

Anlage- Blickwinkel



 Luzerner
Kantonalbank

2024 | 2025

Revue des Anlagejahres 2024

Ausblick auf das Anlagejahr 2025

Globale Zeitenwende

RÜCKBLICK



Björn Eberhardt
Leiter Investment Office

Wachstumsmotor USA

Das globale Wachstum fiel im Jahr 2024 insgesamt gut aus. Allerdings zeigen sich grosse regionale Unterschiede. Während die US-Wirtschaft erneut ein ungewöhnlich hohes Wachstumstempo vorlegte, blieb die Dynamik in China weiterhin verhalten – zumindest für chinesische Verhältnisse. In der Eurozone stach Deutschland negativ hervor, welches für das zweite Jahr in Folge ein Nullwachstum verzeichnete. Glücklicherweise steht die Schweizer Wirtschaft mit einem robusten Wachstum im Rahmen des langfristigen Trends besser da.

Inflationsrückgang ermöglicht Leitzinssenkungen

Die Inflation setzte in den meisten Ländern ihren Sinkflug fort. Allerdings gab es bei der Kerninflation in den USA und der Eurozone seit dem Sommer keinen nennenswerten Rückgang mehr. In der Schweiz hingegen sank die Inflationsrate weiter und fiel wieder unter die Marke von 1%. Die Notenbanken reagierten auf den Inflationsrückgang bereits mit Leitzinssenkungen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) machte im März den Auftakt, die Zentralbanken der Eurozone und der USA folgten im Jahresverlauf.

«2024 erwies sich als ein sehr freundliches Anlagejahr. Aktien, Anleihen, Immobilienanlagen und Gold verbuchten solide Gewinne.»

Positive Entwicklung von Obligationen

Die Obligationenmärkte verzeichneten in diesem Umfeld ein positives Jahr. Allerdings gab es grössere Unterschiede bei den Treibern der Performance. Am Schweizer Markt, mit seinen bereits zu Jahresbeginn niedrigen Verzinsungen, waren es vor allem Kapitalgewinne dank sinkender Renditen, welche zur guten Performance beigetragen haben. In den USA und der Eurozone lagen die Renditen dagegen zum Jahresende höher als am Anfang. Die insgesamt höheren Verzinsungen sowie ein Rückgang der Risikoprämien bei Unternehmensanleihen konnten diese negative Entwicklung aber mehr als ausgleichen, weshalb am Ende leichte Gewinne resultierten. Auch Schwellenländeranleihen verzeichneten eine sehr positive Entwicklung, insbesondere in Hartwährung.

US-Aktien stehlen erneut die Show

Die globalen Aktienmärkte konnten eine beeindruckende Performance erzielen. Dabei war es erneut der US-Markt mit seinen Schwergewichten in den Sektoren Technologie und Kommunikation, der andere Märkte in den Schatten stellte. Der Schweizer Heimmarkt erzielte eine solide Performance im Rahmen des langfristigen Durchschnitts. Aktien der Schwellenländer profitierten von einer Kursstärke bei wichtigen Märkten wie China, Indien und Taiwan. Die besten Sektoren auf

globaler Ebene waren Finanzwerte, IT und Kommunikation.

Immobilienanlagen und Gold herausragend

Die Entwicklung von Schweizer Immobilienfonds schlug im Jahr 2024 die von Schweizer Aktien und Obligationen um Längen. Zum einen half der Zinsrückgang, zum anderen wurde die Anlageklasse zunehmend attraktiv angesichts der tiefen Anleiherenditen. Globale Immobilienaktien profitierten u.a. vom Start der Leitzinssenkungen in den USA und der Eurozone.

Performance der Finanzmärkte

31.12.2023 bis 13.12.2024

in %, Gesamttrendite in CHF

Obligationen

Schweiz	5.1
Eurozone	4.0
USA	8.3
Schwellenländer Hartwhrg.	14.5
Schwellenländer Lokalwhrg.	5.0
Welt	5.6

Aktien

Schweiz	6.9
Eurozone	12.5
USA	36.5
Japan	16.8
Schwellenländer	18.0
Welt	30.2

Nicht-traditionelle Anlagen

Immobilienfonds Schweiz	17.0
Immobilienaktien Global	11.9
Gold	36.9
Erdöl	-0.7
Industriemetalle	6.8

Hauptwährungen zum Franken

EUR	0.8
GBP	5.1
USD	6.2
JPY	-1.6
Schwellenländer (Mittelwert)	-0.7

An den Rohstoffmärkten fiel vor allem das Gold positiv auf, welches - in US-Dollar gerechnet - eine Serie von neuen Allzeithochs durchlief. Andere Rohstoffe konnten da bei weitem nicht mithalten. So wurden der Ölpreis sowie die Industriemetalle u.a. durch Chinas Wachstumsschwäche belastet.

Franken mit Schwäche zum US-Dollar

Die Entwicklung der Fremdwährungen war uneinheitlich. Der US-Dollar hatte ein sehr gutes Jahr, denn die solide Konjunktur hielt auch die US-Zinsen erhöht. Der Euro zeigte sich wenig verändert, auch weil die SNB versuchte, mit Zinssenkungen einer Aufwertung des Frankens entgegenzuwirken. Der japanische Yen war erneut der Verlierer unter den Hauptwährungen.

IN KÜRZE

Robustes US-Wachstum stützt Weltwirtschaft. Rückläufige Inflation ermöglicht Zentralbanken den Start von Leitzinssenkungen

Anleihe- und Aktienmärkte mit positiver Performance. US-Aktien stellen andere Märkte in den Schatten

Immobilienanlagen und Gold mit beeindruckenden Kursgewinnen

Franken schwächer zum US-Dollar, stabil zum Euro

AUSBLICK

Anlagejahr 2025 - Grosse Veränderungen oder grosse Ernüchterung?

Die Wiederwahl von Donald Trump zum nächsten US-Präsidenten verspricht Veränderung und ein erhöhtes Mass an Unsicherheit. Betroffen sein dürften nicht nur einzelne Unternehmen oder Branchen, sondern auch der Ausblick für die globale Konjunktur und Geldpolitik.

Die US-Wirtschaft steht zum Jahreswechsel robust da und dürfte es auch 2025 bleiben. Das sollte den US-Dollar stark halten und begrenzt den Spielraum für tiefere US-Zinsen. In Europa sieht das Bild schwächer aus, was für sinkende Leitzinsen in der Eurozone spricht. Das wird auch die SNB zwingen, ihre Zinsen nochmals zu senken. Das Thema «Tiefzinsumfeld» kehrt damit in der Schweiz im Jahr 2025 mit Wucht zurück und macht Franken-Anleihen unattraktiv.

Die Aktienmärkte haben schwierigeres Fahrwasser erreicht: US-Aktien sind erhöht be-

wertet, die meisten anderen Märkte vergleichsweise günstig – beides aus gutem Grund. Ein moderates globales Wachstum dürfte Unternehmensgewinne und Aktien aber stützen. Allzu hohe Renditen sollte man nach zwei guten Jahren aber nicht erwarten. In dem unsicheren Umfeld dürften der Franken sowie Realwerte wie Gold oder Immobilien gefragt bleiben.

IN KÜRZE

US-Politik wird Wirtschaft und Finanzmärkte in Bann halten

Globales Wachstum dürfte moderat bleiben, Inflation und Leitzinsen dürften weiter sinken

Aktien, Immobilienanlagen, Gold und der Schweizer Franken dürften gesucht bleiben

Franken-Anleihen im Tiefzinsumfeld wenig attraktiv



Mehr in der Anlagepolitik Q1/2025

Überblick Weltwirtschaft

BIP-Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr 2025 (Quelle: LUKB, IWF)

BIP-Wachstum 2025 $\geq 4.0\%$

● Sehr hohes Wachstum

BIP-Wachstum 2025 $\geq 2.0\%$ und $< 4.0\%$

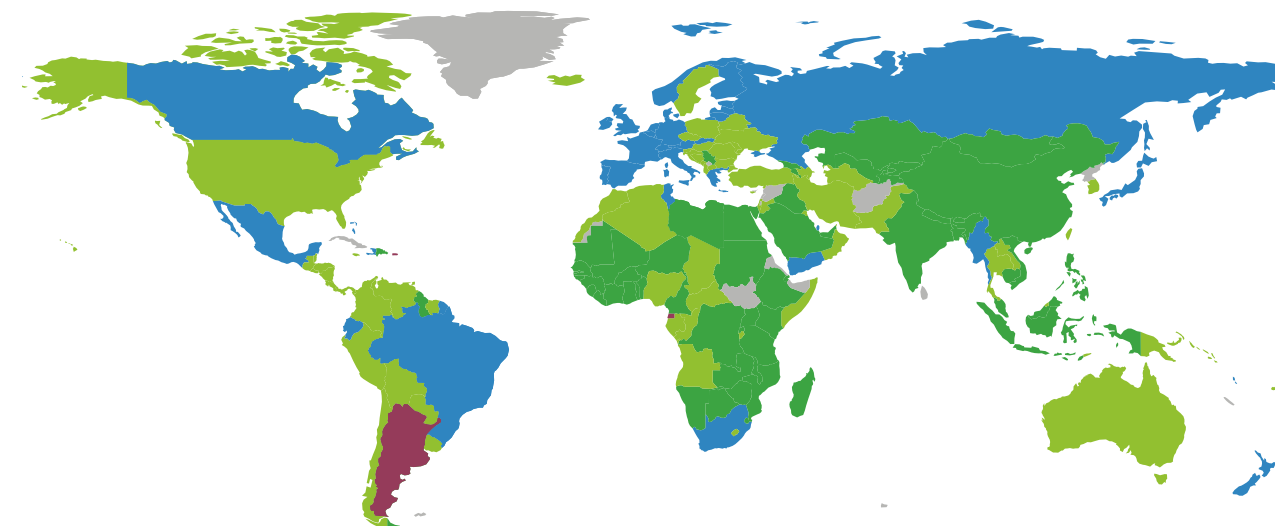
● Moderates Wachstum

BIP-Wachstum 2025 $\geq 0\%$ und $< 2.0\%$

● Schwaches Wachstum

BIP-Wachstum 2025 $< 0\%$

● Rezession



Globale Zeitenwende



Die Transformation von einem globalen, regelbasierten hin zu einem eher machtbasierten, «Deal»-orientierten System birgt nicht nur Risiken, sondern bringt für Anlegende auch Chancen mit sich.

Stefan Angele Leiter Asset Management

Der umfassende Wahlsieg der Republikaner bei den US-Wahlen im vergangenen November ist nur ein weiteres Puzzle-Teil in einer umfassenden Veränderung der geopolitischen Grosswetterlage. Eingeläutet wurde dieser Prozess bereits vor über 10 Jahren u.a. mit der Machtübernahme von Xi Jinping in China und der damit verbundenen neuen Ausrichtung der nationalen Agenda.

Abkehr von einer regelbasierten Welt

Seither bewegt sich die weltweite Geopolitik schrittweise von einer regelbasierten Ausrichtung weg, hin zu einem primär machtbasierten, nationalistisch motivierten System. Verschiedene Auseinandersetzungen und Konflikte der letzten Jahre sind eine direkte Auswirkung, und die wirtschaftlichen Konsequenzen nicht mehr zu übersehen.

Es ist unter Ökonomen weitestgehend unbestritten, dass durch die Globalisierung und die damit verbundene Neuausrichtung der Produktions- und Handelsströme in den letzten Jahrzehnten sowohl die Produktivität als auch der globale wirtschaftliche Wohlstand gestiegen sind.

Was sind nun die wirtschaftlichen Konsequenzen, wenn dieses globale, regelbasierte System zunehmend in Frage gestellt wird? Und was bedeutet dies für Anlegerinnen und Anleger?

Die globale Neuordnung in Politik und Wirtschaft dürfte viel stärker auf individuelle Abkommen zu einzelnen Themenbereichen ausgerichtet sein, die aber auch jederzeit wieder neu ausgehandelt werden müssen, wenn der stärkere Partner sie nicht mehr als zweckmässig erachtet.

Ein bekanntes Phänomen sind die einseitigen, situativ und nach politischen Aspekten festgelegten Handelszölle.

Das reduziert die Zuverlässigkeit und Planbarkeit spürbar, was sich unmittelbar auch auf Unternehmen (Investitionen, Produktionsstandorte und Absatzmärkte) sowie Zentralbanken (Geldpolitik) auswirken dürfte.

Bedeutung aktiver Anlageentscheide steigt

In der Konsequenz sind auch die Finanzmärkte direkt betroffen, da sich diese Unsicherheit in erhöhter Volatilität niederschlagen könnte. Gut vorbereitete, selektive

und somit aktive Anlageentscheide werden damit in Zukunft für Investoren nochmals wichtiger. Ebenso eine systematische, fortlaufende Überwachung des Portfolios, da sich die Rahmenbedingungen und damit Auswirkungen auf bereits getätigte Investitionen jederzeit wieder ändern können.

Eine der aktuell breit diskutierten Sorgen ist es, dass die von verschiedenen Seiten angekündigten

Handelszölle das globale Wirtschaftswachstum deutlich abschwächen, gleichzeitig aber Produkte verteuern und damit wieder die Inflation anheizen könnten.

Gerade in einem solchen Szenario ist es wichtig, nicht alles Geld auf dem Konto liegen zu lassen, da es an Kaufkraft verlieren und dadurch den zukünftigen Lebensstandard schmälern würde. Eine sorgfältig ausgewählte, international breit abgestützte Anlagestrategie zu verfolgen, dürfte trotz dem Risiko, kurzfristig Rückschläge hinnehmen zu müssen, für viele längerfristig die bessere Wahl sein.

Wie André Kostolany richtig feststellt: «An der Börse sind 2 mal 2 niemals 4, sondern 5 minus 1. Man muss nur die Nerven haben, das Minus 1 auszuhalten.»

Luzerner Kantonalbank AG

Pilatusstrasse 12

6003 Luzern

Telefon +41 (0) 844 822 811

info@lukb.ch

lukb.ch

Disclaimer

Diese Dokumentation dient ausschliesslich der Information und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung. Die aufgeführten Informationen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe dieses Dokuments. Änderungen sind jederzeit möglich. Die Dokumentation kann Werbeelemente enthalten. Die massgeblichen Produktdokumentationen mit Angaben zu Verkaufsbeschränkungen können per E-Mail (info@lukb.ch) oder telefonisch (+41 [0] 844 822 811) bei der Luzerner Kantonalbank AG bezogen werden. © 2024 Luzerner Kantonalbank