

Anlage- Blickwinkel



 Luzerner
Kantonalbank

2023 | 2024

Revue des Anlagejahres 2023

Ausblick auf das Anlagejahr 2024

Emotionen als Risikofaktor

RÜCKBLICK



Björn Eberhardt
Leiter Investment Office

Resiliente globale Konjunktur

Die grosse Überraschung im Jahr 2023 war, wie robust sich die Weltwirtschaft zeigte. Trotz der schnellen und starken Zinsanhebungen dürfte das globale Wirtschaftswachstum in etwa so hoch ausgefallen sein wie im Jahr 2022. Das ist vor allem den USA zu verdanken, wo sich bis zuletzt nur wenige Anzeichen einer Verlangsamung zeigten. In Europa hingegen trat die erwartete Abschwächung mehrheitlich ein.

Inflation wieder im Rückwärtsgang

Die Inflation bildete sich im Jahresverlauf deutlich von den Höchstständen zurück. In der Schweiz sank sie bereits wieder in den Zielbereich der Schweizerischen Nationalbank, in der Eurozone und den USA dürfte das hingegen noch etwas länger dauern. Es überrascht daher nicht, dass die Notenbanken ihre Serie von Zinserhöhungen mittlerweile weitgehend beendet haben und sich nun in einer Wartehaltung befinden. Dass ihnen das bisher ohne einen grossen Wirtschaftseinbruch gelungen ist, kann durchaus als Überraschungserfolg gewertet werden.

«Die Finanzmärkte zeigten im Jahr 2023 eine relativ erfreuliche Performance. Insbesondere Aktien, Schweizer Anleihen und Gold konnten Gewinne verbuchen.»

Anleihemärkte mit besserer Performance

Nach dem für Anleihen sehr schlechten Jahr 2022 konnte sich die Anlageklasse im vergangenen Jahr besser schlagen. So liegt die laufende Verzinsung in einigen Märkten auf deutlich höheren Niveaus. Zusätzlich gab es gerade am Schweizer Markt grössere Kapitalgewinne, da die Anleiherenditen im Jahresverlauf deutlich sanken.

Per Mitte Dezember resultierte damit am Schweizer Markt eine Rendite von mehr als 6%. Auch Schwellenländeranleihen schlugen, in Franken gerechnet, die meisten anderen Anleihemärkte. Zwar profitierten fast alle Anleihemärkte von rückläufigen Renditen, aus Franken-Perspektive wurde dies aber oft durch Währungsverluste aufgezehrt.

Ein gutes Aktienjahr dank Tech-Rally

Die Aktienmärkte hatten insgesamt ein erfreuliches Jahr. Aus Schweizer Sicht hat es sich gelohnt, im Ausland investiert zu sein. Denn trotz Frankenstärke lieferten globale Aktien ein deutlich besseres Ergebnis als der Heimmarkt. Haupttreiber der Performance waren vor allem die US-Technologieaktien, die vom grossen Boom im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz profitierten. Der Schweizer Markt hingegen wurde von der mangelnden Zugkraft der Indexschwergewichte zurückgehalten.

Performance der Finanzmärkte

31.12.2022 bis 15.12.2023

in %, Gesamterendite in CHF

Obligationen

Schweiz	6.3
Eurozone	2.5
USA	-1.7
Schwellenländer Hartwhrg.	3.1
Schwellenländer Lokalwhrg.	5.3
Welt	-1.9

Aktien

Schweiz	6.7
Eurozone	14.9
USA	17.0
Japan	10.4
Schwellenländer	0.8
Welt	14.9

Nicht-traditionelle Anlagen

Immobilienfonds Schweiz	2.7
Immobilienaktien Global	1.9
Gold	5.0
Erdöl	-15.1
Industriemetalle	-11.0

Hauptwährungen zum Franken

EUR	-4.2
GBP	-1.3
USD	-6.3
JPY	-12.6
Schwellenländer (Mittelwert)	-4.9

Immobilienanlagen leicht im Plus, Rohstoffe schwächelten

Die Rendite von Schweizer Immobilienfonds lag im Jahr 2023 leicht im Plus. Die Performance verblasst aber etwas im Vergleich zu den Renditen der Schweizer Aktien- und Obligationenmärkte. Während Wohnimmobilienfonds positiv abschnitten, enttäuschten Fonds für Logistikimmobilien.

Rohstoffe konnten ihre gute Performance aus dem Jahr 2022 nicht noch einmal wiederholen. So litten Industriemetalle unter der Konjunkturschwäche in China. Auch der Ölpreis gab über das Jahr hinweg im Durchschnitt nach. Besser konnte sich hingegen der Goldpreis halten, der unter anderem von geopolitischen Unsicherheiten und den zum Jahresende sinkenden Anleiherenditen profitierte.

Franken blieb eine gesuchte Währung

Der grosse Verlierer unter den Hauptwährungen war der japanische Yen. Dieser litt darunter, dass die Bank of Japan als einzige der grossen Notenbanken über das Jahr an ihrer sehr lockeren Geldpolitik festhielt. Der Franken wertete auch gegenüber anderen Währungen auf, wenngleich weniger stark. Die vergleichsweise tiefe Schweizer Inflation und der Status als «Sicherer Hafen»-Währung zeigten sich einmal mehr als hilfreich.

IN KÜRZE

Globale Konjunktur im Jahr 2023 robuster als erwartet, Inflationsraten sanken trotzdem deutlich

Notenbanken strafften Geldpolitik weiter, Zinsgipfel aber mittlerweile erreicht

Anleihen und Aktien profitierten von rückläufigen Renditen. US-Technologieaktien waren der Überflieger

Der Franken gewann erneut. Rohstoffe standen zumeist unter Druck, Gold legte jedoch zu

AUSBLICK

Anlagejahr 2024 - Gelingt die «sanfte Landung»?

Die Ausgangslage für die Finanzmärkte im Jahr 2024 gestaltet sich zum Jahreswechsel relativ positiv. Die Inflation bildet sich kontinuierlich zurück, die Perspektiven für die Konjunktur sind moderat, aber intakt, und die grossen Notenbanken dürften im Jahresverlauf mit Zinssenkungen beginnen.

Vor diesem Hintergrund dürften im neuen Jahr leicht positive Renditen an den Aktien- und Anleihemärkten zu erwarten sein. Sollten die Anleiherenditen und Leitzinsen tatsächlich im Jahresverlauf sinken, könnte das auch die indirekten Immobilienanlagen stützen. Der Franken dürfte seinen Aufwärtstrend fortsetzen, insbesondere wenn der Zinsnachteil gegenüber anderen Währungsräumen abnimmt. Risiken kommen vor allem vom ungewissen Fortgang der geopolitischen Konflikte. Auch stehen etliche wichtige Wahlen 2024 an, wobei die Erfahrung zeigt, dass diese meist nur kurze Effekte auf die Finanzmärkte haben.

In unserer aktuellen Anlagetaktik empfehlen wir eine kleine Untergewichtung von Aktien, da Anleihen im Bewertungsvergleich derzeit etwas attraktiver erscheinen. Neben Anleihen raten wir auch zu leicht höheren Gewichtungen von Liquidität und Schweizer Immobilienfonds.

IN KÜRZE

Konjunkturausblick für 2024 ist moderat, aber intakt

Inflation dürfte weiter sinken, Geldpolitik im Jahresverlauf wieder etwas lockerer werden

Wir erwarten für das Jahr 2024 leichtes Aufwärtspotenzial bei Aktien, Anleihen, Schweizer Immobilienfonds und dem Franken



Mehr in der Anlagepolitik Q1/2024

Überblick Weltwirtschaft

BIP-Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr 2024 (Quelle: LUKB, IWF)

BIP-Wachstum 2024 $\geq 4.0\%$

● Sehr hohes Wachstum

BIP-Wachstum 2024 $\geq 2.0\%$ und $< 4.0\%$

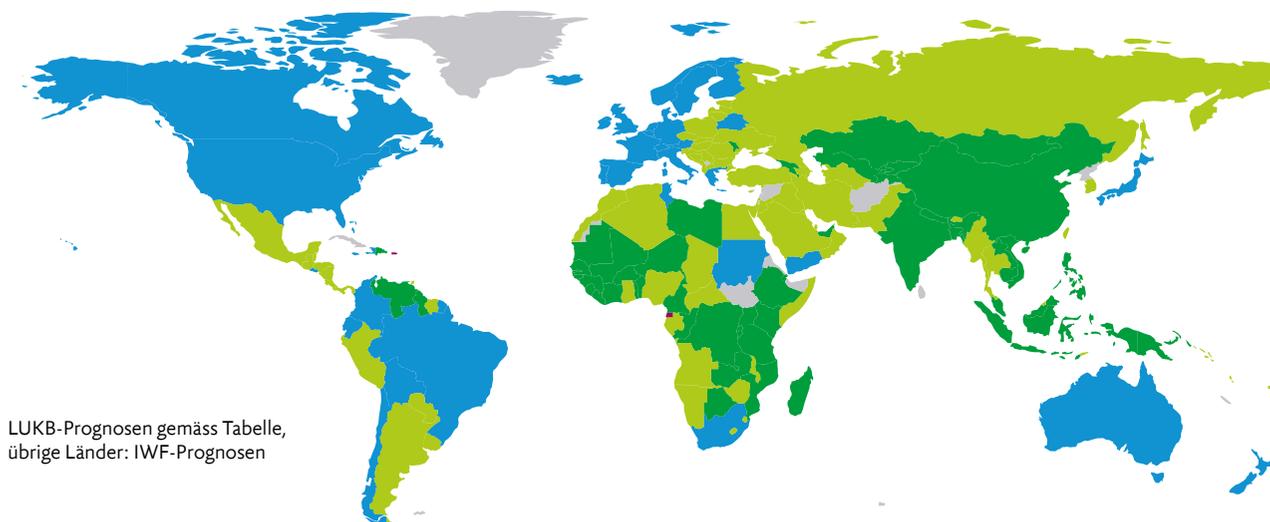
● Moderates Wachstum

BIP-Wachstum 2024 $\geq 0\%$ und $< 2.0\%$

● Schwaches Wachstum

BIP-Wachstum 2024 $< 0\%$

● Rezession



LUKB-Prognosen gemäss Tabelle, übrige Länder: IWF-Prognosen

Emotionen als Risikofaktor



In einer von Krisen und hektischen Finanzmärkten geprägten Welt versperren uns Emotionen oftmals den Blick auf die Chancen von morgen.
Häufig zu Unrecht.

Stefan Angele Leiter Asset Management

Nicht nur im vergangenen Jahr prägten Krisenmeldungen unsere Wahrnehmung von einer zunehmend fragilen und ausser Kontrolle geratenen Welt. Eine Pandemie, die Kriege in der Ukraine und nun auch noch im Nahen Osten, immer weiter steigende Lebenshaltungskosten, Lieferengpässe und so vieles mehr belasten unsere Emotionen und haben gleichzeitig Auswirkungen darauf, mit welchen Erwartungen wir in die Zukunft blicken.

Auch Anlegerinnen und Anleger fragen sich angesichts der an den Finanzmärkten eher betrüblichen letzten Jahre, ob es sich in dieser angespannten Zeit voller Verunsicherung und ausbleibendem Anlageerfolg überhaupt lohnt, das Ersparte in Wertschriften anzulegen, anstatt es auf dem - inzwischen wieder verzinnten - Konto liegen zu lassen.

«Ich halte es mit Warren Buffet: Finanzmärkte sind ein Mechanismus, der Geld von den Ungeduldigen (Tradern) zu den Geduldigen (Investoren) umverteilt.»

Chancen erkennen, Risiken nicht überbewerten

Es fällt tatsächlich nicht leicht, sich von der emotionalen Risikowahrnehmung zu lösen und den Blick auf die konkreten Fakten und Zahlen an den Finanzmärkten und nach vorne zu richten. Doch objektiv betrachtet zeigt sich: Für Anlegerinnen und Anleger ist zu viel Pessimismus derzeit nicht angebracht.

Nach vielen Jahren mit Niedrigst- oder sogar Negativverzinsung werfen festverzinsliche Wertschriften wie Obligationen inzwischen wieder eine attraktive Rendite ab. Diese liegt oftmals über der aktuellen Inflationsrate und sichert zumindest einen realen Kaufkraftverlust.

Der Schweizer Immobilienmarkt profitiert weiterhin von einer anhaltend hohen Nachfrage, während sich die Bautätigkeit angesichts gestiegener Kredit- und Baukosten,

von Fachkräftemangel und Lieferengpässen abzuschwächen beginnt. Vor allem im Bereich Wohnimmobilien führt dies zu einer recht stabilen Ausgangslage mit attraktiven Renditechancen für Anlegerinnen und Anleger.

Viele Unternehmungen haben auch im schwierigen Umfeld der letzten Jahre bewiesen, dass sie mit fundamental gesunden Geschäftsmodellen robust und erfolgreich aufgestellt sind. Die

Gewinnaussichten zusammen mit teilweise üppigen Dividenden und inzwischen oftmals wieder attraktiveren Bewertungen lässt Aktieninvestoren mit ausreichend langem Anlagehorizont zu Recht wieder zuversichtlich nach vorne schauen. Selektivität und aktives Management sind hier allerdings gefragt, denn die Spreu wird sich auch in den kommenden Jahren weiterhin vom Weizen trennen.

Nicht zuletzt gibt es noch die wichtige Anlageklasse der Edelmetalle und anderen Rohstoffe. Diese geben einem Portfolio je nach Ausrichtung einen guten Schutz gegen geopolitische Verwerfungen und das Risiko länger anhaltender Inflation oder aber auch eine prozyklische Beteiligung an einer wieder anziehenden wirtschaftlichen Nachfrage.

Weitsicht zahlt sich aus

Bei nüchterner Betrachtung der aktuellen Ausgangslage lässt sich feststellen: Mit einer passenden Anlagestrategie, die auch konsequent verfolgt wird, in Kombination mit einer aktiven Bewirtschaftung oder Beratung durch Fachspezialistinnen und Fachspezialisten bieten sich für Anlegerinnen und Anleger heute interessante Chancen, die in den kommenden Jahren wieder auf attraktive Renditen mit einem Wertschriften-Portfolio hindeuten.

Luzerner Kantonalbank AG

Pilatusstrasse 12

6003 Luzern

Telefon +41 (0) 844 822 811

info@lukb.ch

lukb.ch

Disclaimer

Diese Dokumentation dient ausschliesslich der Information und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung. Die aufgeführten Informationen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe dieses Dokuments. Änderungen sind jederzeit möglich. Die Dokumentation kann Werbeelemente enthalten. Die massgeblichen Produktdokumentationen mit Angaben zu Verkaufsbeschränkungen können per E-Mail (info@lukb.ch) oder telefonisch (+41 [0] 844 822 811) bei der Luzerner Kantonalbank AG bezogen werden. © 2023 Luzerner Kantonalbank