

### Zusammenfassung

Die **Weltwirtschaft** zeigte weiterhin nur teilweise Ansätze einer Erholung. Den vorgängigen Zinssenkungen fehlten in der Folge (bisher) die entscheidenden Impulse für die Konjunktur. Erhoffte, meist aufgeschobene Investitionen blieben oft aus. Ebenfalls wenig Bewegung gab es an der Zins- und Inflationsfront.

**Geopolitisch** blieben die Krisenherde bestehen (Ukraine, Venezuela). Leider kam mit Nahost ein weiterer dazu, welcher ein grösseres Ausmass erreichen dürfte und die gesamte Weltwirtschaft betreffen wird. Die unberechenbare Politik des amerikanischen Präsidenten sorgte dabei für weitere Unsicherheit und fehlende Investitionsbereitschaft der Unternehmen, weltweit. Fast tagesaktuell neue Wendungen sorgten dagegen für einen gewissen Gewöhnungseffekt. Das zeigte sich auch darin, dass die Märkte jeweils nur kurzfristig schockiert reagierten, aber innert Wochenfrist meist wieder zur Tagesordnung zurückkehrten. Eine der wenigen Konstanten war die zunehmende Bedeutung von Energie und Rohstoffen. Ferner erholten sich die Märkte in Japan, Lateinamerika und weiteren Emerging Markets weiter.

Die **Aktienmärkte** wurden im ersten Quartal recht durcheinander gewirbelt. Zuerst wurden die letztjährigen (Hightech-)Outperformer zugunsten des breiten Marktes abverkauft, um dann im März einer allgemeinen Marktkorrektur zu weichen, mit substantiellen Verlusten auf Einzeltitel- wie auch auf Indexebene. Je nach Ausrichtung der Märkte resultierte dabei per Saldo ein positiver bis leicht negativer Performancebeitrag zu Quartalsende.

An den **Obligationenmärkten** herrschte weiterhin Langeweile, zumindest im CHF-Bereich. In ausländischen Währungen hingegen zogen v.a. die langfristigen Zinsen eher leicht an. Der Performancebeitrag war wiederum unterdurchschnittlich aber knapp positiv.

**Immobilienanlagen** in CHF notierten per Saldo ebenfalls wenig verändert, profitierten jedoch im Vergleich zu den CHF-Obligationen von leicht höheren Erträgen.

Die **alternativen Anlagen** waren wieder einmal die grössten Performancetreiber, dank Investitionen in Rohstoffen, Rohöl, Industrie- und Edelmetallen.

### Ausblick

Der **Aktienmarkt** konnte sich nach dem Dämpfer im März, anfangs April, wieder erholen und zeigt erneut Stärke, wohl in der Erwartung der kommenden Erstquartalsausweise. Die Hoffnung auf ein Ende des Investitionsstaus und die sinkenden Einflüsse der geopolitischen Störungen lassen auf ein positives zweites Quartal schliessen. Die Abfolge von Erholungen und Korrekturen scheint in immer kürzeren Abständen abzulaufen. Einem aus heutiger Sicht gutem April dürften ab Mai/Juni wieder Einbussen folgen, vor allem dort wo aktuell wieder viel Euphorie herrscht, wie bei den wieder stark gestiegenen amerikanischen Werten. In der Softwarebranche sind dagegen Schwächezeichen feststellbar, da diese Branche sehr unter den Möglichkeiten der KI leidet, wie z.B. bei SAP. In den traditionellen Branchen hängt viel davon ab, wie die Quartalsausweise und die Ausblicke der Unternehmen ausfallen. Die Experten schauen dabei stark auf die Aussichten fürs aktuelle Jahr und ob die Investitionsbereitschaft der Kunden wieder ansteige. Generell ist zu beobachten, dass die Indices jeweils nur einen Teil der Wahrheit abbilden, da die Unterschiede zwischen den einzelnen Sektoren schon seit längerem sehr gross ausfallen zwischen positiver und negativer Entwicklung. Bezogen auf den CH-Markt sind solide gut rendierende CH-Aktien vor allem mittel- und langfristig die klar bessere Alternative zu CHF-Obligationen.

Bei den **Festverzinslichen** gilt weiterhin der Status quo. Wenig zu holen mit CHF-Anlagen, auch mittelfristig nicht. Die besser rentierenden Obligationen bleiben die **Immobilienfonds**. Ausserhalb des CHF-Marktes (z.B. USA, EU) kommt wieder etwas Angst auf, da mit tendenziell steigenden Zinsen und Inflation zu rechnen ist.

Die **alternativen Anlagen** bleiben weiterhin – aus Diversifikationsgründen – das Salz in der Suppe. Auch wenn es immer wieder Korrekturen gibt, sind Edelmetall- und Rohstoffanlagen langfristig eine wichtige Grösse, dazu auch die für KI immer stärker benötigte Energie und Infrastruktur.

Last but not least sind immer wieder Strukturierte Produkte aus anlagetaktischer Sicht interessant.

Andreas U. Hefe

Inhaber · VRP · Geschäftsleiter · MAS FC ·  
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

William E. Hefe

VR · stv. Geschäftsleiter · Finanzplaner mit eidg. FA ·  
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

## **Pfäffikon ZH, Januar 2025**

Die PFP Hefe & Partner AG (PFP) ist ein bewilligter Vermögensverwalter gemäss den geltenden Gesetzen und Vorschriften der Schweiz. PFP verfügt über eine Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und untersteht der Aufsichtsorganisation (AO) OSFIN (Organisation de surveillance financière). Weitergehend ist PFP der Ombudsstelle Finanzdienstleister (OFD), Bleicherweg 10, 8002 Zürich, angeschlossen

### **Disclaimer**

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der PFP Hefe & Partner AG («PFP») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die PFP bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder von Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse».

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.