



Marktausblick 2024



Swisscanto
Anlagestiftungen

Impressum

Herausgeber: Diese Publikation wird von der Swisssanto Anlagestiftung und der Swisssanto Anlagestiftung Avant (genannt «Swisssanto Anlagestiftungen») in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank und der Swisssanto Fondsleitung AG herausgegeben.

Redaktion: Malaika Rufo, Sonja Spichtig

Autoren: Martin Bernhard, Zürcher Kantonalbank; Nicola Grass, Zürcher Kantonalbank; Sonja Spichtig, Swisssanto Anlagestiftungen; Daniel Würmli, Zürcher Kantonalbank, Sébastien Zöllner, Zürcher Kantonalbank

Bestellung: anlagestiftung@swisssanto.ch

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument richtet sich ausschliesslich an beaufsichtigte Finanzintermediäre und Einrichtungen der beruflichen Vorsorge. Es wurde von den Swisssanto Anlagestiftungen mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Die Swisssanto Anlagestiftungen bieten jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnen jede Haftung ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergibt. Dieses Dokument ist weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrags noch eine Einladung zur Offertstellung für Produkte und Dienstleistungen. Es stellt keine Anlageberatung, kein Angebot und keine Empfehlung für den Erwerb, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swisssanto Anlagestiftung oder Swisssanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisssanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, oder unter products.swisssanto.com kostenlos bezogen werden. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere denjenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Wertentwicklungen und Renditen der Vergangenheit sind keine Garantie für den zukünftigen Anlageerfolg. Dieses Dokument und die darin beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind allgemeiner Natur und berücksichtigen weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder besondere Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Ohne schriftliche Genehmigung der Swisssanto Anlagestiftungen dürfen dieses Dokument oder Informationen daraus nicht vervielfältigt oder weitergegeben werden. Copyright © 2024 Swisssanto Anlagestiftungen. Alle Rechte vorbehalten.

Vorwort

Liebe Leserin, lieber Leser

Beginnen wir mit einer guten Nachricht: 2023 konnten die Marktteilnehmenden das «Trauma» des Vorjahrs überwinden, nachdem die Zinswende fast alle Anlageklassen in den Keller rasseln liess. Der Anlagejahrgang 2023 fiel weitaus besser aus als es die Auguren – und wir – befürchtet hatten.

Als globale Konjunkturlokomotive erwiesen sich, einmal mehr, die US-Konsumentinnen und -Konsumenten. Erst recht, weil die US-Regierung sie mit Stimulierungspaketen zusätzlich anheizte. Diese fielen so üppig aus, wie etwa nach der Finanzkrise von 2008. Dass der Staat den Gürtel bald spürbar enger schnallt, scheint wenig wahrscheinlich, weil 2024 die US-Wahlen anstehen. Dennoch ziehen Gewitterwolken am Horizont auf: So deuten beispielsweise die überfälligen Kreditkartensaldi an, dass den Konsumentinnen und Konsumenten die Puste ausgehen könnte. Und Unternehmen aus frühzyklischen Branchen wie dem Transport und der Chemie warnen bereits vor Umsatzausfällen.

Mit Blick auf einzelne Anlageklassen stachen 2023 einige Ausnahmephänomene ins Auge. So standen die Aktienmärkte ganz im Bann der US-Hightech-Giganten. Die Euphorie rund um künstliche Intelligenz (KI) trieb deren Bewertungen in astronomische Höhen. Klammert man die Platzhirsche Apple, Microsoft, Amazon & Co. jedoch aus, weist das US-Börsenbarometer für 2024 nur noch ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 aus – und ist somit relativ günstig bewertet.

Der Schweizer Anleihenmarkt wurde durch die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS vorübergehend in den Ausnahmezustand versetzt. Die Nachfrage nach «Eidgenossen» schnellte hoch, die Bundesanleihen verteuerten sich. In der zweiten Jahreshälfte normalisierte sich die Lage wieder.

Die Mittelzuflüsse in den Immobilienmarkt bewegten sich nach dem Zinsanstieg auf tiefem Niveau. Die Anlageklasse Immobilien Schweiz hielt sich aber stabil, zumal viele Schweizer Regionen geradezu an einer Wohnungsknappheit leiden. Auch grössere leerstehende Büroflächen sind in den Zentren selten.

Was bedeutet die skizzierte Grosswetterlage fürs aktuelle Jahr? Wir rechnen mit einem Jahr mit zwei Gesichtern. Im ersten Halbjahr könnte sich die Rezession, die wir für 2023 erwartet hatten, manifestieren. Darauf liegt eine Aktienrally im Bereich des Möglichen. In der ersten Jahreshälfte erwarten wir Qualitätstitel im Vorteil. Ab der zweiten Jahreshälfte könnten die vernachlässigten Small Caps ein Comeback auf dem Börsenparkett feiern. Bei den Obligationen bleibt man mit Anleihen in CHF, die von der soliden Schweizer Fiskalpolitik profitieren, gut bedient. Die Schweizer Immobilienbewertungen dürften höchstens seitwärts tendieren. Hier ist es wichtig, auf das Ertrag-Kosten-Verhältnis zu fokussieren.

Insgesamt blicken wir trotz rezessiven Tendenzen optimistisch in die Zukunft. Wer – wie wir – mit aktivem Management auf Veränderungen reagieren kann, darf sich auf interessante Chancen freuen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.



Sonja Spichtig
Geschäftsführerin Swisscanto Anlagestiftungen

Allgemeine Markteinschätzung

Risikoreiche Anlageklassen mit positiver Rendite

Eine Mehrheit der Anlegerinnen und Anleger, unter anderem auch wir, haben für das Jahr 2023 eine milde Rezession erwartet. Ein solch kräftiger Zinsanstieg hat in der Vergangenheit immer zu einem Einbruch der Konsumstimmung und damit zu einer Rezession geführt. Doch die Rezession lässt weiterhin auf sich warten. Die Obligationenrenditen sind trotz fallenden Inflationsraten weiter angestiegen und die Rendite einer 10-jährigen US-Staatsanleihe hat zwischenzeitlich sogar die 5%-Grenze überschritten. Die globalen Staatsanleihen mussten deshalb im Jahr 2023 nochmals Federn lassen, während Unternehmensanleihen leicht besser rentierten und Aktien dank robusten Unternehmensgewinnen sogar deutlich positive Renditen abwarfen. Innerhalb der Aktien blieben die Regionen Schweiz und Schwellenländer unter den Erwartungen, während insbesondere der US-Technologiesektor enorm stark war.

Fiskalstimulus verschiebt Rezession

Die sehr restriktive Geldpolitik der globalen Notenbanken hat die Kreditnachfrage, wie es zu erwarten war, deutlich eingetrübt. So ist der Kreditimpuls in den USA deutlich negativ (Grafik 1), was in der Vergangenheit immer eine Rezession zur Folge hatte. Im Gegensatz zu vergleichbaren Zeitperioden in der Vergangenheit, unterstützt die US-Regierung dieses Mal aber bereits vor der Rezession die Konjunktur. Mit einem unglaublich hohen Primärdefizit von 8,5% (ähnlich wie während der Finanzkrise 2008) investiert

Kernaussagen

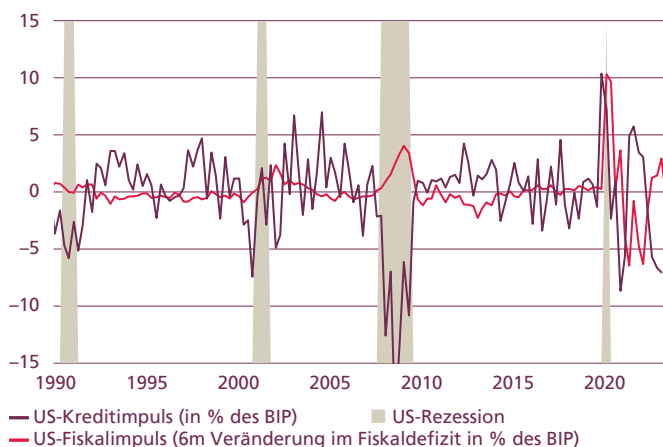
- Die Wirtschaft befindet sich in besserer Verfassung als vor Jahresfrist von den Auguren befürchtet.
- Sollte die Konsumstimmung in den USA einbrechen, sind Zinssenkungen zu erwarten.
- Einem schwierigen ersten Halbjahr 2024 könnte eine Aktienrally folgen.

die Regierung mit Paketen wie dem Inflation-Reduction-Act grosse Summen in die amerikanische Wirtschaft (Grafik 1). Dies hat die Rezession verschoben und die Konsumentinnen und Konsumenten nochmals über die Runden gerettet. Da 2024 ein Wahljahr in den USA ist, dürften die Staatsausgaben zwar hoch bleiben, der Impuls wird aber abnehmen. Dieser Unterstützungsfaktor fällt deshalb wohl bald weg.

Konsumentinnen und Konsumenten in den USA geht langsam die Puste aus

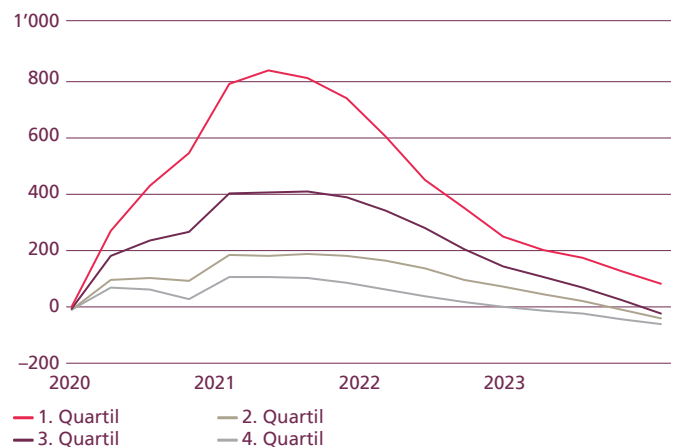
US-Konsumentinnen und -Konsumenten sind bis anhin erstaunlich robust, doch langsam zeigen sich erste Schwächen. So sind die extrem hohen Ersparnisse aus der Coronazeit in der breiten Bevölkerung langsam aufgebraucht (Grafik 2). Die hohen Zinsen fressen sich immer mehr in die Realwirtschaft und werden zunehmend zur Belastung. Eine direkte Folge davon ist, dass sich die Menschen nun verschulden müssen. Die überfälligen Kreditkarten- und Autokreditsalden steigen bereits rasant an und sind nun auf 10-Jahres-

Grafik 1: US-Kredit- und Fiskalimpuls in % des BIP



Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Sparsumme per Einkommensquartil in Mrd. USD



Quelle: Longview, Bloomberg



höchstständen. Wir erwarten deshalb weiterhin eine Rezession, wobei sich diese nun aufgrund des hohen Fiskalimpulses erst im ersten Halbjahr 2024 anstatt im Jahr 2023 manifestieren dürfte. Da allerdings keine sehr grossen volkswirtschaftlichen Ungleichheiten bestehen, dürfte die Rezession vergleichsweise mild ausfallen.

Abkühlung bei den Unternehmen

Neben den Konsumentinnen und Konsumenten geht auch den Unternehmen langsam die Puste aus. Firmen in frühzyklischen Sektoren wie Chemie oder Transport spüren die sich abschwächende Konjunktur bereits deutlich und warnen vor tieferen Umsätzen. So hat der Anteil an globalen Firmen mit einer negativen Umsatzüberraschung bereits 45% erreicht, was eine Seltenheit ist. Der durchschnittliche Umsatz war im Q3 2023 sogar 7% tiefer als erwartet, während die Gewinne dank leicht höheren Margen stabil blieben. Die Gewinnwachstumserwartungen der Analysten für 2024 von 11% scheinen unter diesen Aspekten doch sehr optimistisch zu sein. Wir erwarten weitere Umsatz- und Gewinnrevisionen in den nächsten Monaten.

Wende bei den Leitzinsen

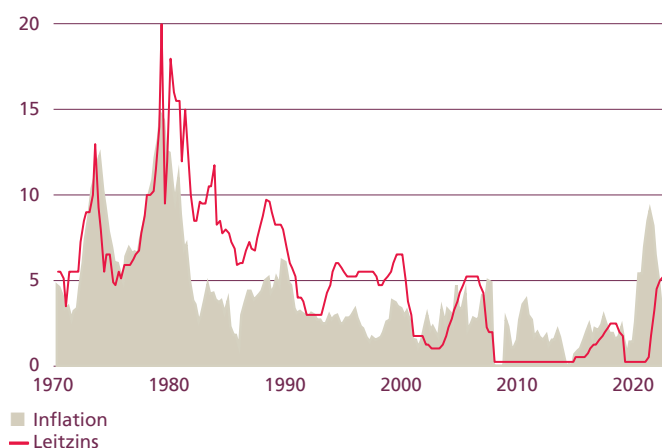
Wenn die Konsumentinnen und Konsumenten in den USA nachgeben und die Unternehmen vermehrt in Schwierigkeiten geraten, werden die Zentralbanken unterstützend eingreifen. Die Inflationsraten von rund 3% in den USA und in der Eurozone werden kein Hindernis für rasche und

starke Zinssenkungen sein. Dies hat die Vergangenheit eindrücklich gezeigt (Grafik 3). Wir rechnen bei den grossen Zentralbanken (FED, EZB, BoE) mit etwas mehr als 75 Basispunkten Zinssenkungen in diesem Jahr, wobei die SNB gegen Ende Jahr auch mit leichten Zinssenkungen folgen dürfte. Somit dürften 2024 sowohl Staatsanleihen als auch Aktien positive Renditen abwerfen.

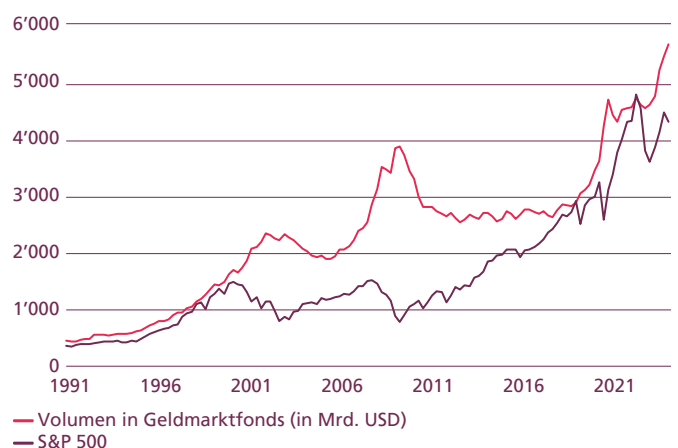
Ein Jahr mit zwei Gesichtern

Das Jahr 2024 dürfte deshalb ein Jahr mit zwei Gesichtern werden: Ein schwieriges erstes Halbjahr, gefolgt von einer Aktienrally im zweiten Halbjahr. Dementsprechend bleibt es wichtig, aktiv auf diese Veränderungen reagieren zu können. Die Cash-Bestände sind aufgrund der tiefen Risikoprämien und des hohen Pessimismus stark angestiegen (Grafik 4). Diese Liquidität könnte bei einer sich aufhellenden Lage auch wieder in den Markt zurückfliessen, was in der Vergangenheit zu positiven Aktienrenditen geführt hat. Wir blicken deshalb trotz Rezessionsängsten optimistisch ins Jahr 2024.

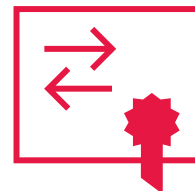
Grafik 3: Zinssenkungen kamen jeweils rasch und heftig



Grafik 4: Hohe Cash-Bestände könnten in den Aktienmarkt zurückfliessen



Obligationen



Marktrückblick

Die erste Hälfte des Jahres 2023 war von einer Weiterführung der geldpolitischen Straffung in den Währungsräumen USD, EUR und CHF gekennzeichnet. Begleitet wurden die Straffungen von weiterhin stark invertierten Zinskurven. Gleichzeitig hat sich das Wachstumsbild in der ersten Jahreshälfte uneinheitlich entwickelt. So haben sich die Dynamiken in der Eurozone wie auch in der Schweiz deutlich abgekühlt, während der US-Wirtschaftsraum weiterhin eine hohe Wachstumsrate erzielen konnte. Zusammen mit der global rückläufigen Inflation hat sich nach der Erhöhung der US-Leitzinsen auf 5,5% und des Refinanzierungszinses der EZB auf 4,5% die Markterwartung in Richtung «genug hoch, aber hoch für länger» verschoben.

Sonderrolle CHF-Anleihenmarkt

Das dominierende Element am CHF-Anleihenmarkt war die enorme Verteuerung der Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft im Nachgang der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS. Die Nachfrage nach Eidgenossen konnte über eine längere Periode kaum gestillt werden, was zu einem Anstieg der Renditedifferenz zwischen den Swap-Sätzen als Referenz und den meisten Eidgenossenrenditen auf über 1% geführt hat (Grafik 5). Der Normalisierungsprozess dieser aussergewöhnlichen relativen Bewertung hat in der zweiten Jahreshälfte eingesetzt. Wir erwarten, dass sich die Renditedifferenz zu anderen Qualitäten am CHF-Anleihenmarkt wieder zu den historischen Mittelwerten hinbewegen wird. Generell hat sich der CHF-Anleihenmarkt vor allem dank den Effekten des starken

Schweizer Frankens als robust erwiesen. So hat die Aufwertung des Frankens zu niedrigeren Importpreisen geführt, was die Notwendigkeit einer sehr aggressiven Geldpolitik der SNB gemindert hat. Die hohe Glaubwürdigkeit der Geldpolitik hat sich positiv ausgewirkt. Wir erachten den CHF-Anleihenmarkt weiterhin als attraktiv, da das aktuelle Renditeniveau positive reale Renditen in Aussicht stellt.

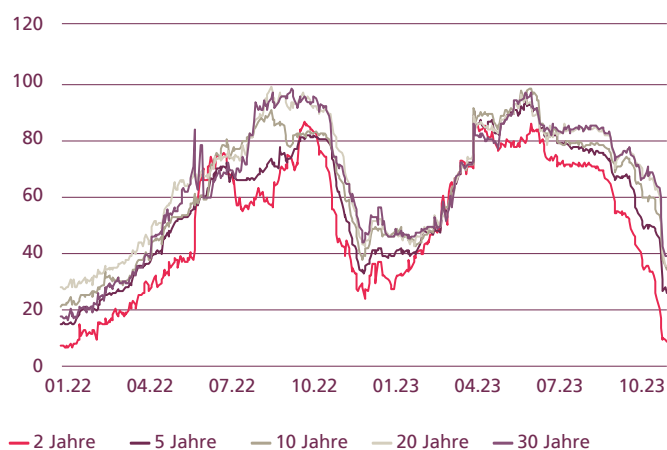
Unsicherheiten halten Kreditrisikoprämien hoch

Nach der starken Ausweitung der Kreditaufschläge bei Unternehmensanleihen im Jahr 2022 haben sich die Prämien im Jahr 2023 nur marginal verändert und sind leicht über dem historischen Durchschnitt verblieben (Grafik 6). Auch die Turbulenzen im Frühjahr bei US-Regionalbanken sowie die Übernahme der Credit Suisse führten nicht zu einer nachhaltigen Ausweitung. Entsprechend haben Kreditprämien im Jahr 2023 positiv zur Performance von Anleihenportfolios beigetragen. Trotz der sich abkühlenden Konjunktur erachten wir die bedeutenden globalen Anleiheemittenten als sehr solid und erwarten auch in diesem Jahr einen positiven Performance-Beitrag der Unternehmensanleihen.

Fokus auf die Fiskalpolitik

Die Fiskalpolitik dürfte 2024 die Anleihenmärkte prägen. So zeichnet sich vor allem im Markt für US-Treasuries eine sehr hohe Neuverschuldung mit zusätzlichen Emissionsaktivitäten ab. Auch ist zu erwarten, dass die Fiskalpolitik weiterhin die Inflationsentwicklung treibt. Die solide fiskalische Position der Schweiz dürfte sich weiterhin positiv auf CHF-denominierte Anleihen auswirken.

Grafik 5: Spread Eidgenossen vs. Swap in Basispunkten



Quelle: Bloomberg

Grafik 6: Kreditaufschläge globaler Unternehmensanleihen in %



Quelle: Bloomberg

Aktien



Positive Vorzeichen

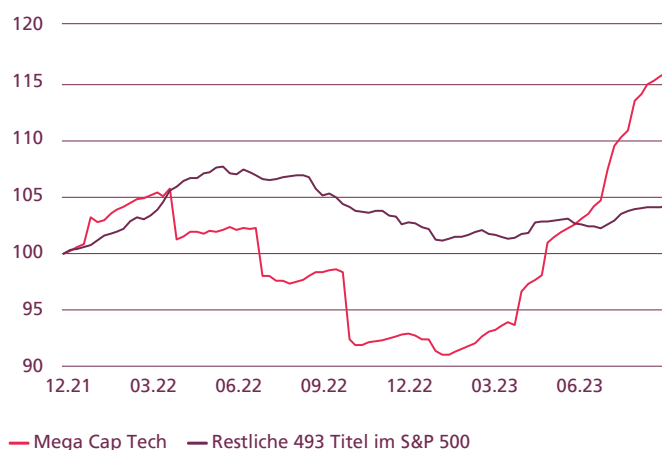
In den letzten 123 Jahren stieg der Dow Jones Industrial Average in Wahljahren durchschnittlich um 5,9%. Dies sind bereits positive Vorzeichen für ein positives Aktienjahr, denn im Jahr 2024 sind US-Präsidentschaftswahlen, jedoch liegt dieser Wert unter dem üblichen langfristigen Durchschnitt für eine jährliche Anlagerendite im Aktienmarkt.

Positive Impulse für das globale Gewinnwachstum 2024 sind im Wesentlichen die Erholung des verarbeitenden Gewerbes, die potenziell geringere Belastung durch Straffung der Geld- und Fiskalpolitik und eine erhöhte Bereitschaft der Zentralbanken, die Zinsen zu senken. Grund für den Wachstumsoptimismus ist, dass die Zentralbanken von einem Soft-Landing Szenario ausgehen, sprich keine Rezession antizipieren, während sich die Inflation normalisiert.

Im Schatten der IT-Platzhirsche

Die «Mega Caps» des S&P 500 – Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Tesla, Meta und Nvidia – werden mit ausserordentlichem Bewertungsaufschlag gegenüber dem Rest des Index gehandelt, was die relativ günstige Bewertung im Grossteil des Index überdeckt. Diese Mega Caps haben von der Begeisterung über künstliche Intelligenz (KI) profitiert und mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum gegenüber dem breiten Markt (Grafik 7) brilliert. Andere Sektoren sind ins Hintertreffen geraten. Neun von elf Sektoren handeln deutlich unter den Durchschnittsmultiplikatoren von vor 2020. Ohne diese «Magnificent Seven» zeigt der S&P 500 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2024 von 15, während der gesamte Index bei 17 gepreist ist.

Grafik 7: Mega Cap Tech mit starkem Gewinnwachstum, Konsensus Nettogewinn (Index, Dez 2021=100)



Quelle: Bloomberg

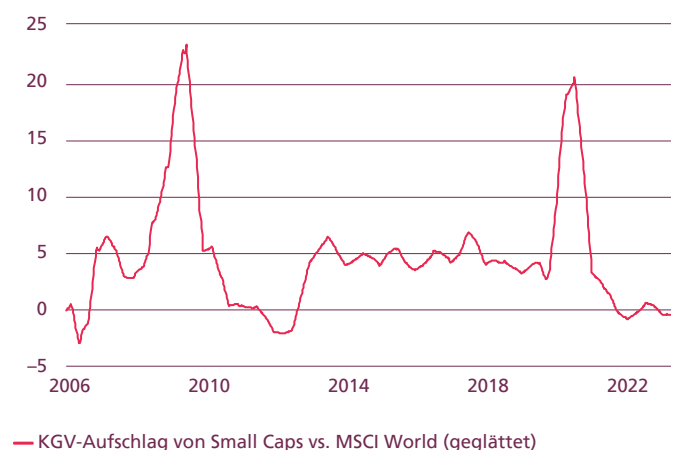
Fokus auf Qualität

Für Aktieninvestitionen empfehlen wir einen Qualitätsansatz. Hochwertige Aktien sind in verschiedenen Sektoren und Branchen zu finden, namentlich Unternehmen, die im Wesentlichen profitabel wachsen und bilanzstark sind. Die Qualitätsanalyse ist in der Lage, solide Unternehmen zu identifizieren, die in unsicheren Zeiten Stärken aufweisen und in einem Aufschwung gedeihen. Wachstumstrends eröffnen sich im Gesundheitssektor, wo auf globaler Ebene Effizienz und Kosteneinsparungen vorangetrieben werden. Dieser Trend hält makroökonomischen Schwächen stand. Industrieaktien profitieren aufgrund erheblicher Investitionen in Infrastruktur von einem starken Nachfrageimpuls aufgrund des «grünen» Fiskalstimulus. Der wachsende Bedarf an Energie, Transport und Gütern will gedeckt sein und nachhaltiger gestaltet werden. Ein weiterer Fundus an Qualitätsaktien sind ausgewählte Dividendenwerte. Sie bieten im Laufe der Zeit einen steigenden Einkommensstrom, da der freie Cashflow dieser Unternehmen voraussichtlich über der Inflationsrate liegt.

Comeback der Small Caps

Nach starker Vernachlässigung sind Small Caps (KMUs) eine interessante Wahl. Der im Anlagejahr 2023 beobachtete Underperformance-Zyklus von Small gegenüber Large Caps, ist der zweitlängste in der Geschichte, die bis ins Jahr 1926 zurückreicht. Abgesehen von den strukturellen Herausforderungen dürfte ein Abbau der extremen Konzentration in den Mega Caps den Small Caps zugutekommen. Deren KGV (Grafik 8) im Vergleich zu den Large Caps hat in den meisten Regionen einen Tiefpunkt erreicht, während die Gewinnherabstufungen gleichzeitig ihren Tiefpunkt durchschritten.

Grafik 8: Small Caps nach massiven Verlusten historisch günstig



Quelle: CSFB

Gemischte Anlagen



Home-Bias hat sich nur teilweise ausbezahlt

Nach einem miserablen Anlagejahr 2022 gestaltete sich das Jahr 2023 deutlich freundlicher. Die nicht-kotierten Schweizer Immobilien warfen erneut solide Renditen ab, während Anleihen in Schweizer Franken ihre globalen Pendanten übertrumpfen konnten. Einerseits fiel der Zinsanstieg in der Schweiz deutlich milder aus, andererseits wertete sich der Schweizer Franken aufgrund von geopolitischen Risiken und Verschuldungsdiskussionen auch 2023 nochmals kräftig auf. Auf der Aktienseite hinkten allerdings Schweizer Titel den europäischen und amerikanischen Titeln deutlich hinterher. Somit hat sich der Home-Bias der gemischten Anlagen nur teilweise ausbezahlt.

2024: Ein Jahr mit zwei Gesichtern

Für 2024 erwarten wir ein Jahr mit zwei Gesichtern. Die erste Jahreshälfte wird von Rezessionsorgen geprägt sein. In dieser Phase bieten sich defensive Anlageklassen an. Wir sind somit aktuell Übergewichtet in globalen Staatsanleihen und untergewichtet in Aktien und Unternehmensanleihen. Innerhalb der Aktien präferieren wir Schweizer Valoren, diese haben in letzter Zeit aufgrund von titelspezifischen Nachrichten deutlich unterperfornt und die Dividendenrendite ist nun vergleichsweise sehr attraktiv (Grafik 9). Zudem hilft die defensive Sektorenausrichtung. Ebenfalls als attraktiv erachten wir weiterhin US-Technologiefirmen. Diese sind zwar nicht günstig bewertet, weisen aber ein enorm

starkes und auch robustes Gewinnwachstum aus. Dank ihrer Monopolstellung werden diese Firmen weniger unter einer Konjunkturabschwächung leiden.

Offensiv im zweiten Halbjahr

Gegen Mitte des Jahres 2024 erwarten wir erste Zinssenkungen der Zentralbanken. Dies dürfte der Moment sein, um die Risiken im Portfolio zu erhöhen. Eine attraktive Anlageklasse für die zweite Jahreshälfte sind globale Small Caps. Diese sind historisch sehr günstig bewertet und haben aufgrund ihrer höheren Verschuldung stark unter den steigenden Zinsen gelitten. Aktuell ist es aber noch zu früh für einen Zukauf, da Small Caps üblicherweise in einer Rezession unterperfornt. In der Phase von Zinssenkungen dürfte auch der US-Dollar wieder unter Druck kommen, aktuell bleiben wir aber aufgrund der hohen Realrenditedifferenz beim Greenback leicht Übergewichtet. Aufgrund der anhaltenden geopolitischen Konflikte bleibt das Risiko von steigenden Energiepreisen und damit einer zweiten Inflationswelle bestehen. Wir erachten deshalb die Realrendite von über 2% in den USA (Grafik 10) als sehr attraktiv und investieren somit auch in inflationsgeschützte Anleihen.

Grafik 9: Dividendenrendite Schweiz vs. Welt



Quelle: Bloomberg

Grafik 10: Attraktive Realrendite in den USA



Quelle: Bloomberg

Immobilien



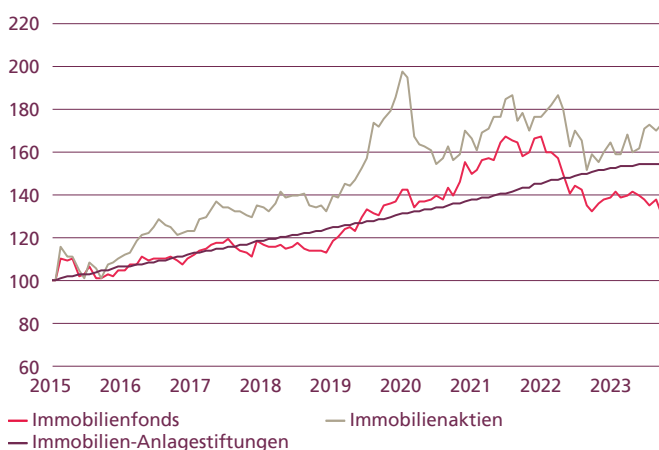
Wenig Zuflüsse neuer Mittel

Das Marktumfeld für Immobilienanlagen bleibt herausfordernd. Mit der Zinswende rückten insbesondere Anleihen als Alternative zu Immobilien wieder in den Fokus der Anleger. Die Zuflüsse neuer Mittel in den Immobilienanlagemarkt verharren auf tiefem Niveau und die Performance flachte merklich ab (Grafik 11).

Auf dem direkten Transaktionsmarkt für Renditeliegenschaften fand eine Verschiebung von einem ausgeprägten Verkäufermarkt zu einem ausbalancierteren Angebot-Nachfrage-Verhältnis statt. Das Angebot an attraktiven Ankaufsmöglichkeiten hat zugenommen und Käuferinnen und Käufer können wieder opportunistischer auf Objekte bieten. Die Investorennachfrage fokussiert sich dabei auf das Wohnsegment und erstklassige kommerzielle Liegenschaften. Die Ankaufsrenditen sind seit den Tiefständen im ersten Halbjahr 2022 angestiegen, wobei sich Liegenschaften an guten Lagen und mit hohen Nachhaltigkeitsstandards deutlich wertstabiler zeigten.

Für 2024 erwarten die meisten Ökonominnen und Ökonomen keine weitere Erhöhung der Schweizer Leitzinsen. Vielmehr könnten im Einklang mit internationalen Zentralbanken sogar erste Zinssenkungen erfolgen. Nichtsdestotrotz erscheint ein baldiger, deutlicher Wiederanstieg der Geldflüsse in den Immobilienanlagemarkt unwahrscheinlich.

Grafik 11: Performance indirekter Immobilienanlagen, Gesamttrenditen (Index, Jan 2015=100)



Quellen: SXI, KGAST

Kaum Leerstände

Die bedeutende Stütze der Anlageklasse Immobilien Schweiz sind die robusten Mietermärkte. Die Leerwohnungsziffer in der Schweiz ist im Jahr 2023 zum dritten Mal in Folge gesunken (Grafik 12). Es kann mittlerweile in vielen Schweizer Regionen von einer Wohnungsknappheit gesprochen werden. Dies dürfte sich angesichts der tiefen Bauvolumen bei anhaltend hoher Zuwanderung im Jahr 2024 nicht verändern, und die Angebotsmieten werden weiter ansteigen. Der Referenzzinssatz für die Bestandsmieten sollte nach dem Anstieg auf 1,75% im Dezember 2023 vorerst stabil bleiben. Die kommerzielle Flächennachfrage in den grossen Sektoren Büro, Industrie und Food-Retail ist nach wie vor solide. In den Innenstädten von Zürich und Genf sind derzeit sogar kaum grössere leerstehende Büroflächen zur Miete verfügbar und die Spitzenbüromieten steigen an. Ausserhalb der Innenstädte ist die Bürosituation kompetitiver, doch sind grössere Büroleerstände meist auf bestimmte Teilmärkte oder Liegenschaften beschränkt.

Ertrag-Kosten-Verhältnis optimieren

Die Immobilienbewertungen dürften sich im Jahr 2024 insgesamt maximal seitwärts bewegen. Die Rendite auf Immobilienanlagen muss daher aus dem Nettoertrag erwirtschaftet werden. Für das Immobilien Asset Management bedeutet dies einen noch stärkeren Fokus auf die Ertrags- und Kostenseite der Portfolios.

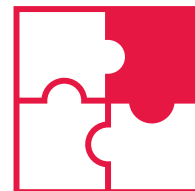
Grafik 12: Leerwohnungsziffer in der Schweiz



■ Leerstehende Mietwohnungen

Quelle: Bundesamt für Statistik

Anlagegruppen



Swisscanto Anlagestiftung

Obligationen

Swisscanto AST Obligationen Responsible Schweiz
Swisscanto AST Obligationen CHF Index
Swisscanto AST Hypotheken Schweiz
Swisscanto AST Obligationen Responsible Ausland CHF
Swisscanto AST Obligationen Responsible Fremdwährungen
Swisscanto AST Obligationen Responsible Fremdwährungen CHF Hedged
Swisscanto AST Obligationen Responsible Fremdwährungen Unhedged

Aktien

Swisscanto AST Aktien Responsible Schweiz
Swisscanto AST Aktien Schweiz Index
Swisscanto AST Aktien Responsible Schweiz Small & Mid Caps
Swisscanto AST Aktien Responsible Asien/Pazifik
Swisscanto AST Aktien Responsible Europa

Mischvermögen

Swisscanto AST BVG Responsible Portfolio 15 WT
Swisscanto AST BVG Responsible Portfolio 25 WT
Swisscanto AST BVG Responsible Portfolio 45 WT
Swisscanto BVG 3 Responsible Portfolio 15
Swisscanto BVG 3 Responsible Portfolio 25
Swisscanto BVG 3 Responsible Portfolio 45
Swisscanto BVG 3 Responsible Portfolio 75¹
Swisscanto BVG 3 Index 45²
Swisscanto BVG 3 Sustainable Portfolio 45
Swisscanto BVG 3 Responsible Life Cycle 2020
Swisscanto BVG 3 Responsible Life Cycle 2025
Swisscanto BVG 3 Responsible Portfolio Protection

Immobilien

Swisscanto AST Immobilien Responsible Schweiz

Private Equity

Swisscanto AST Private Equity World Carbon Solutions I

Swisscanto Anlagestiftung Avant

Aktien

Swisscanto AST Avant Aktien Responsible Amerika
Swisscanto AST Avant Aktien Responsible Ausland
Swisscanto AST Avant Aktien Sustainable
Swisscanto AST Avant Aktien Ausland Index
Swisscanto AST Avant Aktien USA Index

Mischvermögen

Swisscanto AST Avant BVG Responsible Portfolio 15
Swisscanto AST Avant BVG Responsible Portfolio 25
Swisscanto AST Avant BVG Sustainable Portfolio 25
Swisscanto AST Avant BVG Responsible Portfolio 45
Swisscanto AST Avant BVG Sustainable Portfolio 45
Swisscanto AST Avant BVG Responsible Portfolio 75¹
Swisscanto AST Avant BVG Sustainable Portfolio 75¹
Swisscanto AST Avant BVG Responsible Portfolio 95¹
Swisscanto AST Avant BVG Sustainable Portfolio 95¹

Immobilien

Swisscanto AST Avant Immobilien Responsible Ausland

Aktuelle Performancezahlen sowie weitere Informationen zu unseren Anlagegruppen finden Sie unter products.swisscanto.com.

¹ Nach BVV 2 – Aktienquote überschritten.

² Nach BVV 2 – Gesellschaftsbeteiligungs-Quote überschritten.



Teilhaben an Sustainable Vorsorgelösungen.

Jetzt teilhaben unter:



Konsequent nachhaltig anlegen – setzen Sie auf Rendite durch gesellschaftlichen Nutzen. Wir haben uns dem Pariser Klimaziel verpflichtet und richten unsere Investitionstätigkeiten auf eine Reduktion der CO₂-Emissionen von mindestens 4% pro Jahr aus. Profitieren Sie von Vorsorgelösungen mit einem strategischen Aktienanteil von bis zu 95%.

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfälligen Prospekte der Swisscanto Anlagestiftung oder Swisscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, oder unter [swisscanto.com](https://www.swisscanto.com) kostenlos bezogen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von den Herausgebern mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens können die Herausgeber die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantieren. Die Herausgeber lehnen daher jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ausdrücklich ab. Bei Aktienanteil grösser 50% ist die Aktienquote nach BVV 2 überschritten.



Swisscanto
Anlagestiftungen