

IN RUHIGEREM FAHRWASSER

Zum Jahresende entwickelte sich die Weltwirtschaft stabiler, als noch vor einigen Monaten befürchtet worden war. Seit die Zoll-Diskussion in den Hintergrund getreten ist, hat sich auch der Ausblick für 2026 etwas verbessert.

POLITIK UND WIRTSCHAFT

Zoll-Deals verbessern den Ausblick für die Weltwirtschaft

Im abgelaufenen Jahr erlebte die Weltwirtschaft eine grosse Transformation. Mit Donald Trumps Amtsantritt wurde die globale Handelsordnung neu ausgerichtet. Die Abnabelung der USA von Europa und die zunehmende Aufteilung der Weltwirtschaft in Interessensphären der Grossmächte veranlassten viele Unternehmen dazu, ihre globalen Lieferketten zu überdenken. Damit gewinnt die lokale Produktion an Bedeutung.

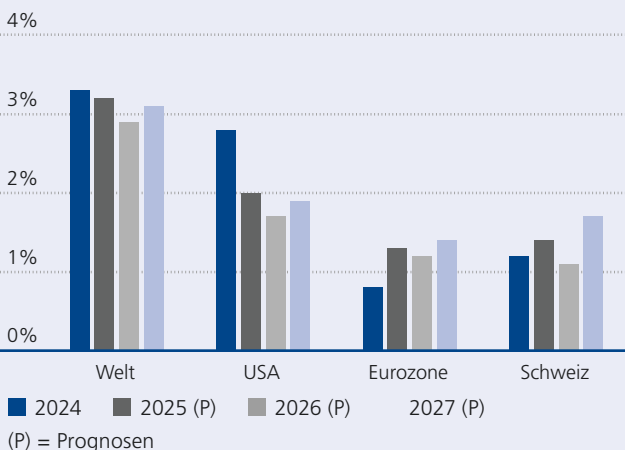
Die Weltwirtschaft hat diese Strömungen besser verdaut, als es noch vor einigen Monaten befürchtet wurde. Neuste Prognosen zeigen, dass das globale BIP-Wachstum im kommenden Jahr ähnlich ausfallen dürfte wie in den Vorjahren. In der Eurozone hat sich die Stimmung im Herbst verbes-

sert, und Europas Dienstleister blicken wieder zuversichtlicher in die Zukunft. Mit dem Zoll-Deal zwischen der Schweiz und den USA, der rückwirkend auf den 14. November in Kraft getreten ist, haben sich die Aussichten für unsere Volkswirtschaft ebenfalls etwas aufgehellt. Die schwache Nachfrage auf den Exportmärkten bleibt jedoch eine Herausforderung.

Trump hat in seinem ersten Amtsjahr eine neue Handelsordnung durchgesetzt, und die Zölle dürften die Märkte weiter beschäftigen. 2026 geht es darum, die Details der bilateralen Vereinbarungen zu klären und umzusetzen. Das kann zu neuen Spannungen führen, die USA dürften jedoch stärker an Lösungen interessiert sein als im Vorjahr. Denn die Zwischenwahlen werfen ihre Schatten voraus, und die Republikaner werden versuchen, die finanzielle Last der Haushalte bis dahin etwas zu lindern.

Anhaltend moderates Wachstum der Weltwirtschaft

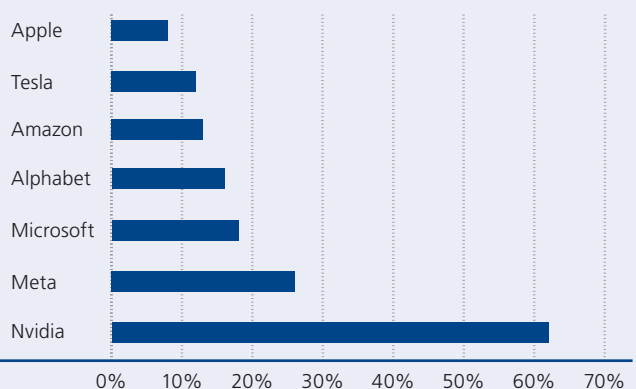
BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr



Quellen: OECD (Welt, USA, Eurozone), SECO (Schweiz, Prognose für das Sportevent-bereinigte BIP)

Hohes Umsatzwachstum der «Magnificent 7»

3. Quartal 2025: Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr



Quellen: Quartalsberichte der Unternehmen

BÖRSEN

Im Lauf des Jahres entwickelten sich viele Sektoren positiv

Im neuen Jahr wird sich auch zeigen, ob die Nutzung der Künstlichen Intelligenz (KI) so schnell voranschreitet wie bis anhin. KI kann in vielen Industrien einen Innovations- und Produktivitätsschub auslösen, den viele Unternehmen bis jetzt noch nicht realisieren konnten. Wer am meisten davon profitieren wird, ist noch offen.

Der KI-Boom war im Herbst das dominante Thema an den Börsen. Bei den «Magnificent 7» wuchsen die Umsätze kräftig, die Kurse dieser KI-Schwergewichte entwickelten sich zuletzt aber sehr unterschiedlich. Der Grund: Das Rennen um die technologische Vorherrschaft ist hart umkämpft. Das kann sowohl Gewinner als auch Verlierer hervorbringen. Im Herbst schloss der Google-Mutterkonzern Alphabet mit seinem KI-Modell Gemini 3 zur Spitze auf. Das Besondere an Gemini 3: Der Algorithmus wurde auf selbst entwickelten Prozessoren trainiert, was Alphabet grosse Kostenvorteile bringt. Die Alphabet-Aktie legte von Oktober bis Dezember fast 30 Prozent zu, während die Kurse der Aktien der Mitbewerber Meta, Microsoft und Nvidia zuletzt unter Gewinnmitnahmen litten.

Nicht nur Technologiewerte waren im abgelaufenen Jahr gefragt. Nach dem Abklingen des Zollschocks entwickelten sich auch viele andere Sektoren sehr gut. Dank der Investitionspläne Deutschlands und der soliden Wirtschaftslage in vielen anderen EU-Ländern verzeichneten europäische Standardwerte ebenfalls ein überdurchschnittliches Jahr. In Europa waren auch Finanztitel gesucht. In der Schweiz legten etliche Blue Chips über das gesamte Jahr mehr als 20 Prozent zu, darunter Roche, UBS und Novartis. Die Pharmabranche ist besonders stark ins Visier der USA geraten.

Darum war nicht unbedingt zu erwarten, dass Pharmatitel zu den Gewinnern gehören würden.

ZINSEN

Nur die US-Notenbank lockert ihre Geldpolitik weiter

Geldpolitisch blieb das vierte Quartal ohne Überraschungen. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) belassen ihre Leitzinsen unverändert. In der Eurozone verharrt der Leitzins bei 2 Prozent, in der Schweiz liegt er weiterhin bei 0 Prozent. Beide Notenbanken signalisieren klar, dass damit der Boden erreicht ist.

In den USA ist die Lockerung der Geldpolitik weniger weit fortgeschritten. Die US-Notenbank senkte ihren Leitzins im Oktober und im Dezember. Das Zielband liegt nun bei 3,5 bis 3,75 Prozent. Weitere Leitzinssenkungen sind absehbar: Die US-Notenbank wird – zumindest vorübergehend – eine erhöhte Teuerung tolerieren. Die Investoren am Finanzmarkt rechnen allerdings nur noch mit zwei bis drei weiteren Leitzinssenkungen.

Die langfristigen Zinsen verzeichneten im vierten Quartal grössere Schwankungen. Über das gesamte Quartal betrachtet resultierte vielerorts ein leichter Anstieg der Renditen. Ein Grund dafür dürften die unsicheren Perspektiven für die Teuerung sein. In Japan und in den USA notiert die Inflation noch immer nahe bei 3 Prozent. In den USA dürften auch die politischen Risiken und die ungewisse Entwicklung der Staatsverschuldung eine Rolle gespielt haben.

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
Gotthardstrasse 6
8002 Zürich
Telefon 058 958 97 97
info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.