Anlage-Blickwinkel

2025/2026

Unser Uri. Unsere Bank.

Urner Kantonalbank

Anlage-Blickwinkel 2025/2026

Liebe Kundin
Lieber Kunde

Das Anlagejahr 2025 ist insgesamt trotz geopolitischer Spannungen und einer zunehmend protektionistischen US-Handelspolitik überraschend positiv verlaufen. Die meisten Anlageklassen liegen klar im Plus. Wer hätte Anfang Jahr damit gerechnet? Einziger Wermutstropfen: der schwächere US-Dollar. Er hat die Ergebnisse in Schweizer Franken geschmälert.

In dieser Publikation beleuchten wir die Weltwirtschaft, den aktuellen Aktien-Bullenmarkt, die Chancen am Schweizer Markt sowie das Anlagejahr 2025. Zudem geben wir einen Ausblick auf 2026.

Viele Anlegerinnen und Anleger fragen sich: Ist jetzt ein guter Zeitpunkt für Investitionen in Aktien? Die Weltlage wirkt unsicher. Handelskonflikte, geopolitische Spannungen und Kriege sorgen für Zurückhaltung. Doch den perfekten Moment zum Einstieg gibt es nicht. Die Zukunft bleibt ungewiss; dennoch hat sich langfristiges Investieren in Qualitätsunternehmen über Jahrzehnte hinweg klar ausgezahlt.

Erfolgreiche Firmen passen sich neuen Rahmenbedingungen an, überstehen Krisen dank solider Geschäftsmodelle und klugem Kapitaleinsatz. Wer auf Qualität und Diversifikation setzt – also breit über Anlageklassen, Regionen und Branchen streut – reduziert Risiken und nutzt Chancen besser. Ebenso wichtig ist der Anlagehorizont: Wer langfristig investiert bleibt, gleicht Marktschwankungen aus und profitiert vom Zinseszinseffekt.

Ihre Kundenberaterin oder Ihr Kundenberater unterstützt Sie gerne dabei, die passende Strategie zu finden – damit Ihr Vermögen auch in bewegten Zeiten auf Kurs bleibt.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen. Wir freuen uns, Sie weiterhin auf Ihrem Weg zu begleiten, und wünschen Ihnen einen guten Start ins neue Jahr.

Freundliche Grüsse

René Deplazes
Leiter Privatkunden

+41 41 875 62 40
rene.deplazes@ukb.ch

UKB-Newsletter: Bleiben Sie informiert
Jetzt für den Newsletter anmelden und monatlich aktuelle Informationen rund um die Urner Kantonalbank, Geld und Finanzen erhalten: www.ukb.ch/newsletter

Ihre Ansprechpartner: Wir sind gerne für Sie da

Luca Aschwanden
Berater Privatkunden
+41 41 875 63 04
luca.aschwanden@ukb.ch

Michael Baldelli
Senior Berater Privatkunden
+41 41 875 61 06
michael.baldelli@ukb.ch

Tino Baumann
Senior Berater Privatkunden
+41 41 875 69 63
tino.baumann@ukb.ch

Cyril Rosebrock
Senior Berater Privatkunden
+41 41 875 62 50
cyril.rosebrock@ukb.ch

Weltwirtschaft zeigt Widerstandskraft

Trotz neu eingeführter US-Strafzölle hat sich die Weltwirtschaft robuster gezeigt, als viele erwartet hatten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hob seine Prognosen im Oktober 2025 leicht an: Für 2025 rechnet er – bis zur Veröffentlichung der definitiven Zahlen – weiterhin mit einem Wachstum von 3,2 %, für 2026 mit 3,1 %. Noch im April 2025 lagen die Schätzungen bei 2,8 % bzw. 3 %. Dennoch bleibt der IWF vorsichtig – geopolitische Spannungen und Handelskonflikte sind nicht überwunden.

Resilienz dank Anpassung und Stabilität
Vier Faktoren stützen laut IWF die Widerstandskraft der Weltwirtschaft:

1. Eine stabilere Geld- und Fiskalpolitik in Schwellenländern
   Mehr Unabhängigkeit der Zentralbanken und klare Inflationsziele stärken das Vertrauen, begrenzen Kapitalabflüsse und dämpfen externe Schocks.

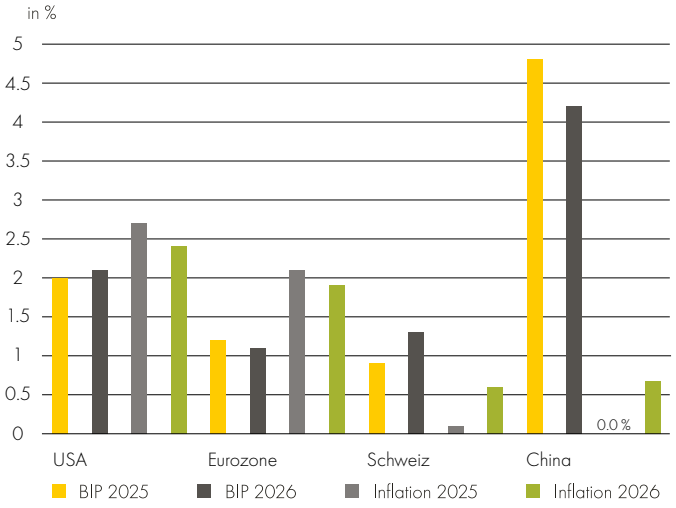
2. Anpassungsfähige Unternehmen
   Firmen flexibilisieren Lieferketten, lenken Exporte um und nutzen Erfahrungen aus der Pandemie. Die neuen US-Zölle zeigen bisher nur begrenzt Wirkung, da alternative Handelswege bestehen.

3. Ein Investitionsboom in künstliche Intelligenz (KI)
   Hohe Investitionen in KI-Infrastruktur und Rechenzentren steigern die Produktivität, bergen aber Risiken wie Überbewertungen oder Inflationsdruck.

4. Günstige Finanzierungsbedingungen
   Kreditaufschläge bleiben trotz höherer Leitzinsen tief. Erste Unternehmenspleiten – etwa in der US-Autoteilebranche – zeigen jedoch, dass Risiken bestehen.

Zölle und geopolitische Risiken
Der durchschnittliche US-Zollsatz erreichte zeitweise rund 23 %, liegt inzwischen jedoch deutlich unter 20 %. Ein Handelskrieg konnte bislang vermieden werden – auch dank internationaler Kompromisse und laufender Verhandlungen. Gleichzeitig bleiben die Spannungen zwischen der EU und China hoch, unter anderem aufgrund von Anti-Dumping-Massnahmen gegen chinesische Importe wie Elektroautos oder Stahlprodukte.

BIP- und Inflationsprognosen (IWF)



IWF, Oktober 2025

Kritische Punkte im IWF-Bericht

- **China** bleibt wegen des Immobiliensektors unter Druck; ein Teufelskreis aus Schuldenabbau und sinkenden Preisen droht.
- **Hochverschuldete Industriestaaten** wie die USA, Japan oder Frankreich geraten durch steigende Anleiherenditen unter Druck.
- **Zentralbanken** stehen zunehmend im politischen Fokus; der IWF warnt vor einer Einmischung in die Geldpolitik.

Trotz Zöllen und Spannungen zeigt die Weltwirtschaft eine bemerkenswerte Stabilität. Solange Inflation und Zinsen im Rahmen bleiben und Unternehmen flexibel agieren, dürfte das moderate Wachstum anhalten.

Rückblick Anlagejahr 2025

«Make America Great Again» – mit Nebenwirkungen
Was für ein Jahr: Ein amerikanischer Präsident zieht mit dem Versprechen ins Weisse Haus ein, sein Land zu neuer Stärke zu führen. Zölle sollen heimische Produzenten schützen. China wird zum strategischen Rivalen erklärt. Doch zwölf Monate später fällt die Bilanz ernüchternd aus: Das US-Wachstum hat sich halbiert und der US-Dollar rund elf Prozent an Wert verloren.

Paradoxerweise sorgte gerade diese Schwäche für Rückenwind an den Finanzmärkten. Viele US-Unternehmen profitierten von höheren Auslandserträgen. Ihre Gewinne erreichten ein Rekordniveau, und die US-Börsen kletterten auf historische Höchststände.

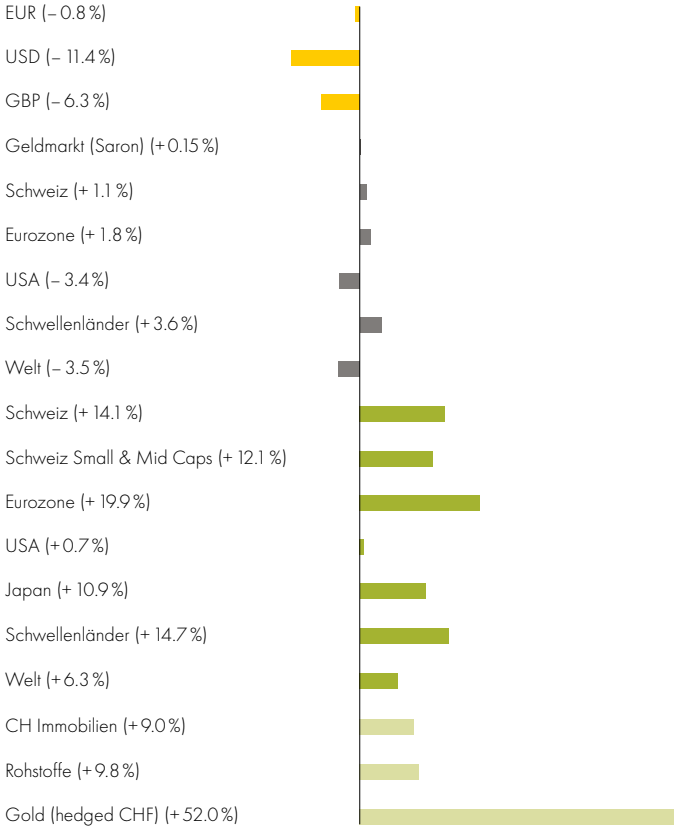
Der Preis dieser Politik: wachsende gesellschaftliche Spannungen und ein steigendes Haushaltsdefizit. Die Polarisierung lähmt den politischen Prozess, während die Staatsverschuldung neue Rekorde markiert. Das Konsumentenvertrauen fiel auf Rezessionsniveau, und das Vertrauen in internationale Institutionen schwindet. Die USA setzen zunehmend auf nationale Interessen und überlassen dadurch China in Bereichen wie seltene Erden das Feld. Kein Wunder zählt Gold zu den grossen Gewinnern des Jahres – ein Spiegel weltweiter Unsicherheit.

Weltmacht auf Pump
Die USA leben weiterhin über ihre Verhältnisse. Trotz Staatsschulden von über 37 Billionen US-Dollar finden sich – dank der globalen Bedeutung des US-Dollars – nach wie vor Käufer für US-Staatsanleihen. Kurzlaufende Anleihen halten die Zinskosten tief, machen die Finanzierung aber anfälliger für steigende Leitzinsen. Das doppelte Defizit aus Staats- und Handelsbilanz erhöht die Abhängigkeit von ausländischem Kapital. Zölle tragen kaum zur Finanzierung bei, während höhere Zinszahlungen den Handlungsspielraum der Regierung einengen. Entscheidend bleibt das Vertrauen in die Stabilität der US-Finanzen. Solange es anhält, bleiben US-Bonds ein zentraler Anker der Kapitalmärkte.

Von Euphorie zu Unsicherheit – und zurück
Nach dem Wahlsieg Donald Trumps Ende 2024 starteten die Märkte – befeuert durch Erwartungen an Steuersenkungen, Deregulierung und eine wachstumsfreundliche Agenda – optimistisch ins neue Jahr. Der «Trump-Trade» trieb US-Aktien und den US-Dollar zunächst kräftig an, während andere Regionen kaum profitierten.

Im Februar 2025 folgte die Gegenbewegung: Europa, die Schweiz und China holten auf. Unter Druck gerieten vor allem Technologiewerte, insbesondere die «Glorreichen Sieben». Am 2. April 2025, dem sogenannten «Liberation Day», löste die Ankündigung eines umfassenden Zollpakets heftige Kursverluste aus. Die Volatilität stieg auf den höchsten Stand seit 2020. Nach wenigen Tagen setzte die Regierung die Massnahmen wieder aus, die Märkte erholten sich rasch, doch das Vertrauen blieb spürbar angeschlagen.

Entwicklung Anlageklassen in CHF (01.01. – 30.11.2025)

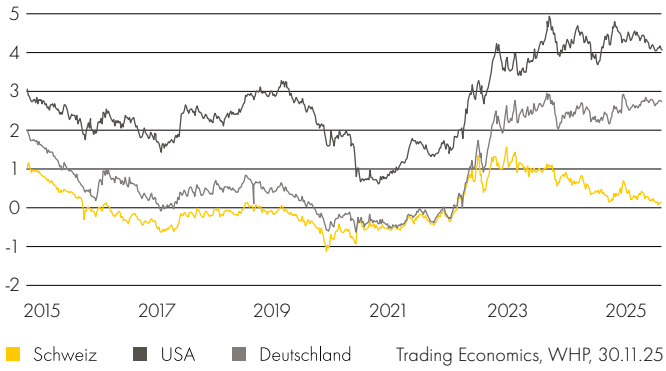


WHP, Marktinformationen, 30.11.25

Zweite Jahreshälfte
Im Sommer 2025 beruhigte sich die Lage. Steuererleichterungen und Teillösungen bei den Zöllen stabilisierten die Märkte, auch wenn der US-Zollsatz mit über 20 % den höchsten Stand seit 1935 erreichte.

Besonders die neuen Zölle auf Schweizer Importe vom 1. August 2025 sorgten für Aufsehen. Sie blieben aber an der Börse weitgehend ohne Folgen. Als exportorientierte Volkswirtschaft ist die Schweiz vor allem in den Bereichen Pharma, Maschinenbau, Luxusgüter und Goldhandel betroffen. Die Effekte sind jedoch begrenzt, weil rund drei Viertel der Wertschöpfung aus Dienstleistungen stammen. Und Pharmaexporte (ca. 60 % der Ausfuhren in die USA) sowie der Goldhandel von den Zöllen ausgenommen sind.

Entwicklung Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Trading Economics, WHP, 30.11.25

Ein positives Signal setzte die Vereinbarung zwischen Pfizer und der US-Regierung: günstigere Preise im Medicaid-Programm im Austausch gegen Investitionen und Zollbefreiungen. Diese Einigung stärkte das Vertrauen in den Sektor.

Im Herbst 2025 erreichten US-Aktien neue Höchststände, gestützt von starken Gewinnen, einem schwachen US-Dollar und rekordhohen Aktienrückkäufen. Der KI-Boom blieb vorwiegend ein US-Phänomen. Kurzzeitige Störungen – etwa der temporäre US-Shutdown, Probleme im Bankensektor oder neue Spannungen mit China – konnten den Aufwärtstrend kaum bremsen.

Einen Glanzpunkt setzte erneut Gold: Getragen von tieferen Zinsen, geopolitischen Risiken und massiven Käufen durch Zentralbanken erreichte es neue Rekordhöhen. Erstmals überstieg die Unze USD 4'000 und der Kilopreis CHF 100'000 – ein deutliches Spiegelbild der globalen Unsicherheit.

2025 war damit ein Jahr der Gegensätze: zwischen politischer Intervention und marktwirtschaftlicher Widerstandskraft, Zöllen und Zinssenkungen sowie KI-Euphorie und geopolitischer Unsicherheit. Märkte und Wirtschaft zeigten sich trotz wiederholter Schocks bemerkenswert anpassungsfähig. Die meisten Anlageklassen beendeten das Jahr klar im Plus. Einziger Wermutstropfen war der starke Wertverlust des US-Dollars, der die Erträge für Schweizer Anlegerinnen und Anleger schmälerte.

Ausblick Anlagejahr 2026

Optimismus mit Augenmass
Nach einem Jahr geldpolitischer Wende und schrittweiser Zinsnormalisierung steht 2026 im Zeichen der Neujustierung. Die Weltwirtschaft zeigte sich 2025 widerstandsfähiger als erwartet. Inflation und Zinsen sind weitgehend unter Kontrolle und die Märkte richten sich auf ein moderates Wachstum mit tieferen Zinsen ein. Diese Ausgangslage schafft Chancen – verlangt aber Disziplin, Diversifikation und Weitblick.

Widerstandsfähige Weltwirtschaft – solide Basis für die Märkte
2026 dürfte ein Jahr der Konsolidierung werden. Die USA steuern nach einer weichen Landung auf ein verhaltenes, aber stabiles Wachstum zu. In Europa dürften die bisherigen Zinssenkungen Investitionen unterstützen, während China mit gezielten Impulsen das Vertrauen stärken will. Das globale Umfeld bietet kein spektakuläres Wachstum, aber ein solides Fundament für die Finanzmärkte.

Politik als Marktfaktor
Mit Blick auf 2026 gewinnen die US-Zwischenwahlen an Bedeutung. Präsident Trump ist darauf angewiesen, dass seine Politik durch den Kongress bestätigt und unterstützt wird – entsprechend hat er ein starkes Interesse an einer robusten Wirtschaft, tiefen Zinsen und steigenden Aktienmärkten. Kurzfristig gilt daher: «Don't fight Trump». Gleichzeitig bleiben geopolitische Risiken, etwa durch den Ukrainekrieg oder die Spannungen im Indopazifik, bestehen.

Vielen Firmen gelingt es, trotz Unsicherheiten ihre Margen zu halten oder auszubauen. In den USA sorgen Technologie- und Gesundheitswerte für Rückenwind, in Europa zeigen sich Industriekonzerne widerstandsfähig und in den Schwellenländern stützt der Binnenkonsum die Ertragslage.

Geld- und Kapitalmärkte
Die Schweizerische Nationalbank (SNB) dürfte den Leitzins bei null Prozent belassen; bei einer Konjunktureintrübung sind erneute Negativzinsen möglich. Die US-Notenbank (Fed) setzt ihren Lockerungszyklus fort, abhängig von Inflation, Arbeitsmarkt und Wachstum. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihn bereits deutlich gesenkt und wartet nun ab.

Der Abstand zwischen kurz- und langfristigen Renditen bleibt trotz steileren Zinskurven gering. Hohe Staatsschulden und Zweifel an der Unabhängigkeit der Fed führen zu höheren Laufzeitenprämien. Staatsanleihen bieten nur ein begrenztes Renditepotenzial und werden erst bei einer klaren Konjunkturabkühlung interessanter. Unternehmensanleihen bleiben attraktiv.

Prognosen Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (per 30.09.2026)

Währung	Rendite in %
CHF	0.10
EUR	2.90
GBP	4.20
USD	3.85
JPY	1.60
CNY	1.70
INR	6.40

Trading Economics, WHP, 30.11.25

Die Schweiz bleibt Tiefzinsinsel
Solide Staatsfinanzen, eine stabile Wirtschaft und tiefe Inflation machen die Schweiz weiterhin zum sicheren Hafen. Der Franken bleibt stark, die Zinsen bleiben tief. Fremdwährungsobligationen bieten zwar höhere Renditen, bergen aber Währungsrisiken und hohe Absicherungskosten. Selektive Engagements – insbesondere in Unternehmensanleihen mit Potenzial bei sinkenden Zinsen – bleiben interessant.

Aktienmärkte – selektiv statt breit
Bewertungen und Fundamentaldaten bleiben entscheidend. Die Kursentwicklung dürfte selektiver verlaufen. Besonders attraktiv erscheinen Sektoren mit strukturellem Rückenwind wie Technologie, Gesundheit, Infrastruktur und Energieeffizienz.

Regional besitzen Qualitätsunternehmen in Europa und der Schweiz Aufholpotenzial, während die USA von Innovationskraft und Kapitalmarkttiefe profitieren. In den Schwellenländern bleibt ein selektiver Ansatz entscheidend.

Künstliche Intelligenz bleibt Wachstumstreiber – aber nicht allein
KI bleibt 2026 ein dominierendes Thema. Unternehmen investieren massiv in Rechenleistung, und die Gewinne im S&P 500 dürften weiter steigen. Der Aufschwung ist jedoch breiter abgestützt: Energie- und Rohstoffsektoren profitieren von der steigenden Stromnachfrage, während Themen wie Gesundheit und Langlebigkeit an Bedeutung gewinnen.

Alternative Anlagen und Diversifikation
In einem Umfeld moderater Zinsen und geopolitischer Unsicherheiten gewinnen alternative Anlagen weiter an Bedeutung. Gold und reale Werte bleiben gefragt – als Schutz vor Inflation und geopolitischen Risiken. Diversifikation bleibt zentral und stabilisiert Portfolios.

Prognosen Wechselkurse zum CHF (per 30.09.2026)

Währung	Wechselkurs
EUR	0.929
GBP	1.057
USD	0.780
JPY (x100)	0.517

Trading Economics, WHP, 30.11.25

Währungen – schwächerer US-Dollar erwartet
Erwartete Zinssenkungen sprechen für einen schwächeren US-Dollar. Sinkende Zinsdifferenzen und der politische Druck auf die Fed belasten ihn. Das doppelte Defizit wirkt zusätzlich dämpfend. Konjunkturüberraschungen können jedoch Gegenbewegungen auslösen. Der Euro dürfte sich zum Franken stabil halten.

Risiken im Blick behalten
Trotz positiver Grundtendenz bestehen Risiken: geopolitische Spannungen, unerwartete Zinsbewegungen, mögliche KI-Überkapazitäten oder Engpässe bei Energie und Chips. Auch die US- und Europawahlen könnten zeitweise für Volatilität sorgen.

Für Schweizer Anlegerinnen und Anleger gilt: an den Chancen der KI teilhaben, aber nicht alles darauf setzen. Ein breit diversifiziertes Portfolio aus Technologie-, Gesundheits-, Energie-, Finanz- und Infrastrukturwerten, ergänzt um Qualitätsanleihen, Gold, Immobilien und ausgewählte Alternativen, bietet das beste Chancen-Risiko-Profil.

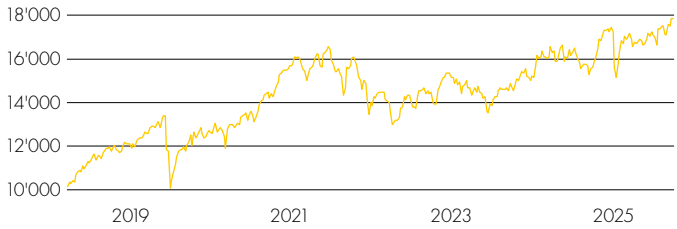
Bullenmarkt und Schweizer Aktien – Rückenwind mit Vorbehalt

Vor drei Jahren lagen die Aktienmärkte am Boden. Im Herbst 2022 herrschte Krisenstimmung: Krieg in Europa, hohe Energiepreise, Inflation und Rezessionsängste drückten die Kurse. Am 12. Oktober 2022 begann ein neuer Bullenmarkt – und dieser zeigt sich drei Jahre später noch immer erstaunlich vital.

Die grossen Indizes haben sich seither stark erholt: Der US-Leitindex S&P 500 hat sich nahezu verdoppelt, der Nasdaq 100 sogar noch stärker. Bemerkenswert ist, dass der Aufschwung nicht von Euphorie, sondern von robustem Gewinnwachstum getragen wird. Anders als zur Jahrtausendwende beruht der aktuelle Bullenmarkt auf einer realen technologischen Revolution. Künstliche Intelligenz, Automatisierung und Digitalisierung verändern Wirtschaft und Gesellschaft grundlegend. Investitionen in Datenzentren, die Energieinfrastruktur und die Forschung treiben die Produktivität an und schaffen einen fruchtbaren Boden für Innovation.

Natürlich gilt: Kein Bullenmarkt hält ewig. Historisch verlaufen sie in mehreren Phasen. Sie entstehen aus einer Baisse, reifen mit dem Wachstum und enden meist mit Übertreibung oder Rezession. Aktuell sprechen jedoch weder Überhitzung noch klassische Warnsignale für ein baldiges Ende. Unternehmensgewinne bleiben solide, die Inflation ist rückläufig und 2026 dürfte die Geldpolitik zunehmend unterstützend wirken. Zudem liegt noch immer viel Kapital in Geldmarktfonds, das bei sinkenden Zinsen als zusätzlicher Treibstoff für die nächste Etappe des Bullenmarktes in Aktien umgeschichtet werden könnte.

Entwicklung Aktien Schweiz (inkl. Dividenden)



investing.com, WHP, 30.11.25

Schweizer Aktien im internationalen Vergleich

Nach Jahren relativer Schwäche rücken Schweizer Aktien wieder stärker in den Fokus. Ihr Hauptvorteil liegt in der attraktiven Bewertung – sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich. Währungsbereinigt sind sie seit der Zinswende 2022 hinter der Entwicklung der grossen Regionen zurückgeblieben.

Ein Grund dafür ist die Sektorstruktur: Der Schweizer Markt ist stark von Gesundheits- und Konsumwerten geprägt, während zyklische und technologieorientierte Titel weniger Gewicht haben. Diese defensive Ausrichtung, die langfristig Stabilität bringt, war in der jüngsten globalen Tech-Hausse ein Nachteil. Nun aber mehren sich die Anzeichen, dass defensive Qualitätswerte in einem abkühlenden Konjunkturumfeld wieder an Attraktivität gewinnen. Ihre Bewertungen sind moderat und die Profitabilität stabil.

Pharmasektor im Spannungsfeld der US-Politik

Der Schweizer Pharmasektor bleibt für Markt und Volkswirtschaft von zentraler Bedeutung. Zwar brachte die US-Regierung im Herbst 2025 neue protektionistische Massnahmen ins Gespräch, darunter sehr hohe Sonderzölle auf Arzneimittelimporte. Mit dem jüngst erzielten Handelsverständnis zwischen den USA und der Schweiz sowie umfangreichen Investitionen grosser Pharmakonzerne in lokale US-Produktions- und Forschungsstandorte, hat sich die Lage jedoch etwas entspannt. Ganz ausgeräumt sind die politischen Risiken aber nicht.

Roche und Novartis, die beide hohe Umsätze in den USA erzielen, reagieren mit milliardenschweren Investitionen in amerikanische Produktions- und Entwicklungskapazitäten. Damit wollen sie potenzielle Zölle umgehen und ihre Marktposition langfristig sichern. Der Markt zeigte sich zuletzt erleichtert: Erste Preisabkommen der US-Regierung deuten auf verkraftbare Preisanpassungen hin, und die Befürchtungen eines abrupten Margendrucks haben sich vorerst abgeschwächt.

Prognosen Leitzinsen (per 30.09.2026)

Währung	Leitzins
CHF	0.00
EUR	2.15
GBP	3.25
USD	3.50
JPY	1.50
CNY	2.85
INR	5.00

Trading Economics, WHP, 30.11.25

Ausblick

Schweizer Aktien bieten derzeit attraktive Einstiegschancen, auch wenn politische und sektorale Risiken bestehen. Defensive Qualitätsunternehmen bleiben solide Anker im laufenden Bullenmarkt, während mittelgrosse Firmen mit innovativen Nischenstrategien zusätzliches Potenzial bieten.

Im historischen Vergleich ist der aktuelle Aufschwung noch jung – vergleichbare Phasen dauerten meist doppelt so lange. Bullenmärkte enden in der Regel aufgrund von Übertreibungen oder externen Schocks, jedoch selten wegen Altersschwäche. Beides ist derzeit nicht erkennbar. Entsprechend stehen die Chancen gut, dass die vom technologischen Wandel und einer soliden Unternehmensbasis getragene Hausse auch 2026 anhalten wird.

Wir sind für Sie da: Urner Kantonalbank, Bahnhofplatz 1, 6460 Altdorf | +41 41 875 60 00 | info@ukb.ch | www.ukb.ch

Dieses Dokument dient zur Information und zur Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Die aufgeführten Informationen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe. Änderungen sind jederzeit möglich. Änderungen vorbehalten. © UKB 12.2025