

Dezember 2025

Hauptaussagen

- Leicht positive Märkte im November
- Industriesektoren weiterhin unter Druck
- Marktteilnehmer erwarten US-Zinssenkung
- Neutrale Ausrichtung der Anlagen

Marktübersicht

Kategorie	November	2025
Obligationen Schweiz SBI	-0.2%	0.9%
Obligationen Welt in CHF	-0.1%	1.0%
Obligationen EM in USD	0.2%	10.6%
Aktien Schweiz SPI	3.9%	14.0%
Aktien Schweiz SMIM	1.3%	13.9%
Aktien Welt in CHF	0.3%	6.4%
Aktien EM in CHF	-2.4%	14.9%
Immobilien Schweiz	0.5%	9.2%
Gold Unze in USD	4.7%	60.6%
Öl Brent in USD	-2.9%	-15.3%
BTC in USD	-17.5%	-3.0%
USD / CHF	-0.2%	-11.5%
EUR / CHF	0.5%	-0.9%

Indikatoren

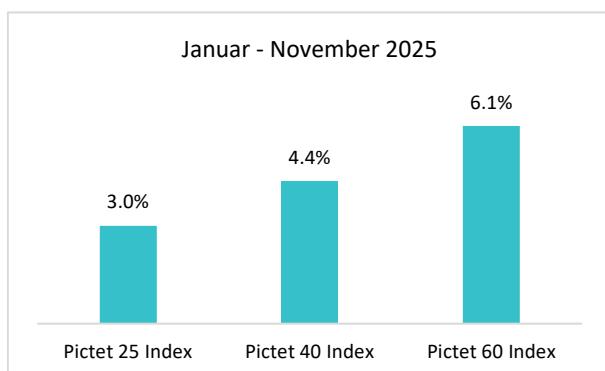
Fear & Greed Index: Neutral



Rückblick

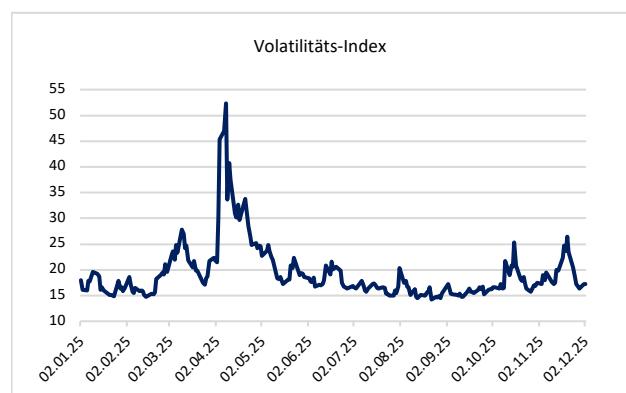
Im November entwickelten sich die Märkte weiter leicht positiv. Dabei konnten sich insbesondere die Aktien Schweiz gut entwickeln, während Obligationen leicht negativ oder seitwärts tendierten.

Die Performance der Pictet Indices betragen im November 0.3% - 0.8%. Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung seit Jahresbeginn.



Strategien mit einem hohen Aktienanteil (z.B. Pictet 60 Index) weisen eine deutlich höhere Performance auf als solche mit wenig Aktien und viel Obligationen (ausser, man hat Gold beigemischt).

Wie man anhand des Fear & Greed Index (oben rechts) sieht, gab es im November einen kurzen Moment mit Unsicherheit. Der Index fiel unter die kritische Marke von 30 Punkten. Auch der unten aufgeführte Volatilitäts-Index (Angstbarometer) stieg kurzfristig an.



Ein Grund für diese unsichere Phase war, dass sich Anleger kritisch hinterfragten, ob die immensen Ausgaben der Technologiefirmen für KI sich eines Tages auszahlen werden. Nachdem Nvidia Tage später gute Resultate lieferte, erholten sich die Märkte. Einzelne Technologieaktien blieben jedoch unter Druck.

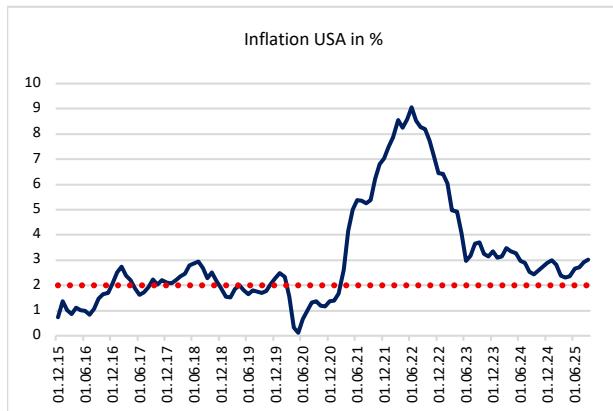
Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Auf globaler Ebene ist das Thema der Zölle etwas in den Hintergrund geraten. In der Schweiz hingegen kam Bewegung rein. Die Eidgenossenschaft teilte am 14.11. mit, die Schweiz und die USA hätten eine rechtlich unverbindliche Absichtserklärung abgeschlossen. Auf dieser Grundlage werden die USA die länderspezifischen Zusatzzölle auf 15% reduzieren. Das sind grundsätzlich positive News. Bestimmte Wirtschaftszweige in der Schweiz bleiben jedoch immer noch unter Druck wie z.B. die Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie. Deren Verbandspräsident sagte zum Zoll Deal folgendes:

Die Zollsenkung bedeutet ein kurzes Aufatmen – aber keine Entwarnung. Neue Zölle könnten kommen. Der starke Franken bleibt. Und die Unsicherheit im Markt ist riesig.

Der Industriesektor leidet nicht nur in der Schweiz. In Deutschland sank der Einkaufsmanagerindex von 49.6 auf 48.2 Punkte, in den USA von 48.7 auf 48.2. Auch in China, wo der Index mit 50.6 Punkten über der Wachstumsschwelle lag, sank er auf 49.9 Punkte.

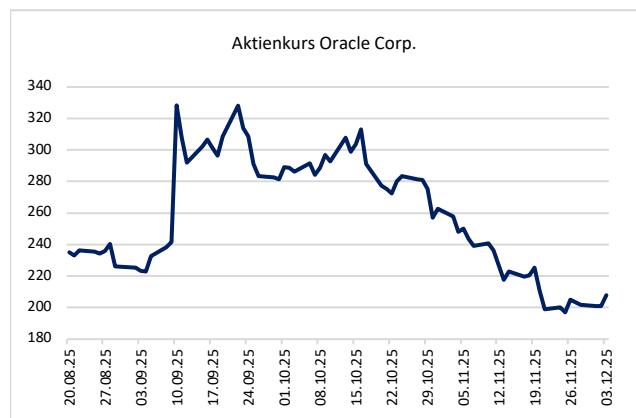
Die aktuell publizierten Jahresausblicke von Research-Instituten und Banken sind aber nicht pessimistisch für das kommende Jahr. Positive Faktoren seien: Positiv verlaufende Handelsgespräche, weitere Investitionen im Bereich KI, stimulierende Fiskalpolitik und sinkende Zinsen. Die Marktteilnehmer gehen insbesondere für die USA von weiter sinkenden Zinsen aus. Aktuell beträgt die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Reduktion am 10. Dezember 89%, obwohl die Inflation noch bei 3% liegt.



Beurteilung der Anlagemärkte

Aktuell beurteilen wir folgende Faktoren als Bedingungen für weiterhin positive Aktienmärkte:

- Sinkende US-Zinsen:** Der Markt erwartet auch im 2026 weitere Zinsreduktionen. Der weitere Inflationsverlauf aber auch die Neubesetzung des FED sind somit eng zu verfolgen.
- Keine Rezession:** Die USA sind die grösste Volkswirtschaft und die Wirtschaftslokomotive. Eine Rezession würde auch andere Länder treffen. Wir achten kritisch auf den weiteren Verlauf des Arbeitsmarktes.
- KI-Boom geht weiter:** Wirtschaft und Aktienmärkte profitieren vom KI-Boom. Aktuell hofft man, dass sich die hohen Investitionen auszahlen. Ein allgemeiner Stimmungsumschwung wäre für die US-Aktien negativ. Die folgende Grafik zeigt am Beispiel der Firma Oracle, wie so ein Umschwung stattfinden kann. Hypothese: Oracle kündigt einen USD 300 Milliarden-Deal mit OpenAI an. Der Kurs explodiert von USD 240 auf 320. Ernüchterung: Anleger hinterfragen den Deal und erkennen die stark steigende Schuldenlast. Der Kurs geht zurück auf USD 200.



Gerade für solche volatile Phasen ist es ratsam, einen Teil Liquidität zur Verfügung zu halten. Dies ermöglicht einen Zukauf oder ein Rebalancing bei Aktien.

CHF-Obligationen halten wir weiter aus Stabilitäts- und nicht aus Renditesicht. Die Renditeperspektiven sehen wir eher bei soliden Aktien mit guten Dividenden, Obligationen und Aktien aus den Emerging Markets und einzelnen Rohstoffen.

Insgesamt erachten wir eine neutrale Ausrichtung der Anlagen als angemessen.

(SH, 4. Dezember 2025)