



Übersicht | Dezember: Keine „Weihnachtsrallye“ für Aktien

Die weltweiten Aktienkurse sanken im Dezember um 2,4 % (in USD), während die weltweiten Staatsanleihen um 0,7 % (in USD, abgesichert) fielen. Wichtige Themen waren:

- Breite Schwäche an den Aktien- und Anleihemärkten, ausgelöst durch eine Neubewertung der Zinssätze;
- Persistente Inflation: Die meisten grossen Zentralbanken mahnen weiterhin zur Vorsicht;
- Die USA vermeiden einen Shutdown; Frankreich hat eine neue Regierung, und bald steht ein Regierungswechsel in Deutschland bevor

Märkte: Aktien und Anleihen geben nach

Die weltweiten Aktienkurse verzeichneten im Dezember Rückgänge, wobei die Schwäche in allen Regionen breit gefächert war. Auslöser war die Bekanntgabe hawkischer Zinsprognosen der US-Notenbank für das kommende Jahr. Dennoch stiegen die globalen Aktien 2024, in Dollar gerechnet, um 17,5 % - insbesondere dank der starken Performance der USA – und erzielten damit im zweiten Jahr in Folge zweistellige Renditen. Die Breite des US-Aktienmarktes nahm im Dezember ab, nachdem sie im Vormonat durch den Trump-bedingten Aufschwung gestiegen war. Dennoch erzielten technologielastige US-Mega-Cap-Namen weiterhin eine überdurchschnittliche Performance. Bei den festverzinslichen Wertpapieren litten Staatsanleihen unter dem sich wandelnden Zinsumfeld, wobei die Renditen 10-jähriger Anleihen in den USA und Europa stiegen. Die Renditeentwicklung 10-jähriger Anleihen war 2024 in den verschiedenen Regionen uneinheitlich: Während britische Gilts rückläufig waren und US-Treasuries leicht schwächer notierten, blieben deutsche Bundesanleihen aus lokaler Perspektive nahezu unverändert. Die Anleihen der europäischen Peripherieländer schnitten hingegen besser ab. Bei den Rohstoffen stieg der Ölpreis im Dezember leicht, verzeichnete jedoch im Jahr 2024 insgesamt einen leichten Rückgang. Gold hingegen erzielte – trotz des Anstiegs des US-Dollars auf ein Allzeithoch auf nominaler handelsgewichteter Basis – in Dollar gerechnet sein bestes Jahr seit 2010. Bitcoin erreichte einen weiteren Höchststand und überschritt vorübergehend die Marke von 100.000 \$.

Wirtschaft: Hartnäckige Bodenbildung der Inflation?

Die US-Wirtschaftsdaten waren im November im Allgemeinen weiterhin positiv: Die Verbraucherausgaben blieben robust, das Beschäftigungswachstum erholte sich nach wetterbedingten Unterbrechungen, und die Unternehmensumfragen signalisierten einen lebhaften Dienstleistungssektor. Insgesamt lagen die BIP-Schätzungen für das vierte Quartal über dem Trend, was ein insgesamt positives Jahr abrundete. Die Inflation in den USA blieb jedoch hartnäckig: Die Gesamtinflationsrate stieg auf 2,7 % (J/J) an, während die Kerninflation stabil bei 3,3 % verharrte. In Europa blieben die Wirtschaftsdaten verhaltener: Während Unternehmensumfragen eine Erholung der Dienstleistungsaktivitäten signalisierten, blieb die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe weiterhin gedämpft. Die konkreten Wirtschaftsdaten aus dem Vereinigten Königreich enttäuschten: Das monatliche BIP schrumpfte, und die Einzelhandelsumsätze im November blieben hinter den Erwartungen zurück. Die Kerninflation in der Eurozone verharrte mit 2,7 % auf einem hohen Niveau, während sie im Vereinigten Königreich erneut auf 3,5 % anstieg. Andernorts waren die Daten zu den Verbraucherausgaben in China im November ernüchternd, obwohl die chinesischen Behörden die „Ankurbelung des Binnenkonsums“ als ihre oberste Priorität für 2025 bezeichneten.

Wertentwicklung (Stand 31.12.2024)

Aktien (MSCI-Indizes in \$)	Monat	Jahr
Global	-2.4 %	17.5 %
USA	-2.6 %	24.6 %
Kontinentaleuropa ex Schweiz	-2.0 %	0.7 %
Vereinigtes Königreich	-2.8 %	7.5 %
Schweiz	-4.0 %	-2.0 %
Japan	-0.3 %	8.3 %
Pazifischer Raum (ohne Japan)	-5.7 %	4.6 %
Schwellenländer Asien	0.2 %	12.0 %
Schwellenländer (ohne Asien)	-1.7 %	-8.2 %

Anleihen	Rendite	Monat	Jahr
Globale Staatsanleihen (hdg \$)	3.18 %	-0.7 %	3.0 %
IG global (hdg \$)	4.75 %	-1.3 %	3.7 %
HY global (hdg. \$)	7.49 %	-0.2 %	10.7 %
US 10 Jahre	4.57 %	-2.2 %	-0.7 %
DE 10 Jahre	2.36 %	-1.7 %	0.1 %
VK 10J.	4.56 %	-1.8 %	-3.0 %
CH 10 Jahre	0.33 %	-0.4 %	4.2 %

Währungen (handelsgewichtet)	Monat	Jahr
US-Dollar	1.8 %	8.2 %
Euro	-0.2 %	-0.4 %
Britisches Pfund	0.1 %	4.2 %
Schweizer Franken	-1.2 %	-1.9 %

Anmerkung: «Währungen» sind die handelsgewichteten nominalen effektiven Wechselkurse von JP Morgan

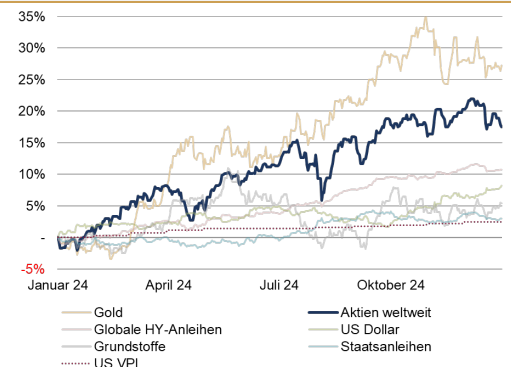
Rohstoffe (\$)	Kurs	Monat	Jahr
Gold	2,625	-0.7 %	27.2 %
Brent-Rohöl	75	2.3 %	-3.1 %
Erdgas (€)	49	2.3 %	51.1 %



Politik und Notenbankenstrategie: Vorsichtige Zentralbanken | Politische Turbulenzen

Die grossen Zentralbanken setzten im Dezember ihre Zinssenkungen überwiegend fort, behielten jedoch einen insgesamt restriktiven Ton bei. Die US-Notenbank senkte ihren Zielsatz auf 4,25-4,50 % und reduzierte in ihren vierteljährlichen Projektionen die erwarteten Zinssenkungen für 2025 von vier auf zwei. In Europa liess die Bank of England ihren Leitzins in einer knappen Entscheidung unverändert bei 4,75 %. Die Europäische Zentralbank hingegen zeigte sich weniger besorgt über das Inflationsrisiko und senkte den Einlagensatz auf 3 %, während die Schweizerische Nationalbank ihren Leitzins überraschend auf 0,50 % senkte. Die geopolitische Lage blieb angespannt, insbesondere in der Ukraine und im Nahen Osten. In Syrien führte der Sturz des Assad-Regimes zu weiterer Unsicherheit. Auf politischer Ebene wurde in letzter Minute eine Einigung erzielt, um einen Shutdown der US-Regierung abzuwenden. In Frankreich ernannte Präsident Macron François Bayrou zum neuen Premierminister, nachdem Barnier mit seinem Haushaltsentwurf scheiterte. In Deutschland verlor Bundeskanzler Scholz eine Vertrauensabstimmung, was Neuwahlen im Februar notwendig macht. Auch in anderen Teilen der Welt blieb es turbulent: Der kanadische Finanzminister trat zurück, nachdem Trump mit Zöllen gedroht hatte, und in Südkorea verhängte der (inzwischen amtsenthobene) Präsident kurzzeitig das Kriegsrecht.

Diagramm: Anlageklassenübergreifende Renditen 2024 (in USD, %)



Quelle: Rothschild & Co, Bloomberg.

Anmerkung zur Grafik: Aktienindizes sind MSCI, festverzinsliche Indizes sind Bloomberg (Dollar, abgesicherte Bedingungen), und der US-Dollar ist der nominale breite effektive Wechselkurs von JP Morgan.

Wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited erstellt. Ausser mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited darf dieses Dokument weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt, verteilt oder an andere Personen weitergegeben werden. Dieses Dokument dient lediglich Informations- und Marketingzwecken und stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Bank- oder Anlageprodukten dar. Dieses Dokument stellt keine rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung dar.

Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es ist möglich, dass Sie den Betrag Ihrer ursprünglichen Investition nicht zurückerhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Anhaltspunkt für die künftige Wertentwicklung herangezogen werden. Investitionen mit dem Ziel der Rendite sind mit der Übernahme von Risiken verbunden: Die angestrebte Wertentwicklung kann nicht garantiert werden. Sollten Sie Ihre Ansichten bezüglich Ihrer Anlageziele und/oder Ihrer Risiko- und Renditetoleranz(en) ändern, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater. Wenn eine Anlage ein Engagement in einer Fremdwährung beinhaltet, können Wechselkursschwankungen den Wert der Anlage und die daraus erzielten Erträge steigen oder fallen lassen. Die Erträge können auf Kosten der Kapitalerträge erzielt werden. Die Portfoliorenditen werden auf einer „Total Return“-Basis betrachtet, d. h. die Renditen ergeben sich sowohl aus dem Kapitalzuwachs oder der Wertminderung, die sich in den Kursen der Anlagen Ihres Portfolios widerspiegeln, als auch aus den Erträgen, die Sie in Form von Dividenden und Coupons aus diesen Anlagen erhalten. Die in diesem Dokument dargestellten Bestände in Beispiel- oder realen diskretionären Portfolios dienen lediglich der Veranschaulichung und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wie auch der Rest dieses Dokuments dürfen sie nicht als Aufforderung oder Empfehlung für eine separate Anlage betrachtet werden.

Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Daten aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung gegeben, und ausser im Falle von Betrug wird von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited keine Verantwortung oder Haftung in Bezug auf die Fairness, Genauigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Informationen, die diesem Dokument zugrunde liegen, oder für jegliches Vertrauen, das eine Person in dieses Dokument setzt, übernommen. Insbesondere wird keine Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich des Erreichens oder der Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Zukunftsprognosen, Ziele, Schätzungen oder Vorhersagen gegeben. Darüber hinaus können alle in diesem Dokument verwendeten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Wo Daten in dieser Präsentation aus folgender Quelle stammen: MSCI, sind wir als Bedingung für die Nutzung verpflichtet, Sie darauf hinzuweisen, dass: „Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt irgendwelche ausdrücklichen oder stillschweigenden Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden), und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich alle Garantien für die Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, Folgeschäden, Schäden mit Strafcharakter oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist die Weitergabe oder Verbreitung der MSCI-Daten nicht gestattet.“

Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Eingetragen in England unter der Nummer 04416252. Eingetragener Firmensitz: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

Dieses Dokument wird von Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, CH-8034 Zürich, in der Schweiz und im Ausland verbreitet („Rothschild & Co“). Die Verbreitung dieses Dokuments kann in bestimmten Ländern durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, die die Verbreitung dieses Dokuments oder der darin erwähnten Anlagestrategien verbietet. Dementsprechend sollten sich die Empfänger dieses Dokuments über alle geltenden rechtlichen und regulatorischen Anforderungen informieren und diese beachten. Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt oder dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika oder an eine US-Person verbreitet werden. Der Begriff „Vereinigte Staaten“ umfasst die Vereinigten Staaten von Amerika, alle ihre Gliedstaaten, ihre Territorien und Besitzungen sowie alle Gebiete, die ihrer souveränen Rechtsprechung unterliegen.

Rothschild & Co Bank AG ist lizenziert und unterliegt der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, 3003 Bern, Schweiz (www.finma.ch).