

Neue Gleichgewichte, neue Risiken



Fühlen Sie
sich zuhause



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG

Leitartikel



Von **Gero Jung**
Leiter WKB für Anlagestrategie

Ein Jahresbeginn voller geopolitischer Spannungen, aber mit einer widerstandsfähigen Weltwirtschaft

Der Beginn des Jahres 2026 war für Finanzanalysten alles andere als ruhig. Zwar wurde ein turbulentes geopolitisches Umfeld weitgehend erwartet, doch nur wenige Beobachter rechneten mit einer so raschen Abfolge von Ereignissen, die die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte nachhaltig beeinflussen könnten. Zwischen den politischen Umwälzungen in Venezuela, den wachsenden Spannungen um Grönland, den Protesten im Iran, dem anhaltenden Krieg in der Ukraine und den wieder aufflammenden Handelskonflikten bestätigen die ersten Wochen des Jahres den Eintritt in eine Phase stärkerer Fragmentierung.

Diese Entwicklungen rücken geopolitische Fragen wieder in den Mittelpunkt der makroökonomischen Debatten. Die Störungen des Seeverkehrs im Roten Meer, die Gefahr neuer Handelsbarrieren und das verstärkte Engagement der Grossmächte sind Zeichen für eine weniger kooperative Welt. Trotz dieses Umfelds zeigt die Weltwirtschaft eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit. In den Vereinigten Staaten bleibt das Wachstum solide, gestützt durch Investitionen und einen weiterhin robusten Arbeitsmarkt, während die jüngsten Inflationsdaten eine allmähliche, wenn auch langsame Desinflation bestätigen. In Europa und im Vereinigten Königreich sind die Signale uneinheitlicher, mit anhaltenden Spannungen auf einigen Arbeitsmärkten, aber ohne grössere konjunkturelle Einbrüche. China hat seine Wachstumsziele für 2025 erreicht, auch wenn sich die Dynamik zum Jahresende abgeschwächt hat.

Die Finanzmärkte durchliefen eine Phase der Volatilität, die diese vielfältigen Unsicherheiten widerspiegeln. Die Handelsspannungen im Zusammenhang mit Grönland belasteten kurzzeitig die Stimmung, während Edelmetalle Rekordhöhen erreichten, was das Bedürfnis nach Absicherung widerspiegelt. Gleichzeitig schwächte sich der US-Dollar stark ab, während der Schweizer Franken – einmal mehr – eine starke Währung blieb. Gleichzeitig zeigen sich einige Schwachstellen an den Anleihenmärkten, wie der deutliche Anstieg der langfristigen japanischen Renditen vor dem Hintergrund haushaltspolitischer Sorgen zeigt.

Schliesslich drängt sich zu Beginn dieses Jahres eine Frage auf: die Unabhängigkeit der Zentralbanken. In den Vereinigten Staaten zeigt der zunehmende politische Druck auf die Federal Reserve, wie wichtig die Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der Geldpolitik für die Finanzstabilität nach wie vor sind. Jede Infragestellung dieser Unabhängigkeit könnte langfristige Auswirkungen auf das Vertrauen der Anleger und die Inflationserwartungen haben.

Das Jahr 2026 beginnt somit in einem Klima geopolitischer Unsicherheit, jedoch ohne klare Anzeichen für einen wirtschaftlichen Einbruch. Die Fähigkeit der Volkswirtschaften, diese Schocks zu absorbieren und ein solides makrofinanzielles Gleichgewicht aufrechtzuerhalten, wird auch in den kommenden Monaten entscheidend sein.

Das Jahr 2026 beginnt mit einer raschen Neugestaltung der geopolitischen Landschaft, die erneut Unsicherheiten hervorruft, ohne jedoch die bisherige wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit in Frage zu stellen.

Zahlen des Monats

5'000 USD

Gold: Überschreitung der Schwelle von 5.000 USD pro Unze, bevor es zu einer Korrektur kam.

2,6% ↓

USA: Die Kerninflation (VPI) lag im Dezember 2025 bei 2,6%, dem niedrigsten Stand seit 2021.

Investments

Positionierung und Veränderungen

Die taktische Vermögensallokation ist eine Anlagestrategie, die darin besteht, die Aufteilung eines Portfolios auf verschiedene Anlageklassen – darunter Obligationen, Aktien und alternative Anlagen – je nach wirtschaftlichem Umfeld und Marktchancen vorübergehend anzupassen.



Änderungen zum Vormonat, angezeigt durch Pfeile

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Unser Basiszenario 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 folgende Punkte:

- Positivere Einschätzung der Aktien aus Schwellenländern: Erhöhung des Anteils von Aktien aus Schwellenländern (MSCI Emerging Markets)
- Im Gegenzug haben wir beschlossen, die Allokation in US-Aktien (MSCI USA) um 0,25% zu reduzieren
- Diese Entscheidung basiert auf mehreren Faktoren, darunter: die Teuerung des US-Aktienmarktes; die Schwäche des US-Dollars bei gleichzeitig akkommadierender Fiskalpolitik; die für 2026 in den USA geplante Deregulierung; die relative Underperformance des MSCI EM gegenüber dem MSCI World in den letzten zehn Jahren; die insgesamt akkommadierendere Haltung der Zentralbanken; die allmähliche Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in China.

Aufgrund dieser Faktoren erwarten wir für die nächsten sechs bis acht Monate eine positive Performance der Schwellenmärkte.

Anleihen

☒ In den Vereinigten Staaten wird sich die Desinflation in einem langsameren Tempo fortsetzen.

☒ In der Eurozone gehen wir davon aus, dass die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik im Jahr 2026 weiter lockern wird.

☒ In der Schweiz dürfte die SNB den Status quo beibehalten

Aktuelle Daten

	Rendite	Seit 1 Monat (absolute Änderung)	2026 (absolute Änderung)
10 Jahre - Schweiz	0,29%	0.01	0.01
10 Jahre - Deutschland	2,85%	0.02	0.53
10 Jahre - USA	4,27%	0.11	-0.31
10 Jahre - UK	4,52%	0.01	-0.05

Staatsanleihen: das Ende traditioneller Orientierungspunkte?

Die Anleihenmärkte waren in den letzten Wochen von einer Infragestellung bestimmter Orientierungspunkte geprägt, die lange Zeit als selbstverständlich galten. Die spektakulärste Entwicklung war in Japan zu beobachten. Die Ankündigung vorgezogener Neuwahlen in Verbindung mit expansiven Haushaltsvorschlägen vor dem Hintergrund einer hohen Verschuldung hat die Sorgen der Anleger wiederbelebt. Die Renditen langfristiger japanischer Staatsanleihen erreichten ein seit Jahrzehnten nicht mehr gesehenes Niveau, was auf eine sinkende Toleranz der Märkte gegenüber einer als zu akkommodierend empfundenen Haushaltspolitik hindeutet.

In den Vereinigten Staaten spielen 10-jährige Anleihen ihre Rolle als sicherer Hafen nicht mehr voll aus. Anhaltend hohe Defizite, politische Unsicherheit und eine erhöhte Sensibilität der Märkte gegenüber haushalt- und geldpolitischen Entscheidungen tragen zu einer erhöhten Volatilität der Renditen bei und mindern ihren Status als «risikofreie» Anlage.

In Europa ist die Botschaft der Märkte ebenso aufschlussreich. Seit Ende 2025 nimmt Frankreich Staatsanleihen zu höheren Kosten auf als Spanien, Portugal und sogar Italien. Diese ungewöhnliche Zinshierarchie spiegelt die erhöhte Vorsicht der Anleger gegenüber der Bonität Frankreichs wider und erinnert daran, dass das Vertrauen auf den Anleihemärkten nach wie vor ein entscheidender Faktor für die Finanzierungskosten der Staaten ist.

Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



Aktien

☒ Das wirtschaftliche Umfeld bleibt günstig, mit einem robusten globalen Wachstum und einem anhaltenden Disinflationsprozess.

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

Aktuelle Daten

	Seit 1 Monat (in Lokalwährung)	2026 (in Lokalwährung)	2026 (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%

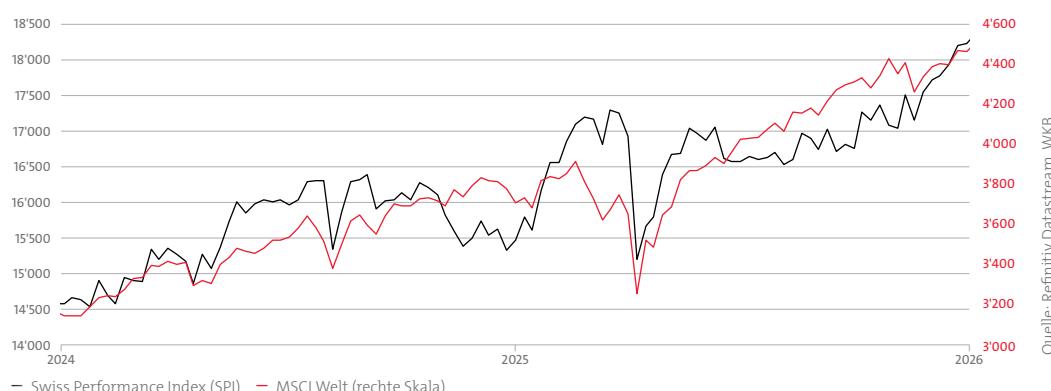
Die Schwellenländer haben Rückenwind

Die Aktienmärkte setzten ihren Aufwärtstrend im Januar fort und knüpften damit an die positive Dynamik des Jahres 2025 an. Die grossen Börsenplätze verzeichneten positive Entwicklungen: Der S&P 500 stieg um +1,4%, der STOXX 600 um +3,2%, der Nikkei um +5,9% und vor allem der MSCI Emerging Markets um +8,9% – seine beste Monatsperformance seit November 2022.

Besonders ausgeprägt war die Dynamik in den Schwellenländern, die von einem günstigeren Umfeld profitieren. Der schwächere US-Dollar, die nachlassende globale Inflation und die im Vergleich zu den USA als attraktiver eingeschätzten Bewertungen stützen die Risikobereitschaft der Anleger. Auch Japan entwickelte sich dank des Anstiegs des TOPIX und soliderer Gewinnaussichten gut.

In Europa setzten die französischen und deutschen Märkte ihren Aufwärtstrend fort und verzeichneten Gewinne von über 2%. Der Schweizer Markt entwickelte sich im Monatsverlauf hingegen moderater. Schliesslich zeigen kleine und mittlere Kapitalisierungen (Small und Mid Caps) Anzeichen einer Aufholjagd und beginnen, einen Teil ihres Rückstands gegenüber den grossen Kapitalisierungen («Large Caps») aufzuholen.

Aktien Schweiz und Welt (Preisindex)



Alternative Anlagen

❑ Alternative Anlagen: Diversifizierung über das Traditionelle hinaus.

❑ Alternative Anlagen bieten eine attraktive Diversifizierung in einem Umfeld niedriger Zinsen.

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

❑ Immobilien: Auch wenn der Aufschlag auf Immobilienfonds derzeit hoch ist, bleibt er tragbar, solange die Leitzinsen nicht steigen.

Aktuelle Daten

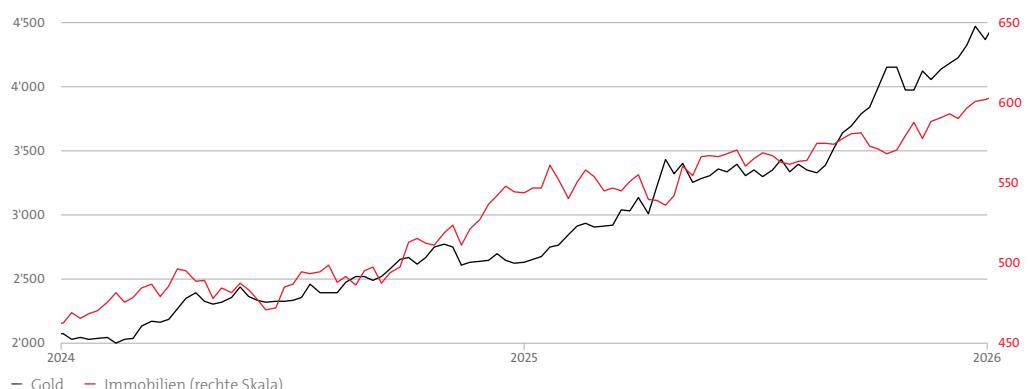
	Preis	Seit 1 Monat	2026
Gewerbeimmobilien Schweiz	228	1,5%	1,5%
Gold (in \$, pro Unze)	4944	14,4%	14,3%
Erdöl (WTI) (in \$, pro Barrel)	63	9,5%	9,4%

Rohstoffe: geopolitische Schocks und ausgeprägte Volatilität

Seit Jahresbeginn berücksichtigen die Rohstoffmärkte erneut eine geopolitische Risikoprämie. Die Intervention der USA in Venezuela, dem Land mit den weltweit grössten nachgewiesenen Ölreserven, hat erneut Fragen hinsichtlich der künftigen Ausgewogenheit des Energieangebots aufgeworfen. Kurzfristig bleiben die Auswirkungen jedoch begrenzt: Die venezolanische Produktion ist weiterhin eingeschränkt, was die zunächst verhaltene Reaktion der Ölpreise erklärt, die stärker von den globalen Wachstumsaussichten beeinflusst werden. Allein im Januar stach der Ölpreis jedoch mit einem Anstieg von +16,2% hervor, dem stärksten monatlichen Anstieg seit vier Jahren.

Edelmetalle verzeichneten ihrerseits deutlich extremere Schwankungen. Gold erreichte neue historische Höchststände und bestätigte damit seine Rolle als sicherer Hafen, während Silber am 23. Januar die Schwelle von 100 Dollar pro Unze überschritt, nachdem es 2025 um mehr als 140% gestiegen war. Diese Dynamik ging mit einer erhöhten Volatilität am Monatsende einher: Silber verzeichnete seinen stärksten Tagesrückgang seit 1980 (-36% während der Börsensitzung, -26,3% bei Börsenschluss), während Gold seine stärkste Tageskorrektur seit 2013 (-8,95%) hinnehmen musste. Trotz dieser Turbulenzen bleibt der Januar ein sehr solider Monat für Gold und Silber, die seit Jahresbeginn zu den leistungsstärksten Vermögenswerten zählen.

Entwicklung der Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



Wechselkurse

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

Aktuelle Daten

	Wechselkurs	Seit 1 Monat	2026
EUR / CHF	0.916	-1,4%	-1,6%
USD / CHF	0.775	-1,9%	-2,2%

Dollar weiterhin rückläufig, Yen stützend, Franken stark

Im Januar setzte sich die seit Anfang 2025 zu beobachtende Schwäche des US-Dollars fort. Diese Entwicklung ist nicht auf eine Kapitalflucht aus den Vereinigten Staaten zurückzuführen, sondern auf ein verändertes Verhalten ausländischer Investoren. Diese investieren weiterhin in US-Vermögenswerte, sichern jedoch ihr Wechselkursrisiko stärker ab, was automatisch zu einer geringeren Nachfrage nach Dollar führt. Diese Dynamik setzt nach mehreren Jahren starker Aufwertung der Währung ein und spiegelt eher eine schrittweise Anpassung als eine abrupte Umkehr wider.

Der japanische Yen hingegen legte im Januar zu. Der Anstieg der Anleiherenditen in Japan und die Aussicht auf eine weniger akkommadierende Geldpolitik begünstigten Rückführungsströme und beendeten zumindest vorübergehend den Abwärtsdruck auf die Währung.

Der Schweizer Franken blieb stabil. In einem Umfeld, das von starken Wechselkursschwankungen geprägt ist, profitiert er weiterhin von seinem Status als sicherer Hafen und einem stabilen makroökonomischen Umfeld, das durch eine sehr niedrige Inflation gestützt wird.

Wechselkurse



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Schweiz

□ Die Widerstandsfähigkeit des wirtschaftlichen Umfelds bewahren.

Die wirtschaftliche Dynamik in der Schweiz bleibt bestehen, auch wenn die Industrie weiterhin Gegenwind hat. Während die jüngsten Indikatoren (Einkaufsmanagerindex – PMI) auf eine weniger kräftige Aktivität im Industriesektor hindeuten, lassen die Auswirkungen des zunehmenden Protektionismus auf die Industrie Ende 2025 nach. Positiv zu vermerken ist, dass der Dienstleistungssektor wieder an Dynamik gewinnt, was zeigt, dass die Binnennachfrage weiterhin solide ist. In der Schweiz profitiert der private Konsum vom Bevölkerungswachstum sowie vom deutlichen Anstieg der Reallöhne seit 2024. Die Binnennachfrage bleibt eine verlässliche Säule des Wirtschaftswachstums.

Was die Teuerung und die Geldpolitik in der Schweiz betrifft, so sprechen die jüngsten Trends für eine weiterhin niedrige Inflation und eine Schweizerische Nationalbank, die nach der Senkung ihres Leitzinses auf 0% im Juni 2025 im Jahr 2026 den Status quo beibehalten dürfte.

**Fühlen Sie
sich zuhause**



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG



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

Datenstand

4. Februar 2026

Redaktion

Gero Jung

Leiter WKB für Anlagestrategie

Clara Cialini

WKB Anlagestrategie

Walliser Kantonalbank

Place des Cèdres 8, 1950 Sitten