt. Die Frage, wie stark die US-Zinsen 2025 sinken werden, sorgt derzeit für etwas Unklarheit, doch die wohl noch nicht beendete Phase grosser geopolitischer Spannungen könnte den Goldpreis von deutlichen Kursverlusten abhalten. Für den Ölpreis bestehen wesentliche Unsicherheiten. Einerseits ist die Weltwirtschaft momentan nicht schwach unterwegs, was das Abwärtspotenzial begrenzt. Andererseits könnten die Staaten der OPEC, der Organisation erdölproduzierender Staaten, ihre Produktion erhöhen, was zu mehr Angebot führen und daher das Aufwärtspotenzial bremsen würde. Insgesamt werden die Rohstoffmärkte daher wohl weiter recht deutliche Schwankungen zeigen.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer die Anlagekommunikation der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Nebenwerte Schweiz	Aktien USA	Obligationen CHF/EUR/USD	Private Markets
Aktien Schweiz	Aktien Global Dividend	Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	Venture Capital
Aktien Eurozone		Krypto*	Rohstoffe

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 13. Dezember 2024

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch