



Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Das Anlagejahr 2024 endete mit einer beeindruckenden Performance der risikoreichen Anlagen. Der Weltaktienindex erzielte eine Gesamtrendite von 19,2 % in US-Dollar. Der Goldpreis stieg um rund 28%, was gleichzeitig sehr selten ist. Für einen inländischen Anleger, der seine Währungsrisiken nicht abgesichert hat, kamen noch 7.8% Kursgewinn des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken hinzu.

Der Schweizer Aktienindex SMI konnte mit einem Kursgewinn von 7.5% nicht mithalten, da er mit Schwergewichten aus der Nahrungsmittelindustrie und dem Gesundheitswesen eher defensiv ausgerichtet ist. Der Weltaktienindex hingegen profitierte im zweiten Jahr in Folge enorm von der Performance der US-Wachstumstitel. Allein die acht grössten Technologiewerte¹ trugen im vergangenen Jahr mit knapp 10% mehr als die Hälfte zur Gesamtrendite des rund 1400 Titel umfassenden Weltaktienindex bei. Bei einer durchschnittlichen Rendite von 66% stieg das wertmässige Gewicht der acht grössten Titel auf über 25%. Diese acht Unternehmen haben durchaus überzeugende Geschäftsergebnisse erzielt. Die herausragende Kursperformance ist jedoch in erster Linie auf den Anstieg ihrer Bewertungen zurückzuführen, da sie alle stark vom gemeinsamen KI-Hype profitierten. So stieg beispielsweise ihr

durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis auf ein Höchstniveau von rund 62, nach einem bereits sehr hohen Stand von 45 per Ende 2023. Damit sind sehr hohe Erwartungen an ihre künftige Geschäftsentwicklung über viele Jahre hinweg eingepreist. Dies bedeutet, dass ihre Performance auch in Zukunft für jede passiv orientierte Anlagestrategie entscheidend sein wird.

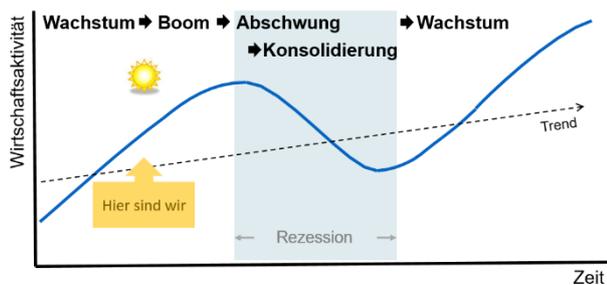
Rechtfertigen die geopolitische Lage und die Konjunkturaussichten diese Euphorie der Investoren für US-Aktien? Und wie ist die im vergangenen Jahr eher verhaltene Entwicklung an den Anleihemärkten zu werten, die oft als die «Erwachsenen» der Finanzmärkte gelten?

Ausblick

Die Aufmerksamkeit der Anleger hat sich vom Ausgang der US-Wahlen auf deren Umsetzung verlagert. Der deutliche Wahlsieg der Republikaner hat die schlimmsten Befürchtungen bürgerkriegsähnlicher Zustände in den USA zerstreut. Dennoch ist auch bei der Umsetzung der teilweise radikalen Agenda von Präsident Trump mit erheblichen innen- und aussenpolitischen Widerständen zu rechnen, ganz abgesehen von den Umsetzungsrisiken und -chancen, die seine Politik in sich birgt.

¹ Apple, Nvidia, Microsoft, Amazon, Meta, Tesla, Alphabet (Google), Broadcom

Der Wahlausgang hat die US-Aktienmärkte beflügelt, da weniger Regulierung, niedrige Steuern und billige Energie gut für viele US-Unternehmen sind und tendenziell auch die Inflation drücken. Die Anleihemärkte befürchten hingegen, dass der inflationstreibende Effekt der geplanten Zollerhöhungen und die damit angestrebte Verlagerung der Produktion von China in die USA stärker zum Tragen kommt. So sind die langfristigen Renditen in US-Dollar wieder auf fast 5 % gestiegen und bis Ende 2025 ist nur noch ein Zinssenkungsschritt von 0,25% eingepreist. Die gestiegenen Zinserwartungen und die damit verbundene Aufwertung des US-Dollars haben die Aktienmärkte ausserhalb der USA bislang stärker belastet. Zum einen ist dort der Anteil von Unternehmen mit zinsensensitiveren Geschäftsmodellen höher als in den US-Indizes in denen viele gering verschuldete Technologiefirmen enthalten sind. Zum anderen erwarten viele Investoren wenig internationalen Widerstand gegen die geplante Zollpolitik, die den Exporteuren mehr schaden als nutzen könnte. Noch ist völlig offen, wie viele Taten den Worten folgen werden. Entsprechend hoch ist die Unsicherheit über die weitere Wirtschafts- und Marktentwicklung.



Das Anlagekomitee der ARVEST sieht die Weltwirtschaft in einer Wachstumsphase. Das Softlanding in den USA, das 2022 begann, liegt hinter uns. In Teilen der US-Wirtschaft waren im letzten Quartal bereits wieder Entwicklungen zu beobachten, die an einen Boom erin-

nern. Der Zukunftsglaube an die künstliche Intelligenz beherrschte die Stimmung der Investoren. Viele Unternehmen füllten ihre Lager lieber früher als später, auch angesichts drohender Zölle. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich daher 2025 im Vergleich zu 2024 verlangsamen. Eine erneute Rezession wird zwar von keinem Ökonomen erwartet, kann aber nicht ausgeschlossen werden. Der Einfluss der Politik wird immer relevanter und beschränkt sich nicht mehr nur auf die Schaffung stabiler Rahmenbedingungen. Dies kann zu ungewöhnlich kurzen Konjunkturzyklen führen. Das Hauptproblem bei einer erneuten Rezession wäre die seit der Pandemie hohe Verschuldung vieler Industrieländer. Ihr Spielraum, die Auswirkungen abzufedern, ist daher begrenzt. Die Notenbanken würden sicherlich wieder mit Anleihekäufen und Zinssenkungen zu Hilfe kommen. In dienstleistungsorientierten Volkswirtschaften sind diese Massnahmen jedoch weniger wirksam und nachhaltig, zumal sie langfristig eine strukturell höhere Inflation befürchten lassen.

Für 2025 rechnen wir mit volatileren Finanzmärkten. Für Anleger, die das Währungsrisiko gegenüber dem US-Dollar oder dem Euro tragen können, bietet sich ein relativ attraktives Umfeld für risikoarme Anleihen. Für risikoorientierte Anleger in Schweizer Franken bleiben wir trotz der Unsicherheiten positiv für Schweizer Aktien und Immobilien sowie für geografisch breit diversifizierte Aktien ohne versteckte Klumpenrisiken.

13.01.2025

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.