



## Ruhige Handelstage

In den letzten Handelsstunden des Kalenderjahres 2025 dürfte sich nicht mehr viel verändern. Weihnachten ist vorbei und bis zum Jahresende bleiben noch zwei Handelstage, mancherorts drei. Nicht nur die Menschen sind zur Ruhe gekommen, auch die Börsen. Das Handelsvolumen blieb gering. Dennoch schimmert ein positiver Schein durch, insbesondere in Europa, wo die Gewinnprognosen der Unternehmen für die kommenden Jahre deutlich in die positive Zone tendieren.

Seit Monatsbeginn ist allerdings der Dollar so deutlich gefallen, dass die US-amerikanischen Märkte den Weltaktienindex negativ beeinflussten. Der S&P 500 Index wie auch der durch Technologiewerte getriebene Nasdaq legten in Lokalwährung zwar noch rund 1% zu, in Franken resultierte daraus eine Rendite von je -0.7%. Der gesamte Weltaktienindex entwickelte sich im Dezember leicht in die Minuszone (-0.1%), weil sich der Aktienaufschwung in Europa kaum niederschlug.

Eine gute Performance erzielte der Swiss Market Index (SMI), der zuletzt auf 13'242 Punkten schloss, 3.2% höher als zu Monatsbeginn. Den Hauptbeitrag leistete die UBS (+19%), deren Aktie wir jedoch in unseren Depots typischerweise nicht führen. Zu instabil erwies sich die Ausrichtung der Bank und deren regulatorisches Umfeld in den vergangenen Jahren. Genauso wenig führen wir in unseren Depots die beiden schlechtesten SMI-Titel im Dezember: Logitech (-9%) und Givaudan (-8%). Dagegen waren wir in den weiteren Unternehmen engagiert, die überdurchschnittlich zulegten: Roche (+7%), Kühne+Nagel und Amrize (je +6%), Novartis (+5%) sowie Swiss Life und Zurich Insurance (je +4%). Aber wie immer bleibt auch ein solches Monatsbild lediglich ein Zwischenstand. Das Jahresende ist ein geeigneter Moment zu überprüfen, wovon man sich trennen und was man hinzufügen sollte.

Und dabei gilt es, sich eine eigenständige Meinung zur Makroökonomie zu bilden und wie sich die verschiedenen Unternehmen und ihre Geschäftsmodelle darin bewegen. Manche glaubten nach der Wahl von Donald Trump, dass tatsächlich wieder mehr Arbeitsplätze generiert würden. Tatsache ist, dass die Zahl der Beschäftigten abnahm und der Arbeitsmarkt inzwischen in einer ziemlichen Schieflage angekommen ist. Durch die Steuerreform wuchs das Vermögen der kleinen Oberschicht, die inzwischen 50% des Konsums generiert. Der breite Mittelstand leidet unter anhaltend hoher Inflation sowie hohen Zinsen auf Hypothekar-, Kreditkarten- und Stipendien-Schulden und einem erheblichen Teil Unterschicht wird gerade die Krankenversicherung entzogen. Da herrscht dann reiner Überlebenskampf in der grössten Volkswirtschaft der Welt.

Weil der Dollar fiel, stieg der Goldpreis. Zuletzt wurde eine Unze Gold zu 3'570 Franken gehandelt, 50% höher als zu Jahresbeginn. Am Mittwoch handelte der Dollar mit 0.78 vorübergehend auf einem neuen Tiefstwert. Zwei weitere Leitzinssenkungen könnten den Dollar im kommenden Jahr weiter schwächen. Keinen Einfluss schien das publizierte Wachstum der Wirtschaftsleistung (BIP) zu haben. Allein im dritten Quartal soll das reale BIP der USA um 1.1% zugenommen haben, dabei wurde lediglich ein Zuwachs von +0.8% erwartet.

## Marktdaten

| Aktienmärkte    | Seit 31.12.24 |        |
|-----------------|---------------|--------|
| SMI             | 13'242.8      | +14.2% |
| SPI             | 18'186.1      | +17.5% |
| DAX €           | 24'340.1      | +22.3% |
| Euro Stoxx 50 € | 5'746.2       | +18.0% |
| S&P 500 \$      | 6'929.9       | +17.8% |
| Dow Jones \$    | 48'711.0      | +14.5% |
| Nasdaq \$       | 23'593.1      | +22.2% |
| MSCI EM \$      | 1'397.4       | +29.9% |
| MSCI World \$   | 4'473.2       | +20.6% |

| Obligationenmärkte | Seit 31.12.24 |       |
|--------------------|---------------|-------|
| SBI Dom Gov TR     | 223.0         | -0.3% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 121.4         | +0.6% |

| Immobilienmärkte | Seit 31.12.24 |        |
|------------------|---------------|--------|
| SXI RE Funds     | 600.0         | +10.4% |
| SXI RE Shares    | 4'479.7       | +22.2% |

| Rohstoffe         | Seit 31.12.24 |        |
|-------------------|---------------|--------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 56.7          | -20.9% |
| Gold (CHF/kg)     | 115'063.7     | +50.3% |
| Bitcoin (USD)     | 87'394.9      | -6.7%  |

| Wechselkurse | Seit 31.12.24 |        |
|--------------|---------------|--------|
| EUR/CHF      | 0.9293        | -1.2%  |
| USD/CHF      | 0.7895        | -13.0% |
| EUR/USD      | 1.1772        | +13.7% |

| Kurzfristige Zinsen | 3M     | Prog. 3M  | Prog. 12M |
|---------------------|--------|-----------|-----------|
| CHF                 | -0.04% | 0.2%-0.5% | 0.2%-0.5% |
| EUR                 | 2.02%  | 1.9%-2.1% | 1.7%-1.9% |
| USD                 | 3.79%  | 4.0%-4.4% | 3.4%-3.8% |

| Langfristige Zinsen | 10-Jahre | Prog. 3M  | Prog. 12M |
|---------------------|----------|-----------|-----------|
| CHF                 | 0.33%    | 0.6%-0.9% | 0.5%-0.7% |
| EUR                 | 2.87%    | 2.8%-3.0% | 2.5%-2.8% |
| USD                 | 4.13%    | 4.3%-4.6% | 3.8%-4.2% |

| Teuerung | 2024 | 2025P | 2026P |
|----------|------|-------|-------|
| Schweiz  | 0.7% | 0.5%  | 0.5%  |
| Euroraum | 2.2% | 1.8%  | 1.8%  |
| USA      | 2.8% | 2.5%  | 2.3%  |

| Wirtschaft (BIP real) | 2024 | 2025P | 2026P |
|-----------------------|------|-------|-------|
| Schweiz               | 1.8% | 1.8%  | 1.8%  |
| Euroraum              | 1.5% | 1.6%  | 1.7%  |
| USA                   | 2.6% | 1.8%  | 2.0%  |
| Global                | 3.0% | 3.0%  | 3.0%  |

## Thema der Woche: Lernen aus dem Börsenjahr 2025



Wer langfristig investiert und in Korrekturphasen Ausdauer zeigt, wird belohnt. Das hat sich im Pandemiejahr 2020 mit dem Tief im März genauso gezeigt wie nach dem sogenannten «Liberation Day» vom 2. April 2025: An diesem Tag kündigte US-Präsident Donald Trump umfassende reziproke Zölle auf Importe aus China, Mexiko, Kanada und der EU an. Damit wollte er die «Ausbeutung» Amerikas durch die Handelspartner beenden und das Handelsbilanzdefizit verringern. In kurzer Zeit stürzte der SMI 17% auf 10'890 Punkte ab und weltweit verbreiteten sich Sorgen über eine bevorstehende Rezession. Trotz aller Unwägbarkeiten und geopolitischer Spannungen sollte sich das Jahr 2025 als ein solides Kalenderjahr mit positiven Renditen in allen Risikoklassen erweisen.

Zum zweiten Mal innert fünf Jahren zeigte sich, dass es teuer werden kann, wenn man die Nerven verliert und verkauft. Beide Male erwies sich die emotional nachvollziehbare Reaktion als völlig falsch. Schon nach wenigen Tagen startete ein Rallye, das Aktienkurse allerorten in die Höhe trieben. Wer im Affekt mit Aktivismus reagiert, merkt vielleicht erst mit etwas Abstand, dass man Vermögen vermehrt, indem man diszipliniert investiert und auch dann investiert bleibt, wenn es einmal schüttelt und rüttelt. Die besten Börsentage im Jahr 2025 lagen wie so oft in Vorjahren ganz in der Nähe der schlechtesten Tage.

Die wahre Lehre aus dem Jahr 2025 ist, dass Rückschläge genauso zum Kapitalmarkt gehören wie positive Überraschungen. Jeder Wandel ergibt wieder neue Chancen und neue Gewinner. Auch das Jahr 2026 wird gewiss wieder Kurskapriolen aufweisen. Das macht den Kapitalmarkt unberechenbar und zugleich so faszinierend. Denn gewisse Muster wiederholen sich, und gewisse Gesetzmässigkeiten können nicht ausser Acht gelassen werden. Bargeld und Bankeinlagen bleiben die schlechteste langfristige Anlage. Staats- und Unternehmensanleihen weisen begrenzte Renditechancen auf. Dagegen dominieren Aktien bei den langfristigen Anlagerenditen. Immobilien- und Infrastrukturaktien kommen diesen Renditen sehr nahe, vor allem aber werden sie mit viel geringeren Schwankungen erzielt, d. h. risikoadjustiert ist das ein überlegenes Anlagesegment.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

|                   |  |
|-------------------|--|
| 29. Dezember 2025 | USA: Dallas Federal Reserve Manufacturing Umfrage Dezember |
| 30. Dezember 2025 | USA: ADP Arbeitsmarktdaten Dezember                        |
| 31. Dezember 2025 | Schweizer Börse SIX bleibt geschlossen                     |
| 1. Januar 2026    | Frohes Neues Jahr  |

## Veranstaltungen

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Januar 2026

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet am **Mittwoch, den 14. Januar 2026** im Theater Casino in Zug sowie am **Donnerstag, den 20. Januar 2026** im KKL in Luzern zum Sonderthema: «Die Kunst des kalkulierten Risikos» statt. Als Gastreferenten begrüßen wir **Herrn Nicolas Hojac**, einen der führenden Schweizer Alpinisten unserer Zeit. Ob die heimische Eiger-Nordwand, die Gipfel Nepals oder die entlegensten Gebirge dieser Welt – er nimmt uns mit auf seine spannenden Expeditionen und gibt uns Einblick in die Welt des kalkulierten Risikos.

[Zur Anmeldung](#)

### Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 19. Februar 2026** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

### Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2026

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, den 7. März 2026** sowie am **Samstag, den 14. März 2026** veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.

[Zur Anmeldung](#)

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 26.12.2025. Bilder: stock.adobe.com.