

Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *viertes Quartal 2024*

Rückblick auf das Jahr 2024

Der Beginn eines neuen Zinssenkungszyklus

Wieder einmal sorgte ein Jahr für diverse Überraschungen. So ist am 21. März 2024 als erste führende Notenbank die Schweizerische Nationalbank (SNB) vorgeprescht, indem sie mit der ersten Zinssenkung die Zinswende eingeläutet hat. Im Juni, September und zuletzt am 12. Dezember 2024 hat die SNB ihren Leitzins weiter gesenkt. Lag dieser Anfang Jahr noch bei 1,75 Prozent, so beträgt dieser per Ende 2024 noch 0,50 Prozent. Der neue Präsident des Direktoriums der SNB, Martin Schlegel, hat in einem Zeitungsinterview angetönt, dass Negativzinsen durchaus wieder möglich sind.

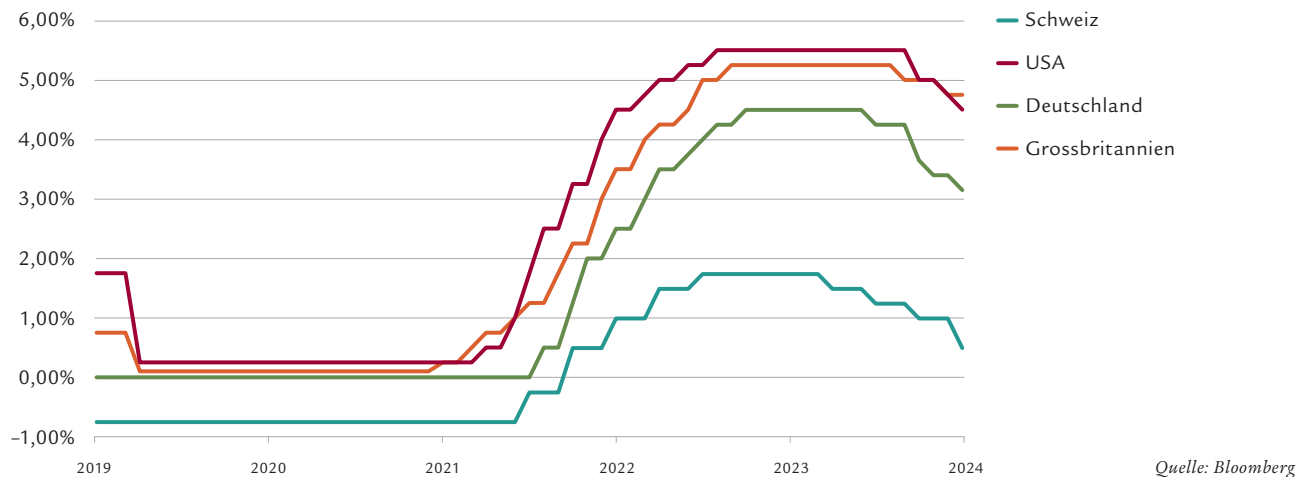
Im Juni 2024 folgte dann die Europäische Zentralbank (EZB) mit der ersten Zinssenkung. Der EZB folgten dann im August die Bank of England und erst im September die US-Notenbank FED. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt tabellarisch die Leitzinsentwicklung der letzten fünf Quartale auf, wobei im Euroraum die Obergrenze berücksichtigt wird.

Abbildung 1: Tabelle Leitzinsentwicklung

	Dez 2023	Mar 2024	Jun 2024	Sep 2024	Dez 2024
Schweiz	1,75%	1,50%	1,25%	1,00%	0,50%
USA	5,50%	5,50%	5,50%	5,00%	4,50%
Euroraum	4,50%	4,50%	4,25%	3,65%	3,15%
Grossbritannien	5,25%	5,25%	5,25%	5,00%	4,75%
Japan	-0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Norwegen	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Schweden	4,00%	4,00%	3,75%	3,25%	2,50%
Australien	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%
Kanada	5,00%	5,00%	4,75%	4,25%	3,25%

Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt graphisch die Entwicklung der Leitzinsen für die Schweiz, den Euroraum, Grossbritannien und die USA für das laufende Jahrzehnt, das heisst seit Januar 2020, auf.

Abbildung 2: Entwicklung Leitzinsen 2020 – 2024

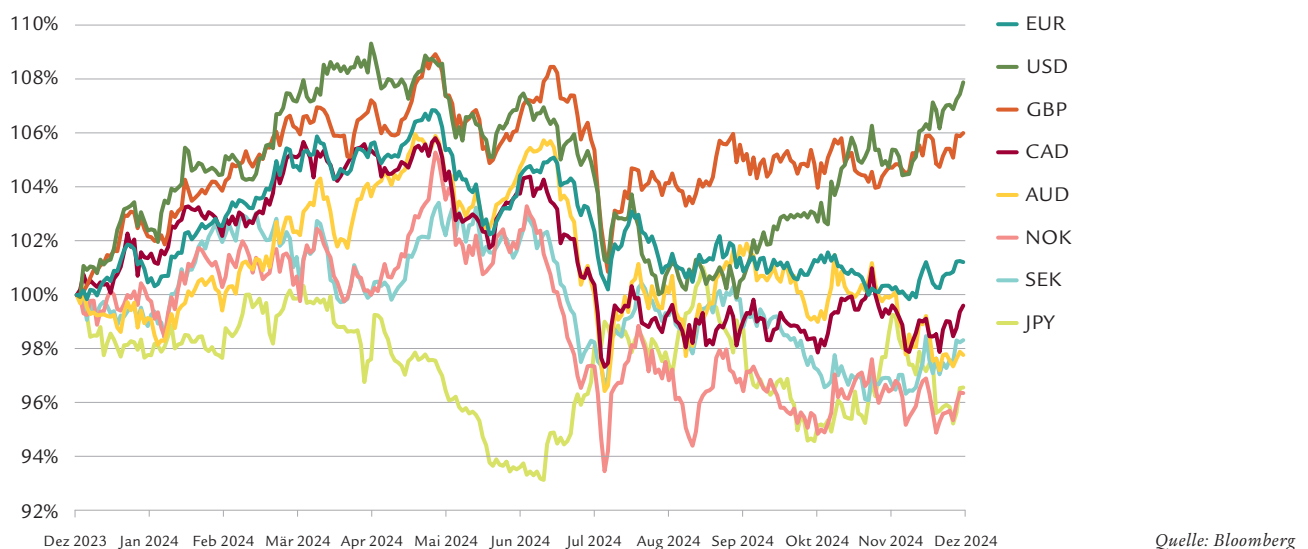


Wechselkurse 2024

Die Leitzinsänderungen haben auch Auswirkungen auf die Wechselkurse. Im vierten Quartal 2024 hat sich der Schweizer Franken uneinheitlich gegenüber den Währungen verhalten. Während der Schweizer Franken gegenüber dem Australischen Dollar (3,95%), dem Japanischen Yen (2,06%) und der Schwedischen Krone (1,53%)

aufgewertet hat, verlor die Schweizer Währung gegenüber dem US-Dollar (-7,31%), dem Kanadischen Dollar (-0,93%) und dem Britischen Pfund (-0,41%) an Wert. Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt die Kursverläufe der Währungen für das Jahr 2024 auf.

Abbildung 3: Wechselkursveränderungen 2024 gegenüber Schweizer Franken



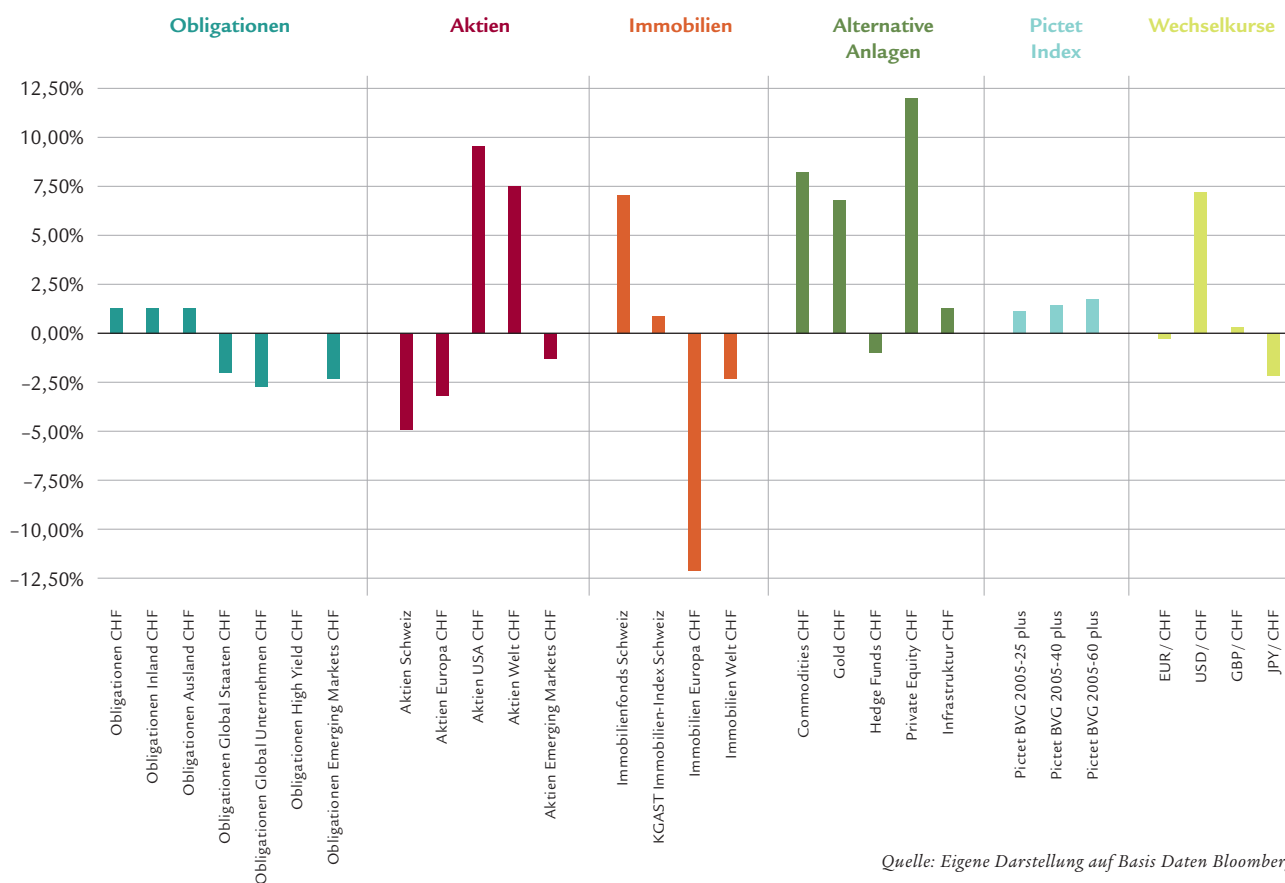
Auf Sicht der letzten zwölf Monate hat der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar (7,84%), dem Britischen Pfund (5,97%) und dem Euro (1,21%) abgewertet. Auf der anderen Seite hat der Schweizer Franken in den

letzten zwölf Monaten gegenüber der Norwegischen Krone (-3,61%), dem Japanischen Yen (-3,40%) und dem Australischen Dollar (-2,21%) am stärksten aufgewertet.

Entwicklung über alle Anlagekategorien

Abbildung 4 stellt die Performance der wichtigsten Anlageklassen des vierten Quartals 2024 und die Abbildung 5 die Performance des Jahres 2024 dar.

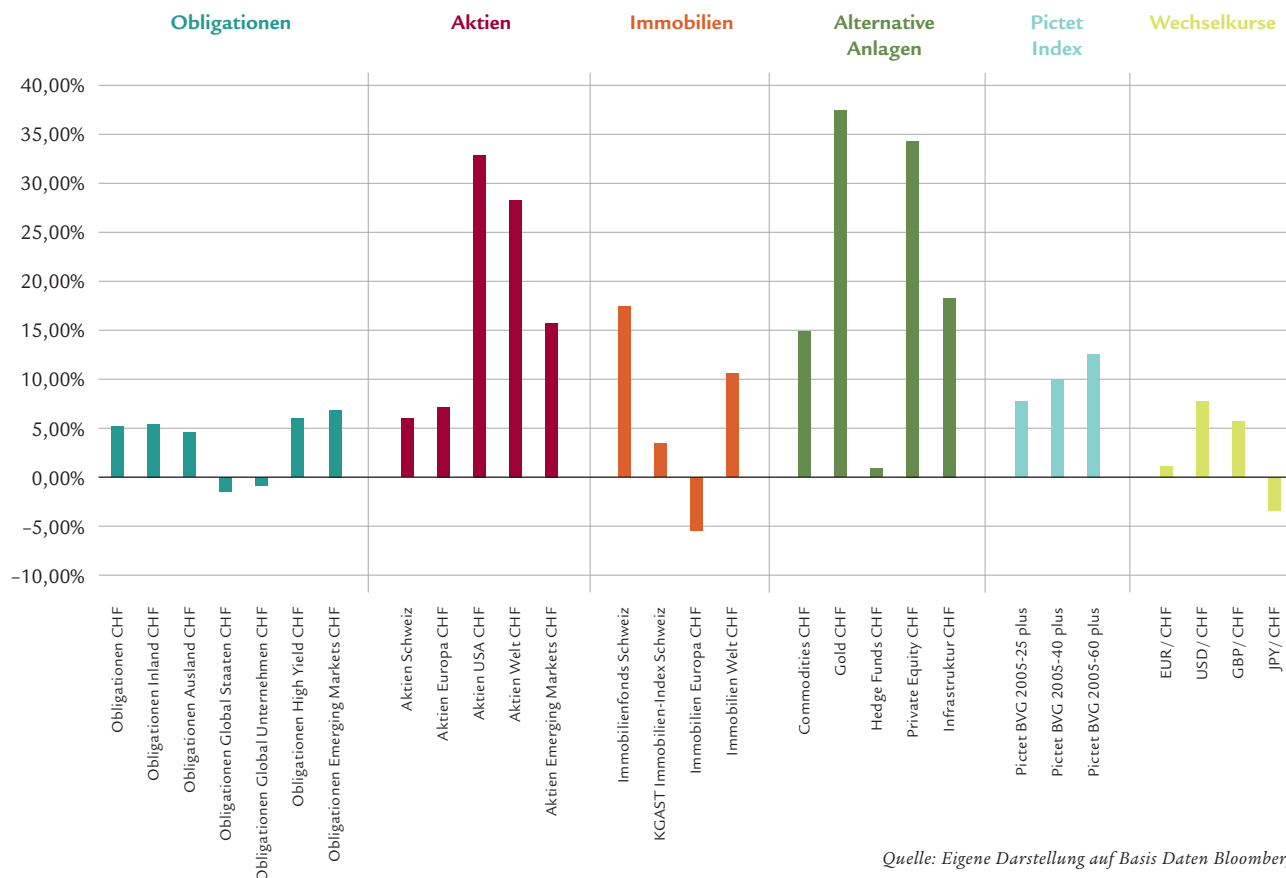
Abbildung 4: Performance Q4 2024



Im vierten Quartal weisen sämtliche Anlagekategorien in Schweizer Franken über alle Unterkategorien, beziehungsweise je nach Region, ein uneinheitliches Bild auf. Dabei weisen Listed Private Equity CHF (11,99%), Aktien USA CHF (9,53%) und Commodities CHF (8,23%) die besten Quartalsperformances auf. Auf der anderen Seite weisen Immobilien Europa CHF (-12,03%), Aktien Schweiz (-4,74%) und Aktien Europa CHF (-3,07%) die schlechtesten Quartalsperformances auf. Der Schweizer Franken hat sich vor allem gegenüber dem US-Dollar um 7,31 Prozent im Berichtsquartal abgewertet, was eine entsprechende Performance in Schweizer Franken in den US-Dollar-Anlageklassen zusätzlich noch gepusht hat. Die Indizes der drei besten Unteranlagekategorien haben von der US-Dollar-Aufwertung klar profitiert.

Die Obligationen bewegten sich im vierten Quartal zwischen -2,71 Prozent (Obligationen Global Unternehmen CHF) und 1,33 Prozent (Obligationen Ausland CHF). Die Aktien bewegten sich im gleichen Quartal zwischen -4,74 Prozent (Aktien Schweiz) und 9,53 Prozent (Aktien USA CHF). Die Immobilien weisen eine Quartalsperformance zwischen -12,03 Prozent (Immobilien Europa CHF) und 7,06 Prozent (Immobilienfonds Schweiz) auf. Im Vergleich zur Abbildung 6 sind in der Abbildung 4 und Abbildung 5 die Fremdwährungseinflüsse mitberücksichtigt.

Abbildung 5: Performance YTD 2024



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

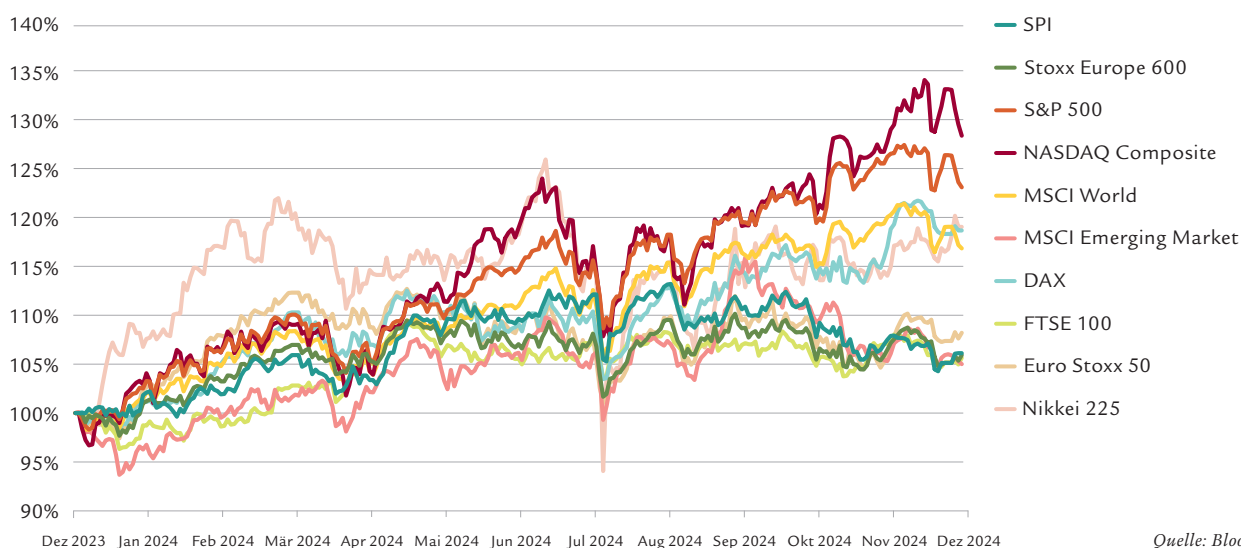
Rückblickend auf das Jahr 2024 weisen bis auf drei sämtliche Anlagekategorien eine positive Jahresperformance auf. Viele Anlagekategorien weisen dabei auch zweistellige Zuwächse auf. Dabei weisen Gold CHF (37,57%), Listed Private Equity CHF (34,41%) und Aktien USA CHF (32,98%) die besten Jahresperformances auf. Auf der anderen Seite weisen Immobilien Europa CHF (-5,41%), Obligationen Global Staaten CHF (-1,40%) und Obligationen Global Unternehmen CHF (-0,76%) die schlechtesten Jahresperformances auf.

Die Obligationen weisen eine Jahresperformance zwischen -1,40 Prozent (Obligationen Global Staaten CHF) und 7,08 Prozent (Obligationen Emerging Markets CHF) auf. Die Aktien bewegten sich in der gleichen Zeitperiode zwischen 6,18 Prozent (Aktien Schweiz) und 32,98 Prozent (Aktien USA CHF). Immobilien weisen eine Jahresperformance zwischen -5,41 Prozent (Immobilien Europa CHF) und 17,59 Prozent (Immobilienfonds Schweiz) auf. Rückblickend kann gesagt werden, dass Investoren mit Aktien USA und alternativen Anlagen im 2024 eine attraktive Rendite erzielen konnten.

Entwicklung Aktienindizes

Wie in Abbildung 5 ersichtlich, war das Jahr 2024 ein erfolgreiches Jahr der Aktienmärkte. Vor allem die amerikanischen Börsen konnten von der Stärke der Mega-Caps (Börsenwert über 1 Billion US-Dollar), der Fantasien aufgrund der Entwicklung von künstlicher Intelligenz (KI), der erneuten Wahl des 45. US-Präsidenten Donald Trump zum 47. US-Präsidenten sowie der Leitzinssenkungen der FED stark profitieren. Von dieser Entwicklung können viele andere Aktienmärkte nur träumen, sind die Kurszugewinne doch deutlich tiefer. Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt die Kursentwicklung der wichtigsten Aktienindizes in der jeweiligen Lokalwährung für das Jahr 2024.

Abbildung 6: Aktienindizes 2024 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



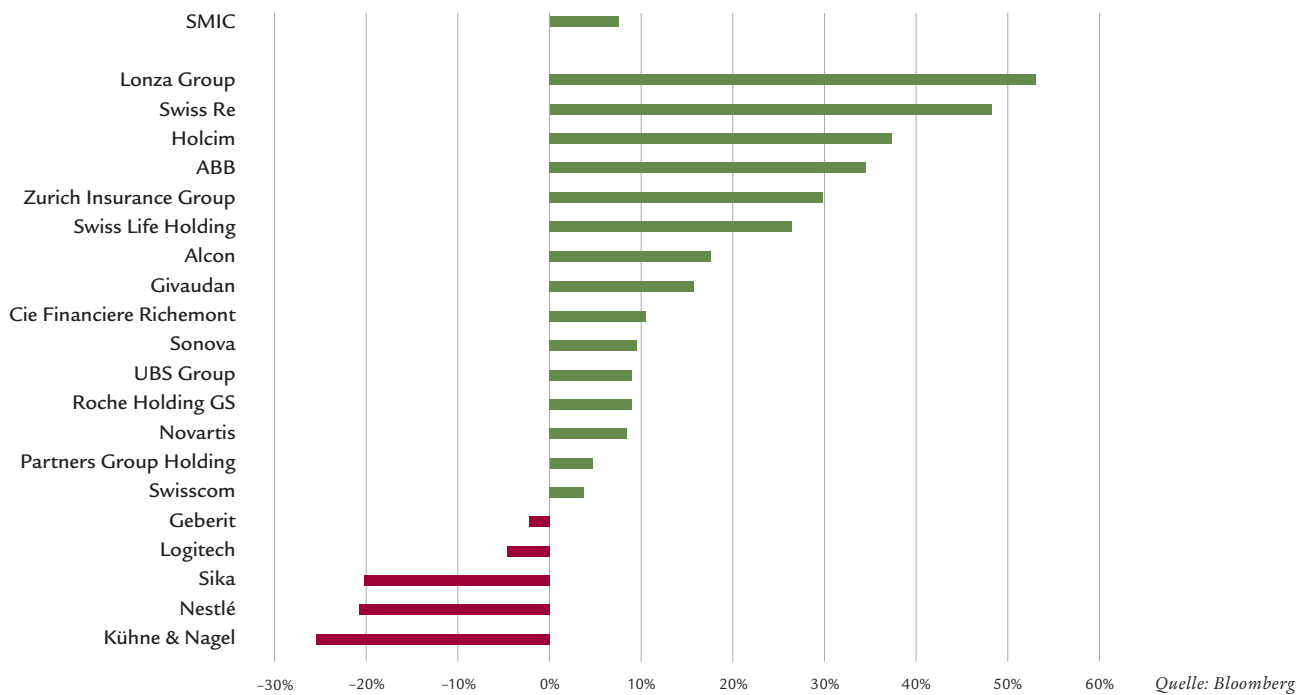
Die Weihnachtsrally ist im 2024 ausgefallen. Im Gegenteil, die Aussagen zur weiteren Zinsentwicklung von Jerome Powell, dem US-Notenbankchef, haben vor Weihnachten die Finanzmärkte auf den falschen Füßen erwischt. Entsprechend kamen die Aktienkurse zurück, was die Jahresperformance schmälert. Mit 6,17 Prozent hat der NASDAQ Composite die beste Quartalsperformance erzielt, während der MSCI Emerging Markets mit -8,15 Prozent die schlechteste Quartalsperformance aufweist. Neben den US-Aktienindizes weisen der japanische Nikkei 225 und der deutsche DAX eine positive Quartalsperformance auf. Die anderen Aktienindizes weisen dagegen eine negative Quartalsperformance auf. Der Swiss Performance Index (SPI) weist hierbei einen Quartals-Kursrückgang in der Höhe von -4,74 Prozent auf.

Mit einer Jahresperformance in der Höhe von 28,64 Prozent gebührt dem NASDAQ-Composite die Goldmedaille des besten Aktienindex, gefolgt vom S&P 500 (23,31%)

und etwas überraschend auf Rang 3 der japanische Nikkei 225 mit einer Jahresperformance in der Höhe von 19,22 Prozent. Im August 2024 brach der Nikkei 225 an einem Tag um -20 Prozent ein. Nicht jeder Index holt innerhalb kürzester Zeit ein solchen Einbruch auf und gehört dann am Jahresende zu den besten Indizes. Auf der anderen Seite gehört die rote Laterne dem MSCI Emerging Markets mit einer Jahresperformance in der Höhe von 5,05 Prozent. Auf den weiteren Schlussplätzen folgen der FTSE 100 (Grossbritannien) und der Stoxx Europe 600 mit einer Jahresperformance in der Höhe von 5,69 Prozent beziehungsweise 5,98 Prozent. Der SPI weist eine Jahresperformance in der Höhe von 6,18 Prozent auf.

Die nachfolgende Abbildung 7 zeigt die Performance der einzelnen Aktien im Swiss Market Index (SMI), also die 20 grössten börsenkotierten Schweizer Unternehmen inklusive Berücksichtigung der ausgeschütteten Dividenden.

Abbildung 7: SMI-Performance der einzelnen Aktien (inkl. Dividenden) 2024



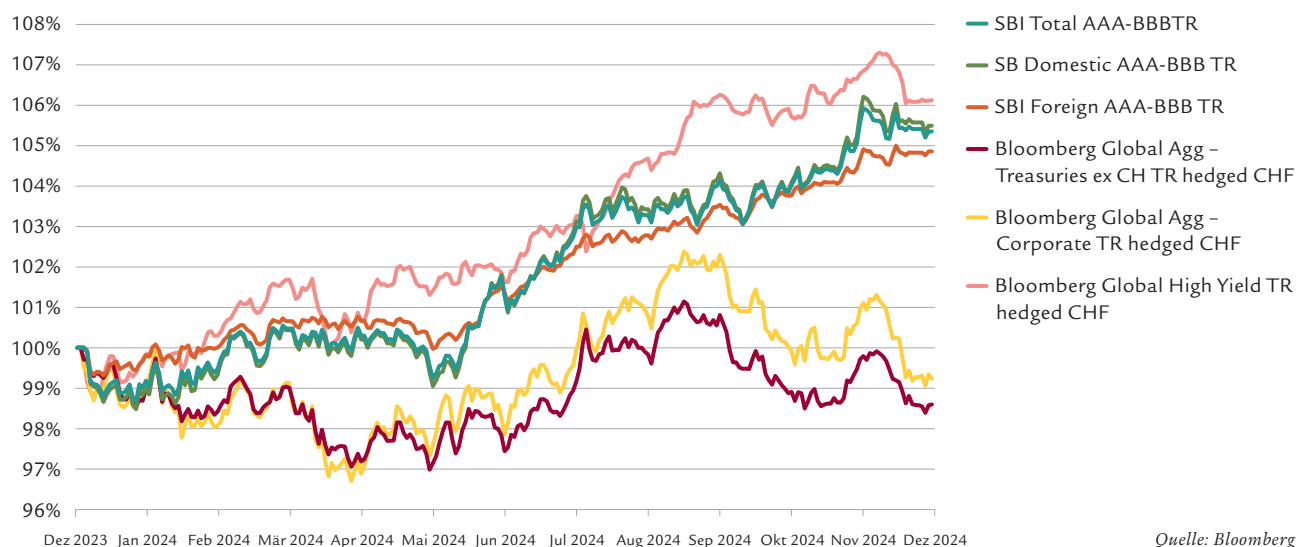
Der SMIC (SMI inkl. Dividenden) weist eine Jahresperformance in der Höhe von 7,55 Prozent auf. Die höchste Jahresperformance der SMI-Unternehmen weist mit 52,70 Prozent die Lonza Group auf, gefolgt von Swiss Re (47,88%) und Holcim (37,16%). Von den 20 Unternehmen weisen 15 Unternehmen eine positive Jahresperformance auf und 13 eine bessere Performance als der SMIC.

Das Schlusslicht bildet Kühne & Nagel (-25,35%), gefolgt von Nestlé (-20,71%) und Sika (-20,17%).

Entwicklungen Obligationenindizes

Die nachfolgende Abbildung 8 zeigt die Kursentwicklung von inländischen und ausländischen Obligationenindizes in CHF beziehungsweise CHF hedged für das Jahr 2024.

Abbildung 8: Obligationenindizes 2024 im Vergleich



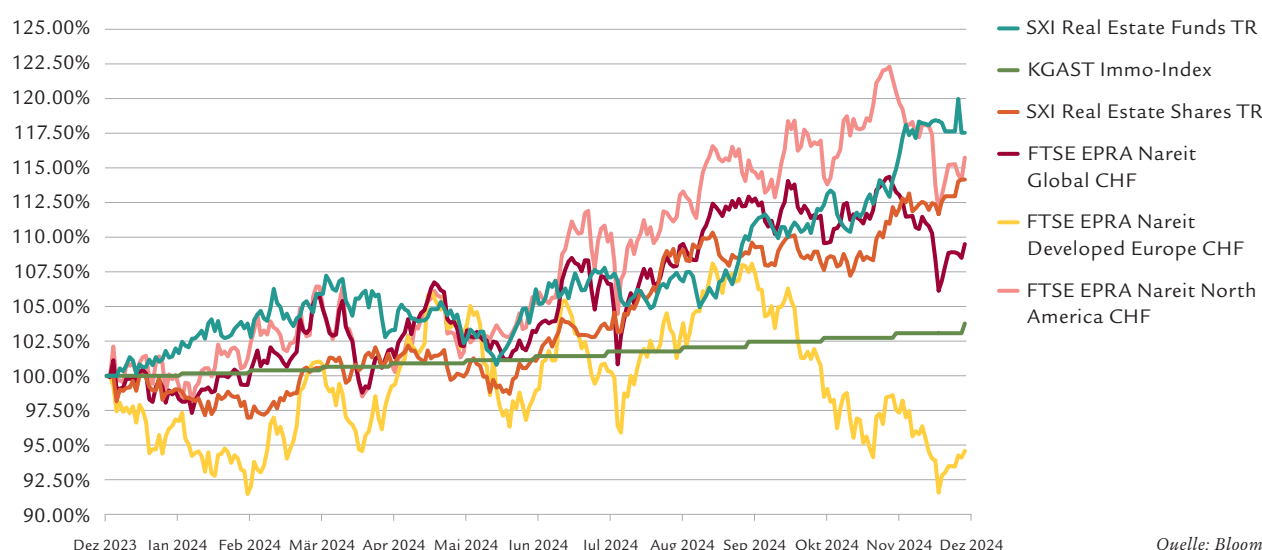
Von den sechs ausgewählten Obligationenindizes haben der Bloomberg Global High Yield TR hedged CHF (6,12%), der SBI Domestic AAA – BBB TR (5,49%) und der SBI Total AAA – BBB TR (5,35%) im Jahr 2024 am besten performt. Auf der anderen Seite bildet der Bloomberg Global Agg – Treasuries ex CHF TR hedged CHF mit –1,40 Prozent das Schlusslicht. Obligationen konnten im laufenden Jahr von den Leitzinssenkungen profitieren. Zwar ging die Verfallsrendite zurück, auf der anderen Seite sind die Preise für die Obligationen gestiegen.

Obligationen FW (abgesichert in CHF) haben 2024 deutlich schlechter performt als Obligationen in CHF. Dies kann unter anderem darauf zurückzuführen sein, dass die SNB ihren Leitzins deutlich stärker gesenkt hat als ausländische Notenbanken.

Entwicklungen Immobilienindizes

Die nachfolgende Abbildung 9 zeigt die Kursentwicklung von inländischen und ausländischen Immobilienindizes in CHF umgerechnet für das Jahr 2024.

Abbildung 9: Immobilienindizes 2024 im Vergleich

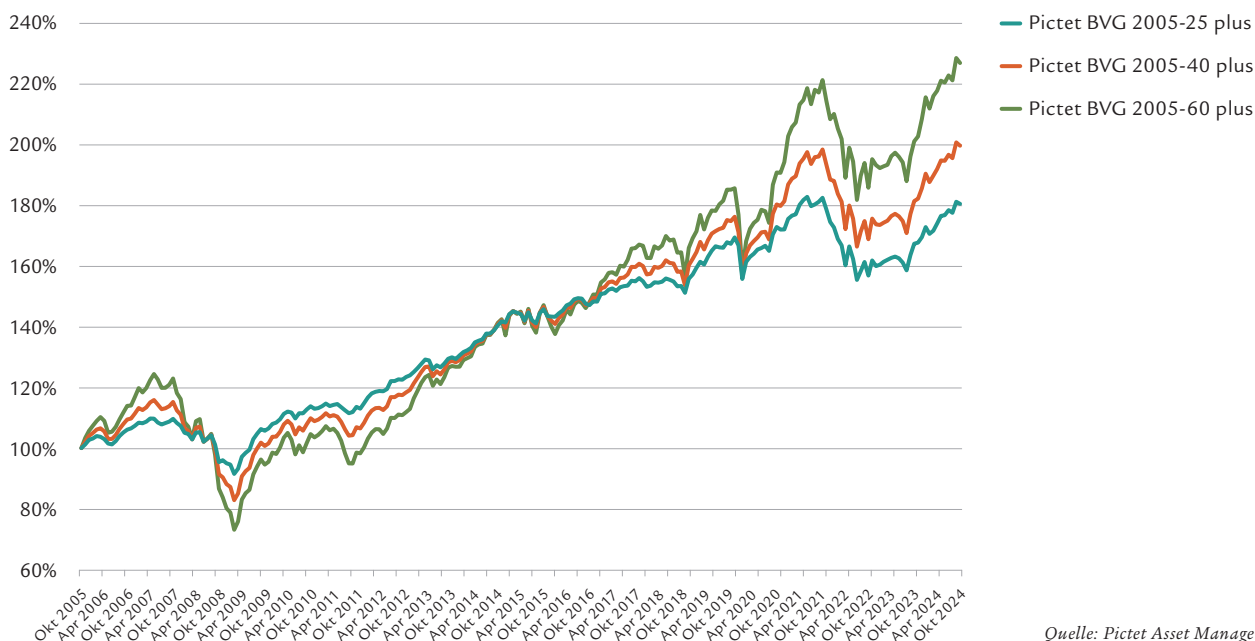


Quelle: Bloomberg

Von den sechs ausgewählten Immobilienindizes haben sich im Jahr 2024 der SXI Real Estate Funds TR (17,59%), der FTSE EPRA Nareit North America CHF (15,78%) und der SXI Real Estate Shares TR (14,22%) am besten entwickelt. Der SXI Real Estate Shares umfasst die börsenkotierten Immobilienunternehmen und der SXI Real Estate Funds die börsenkotierten Immobilienfonds an der Schweizer Börse. Auf der anderen Seite weisen 2024 der FTSE EPRA Nareit Developed Europe CHF (–5,41%) und der KGAST Immo-Index (3,82%) die schlechteste Performance auf. Der KGAST Immo-Index hat in vorangegangenen Jahren jeweils eine YTD-Performance zwischen 4 Prozent und 7 Prozent pro Jahr erzielt. Mit dem Ergebnis in der Höhe von 3,82 Prozent liegt der erzielte Wert unter dem langfristigen Mittelwert. Im Vorjahr erzielte der KGAST nur eine Performance in der Höhe von 2,00 Prozent. Bei den ausländischen Immobilienindizes sind die Währungseinflüsse mitberücksichtigt.

Entwicklung Pictet BVG 2005 Indizes

Die nachfolgende Abbildung 10 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2024 ein positives Ergebnis auf, wobei der BVG 60 eine YTD-Performance in der Höhe von 12,85 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von 10,08 Prozent und der BVG 25 in der Höhe von 7,87 Prozent aufweisen. Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 1,84 Prozent weist der BVG 60 die beste Performance, gefolgt vom BVG 40 (1,52%) und dem BVG 25 (1,16%) auf. Das Eingehen von mehr Risiko hat sich sowohl im vierten Quartal 2024 als auch insgesamt im Jahr 2024 gelohnt.

Abbildung 10: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)


Quelle: Pictet Asset Management

Fazit

Das Jahr 2024 ist Geschichte. Es wird als ein freundliches Jahr an den Finanzmärkten in die Annalen eingehen, auch wenn die Weihnachtsrally ausgeblieben ist. Sowohl Aktien als auch Gold, Infrastrukturanlagen und Private Equity haben besonders gut performt. Vorsorgeeinrichtungen, welche in diese Assetklassen (übergewichtet) investiert sind, dürfen sich über eine schöne Jahresperformance freuen. Das Eingehen von Risiken hat sich im abgeschlossenen Jahr auszahlt. Nach den letzten zwei Jahren, in welchen die Finanzmärkte eine starke Performance aufweisen, stellt sich die Frage, ob es im Jahr 2025 so weitergehen oder ob es allenfalls zu Kurseinbrüchen kommen wird. Welche Überraschungen 2025 für uns bereithalten wird, werden wir sehen. Den eines ist jetzt schon klar, das Jahr 2025 wird weiterhin spannend bleiben.

Swiss Life Pension Services bietet Ihnen für die Anlagevermögensüberwachung diverse Tätigkeiten an, welche von Wertschriftenbuchhaltung, Investment Reporting über einen individuellen einmaligen Check-Up bis hin zu regelmässigen Investment Controlling-Tätigkeiten gehen. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen ein gesundes und erfolgreiches 2025 mit vielen schönen Momenten! Wir freuen uns, Sie mit unseren Dienstleistungen im Jahr 2025 begleiten zu dürfen.

Stefan Bieri
lic. oec. publ.
Leiter Investment Controlling & Accounting

Swiss Life Pension Services

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.
Für ein finanziell selbstbestimmtes Leben.

Swiss Life Pension Services
 Swiss Life AG
 Zentweg 13, 3006 Bern
 Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps

Swiss Life Pension Services
 Swiss Life AG
 General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
 Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps