

Marktausblick

— Januar 2026

EINZIGARTIG, WIE SIE



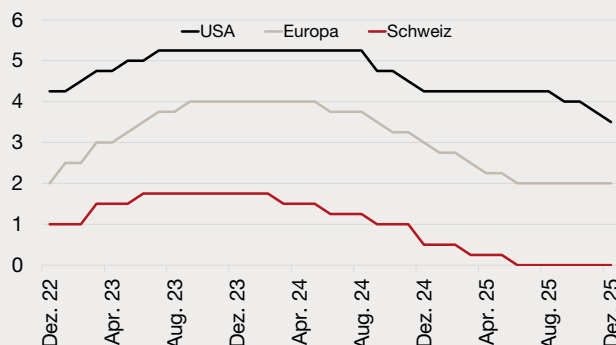
Makroökonomie

Das makroökonomische Klima zeichnet sich ungeachtet des angespannten geopolitischen Umfelds und der Zollproblematik durch eine relative Resilienz aus. Die Unternehmensinvestitionen, allen voran in Technologie und KI, waren die wichtigsten Wachstumstreiber. Sie vermochten die Abschwächung der Beschäftigung teilweise zu kompensieren.

Die Beschäftigung ist eine bedeutende mögliche Schwachstelle. Die Unternehmen sind vorsichtig, wenn es um die Einschätzung ihrer Produktion für die nächsten 12 Monate geht. Die Zölle wurden zwar erhöht, deren Auswirkungen allerdings durch Umgehungsgeschäfte und die Neuausrichtung des Handels abgeschwächt. Sie stellen aber auch für 2026 eine Quelle der Unsicherheit dar.

Die Inflation nähert sich den Zielvorgaben der Zentralbanken. Allerdings könnten die Arbeitsmarkt- und Zollrisiken sowie eine verfrühte Lockerung der Geldpolitik zu einem Anstieg der Inflation führen. Die Zentralbanken verfolgen unterschiedliche Ansätze: Die SNB ist vorsichtig, die EZB restriktiver und die Fed befindet sich in einer Übergangsphase (neuer Notenbankchef).

Leitzinsen



Quelle: Bloomberg

Zinskurve der Bundesanleihen



Quelle: Bloomberg

Anleihenmärkte

Der Anleihenmarkt widerspiegelt die derzeit geringe Attraktivität der traditionellen Anleihen, insbesondere in Schweizer Franken. Die Nominalrenditen in CHF verharren auf sehr tiefem Niveau, mit Renditen nahe Null oder im negativen Bereich für verschiedene Laufzeiten.

Hochwertige ausländische Anleihen weisen historisch geringe Credit Spreads aus und sind mit nicht zu unterschätzenden Absicherungskosten verbunden. Dadurch verringert sich die Attraktivität einer Anlage ausserhalb des CHF. Die Entwicklung der langfristigen Zinsen bleibt ungewiss: Ein Glaubwürdigkeitsverlust der US-Notenbank oder ein hohes Angebot an amerikanischen Schuldpapieren könnte die langfristigen Renditen nach oben treiben.

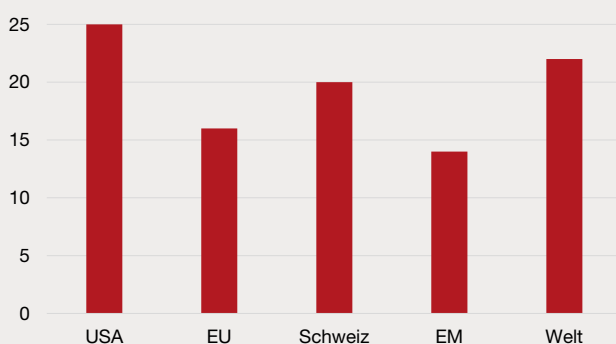
Aktienmärkte

Aufgrund seiner hohen Bewertung ist der US-Aktienmarkt anfällig für Enttäuschungen. Dies gilt im Besonderen im Hinblick auf Technologiewerte. In den USA wird die Marktdynamik weitgehend von KI-Technologien getragen: Die massiven Investitionen in diese Sektoren haben Wachstum und Gewinne gestützt, vor allem aber auch zu einer Konzentration der Marktkapitalisierung geführt – ein hohes Risiko, falls die Erwartungen revidiert werden.

Im Gegensatz dazu ist die Bewertung der europäischen Märkte angemessener; sie hat sich wieder dem historischen Durchschnitt angenähert. Darüber hinaus profitieren die Märkte von der strukturellen Unterstützung im Zusammenhang mit dem deutschen Investitionsprogramm.

China vermittelt ein kontrastreiches Bild: Einerseits werden fiskalische und monetäre Massnahmen erwartet, um Konsum und Kreditvergabe anzukurbeln. Andererseits bleibt der Immobiliensektor fragil und die Detailhandelszahlen gehen laufend zurück.

P/E-Bewertungen (Price-Earnings Ratio)



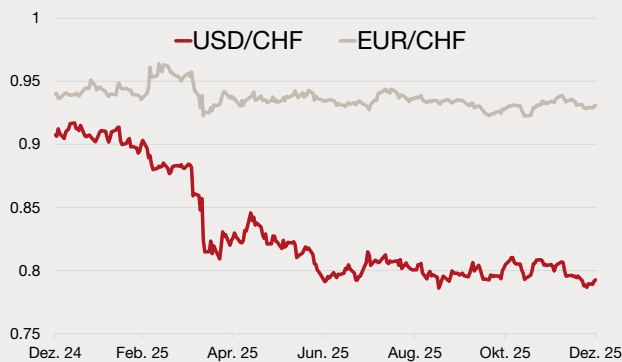
Quelle: Bloomberg

Gold und Währungen

Historisch betrachtet ist der Anstieg des Goldpreises nicht aussergewöhnlich. Vor dem Hintergrund des Misstrauens gegenüber Fiat-Währungen, hoher Verschuldung und politischer Unsicherheit hat das Edelmetall aufgrund seiner Eigenschaft als Diversifikationsinstrument auf jeden Fall einen Platz im Portfolio.

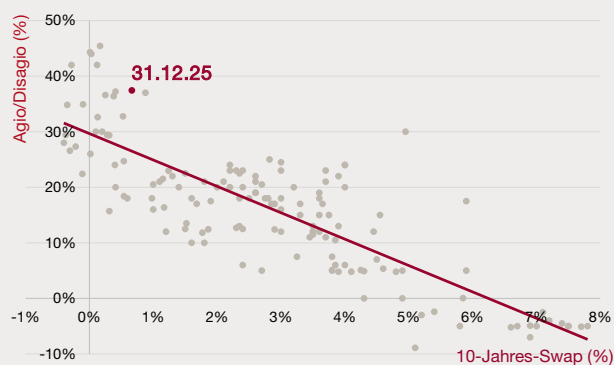
Der CHF hat sich erneut als ausgesprochen robust erwiesen. Er wird durch die äusserst geringe Inflation und die umsichtige Politik der SNB gestützt. Diese Stabilität stärkt seine Rolle als sicherer Hafen. Der EUR hat sich gegenüber dem CHF bemerkenswert gut behauptet – ein positiver Faktor für Schweizer Exportunternehmen. Darüber hinaus wird die Dynamik in bestimmten Bereichen ebenfalls durch das deutsche Investitionsprogramm und das verbesserte Vertrauen in China unterstützt. Der USD ist weiterhin spezifischen Risiken wie der Staatsverschuldung, den hohen Defiziten und der Ungewissheit über das Mandat der Fed ausgesetzt. Entsteht der Eindruck einer Instrumentalisierung der US-Notenbank oder kommt es zu einer Verschlechterung der Nachfrage nach US-Staatsanleihen, könnte dies den USD belasten und die langfristigen Renditen nach oben treiben.

Entwicklung von USD und EUR gegenüber dem CHF



Quelle: Bloomberg

Historisches Agio / 10-Jahres-Swap



Quelle: Bloomberg

Schweizer Immobilienmarkt

Der Schweizer Immobilienmarkt zeigt sich robust. Er wird durch eine strukturelle Nachfrage und ein begrenztes Angebot gestützt. Die Attraktivität von Wohn- und Renditeimmobilien wird durch die positive Nettozuwanderung, politische Stabilität und die Qualität der Infrastruktur gefördert, was die Preise nach oben treibt.

In der Schweiz entwickelt sich das Segment der Rechenzentren zu einem relevanten Anlagethema: Politische Sicherheit, Energieinfrastruktur und Konnektivität machen diese Vermögenswerte zu einem attraktiven Anlageziel im Bereich des digitalen Wachstums. Nicht börsennotierte Immobilienfonds zeigen ebenfalls ein wachsendes Interesse an einer Notierung auf dem Sekundärmarkt, was die Liquidität und den Zugang für bestimmte Anleger verbessern könnte.

Aktien (Lokalwährung)	31.12.2025	Performance 4. Quartal	Performance 2025
Schweiz SPI	18'219.49	8.78%	17.76%
Europa STXE 600	592.19	6.51%	20.65%
USA Large Caps S&P 500 Index	6'845.50	2.65%	17.86%
USA Small Caps RUSSELL 2000	2'481.91	2.19%	12.79%
Japan TOPIX	3'408.97	8.79%	25.47%
Welt MSCI ACWI	1'014.62	3.37%	22.90%
Schwellenländer MSCI Emerging	1'404.37	4.79%	34.32%

Rendite 10-jährige Staatsanleihen	31.12.2025	Entwicklung 4. Quartal	Entwicklung 2025
Schweiz	0.32	0.10	-0.01
Deutschland	2.86	0.14	0.49
USA	4.17	0.02	-0.40

Währungen	31.12.2025	Entwicklung 4. Quartal	Entwicklung 2025
USD-CHF	0.7926	-0.48%	-12.65%
EUR-CHF	0.93073	-0.40%	-0.99%
GBP-CHF	1.0679	-0.28%	-5.96%

Immobilien	31.12.2025	Performance 4. Quartal	Performance 2025
SXI Real Estate Funds	601.30	5.09%	10.62%

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.