



# Politik auch 2026 marktbestimmend

**5** Aktien: Mehr als nur 0.3% Rendite

**6** Montana Aerospace: Profiteur des Luftraumbooms

**8** Gold: Neues Jahr, gleiche Richtung



Schwyzer  
Kantonalbank

# Politik auch 2026 marktbestimmend



Die Weltpolitik hat im neuen Jahr bereits für tiefgreifende Schlagzeilen gesorgt: Der US-Angriff auf das venezolanische Regime, verbale Sticheleien gegen südamerikanische Länder und Grönland sowie die Demonstrationen im Iran sorgen für Unruhe. Bisher halten sich die Auswirkungen auf die Märkte jedoch in Grenzen – der Ölpreis und die Wechselkurse sind aktuell stabil. Aus konjunktureller Sicht überwiegen Meldungen, die für gute Markttimmung sorgen.

Ungelöste Konflikte – etwa in der Ukraine oder im Nahen Osten – und die anstehenden US-Zwischenwahlen deuten an, dass die Politik auch das Anlagejahr 2026 prägen dürfte. Damit bleiben die Unsicherheit und die Verwundbarkeit einzelner Asset-Preise erhöht. Auf der anderen Seite bieten sich bei politischen Durchbrüchen auch Anlagechancen. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass Schocks wie der «Liberation Day» im April starke Kurseinbrüche und ebenso starke Erholungen bewirken können.

Anlegerinnen und Anleger sind in solchen Phasen meist am besten beraten, Ruhe zu wahren und ihrer gewählten Strategie treu zu bleiben. Hektische Reaktionen unter dem Eindruck von Emotionen führen im Nachhinein oft zu Enttäuschungen. Um in einem unsicheren Umfeld den «falschen» Einstiegszeitpunkt zu vermeiden, empfehlen wir auch im neuen Jahr systematisches Anlegen: Dabei bauen Anlegende ihr Portfolio in Form von vordefinierten Einzahlungen in einen Fondsparplan oder in eine Mandatslösung auf. Sie diversifizieren über verschiedene Zeitpunkte und können von Aufschwüngen profitieren.

In jedem Fall ist der Start eines neuen Jahres eine gute Gelegenheit, das eigene Portfolio zu prüfen und die Vermögensallokation wieder auf die Zielverteilung zu bringen. Unser Hauptszenario für das neue Anlagejahr ist optimistisch. Davon dürften vor allem die Aktienmärkte profitieren. Insofern empfehlen wir Anlegerinnen und Anlegern, ihr Risikobudget voll auszuschöpfen. Dazu sollte der Anteil von Aktien im Portfolio der strategischen Zielquote entsprechen. Für die festverzinslichen Teile des Portfolios macht das Nullzins-Umfeld die Ausgangslage anspruchsvoll. Aktiv gesteuerte Obligationenfonds, Immobilienanlagen oder dividendenstarke Aktien bieten sich als mögliche Alternativen an.

Selbstverständlich möchten wir auch 2026 in allen Marktphasen an Ihrer Seite stehen und Sie bei Ihren Anlageentscheidungen unterstützen. Sei es im persönlichen Gespräch oder mit den hauseigenen Analysen in unseren Publikationen.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Thomas Rühl".

Thomas Rühl  
Chief Investment Officer  
Leiter Research

# Unser Standpunkt

## Konjunktur

Die globalen Konjunkturindikatoren zeigen insgesamt leichte Fortschritte. In der Eurozone bleibt der industrielle Aufschwung brüchig. In den USA fallen die Stimmungsindikatoren enttäuschend aus, die gemessenen Zahlen sind jedoch weiterhin robust. Die Schweizer Industrie profitiert von der Reduktion der US-Zölle, die Stimmungsindikatoren bleiben jedoch schwach. In China sind kaum Anzeichen einer stärkeren Dynamik erkennbar. Hoffnungen kommen von möglichen staatlichen Stimuli.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
<b>Anleihen</b>		
Staatsanleihen	○	
Unternehmensanleihen	○	
Schwellenländeranleihen	○	Seit Anfang Januar sind die 10-jährigen Renditen in den USA, Europa und vor allem der Schweiz leicht gesunken. Die Fed hat die Leitzinsen im Dezember 2025 erwartungsgemäss gesenkt, während die EZB ihre Pause verlängern konnte. Wir rechnen damit, dass die Fed am Zyklusende noch ein bis zwei Zinssenkungen nachlegt. Kurzfristig können die 10-jährigen Staatsanleiherenditen beidseits des Atlantiks weiter sinken. Für 2026 erwarten wir am langen Ende der Zinskurve leicht steigende Zinsen.
<b>Aktien</b>		
Schweiz	○	
Eurozone	○	
Grossbritannien	○	
USA	○	
Pazifik	○	
Schwellenländer	○	
Global Small Caps	○	Die Aktienmärkte haben zuletzt höher tendiert. Wir rechnen mit weiter leicht steigenden Kursen, denn die Aussichten für die Unternehmensgewinne sind gut. Hilfreich sind Fiskalstimuli (USA, Deutschland, Japan) sowie hohe Investitionen in Rechenzentren. Ebenfalls positiv sind sinkende Leitzinsen in den USA dank nachlassender Inflation. Zudem dürfte US-Präsident Trump im Vorfeld der Zwischenwahlen an einem guten Umfeld interessiert sein. Das politische Störfeuer sollte deshalb nachlassen. Schwellenländer sind überdurchschnittlich interessant – insbesondere, weil dort der schwächere Dollar eine lockere Geldpolitik ermöglicht. Auch Eurozonen-Aktien sind attraktiv dank Fiskalstimuli und des Zoll-Deals mit den USA.
<b>Immobilien Schweiz</b>	○	Schweizer Immobilienfonds legten zum Jahresende weiter zu und erzielten neue Allzeithöchststände. Dadurch hat sich auch die Bewertung erhöht. Diese befindet sich deutlich über den langfristigen Durchschnitten. Durch die relative Attraktivität gegenüber den Zinsrenditen von CHF-Anleihen bleiben Immobilienanlagen beliebt. Deshalb fliesst derzeit viel Geld in den Schweizer Immobilienmarkt. Zudem ist das Risiko am Immobilienmarkt derzeit begrenzt. Die Knaptheit an Wohnraum und eine weiterhin erhöhte Nachfrage treiben die Mieten und Preise in die Höhe. Zudem sind die Refinanzierungskosten günstig.
<b>Rohstoffe</b>		
Öl	○	
Gold	○	Die gestiegenen Fördermengen der OPEC+ und USA belasten den Ölpreis. Der Regimewechsel in Venezuela stellt eines der grössten Aufwärtsrisiken für das globale Ölangebot ab 2026/27 dar. Mittelfristig erwarten wir einen rückläufigen Ölpreis, da in den kommenden Monaten mit einem Angebotsüberschuss zu rechnen ist.
		Gold profitierte von verschiedenen Treibern (Zinssenkungen, Geopolitik, Staatsverschuldung). Besonders die erhöhte Nachfrage von Zentralbanken wirkt stützend. Im Dezember erreichte das Edelmetall ein weiteres Allzeithoch. Wir halten weiterhin an unserer positiven Goldeinschätzung fest.
<b>Währungen vs. CHF</b>		
EUR	○	
USD	○	Die Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Obwohl sich die Konjunkturdaten in der Eurozone verbessert haben, bestehen noch gewisse Unsicherheiten hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Erholung. Wir erwarten in den nächsten Monaten einen seitwärts tendierenden bis leicht tieferen EUR/CHF-Kurs.
		Aufgrund der strukturellen Faktoren und des Zinssenkungszyklus der Fed rechnen wir für den USD/CHF-Kurs mit einer Abwärtsbewegung.

# Fiskalpolitik gibt Rückenwind

Für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte bleibt die US-Wirtschaft ein entscheidender Faktor. Die neusten Daten sind widersprüchlich, lassen die schlimmsten Befürchtungen jedoch verblassen. Vielerorts stärken staatliche Impulse die Konjunktur.

Im neuen Jahr dürfte die Weltwirtschaft stark von fiskalpolitischen Impulsen profitieren. Tiefe Steuern und höhere Staatsausgaben stärken die Nachfrage: Der internationale Währungsfonds (IWF) rechnet für Deutschland mit einem zusätzlichen BIP-Wachstum von 1.0, für die USA mit 0.9 und für Japan mit 0.5 Prozentpunkten. Diese Effekte sind jedoch kaum mehr überraschend und an den Märkten weitgehend eingepreist. Die mittelfristigen Schattenseiten dieses erwünschten Rückwinds sind höhere Staatsdefizite, politische Willkür bei Beschaffungen und Umverteilungseffekte.

## Deutschland: Schwalbe oder Frühling?

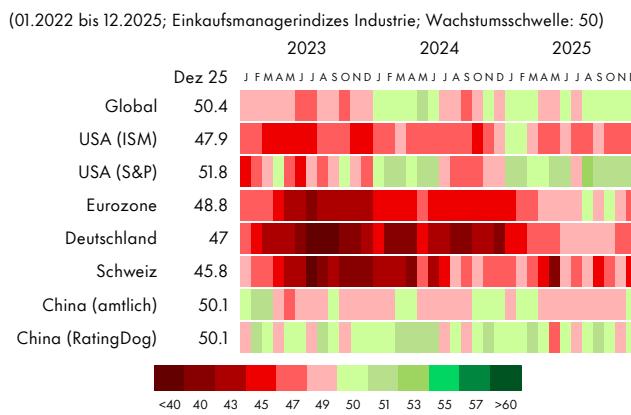
Gemäss neuen Zahlen haben die Industrieunternehmen in Deutschland jüngst deutlich höhere Bestelleingänge vermeldet. Die Zunahme im November von über 10% gegenüber dem Vorjahr ist ein Frühindikator für eine höhere Produktion. Gleichzeitig zeigt der Einkaufsmanagerindex für Deutschland in der gleichen Phase eine schwächere Industrietätigkeit, aber auch eine höhere Zuversicht der befragten Unternehmen an. Eine Schwalbe – in Form eines

einzelnen guten Datenpunkts – macht zwar noch keinen Frühling. Dennoch besteht Grund für Hoffnung, dass die staatlichen Investitionen der deutschen Industrie bald Auftrieb geben.

## USA: Hohes Wachstum, tiefe Inflation?

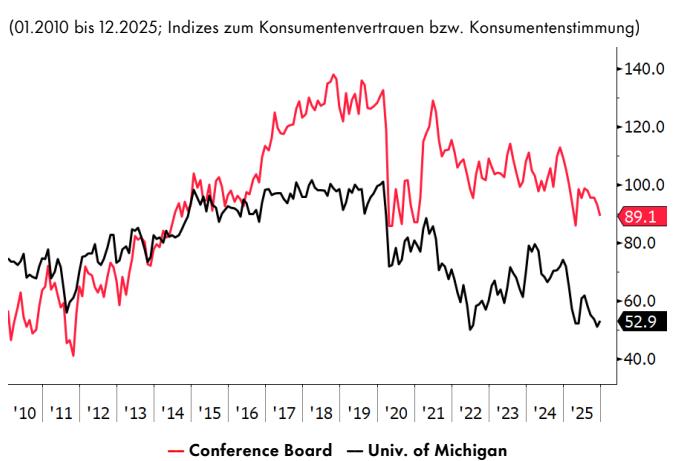
Aufgrund des mehrwöchigen «Shutdowns» der US-Verwaltung wurden wichtige Konjunkturdaten verzögert, mit lückenhaften Rohdaten oder in zweifelhafter Qualität publiziert. So hat das BIP-Wachstum im 3. Quartal 2025 mit 4.3% die Schätzungen um über einen Prozentpunkt übertroffen. Die Konsumentenpreise im November sind mit 2.7% dagegen unerwartet tief ausgefallen. Bei detaillierterer Betrachtung fallen in den publizierten Zahlen Inkonsistenzen auf. Insofern wäre es keine Überraschung, wenn die Zahlen dereinst revidiert werden. Außerdem verharrt die Konsumentenstimmung auf sehr tiefen Werten, die Detailhandelsverkäufe zeigen jedoch keinen Konsumrückgang an. Auf dem Arbeitsmarkt werden weniger Stellen angeboten, die Arbeitslosigkeit bleibt jedoch überschaubar. Insgesamt präsentiert sich das aktuelle Konjunkturbild für die USA als robust.

## Industrie kommt (noch) nicht auf Touren



Quelle: Bloomberg, SZKB

## US-Konsumenten nicht in Kauflaune



# Mehr als nur 0.3% Rendite

Schweizer Anlegerinnen und Anleger stehen zum Jahresanfang 2026 vor dem gleichen Problem wie schon vor einem Jahr: Obligationen bieten nur sehr niedrige Zinsen. Wer einen langfristigen Zeithorizont hat, fährt mit Aktien besser, auch wenn die Schwankungen grösser sind.

Nur 0.3% jährliche Rendite werfen 10-jährige Schweizer Staatsanleihen derzeit ab. Nach Abzug von Inflation und Steuern bleibt kein Ertrag mehr übrig. Mit Festverzinslichen allein lässt sich das Ersparne also langfristig kaum erhalten, geschweige denn vermehren. Schweizer Anlegerinnen und Anleger auf der Suche nach Rendite kommen deshalb kaum um Aktien herum, zumal das Umfeld konstruktiv ist.

## Konstruktives Umfeld für Aktien

Die Aussichten für die Konjunktur und die Unternehmensgewinne sind vielversprechend, unter anderem dank höherer Produktivität, anhaltend hoher Investitionen in Rechenzentren sowie Fiskalstimuli in Deutschland, Japan und den USA. Zudem dürfte die amerikanische Zentralbank ihren Leitzins senken. Das stimuliert die Konjunktur. Und in Kombination mit nachlassender Inflation drückt es die Langfristzinsen, was höhere Aktienkurse rechtfertigt. Das politische Störfeuer sollte etwas nachlassen, denn US-Präsident Trump dürfte im Vorfeld der Zwischenwahlen an einem guten Umfeld interessiert sein.

## Hohe Bewertung bremst nur leicht

Zwar sind Aktien im historischen Vergleich eher hoch bewertet. Das bremst auf lange Frist weitere Kurssteigerungen. Doch weil das Umfeld gut ist, steht die Bewertung höheren Kursen derzeit kaum im Weg.

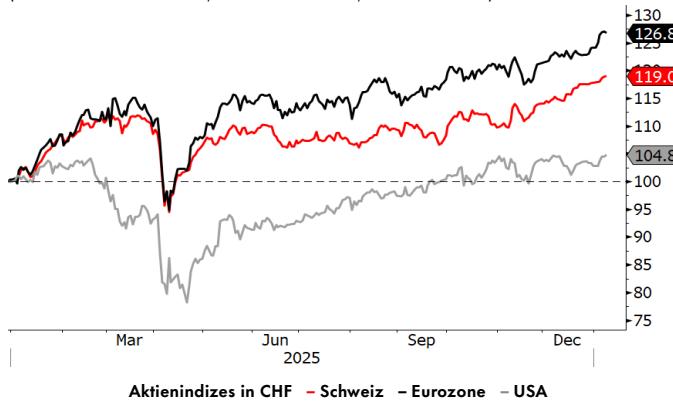
Zudem bieten Aktien einen recht guten Schutz vor Inflation – ein Vorteil gegenüber Obligationen. Insgesamt sind Aktien für geduldige Anlegerinnen und Anleger deshalb weiterhin vielversprechend. Die Chance für langfristige Renditen deutlich über denjenigen von Bonds ist hoch.

## Favoriten: Eurozone und Schwellenländer

Besonders interessant sind Aktien aus Schwellenländern. Diese Länder können ihre Geldpolitik lockern, weil die US-Zentralbank die Zinsen senkt und der Dollar schwächtelt. Das stimuliert die Konjunktur und die Unternehmensgewinne. Zudem sind unter den Schwellenländer-Firmen viele asiatische Hersteller von Technologie für Rechenzentren und künstliche Intelligenz. Auch Eurozonen-Aktien sind überdurchschnittlich attraktiv: Ihre Bewertung ist moderat, und Fiskalstimuli stützen die Unternehmensgewinne.

## Erfreuliches 2025, guter Start ins 2026

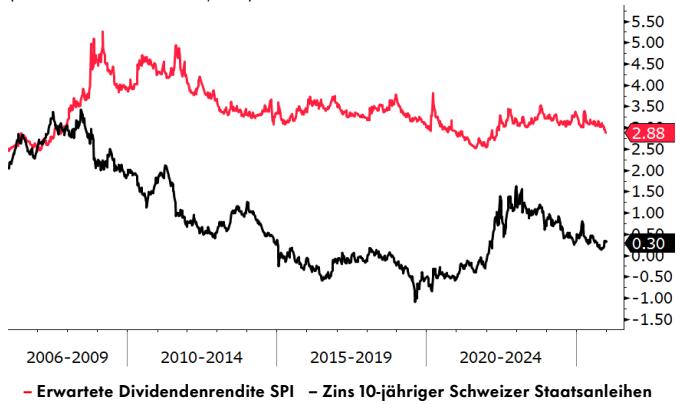
(01.01.2025 bis 08.01.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Schweiz: Dividendenrendite klar über Zins von Staatsanleihen

(01.01.2006 bis 08.01.2026; in %)

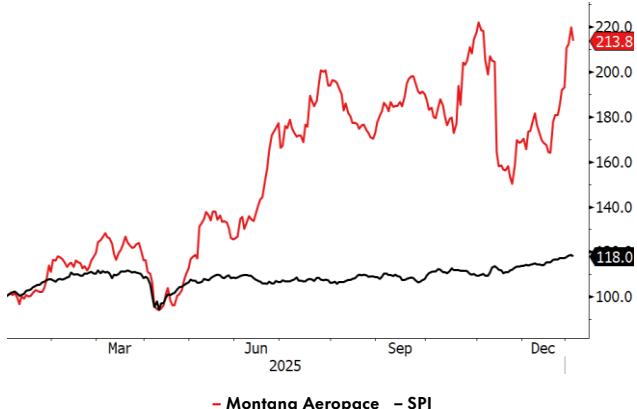


Quelle: Bloomberg, SZKB

# Aktien-Panorama

## Montana Aerospace: Profiteur des Luftfahrtbooms

(01.01.2025 bis 08.01.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Der Aktienkurs des Luftfahrtzulieferers hat sich seit Ende November stark entwickelt. Der operative Geschäftsgang, die erstmalige Gewinnausschüttung und die Aussichten sprechen für das Unternehmen. Kurzfristig dürfte es nach diesem starken Anstieg in eine Konsolidierungsphase übergehen. Mittelfristig erwarten wir weiterhin eine starke Entwicklung. Dank der Fokussierung auf Flugzeugstrukturteile konnte die Bilanzqualität deutlich verbessert werden. Dadurch hat das Unternehmen Spielraum für strategische Akquisitionen. Zudem sind die Auftragsbücher der grossen Flugzeugbauer voll, wovon Montana Aerospace ebenfalls profitieren dürfte.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Siemens: KI als Betriebssystem für die Industrie

(01.01.2023 bis 08.01.2026; Total Return in EUR; indexiert auf 100)



Siemens will die Zusammenarbeit mit Nvidia verstärken. Gemeinsam wollen die beiden Unternehmen ein KI-System entwickeln, das auf digitalen Modellen basiert, die reale Maschinen oder Anlagen in Echtzeit nachbilden. Dies soll ermöglichen, Abläufe virtuell zu testen, zu optimieren und Probleme frühzeitig zu erkennen. Die bisherige Partnerschaft mit Nvidia liefert bereits messbare Ergebnisse. PepsiCo und der südkoreanische Schiffbauer HD Hyundai konnten Produktionsprozesse digital optimieren. Der Vorsprung von Siemens im KI-Bereich gegenüber Konkurrenten dürfte sich positiv auf den Aktienkurs auswirken.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## SMG: Sind die Unsicherheiten vom Tisch?

(18.09.2025 bis 08.01.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Zu Jahresbeginn konnte die Swiss Marketplace Group eine Einigung mit dem Schweizer Preisüberwacher erzielen. Die auf Online-Marktplätze spezialisierte Firma muss dafür nur moderate Anpassungen in den Bereichen Immobilien und Ricardo vornehmen. Dadurch fällt eine wichtige Unsicherheit weg. Offen bleiben jedoch die möglichen Untersuchungen der Wettbewerbskommission. Zudem leiden Aktien von Online-Marktplätzen unter der Unsicherheit hinsichtlich der Veränderungen durch die Künstliche Intelligenz. Da SMG jedoch mehr in diesen Bereich investiert als europäische Mitbewerber, sollte das Unternehmen dadurch auch besser abschneiden.

Quelle: Bloomberg, SZKB

# Der fast perfekte Zinscocktail

Ein Mix aus sinkenden Leitzinsen, steileren Zinskurven, Rekordschulden und politischen Risiken liefert zum Jahresauftakt soliden Carry in den USA und Europa. In der Schweiz ist die laufende Verzinsung im Jahresverlauf seit 2025 wieder leicht attraktiver.

In der Schweiz sind 7- und 10-jährige SARON-Swaps wieder auf etwa 0.44% bzw. 0.66% gestiegen – etwas höher als im Zinstief Mitte 2025. Das Renditefenster für Franken-Anlagen war damit nur gut zwei Jahre (2022 bis 2024) wirklich offen, bevor die Sätze wieder in den Bereich «seltene Gelegenheit» zurückkehrten. Immerhin haben sich die Carry-Chancen gegenüber dem Tiefpunkt 2025 leicht verbessert. Der «Carry» bedeutet, dass man mit der Anleihe durch das Halten einen Zins verdient, ohne dass sich der Kurs bewegen muss. Auf den ersten Blick wirken USA und Eurozone mit Zinsdifferenzen von über 400 Basispunkten gegenüber US-Swaps und von rund 290 Basispunkten gegenüber deutschen Pendants deutlich attraktiver. Währungsrisiken, Laufzeitprämien und potentielle Kursverluste relativieren diesen scheinbaren Zinsvorsprung schnell.

## Das Spiel zwischen Wechselkurs und Zinsen

Mit vollständiger Wechselkursabsicherung sorgt der Terminwechselkurs dafür, dass aus höheren Auslandzinsen kein risikoloser Extraertrag ent-

steht. Die Zinsdifferenz wird durch den Terminkurs neutralisiert. Zudem ist die Laufzeitprämie in Europa und in den USA strukturell höher als in der Schweiz. US- und Euro-Anleihen tragen mehr Zins-, Inflations- und Fiskalrisiken, während Schweizer Papiere eine ausgeprägte «Safe-Haven»-Eigenschaft haben, für die Anleger dauerhaft niedrigere Erträge als Versicherung gegen globale Stressphasen halten.

## Fed bleibt 2026 expansiv und EZB flexibel

In den USA sind noch ein bis zwei Zinssenkungen drin, flankiert von Anleihenkäufen, die abrupte Renditesprünge dämpft. Die EZB bleibt flexibel und dürfte höchstens einmal senken. Erste Rating-Reviews im Frühjahr könnten dabei das Sicherheitsnetz des TPI-Programms (Transmission Protection Instrument) wieder in den Fokus rücken.

## SNB: Negativzinsen noch nicht vom Tisch

Trotz der marginal höheren Inflation im Dezember bleibt gemäss unserer Meinung die Wahrscheinlichkeit negativer Zinsen in der Schweiz bestehen.

### Zinsdifferenzen zur 10-jährigen Schweizer Staatsanleihe

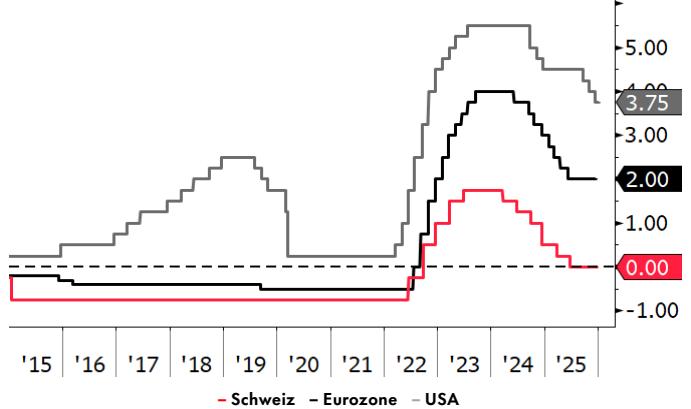
(01.01.2020 bis 09.01.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

### Leitzinsen aktuell

(01.01.2000 bis 08.01.2026, in %)

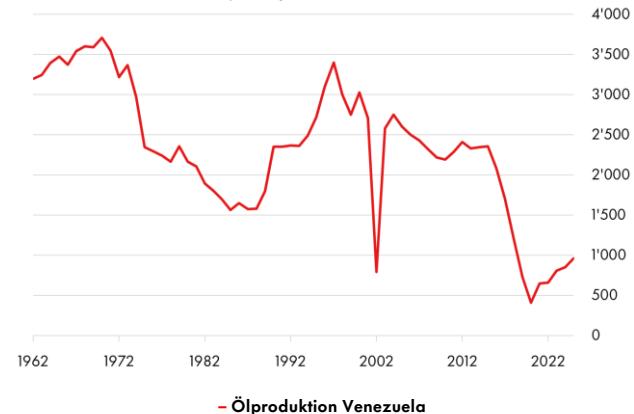


Quelle: Bloomberg, SZKB

# Ausgewählte Anlagethemen

## Öl: Venezuela im globalen Machtspiel

(1962 bis 2025; Tausend Fass pro Tag)

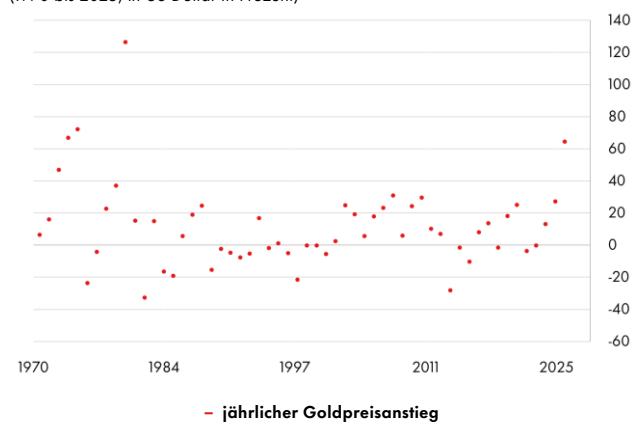


Ein Machtwechsel in Venezuela stellt eines der grössten Aufwärtsrisiken für das globale Ölangebot ab 2026/27 dar. Die US-Regierung fördert aktiv die Rückkehr amerikanischer Energieunternehmen, um Venezuelas vernachlässigte Ölinfrastruktur zu modernisieren. Kurzfristig besteht das Risiko von Produktionsausfällen während der Übergangsphase. Die Erholung könnte erfahrungsgemäß jedoch rasch erfolgen. Langfristig hätte ein Produktionsanstieg preisdämpfende Effekte. Geopolitisch wäre der Einfluss erheblich: Zusammengenommen könnten die Ölreserven Venezuelas, Guyanas und der USA rund 30% der weltweiten Reserven unter US-Einfluss vereinen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Gold: Neues Jahr, gleiche Richtung

(1970 bis 2025; in US-Dollar in Prozent)

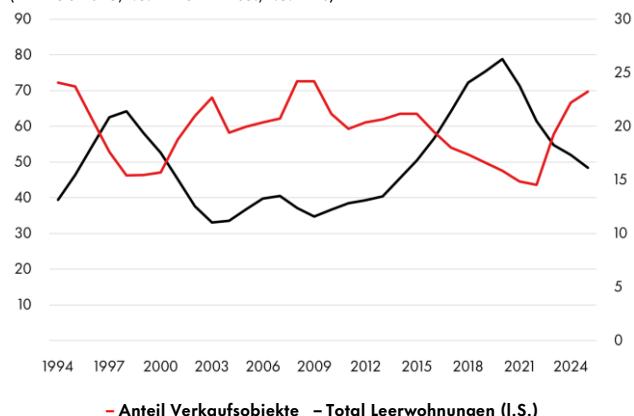


Das Edelmetall verzeichnete 2025 den stärksten Jahresanstieg seit 1979. Im Dezember erreichte der Goldpreis ein neues Allzeithoch von knapp 4'550 US-Dollar je Feinunze. Die zentralen Preistreiber bleiben auch im kommenden Jahr bestehen: geopolitische Unsicherheiten, hohe Schuldenstände, der Zinssenkungszyklus der US-Notenbank. Vor diesem Hintergrund erhöhen sowohl private als auch institutionelle Investoren ihren Goldanteil in den Portfolios. Zusätzlich bleibt die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken ein wichtiger stabilisierender Faktor, der den Goldpreis voraussichtlich auch 2026 nachhaltig unterstützen wird.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Immobilien: Anteil der Verkaufsobjekte steigt

(1994 bis 2025; I.S. Anzahl in Tsd., r.S. in %)



In der Schweiz wird Wohnraum, gemessen an den Leerwohnungen, seit mehreren Jahren deutlich knapper. Die Gründe sind vor allem die Zuwanderung und die geringe Bautätigkeit, die aufgrund von Regulierungen und der Bauteuerung auf tiefem Niveau verharrt. Dennoch zeigt sich bei den Leerständen ein unterschiedliches Bild: Während der Anteil an Mietobjekten sinkt, hat sich der Anteil an Verkaufsobjekten in den letzten drei Jahren stark erhöht. Gemäss der Swiss Marketplace Group ist 2025 sogar das absolute Angebotsvolumen an Verkaufsobjekten gestiegen. Auffällig ist, dass vor allem mehr bestehende Einfamilienhäuser inseriert wurden.

Quelle: BfS, SMG, SZKB

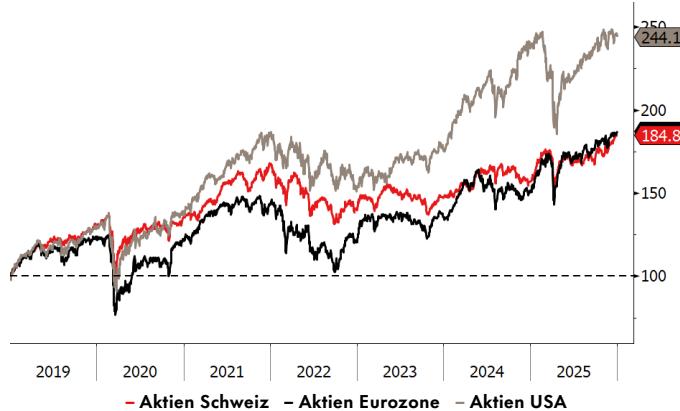
# Marktübersicht per 31.12.2025

Aktien/Immobilien	Performance in % in Lokalwährung			Veränderung in Basispunkten			
	Dez.	2025	Zinsen	Stand	Dez.	2025	
Aktien Schweiz	+3.2	+17.8	Schweiz 10j Swap	0.67%	+18	+28	
Aktien Eurozone	+2.4	+24.7	Eurozone 10j Swap	2.92%	+17	+56	
Aktien Grossbritannien	+2.2	+25.8	USA 10j Swap	3.76%	+20	-27	
Aktien Deutschland	+2.7	+23.0	UK 10j Swap	4.00%	+5	-8	
Aktien USA	+0.1	+17.8	Japan 10j Swap	1.88%	+24	+82	
Aktien Japan	+1.0	+25.5	CHF Overnight SARON	-0.08%	-3	-53	
Immobilien-Fonds CH	+1.5	+10.6	EUR Overnight ESTR	1.92%	-0	-98	
			USD Overnight SOFR	3.87%	-25	-62	
Rohstoffe	Performance in %			Performance in %			
	Stand	Dez.	2025	Währungen	Stand	Dez.	2025
Öl Brent in USD	60.9	-1.8	-14.4	EUR in CHF	0.93	-0.2	-1.0
Gold Unze in USD	4'319.4	+1.9	+64.6	USD in CHF	0.79	-1.4	-12.7
Gold kg in CHF	109'823	+0.5	+43.4	GBP in CHF	1.07	+0.4	-6.0
Industriemetalle in USD	163.4	+6.1	+16.4	JPY in CHF	0.51	-1.7	-12.2
Agrarrohstoffe in USD	53.4	-5.7	-6.3	EUR in USD	1.17	+1.3	+13.4

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Aktien

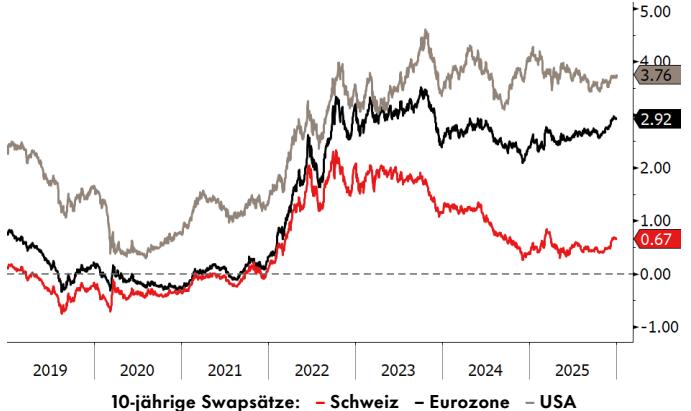
(01.01.2019 bis 31.12.2025; indexiert auf 100; in CHF)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Zinsen

(01.01.2019 bis 31.12.2025; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Rohstoffe

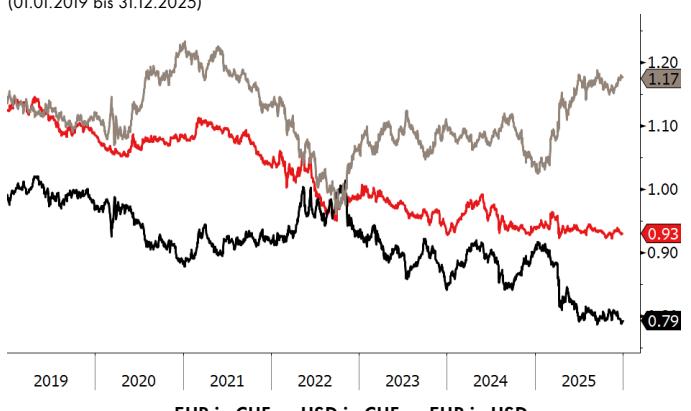
(01.01.2019 bis 31.12.2025; in USD)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Währungen

(01.01.2019 bis 31.12.2025)



Quelle: Bloomberg, SZKB

# Taktische Asset Allocation

	---	-	=	+	++	VORMONAT
<b>Kontoeinlagen &amp; Geldmarkt</b>						-
<b>Anleihen</b>						-
Staatsanleihen						-
Unternehmensanleihen						-
Schwellenländeranleihen						=
<b>Aktien</b>						+
Schweiz						=
Eurozone						+
Grossbritannien						=
USA						=
Japan						=
Pazifik (ex Japan)						=
Schwellenländer						+
Global Small Cap						=
<b>Immobilienfonds Schweiz</b>						+
<b>Alternative Anlagen*</b>						=

\* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

++ / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

= Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse

- / -- Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Der Handelsstreit hat sich dank verschiedener Abkommen etwas entschärft. Weitere wirtschaftspolitische Massnahmen der US-Regierung haben weniger Wirkung auf die Finanzmärkte. Die Planbarkeit für Unternehmen hat damit zugenommen. In den USA rechnen wir mit einem etwas langsameren Wachstum. Die Eurozone hat an Dynamik gewonnen, die Erholung ist jedoch noch nicht gefestigt. In China dürfte die Regierung falls nötig zusätzliche Stimulierungsmassnahmen ergreifen, um einen zu starken Konjunkturteinbruch zu verhindern.

Wir halten Aktien weiterhin übergewichtet wegen ansprechender Konjunkturaussichten und tendenziell sinkender Leitzinsen in den USA. Weiterhin bevorzugen wir Eurozonen-Aktien, unter anderem wegen der Fiskalpakete. Auch Schwellenländer-Aktien haben wir weiterhin

leicht übergewichtet. Der schwache US-Dollar und tiefere Leitzinsen in den USA ermöglichen diesen Ländern eine lockere Geldpolitik. Das ist positiv für die Konjunktur und die Unternehmensgewinne.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind tief und das Kurspotenzial ist mässig. Wir haben deshalb sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt in unseren Portfolios untergewichtet.

Schweizer Immobilienfonds haben wir dagegen übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen. Zudem profitieren sie von steigenden Immobilienpreisen.

Bei alternativen Anlagen bleiben wir neutral positioniert.

# Unsere Publikationen im Überblick

## Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

## Schwerpunkt

Megatrends und thematische Analyseideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

## Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

**Weitere Informationen zum Börsengeschehen und Newsletter abonnieren:**



### Impressum

© SZKB 2026. Alle Rechte vorbehalten.  
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz  
Redaktionsschluss: 8. Januar 2026

### Redaktion

Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink, Fabian Zahner

### Titelbild

Rigi Staffel (vorne) und Rigi Kulm 1798m (hinten) / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

### Papier

Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

### Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

# ANLAGEN FÜR JEDES *Anliegen.*

INVESTIEREN  
SIE JETZT



Hausgemachte Anlagelösungen für  
jedes Bedürfnis. Wir beraten Sie gerne.  
[szkb.ch/anlegen](http://szkb.ch/anlegen)



Schwyzer  
Kantonalbank