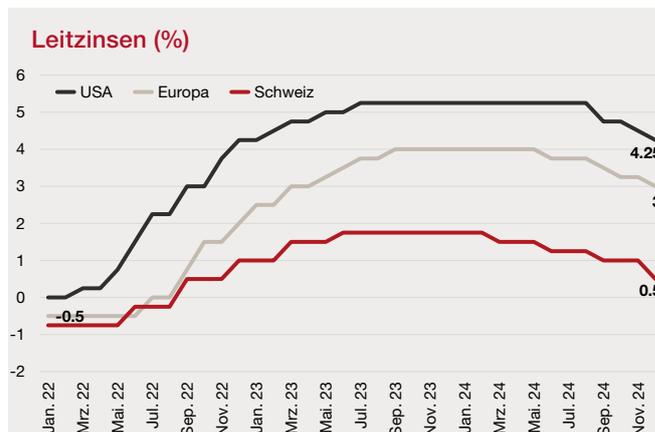


Makroökonomie

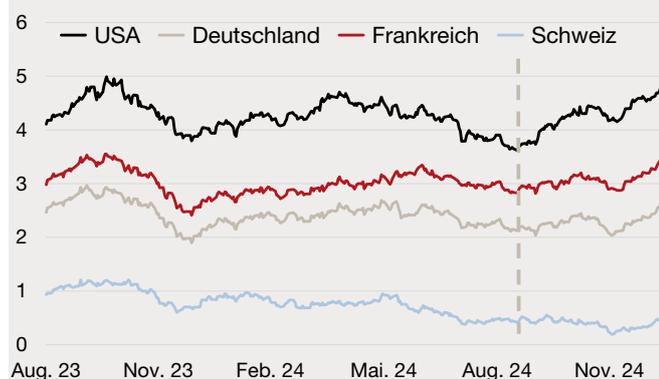
In den USA wird der Desinflationsprozess durch die Massnahmen der neuen Trump-Regierung auf die Probe gestellt werden. Es ist davon auszugehen, dass die US-Notenbank Fed ihren Zinssenkungszyklus in moderaterem Tempo fortsetzt; so wird für 2025 nur noch mit zwei Zinsschritten gerechnet, welche die Leitzinsen auf die Bandbreite von 3,75-4% zurückführen werden.

Ausserhalb der USA werden das schwache Wachstum und die weiter rückläufige Inflation die Zentralbanken dazu anhalten, ihre geldpolitische Lockerung fortzusetzen. So könnte die EZB ihre Leitzinsen bis Ende 2025 um 1-1,25% senken, während für die SNB, die den anderen Währungshütern mit den Zinssenkungen voraus ist, eher die Stärke des Schweizer Francs im Vordergrund stehen wird.



Quelle: Bloomberg

Die Rendite 10-jähriger Anleihen ist überall gestiegen



Quelle: Bloomberg

Anleihenmärkte

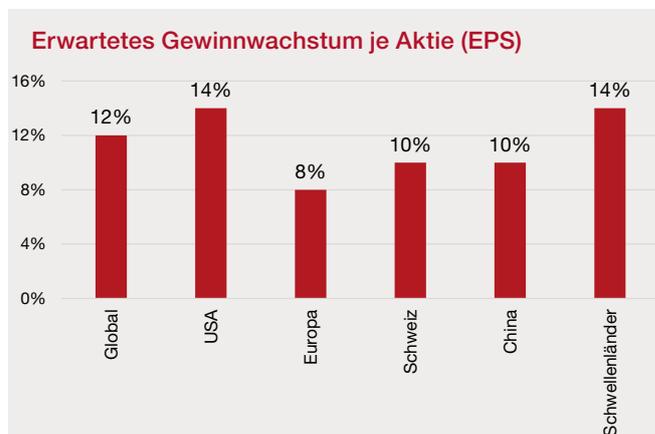
In den USA hat die Aussicht auf eine weniger rasche Senkung der Leitzinsen durch die US-Notenbank Fed zu einem Renditeanstieg geführt. Die Gefahr eines möglichen Wiederanstiegs der Inflation ist heute das zentrale Element, das es zu verfolgen gilt. Das Basisszenario bleibt vorerst unverändert: Die Zinsen werden sich weiter entspannen, allerdings in moderaterem Tempo, wobei die langfristigen Zinsen dieser Entwicklung folgen werden und sich der Trend zu einer steileren Renditekurve fortsetzen dürfte.

In der Schweiz ist die Inflation für die SNB kein Thema mehr. Es ist davon auszugehen, dass sie ihren Zinssenkungszyklus weiterführen wird. Allerdings ist das Potenzial für einen Rückgang der langfristigen Zinsen nun stärker begrenzt.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte haben im vergangenen Jahr eine solide Performance verzeichnet. Die Wahl von Donald Trump im vergangenen November und sein als inflationär geltendes Programm könnten für eine Zunahme der Volatilität an den Aktienmärkten sorgen.

So belastet die angekündigte Erhöhung der US-Zölle auf Importe aus dem Ausland und im Speziellen aus China den globalen Wirtschaftsausblick für das Jahr 2025. Allerdings wird – gestützt auf anhaltende Investitionen in die KI-Technologie – mit einem Gewinnwachstum der amerikanischen Unternehmen von rund 15% gerechnet. Im Hinblick auf die Eurozone ist angesichts der politischen Situation in Deutschland und Frankreich bis auf Weiteres Vorsicht angezeigt.

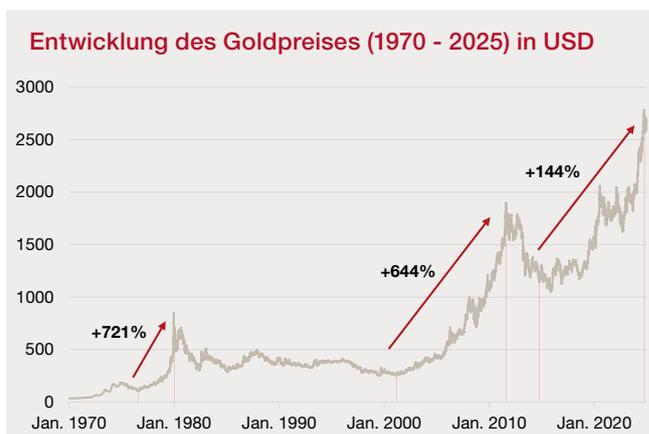


Quelle: Bloomberg

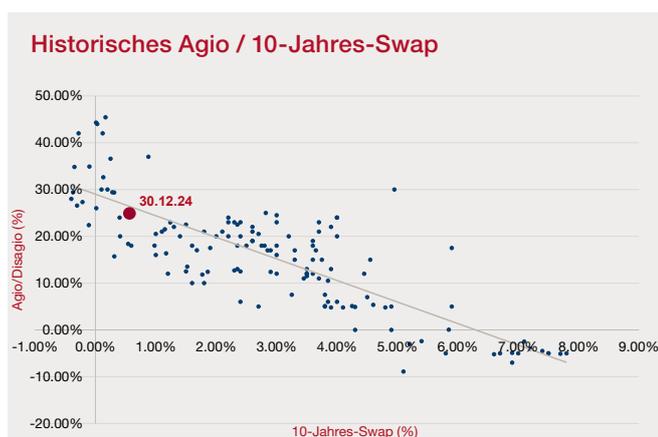
Gold

Gold bleibt ungeachtet der guten Performance im vergangenen Jahr (20% in USD) eine attraktive Anlage. Für das Edelmetall als sicherer Hafen sprechen zahlreiche Faktoren wie die Entdollarisierung, die Ungewissheit in Verbindung mit den wachsenden geopolitischen Spannungen oder in Zusammenhang mit der Rückkehr von Donald Trump an die Macht.

Darüber hinaus scheint die Haussephase, die 2014 eingesetzt hatte, verglichen mit denjenigen von 1976 und 2001, erst an ihrem Anfang zu stehen. Vor diesem Hintergrund kommt die Lancierung unseres Anlagefonds Bonhôte (CH) Swiss Gold Bars ESG von Ende Januar genau zum richtigen Zeitpunkt.



Quelle: Bloomberg



Quelle: Bloomberg

Schweizer Immobilienmarkt

Der Schweizer Immobilienmarkt hat sich 2024 relativ gut entwickelt. Die sinkenden Zinsen und die kräftige Nachfrage haben den Preisanstieg bei den Immobilien unterstützt. Der Markt für Immobilienfonds florierte ebenfalls; mit insgesamt 36 Kapitaltransaktionen lag die Mittelbeschaffung über CHF 2,9 Mrd. – das ist mehr als zweimal soviel wie im Jahr zuvor!

Es gilt allerdings zu beachten, dass der Markt seine Konsolidierung fortsetzt und die durchschnittliche Prämie bei 34% liegt. Auf diesen Niveaus lässt die Attraktivität nach; vor allem verringert sich die Liquidität tendenziell, was sich zugunsten der grossen Fonds auswirkt.

| Aktien (Lokalwährung) | 31.12.2024 | Performance 4. Quartal | Performance 2024 |
|-------------------------------|------------|------------------------|------------------|
| Schweiz SPI | 15'472.33 | -5.40% | 6.18% |
| Europa STXE 600 | 507.62 | -1.32% | 9.62% |
| USA Large Caps S&P 500 Index | 5'881.63 | 7.12% | 25.00% |
| USA Small Caps RUSSELL 2000 | 2'230.16 | -0.48% | 11.53% |
| Japan TOPIX | 2'784.92 | 0.78% | 20.41% |
| Welt MSCI ACWI | 841.33 | 4.07% | 18.03% |
| Schwellenländer MSCI Emerging | 1'075.48 | -0.06% | 7.97% |

| Rendite 10-jährige Staatsanleihen | 31.12.2024 | Entwicklung 4. Quartal | Entwicklung 2024 |
|-----------------------------------|------------|------------------------|------------------|
| Schweiz | 0.33 | -0.12 | -0.38 |
| Deutschland | 2.37 | 0.06 | 0.34 |
| USA | 4.57 | 0.54 | 0.69 |

| Währungen | 31.12.2024 | Entwicklung 4. Quartal | Entwicklung 2024 |
|-----------|------------|------------------------|------------------|
| USD-CHF | 0.9074 | 3.35% | 7.84% |
| EUR-CHF | 0.94008 | -1.11% | 1.21% |
| GBP-CHF | 1.1356 | 0.60% | 5.97% |

| Immobilien | 31.12.2024 | Performance 4. Quartal | Performance 2024 |
|-----------------------|------------|------------------------|------------------|
| SXI Real Estate Funds | 543.55 | 9.77% | 17.59% |

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.