



Prognosen liegen weit auseinander

Im Dezember nimmt das Handelsvolumen an den Kapitalmärkten ab. Die meisten Anleger haben sich für das neue Jahr bereits positioniert oder tun dies erst, wenn nach dem 1. Januar wieder Klarheit über die verfügbare Liquidität herrscht. Interessant ist auch, wie weit die Prognosen hinsichtlich der verschiedenen Anlagechancen auseinanderliegen. Eines ist gewiss: In der Schweiz mit einer Inflationsrate von 0% wird auf Bankeinlagen dauerhaft kaum Rendite erzielt werden können. Weiterum besteht sodann Einigkeit darüber, dass wir in Europa über ein beachtliches Wachstumspotenzial verfügen. Erforderlich sind weitere Reformen. Der Bürokratieabbau ist selbst in Brüssel zum Gebot der Stunde geworden, um die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

Das Wachstum der Binnenwirtschaft ist besonders wichtig, denn die Exporte wurden weniger bedeutsam. Deutschland hat erstmals in seiner Wirtschaftsgeschichte mehr aus China importiert als an das Land ausgeliefert. Interessant in diesem Zusammenhang ist, dass deutsche Unternehmen «chinesischer» werden wollen. Verlagerungen von Lieferketten stehen an und weitere Investitionen sind geplant, um in China mit lokalen Kräften zu wachsen und mit den chinesischen Konkurrenten mitzuhalten. Denn drei von fünf befragten deutschen Unternehmen gehen davon aus, dass ihre chinesischen Wettbewerber in den kommenden fünf Jahren zu Innovationsführern werden.

Manche Prognostiker sorgen sich um eine Kursblase, die im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz (KI) entstanden sein soll. Andere denken wiederum, wir stünden erst am Beginn eines grossartigen, realwirtschaftlichen Produktivitäts- und Wachstumsschubs. Mit einem realwirtschaftlichen Nutzen sind Anlagen in Infrastrukturunternehmen verbunden. Jedes Data Center benötigt letztlich eine Energieversorgung, also stabile Stromnetze mit HVDC-Technologie, grosse Transformatoren und verlässliche Energiequellen. Schätzungen zufolge werden bis 2030 bis zu 20% der beschleunigten Energienachfrage von KI-Data Center benötigt. Je nach Energiequelle und Standort sind nicht Chips, sondern Energie der wirklich limitierende Faktor.

Einige glauben, die Phase der aussergewöhnlichen Performance von US-Aktien gehe allmählich vorüber. In der Tat ist schwer vorstellbar, dass das Gewicht der US-Aktien im MSCI World von gegenwärtig 71% noch auf 80% steigen wird. Die Historie hat immer wieder gezeigt, dass sich die Gewichte verändern, an den Kapitalmärkten genauso wie in der Realwirtschaft. Der marktwertgewichtete Weltaktienindex ist stärker denn je von IT-Unternehmen geprägt.

Wer nun aber glaubt, eine gesunde Diversifikation des Weltaktienindex beispielsweise durch eine Allokation in Schwellenländer (z. B. MSCI Emerging Markets) zu erreichen, täuscht sich. In Taiwan macht der Halbleiterproduzent TSMC mehr als 30% aus, in Südkorea generieren Samsung Electronics und SK Hynix 43% des Index und in China sind die Schlüsselunternehmen aus dem IT-Bereich wie Tencent und Alibaba mit 22% gewichtet. Sollte Luft aus einer allfälligen IT-Blase entweichen, trifft dies diese Schwellenländer-Märkte genauso wie jene der Industrieländer. Deshalb gehen wir die Diversifikation grundsätzlich anders an und achten auf eine wesentlich breitere Branchenstreuung.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'936.3	+11.5%
SPI	17'777.1	+14.9%
DAX €	24'028.1	+20.7%
Euro Stoxx 50 €	5'723.9	+16.9%
S&P 500 \$	6'870.4	+16.8%
Dow Jones \$	47'955.0	+12.7%
Nasdaq \$	23'578.1	+22.1%
MSCI EM \$	1'385.5	+28.8%
MSCI World \$	4'418.6	+19.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	226.4	+1.2%
SBI Dom Non-Gov TR	122.1	+1.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	589.4	+8.4%
SXI RE Shares	4'403.3	+20.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	60.1	-16.2%
Gold (CHF/kg)	108'614.7	+41.9%
Bitcoin (USD)	89'203.5	-4.8%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9368	-0.3%
USD/CHF	0.8048	-11.3%
EUR/USD	1.1642	+12.4%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.08%	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	0.21%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.80%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.14%	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: Europa bietet ein attraktives Chancen-Risiko-Profil



Europa wächst. Das Kreditwachstum beschleunigte sich im Oktober (+3.0% vs. Vorjahr) und der Kreditfluss an den privaten Sektor belief sich in den letzten drei Monaten durchschnittlich auf +2.4% des BIP. Dies stellte einen soliden Kreditimpuls dar. Das sind klare Signale einer Erholung auf dem Immobilienmarkt, wobei Baubeginne, Transaktionen, Preise und Kredite eine positive Dynamik zeigen. In der Umfrage der Europäischen Kommission vom November ist der gewichtete Durchschnitt des Geschäftsklimas wieder gestiegen. Die Dynamik verbessert sich auch vor dem Hintergrund verteidigungswirtschaftlicher Grossaufträge. Europa bietet mittlerweile ein attraktives Chancen-Risiko-Profil.

Am Kapitalmarkt beeindruckt Italien – mit einer stabilen Regierung, einer tiefen Inflation von rund 1% und einer beeindruckenden industriellen Entwicklung. Erstmals seit 23 Jahren wurde das Rating von Italien heraufgestuft. Zudem weist das Land europäische Leader auf (z. B. Enel, Ferrari, Assicurazioni Generali, UniCredit, Leonardo). Der Euro tat dem Land sichtlich gut. Der blendende italienische Aktienmarkt (+27% seit Jahresbeginn) zieht weitere private Investoren an. Immer stärker orientiert sich auch Deutschland an privatem Kapital, um beispielsweise die Energiewende voranzubringen und das brachliegende Technologiepotenzial freizusetzen.

Privates Kapital – aus dem Vermögen von privaten Haushalten sowie Kapital aus Private Equity Fonds – ist der Schlüssel, um die Energieversorgung und die Infrastruktur insgesamt zu modernisieren sowie das Potenzial der Volkswirtschaft freizusetzen. Gut unterwegs ist bereits das Nachbarland Polen mit seinen 37 Millionen technikaffinen Menschen. Das Bruttoinlandsprodukt (+3.7%) wächst stattlich. Polen hat sich über die Rolle als verlängerte Werkbank Deutschlands hinaus auch als attraktiver Standort für Forschung und Entwicklung sowie für Service Center etabliert.

Während Polen früher ins Ausland gingen, um ihre Familien daheim über Wasser zu halten, gehen heute polnische Unternehmen ins Ausland, um Märkte zu erobern. Ungebrochener Leistungswille und unternehmerischer Wagemut sowie Bürokratie im Zaum zeichnen die Volkswirtschaft aus. Zuschreibungen, die einstmals eher für Deutschland galten, und die zeigen, weshalb sich Europas Ausblick verbessert hat.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

9. Dezember 2025	USA: Produktivität und Lohnstückkosten 3. Quartal
10. Dezember 2025	China: Produzenten- und Verbraucher-Preisindizes November
11. Dezember 2025	USA: Sitzung der Federal Reserve, Festlegung der Leitzins-Bandbreite
12. Dezember 2025	Vereinigtes Königreich: Industrieproduktion und BIP-Schätzung 3. Quartal

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 **Diens- tag, 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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 05.12.2025. Bilder: stock.adobe.com.