

# PostFinance Anlage-Navigator 2024

Wie weiter in 2024?

**PostFinance** 





# Inhaltsverzeichnis

CIO Philipp Merkt im Interview: Etwas Sturheit hilft beim Anlegen	4
Rückblick 2023: Auf und ab, aber nicht wirklich weiter	6
Rückblick 2023 in Zahlen	10
Unsere Portfolios 2023	11
PostFinance bietet Ihnen die passenden Anlagelösungen	12
Perspektiven 2024: Warten auf den Wendepunkt	14
Chancen und Risiken: Themen, die uns 2024 bewegen	18
– Wie entwickelt sich die Weltordnung?	19
– Künstliche Intelligenz: was erwartet uns noch?	20
– Wann bieten sich Chancen zum Einstieg?	21
– Kryptowährungen als Anlage: Chancen und Risiken für Privatanleger:innen	22
Schlusswort	23



## Interview

# Etwas Sturheit hilft beim Anlegen

Philipp Merkt trägt als Chief Investment Officer von PostFinance die Verantwortung für die Performance der Vermögensverwaltungsprodukte der Bank. Im Interview schaut er auf das vergangene Jahr zurück und gibt einen Ausblick für das Jahr 2024.

**Philipp<sup>1</sup>, das Jahr 2023 war in jeder Hinsicht ein kompliziertes Jahr. Wie seid ihr mit den Anlagen da durchgekommen?**

2023 war weder politisch noch wirtschaftlich ein einfaches Jahr. Man denke nur an den noch immer andauernden russischen Überfallskrieg auf die Ukraine, die Folgen des Überfalls der Hamas auf Israel oder an die Regierungskrise in Deutschland. Auch an den Finanzmärkten haben wir eine veritable Achterbahnfahrt der Gefühle durchgemacht. Einen klaren Trend gab es in diesem Jahr keinen. Umso mehr freuen wir uns, dass sich die von uns betreuten Anlagelösungen im Vergleich zur Konkurrenz auch im Jahr 2023 wirklich sehen lassen können.

**Wie war das möglich ohne klare Trends an den Märkten?**

Für einen nachhaltigen Anlageerfolg sind prozyklische Entscheide Gift. Wer in positiven Phasen zu euphorisch und bei Rückschlägen gleich wieder ängstlich wird, wird es nicht schaffen, ein wirklich gutes Anlageergebnis zu erzielen. Es braucht eine klare Strategie, eine nüchterne Analyse der zyklischen Entwicklung und ein wenig Sturheit zahlt sich ebenfalls aus. So sagt die alte Börsenweisheit: «Hin und Her macht Taschen leer.»

**Ein wichtiger Schwerpunkt eurer Arbeit liegt beim nachhaltigen Anlegen. Wie haben sich nachhaltige Anlagen entwickelt?**

Gerade bei den nachhaltigen Anlagen war das Wechselbad der Gefühle noch grösser und die Rendite der Anlagen für einmal auch etwas niedriger. Auf der einen Seite haben wir gesehen, dass die wachsende geopolitische Verunsicherung dem Gold stark geholfen hat. Die meisten Goldanlagen lassen sich aber nicht nachhaltig realisieren. Auf der anderen Seite tut sich das Thema Nachhaltigkeit in Phasen kriegerischer Auseinandersetzungen schwer. Rüstungsnahe Anlagen kann man ja im Zeichen der Nachhaltigkeit nicht



---

**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

tätigen, sie laufen aber gut. Wir sind aber zuversichtlich, dass sich mit einer Normalisierung in Weltpolitik und Weltkonjunktur auch die Renditen für nachhaltige Anlagen wieder verbessern werden. Verschiedenste Studien zeigen, dass die Performance von nachhaltigen und nicht-nachhaltigen Anlagen über die Jahre ähnlich hoch ist.

**Und wie schätzt du die weitere Entwicklung ein?**

Realwirtschaftlich sind wir noch nicht über den Berg. Die Rezession in China dauert an, wenn es auch schon ein wenig besser aussieht. Europa rutscht angeführt durch Deutschland in die Rezession. Und erstmals erkennen wir auch in den USA Anzeichen einer Verlangsamung des Wachstums. Trotz des starken Rückgangs, ist auch die Inflation noch nicht ganz überwunden. Dass heute die Preise für Energie im Vergleich zum letzten Winter wieder niedriger liegen, ist eine Sache. Eine ganz andere ist aber, dass in allen Industrienationen jetzt die Lohnwachstumswahlen nach oben ausschlagen. Löhne sind auch Kosten. Damit werden wir wohl auch im kommenden Jahr wieder mit Preiserhöhungen bei den Produzent:innen rechnen müssen. Die Erreichung der Zielinflation wird für die Zentralbanken im kommenden Jahr schwer werden.

---

<sup>1</sup> Die PostFinance-Kultur zeichnet sich aus durch einen einfachen Umgang auf Augenhöhe. Wir arbeiten in flachen Hierarchien unkompliziert zusammen und duzen uns über alle Stufen und Abteilungen hinweg – von unseren Lernenden bis zum CEO.

### **Und was bedeutet das dann für die Geldpolitik?**

Das hängt wohl vor allem davon ab, wie stark der Wachstumseinbruch in Europa und den USA ausfallen wird. Gibt es auch in den USA eine Rezession, kommt die Inflation sicher schneller zurück. Dann können die Zentralbanken erst mal zuwarten und nichts tun, bis auch die etwas trägere Kerninflation in die Nähe ihrer Zielwerte gerückt ist. Wenn die Rezession ausbleibt, müssen wir wohl damit rechnen, dass die Geldmarktzinsen durchaus noch etwas länger dort bleiben, wo sie sind.

### **Sind denn hohe Zinsen nur schlecht? Man kriegt doch als Anleger:in einen höheren Ertrag auf Obligationen und Geldmarktanlagen?**

Ja, die Lage für die Anleger:innen hat sich im Vergleich zu den letzten zehn Jahren stark verändert. Es gibt wieder einen Zins auf nominale Anlagen. Damit ist die vermeintliche Alternativlosigkeit der Aktie bei den Anlagen Geschichte. Dementsprechend heisst es heute, wie auch früher: Diversifikation, Diversifikation, Diversifikation. Vielleicht heute umso mehr, weil die teils sehr hohen Bewertungen der Aktiengesellschaften, aber auch der Immobilienanlagen noch nicht das wohl dauerhaft erhöhte Zinsniveau reflektieren.

### **Bleiben wir gerade bei den Immobilienanlagen. Warum sollte die Bewertung zu hoch sein, wenn es doch kaum genug Wohnungen für alle gibt?**

Das stimmt. Die Nachfrage nach Wohnraum scheint ungebändigt. Natürlich liegt das auch daran, dass bis jetzt der Schweizer Arbeitsmarkt gut gelaufen ist, was zu einer stetigen Zuwanderung geführt hat. Einen Einbruch in den Immobilienpreisen erwarten wir daher nicht. Dennoch haben höhere Zinsen zwei negative Effekte auf den Immobilienmarkt: Erstens gelten bei der Bewertung einer Immobilie die gleichen Kriterien wie bei anderen Anlageformen. Steigende Zinsen vermindern den theoretischen Wert einer Anlage. Das wird in der Praxis erst dann relevant, wenn die Hypothekarschuld im Vergleich zur Bewertung zu hoch ist. Aber hier schlummern Risiken für die Anleger:innen. Und zweitens müssen wir mit einem deutlichen Rückgang im Wohnbau rechnen. Investor:innen erwarten heute eine höhere Verzinsung als noch vor zwei Jahren, als die Obligationen negativ rentierten. Aber die höheren Renditen lassen sich angesichts der gestiegenen Baukosten nur über Mietpreise realisieren, die man am Markt kaum durchsetzen kann.

### **Und was macht der Franken? In diesem Jahr hat unsere Währung ja deutlich zugelegt.**

Wir denken, dass der Aufwärtstrend beim Franken weitergeht. Das liegt einfach an der bei uns tieferen Inflation. Theoretisch und historisch betrachtet wertet sich eine solche Währung kontinuierlich auf. Am stärksten wird dies gegenüber dem US-Dollar sein. Aber auch gegenüber dem Euro sollte der Franken weiter zulegen können. Das hat wiederum eine dämpfende Wirkung auf unser Wachstum zur Folge, aber auch auf unsere Inflation. Darüber hinaus können wir uns im Ausland mehr mit unserem Franken leisten. Ein starker Franken ist somit nicht nur schlecht für uns. Dennoch: Auslandsanlagen werden für uns CHF Anleger:innen tendenziell weniger attraktiv und wiesen eine tiefere Performance auf als in der Lokalisierung.

---

«Gute Anleger:innen haben eine klare Strategie, sind diszipliniert und risikobewusst.»

### **Und welche Trends werden die Börsen im 2024 bewegen?**

Dies ist wie immer sehr schwer vorzusagen. Im 2023 war der Trend ganz klar im Zeichen der künstlichen Intelligenz (KI). Ohne den Boom bei KI-orientierten Aktiengesellschaften hätten die Weltaktienmärkte dieses Jahr eher wenig überzeugende Resultate gezeitigt. Aber im 2024 werden uns sicher die Zinsen weiter beschäftigen. Aktuell preisen die Aktienmärkte bereits diverse Zinssenkungen ein. Anlegen ist aber viel weniger glorios, als uns das die Medien manchmal weiss machen wollen. Um erfolgreich anlegen zu können, muss man kein Hellseher sein. Anlegen ist ein solides Handwerk, harte Arbeit und Disziplin. Dementsprechend heisst es für uns auch im Jahr 2024 «Grind abe und secklä», damit unsere Kunden auch am Ende dieses Jahres wieder zufrieden sein können mit ihren Anlagen.

## Rückblick 2023

# Auf und ab, aber nicht wirklich weiter

Das Jahr 2023 war ein kompliziertes Anlagejahr. Weltweit steigende Zinsen und immer wieder aufkeimende Sorgen um die Konjunktur hätten zwar von der Wirtschafts- und Finanzmarktseite her belastend auf die Aktienmärkte wirken sollen. Trotzdem waren teils ansehnliche Wertsteigerungen zu verzeichnen - insbesondere im Technologie-sektor. Beat Wittmann, Leiter Investment Office, zeigt, wie PostFinance im Jahresverlauf mit den Herausforderungen für ihre Kundenportfolios umgegangen ist.

### Freitag, 6. Januar 2023: Erste Handelswoche mit gelungenem Jahresstart

Das Jahr begann an den Finanzmärkten gut. So startete die Börse mit viel Optimismus in das neue Jahr. Die langfristigen Zinsen fielen in den USA und Europa deutlich. Darüber hinaus liess das Erwachen Chinas aus dem Corona-Tiefschlaf die Hoffnung auf neue wirtschaftliche Impulse aufkommen. Fast schien es, als wären die Sorgen um das Wachstum in Europa und um die anhaltend hohen Inflationsraten Schnee von gestern. Unsere bereits 2022 praktizierte Zurückhaltung bei den Anlagen erschien anfänglich deplatziert. Bereits nach drei Wochen lagen der Schweizer Aktien-, Immobilien und Anleihenmarkt deutlich im Plus. Die höheren Kurse für Schweizer Immobilienfonds nutzten wir im Januar und Februar, um Gewinne mitzunehmen und unser Immobilienrisiko zu senken.

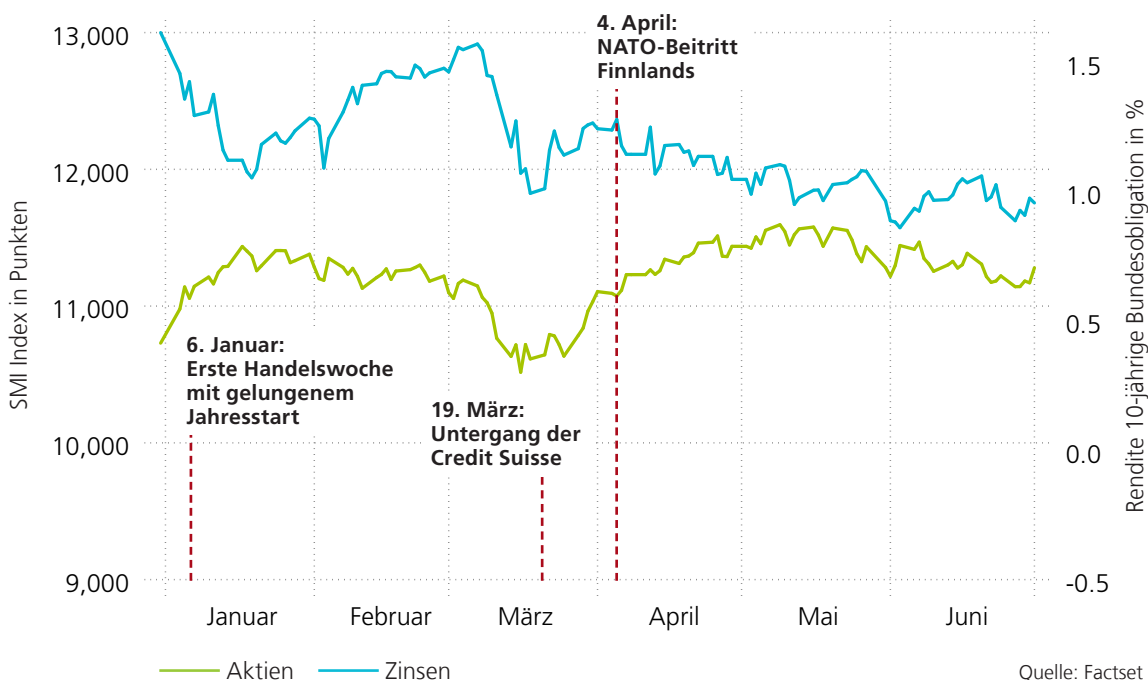
Lange anhalten wollte die Neujahrs-Rallye letztlich aber nicht. Die Zinsanhebungen der amerikanischen



**Beat Wittmann**  
Leiter Investment Office

Notenbank (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB) Ende Januar bzw. Anfang Februar führten dann zu einem abrupten Marschhalt. Die Veröffentlichung der Wirtschaftsdaten zum vierten Quartal war alles andere als fördernd, den Optimismus zu unterstützen. Zudem verharrten die Inflationsraten weiterhin auf einem

### So war das Jahr 2023 – 1. Semester



für die Zentralbanken nicht tolerierbarem Niveau. Damit stiegen die langfristigen Zinsen insbesondere in den USA nochmals deutlich, was zunehmend Fragen bezüglich der Kapitalisierung einiger grosser Regionalbanken aufwarf.

Am 10. März kam es schliesslich zum zweitgrössten Bankenkollaps der US-Geschichte. Die Silicon Valley Bank (SVB) konnte weder die gestiegenen Zinsen verkraften, noch den Abfluss von Kundengeldern aufhalten, den das sinkende Eigenkapital der Bank ausgelöst hatte. Weltweit stiegen durch diesen Schock die Finanzierungskosten der Banken deutlich an. Das kam für die Credit Suisse (CS) zu einem denkbar schlechten Zeitpunkt. Nach jahrelang nicht aufhörenden Schwierigkeiten hatte die amerikanische Börsenaufsicht den Jahresbericht der Bank öffentlich moniert. In den Tagen nach dem Zusammenbruch der SVB beschleunigten sich die Mittelabflüsse auch bei der CS, sodass nun selbst eine Bank mit einer deutlich überdurchschnittlichen Ausstattung an Eigenkapital und liquiden Mitteln in Schieflage geriet.

**Sonntag, 19. März 2023:  
Untergang der Credit Suisse**

Nachdem die Finanzmarktaufsicht (FINMA), die Schweizer Nationalbank (SNB) und die Finanzministerin Karin Keller-Suter keinen anderen Ausweg mehr gesehen hatten, wurde die CS für den symbolischen Wert von 3 Milliarden Schweizer Franken an die UBS verkauft. All das ging natürlich nicht spurlos an den Finanzmärkten vorbei. Die Kursgewinne der Aktien- und Obligationenmärkte der ersten Jahreswochen lösten sich im März wieder in Luft auf. Für unsere

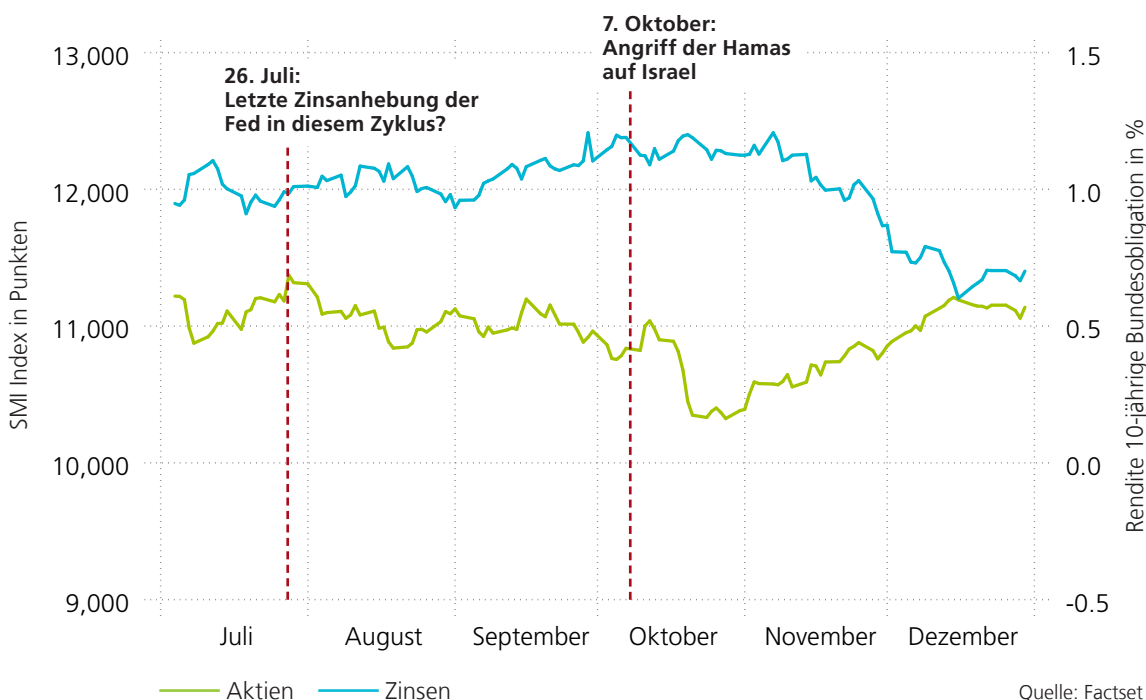
Kund:innen nutzten wir daher den Frühling, um Positionen in Schwellenländeranlagen aufzubauen. Angesichts der erheblichen Risiken, die steigende Zinsen für das Bankensystem mit sich bringen, verblieb die Grundausrichtung der Portfolios aber defensiv.

«Wie im Goldrausch des 19. Jahrhunderts stürzten sich die Anleger:innen auf Technologieunternehmen, die durch den Einsatz von sprachbasierter künstlicher Intelligenz profitieren sollten.»

Die Sorgen um die Qualität der Bankenbilanzen beschäftigte die Finanzmärkte in der Folge aber nicht lange. Zwar kam es Anfang Mai noch zur drittgrössten Bankenpleite in der US-Geschichte, die Aktienmärkte konnten sich aber erholen, weil zunächst einmal das Zinsniveau auf den Kapitalmärkten wieder leicht rückläufig war und weil eine neue Geschichte die Fantasien der Aktienanleger:innen beflügelte: künstliche Intelligenz (KI).

Wenige Tage vor dem Untergang der CS hatte die US-Organisation OpenAI ChatGPT 4 lanciert. Nachdem ChatGPT 3 bereits in den ersten Monaten des Jahres für grosse Aufmerksamkeit gesorgt hatte, schienen nun auch kommerzielle Anwendungen lukrative Geschäfte zu versprechen. Wie im Goldrausch des 19. Jahrhunderts stürzten sich die Anleger:innen auf Technologieunternehmen, die vom Einsatz sprachbasierter künstlicher Intelligenz profitieren sollten. Besonders

So war das Jahr 2023 – 2. Semester



auffällig war da die Kursentwicklung des Computerchip-Herstellers Nvidia, der für den Einsatz von KI besonders geeignete Mikroprozessoren herstellt. In den ersten acht Monaten verdreifachte sich der Kurs der Gesellschaft und das Kurs-Gewinn-Verhältnis stieg von 58 Ende 2022 auf 140 im Spätsommer.

«Für unsere Anlagen war es das erwartete schwierige Jahr.»

Die Wertsteigerung des US-Aktienmarktes war primär durch Unternehmen getrieben, welche vom KI-Boom profitieren. Oder anders ausgedrückt: Ohne die KI-Rallye des Sommers hätte der amerikanische Aktienmarkt wohl eine ähnlich flache Performance wie der Schweizer Markt verzeichnet.

#### Dienstag, 4. April 2023: NATO-Beitritt Finnlands

Bei aller Aufmerksamkeit, die wir für unsere Kund:innen auf die Entwicklung der Finanzmärkte richten müssen, dürfen wir in einem Jahresrückblick die schrecklichen Ereignisse in der Ukraine nicht ausblenden. Der seit 2022 andauernde russische Überfallkrieg auf die Ukraine hat auch im Jahr 2023 den Menschen im östlichen Teil unseres Kontinents unsäglich viel Leid gebracht. Militärische Fortschritte sind dagegen bis heute keine zu erkennen. Eine politische Lösung des Konflikts ist ebenfalls nicht in Sicht.

Politisch verändert hat sich durch den Krieg aber die militärstrategische Lage – und zwar auf Dauer. Im Mai 2022 haben Finnland und Schweden die NATO-Mitgliedschaft beantragt. Anfang April 2023 ist Finnland

dann tatsächlich beigetreten. Der Beitritt Schwedens wird weiterhin durch die Türkei behindert. Dies verdeutlicht wie stark die geopolitischen Ambitionen der aufstrebenden Schwellenländer ist, die Weltpolitik zu verändern.

Angesichts der Tatsache, dass die schwierigsten Engpässe in der Erdgasversorgung für Europa vorüber zu sein scheinen, hat sich der europäische Erdgaspreis im Laufe des Jahres stetig zurückgebildet. Auch der Erdölpreis verblieb über weite Teile des Jahres unter den Vorjahreswerten, sodass die Inflationsraten in Europa und auch in den USA kontinuierlich fielen. Gleichzeitig trat in den Sommermonaten eine leichte Aufhellung der Unternehmensstimmung ein, was zu einem neuerlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen ausserhalb der Schweiz führte. Hintergrund war die Sorge, dass die amerikanische Notenbank die Zinsen angesichts verbesserter Wachstumserwartungen weiter anheben muss. Wir nahmen das zum Anlass, unser Immobilieneingagement weiter zu reduzieren und auch Obligationen in der Schweiz tiefer zu gewichten. In der Folge konnten wir global weitere Verluste auf Anleihen und gleichzeitig positive Aktienmärkte bis in den Herbst hinein beobachten.

#### Mittwoch, 26. Juli 2023: Letzte Zinsanhebung der Fed in diesem Zyklus?

Ende Juli erfolgte dann die mit grosser Wahrscheinlichkeit in diesem Zyklus letzte Zinsanhebung durch die amerikanische Notenbank (Fed). Da über den Sommer hinweg die amerikanischen Wirtschaftsnachrichten gut blieben, hielt das die Kapitalmarktzinsen nicht davon ab, weiter zu steigen. Ihren Höhepunkt erreichten die Zinsen für 10-jährige US-Staatsanleihen erst im Oktober bei 5 Prozent. Der Weltaktienmarkt quittierte das mit einer veritablen Korrektur von mehr als 10 Prozent.

## Konjunkturdaten 2023

	Reales BIP-Wachstum		Potenzialwachstum <sup>2</sup>	Inflation		Arbeitslosigkeit		Leitzins	Staatsverschuldung (in % des BIP)	
	2023 <sup>1</sup>	Ø 10J.	2023	2023 <sup>1</sup>	Ø 10J.	2022	2023 <sup>1</sup>	Dez. 2023	2022	2023 <sup>1</sup>
Schweiz	0.5%	1.8%	1.3%	1.9%	0.5%	2.2%	2.0%	1.8%	40.9%	39.5%
USA	2.4%	2.3%	1.6%	4.0%	2.7%	3.6%	3.6%	5.5%	121.3%	123.3%
Eurozone	0.2%	1.5%	1.1%	5.5%	2.2%	6.7%	6.5%	4.5%	91.0%	89.6%
UK	0.2%	1.6%	1.7%	7.0%	2.9%	3.7%	4.0%	5.3%	101.9%	104.1%
Japan	1.8%	0.6%	1.1%	3.0%	1.1%	2.6%	2.6%	-0.1%	260.1%	255.2%
China	4.5%	5.9%	6.3%	0.5%	1.8%	5.6%	5.2%	4.4%	77.0%	83.0%
Indien	6.3%	5.8%	6.1%	5.3%	5.1%	7.6%	8.2%	6.5%	81.0%	81.9%
Brasilien	3.0%	0.6%	1.5%	5.0%	6.1%	9.5%	8.1%	11.8%	85.3%	88.1%

<sup>1</sup> Prognose

<sup>2</sup> Potenzialwachstum: Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

Quelle: Factset



## Wertentwicklungen der einzelnen Anlageklassen

		Performance 2023 in Lokalwährung	Performance 2023 in CHF	Performance 5J <sup>1</sup> in CHF	Performance 10J <sup>1</sup> in CHF
Währungen	EUR	–	–6.1%	–3.8%	–2.7%
	USD	–	–9.0%	–3.0%	–0.6%
	JPY	–	–15.4%	–7.8%	–3.5%
Obligationen	Schweiz	7.4%	7.4%	–0.7%	0.6%
	Welt	5.7%	–3.8%	–3.4%	–0.2%
	Schwellenländer	10.8%	0.8%	–1.4%	2.5%
Aktien	Schweiz	6.1%	6.1%	8.2%	6.4%
	Welt	24.0%	12.8%	9.4%	8.1%
	USA	26.5%	15.1%	11.7%	10.7%
	Eurozone	18.8%	11.5%	5.4%	3.4%
	Grossbritannien	7.7%	3.1%	3.6%	1.9%
	Japan	28.6%	8.7%	3.6%	4.4%
	Schwellenländer	9.8%	0.0%	0.5%	2.1%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	5.0%	5.0%	5.0%	5.1%
	Gold	13.1%	2.9%	6.6%	4.9%

<sup>1</sup> Durchschnittliche jährliche Rendite

Daten per 31.12.2023  
Quelle: Web Financial Group, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Dabei verschwanden die über den Sommer erzielten Kursgewinne im Schweizer Markt wieder fast vollständig. Das ist umso bemerkenswerter, als dass sich die langfristigen Schweizer Zinsen dem internationalen Zinsanstieg nicht anschliessen wollten. Das Renditeniveau von Schweizer Bundesanleihen ist angesichts der erhöheten Inflation von beinahe 2 Prozent immer noch vergleichsweise niedrig. Dies impliziert aus unserer Sicht weiteres Ruckschlagspotenzial für Schweizer Obligationen- und Immobilienanlagen. Angesichts der erhöheten Geldmarktzinsen haben wir daher Schweizer Obligationen zugunsten von Geldmarktanlagen abgebaut.

### Samstag, 7. Oktober 2023: Angriff der Hamas auf Israel

Der traurige politische Höhepunkt des Jahres war aber der Angriff der vom Iran unterstützten Hamas-Terrorgruppe auf Israel. Der Terrorangriff und die darauffolgende militärische Antwort Israels hatten erhebliche Auswirkungen auf die internationale Politik und die innenpolitischen Diskussionen in der westlichen Welt. Die Finanzmärkte reflektierten die deutliche Zunahme der internationalen Spannung aber kaum.

Die zunächst noch weiter ansteigenden Kapitalmarktzinsen konnten wir dadurch für unsere Kund:innen nutzen, dass wir in inflationsgeschützte Anleihen investierten und damit unsere Obligationenposition neutralisierten. Ebenso reduzierten wir ein weiteres Mal unser Immobilienfondsenagement.

Der Zinsanstieg war jedoch angesichts des deutlichen Rückschlags bei der Stimmung der Konsument:innen und Unternehmen begrenzt. Offensichtlich belasteten die bedrückenden Bilder aus dem Nahen Osten, aber auch die aus westlicher Sicht unverständlichen Reaktionen der meisten grossen Schwellenländer, nochmals die Zukunftserwartungen der Konsument:innen und Unternehmen. Dadurch verschlechterte sich der Wachstumsausblick für die Weltwirtschaft stark und der im Sommer aufkommende Optimismus war verfliegen.

### Fazit

Ein Jahr ist vergangen, in dem sich die wirtschaftliche Lage nicht wirklich verbessert hat. China ist in der Rezession geblieben, Europa könnte in diesem Winter in eine Rezession rutschen und die USA verlieren zunehmend an Dynamik. Geopolitisch sind noch dunklere Wolken aufgezogen. Für unsere Anlagen war es das erwartete schwierige Jahr. Mit unserer defensiven Grundeinstellung haben wir die grossen Risiken vermieden und uns im Branchenvergleich dennoch positiv ausgezeichnet.

# Rückblick 2023 in Zahlen

3,1%

US-Inflation im November



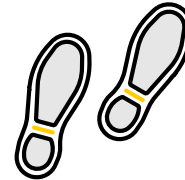
6,8%  
2021

7,1%  
2022

Quelle: U.S. Bureau of Labor Statistics

30,51

Flüchtlinge weltweit in Mio.



21,33  
2021

29,43  
2022

Quelle: UNHCR

298

Cyber Week Online Sales weltweit  
in Mrd. US-Dollar



275  
2021

281  
2022

Quelle: Salesforce

4,1

Privathaushalte in der Schweiz  
in Mio.



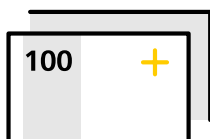
3,5  
2013

3,7  
2018

Quelle: Bundesamt für Statistik

45

Gaspreis in Europa in EUR/MWh



20  
2021 (Sommer)

300  
2022 (Herbst)

Quelle: LSEG

4,0%

Rendite Staatsanleihen USA



1,5%  
2021

3,0%  
2022

Quelle: LSEG

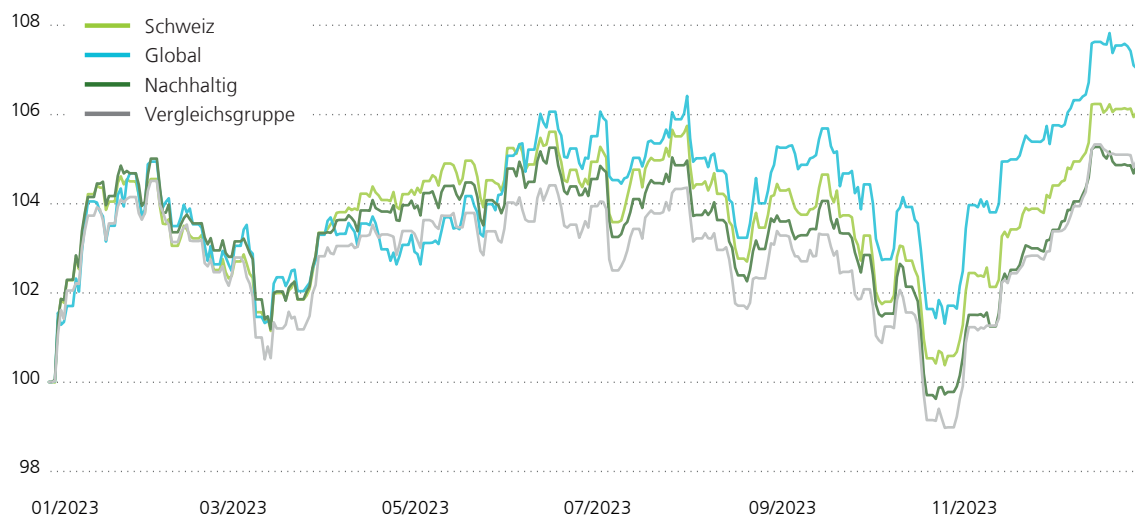
# E-Vermögensverwaltung

## Unsere Portfolios 2023

Im vergangenen Jahr erlebten unsere Portfolios unter starkem Einfluss geldpolitischer Entscheidungen der Zentralbanken ein Auf und Ab. Dank der Jahresendrallye beendeten unsere Portfolios das Jahr gleichwohl mit einer überdurchschnittlich guten Performance.

### Wertentwicklung in CHF, Risikostrategie «Ausgewogen»

01.2023 = 100



Quelle: PostFinance, Bloomberg

Das Börsenjahr 2023 war geprägt von Höhen und Tiefen und einer Aufholjagd zum Jahresende hin. Die Zentralbanken spielten dabei eine nicht unbedeutende Rolle.

Unsere Portfolios starteten zunächst optimistisch in das neue Jahr. Der deutliche Rückgang der Kapitalmarktinzinsen und das vermeintliche Erwachen Chinas aus seinem Corona-Tiefschlaf lösten eine Neujahrssrallye an den Aktienmärkten aus. Im Frühjahr beendeten jedoch erneute Leitzinserhöhungen der Zentralbanken in den westlichen Industrienationen die Rallye abrupt und lösten zudem eine Krise im US-Bankensektor aus. Die Krise zog auch unsere Portfolios in Mitleidenschaft. Die bald darauffolgende Erholung an den Finanzmärkten sorgte aber dafür, dass die Portfolios den Verlust vom Frühjahr wieder wettmachen konnten.

### Flauere Sommermonate mit starker Jahresendrallye

In den Sommermonaten kühlte die Dynamik an den Finanzmärkten aber wieder spürbar ab. Die amerikanische und die europäischen Notenbanken kündigten an, dass die Geldpolitik länger restriktiv bleiben dürfte. Im Zuge davon stiegen die Kapitalmarktinzinsen an und

die Aktienmärkte gaben deutlich nach. Die Herbstmonate September und Oktober waren mitunter die schlechtesten Monate für unsere Portfolios in diesem Jahr. Im November sorgte jedoch die Aussicht auf eine baldige Lockerung der Geldpolitik in den USA für eine beeindruckende Jahresendrallye.

### KI-Boom und starker Schweizer Franken

Bis zum Jahresende erzielten fast alle Anlageklassen trotz eines volatilen Anlagejahres überaus positive Renditen. An den Aktienmärkten trug vor allem der Boom der künstlichen Intelligenz zu einer starken Rendite bei, wovon vor allem das globale Portfolio profitierte. Der Schweizer Aktienmarkt hingegen konnte von dieser Entwicklung kaum profitieren und erwies sich als einer der schwächsten Aktienmärkte in diesem Jahr. Darunter litten sowohl das nachhaltige Portfolio als auch das Schweizer Portfolio. Der starke Schweizer Franken führte zudem dazu, dass unsere Portfolios nur bedingt an der Performance von Wertpapieren in Fremdwährungen teilhaben konnten. Dennoch schlossen unsere ausgewogenen Portfolios das Jahr mit einer überdurchschnittlichen Jahresperformance von ca. 5–7 Prozent ab.

# PostFinance bietet Ihnen die passenden Anlagelösungen

Mit unseren Anlagelösungen unterstützen wir Sie beim Vermögensaufbau. Sie haben die Wahl, ob Sie die Verwaltung Ihres Vermögens an uns delegieren, eine Beratung in Anspruch nehmen oder Ihre Anlagegeschäfte selbstständig tätigen.

Warum jetzt der richtige Zeitpunkt zum Investieren ist

**Möchten Sie nicht länger auf Renditechancen verzichten? Dann sollten Sie jetzt mit Anlegen beginnen. Oder möchten Sie beim Anlegen an Ihren Zielen festhalten? Dann sollten Sie jetzt weiter investieren.**

Jetzt investieren, weil Sie beim Anlegen mit der Zeit rechnen können. An den weltweiten Börsen kommt es immer wieder zu Marktturbulenzen. Doch wie soll man als Anleger:in damit umgehen? Grundsätzlich empfiehlt es sich, an der gewählten Anlagestrategie festzuhalten. Denn beim Investieren lohnt sich eine langfristige Perspektive. Die Zeit kann dabei helfen, Wertschwankungen auszugleichen.



## Nachhaltigkeit und Investieren

**Ganz gleich, ob Sie die Verwaltung Ihres Vermögens an uns delegieren, sich bei Ihrem Anlageentscheiden unterstützen lassen oder selbst anlegen:**

Unsere Anlagelösungen berücksichtigen ESG- und Nachhaltigkeits-Aspekte. So können Sie zum Beispiel, bei den Anlagelösungen E-Vermögensverwaltung und Anlageberatung Plus den Fokus «Nachhaltig» wählen, oder Sie sich bei der Fondsberatung Basis und beim Selfservice Fonds für unsere ESG- und nachhaltigkeitsbezogene Fonds entscheiden.

[postfinance.ch/anlegen](https://postfinance.ch/anlegen)



Delegation

### E-Vermögensverwaltung

**Möchten Sie Ihr Vermögen gemäss Ihrer gewählten Anlagestrategie anlegen, ohne sich darum zu kümmern?**

Mit der E-Vermögensverwaltung investieren wir Ihr Geld entsprechend Ihrer individuellen Anlagestrategie. Dabei überwachen wir Ihr Portfolio laufend und nehmen bei Bedarf Anpassungen vor – Sie brauchen sich um nichts weiter zu kümmern.

[postfinance.ch/vermoegensverwaltung](https://postfinance.ch/vermoegensverwaltung)



Beratung

### Anlageberatung Plus

**Möchten Sie jederzeit bestens über Ihre Anlagen informiert sein und von einer individuellen, kontinuierlichen und umfangreichen Beratung profitieren?**

In der Anlageberatung Plus werden Sie von Ihrer persönlichen Anlageberater:in begleitet und beraten. Sie bleiben über relevante Marktentwicklungen informiert und werden über allfällige Abweichungen zu Ihrer Anlagestrategie benachrichtigt.

[postfinance.ch/anlageberatung](https://postfinance.ch/anlageberatung)

Auszeichnung

### Beste Vermögensverwaltungen



Jährlich zeichnet die Bilanz die besten Vermögensverwalter der Schweiz aus. PostFinance hat es in der Strategie «moderat dynamisch» über 24 Monate lang auf Anhieb in die Top 5 geschafft.



Beratung  
**Fondsberatung Basis**

**Wollen Sie die Fäden selbst in den Händen halten und trotzdem von einer Beratung profitieren?**

Die Fondsberatung Basis bietet Ihnen eine bedürfnisgerechte und übersichtliche Palette an PostFinance Fonds sowie Fonds von Drittanbietern. Anlagevorschläge erhalten Sie bei Ihren Investitionen direkt online oder in einer persönlichen Beratung. Sie haben auch die Möglichkeit, regelmässig in einen Fondssparplan zu investieren.

[postfinance.ch/fondsberatung](https://postfinance.ch/fondsberatung)



Selbstständig  
**Selfservice Fonds**

**Kennen Sie sich beim Thema Anlegen aus und möchten Sie ohne Beratung selbstständig in Fonds investieren?**

Mit dem Selfservice Fonds wählen Sie selbstständig aus unserer bedürfnisgerechten und übersichtlichen Palette an PostFinance Fonds und Fonds von Drittanbietern aus. Bei den Fonds von Drittanbietern stehen Ihnen verschiedene Länder, Branchen oder Themen wie Nahrung oder Nachhaltigkeit zur Auswahl. Sie haben auch die Möglichkeit, regelmässig in einen Fondssparplan zu investieren.

[postfinance.ch/fonds](https://postfinance.ch/fonds)



Selbstständig oder mit Beratung  
**Vorsorgefonds**

**Wollen Sie renditeorientiert Vermögen aufbauen, um nach der Pensionierung Ihren gewohnten Lebensstandard halten zu können?**

PostFinance bietet Ihnen Vorsorgefonds an, in die Sie Vorsorgekapital aus Ihrem Vorsorgekonto 3a oder Ihrem Freizügigkeitskonto anlegen können. Die Fonds unterscheiden sich durch ihren Aktien- und Obligationenanteil. Unsere Vorsorgefonds können nach der Pensionierung auch in ein reguläres Depot bei PostFinance übertragen und so weitergeführt werden, sodass diese nicht zu einem einzelnen, womöglich unattraktiven Zeitpunkt verkauft werden müssen.

[postfinance.ch/vorsorgefonds](https://postfinance.ch/vorsorgefonds)

**Wir beraten Sie gerne**

**Unsere erfahrenen und kompetenten Berater:innen klären mit Ihnen alle offenen Fragen – sodass Sie langfristig die richtigen Entscheidungen für Ihr Portfolio treffen.**

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme unter [postfinance.ch/beratung](https://postfinance.ch/beratung)



Selbstständig  
**E-Trading**

**Möchten Sie an den wichtigsten Börsenplätzen Wertschriften selbst online handeln?**

Via E-Trading, der intuitiven und modernen Handelsplattform von PostFinance, tätigen Sie Ihre Börsengeschäfte jederzeit und überall online – dies erst noch zu äusserst attraktiven Konditionen.

[postfinance.ch/e-trading](https://postfinance.ch/e-trading)

**PostFinance steht für Kompetenz im Anlagegeschäft**  
Seit über 25 Jahren bietet PostFinance erfolgreich Anlagelösungen an – und damit die Chance, gezielt persönliches Vermögen aufzubauen. Unser Know-how teilen wir gerne.

Erfahren Sie, wie unser Chief Investment Officer (CIO) und unsere Spezialisten die Entwicklung an den Finanzmärkten einordnen – im Anlage-Kompass, im CIO-Video, im Podcast und im Anlage-Navigator. [postfinance.ch/marktmeinung](https://postfinance.ch/marktmeinung)

Sie möchten zum Thema Anlegen mehr Know-how aufbauen? Aus unserem Blog erhalten Sie regelmässig Tipps und Informationen. [postfinance.ch/anlagewissen](https://postfinance.ch/anlagewissen)

# Perspektiven 2024

## Warten auf den Wendepunkt

Das Jahr 2024 startet mit vielen Herausforderungen. Die Inflationsraten sind in vielen Ländern nach wie vor zu hoch und die Abschwächung der Konjunktur setzt sich fort. Ist die Talsohle aber einmal überwunden, eröffnen sich für Anleger:innen vielversprechende Perspektiven.

Seit Ende 2021 empfehlen wir unseren Kund:innen, bei den Anlageentscheidungen vorsichtig zu sein und weniger Aktien, aber dafür mehr Liquidität zu halten als im langfristigen Durchschnitt. Unsere Zurückhaltung, die wir auch zu Beginn des neuen Jahres beibehalten, stützte sich ursprünglich auf zwei zentralen Beobachtungen.

Einerseits das erhebliche Ungleichgewicht zwischen Zinsen und Inflation. Während die Inflationsraten aufgrund der fiskalischen und geopolitischen Übertreibungen in der COVID-19-Pandemie in vielen Ländern ausser Kontrolle geraten sind, sind die Zinsen nur allmählich angestiegen und sind während eines Grossteils der vergangenen zwei Jahre deutlich unter der Inflationsrate gelegen. Wir haben dabei immer wieder betont, dass es gemäss etablierter ökonomischer Theorie und historischer Erfahrung aber unbedingt erforderlich ist, die Leitzinsen erheblich über der Inflationsrate zu halten, um der Inflation entgegenzuwirken. Ein spürbarer Anstieg des Zinsniveaus, der traditionell die Aktienmärkte negativ beeinflusst, schien unvermeidbar.

Andererseits basierte die Empfehlung auf dem erheblichen Risiko einer deutlichen Abschwächung der Weltkonjunktur. Die Nachwirkungen der Corona-Pandemie, die primär einen Rückgang der Güternachfrage

und das Auslaufen der fiskalischen Unterstützungsmassnahmen umfassen, der zu erwartende Zinsanstieg sowie die deutliche Stimmungverschlechterung bei Konsument:innen und Industrieunternehmen haben uns zu dieser Vorsicht bewogen. In konjunkturell schwachen Zeiten sinken tendenziell die Umsätze und damit auch die Gewinne der Unternehmen, was sich negativ auf deren Bewertung auswirkt.

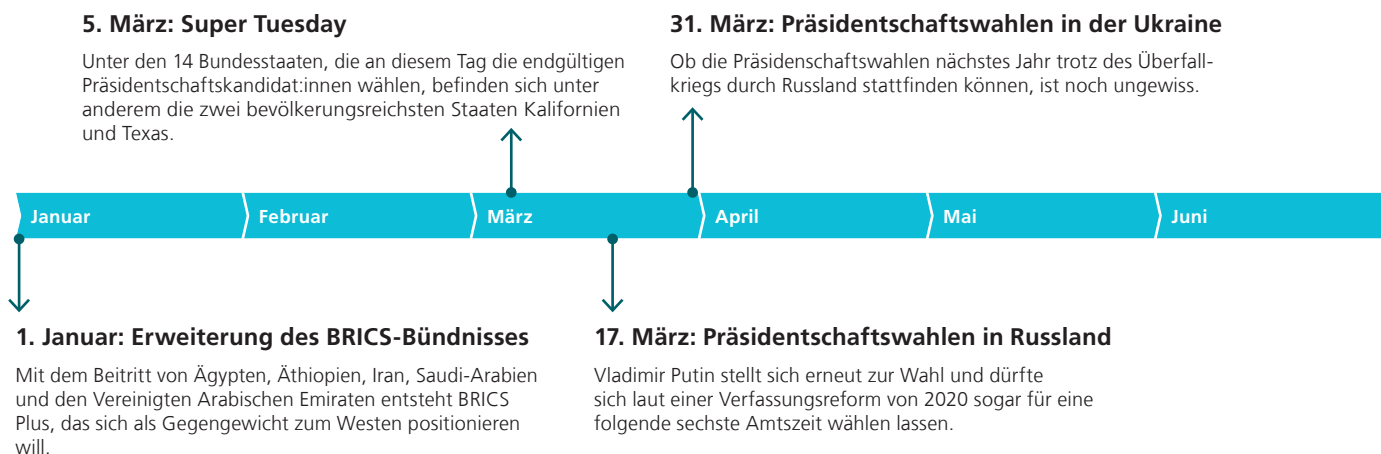
---

«Die wirtschaftliche Schwächephase dürfte uns daher zumindest in der ersten Hälfte des neuen Jahres weiter begleiten.»

### Zinskorrektur liegt hinter uns

In der Zwischenzeit hat sich einiges getan. Die Leitzinsen der Zentralbanken sowie die Zinsen an den Kapitalmärkten sind in den Industrienationen deutlich angestiegen und liegen im Fall der USA wieder knapp über der Kerninflationsrate. In Europa übertreffen zumindest die Leitzinsen die Kerninflationsrate, die langfristigen Zinsen sind hingegen weniger stark angestiegen und liegen nach wie vor deutlich darunter. Gleichwohl lässt sich feststellen, dass ein wesentlicher Teil der zu erwartenden Zinskorrektur damit bereits hinter uns liegt.

Diese Ereignisse erwarten uns im Jahr 2024 – Januar bis Juni



Dies liegt auch daran, dass die Inflationsraten in den letzten Monaten deutlich gesunken sind. Die Energiepreise haben dabei besonders stark zum Rückgang beigetragen. Sie liegen deutlich tiefer als noch vor einem Jahr, als mit dem Beginn des russischen Überfallkriegs auf die Ukraine eine Energiemangellage in Europa drohte. Die rückläufige Inflationsdynamik hat dabei gegen Ende 2023 für viel Optimismus an den Finanzmärkten gesorgt. Die Inflation scheint aus Sicht vieler Marktteilnehmer:innen bereits ein Problem vergangener Tage und es werden bereits im Frühling dieses Jahres erste Leitzinssenkungen erwartet.

### Inflationsraten bleiben erhöht

Diese Erwartungshaltung scheint uns aber insbesondere aus zwei Gründen etwas zu optimistisch: Erstens war der Rückgang der Kerninflation, die die volatilen und von den Zentralbanken nicht beeinflussbaren Energie- und Nahrungsmittelpreise ausschliesst, zwar ebenfalls beträchtlich, aber deutlich weniger stark als bei der Gesamtinflation. Die Kerninflation befindet sich damit in den meisten Ländern immer noch deutlich über den Zielvorstellungen der Zentralbanken. Zweitens ist der Preisdruck weiterhin hoch. In vielen Ländern wachsen derzeit die Löhne stark und gar deutlich stärker als die Inflationsraten. Dies dürfte vorläufig das Budget der Haushalte stützen und für weiterhin starken Konsum sorgen. Erhöhte Inflationsraten dürften uns damit auch im Verlauf des Jahres 2024 begleiten.

### Konjunkturabschwächung setzt sich fort

Mit Blick auf die Konjunktur hat im vergangenen Jahr eine deutliche Wachstumsverlangsamung eingesetzt. China befindet sich in einer Rezession und die wirtschaftliche Entwicklung in Europa und der Schweiz ist zum Stillstand gekommen. Einzig die USA waren über

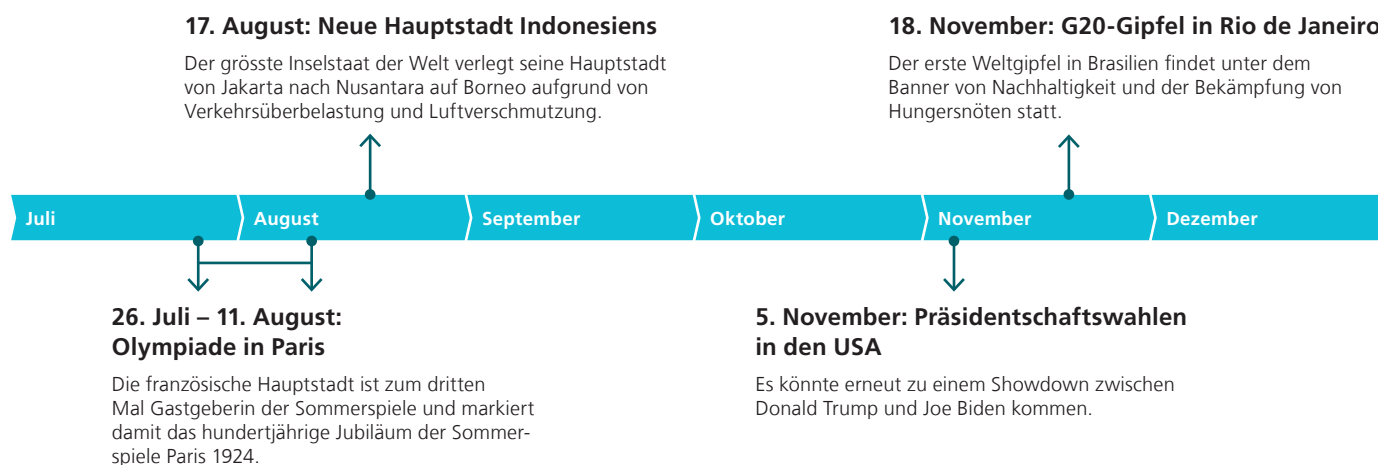
einen Grossteil des vergangenen Jahrs vom Abschwung ausgenommen. Allerdings haben sich auch in der grössten Volkswirtschaft der Welt zuletzt die Schwächezeichen gemehrt.

Der konjunkturelle Tiefpunkt scheint dabei noch nicht erreicht. Dafür sprechen einerseits die kräftigen Lohnzuwachsrate, die wir in vielen Ländern beobachten. Die Zunahme der Löhne kompensiert zwar primär den Anstieg des Preisniveaus der letzten Jahre und dürfte kurzfristig den Konsum der Privathaushalte unterstützen. Mittelfristig verteuert der Lohnanstieg aber den Faktor Arbeit und dürfte entsprechend die Arbeitsnachfrage der Unternehmen reduzieren. Dies wiederum wirkt sich negativ auf das Budget der betroffenen Privathaushalte aus.

Andererseits wird das hohe Zinsniveau weiterhin dämpfend auf die Konjunktur wirken. Die stark gestiegenen Zinsen fungieren als Bremse für Bau- und Anlageinvestitionen und senken somit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Die wirtschaftliche Schwächephase dürfte uns daher zumindest in der ersten Hälfte des 2024 weiter begleiten.

Dafür sprechen auch zahlreiche Stimmungsindikatoren, die einen vorlaufenden Charakter für die konjunkturelle Entwicklung aufweisen. Insbesondere im Industriesektor erwarten die Unternehmen aufgrund der geringen Auftragslage auch in den nächsten Monaten eine aussergewöhnlich schwache Geschäftstätigkeit. Stark belastet ist zudem die Stimmungslage bei den Konsument:innen. Sie leiden nach wie vor unter der hohen Inflation und sorgen sich um die eigene finanzielle Lage. In der Schweiz beispielsweise war die Konsumstimmung im Erhebungszeitraum einzig während der COVID-19-Pandemie schlechter.

Diese Ereignisse erwarten uns im Jahr 2024 – Juli bis Dezember



### Positive Nebeneffekte der schwachen Konjunktur

Die zu erwartende Konjunkturabschwächung dürfte im kommenden Jahr aber auch positive Nebeneffekte auslösen. Erstens setzt eine schwache Wirtschaftsentwicklung tendenziell die Geschäftstätigkeit der Unternehmen unter Druck und dämpft den Spielraum bei der Preisgestaltung. Preiserhöhungen können so nicht mehr vollumfänglich weitergegeben werden und die Inflation schwächt sich etwas ab – wenn auch womöglich nicht ganz so stark und nicht so zeitnah, wie

dies derzeit von den Marktteilnehmer:innen erwartet wird. Zweitens bieten Phasen des wirtschaftlichen Abschwungs oft interessante Gelegenheiten, um das Risiko im eigenen Portfolio wieder zu erhöhen. So haben die Aktienmärkte in vergangenen Rezessionen, als der Tiefpunkt überwunden war, oft zur Erholung angesetzt und überdurchschnittlich gut performt. Das aktuelle Jahr dürfte entsprechend ein äusserst interessantes werden und besitzt das Potenzial, nach Überwindung der Talsohle zu einem guten Jahr für die Anleger:innen zu werden.

## Perspektiven 2024

# Warum zögern Anleger:innen, Ihr Vermögen anzulegen?

Drei Hindernisse, warum im Bankenland Schweiz mehr als 50 Prozent der Erwachsenen nicht anlegen:



**1. 70 Prozent denken, sie haben zu wenig Wissen**

→ Vereinbaren Sie ein Beratungsgespräch

**2. 66 Prozent glauben, sie haben zu wenig Geld**

→ Anlegen ist bereits ab 20 Franken pro Monat möglich

**3. 63 Prozent haben Angst, einen Fehler zu machen**

→ Beachten Sie die wichtigen Tipps unten und vermeiden Sie so Fehler

Tipps zum erfolgreichen Anlegen:



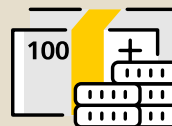
**Passendes Risikoprofil**

Risikofähigkeit und Anlagehorizont sind wichtig für die Festlegung der Anlagestrategie. Sie macht 90 Prozent des Anlageerfolgs aus. Sich dafür Zeit zu nehmen, lohnt sich und erfordert kein Spezialwissen.



**Breite Diversifikation**

Durch Investitionen in verschiedene Unternehmen aus diversen Branchen und Ländern wird das individuelle und titelspezifische Risiko wie das Unternehmens- und Branchenrisiko minimiert und das Gesamtrisiko langfristig gesenkt.



**Langer Anlagehorizont**

Investiert zu sein und zu bleiben, zahlt sich aus. Der Anlagehorizont ist dabei wichtiger als der Einstiegszeitpunkt. Mit einem gestaffelten Einstieg lässt sich aber der Einstiegspreis glätten.





Ihre Frage

Steigende Zinsen belasten die Finanzmärkte.  
Drohen uns 2024 weitere Zinserhöhungen?



Unsere Antwort

Die Zentralbanken benutzen die Geldmarktzinsen, um die Inflation zu kontrollieren. Wenn sich die Inflation auch in diesem Jahr weiter zurückbildet, drohen keine weiteren Zinsanhebungen. Im Fall einer grösseren Rezession könnten die Zinsen sogar gesenkt werden.

Anders verhält es sich mit den Zinsen für Obligationen. Diese bilden sich weitestgehend frei am Markt. Bei steigender Inflationserwartung und wieder steigenden Wachstumsraten drohen hier auch steigende Zinsen. Im nächsten Aufschwung müssen wir vor allem beim Franken mit deutlich höheren Obligationenrenditen rechnen als heute.

# Chancen und Risiken

## Themen, die uns 2024 bewegen

Das vergangene Jahr wurde von geopolitischen Konflikten, steigenden Zinsen und einer Abschwächung der globalen Konjunktur geprägt. Trotz der Vielzahl an aktuellen Herausforderungen sollten diese nicht davon abhalten, den Blick auf mittel- und langfristige Trends zu richten und sich auf diese vorzubereiten. Daher beleuchten wir vier Themen, die uns im Jahr 2024 und darüber hinaus beschäftigen werden.

Hinter uns liegt ein herausforderndes Jahr. Dies gilt auch aus Anlagesicht. Die schwache globale Konjunktur und die Rezession in China und Teilen Europas haben zu Vorsicht beim Investieren gemahnt. Unseren Kund:innen haben wir deshalb empfohlen, weniger Risiko einzugehen und mehr Liquidität zu halten als im langfristigen Durchschnitt. Phasen des wirtschaftlichen Abschwungs sind aber immer auch mit interessanten Wiedereinstiegchancen verbunden, da sie den Strukturwandel beschleunigen und auf sie oft ein starker Aufschwung an den Aktienmärkten folgt. Das Jahr 2024 dürfte erste Möglichkeiten dazu bieten.

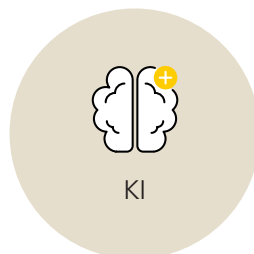
Eine zentrale Rolle in der nächsten Aufschwungsphase und beim nächsten Innovationsschub dürfte dabei die künstliche Intelligenz (KI) einnehmen. KI hat bereits im vergangenen Jahr viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen und dank leicht zugänglichen Anwendungen das Interesse der breiten Bevölkerung geweckt. Dabei steht die Entwicklung von KI wohl erst am Anfang und dürfte unseren Alltag in den nächsten Jahren wesentlich beeinflussen und verändern.

Ebenfalls grosse Veränderungen stehen uns in den nächsten Jahren mit Blick auf die geopolitischen Machtverhältnisse bevor. Durch das Wachstum grosser Schwellenländer wie China und Indien dürften sich die Kräfteverhältnisse massiv verschieben und die dominierende Rolle der Vereinigten Staaten verloren gehen. Für eine kleine, offene Volkswirtschaft wie die Schweiz wird die Teilhabe an der internationalen Politik und am Wachstum der Weltwirtschaft zunehmend schwierig.

---

«Phasen des wirtschaftlichen Abschwungs sind aber immer auch mit interessanten Wiedereinstiegchancen verbunden.»

In den kommenden Jahren dürften sich Anleger:innen zudem vermehrt mit Kryptowährungen beschäftigen. Insbesondere die dahinterliegende Blockchain-Technologie dürfte auch in anderen Bereichen angewandt werden und an Bedeutung gewinnen. Kryptowährungen könnten zudem vermehrt eingesetzt werden, um das Risiko in Portfolios zu diversifizieren.





# Wie entwickelt sich die Weltordnung?

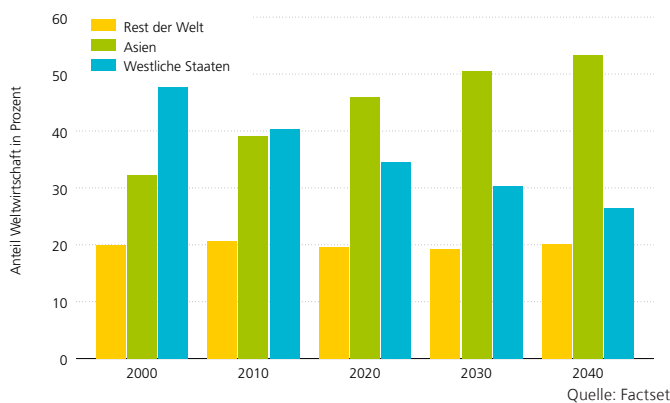
Die Weltwirtschaft verändert sich durch das Aufkommen der grossen Schwellenländer. Damit verschieben sich auch die politischen Kräfte. Die regelbasierte Weltordnung ist auf dem Rückzug.

Die Welt befindet sich in einem stetigen Wandel. Das bringt Chancen, birgt aber auch Risiken. Auf globaler Ebene materialisiert sich eine Verschiebung der wirtschaftlichen Kräfteverhältnisse, wie wir es seit dem Ende des Kalten Krieges nicht gesehen haben. Die Dominanz Amerikas erodiert zunehmend und die Bedeutung der grossen, bevölkerungsreichen Schwellenländer wächst signifikant.

Die Verschiebung der geopolitischen Machtverhältnisse auf einen Wettkampf um die globale Hegemonie zwischen China und den USA zu reduzieren, wäre aber grundfalsch. Bereits an den letzten beiden G20-Treffen ist die zunehmend selbstbewusstere Aussenpolitik Indiens aufgefallen. Mit Wachstumsraten deutlich über denen von China holt Indien relativ schnell auf. In eine ähnliche Kategorie gehören auch Länder wie Indonesien, Nigeria oder Mexiko.

## Westliche Staaten verlieren an Bedeutung

Geschätzte Anteile an der Weltwirtschaft über die Zeit



«Die westlichen Werte verlieren zunehmend an Bedeutung.»

## USA und Russland verlieren an Bedeutung

Gleichzeitig gibt es neben den USA aber auch noch eine Reihe anderer wichtiger Verlierer. Allen voran muss unter diesen Ländern Russland unser Augenmerk erhalten. War die russische Volkswirtschaft um die Jahrtausendwende noch in etwa halb so gross wie die chinesische, ist zu erwarten, dass die russische Wirtschaft im Jahr 2040 ein Zehntel der Wirtschaftsleistung Chinas und ein Sechstel derjenigen Indiens erreichen wird. Mit der Abnahme an wirtschaftlicher Bedeutung sinkt auch die Fähigkeit, Macht nach aussen zu projizieren. Der Überfallskrieg auf die Ukraine war für Russland ein klares Zeichen, wie es um seine militärische Macht bestellt ist. China und Indien werden die Atommacht Russland in Zukunft dominieren.

## China und Indien im Aufschwung

Im Mittelpunkt der aktuellen Diskussion dieses Themas steht meist China. So ist die chinesische Volkswirtschaft in den letzten Jahrzehnten deutlich schneller gewachsen als die Wirtschaft der meisten anderen Länder. Bereits in diesem Jahrzehnt sollte Chinas Wirtschaftskraft derjenigen der Vereinigten Staaten entsprechen und in der Folge übertrumpfen. Mit mehr wirtschaftlicher Macht wachsen auch die geopolitischen Ansprüche. Chinas Seidenstrasseninitiative ist nur ein Beispiel für das Wachsen der chinesischen Ambitionen, die sich mittelfristig auch zunehmend militärisch ausdrücken. Bereits heute verfügt China über eineinhalbmal so viele Soldaten, gleich viele Panzer und eine in etwa halb so grosse Flugwaffe wie die USA.

Gemeinsames Ziel der grossen Schwellenländer scheint aktuell zu sein, die nach dem Zweiten Weltkrieg entstandene internationale, durch die USA dominierte Weltordnung aufzulösen. Ein regelbasiertes Zusammenleben, das universelle Menschenrechte und Demokratie anstrebt, wird dadurch in den kommenden Jahren schwieriger. Zentrale Organisationen wie etwa die Vereinten Nationen reflektieren dies ansatzweise bereits heute. Wir werden zunehmend wechselnde Koalitionen von Staaten erleben, die nach der Macht des Stärkeren versuchen werden, die Weltordnung in ihre Richtung zu verändern. Für eine kleine, offene Volkswirtschaft wie die Schweiz wird internationale Politik wieder komplexer und die Teilhabe am Wachstum der aufstrebenden Zentren der Weltwirtschaft in Asien zunehmend schwieriger.



KI

# Künstliche Intelligenz: was erwartet uns noch?

Künstliche Intelligenz (KI) hat die Aktienmärkte im vergangenen Jahr so stark beeinflusst wie kaum ein anderes Thema. Mit dem zunehmenden Einfluss der neuen Technologie stellen sich neben den Chancen auch Fragen und Herausforderungen zum richtigen Umgang mit KI.

Künstliche Intelligenz (KI) hat in letzter Zeit grosse Aufmerksamkeit erregt und dank leicht zugänglichen Anwendungen wie ChatGPT das Interesse des breiten Publikums geweckt. Heute ist KI bereits in Schulen, Universitäten und vielen Berufen präsent und wird beispielsweise genutzt, um Texte zu schreiben und zu optimieren. Auch in weniger offensichtlichen Anwendungen wie personalisierten Vorschlägen auf Streaming-Plattformen ist KI allgegenwärtig.

Allgegenwärtig ist KI auch an den Aktienmärkten. Im vergangenen Jahr verzeichneten Unternehmen, die in der Entwicklung von KI involviert sind oder mit deren Wertschöpfungskette in Verbindung stehen, beachtliche Kursgewinne. Beispielsweise hat sich der Aktienkurs von Nvidia, einem amerikanischen Hersteller von Spezialchips, die für die Anwendung von KI geeignet sind, in den letzten zwölf Monaten mehr als verdreifacht.

## Grosses Potenzial für die Produktivität

Trotz des spürbaren Einflusses steht KI wohl erst am Anfang ihrer Entwicklung. Die Fortschritte werden in den nächsten Jahren unseren Alltag wesentlich beeinflussen. So wird es KI ermöglichen, zahlreiche Abläufe zu vereinfachen und zu automatisieren – von routinemässigen Arbeitsschritten wie der Erstellung von Schichtplänen bis zur Entwicklung massgeschneiderter Produkte. Dies dürfte nicht nur die Arbeitsproduktivität steigern, sondern auch die Qualität verbessern, indem Fehler leichter identifiziert und behoben werden. Gleichzeitig kann KI dazu beitragen, die Sicherheit zu erhöhen, indem sie Fortbewegung und gefährliche Arbeitsschritte automatisiert.

«Die Fortschritte in der Entwicklung von KI werden in den nächsten Jahren unseren Alltag wesentlich beeinflussen.»

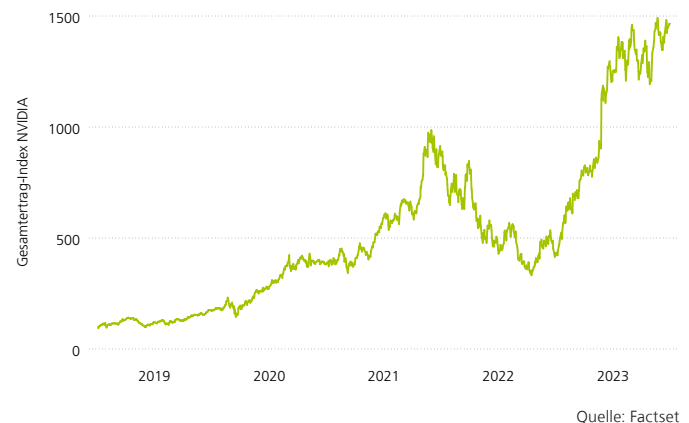
## Die Schattenseiten von KI

Wie bei disruptiven Technologien üblich, birgt KI nicht nur Chancen, sondern auch zahlreiche Risiken und Herausforderungen. Die Verarbeitung riesiger Datenmengen könnte dazu führen, dass Datenmissbrauch und -diebstahl massiv zunehmen. Gleichzeitig wird es zunehmend schwieriger, verzerrte Inhalte oder falsche Informationen zu identifizieren. Die sinnvolle Regulierung für die Entwicklung und den Umgang mit KI dürfte daher gleichermassen anspruchsvoll wie entscheidend werden.

Wachsende Besorgnis löst zudem der mögliche Verlust von Arbeitsplätzen aus. Dass KI allerdings Aufgaben übernehmen wird, die bis anhin von Menschen erledigt wurden, bedeutet nicht zwangsläufig den Wegfall von Arbeitsplätzen, sondern primär einen Wandel in den Tätigkeitsfeldern. Mitarbeiter:innen werden sich dadurch auf andere, komplexere Aufgaben fokussieren können. Die Bildung und Weiterbildung von qualifizierten Arbeitskräften werden dabei eine wichtige Rolle spielen.

## KI-Boom an der Börse

Die Entwicklung des Aktienkurses von Nvidia in den letzten 5 Jahren



## Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Das enorme Potenzial und die grosse Unsicherheit, die mit der Entwicklung von KI einhergehen, werden in den nächsten Jahren zwangsläufig auch die Finanzmärkte beschäftigen. Wachstumschancen bieten sich besonders bei Unternehmen, die Fortschritte in der KI-Entwicklung erzielen und ihre Innovationen patentieren, und bei Unternehmen, die KI-Anwendungen erfolgreich implementieren. Welchen Unternehmen dies gelingen wird, ist allerdings schwer absehbar. Es lohnt sich daher, das Portfolio durch breit abgestützte Aktienfonds und -ETF's zu diversifizieren, um mit geringerem Risiko von den Gewinnen einzelner Unternehmen zu profitieren.



# Wann bieten sich Chancen zum Einstieg?

Die schwache globale Konjunktur mahnt zu Vorsicht beim Anlegen. Phasen des wirtschaftlichen Abschwungs werden jedoch oft von einem starken Anstieg der Aktienmärkte gefolgt und bieten daher zum richtigen Zeitpunkt interessante Möglichkeiten, um das Risiko im eigenen Portfolio zu erhöhen.

Die weltwirtschaftliche Lage bleibt angespannt. China steckt weiterhin in einer Rezession und steht gleichzeitig vor den Herausforderungen einer hartnäckigen Immobilienkrise, deren Ursprung in der aggressiven Wachstumspolitik der Regierung liegt. Die europäische Wirtschaft stagniert seit einem Jahr und droht aufgrund der Schwäche Deutschlands ebenfalls in eine Rezession zu geraten. Diese Gefahr betrifft auch die Schweiz, die besonders vom Abschwung in Deutschland und China betroffen ist, ihren beiden wichtigsten Handelspartnern.

Einzig die Vereinigten Staaten verzeichnen noch stabile Wachstumszahlen. Allerdings deuten vorlaufende Indikatoren auch in der grössten Volkswirtschaft der Welt auf eine spürbare Abschwächung hin. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen und privaten Haushalte leidet zunehmend unter den hohen Zinsen und der Arbeitsmarkt zeigt erste Anzeichen von Schwäche.

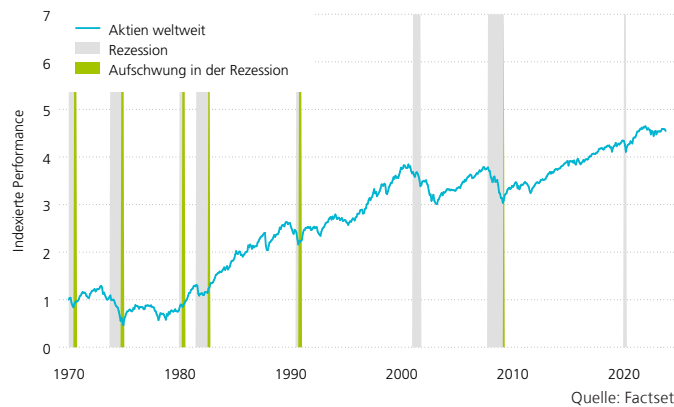
Diese Zusammenhänge werden besonders deutlich, wenn wir auf die Erträge am weltweiten Aktienmarkt seit 1970 zurückblicken. Die Erträge legten im Trend zwar kontinuierlich zu, fielen aber insbesondere in Rezessionsphasen deutlich und waren gar stark negativ. Besonders stark waren diese Rückgänge zu Beginn des neuen Jahrtausends und während der Finanzkrise, als die Gesamterträge um etwa 40 bzw. 25 Prozent einbrachen.

---

«Rezessionen beschleunigen den Strukturwandel und legen die Grundlage für den nächsten Aufschwung.»

## Rezessionen als Zäsur an den Aktienmärkten

Die Entwicklung der weltweiten Aktienmärkte in den letzten 50 Jahren



### Rückschläge in Rezessionen

Angesichts der herausfordernden konjunkturellen Lage empfehlen wir unseren Kund:innen, bei den Anlageentscheidungen weiterhin behutsam zu sein und anhand der ermittelten Anlagestrategie investiert zu bleiben. Denn in konjunkturell schwachen Zeiten sinken tendenziell die Umsätze und damit auch die Gewinne der Unternehmen, was sich negativ auf deren Bewertung auswirkt.

### Nach dem Abschwung folgt der Aufschwung

Phasen wirtschaftlichen Abschwungs eröffnen aber oft auch interessante Einstiegsmöglichkeiten, um die Aktienquote wieder zu erhöhen. Während Rezessionen sehen sich Unternehmen oft gezwungen, effizienter zu arbeiten und Innovationen voranzutreiben, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Gleichzeitig führen Rezessionen zur Reduzierung von Überkapazitäten und bieten attraktive Übernahmegelegenheiten. Somit beschleunigen Rezessionen häufig den Strukturwandel und legen die Grundlage für den nächsten Aufschwung.

Historisch betrachtet wurden Rezessionen oft von neuen Phasen wirtschaftlichen Aufschwungs gefolgt, die zu steigenden Kursen an den Aktienmärkten führten. In vielen Fällen gehörte die Zeit nach den Rezessionen gar zu den Besten an den Aktienmärkten. In fast allen Rezessionen setzte der Aufschwung an den Aktienmärkten dabei bereits vor dem Ende der Rezession ein. Einzig während der Rezession von 2001 dauerte der Einbruch an den Aktienmärkten deutlich länger an und die nachhaltige Erholung setzte erst mit eineinhalb Jahren Verspätung ein.

Um den bevorstehenden Aufschwung möglichst gut zu nutzen, braucht es Mut und die Bereitschaft, zum richtigen Zeitpunkt zu investieren. Das Jahr 2024 dürfte nach unserer Einschätzung bereits spannende Einstiegsmöglichkeiten bieten. Bei der Festlegung des optimalen Zeitpunkts stehen wir Ihnen gerne beratend zur Seite.



# Kryptowährungen als Anlage: Chancen und Risiken für Privatanleger:innen

Neue Technologien wie künstliche Intelligenz (KI), Machine Learning und insbesondere die Blockchain-Technologie werden die Welt in den kommenden Jahrzehnten verändern. Aus diesem technologischen Fortschritt heraus haben sich Kryptowährungen zu einer attraktiven Anlageklasse entwickelt, die unlängst Einzug in die Anlageentscheidungen der Finanzhäuser gefunden hat. Insbesondere für Privatanleger:innen können Kryptowährungen ein geeignetes Mittel sein, um ihr Portfolio zu diversifizieren, und positiv auf die Rendite einwirken.

## Abseits vom Hype: Kryptowährungen als technologische Innovation

Kryptowährungen sind weitaus mehr als nur digitales Geld. Sie basieren auf der Blockchain-Technologie, die eine dezentrale und sichere Methode der Datenspeicherung und -übertragung bietet. Bahnbrechend dabei ist, dass dank der Blockchain-Technologie erstmalig Werte direkt Peer-to-Peer ohne Gegenparteirisiko übertragen werden können. Die Blockchain-Technologie wird zunehmend in verschiedenen Branchen eingesetzt. Ein Beispiel ist die Verwendung von Blockchain in der Lieferkettenverfolgung, die Transparenz und Effizienz in der Logistikbranche fördert. Investor:innen, die in Kryptowährungen investieren, setzen somit auf die zukünftigen technologischen Entwicklungen und nicht zwingend auf volatile Preise.

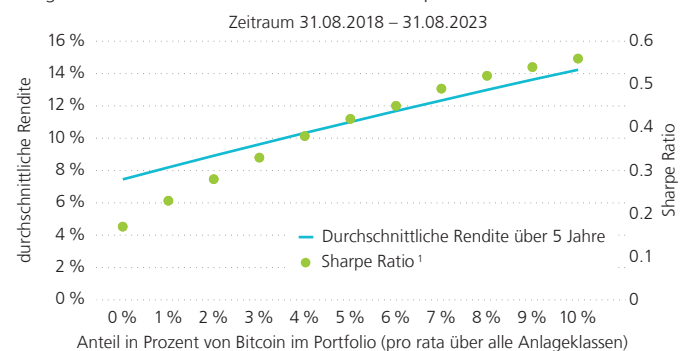
«Mit Kryptowährungen setzen Investor:innen auch auf zukünftige technologische Entwicklungen.»

## Diversifikation als Schlüssel zum Erfolg

Insbesondere in Zeiten der Unsicherheit ist es wichtig, auf ein gut balanciertes und diversifiziertes Portfolio zu achten. Kryptowährungen eignen sich aufgrund ihrer historisch tiefen Korrelation mit anderen Anlageklassen, bspw. Aktien, als Diversifikationsmittel. Es ist wichtig zu beachten, dass Anleger:innen, die eine Kryptowährung wie Bitcoin in ihr Portfolio aufnehmen, dies mit einer langfristigen Perspektive tun sollten. Die kurzfristige Korrelation einer Kryptowährung mit Aktien kann steigen; bspw. war dies bei Bitcoin im Jahr 2020 während der COVID-19-Pandemie der Fall. Kryptowährungen zeichnen sich durch ihre hohe Volatilität und enorme Renditeopportunitäten aus, die sowohl Chancen als auch Risiken bergen. Auch hier gilt, dass vergangene Renditen kein Versprechen für die zukünftige Entwicklung sind. Kryptowährungen können bspw. als «Satelliten», als ein geeignetes Instrument zur Renditesteigerung, dienen.

## Beimischung von Bitcoin in ein Modellportfolio

Steigender Bitcoin-Anteil führte zu höherer Sharpe Ratio



Quelle: Galaxy Digital, «The Impact and Opportunity of Bitcoin in a Portfolio». Basisportfolio von 55% Aktien (S&P 500 Index), 35% festverzinslichen Wertpapieren (Bloomberg US Aggregate Bond Index) und 10% Rohstoffen (Bloomberg Commodities Index)

Diverse Studien haben ergeben, dass historisch gesehen eine Allokation in Kryptowährungen von 1 Prozent bis max. 5 Prozent für die durchschnittliche Anleger:in ein attraktives Risiko-Rendite-Profil darstellen kann, je nach Risikoprofil sogar bis zu 10%. Zudem zeigt obenstehende Grafik auf, was die Auswirkungen einer Beimischung von Bitcoin in einem Modell-Portfolio über die letzten fünf Jahre waren.

## Sicherheit geht vor

Wir empfehlen Ihnen, sich vorgängig mit den einzelnen Kryptowährungen auseinanderzusetzen, bevor Sie eine solche Anlage tätigen. Der sicheren Verwahrung und dem Kauf über vertrauenswürdige Parteien kommt bei Kryptowährungen eine ganz besondere Stellung zu. Eine Transaktion an eine falsche Adresse oder das Verlegen der Zugangsdaten zum eigenen Wallet führt zu einem irreversiblen Verlust dieser Vermögenswerte. Gerade für weniger technologieaffine Anleger:innen erscheint es daher sinnvoll, für diese Dienstleistung ihrer Hausbank zu vertrauen. Ab dem Frühjahr 2024 bietet auch PostFinance ihren Kund:innen den Kauf und Verkauf sowie die Verwahrung von Kryptowährungen an.

<sup>1</sup> Die Sharpe-Ratio zeigt an, wie hoch die Mehrrendite gegenüber einer risikolosen Anlage im Verhältnis zum eingegangenen Risiko ist.

## Schlusswort

# Wenn es richtig dunkel wird, muss man hellwach sein

Beim Anlegen helfen eine klare Strategie und ein kühler Kopf. Man muss auch stur sein können und darf sich nicht vom Auf und Ab der Märkte ablenken lassen. Den Unterschied macht man dann, wenn man im Moment, in dem alles dunkel aussieht, hellwach bleibt und rechtzeitig auf den Aufschwung setzt.

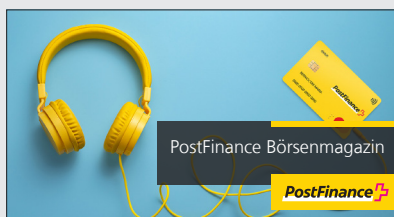


**Philipp Merkt**  
Chief Investment Officer

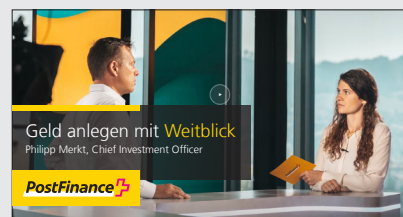
### Die PostFinance-Marktmeinung: Publikationen und Videos

In unseren periodischen Publikationen und Videos teilen wir unsere Erkenntnisse gerne mit Ihnen. Hier finden Sie einfach verständliche Antworten auf Ihre Fragen rund um das Thema Anlegen.

#### PostFinance Börsenmagazin – der wöchentliche Podcast



#### Kurzvideo Geld anlegen mit Weitblick



#### Anlage-Kompass



#### PostFinance Konsumindikator



Mehr erfahren:  
[postfinance.ch/marktmeinung](https://postfinance.ch/marktmeinung)

# Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Kauf, Verkauf oder Abschluss von irgendwelchen Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

## PostFinance AG

Mingerstrasse 20  
3030 Bern

Telefon +41 848 888 900  
www.postfinance.ch



## Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

**Quelle: MSCI.** Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

**Quelle: J.P.Morgan.** Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

**Quelle: Bloomberg Index Services Limited.** BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

**Copyright © Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer.** Alle Rechte vorbehalten. Die weitere Verbreitung und Nutzung durch Dritte ist untersagt. Die Web Financial Group und ihre Datenlieferanten und Datenbesitzer geben keine Garantie und übernehmen keine Haftung. Dieser Inhalt und der Haftungsausschluss können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden.

**Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten.** Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Stand der Daten: 31. Dezember 2023  
Redaktionsschluss: 3. Januar 2024