



PostFinance Anlage-Kompass Februar 2026

Guter Start in schwierigen Zeiten

Positionierung Von KI-Euphorie zu kritischer Differenzierung

Marktüberblick Gegenwind nach starkem Jahresauftakt

Wirtschaft Hoffnung auf Bodenbildung

Musterportfolios Substanzwerte überzeugen weiterhin

Guter Start in schwierigen Zeiten

Was für ein Jahresbeginn! In der Weltwirtschaft, der Politik und an den Finanzmärkten war mehr los als in manch einem Anlagejahr insgesamt.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Aussenpolitisch beschäftigten uns die Kapriolen des US-Präsidenten von Venezuela über Grönland bis in den Iran. Markttechnisch waren wir mit hoher Volatilität konfrontiert. So haben wir von Gold bis Bitcoin und zuletzt auch bei den grossen amerikanischen Technologieaktien Tagesschwankungen in einer Grössenordnung gesehen, die sonst eher innerhalb eines ganzen Jahres auftreten. Dennoch zeigt eine erste Zwischenbilanz ein verblüffend ähnliches Resultat wie das Jahr 2025 insgesamt: Gold rentiert sehr gut. Aktien bringen ihre Rendite. Dabei liegen die Schwellenländer vorne, während die USA das Schlusslicht bilden.

«Solange die Konjunkturlage in den USA uneindeutig ist und die Regierung einen schwächeren Dollar anstrebt, raten wir zu reduziertem Risiko.»

Genau darauf haben wir Taktik und Strategie im vergangenen Jahr ausgerichtet. Es überrascht daher nicht, dass – wie bereits im Vorjahr – unsere Mandate mit den Fokusaussprägungen «Schweiz» und «Global» zum Jahresanfang auch gegenüber der Konkurrenz sehr gut abschneiden. Die Mandate mit Fokus «Verantwortungsvoll» entwickeln sich lediglich etwas schlechter, da sie kein Gold enthalten, das sich kaum auf umweltschonende Art gewinnen lässt.

Gleichzeitig haben wir Mitte dieses Monats unser Angebot um zwei neue Fokusaussprägungen erweitert. Anleger:innen, die mit ihren Investitionen gezielt Wirkung (Impact) erzielen und ihre Anlagen im Einklang mit dem globalen Klima-Netto-Null-Ziel ausrichten möchten, können neu ein Mandat mit dem Fokus «Nachhaltig» wählen. Kund:innen mit erhöhter Risikobereitschaft erhalten zudem die Möglichkeit, im Fokustyp «Zukunft» in Megatrends und Kryptowährungen zu investieren.

Auch in diesen Mandatstypen richten wir uns taktisch nach der aktuellen Lage aus – und diese bleibt komplex. So ist zum Beispiel die weitere Konjunkturlage in den USA alles andere als klar. Einerseits wachsen die Einkommen der privaten Haushalte langsamer und der Arbeitsmarkt scheint ins Stocken geraten zu sein. Andererseits hat sich die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt verbessert, was für die kommenden Quartale positiv zu werten ist.

An den Aktienmärkten macht sich dennoch Nervosität breit. Dies hat allerdings mehr mit der Frage zu tun, wer denn neben den Gewinner:innen der künstlichen Intelligenz (KI) zu den Verlierer:innen zählen wird. Tatsächlich sind zahlreiche Geschäftsmodelle von Unternehmen in den unterschiedlichsten Branchen bedroht. Das Resultat sind Kurse, die in Franken gemessen rückläufig sind. Damit bestätigt sich unsere Zurückhaltung gegenüber dem US-Markt ein weiteres Mal. In den vergangenen Monaten haben solide Unternehmen (sogenannte Value-Titel) den Wachstumstiteln an der Börse den Rang abgelaufen.

Zu all diesen Entwicklungen kommt noch die Nominierung des Kandidaten Kevin Warsh für die Position des neuen US-Notenbankpräsidenten hinzu. Warsh gilt als erfahrener, gut ausgebildeter Ökonom, der im Einklang mit Donald Trump gerne tiefere Zinsen sehen würde. Für den Markt wäre das grundsätzlich eine gute Botschaft, wenn tiefere Zinsen nicht mit höheren Inflationserwartungen einhergehen würden.

Tiefere Zinsen und mehr Inflation sprechen für eine Fortsetzung der Dollarschwäche. Diese wiederum schmälert die gute Performance der US-Börse für unsere Anleger:innen. Deshalb suchen wir weiterhin nach Möglichkeiten, Rendite an anderen Orten zu erwirtschaften. Ein schwacher Dollar treibt üblicherweise den Goldpreis in neue Höhen und ist zudem förderlich für Anlagen in Schwellenländern. Wir bleiben damit bei der Bewirtschaftung der Mandate aktiv, ohne dabei übermässige Risiken einzugehen.

Von KI-Euphorie zu kritischer Differenzierung

Die Märkte hinterfragen zunehmend die hohen KI-Investitionen, was insbesondere US-Technologiewerte belastet. Wir bevorzugen global diversifizierte Substanzwerte sowie Schwellenländeranlagen, die von einem schwächeren US-Dollar profitieren dürften. Gold und Schweizer Immobilienfonds bleiben stabilisierende Portfolioelemente.

Der Jahresauftakt an den Aktienmärkten fiel insgesamt überdurchschnittlich positiv aus. Weder geopolitische Turbulenzen wie die angedrohte Annexion Grönlands noch die politischen Spannungen rund um die US-Notenbank, ausgelöst durch strafrechtliche Ermittlungen gegen den noch amtierenden Fed-Vorsitzenden, konnten die gute Stimmung an den Märkten nachhaltig trüben. Mittlerweile hat sich das Bild jedoch verändert. Zunehmend hinterfragen Anleger:innen, wer im Wettlauf um die künstliche Intelligenz tatsächlich zu den Gewinner:innen zählen wird. Die ersten Anzeichen dieser Skepsis zeigten sich im Oktober des vergangenen Jahres während der Berichtsaison zum dritten Quartal, als die Investitionen in künstliche Intelligenz weiter stark anstiegen, der wirtschaftliche Nutzen jedoch noch unklar blieb und dementsprechend die Dynamik bei den KI-Unternehmen in den USA ins Stocken geriet.

Auf Euphorie folgt kritische Differenzierung

Auch in der aktuellen Berichtsaison wurden hohe Investitionsankündigungen im Bereich der künstlichen Intelligenz von den Märkten eher negativ aufgenommen. Ein Beispiel dafür ist Amazon. Das Unternehmen kündigte Investitionen von rund 200 Milliarden US-Dollar in den Ausbau seiner KI-Kapazitäten an. Obwohl die Geschäftszahlen insgesamt solide waren, verlor die Aktie seither

«Zunehmend hinterfragen Anleger:innen, wer im Wettlauf um die künstliche Intelligenz tatsächlich zu den Gewinner:innen zählen wird.»

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-1.8%	-1.9%	-1.8%	-1.9%
	USD	-3.4%	-3.0%	-3.4%	-3.0%
	JPY	-0.1%	-0.4%	-0.1%	-0.4%
Obligationen	Schweiz	0.5%	0.8%	0.5%	0.8%
	Welt	-1.8%	-1.3%	1.7%	1.7%
	Schwellenländer	-1.9%	-1.7%	1.6%	1.3%
Aktien	Schweiz	0.9%	2.5%	0.9%	2.5%
	Welt	-3.5%	-1.0%	-0.1%	2.0%
	USA	-5.6%	-3.3%	-2.3%	-0.4%
	Eurozone	-1.4%	2.0%	0.4%	4.0%
	Grossbritannien	0.5%	3.1%	2.8%	5.0%
	Japan	10.5%	13.6%	10.6%	14.1%
	Schwellenländer	3.5%	8.6%	7.2%	11.9%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
	Gold	5.6%	12.0%	9.3%	15.5%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 12.02.2026

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

mehr als 15 Prozent an Wert. Zusätzliche Aufmerksamkeit erhielt zudem Anthropic mit der Vorstellung eines neuen KI-Modells. Dieses lässt sich in bestehende Softwareumgebungen integrieren und kann komplexe wissensintensive Aufgaben übernehmen. Damit tritt es insbesondere in direkte Konkurrenz zu Softwareanbietern in Bereichen wie Recht, Finanzen oder Beratung.

Substanzwerte überzeugen in diesem Jahr

Unter dieser Entwicklung litten insbesondere die US-Aktienmärkte, allen voran der S&P-500-Index. Besonders betroffen waren US-Softwareaktien, die seit Jahresbeginn nahezu 20 Prozent verloren. Im Gegensatz dazu konnten breiter diversifizierte, globale Substanzwerte deutlich überzeugen. Diese entwickelten sich rund 3 Prozentpunkte besser als der amerikanische Leitindex S&P 500. Diese Entwicklung überrascht uns nicht. Wir sind seit längerem skeptisch gegenüber dem technologieelastigen und konzentrierten US-Aktienmarkt und bevorzugen stattdessen eine breitere Diversifizierung in globale Substanzwerte. Diese Position hat sich in den letzten Monaten ausgezahlt. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzen dürfte, und halten an unserer Ausrichtung fest.

Gold und Schwellenländeranlagen bevorzugt

Neben globalen Substanzwerten erachten wir insbesondere Anlagen in Schwellenländern als attraktiv. Dafür spricht die insgesamt robustere wirtschaftliche Ausgangslage relevanter Volkswirtschaften. Noch wichtiger ist aus unserer Sicht, dass diese Anlagen von der erwarteten anhaltenden Schwäche des US-Dollars profitieren dürften. Von diesem Umfeld sollte zudem Gold als Krisen- und Inflationsschutz weiterhin unterstützt werden. Obwohl das Edelmetall im vergangenen Monat eine hohe Volatilität gezeigt hat, bleiben wir von den strukturell stützenden Faktoren überzeugt. Neben einem schwächeren US-Dollar dürften insbesondere die weiterhin angespannten geo- und handelspolitischen Rahmenbedingungen sowie die nach wie vor über den Zielwerten liegenden Inflationsraten in den USA die Goldpreisentwicklung stützen. Entsprechend bleiben wir weiterhin übergewichtet. Ebenfalls übergewichtet bleiben wir bei Schweizer Immobilienfonds, da sie im aktuellen Tiefzinsumfeld gegenüber Geldmarktanlagen weiterhin attraktiv erscheinen.

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		6.0%	6.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

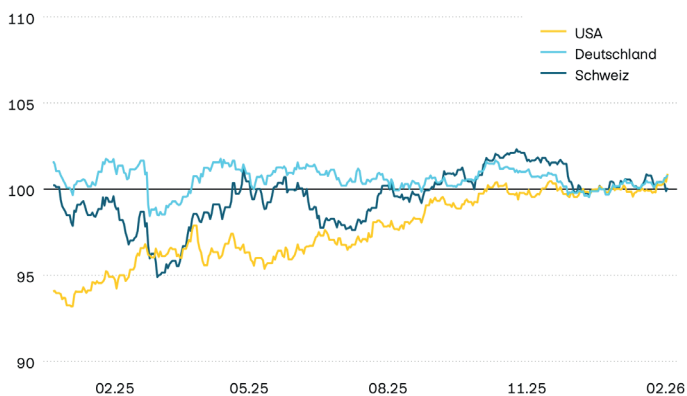
³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

Obligationen

Der Obligationenmarkt zeigte sich wie bereits im Vormonat relativ gelassen. Nur am japanischen Obligationenmarkt kam es zu nennenswerten Veränderungen.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2026

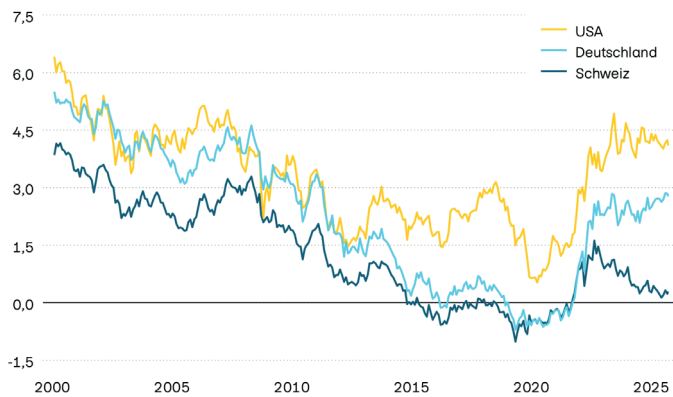


Im Vergleich zum Vormonat präsentierten sich die Obligationenmärkte in den westlichen Industrienationen bemerkenswert stabil. Weder die Zuspitzung des Konflikts um die von US-Präsident Trump ins Spiel gebrachte Annexion Grönlands noch die Ankündigung des eher restriktiv eingeschätzten Kevin Warsh als Nachfolger von Jay Powell an der Spitze der US-Notenbank führten zu nennenswerten Marktbewegungen. Einzig in Japan kam es im Zuge der Neuwahl des Unterhauses zu spürbaren Turbulenzen am Obligationenmarkt. Zwar beruhigte sich die Lage nach dem Wahlsieg der Partei der Premierministerin wieder etwas, dennoch verzeichneten japanische Staatsobligationen im Monatsvergleich deutliche Verluste.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

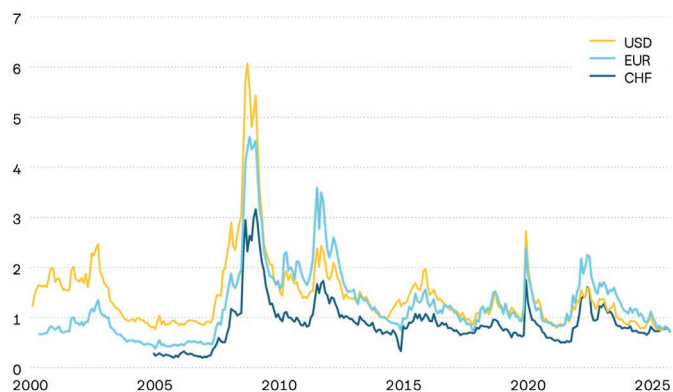


Die 10-jährigen Verfallrenditen in den meisten Industrienationen blieben im Monatsvergleich weitgehend unverändert. In der Schweiz notiert der 10-jährige Eidgenosse weiterhin bei gut 0,2 Prozent. Auch in den USA verharren die 10-jährigen Verfallrenditen nahe bei 4,2 Prozent. Weder die Ankündigung von Kevin Warsh als neuem US-Notenbankpräsidenten noch die jüngsten Arbeitsmarktdaten, die auf eine deutliche Abschwächung des Arbeitsmarktes hindeuten, führten zu nennenswerten Bewegungen. Die deutlichste Veränderung zeigte sich am japanischen Obligationenmarkt. Bereits seit der Wahl der neuen Premierministerin Takaichi im vergangenen Jahr waren die Verfallrenditen spürbar angestiegen. Diese Entwicklung setzte sich zu Jahresbeginn fort und erreichte mit der Ankündigung von Neuwahlen durch die als fiskalpolitisch expansiv geltende Premierministerin ihren Höhepunkt.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen verharren weiterhin nahezu unverändert auf historisch tiefen Niveaus. Auch die jüngste Bestätigung einer deutlichen Abschwächung am US-Arbeitsmarkt vermochte daran wenig zu ändern. Ausgeprägte Rezessionsorgen sind nach wie vor kaum erkennbar.

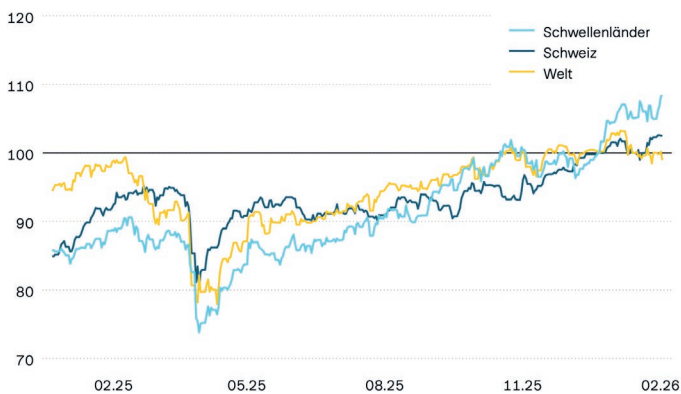
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die Aktienkurse starteten mit Schwung ins neue Jahr. Im vergangenen Monat nahm der Gegenwind jedoch zu, insbesondere aus dem Technologiesektor. In der Folge verloren besonders technologie-lastige Aktienmärkte spürbar.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2026

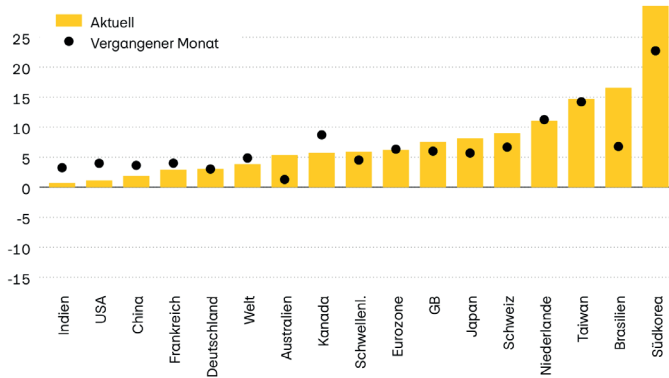


Nachdem die Aktienmärkte dynamisch ins neue Jahr gestartet waren, verlor die positive Tendenz im vergangenen Monat spürbar an Schwung. Vor allem Software-Titel, die zuletzt deutlich unter Druck gerieten, belasteten die Gesamtentwicklung nachhaltig. Ein Grund für die zunehmende Zurückhaltung dürfte in den sehr hohen Investitionen vieler Tech-Konzerne wie Microsoft oder Amazon in künstliche Intelligenz liegen, denn es bleibt offen, wann und in welchem Umfang sich daraus tatsächlich stabile Erträge ableiten lassen. Zusätzliche Nervosität brachte schliesslich die Präsentation eines neuen KI-Modells von Anthropic. Die Technologie ist in der Lage, anspruchsvolle und wissensintensive Aufgaben weitgehend selbstständig zu bearbeiten. Damit rücken ganze Wertschöpfungsketten in den Fokus einer möglichen Disruption. Entsprechend wurden vor allem jene Unternehmen abgestraft, deren Geschäftsmodelle besonders stark von solchen Entwicklungen tangiert sein könnten.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

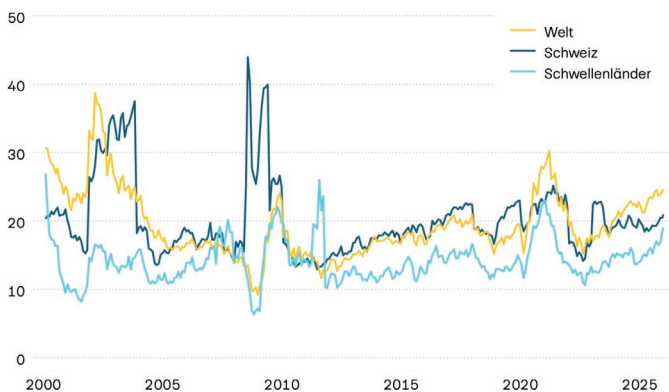


Das Momentum an den Aktienmärkten ist insgesamt weiterhin positiv, hat sich in vielen Ländern zuletzt jedoch etwas abgeschwächt. Die Dynamik ist damit weniger ausgeprägt als noch zu Jahresbeginn. Eine Ausnahme bilden mehrere Schwellenländer wie Brasilien oder Südkorea. Diese Märkte dürften sowohl vom Wunsch vieler Anleger:innen nach breiterer Diversifizierung als auch dem weiterhin schwächeren US-Dollar profitiert haben. Auch der japanische Aktienmarkt konnte zuletzt an Dynamik gewinnen. Nach dem deutlichen Wahlerfolg der als fiskalpolitisch expansiv geltenden Premierministerin Takaichi dürften die Märkte auf zusätzliche wirtschaftliche Impulse setzen.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) in der Schweiz und an den weltweiten Aktienmärkten veränderte sich kaum. Lediglich in den Schwellenländern war ein deutlicherer Anstieg zu verzeichnen. Dieser dürfte vor allem auf die positive Entwicklung der Aktienkurse zurückzuführen sein. Schwellenländeraktien zählen in diesem Jahr erneut zu den Spitzenreitern.

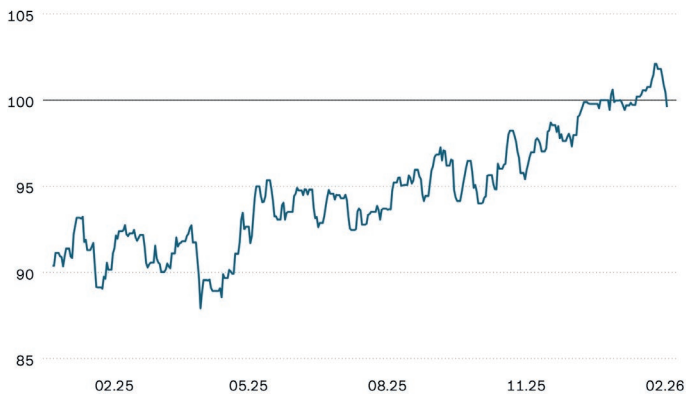
Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds konnten ihre anfänglichen Gewinne nicht behaupten und liegen auf Jahressicht weiterhin nahe am Ausgangsniveau.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2026

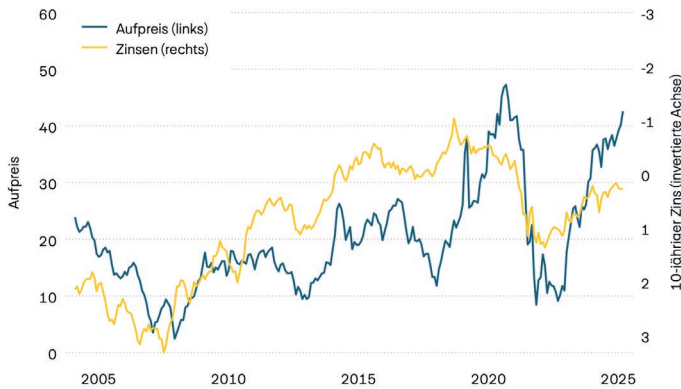


Nach einem zurückhaltenden Jahresstart konnten börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds zunächst etwa 2 Prozent zulegen. Diese Gewinne konnten jedoch nicht gehalten werden: In den letzten Tagen verloren die Immobilienfonds erneut an Wert. Damit resultiert aktuell ein leichter Jahresverlust, womit sich bislang ein ähnliches Muster wie im Vorjahr abzeichnet.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

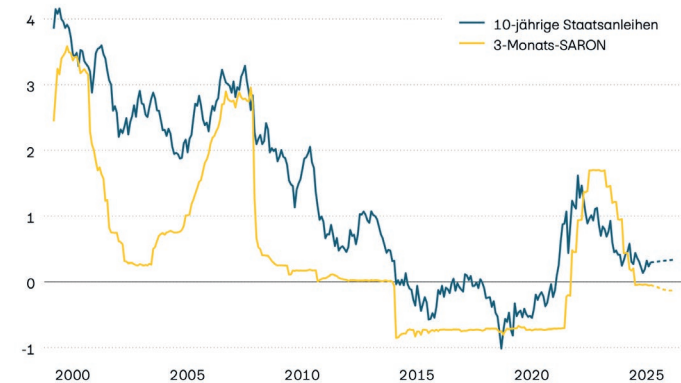


Der Aufwärtstrend beim Agio, der Prämie, die Anleger:innen für Investitionen in börsenkotierte Immobilienfonds gegenüber dem Nettoinventarwert der zugrunde liegenden Immobilien bezahlen, hat sich im vergangenen Monat weiter fortgesetzt. Gemessen am aktuellen Zinsniveau, das sich nahe null bewegt, liegt das Agio inzwischen nahe bei historischen Höchstständen. Nur kurz nach der COVID-19-Pandemie wurden noch höhere Werte beobachtet. Angesichts des weiterhin tiefen Zinsumfelds in der Schweiz dürfte die Nachfrage nach Immobilienfonds aber vorerst gestützt bleiben.

Quelle: SIX

3-Monats-Saron und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Inflation in der Schweiz liegt im Januar unverändert bei 0,1 Prozent und könnte angesichts der schwachen konjunkturellen Entwicklung in der Schweiz noch weiter sinken. Die Marktteilnehmer:innen gehen aktuell aber noch nicht von einer weiteren Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) aus. Entsprechend bleiben auch die Verfallrenditen auf einem tiefen Niveau. Die 10-jährigen Eidgenossen tendieren seit über einem Monat auf dem niedrigen Niveau von 0,25 Prozent seitwärts, während der 3-Monats-Saron aktuell knapp im negativen Bereich liegt.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Der Anstieg beim Goldpreis wurde von einer deutlichen Korrektur unterbrochen. Bei den Währungen zeigte sich der US-Dollar wieder schwach, während der Schweizer Franken im Vergleich weiter deutlich aufwertete.

Im vergangenen Monat setzten sich die grossen Bewegungen fort, die zuletzt bei den Währungen dominiert hatten. So wertete der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar und dem Euro deutlich auf. Gegenüber beiden Währungen handelt der Schweizer Franken aktuell auf den historisch höchsten Niveaus. Der US-Dollar wertete nicht nur gegenüber dem Schweizer Franken ab, sondern

verlor auch auf handelsgewichteter Basis an Wert. Ebenfalls auf Abwärtskurs waren die Kryptowährungen. So fiel Bitcoin unter die 70'000 US-Dollar-Marke. Auffällig stark zeigte sich jüngst der japanische Yen gegenüber dem US-Dollar. In den letzten Tagen wertete dieser um knapp 3 Prozent auf.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.92	0.91	0.84 – 0.98	Euro neutral
USD/CHF	0.78	0.78	0.68 – 0.88	USD neutral
GBP/CHF	1.06	1.12	0.97 – 1.27	Pfund neutral
JPY/CHF	0.49	0.83	0.67 – 0.99	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.60	9.77	8.73 – 10.81	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.01	10.38	9.11 – 11.64	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.18	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	157.22	94.39	71.70 – 117.08	Yen unterbewertet
USD/CNY	6.94	6.37	5.87 – 6.86	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	66'207	-24.33%	96'942	62'795
Ethereum	1'943	-34.52%	3'354	1'842

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

In der zweiten Januarhälfte setzte Gold seinen markanten Anstieg fort. Ende Januar kam es jedoch zu einer deutlichen Korrektur. Danach stabilisierte sich der Goldpreis bei 5'000 US-Dollar.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2026



Der Goldpreis kannte im Januar einen wahren Rekordflug. Die vielen geopolitischen Spannungen dürften massgeblich zu einem Preisanstieg beigetragen haben, wobei die Jahresrendite zwischenzeitlich bei über 25 Prozent lag. Ende Januar kam es dann aber zu einer deutlichen Korrektur von über 15 Prozent. Die Korrektur dürfte vor allem durch viele spekulative Positionen im Markt ausgelöst worden sein. Mittlerweile hat sich der Goldkurs jedoch wieder etwas stabilisiert. Die Jahresrendite in Schweizer Franken gemessen ist mit 12 Prozent immer noch sehr hoch und dürfte auch weiterhin von einem schwachen US-Dollar gestützt werden.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

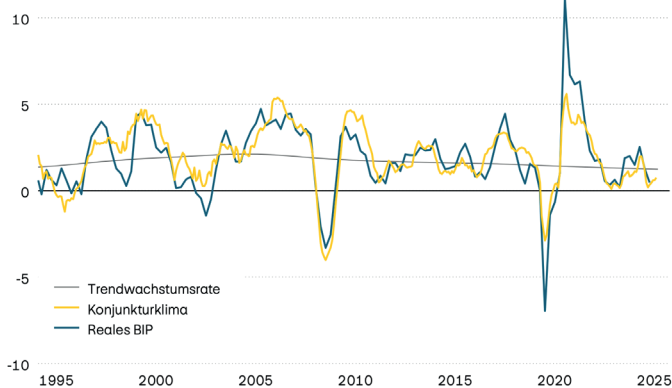
Hoffnung auf Bodenbildung

Im Januar haben sich die Stimmungswerte der Industrieunternehmen weltweit etwas verbessert. Zwar rechnen Unternehmen in vielen Ländern weiterhin mit einer abnehmenden Geschäftstätigkeit, doch verlangsamt sich dieser Rückgang zunehmend. Zusammen mit ermutigenden Produktionszahlen deutet dies darauf hin, dass der globale Industriesektor allmählich einen Boden findet. Eine solche Stabilisierung wäre gerade für die Schweizer Wirtschaft dringend nötig. Diese leidet stark unter den schwierigen Rahmenbedingungen für die exportorientierte Industrie, deren Auswirkungen nun auch am Arbeitsmarkt sichtbar werden.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



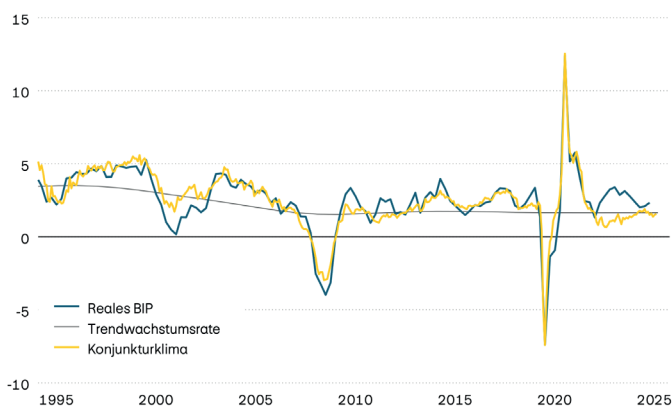
Die Schweizer Exportwirtschaft bleibt unter Druck. Im vierten Quartal 2025 haben die Firmen nochmals 4 Prozent weniger Güter exportiert als im Vorquartal, das bereits einen deutlichen Rückgang verzeichnet hatte. Getrieben ist diese Entwicklung vor allem durch die hohen US-Zölle sowie den anhaltenden Wirtschaftsabschwung in Deutschland. Da der Aussenhandel rund 40 Prozent der Schweizer Wertschöpfung ausmacht, dürfte die Gesamtwirtschaft zu Jahresende erneut einen kräftigen Dämpfer erhalten haben. Die Folgen zeigen sich in einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote. Die zuletzt spürbare Aufwertung des Frankens erschwert die Lage zusätzlich und könnte die Schweizerische Nationalbank (SNB) unter Druck setzen, wieder kräftiger am Devisenmarkt zu intervenieren oder erneut Negativzinsen einzuführen. Positiv ist, dass die Binnenwirtschaft bislang robust bleibt.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



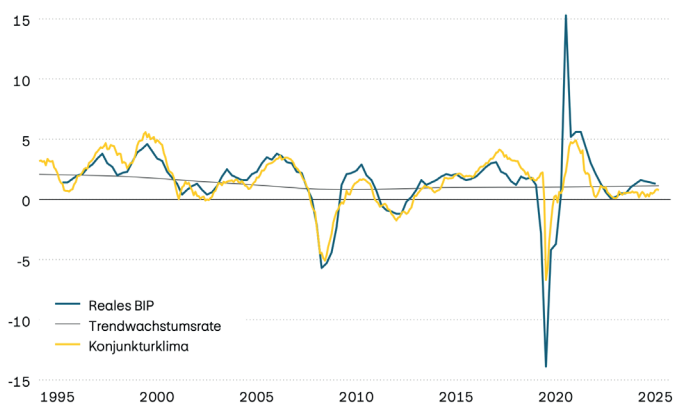
In den USA hat sich die Stimmung der Industrieunternehmen zu Jahresbeginn spürbar aufgehellt. Die Unternehmen gehen erstmals seit einem Jahr wieder von einer zunehmenden Geschäftstätigkeit aus. Dahinter dürfte eine leichte Substitution weg von ausländischen Gütern hin zu heimischer Produktion stehen, wie die rückläufigen Importzahlen nahelegen. Damit wird die auf die Unterstützung der heimischen Industrie ausgerichtete US-Politik erstmals dort sichtbar, wo sie auch beabsichtigt war. Die Nebenwirkungen höherer Produktionskosten dürften sich jedoch in tieferen Unternehmensmargen oder höherer Inflation zeigen. Trotz dieser Aufhellung bleibt das wirtschaftliche Umfeld schwierig. Die Bauaktivität ist weiter äusserst schwach und im Konsum nehmen die Fragezeichen zu, weil die Einkommen seit längerem deutlich hinter der Ausgabenentwicklung zurückbleiben.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



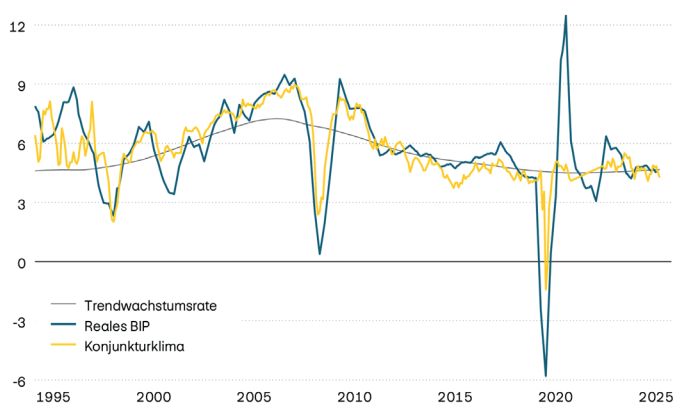
Die Wirtschaft des gesamten Währungsraums hat im vierten Quartal erneut um 0,3 Prozent zugelegt, das Jahreswachstum liegt damit bei 1,3 Prozent. Einen wichtigen Beitrag leistet seit längerem Spanien, dessen Wirtschaftsleistung auch im vierten Quartal mit 0,8 Prozent kräftig gestiegen ist. Auch Deutschland zeigt erste Erholungszeichen. Nach mehreren schwachen Quartalen hat die grösste Volkswirtschaft der Eurozone um 0,3 Prozent zugelegt und damit ein Jahreswachstum von 0,4 Prozent erreicht. Bereinigt um Deutschland läge die Expansion der Eurozone nahe am langfristigen Trend. Zudem dürften die massiven Fiskalprogramme in Deutschland und der gesamten Eurozone allmählich Wirkung entfalten, was die wirtschaftliche Entwicklung weiter stützen sollte.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Der Abschwung in China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, hat sich zuletzt weiter verstärkt. Die Einzelhandelsumsätze wachsen mittlerweile nur noch um 0,9 Prozent und die Investitionen in Bau und Anlagen liegen gar um 3,8 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres. Bedenkt man, dass diese Investitionen rund einen Drittel der gesamten Wirtschaftsleistung ausmachen, sind die von der chinesischen Regierung ausgewiesenen Wachstumszahlen der Gesamtwirtschaft von 4,5 Prozent vor allem als politische Zielgrösse zu interpretieren und weniger als Abbild der tatsächlichen Wirtschaftstätigkeit. Einen leichten Rückschlag musste zuletzt auch Indien, die zweitgrösste Schwellenländerwirtschaft, hinnehmen. Die Stimmungswerte der Unternehmen haben sich zwar signifikant abgeschwächt, bleiben aber auf hohem Niveau und zeigen weiterhin hohes Wachstum an.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q4	k.A. ⁴	k.A. ⁴	1.3%	1.0%	k.A. ⁴	k.A. ⁴	k.A. ⁴	4.5%
BIP J/J ¹ 2025Q3	0.5%	2.3%	1.4%	1.2%	0.7%	8.2%	1.8%	4.8%
Konjunkturklima ²	↗	→	↘	→	↗	↘	↘	↘
Trendwachstum ³	1.2%	1.7%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflation	0.1%	2.4%	1.7%	3.0%	1.5%	2.8%	4.4%	0.2%
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 verlangsames.

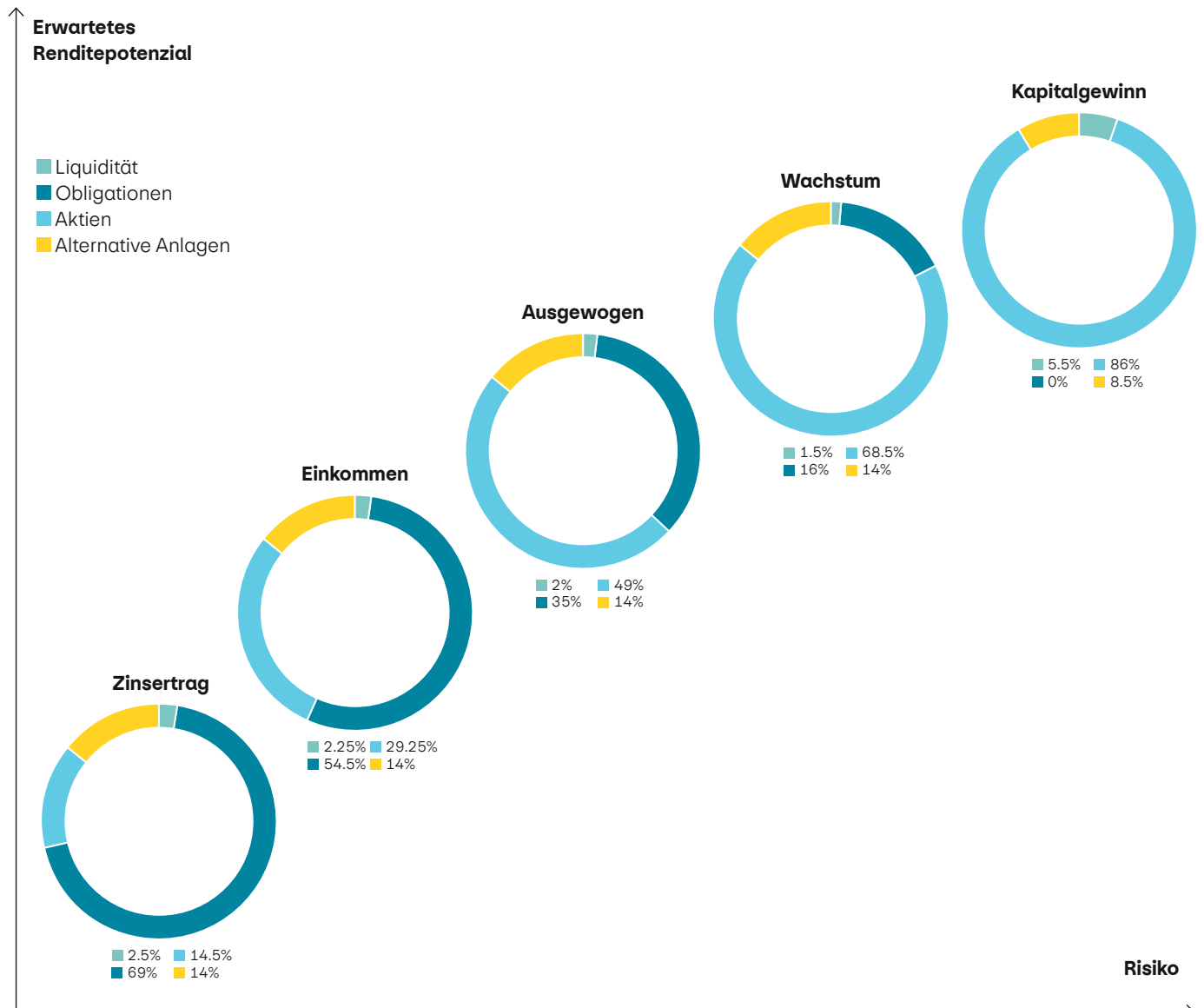
³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Keine Angaben

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

Substanzwerte überzeugen weiterhin

Nach einem guten Jahresauftakt hat die Dynamik an den Aktienmärkten nachgelassen. Besonders die US-Aktienmärkte zeigten sich spürbar schwächer. Massgeblich dafür verantwortlich sind die stärker in den Vordergrund gerückten Fragen nach den Gewinnern und Verlierern der KI-Euphorie, von der insbesondere der technologie-lastige US-Aktienmarkt in den vergangenen zwei Jahren überaus stark profitierte. Anleger:innen scheinen zunehmend genauer hinzuschauen, wer im Rennen um die künstliche Intelligenz tatsächlich zu den Gewinnern zählen wird, denn nur Gewinner kann es nicht geben. Vor diesem Hintergrund stehen wir dem stark konzentrierten US-Aktienmarkt bereits seit längerem vorsichtig gegenüber, insbesondere mit Blick auf die zuvor wenig differenzierte Einschätzung der KI-Euphorie. Stattdessen bevorzugten wir weiterhin bewusst globale Substanzwerte. Dies hat sich in diesem Jahr deutlich ausbezahlt. Wir sehen weiterhin Aufwärtspotenzial und halten daher an dieser Positionierung sowie an unserer gesamten Ausrichtung unverändert fest.



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 Copyright-Vermerke 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 übernehmen 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 2020, 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 Umtriebe, 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 Vorankündigung 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: 12. Februar 2026
Redaktionsschluss: 16. Februar 2026