

# Sehr gut, aber unausgewogen

Marktkommentar | 4. Quartal 2024 | Ausgabe Schweiz



Dr. Anja Hochberg, Leiterin  
Multi Asset Solutions

## Marktrückblick

Für 2024 dürfen wir auf ein überdurchschnittliches, aber auch unausgewogenes Multi-Asset-Jahr zurückblicken. Mit über 30% (in CHF) Preiszuwachs glänzten sowohl Gold als auch der amerikanische Aktienmarkt, während Rohstoffe und Anleihen nur eine einstellige Performance an den Tag legten. Besonders deutlich ist der Performanceunterschied zwischen amerikanischen und Schweizer Aktien, die

nach einem sehr schwachen zweiten Halbjahr mit nur 4% Rendite aus dem Jahr gingen.

## Positionierung

Die relativ enttäuschende Performance des Schweizer Aktienmarktes lässt sich mehrheitlich auf drei Faktoren zurückführen. Erstens auf die US-Dominanz basierend auf den gewinnstarken IT-Titeln. Zweitens konnte der für die Schweiz relevante Healthcare-Sektor aufgrund der politischen Diskussion rund um die Medikamentenpreise in den USA auch global kaum zulegen. Drittens hat der 20%-Rückgang der Nestlé-Aktie rund 3,5 Prozentpunkte Gesamtmarktperformance gekostet. Auf den internationalen Märkten konnten sich Aktien jedoch vor dem Hintergrund einer nur moderaten Wachstumsabschwächung und fallenden Leitzinsen gut halten. Unsere Portfolios konnten von diesem Trend mit einem Übergewicht in Aktien, z.B. bei Schwellenländern, aber auch im Nasdaq profitieren. Unsere grundsätzliche Zurückhaltung gegenüber Obligationen hat sich dieses Jahr auch bewährt, wenngleich wir mit einem Untergewicht bei Unternehmensanleihen zu defensiv aufgestellt waren. Sowohl mit Zukäufen von Gold im Februar und dem Verkauf Ende März als auch einer kurzfristigen Position in US-Banken im November konnten wir das dortige taktische Potenzial nutzen.

## Ausblick

Das konstruktive makroökonomische Umfeld dürfte weiter Bestand haben, vor allem in den USA dank eines robusten Konsums und anziehenden Investitionen. Auch für die Schweiz bleibt der Ausblick konstruktiv. Europa und insbesondere Deutschland leiden hingegen unter hausgemachten Problemen. Bei sich (vorerst) stabilisierenden Inflationsraten dürften die Notenbanken die Zinsen weiter senken. In der Schweiz werden wir dabei dem erneuten Nullzinsumfeld gefährlich nahekommen. Zudem sind sowohl bei Aktien (vorwiegend bei IT) als auch bei Anleihen die Bewertungen recht hoch, sodass wir im nächsten Jahr von moderateren Erträgen ausgehen. Wir setzen dabei auf eine grössere Marktbreite, die aufgrund der anziehenden Gewinne auch anderen Sektoren als IT, Telekommunikation und Financials wieder Chancen bietet. Neben der Auffächerung des Portfolios setzen wir zudem im nächsten Jahr verstärkt auf alternative Anlagen, die – in Abhängigkeit vom Portfolio – neben Immobilien, Rohstoffen, Gold und Insurance-linked Securities (ILS) auch Private-Equity-Anlagen enthalten.

## Aktienmarkt-Ungleichgewichte



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

## Finanzmärkte im Rückblick

		31.12.2024	31.12.2023	Performance YtD in Lokalwährung	Performance YtD in CHF
<b>Renditen (%)</b>	10-j. Eidgenosse / Swiss Bond Index	0.33	0.70	5.3	5.3
	10-j. dt. Bundesanleihen / GER Govt Bond Index	2.37	2.02	0.6	1.8
	10-j. US-Treasuries / US Govt Bond Index	4.57	3.88	0.6	8.5
<b>Aktienmärkte</b>	Schweiz, SMI	11'601	11'138	4.2	4.2
	Europa, Euro Stoxx 50	4'896	4'521	8.3	9.6
	USA, S&P 500	5'882	4'770	23.3	33.0
	Japan, Nikkei	39'895	33'464	19.2	15.2
	Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	1'075	1'024	5.1	13.6
<b>Währungen</b>	EUR/CHF	0.94	0.93	-	1.2
	USD/CHF	0.91	0.84	-	7.8
	GBP/CHF	1.14	1.07	-	6.0
	EUR/USD	1.04	1.10	-	-6.2
<b>Rohstoffe/Edelmetalle (USD)</b>	Rohöl, Brent	74.64	77.04	-3.1	4.5
	Gold, Unze	2'625	2'063	27.2	37.2

Quelle: Bloomberg, Zahlen gerundet. Performance der Anleihen basiert auf Indizes

Lust auf mehr? Weitere spannende Beiträge zu aktuellen Themen sowie Informationen zu unserem umfangreichen Angebot finden Sie unter [www.zkb.ch/de/unternehmen/asset-management](http://www.zkb.ch/de/unternehmen/asset-management).

### Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen (insbesondere Regulation S des US Securities Act von 1933) nicht verfügbar. Dieses Dokument ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden. Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und dass allfällige ausgewiesene Performancedaten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Die Zürcher Kantonalbank übernimmt dafür keine Garantie. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere denjenigen von Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen, verbunden. Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Rahmenwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten. Dieses Dokument wurde nicht von der Abteilung «Finanzanalyse» im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» erstellt und unterliegt folglich nicht diesen Richtlinien. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben in diesem Dokument auf Swisscanto Fonds mit Domizil Schweiz («Swisscanto (CH)») und/oder Luxemburg («Swisscanto (LU)») und/oder Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen und/oder Vermögensverwaltungsmandate bei der Zürcher Kantonalbank. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z.B. Fondsverträge/Vertragsbedingungen, Prospekte, wesentliche Anlegerinformationen bzw. Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), welche unter [www.swisscanto.com](http://www.swisscanto.com), bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich (ebenfalls Vertreterin der luxemburgischen Swisscanto Fonds) oder in allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank bezogen werden können. Die Zahlstelle für die luxemburgischen Swisscanto Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen in Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swisscanto Anlagestiftung bzw. der Swisscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden.

© 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten