RAIFFEISEN

Anlegen 2024

# Anlagechancen nach der Zinswende

Januar 2024
Raiffeisen Schweiz
Investment & Vorsorge Center

**Editorial**

# Geschätzte Kundinnen, geschätzte Kunden

Das Positive vorweg: Es gibt wieder Zinsen. Der Inflationsanstieg im Nachgang zur Pandemie hat die Notenbanken zu einer fulminanten Zinswende gezwungen. Was für Sparer auf den ersten Blick positiv ist, hat auch eine Kehrseite. Die höheren Zinsen verteuern Kredite und belasten die Wirtschaft.

Insbesondere im ersten Halbjahr 2024 dürfte die Wirtschaftsdynamik weiter nachlassen. Dies wird sich unweigerlich auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen auswirken – und für Volatilität an den Börsen sorgen.

Doch die Zinswende bietet auch Chancen: Obligationen rentieren so gut wie letztmals vor 12 Jahren.

**«Trotz Zinswende bleibt Anlegen alternativlos.»**

Wer aber denkt, dass aufgrund der gestiegenen Sparzinsen das Thema Anlegen nicht mehr relevant sei, unterliegt der Geldwertillusion. Entscheidend für den langfristigen Vermögensaufbau sind nämlich die Realzinsen. Und da die Inflation auch 2024 die nominellen Zinsen übersteigen wird, verliert Geld weiterhin an Kaufkraft.

Auf dem Weg zu Ihrem individuellen Vermögensaufbau können Sie jederzeit auf die Unterstützung unserer Anlageberaterinnen und -berater zählen.

Wir wünschen Ihnen alles Gute und viel Erfolg im neuen Anlagejahr.

**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**
**CIO Raiffeisen Schweiz**

**Inhalt**


**3** Das Jahr in Zahlen
**4** Rückblick
**6** Wichtige Termine
**8** Ausblick
**10** Umsetzung im Portfolio
**14** Vorsorgen

# Beeindruckende Zahlen 2023

## +34 %

**Sri Lanka:** Der lokale Aktienmarkt gehört zu den diesjährigen Gewinnern.

## 0.956 s

**Schweiz:** So schnell beschleunigt ein von ETH-Studenten entwickeltes Fahrzeug von 0 auf 100 km/h – Weltrekord!

## 9’006’664

**Schweiz:** Erstmals leben in der Schweiz über neun Millionen Menschen.

## –3.7 %

**Deutschland:** So stark ist die Industrieproduktion im September verglichen zum Vorjahr eingebrochen. Deutschland befindet sich in einer Rezession.

## –0.3 %

**China:** Inflation überall? Nein, in China sind die Konsumentenpreise im Juli im Vergleich zum Vorjahr gesunken.

## +14 %

**Kolumbien:** Der kolumbianische Peso legt gegenüber dem Schweizer Franken stark zu und ist 2023 die stärkste Währung.

## 0.9432 Franken

**Eurozone:** Der Euro fällt zum Schweizer Franken am 20. Oktober auf den tiefsten Stand aller Zeiten.

## 1 Bio. US-Dollar

**USA:** Die Marktkapitalisierung des Chipherstellers Nvidia übersteigt die Billionengrenze. Die Aktie gehört zu den Überfliegern in diesem Jahr.

## 59.5 Mrd. US-Dollar

**USA:** Die Pioneer-Übernahme durch den Ölkonzern ExxonMobil ist die grösste des Jahres.

# Was 2023 geschah

**Trotz geldpolitischem und konjunkturellem Gegenwind konnten sich die Finanzmärkte stabilisieren. Diversifizierte Portfolios weisen eine positive Rendite aus.**

## Geldpolitischer Gegenwind

Die Notenbanken rund um den Globus drehten auch 2023 an der geldpolitischen Schraube und erhöhten die Leitzinsen weiter. Ihrem Ziel, der Normalisierung des Inflationsniveaus, kamen sie im Jahresverlauf näher. Die Teuerungsraten nahmen kontinuierlich ab, liegen aber sowohl in den USA wie auch in Europa noch immer über den Notenbankzielen. Anders in der Schweiz: Seit Sommer notiert die Inflation wieder konstant unter der 2 %-Marke.

## Wirtschaft und Geopolitik

Die stark gestiegenen Zinsen blieben nicht ohne Folgen für die Wirtschaft. Insbesondere im Industriesektor zeigten sich deutliche Bremsspuren. Deutschland schlitterte in eine Rezession und die Eurozone verzeichnete im dritten Quartal einen Rückgang des Bruttoinlandsproduktes (BIP). Hinzu kamen geopolitische Krisen: Neben dem anhaltenden Krieg in der Ukraine sorgte auch die Eskalation im Nahen Osten für Verunsicherung.

## Widerstandsfähige Märkte

Trotz dieser Entwicklungen zeigten sich die Finanzmärkte insgesamt erstaunlich robust. Der US-Aktienmarkt gehörte – nicht zuletzt dank dem Hype um das Thema Künstliche Intelligenz – zu den Gewinnern und legte deutlich zu. Auch die europäischen Börsen und der Schweizer Aktienmarkt vermochten sich von den starken Verlusten des Vorjahres zu erholen. Erfreulich entwickelten sich auch Schweizer-Franken-Obligationen sowie Gold. Nach dem letztjährigen Zinsschock konnten sich die Finanzmärkte im vergangenen Jahr weitgehend stabilisieren.

**«Trotz anhaltendem Gegenwind kann 2023 als Jahr der Stabilisierung bezeichnet werden.»**

Wichtige Termine

# Ein Ausblick auf 2024

**2024**

**01.01.**

25. Jahrestag der Einführung des Euro als Buchgeld

**04.03.**

Jahresergebnis 2023 der Schweizerischen Nationalbank (SNB)

**04.04.**

75. Jahrestag der Gründung der NATO

**06. – 09.06.**

Europawahl in der Europäischen Union (EU)

26.07. – 11.08.
Olympische Sommerspiele in Paris
05.11.
Präsidentschafts-wahlen in den USA
01.07.
Ungarn übernimmt den Vorsitz der Rats-präsidentschaft in der EU
19.08.
Vor 20 Jahren feierte Google sein Börsendebüt

Ausblick

# Was uns 2024 erwartet

**Der Zinsgipfel ist erreicht. Das eröffnet Anlagechancen bei Obligationen. Derweil dürfte die Wirtschaft zu Beginn des Jahres weiter schwächeln.**

## Zenit bei den Zinsen erreicht

Die rekordhohe Inflation hat die Notenbanken zu einer fulminanten Zinswende gezwungen. Die Schweizerische Nationalbank hat ihre Leitzinsen in zwölf Monaten von –0.75 % auf 1.75 % erhöht. In den USA sowie in Europa war der Zinsanstieg noch ausgeprägter. Die Kapitalmarktzinsen sind auf Niveaus geklettert, welche zuletzt vor 12 Jahren erreicht wurden. Da sich die Inflation schrittweise zurückbildet und die Konjunkturdynamik stark abnimmt, dürften die Zinsgipfel erreicht sein.

## Schwache Wirtschaft

Die gestiegenen Zinsen hinterlassen in der Wirtschaft ihre Spuren. Die Industrieproduktion ist rückläufig und die Konsumentenstimmung trübt sich ein. Wir rechnen für das erste Halbjahr 2024 mit einer deutlichen globalen Konjunkturabkühlung. In Europa prognostizieren wir für das Gesamtjahr ein rückläufiges Bruttoinlandsprodukt. Die Schweizer Wirtschaft dürfte nur noch leicht wachsen. Das schwache Konjunkturumfeld wird sich auch in den Unternehmensergebnissen zeigen. Die Gewinnschätzungen für 2024 sind aus unserer Sicht zu hoch und bergen Enttäuschungspotenzial.

## Attraktive Anlagechancen

Obligationen sind nach dem starken Zinsanstieg kaufenswert. Aufgrund der abnehmenden Konjunkturdynamik präferieren wir qualitativ hochstehende Investment-Grade-Anleihen. Auf der Aktienseite bevorzugen wir den defensiven Schweizer Aktienmarkt. Insbesondere dividendenstarke Titel aus den Sektoren Gesundheit, Nahrungsmittel, Telekommunikation sowie Versorger sind attraktiv. Bei den zyklischen Werten dürften sich in der zweiten Jahreshälfte Kaufgelegenheiten eröffnen. Als Portfoliobeimischung empfehlen wir weiterhin Gold und Schweizer Immobilienfonds. Grundsätzlich sollte an der langfristigen Anlagestrategie festgehalten werden.

**«Nach der fulminanten Zinswende sind Obligationen kaufenswert. Der Fokus sollte dabei auf qualitativ hochstehende Investment-Grade-Anleihen gelegt werden.»**

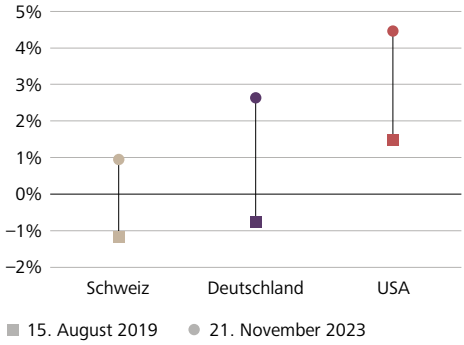
# Was heisst das für Sie als Anleger?

**Konjunktureller Gegenwind und hohe Zinsen deuten vordergründig auf ein raues Börsenumfeld hin. Wenn Sie folgende Grundsätze beachten, bietet 2024 aber durchaus auch Chancen.**

## 1. Investieren statt horten

Trotz durchzogener konjunktureller Vorzeichen rechnen wir an den Börsen 2024 mit einer Gesamtrendite, die deutlich höher liegt als bei der Liquiditätshaltung. Insbesondere die sich abzeichnenden Zinssenkungen dürften im Jahresverlauf für eine Aufhellung der Marktstimmung sorgen. Dabei bleibt die Inflation für Schweizer Verhältnisse erhöht und die Sparzinsen dürften den Kaufkraftverlust nur teilweise kompensieren. Obligationen hingegen bieten nach dem starken Zinsanstieg der vergangenen Quartale attraktive Verfallsrenditen.

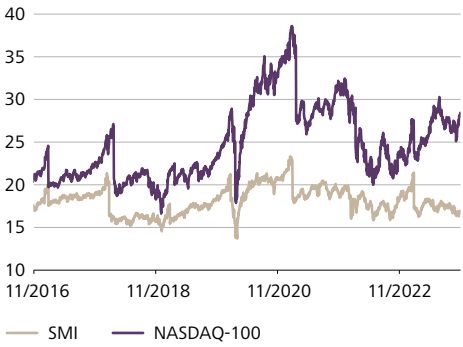
**Deutlicher Anstieg der Obligationenrendite**
Rendite auf Verfall von 10-jährigen Staatsanleihen



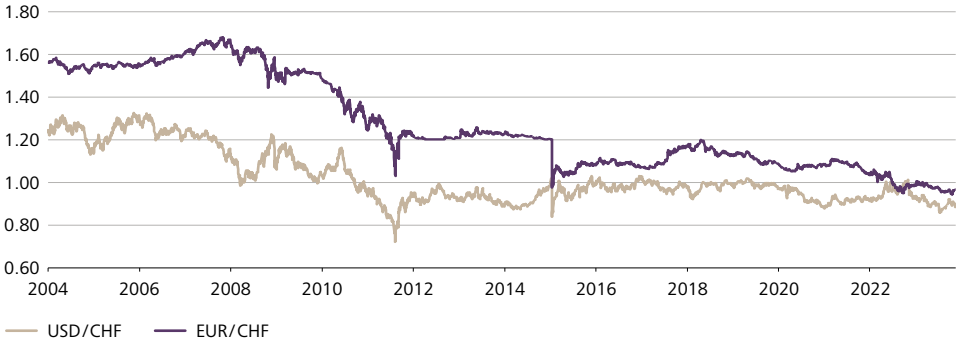

## 2. Substanz statt Hoffnung

In einem Börsenumfeld, das von geringem Wirtschaftswachstum und erhöhter Inflation geprägt ist, schlägt die Stunde der defensiveren Aktien, welche prognostizierbare Gewinne und stabile Dividenden aufweisen. Der Schweizer Aktienmarkt ist diesbezüglich gegenüber Märkten wie den USA im Vorteil. Vorsicht ist dort angebracht, wo die Bewertungen aufgrund von Wachstumshoffnungen in die Höhe getrieben wurden. Daher setzen wir beispielsweise statt auf den Technologiesektor auf defensive Sektoren wie Gesundheit, Nahrungsmittel oder Telekommunikation.

**Schweizer Aktien sind attraktiv bewertet**
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Swiss Market Index (SMI) und des US-Technologieindex NASDAQ-100



**Der Schweizer Franken tendiert langfristig zur Stärke**
Entwicklung der Wechselkurse USD/CHF und EUR/CHF




## 3. Franken statt Euro und Dollar

Die politische und wirtschaftliche Stabilität, die tiefe Inflation sowie der hohe Handelsbilanzüberschuss der Schweiz sprechen für eine langfristige Stärke des Frankens. Deshalb sollten Fremdwährungsrisiken bei Obligationen weiterhin konsequent abgesichert werden, um die attraktiven Renditen nicht durch die Abwertung der Währung zunichtezumachen. Bei den Aktien tätigen wir in der Regel rund die Hälfte des zu investierenden Anlagebetrags im Schweizer Aktienmarkt und verteilen die andere Hälfte auf die USA, Europa und Schwellenländer.

**«Der starke Schweizer Franken und der defensive Charakter des hiesigen Finanzmarktes sprechen für Schweizer Obligationen und Aktien.»**

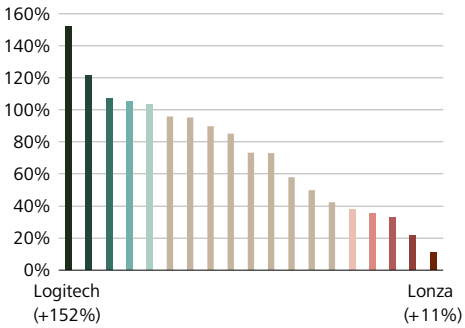
## 4. Diversifizieren statt spekulieren

Investieren heisst, das langfristige Potenzial der Märkte zu nutzen – und zwar in einem sehr breit diversifizierten Portfolio. Zu konzentrierte Positionen oder auch zu grosse Hoffnungen und Erwartungen an bestimmte Titel zwecks schneller Gewinne zahlen sich auf die lange Frist selten aus.

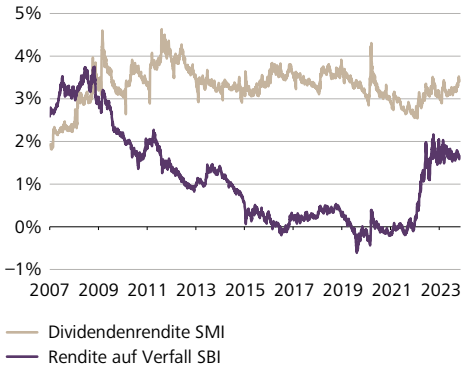
## 5. Dividenden und Coupons

Wer die Fähigkeit und Bereitschaft mitbringt, die Schwankungen an den Aktienmärkten auszuhalten, bleibt dort auch 2024 gut aufgehoben. Insbesondere in der Schweiz sind die Dividendenrenditen sehr attraktiv. Ein positives Bild zeigt sich ebenfalls bei den Obligationen. Nach dem Zinsanstieg sind die Verfallsrenditen selbst bei hoher Kreditqualität auf attraktive Niveaus angestiegen. Sollten die Zentralbanken 2024 tatsächlich die ersten Zinssenkungen vornehmen, ist neben den Couponerträgen sogar wieder mit kleineren Kursgewinnen zu rechnen.

**Massiver Unterschied in der Entwicklung der Aktienkurse im Schweizer Leitindex**
Gesamtrendite aktueller SMI-Titel zwischen dem 21. November 2018 und dem 21. November 2023




**Obligationenrenditen haben gegenüber Dividendenrenditen aufgeholt**
Entwicklung der Dividendenrendite von Schweizer Aktien (SMI) und der Rendite auf Verfall von CHF-Anleihen (SBI)




Daten per 21. November 2023
Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Investment & Vorsorge Center

# «Finanz-Cockpit» – Vorsorge sichtbar machen

## Die Zahlen aus dem Vermögensverzeichnis fliessen in die Steuererklärung ein und zeigen, wie vermögend man ist. Oder ist das ein Trugschluss?

In der Steuererklärung werden nicht alle Vermögenswerte erfasst. So fehlt unter anderem ein für viele Berufstätige substanzieller Vermögensposten: das angesparte Altersguthaben in der beruflichen Vorsorge. Auch weitere Vorsorgegelder wie die in der Säule 3a gebundenen Vermögenswerte sowie Freizügigkeitsguthaben sind bis zu deren Bezug steuerfrei und somit nicht in der Steuererklärung aufzuführen.

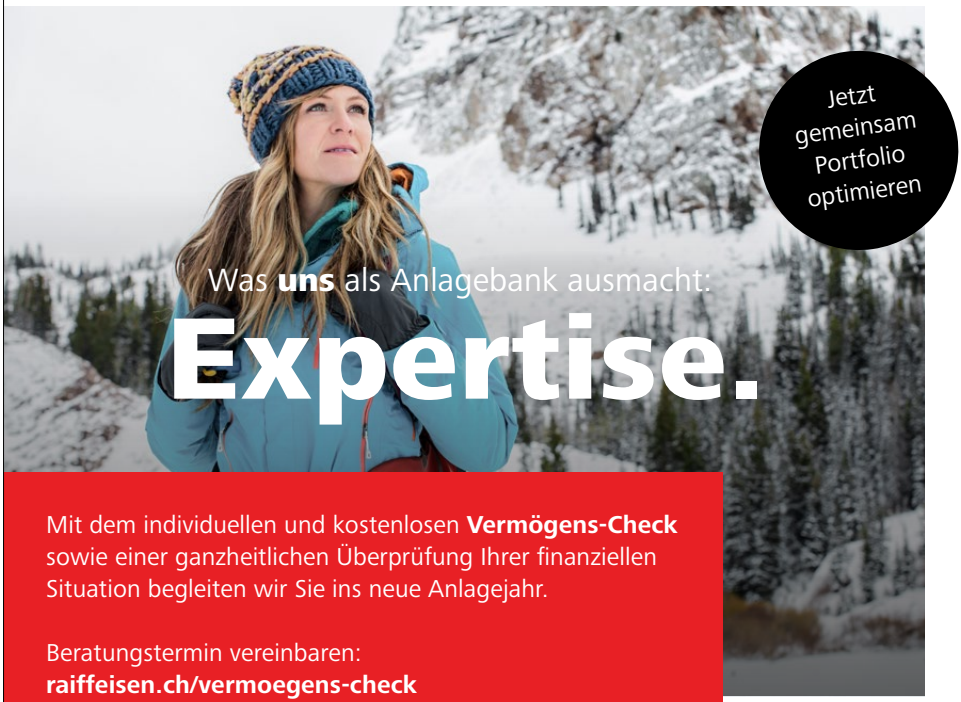
Wissen Sie, wie hoch Ihr Vermögen in der beruflichen Vorsorge ist? Oder nehmen Sie das Pensionskassenvermögen gar nicht als Ihr eigenes Vermögen wahr? Dann geht es Ihnen wie der Mehrheit der Beschäftigten in der Schweiz. Ein Grund liegt sicherlich darin, dass diese Vermögenswerte nicht in die Steuererklärung einfliessen. Ein weiterer Grund: In der Schweiz fehlt eine umfassende Informationsplattform, die allen Personen eine Gesamtübersicht ihrer persönlichen Vorsorgesituation (AHV, Pensionskasse, Freizügigkeit, Säule 3a) gibt. Gemäss dem Raiffeisen Vorsorgebarometer 2023 würde eine solche Plattform Herrn und Frau Schweizer stark motivieren, sich mit der eigenen Vorsorgesituation auseinanderzusetzen.

**«Die rechtzeitige Auseinandersetzung mit der Vorsorge kann darüber entscheiden, ob der grosse Traum der Frühpensionierung realisiert werden kann.»**

Nehmen Sie deshalb Ihre Vorsorge selbst in die Hand und bauen Sie Ihr eigenes «Finanz-Cockpit». Die Zahlen entnehmen Sie ganz einfach den verschiedenen Jahresendauszügen der Banken und Vorsorgestiftungen (3a, Freizügigkeit) sowie dem Pensionskassenausweis. So erhalten Sie ein Gesamtbild Ihrer persönlichen finanziellen Situation – die ideale Grundlage nicht nur für die Bestimmung der Anlagestrategie im jährlichen Vermögens-Check, sondern auch für die vorausschauende Planung Ihrer Altersvorsorge.

Haben Sie Fragen? Wir sind auch in der Vorsorge Ihr zuverlässiger Partner und unterstützen Sie bei der Planung Ihrer Pensionierung.


RAIFFEISEN




Mit dem individuellen und kostenlosen **Vermögens-Check** sowie einer ganzheitlichen Überprüfung Ihrer finanziellen Situation begleiten wir Sie ins neue Anlagejahr.

Beratungstermin vereinbaren:
**raiffeisen.ch/vermoegens-check**

# Impressum

**Herausgeber**
Raiffeisen Schweiz
Investment & Vorsorge Center
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
info@raiffeisen.ch

**Redaktionsschluss**
21. November 2023

**Internet**
raiffeisen.ch/anlegen

**Beratung**
Kontaktieren Sie Ihre persönliche Beraterin bzw. Ihren persönlichen Berater oder Ihre lokale Raiffeisenbank:
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

**Publikationen**
Erfahren Sie in unseren Publikationen jederzeit unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte:
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

**Hinweis**
Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z. B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist.

Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe (verfügbar unter report.raiffeisen.ch) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder durch dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.