



PostFinance Anlage-Kompass Dezember 2025

Zeit innezuhalten

Positionierung Wenn Gewissheiten bröckeln

Marktüberblick Wechselhafte Finanzmärkte

Wirtschaft Rückschlag für Schweizer Wirtschaft

Musterportfolios Weihnachtsrally mit Rücksetzern

Zeit innezuhalten

Während die Welt im Krisenmodus verharrt und das internationale Miteinander zunehmend bröckelt, bietet die Adventszeit die Gelegenheit innezuhalten. Ein Rückblick zeigt: Trotz aller Turbulenzen war 2025 für unsere Kundenportfolios ein erfolgreiches Jahr.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

2025 war kein einfaches Jahr. Der Krieg in der Ukraine tobte unvermindert weiter und auch im Gazastreifen setzte sich das menschliche Leid aufgrund des Fehlens einer tragfähigen Lösung fort. Hinzu kam, dass die Weltpolitik gleichzeitig tiefgreifenden politischen Veränderungen ausgesetzt war. Die bisherige internationale Ordnung mit ihren Institutionen und ihrer Verlässlichkeit hat deutlich an Einfluss verloren. Zunehmend prägt eine Welt mit mehreren Machtzentren das Geschehen und damit auch das Recht des Stärkeren.

«Auch in turbulenten Zeiten lassen sich mit einer langfristig angelegten und diversifizierten Strategie gute Ergebnisse erzielen.»

Dabei richten sich die politischen Prioritäten zusehends nach innen. Das jüngste Strategiepapier der USA macht dies unmissverständlich deutlich. «America First» bedeutet genau das. Verlässlichkeit wird zur knappen Ressource, internationale Zusammenarbeit schwindet und alle schauen zuerst auf sich selbst.

Umso willkommener ist da die Adventszeit. Gerade jetzt, am Ende dieses unruhigen Jahres, bietet sie einen Moment zum Innehalten. Eine Gelegenheit, aus der täglichen Hektik herauszutreten, innezuhalten, wieder Luft zu holen und Zeit mit der Familie zu verbringen. Sich auf das zu besinnen, was wirklich zählt. Nicht auf das Trennende, sondern auf das Gemeinsame. Mit dem Fokus nicht nur auf sich selbst, sondern auch auf die anderen, auf die Gemeinschaft.

Diese Besinnung verschafft auch die nötige Perspektive, um das vergangene Jahr einzuordnen. Aus dieser Perspektive zeigt sich durchaus Erfreuliches. So war das Jahr 2025 trotz aller Schwierigkeiten ein erfolgreiches Anlagejahr. Unsere Kundenportfolios mit ausgewogenem Risikoprofil und Fokus Schweiz haben sich ausserordentlich positiv entwickelt. Mit Wertsteigerungen von rund 10 Prozent haben wir ein sehr gutes Ergebnis erzielt und die meisten unserer Mitbewerbenden deutlich übertroffen.

Dies gelang uns, ohne übermässige Risiken einzugehen. Während der meisten Zeit hielten wir sogar eine geringere US-Aktienquote als üblich, weil wir dort ein erhöhtes Risiko für Rückschläge sahen und dies auch weiterhin so einschätzten. Hinzu kam der über 10-prozentige Wertverlust des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken, der die in Lokalwährung starken US-Aktienrenditen für Schweizer Anleger deutlich relativierte. Stattdessen setzten wir auf eine erhöhte Goldquote und ein verstärktes Engagement in Schwellenländern. Gerade die starke Entwicklung von Gold hat wesentlich zu den Ergebnissen beigetragen. Abgesehen von diesen gezielten Anpassungen sind wir unserer langfristigen Strategie treu geblieben und haben es trotz des dynamischen Umfelds vermieden, überhastete Entscheidungen zu treffen.

Diese Besonnenheit werden wir auch 2026 beibehalten. Denn das Anlageumfeld bleibt herausfordernd. Die geopolitischen Verschiebungen lassen sich nicht einfach zurückdrehen, die Aktienmärkte sind im historischen Vergleich hoch bewertet und die Weltwirtschaft droht sich weiter abzuschwächen. Doch wie dieses Jahr gezeigt hat, bewährt sich eine klare, langfristige Strategie auch in solchen Zeiten. Und wo Risiken sind, ergeben sich auch Chancen.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen eine besinnliche Adventszeit und einen zuversichtlichen Blick ins neue Jahr.

Wenn Gewissheiten bröckeln

Die Aktienmärkte haben im Dezember zugelegt, allerdings nicht ohne Rückschläge. Sorgen um hohe Bewertungen im Technologiesektor haben die Entwicklung geprägt. Wir setzen weiterhin auf Opportunitäten bei Schwellenländeranlagen sowie Gold und Schweizer Immobilien, während wir gegenüber dem hoch bewerteten US-Markt zurückhaltend bleiben.

Seit Mitte November konnten die weltweiten Aktienmärkte einen Grossteil ihrer Verluste aus der ersten Novemberhälfte wieder wettmachen. Viele haben an die Höchststände von Ende Oktober angeknüpft. Positiv dabei zu werten ist, dass die Rally nicht ausschliesslich vom Technologiesektor getragen wurde. Auch Bereiche wie beispielsweise der Gesundheitssektor trugen im letzten Monat zu der positiven Entwicklung bei. Der US-Technologiesektor konnte zwar ebenfalls zulegen, doch es kam auch zu spürbaren Kursrücksetzern.

KI-Wettbewerb verschärft sich

Wer im Wettrennen um künstliche Intelligenz als Gewinner hervorgehen wird, ist zunehmend ungewiss. Lange schien die Antwort klar: Nvidia würde den Chip-Markt dominieren und OpenAI die Führung bei grossen Sprachmodellen übernehmen. Doch diese Gewissheit wankt. So ist es beispielsweise Alphabet gelungen, ein Sprachmodell zu entwickeln, das jenes von OpenAI in wichtigen Bereichen übertrifft – und zwar mit selbst produzierten Chips, die

deutlich kostengünstiger sind als jene von Nvidia. Die Verschiebung blieb an den Börsen nicht ohne Folgen. Die Aktien von Nvidia verloren seit Ende Oktober über 10 Prozent.

Diese Entwicklung zeigt, dass es im Wettrennen um künstliche Intelligenz klare Gewinner und Verlierer geben wird und sich die Gewichte schneller verschieben können als erwartet. Gerade deshalb bleiben wir gegenüber dem hoch bewerteten US-Aktienmarkt zurückhaltend. Denn die hohen Bewertungen vieler Technologietitel basieren auf der Annahme dauerhafter Dominanz mit hohen Gewinnmargen. Die jüngsten Entwicklungen verdeutlichen allerdings, wie fragil solche Positionen sein können.

«Im Wettrennen um künstliche Intelligenz verschieben sich die Gewichte schneller als erwartet.»

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	0.6%	-0.7%	0.6%	-0.7%
	USD	-0.8%	-12.6%	-0.8%	-12.6%
	JPY	-1.5%	-11.4%	-1.5%	-11.4%
Obligationen	Schweiz	-1.0%	0.0%	-1.0%	0.0%
	Welt	-0.5%	-5.6%	0.3%	8.0%
	Schwellenländer	-0.2%	-1.1%	0.6%	13.1%
Aktien	Schweiz	1.3%	14.6%	1.3%	14.6%
	Welt	0.2%	6.1%	1.0%	21.4%
	USA	0.0%	3.4%	0.8%	18.3%
	Eurozone	1.1%	21.5%	0.5%	22.3%
	Grossbritannien	-0.8%	15.1%	-1.9%	22.8%
	Japan	-0.8%	8.6%	0.7%	22.6%
	Schwellenländer	-2.5%	14.3%	-1.7%	30.8%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	1.4%	7.7%	1.4%	7.7%
	Gold	1.8%	41.7%	2.6%	62.1%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 11.12.2025
Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Deutlich günstiger bewertet sind hingegen globale Substanzwerte. Wir behalten das Übergewicht in dieser Position, was sich zuletzt ausgezahlt hat. Substanzwerte profitieren von einer breiteren Diversifizierung, defensiven Positionierung und geringeren Abhängigkeit von hoch bewerteten Einzeltiteln.

Gold glänzt weiterhin

In dem volatilen Marktumfeld überzeugte Gold erneut. In Schweizer Franken gemessen stieg der Goldpreis im vergangenen Monat um knapp 2 Prozent und erreichte wieder die Höchststände von Oktober. Mit einer Jahresrendite von über 40 Prozent in Schweizer Franken bleibt Gold die erfolgreichste Anlageklasse des Jahres. Auch bei Schweizer Immobilien sehen wir weiteres Potenzial. Trotz abgekühlter Konjunktur bieten Immobilienfonds im Vergleich zu Geldmarktanlagen eine attraktive Ausschüttungsrendite.

Schwellenländeranlagen überzeugen

Über den Monat betrachtet zeigten sich Schwellenländeranlagen weitgehend stabil. Zwar kam es bei den Aktien Mitte Monat zu einem leichten Rückgang, in der zweiten Monatshälfte zeigte sich der US-Dollar jedoch erneut schwächer, was zur Erholung der Aktien beitrug. Der positive Zusammenhang zwischen einem schwachen Dollar und einer starken Performance von Schwellenländeraktien hat sich in diesem Jahr eindrücklich bestätigt. Da der US-Dollar auf handelsgewichteter Basis trotz eines Jahresverlustes von rund 10 Prozent weiterhin überbewertet ist, halten wir an unserem Übergewicht in Schwellenländeraktien und Obligationen fest.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³	neutral ³	Übergewichtet ³
		--	-	+	++	
Liquidität	Total	2.0%	2.0%			
	CHF	2.0%	2.0%			
	Geldmarkt CHF	0.0%	0.0%			
Obligationen	Total	35.0%	35.0%			
	Schweiz	17.0%	17.0%			
	Welt ²	10.0%	10.0%			
	Schwellenländer ²	8.0%	8.0%			
Aktien	Total	49.0%	49.0%			
	Schweiz	23.0%	23.0%			
	USA	8.0%	8.0%			
	Eurozone	4.0%	4.0%			
	Grossbritannien	2.0%	2.0%			
	Japan	2.0%	2.0%			
	Schwellenländer ex China	6.0%	6.0%			
	China	2.0%	2.0%			
	Welt Value	2.0%	2.0%			
Alternative Anlagen	Total	14.0%	14.0%			
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%			
	Gold ²	6.0%	6.0%			

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

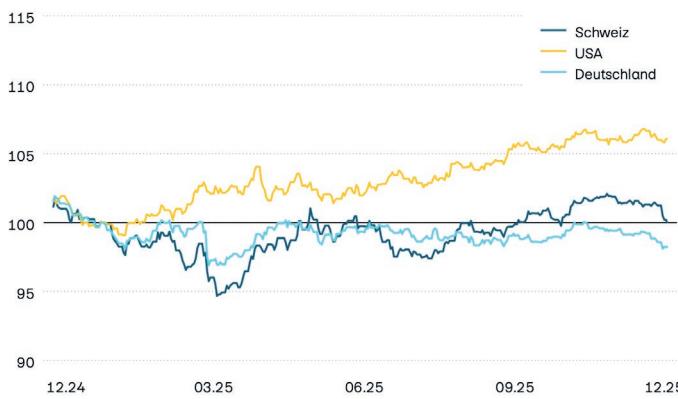
³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

Obligationen

Der vergangene Monat war am Obligationenmarkt wechselhaft. Zunächst sorgten Bedenken über hohe Tech-Bewertungen für Kursgewinne, später rückten wieder Inflationssorgen in den Vordergrund. Insgesamt gaben die Obligationenmärkte im Monatsvergleich nur leicht nach.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

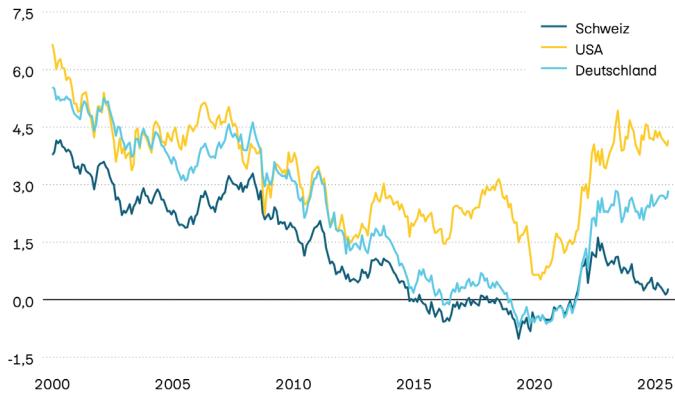


Die Entwicklung an den Obligationenmärkten blieb im vergangenen Monat erneut unbeständig. In der zweiten Novemberhälfte gewannen Staatsobligationen zunächst spürbar an Wert. Auslöser waren vermutlich die Sorgen am Aktienmarkt über die möglicherweise zu hohen Bewertungen der Technologietitel. Die anschliessende Gegenbewegung dürfte durch die wieder vermehrt in den Vordergrund gerückten Inflationssorgen und damit die Unsicherheit über die zukünftige Geldpolitik in den USA und in Europa verursacht worden sein. Die Sorgen um die Inflation sind derweil nicht unbegründet. Sowohl in den USA als auch in Europa liegt die Kernrate der Inflation weiterhin über dem Zielwert von 2 Prozent. Im Dezember hat die amerikanische Notenbank die Leitzinsen dennoch um weitere 25 Basispunkte gesenkt, wodurch sich die Verluste zumindest an den Obligationenmärkten in den USA etwas reduziert haben.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

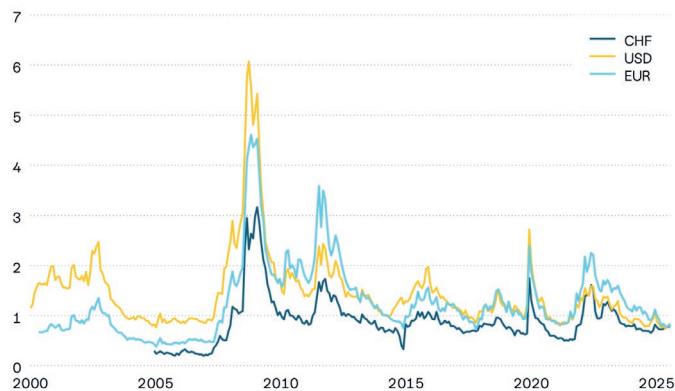


Aufgrund der wieder gestiegenen Inflationssorgen sind die Verfallrenditen von 10-jährigen Staatsobligationen Ende November spürbar angestiegen. In Deutschland liegen die 10-jährigen Verfallrenditen mit knapp unter 3 Prozent nur geringfügig unter dem Höchststand der letzten fünf Jahre. Besonders stark angestiegen sind die Verfallrenditen auch in Japan. Sie notieren mittlerweile bei fast 2 Prozent und damit im Jahresvergleich fast 100 Basispunkte höher. Aussagen des Vorsitzenden der japanischen Notenbank (BoJ) Kazuo Ueda, die eine Erhöhung der Leitzinsen signalisierten, dürften zu diesem Anstieg beigetragen haben. Angesichts der weiterhin erhöhten Kerninflationsrate von 3 Prozent wäre ein solcher Schritt nicht unbegründet. In der Schweiz sind die Verfallrenditen jüngst ebenfalls angestiegen und liegen nun bei 0,25 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Angesichts der neu aufgekommenen Sorgen über die Bewertungen von Technologietiteln und der dadurch bedingten gedrückten Stimmung an den Finanzmärkten sind die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen vorübergehend gestiegen, wenn auch von einem niedrigen Ausgangsniveau aus. Dieser Anstieg war jedoch nicht nachhaltig. Mit der Rückkehr des Optimismus an den Aktienmärkten gingen die Risikoaufschläge wieder spürbar zurück. Damit spiegelt der Markt für Unternehmensobligationen weiterhin keine Rezessionssorgen wider.

Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die Aktienmärkte waren ebenfalls von einem Auf und Ab geprägt. Sorgen über die hohen Bewertungen der Technologieunternehmen belasteten die Kurse zunächst. Gegen Monatsende kehrte der Optimismus jedoch wieder zurück.

Indexierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

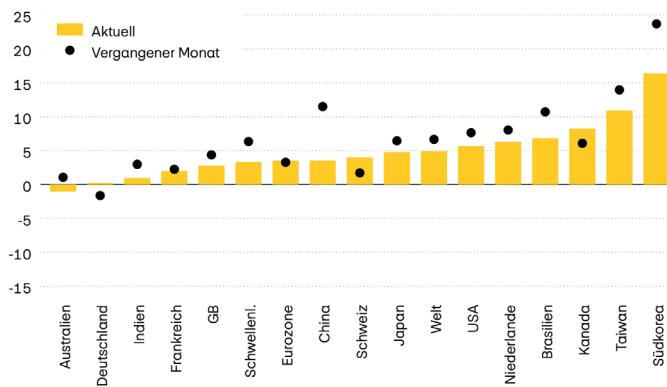


Ähnlich wie die Obligationenmärkte erlebten auch die Aktienmärkte einen turbulenten Monat. Zunächst dämpften insbesondere Sorgen über die hohen Bewertungen von Technologietiteln den weltweiten Optimismus. Anleger:innen stellten zunehmend in Frage, ob sich die umfangreichen Investitionen in künstliche Intelligenz tatsächlich in der erwarteten Form auszahlen würden. In der Folge gaben die Aktienmärkte in der zweiten Novemberhälfte spürbar nach. Gegen Monatsende kehrte der Optimismus jedoch wieder zurück. Dazu beigetragen haben dürfte zum einen die Beendigung des US-Regierungsstillstands, zum anderen die wieder aufgekommene Hoffnung auf weitere geldpolitische Lockerungsschritte der amerikanischen Notenbank im Dezember. Die damit einhergehende konjunkturelle Sorge bleibt derzeit allerdings von den Finanzmärkten weitgehend ausgeblendet.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

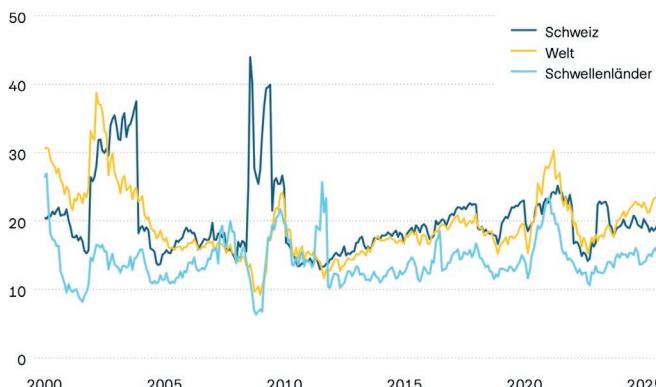


Mit dem zwischenzeitlichen Dämpfer des Optimismus an den Aktienmärkten – besonders bei den Technologietiteln – verlor auch das Momentum vielerorts an Stärke. Am deutlichsten zeigte sich der Rückgang in technologielastigen Märkten wie Südkorea und Taiwan. Weiter zulegen konnte hingegen das Momentum am Schweizer Aktienmarkt. Nachdem sich dieser seit April vom Einbruch nicht wesentlich erholen konnte, holte er im vergangenen Monat spürbar auf. Massgeblich dazu beigetragen hat das Indexschwergewicht Roche. Der Aktienkurs des Pharmakonzerns legte im Nachgang positiver Studienergebnisse und Erfolgsnachrichten zu mehreren Medikamenten deutlich zu und notierte im Monatsvergleich rund 18 Prozent höher.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Der Dämpfer am Aktienmarkt mit anschliessender Erholung führte dazu, dass sich die Aktienkurse im Monatsvergleich kaum veränderten. Zusammen mit der besonders starken Berichtsaison der Unternehmen aus dem Technologiesektor dürfte dies das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des technologielastigen Aktienmarktes in den USA und in den Schwellenländern reduziert haben. Im Gegensatz dazu stieg das KGV in der Schweiz an. Ausschlaggebend hierfür dürfte die starke Entwicklung des Schweizer Aktienmarktes im vergangenen Monat gewesen sein.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat erneut leicht zugelegt und dürften auch am Ende des Jahres eine substanzielle Rendite erzielen.

Indexierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

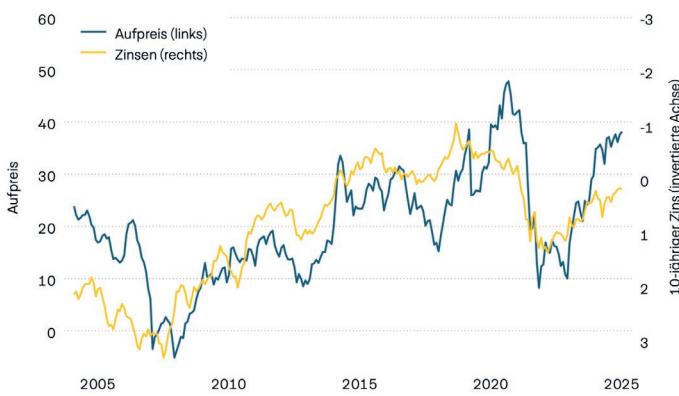
100 = 01.01.2025



Die Entwicklung der börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds im bisherigen Jahresverlauf lässt sich in drei Phasen gliedern: In der ersten, rund vier Monate dauernden Phase bewegten sich die Kurse in einer bestätigenden Seitwärtsbewegung. Ab Mai folgte eine zweite Phase mit einem markanten Kurssprung, der sich anschliessend konsolidierte und bis etwa August behauptet werden konnte. Seither ist in der dritten Phase eine leichte Aufwärtstendenz erkennbar. Alles in allem resultierte für Schweizer Immobilienfonds im bisherigen Verlauf des Jahres 2025 ein Wertzuwachs von rund 8 Prozent. Getragen wurde diese Entwicklung insbesondere vom kontinuierlichen Rückgang der langfristigen Schweizer Kapitalmarktzinsen.

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Der Aufpreis, den Anleger:innen für Investitionen in börsenkotierte Immobilienfonds gegenüber dem Nettoinventarwert der zugrunde liegenden Immobilien bezahlen (das sogenannte Agio), ist im vergangenen Monat aufgrund des Wertzuwachses an der Börse nochmals leicht angestiegen. Ein Vergleich über die letzten 20 Jahre zeigt, dass das Agio üblicherweise dann steigt, wenn die Kapitalmarktzinsen sinken, und dass es tendenziell sinkt, wenn die Kapitalmarktzinsen steigen. Zudem ist erkennbar, dass das aktuelle Niveau aussergewöhnlich hoch ist und in den vergangenen zwei Jahrzehnten nur während der Phase negativer Kapitalmarktzinsen vor der Pandemie erreicht wurde.

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



In der Schweiz ist die Inflation im letzten Monat erneut leicht gesunken und liegt aktuell bei 0 Prozent. Wie von den Marktteilnehmer:innen erwartet, entschied die Schweizerische Nationalbank, die Leitzinsen bei 0 Prozent zu belassen, und betonte dabei die hohe Hürde für Negativzinsen. Die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen stiegen Anfang Dezember um etwa 10 Basispunkte an und liegen jetzt bei 0,25 Prozent.

Währungen und Kryptowährungen

In Schweizer Franken gemessen befindet sich Gold weiterhin nahe dem Allzeithoch. Der Euro konnte gegenüber dem Schweizer Franken aufholen.

Im letzten Monat gab es keine grossen Veränderungen bei den diesjährigen Währungsverläufen. Einzig der Euro konnte gegenüber dem Schweizer Franken aufwerten. Nachdem der Euro Mitte November auf dem Allzeitminimum gegenüber dem Schweizer Franken gelandet war, konnte er diese Verluste anschliessend zum gros-

sen Teil wieder gutmachen. Aktuell notiert der Euro gegenüber dem Schweizer Franken auf Jahresbasis betrachtet nahezu unverändert. Der US-Dollar hingegen konnte die Aufwertung, die zwischen September und Mitte November stattgefunden hatte, nicht fortsetzen und verlor auf handelsgewichteter Basis an Wert.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.94	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.80	0.79	0.69 – 0.89	USD neutral
GBP/CHF	1.07	1.13	0.98 – 1.28	Pfund neutral
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.00	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.63	9.88	8.83 – 10.92	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.93	10.43	9.17 – 11.70	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.17	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutral
USD/JPY	156.03	93.91	71.50 – 116.31	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.06	6.35	5.85 – 6.85	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	92'036	-1.44%	124'728	76'244
Ethereum	3'328	-0.12%	4'836	1'471

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

Quelle: Allfunds Tech Solutions,

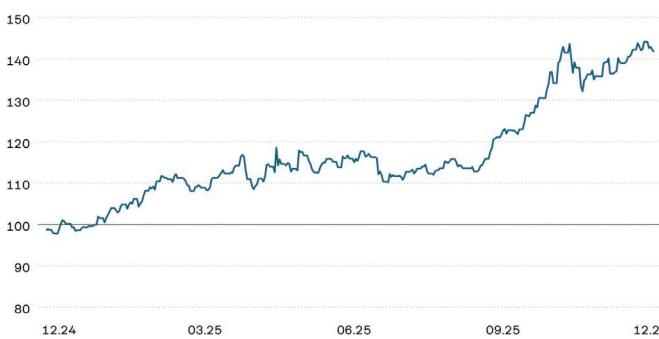
Coin Metrics Inc.

Gold

Der in Schweizer Franken gemessene Goldpreis hat sich im letzten Monat knapp unterhalb der Höchstmarke stabilisiert und liegt aktuell bei 3350 Schweizer Franken pro Feinunze.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



In der zweiten Novemberhälfte erlebte der Goldpreis einen kurzen Rücksetzer. Dieser hielt jedoch nicht lange an und der Preis stabilisierte sich im Dezember bei 4200 US-Dollar pro Feinunze. Damit liegt er nur knapp unter dem Allzeithoch von 4400 US-Dollar. In Schweizer Franken gemessen liegt die Wertsteigerung seit Jahresbeginn weiterhin bei über 40 Prozent.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

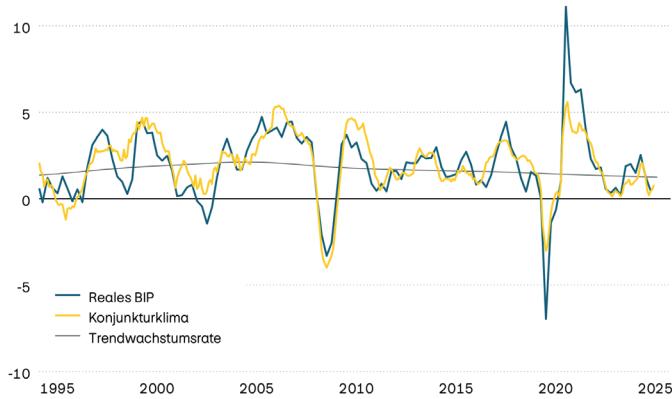
Rückschlag für Schweizer Wirtschaft

Die jüngsten Wirtschaftsdaten haben enttäuscht, insbesondere jene aus der Schweiz. Die heimische Wirtschaft hat im dritten Quartal einen deutlichen Rückschlag erlitten und ist spürbar geschrumpft. Auch die Schwäche in China hat sich zuletzt weiter akzentuiert. Einen Hoffnungsschimmer bietet indes die Eurozone. Ohne Deutschland, das aufgrund seiner Grösse und der anhaltenden Rezession die Gesamtdynamik nach unten zieht, wäre die Entwicklung dort sogar überdurchschnittlich. Zudem dürften im kommenden Jahr die ersten Effekte des massiven Fiskalpakets der deutschen Regierung spürbar werden.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



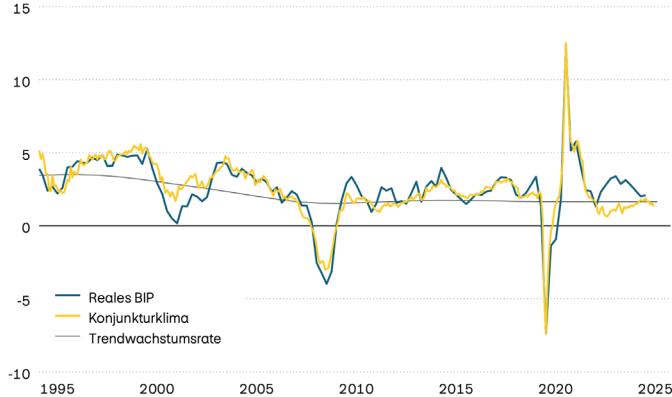
Gemäss den Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist die Schweizer Wirtschaft im dritten Quartal um 0,5 Prozent geschrumpft. Das hängt einerseits mit den äusserst schwierigen Bedingungen für den Aussenhandel zusammen, der bis zum Inkrafttreten des neuen Handelsdeals mit einer Zollbelastung von 39 Prozent zu kämpfen hat. Die Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe ist dadurch um 3 Prozent gesunken. Gleichzeitig hat vor dem Hintergrund des unsicheren Wirtschaftsausblicks auch die Investitionsbereitschaft von Unternehmen und Privatpersonen nachgelassen. Das Erholungspotenzial dürfte damit auch in den kommenden Monaten begrenzt bleiben. Wenig tangiert vom Rückschlag zeigt sich bislang der Konsum, der sich einmal mehr als Stütze der Wirtschaftsentwicklung erweist. Privatpersonen versuchen typischerweise, Konjunkturschwankungen auszugleichen und ihren Konsum konstant zu halten. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat an ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom 11. Dezember 2025 entschieden, den Leitzins unverändert bei 0 Prozent zu belassen.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



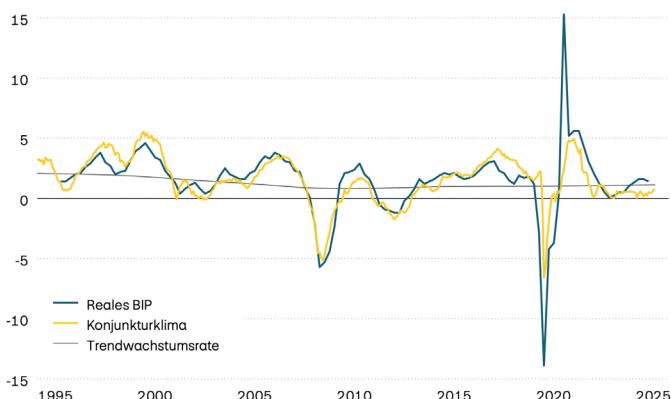
Aufgrund des mittlerweile beendeten, aber langanhaltenden Government Shutdown fehlen nach wie vor die offiziellen Wirtschaftszahlen der Statistikbehörden für die letzten Monate. Die von privater Seite erhobenen und daher verfügbaren Konjunkturindikatoren zeigen eine unveränderte Lage, die geprägt ist von einem Abschwung in Industrie und Baugewerbe sowie einer Schwäche am Arbeitsmarkt. So wurden in der US-Wirtschaft gemäss ADP-Bericht im November 32'000 Stellen abgebaut. Das Wachstums-potenzial hängt deshalb auch im vierten Quartal entscheidend von der Konsumtätigkeit ab, zu der jedoch kaum verlässliche Daten von privater Seite vorliegen. Trotz der Unsicherheiten aufgrund der lückenhaften Datenlage hat die amerikanische Notenbank (Fed) an ihrer Sitzung im Dezember entschieden, den Leitzins erneut um 0,25 Prozentpunkte auf 3,75 Prozent zu senken.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die wirtschaftliche Entwicklung der Eurozone bleibt insgesamt unterdurchschnittlich. Das hängt massgeblich mit der anhaltenden Rezession in Deutschland zusammen. Bereinigt man die Zahlen der Währungsunion um unseren nördlichen Nachbarn, sieht die Dynamik bereits deutlich erfreulicher aus. Das Wachstum fällt dann sogar überdurchschnittlich aus. In den übrigen Ländern der Eurozone verläuft die Konjunktur entsprechend positiv. Hinzu kommt, dass sich zuletzt auch die Stimmungswerte im gesamten Währungsraum etwas aufgehellt haben. Im kommenden Jahr dürften überdies die ersten Effekte des massiven Fiskalpakets der deutschen Regierung sichtbar werden. Kaum Fortschritte wurden hingegen bei der Inflation erzielt. Die Kerninflation liegt aktuell weiterhin bei 2,4 Prozent und damit über den Zielvorstellungen der Europäischen Zentralbank (EZB). Das schränkt deren Handlungsspielraum für weitere Leitzinssenkungen ein.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Konjunktur in den Schwellenländern bleibt regional höchst unterschiedlich. Besonders stark entwickelt sich weiterhin Indien, die zweitgrösste Volkswirtschaft unter den Schwellenländern. Die Wirtschaftsleistung hat dort allein in den letzten zwölf Monaten um über 8 Prozent zugenommen. Deutlich schwächer läuft es in China. Zwar weist die Regierung offiziell nach wie vor solide Wachstumsraten aus, doch die detaillierteren Daten zeigen, dass die grösste Schwellenlandwirtschaft eine substantielle Schwäche phase durchlebt. Das Investitionsvolumen ist trotz massiver staatlicher Unterstützung mittlerweile rückläufig, die Konsumtätigkeit wächst deutlich langsamer als üblich, und die Importzahlen belegen, dass chinesische Konsument:innen nur mit grosser Zurückhaltung Güter aus dem Ausland nachfragen.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q3	0.5%	k.A. ⁴	1.4%	1.3%	0.6%	8.2%	1.8%	4.8%
BIP J/J ¹ 2025Q2	1.3%	2.1%	1.6%	1.4%	2.0%	7.8%	2.4%	5.2%
Konjunkturklima ²	→	⬇	⬇	⬇	↗	↗	⬇	↗
Trendwachstum ³	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflation	0.0%	2.7%	2.1%	3.2%	2.9%	0.3%	4.5%	0.7%
Leitzinsen	0.0%	3.75%	2.15% ⁵	3.75%	0.75%	5.25%	15.0%	3.0%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

Quelle: Bloomberg

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamtendes.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

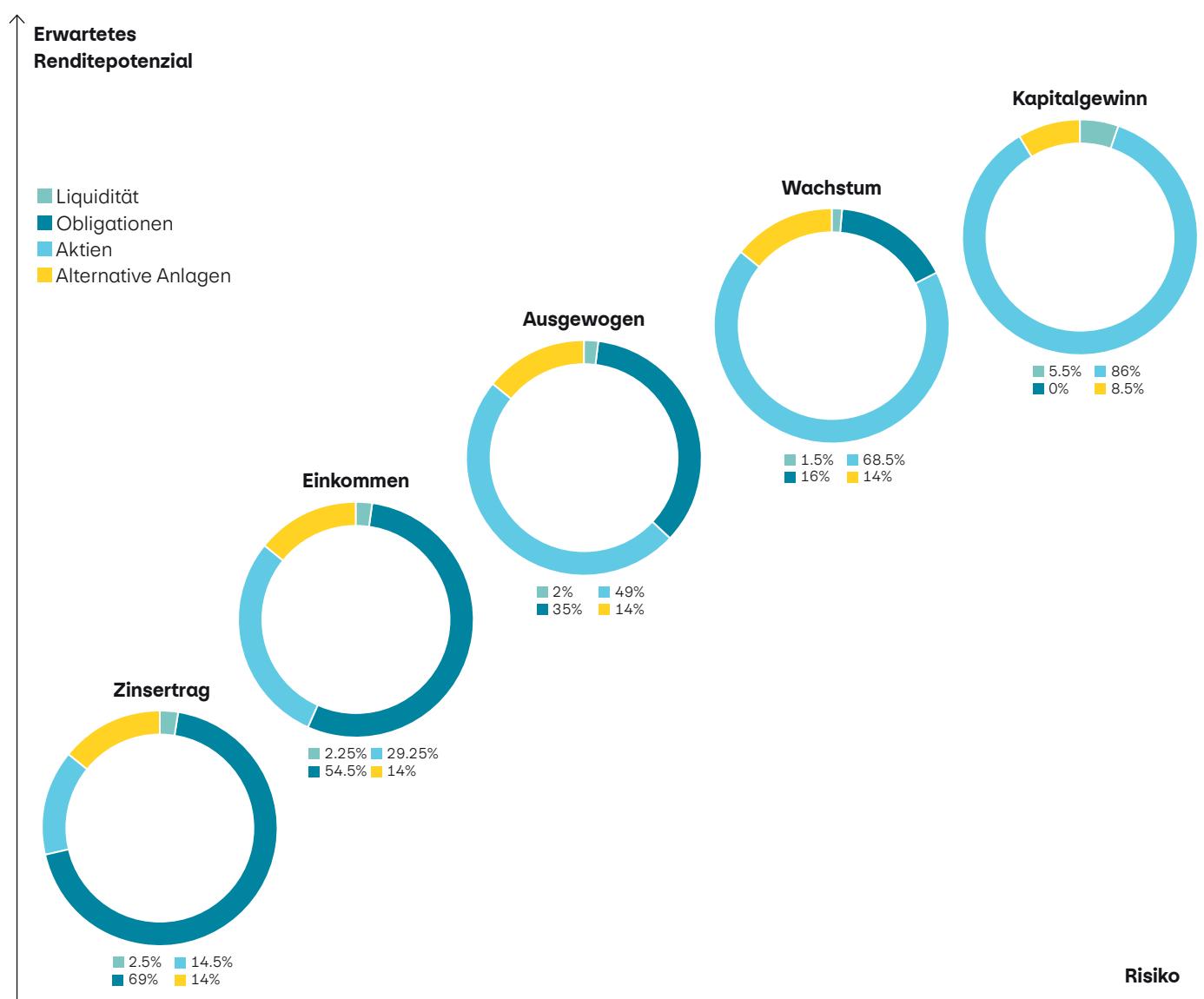
⁴ Keine Angaben

⁵ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Weihnachtsrally mit Rücksetzern

Die Stimmung an den Märkten verbesserte sich im vergangenen Monat wieder etwas. Der Technologiesektor konnte einen grossen Teil der Verluste von Anfang November wieder gutmachen. Dennoch zeigt sich auch in diesem Monat, dass die hohen Erwartungen an den Technologiesektor nur schwer zu erfüllen sind. In den letzten Wochen führte das vermehrt zu Kursrücksetzern. Globale Substanzwerte zahlen sich im Vergleich weiter aus.

Nach wie vor sehen wir Potenzial bei den Schwellenländern. Der US-Dollar bleibt auf handelsgewichteter Basis überbewertet und dürfte dementsprechend sowohl die Aktien wie auch die Obligationen der Schwellenländer unterstützen. Zudem halten wir, trotz schwierig werdender konjunktureller Lage in der Schweiz, auch weiterhin am Übergewicht in Schweizer Immobilien fest. Vor allem im Vergleich zu den Geldmarktanlagen bieten Schweizer Immobilien weiterhin eine attraktive Ausschüttungsrendite.



Quelle: PostFinance AG

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 Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger 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 58 448 14 14
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 übernehmenen 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 © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umliebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

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 Vorauskündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 11. Dezember 2025
Redaktionsschluss: 15. Dezember 2025