

2026 – Auf dem Weg zu neuen Gleichgewichten



Fühlen Sie
sich zuhause



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG

Leitartikel



Von **Gero Jung**
Leiter WKB für Anlagestrategie

Weltwirtschaft und Finanzmärkte 2026 - unser Kompass für das Jahr

Das makroökonomische Umfeld nähert sich dem Jahr 2026 in einem Kontext der schrittweisen Normalisierung. Wir gehen davon aus, dass das konjunkturelle Umfeld ähnlich wie 2024-25 weiterhin günstig bleibt. Das weltweite Wachstum dürfte zwar leicht zurückgehen, aber mit einer Wachstumsrate von rund 3 % weiterhin robust bleiben. Auch wenn das Rezessionsrisiko deutlich zurückgegangen ist, bleibt der Konjunkturzyklus je nach Region uneinheitlich. Die Dynamik in den USA bleibt solide, gestützt durch Investitionen, Innovationen und eine weiterhin expansive Fiskalpolitik. In Europa verbessert sich der Ausblick allmählich, getragen von der Kreditvergabe, öffentlichen Investitionsplänen und einem weniger restriktiven Finanzumfeld. Die Schweiz hingegen sieht sich mit einem resilienteren Wachstum konfrontiert, das durch die anhaltende Stärke des Schweizer Frankens beeinträchtigt wird, profitiert jedoch von einer niedrigen Inflation und sehr akkommadierenden geldpolitischen Bedingungen. In einem durch neue Handelsmassnahmen neu gestalteten Umfeld – nach einer deutlichen Erhöhung der Zölle im April 2025 – hat die Weltwirtschaft diesen Schock soweit verkraftet und passt sich an eine neue Landschaft an, die durch zunehmenden Protektionismus und Fragmentierung gekennzeichnet ist.

Die weltweite Inflation dürfte weiter zurückgehen, bleibt aber in einigen Ländern über dem Zielwert. Nach mehreren Jahren restriktiver Geldpolitik haben die wichtigsten Zentralbanken 2024-25 eine Lockerung eingeleitet, die sich 2026 fortsetzen dürfte, allerdings in gemässiger Form. In den Vereinigten Staaten beobachtet die Federal Reserve weiterhin aufmerksam die Inflation, die sich langsamer als erwartet normalisiert, während die EZB in der Eurozone über einen grösseren Spielraum verfügt, um die Konjunktur zu stützen, da sich die Inflation dem Zielniveau nähert.

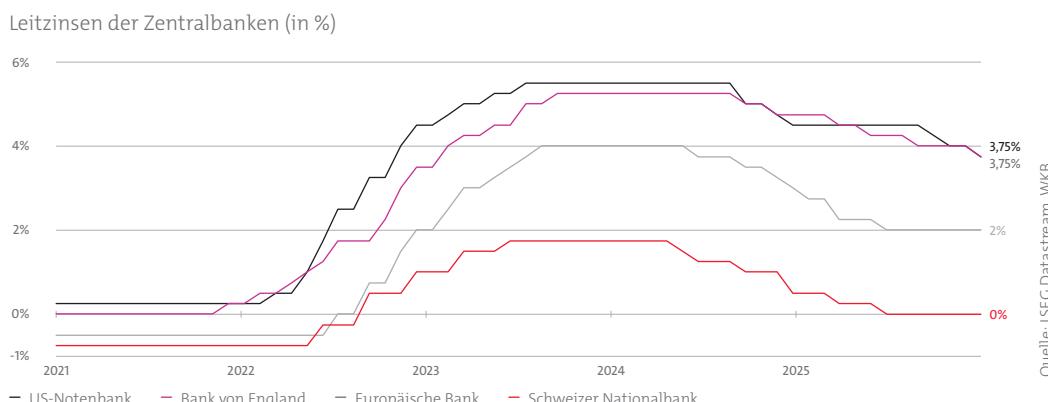
Was die Risiken für unser Szenario angeht, könnten eine anhaltende Unsicherheit und eine Verschärfung der protektionistischen Massnahmen das Wachstum weiter bremsen. Die Anfälligkeit der öffentlichen Finanzen in einigen Ländern der Eurozone, aber auch in den USA könnte sich auf die steigenden Kreditkosten und die zunehmenden Risiken bei der Refinanzierung von Staatsschulden auswirken. Ebenso könnten eine plötzliche Neubewertung von Technologiewerten die makrofinanzielle Stabilität gefährden. Der Druck auf die Unabhängigkeit grundlegender Wirtschaftsinstitutionen könnte wirtschaftliche Entscheidungen beeinträchtigen. Das Jahr 2026 beginnt somit mit einem weniger inflationären und insgesamt ausgewogeneren Umfeld, das jedoch weiterhin von politischen und monetären Unsicherheiten geprägt ist. Die schrittweise Normalisierung der Geldpolitik und ein moderateres globales Wachstum werden die Entwicklung der Märkte in den kommenden Monaten weiterhin prägen.

Die globale Inflation
dürfte weiter zurückgehen,
doch in manchen
Ländern wird sie über
dem Zielwert bleiben.

Zahl des Monats

15 % Wachstum bei Schweizer Aktien im Jahr 2025

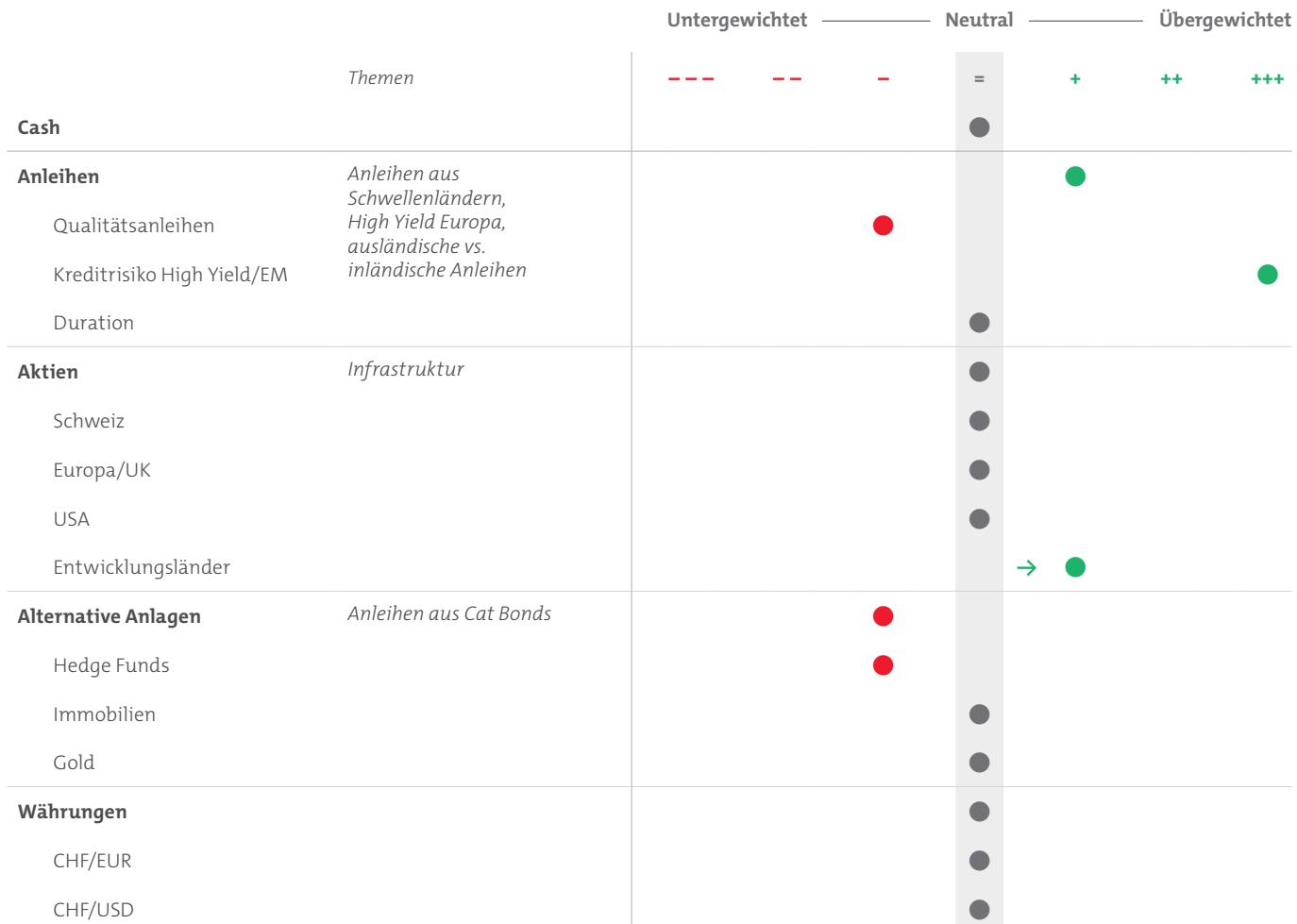
Grafik des Monats



Investments

Aktuelle Positionierung

Die taktische Vermögensallokation ist eine Anlagestrategie, bei der die Aufteilung eines Portfolios auf verschiedene Anlageklassen – darunter Anleihen, Aktien und alternative Anlagen – temporär an das wirtschaftliche Umfeld und die Marktchancen angepasst wird.



Änderungen zum Vormonat, angezeigt durch Pfeile

Anlagekommentar

- Unser Basisszenario stützt weiterhin risikoreiche Anlagen, erfordert jedoch eine grösitere Selektivität. Die Aktienmärkte werden weiterhin vom Gewinnwachstum getragen, auch wenn die Bewertungen insbesondere in den USA hoch sind. Die europäischen und Schwellenmärkte erscheinen ausgewogener und profitieren sowohl von einem schwächeren Dollar als auch von einem günstigeren geldpolitischen Umfeld. Die Schwellenländer profitieren auch von der allmählichen Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in China und einer Verbesserung der Gewinnaussichten.

Unsere jüngsten Entscheidungen umfassen Folgendes:

- Positivere Einschätzung der Aktien aus Schwellenländern: Erhöhung des Anteils von Aktien aus Schwellenländern (MSCI Emerging Markets)
- Im Gegenzug haben wir beschlossen, die Allokation in Themen (Megatrend-Zertifikat; MSCI AC World ex Switzerland TR USD) um 0,75 % zu reduzieren
- Diese Entscheidung basiert auf mehreren Faktoren, darunter: die Schwäche des US-Dollars in Verbindung mit einer akkommadierenden Fiskalpolitik; die für 2026 geplante Deregulierung in den USA; die relative Underperformance des MSCI EM gegenüber dem MSCI World in den letzten zehn Jahren; die insgesamt akkommadierende Haltung der Zentralbanken; die allmähliche Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in China.

Aufgrund dieser Faktoren rechnen wir für die nächsten sechs bis acht Monate mit einer positiven Entwicklung der Schwellenmärkte.

Anleihen

↗ In den USA wird sich die Desinflation in einem langsameren Tempo fortsetzen.

↗ In der Eurozone gehen wir davon aus, dass die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik weiter lockern wird.

↗ In der Schweiz wird die SNB den Status quo beibehalten müssen.

Aktuelle Daten

	Rendite	Seit 1 Monat (absolute Änderung)	2025 (absolute Änderung)
10 Jahre - Schweiz	0,29%	0.12	0.01
10 Jahre - Deutschland	2,85%	0.13	0.49
10 Jahre - USA	4,18%	0.03	-0.39
10 Jahre - UK	4,50%	-0.08	-0.07

Zinssenkungen und Renditen unter Druck

In den Jahren 2024–2025 haben die grossen Zentralbanken einen Zyklus der Leitzinssenkungen eingeleitet. In den USA und im Euroraum ermöglichte die nachlassende Inflation eine schrittweise Lockerung der Geldpolitik, während die Schweiz vor allem als Reaktion auf das akkommadierendere internationale Umfeld und den Druck des weiterhin starken Schweizer Frankens zu einem Leitzins von 0 % zurückkehrte.

Für die Anleihemärkte bedeutet diese Entwicklung einen Rückgang der Renditen. Hochwertige Anleihen bieten nun nur noch begrenzte Renditen, und diese Schwäche ist für Schweizer Anleger noch ausgeprägter. Ausländische Renditen werden, sobald sie gegen das Wechselkursrisiko abgesichert oder in Schweizer Franken umgerechnet sind, durch die Absicherungskosten («Hedge») und die Stärke des Schweizer Frankens stark geschmälert.

Vor diesem Hintergrund spielen Anleihen vor allem eine stabilisierende Rolle in den Portfolios - ihr Renditebeitrag bleibt jedoch in einem Umfeld niedriger Zinsen und einer starken Währung bescheiden.

Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Aktien

☒ Das wirtschaftliche Umfeld bleibt günstig mit einem resilienten globalen Wachstum und einem anhaltenden Deflationsprozess.

☒ In den USA dürfte die Kombination aus einer Lockerung der Haushalts-, Geld- und Regulierungspolitik prozyklische Auswirkungen haben.

Aktuelle Daten

	Seit 1 Monat (in Lokalwährung)	2025 (in Lokalwährung)	2025 (in CHF)
Welt	1,6%	20,9%	6,1%
Schweiz	3%	15,8%	15,8%
Eurozone	1,2%	23,5%	23%
USA	1,3%	17,2%	2,9%

Ein Jahr im Zeichen der Technologieaktien und der Künstlichen Intelligenz (KI)

Die Aktienmärkte erlebten ein sehr günstiges Jahr 2025, das von zwei Hauptfaktoren getragen wurde: der raschen Beschleunigung der Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz und einem zunehmend akkommadierenden geldpolitischen Umfeld. Die Senkung der Leitzinsen in mehreren grossen Volkswirtschaften trug zu einer Verbesserung der Visibilität für Unternehmen bei, während die Gewinnaussichten insbesondere im Technologiesektor weiterhin solide blieben.

In den Vereinigten Staaten wurde die Marktdynamik weitgehend von KI-bezogenen Werten getragen, auf die weiterhin ein grosser Teil der Investitionsströme entfiel. In Europa stützten die nachlassende Inflation und die lockere Geldpolitik die Aktienmärkte vor dem Hintergrund eines moderaten, aber besser vorhersehbaren Wachstums.

Weltweit waren Aktien somit der wichtigste Performance-Treiber im Jahr 2025. Für Schweizer Anleger schmälerte der starke Franken jedoch einen Teil der im Ausland erzielten Gewinne, wodurch die Bedeutung der Währungsdimension bei der Performance-Analyse zunahm.

In der Schweiz zeigte sich der Aktienmarkt stabiler und weniger anfällig für Wechselkurseffekte. Sein defensiveres Profil und die Qualität der börsennotierten Unternehmen ermöglichten eine konstante Performance in einem Umfeld, das weiterhin von internationalen Unsicherheiten geprägt war.

In den USA wurde die Dynamik der Märkte weitgehend von KI-bezogenen Werten befeuert.

Aktien Schweiz und Welt (Preisindex)



Alternative Anlagen

❑ Alternative Anlagen: diversifizieren über das Traditionelle hinaus.

❑ Alternativen bieten eine attraktive Diversifikation in einem niedrigen Zinsumfeld.

❑ Wir bleiben in Gold investiert, das von den geopolitischen Unsicherheiten und den Käufen der Zentralbanken profitiert.

❑ Immobilien: Auch wenn das Agio auf Immobilienfonds derzeit hoch ist, bleibt es tragbar, solange die Zinsen nicht steigen.

Aktuelle Daten

	Preis	Seit 1 Monat	2025
Gewerbeimmobilien Schweiz	223	2,1%	9,6%
Gold (in \$, pro Unze)	4304	5,4%	63,9%
Erdöl (WTI) (in \$, pro Barrel)	57	-6,4%	-21,4%

2025: zwischen sicheren Häfen und zyklischen Anlagen

Das Jahr bestätigte das Interesse an alternativen Anlagen in einem Umfeld, das von geopolitischen Spannungen, geldpolitischen Anpassungen und Währungsvolatilität geprägt war.

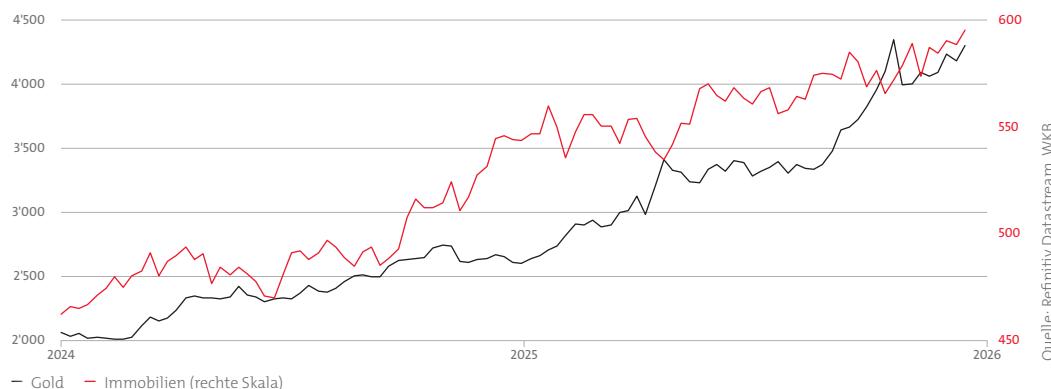
Gold hat sich deutlich hervorgetan, getragen sowohl vom schwachen Dollar als auch von der Suche nach sicheren Häfen und der anhaltenden Nachfrage der Zentralbanken. In einem Umfeld, in dem sich internationale Transaktionen zunehmend vom Dollar weg diversifizieren, spielt das gelbe Metall weiterhin seine Rolle als Wertreserve und Diversifikationsinstrument.

Auch der Schweizer Immobilienmarkt profitierte von einem günstigen Umfeld. Die Rückkehr zu sehr niedrigen Zinsen in der Schweiz stützt die Bewertungen und verbessert die Finanzierungsbedingungen, was trotz eines insgesamt unsichereren wirtschaftlichen Umfelds traditionell positiv für den Sektor ist.

Das Öl hingegen erlebte ein eher durchwachsenes Jahr. Die Sorgen um das weltweite Wachstum in Verbindung mit einem relativ reichlichen Angebot belasteten die Preise und schmälerten die Attraktivität des Rohstoffs im Vergleich zu anderen alternativen Anlagen.

Das gelbe Metall spielt weiterhin seine Rolle als Wertreserve und Diversifikationsinstrument.

Entwicklung der Gold- und Immobilienpreise



Wechselkurse

□ In einem instabilen globalen Wirtschaftsumfeld bleibt der Schweizer Franken ein Pfeiler der Stabilität.

Aktuelle Daten

	Wechselkurs	Seit 1 Monat	2025
EUR / CHF	0.935	1,5%	-0,3%
USD / CHF	0.795	0,2%	-12,3%

Dollar unter Druck, Schweizer Franken weiterhin stark

Das Jahr 2025 war geprägt von einer deutlichen Schwäche des US-Dollars, einem zentralen Faktor für die Performance der in Schweizer Franken denominierten Portfolios. Dieser Rückgang des Greenback ist sowohl auf die akkommadierendere Ausrichtung der US-Geldpolitik als auch auf die anhaltenden Haushaltsungleichgewichte in den Vereinigten Staaten mit einer hohen Verschuldung und immer höheren Schuldendienstskosten zurückzuführen. Vor diesem Hintergrund verliert der Dollar zunehmend an Attraktivität als Reserve- und Finanzierungswährung.

Gegenüber dem Dollar hat der Euro an Wert gewonnen, allerdings eher aufgrund von Kapitalflüssen als aufgrund einer tatsächlichen Verbesserung der Fundamentaldaten. Die Befürchtungen im Zusammenhang mit den angekündigten Handelszöllen und der geopolitischen Unsicherheit haben einige europäische Anleger dazu veranlasst, Kapital in die Eurozone zurückzuführen, was die Einheitswährung automatisch gestützt hat, ohne jedoch eine besonders starke wirtschaftliche Dynamik widerzuspiegeln.

Der Schweizer Franken blieb seinem Status als sicherer Hafen treu. In einem instabilen internationalen Umfeld zog er weiterhin Kapital an und festigte damit seine Position. Diese anhaltende Stärke des Frankens wirkte sich direkt auf die Performance ausländischer Vermögenswerte nach der Umrechnung in CHF aus, insbesondere bei auf Dollar lautenden Anlagen.

Wechselkurse



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Schweiz

□ Die Widerstandsfähigkeit seines wirtschaftlichen Umfeldes bewahren.

In der Schweiz dürfte die Konjunkturdynamik 2026 etwas moderater sein als 2025. Der anhaltend starke Schweizer Franken belastet weiterhin die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte, während die Inflation auf einem sehr niedrigen Niveau nahe Null bleibt. Vor diesem Hintergrund behält die Schweizerische Nationalbank ihre sehr lockere Geldpolitik mit einem Leitzins von 0 % bei, eine Situation, die sich voraussichtlich in 2026 fortsetzen wird. Diese Kombination aus einem moderateren Wachstum, einem starken Franken und einer niedrigen Inflation sorgt für ein stabiles wirtschaftliches Umfeld, ohne dass Anzeichen für eine deflationäre Spirale erkennbar sind.

BIP-Wachstumsprognose

	2026	2027	2026	2027
KOF	0,9%	1,6%	0,5%	0,6%
BNS	1%	NC	0,3%	0,6%
Seco	0,9%	1,7%	0,5%	0,5%
UBS	1,3%	1,3%	0,6%	0,9%

Quelle: LSEG Datastream, WKB

**Fühlen Sie
sich zuhause**



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG



**Benötigen Sie eine Beratung
von unseren Spezialisten?**
www.wkb.ch/anlageprodukte

Datenstand

31. Dezember 2025

Redaktion

Gero Jung

Leiter WKB für Anlagestrategie

Clara Cialini

WKB Anlagestratege

Walliser Kantonalbank

Place des Cèdres 8, 1950 Sitten