smzh

Investment Outlook 2027

Gereifter Optimismus

Vorwort

Wachstum verläuft selten geradlinig. In der Natur lässt sich das an den Jahresringen eines Baumes erkennen. Breite Ringe stehen für günstige, schmale für schwierige Jahre. Erst in ihrer Abfolge wird die Entwicklung über die Zeit sichtbar. Auch beim Investieren gehören schwierige Jahre dazu.

Seit dem Tiefpunkt im Oktober 2022 haben die globalen Aktienmärkte eine bemerkenswerte Aufwärtsphase erlebt. Trotz eines zwischenzeitlichen Rückgangs von über 10% seit dem Höchststand im August könnte 2026 das vierte positive Kalenderjahr in Folge werden. Die Historie des Weltaktienindex seit 1987 zeigt, dass längere Serien positiver Jahresrenditen eher selten sind. Nur zweimal folgten mehr als vier positive Kalenderjahre aufeinander: von 1993 bis 1999 und von 2003 bis 2007. Vor allem die erste Phase bietet einen aufschlussreichen Vergleich zu heute.

Sie fiel mit einem tiefgreifenden technologischen Umbruch zusammen. Computer, Software, Internet und Mobilfunk veränderten Wirtschaft und Gesellschaft grundlegend. Investitionen in Informationstechnologie trugen wesentlich zur Beschleunigung des US-Produktivitätswachstums bei. Gleichzeitig nahm die Börseneuphorie zu, während die Erwartungen vielfach das wirtschaftlich Tragfähige überstiegen. Der Dotcom-Einbruch zeigte, dass eine reale technologische Revolution nicht jede Bewertung rechtfertigt. Heute steht mit künstlicher Intelligenz (KI) erneut eine Schlüsseltechnologie im Zentrum enormer Investitionen und hoher Erwartungen. Die Parallele ist relevant, bedeutet jedoch nicht, dass sich Geschichte wiederholen muss. Entscheidend wird sein, ob die Investitionen in KI zu Produktivitätsgewinnen und nachhaltigem Gewinnwachstum führen und wie viel davon bereits eingepreist ist.

Gereifter Optimismus verbindet deshalb drei Gedanken. Optimismus, weil die strukturellen Wachstumstreiber intakt bleiben. Reife, weil sich die hohen Erwartungen zunehmend in wirtschaftlichen Ergebnissen bestätigen müssen. Disziplin, weil Fortschritt selten linear verläuft.

Der KI-bedingte Ausverkauf im November hat daran erinnert, wie empfindlich die Aktienmärkte reagieren können. Nach rund vier Jahren KI-getriebener Hausse beginnt eine anspruchsvollere Phase. Für 2027 sind Rücksetzer, höhere Schwankungen und eine stärkere Differenzierung zwischen Märkten und Anlageklassen zu erwarten. Haussen enden aber nicht wegen ihres Alters, sondern wenn sich die wirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen nachhaltig verschlechtern. Es braucht deshalb Agilität, um Veränderungen frühzeitig zu erkennen, aber ebenso Ruhe und Disziplin, um die langfristige Anlagestrategie nicht bei jeder Unsicherheit infrage zu stellen.

Jeder Jahresring erzählt von einem weiteren Jahr der Entwicklung. Auch ein Aufwärtstrend kann Rückschläge enthalten, ohne deshalb zu enden. Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Herzliche Grüsse



Gzim Hasani
CEO



Bekim Laski, CFA
Chief Investment Officer

Gereifter Optimismus verbindet drei Gedanken.

Optimismus, weil die strukturellen Wachstumstreiber intakt bleiben.

Reife, weil sich die hohen Erwartungen zunehmend in wirtschaftlichen Ergebnissen bestätigen müssen.

Disziplin, weil Fortschritt selten linear verläuft.

Inhalt

01
Rückblick

- Das Anlagejahr 2026 im Rückblick 6
- Die Ausgangslage in Zahlen 8

02
Ausblick & Einordnung

- Hauptthemen, die die Märkte bewegen 11
- Zehn Anlageideen für 2027 16
- Zentrale Risiken 18

03
Makroökonomischer Rahmen

- Global 20
- Eurozone 21
- Schweiz 22

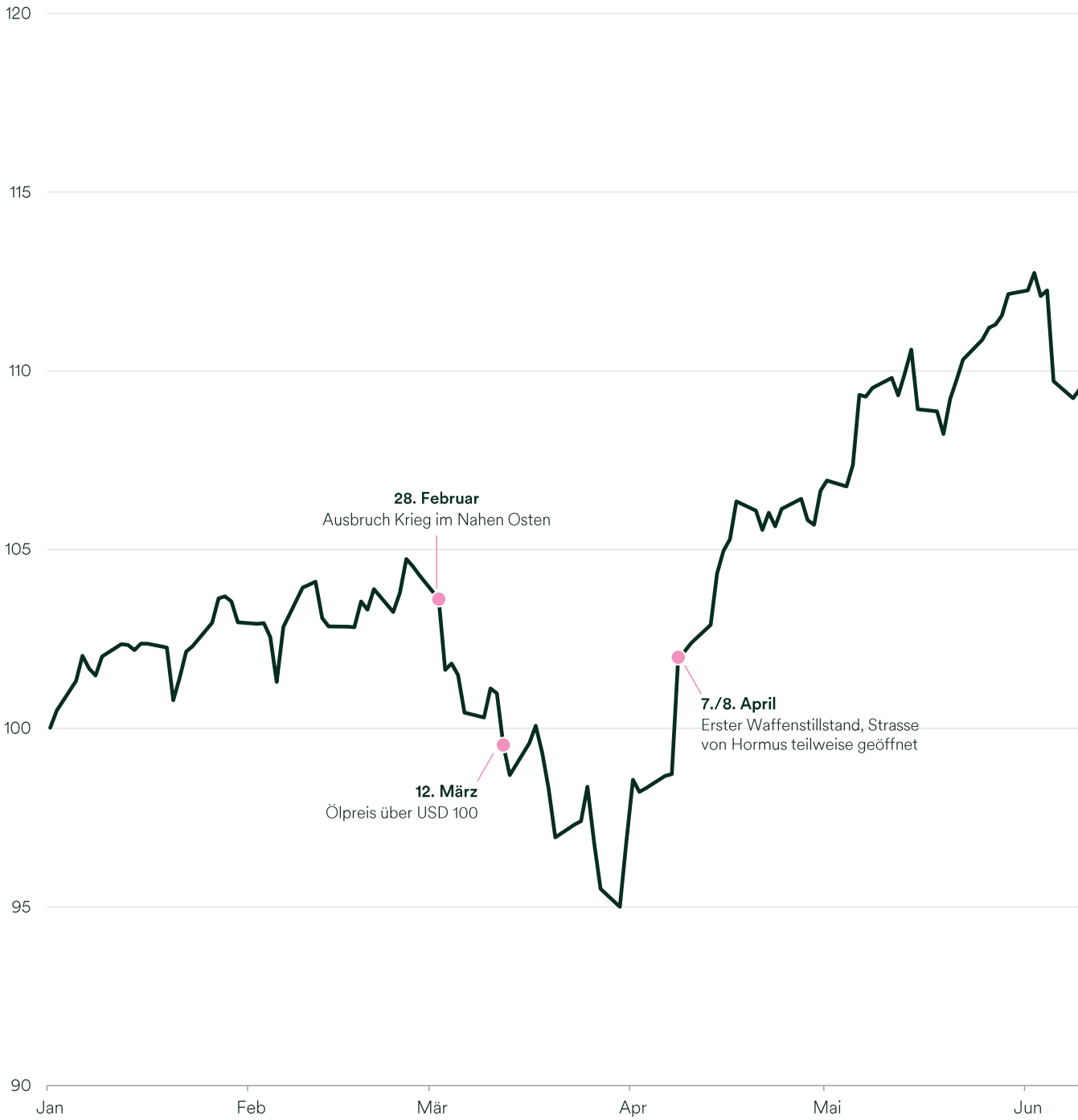
04
Anlageklassen

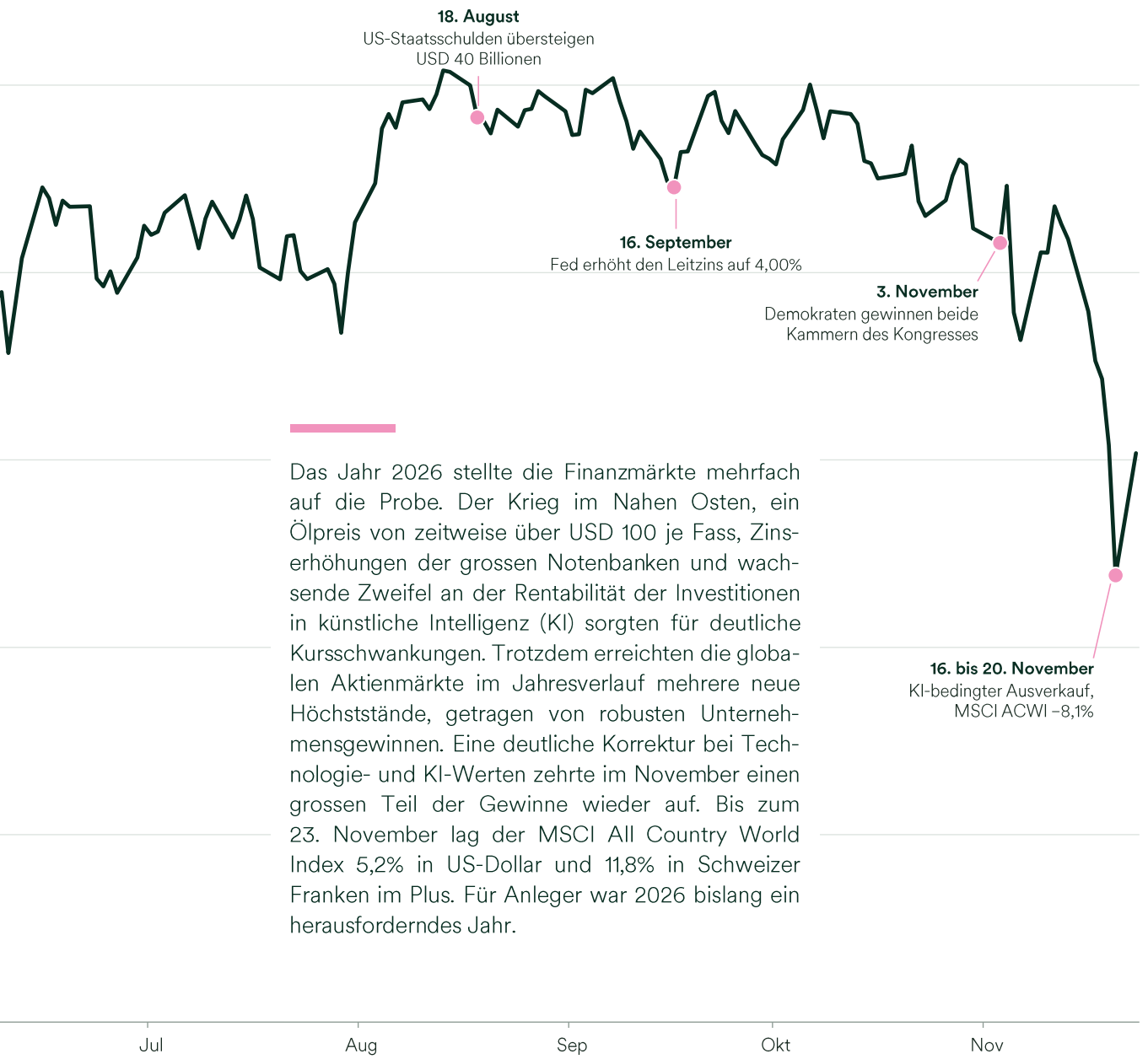
- Anleihen 24
- Exkurs: Zinsen und Wachstum 26
- Aktien 28
- Exkurs: US-Präsidentschaftszyklus 30
- Schweizer Immobilien 32
- Währungen 34
- Gold 36
- Kryptowährungen 38

05
Die Portfoliostruktur

- Ausgewogenes Referenzportfolio 41
- Über KI hinaus diversifizieren 44
- Fremdwährungen absichern? 45

Abb. 1: 2026, ein Jahr der Bewährungsprobe
MSCI ACWI in USD, Nettogesamtrendite, indexiert 31.12.2025 = 100





Das Jahr 2026 stellte die Finanzmärkte mehrfach auf die Probe. Der Krieg im Nahen Osten, ein Ölpreis von zeitweise über USD 100 je Fass, Zinserhöhungen der grossen Notenbanken und wachsende Zweifel an der Rentabilität der Investitionen in künstliche Intelligenz (KI) sorgten für deutliche Kursschwankungen. Trotzdem erreichten die globalen Aktienmärkte im Jahresverlauf mehrere neue Höchststände, getragen von robusten Unternehmensgewinnen. Eine deutliche Korrektur bei Technologie- und KI-Werten zehrte im November einen grossen Teil der Gewinne wieder auf. Bis zum 23. November lag der MSCI All Country World Index 5,2% in US-Dollar und 11,8% in Schweizer Franken im Plus. Für Anleger war 2026 bislang ein herausforderndes Jahr.

Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Die Ausgangslage in Zahlen

2x

mehr als vier positive Börsenjahre in Folge beim MSCI ACWI seit 1987

+17%

erwartetes Gewinnwachstum des S&P 500 im Jahr 2027

19 von 19

dritten Amtsjahren eines US-Präsidenten seit 1951 schlossen für den S&P 500 inklusive Dividenden positiv ab

3,4%

erwartetes Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2027 gemäss IWF

4,4%

jährliche Kosten der Absicherung des US-Dollars in Franken

0,93%

Leerwohnungsziffer der Schweiz, erstmals seit 2013 unter 1%

1,25%

hypothekarischer Referenzzinssatz, mehrere Banken erwarten einen Anstieg auf 1,5%, eher in der zweiten Jahreshälfte 2027

1,6%

erwartetes Wachstum der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2027, um Sportevents bereinigt

02

Ausblick & Einordnung

01 Hauptthemen, die die Märkte bewegen
02 Zehn Anlageideen für 2027
03 Zentrale Risiken

4,1

Jahre

So alt ist die Hausse am US-Aktienmarkt. Die längste seit 1956 dauerte 12,3 Jahre. Haussen enden nicht allein aufgrund ihrer Dauer oder einer bestimmten Anzahl positiver Kalenderjahre, sondern wenn sich die wirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen nachhaltig verschlechtern.

Thema 1

Gereifter Optimismus

Die Hausse ist älter geworden, nicht müde

Die globale Hausse, die im Oktober 2022 begann, dürfte 2027 in ihr fünftes Kalenderjahr gehen. Das laufende Jahr hielt mit dem Krieg im Nahen Osten, einer Energiekrise und wachsenden Zweifeln an der Rentabilität der KI-Investitionen zahlreiche Bewährungsproben bereit. Trotzdem liegt der Weltaktienmarkt auch nach der Korrektur im November seit Jahresbeginn im Plus. Bemerkenswert ist weniger das Ausmass der Erträge als ihre Herkunft, denn getragen wurden sie von steigenden Unternehmensgewinnen, während die Bewertungen deutlich zurückkamen.

Auf einen Blick

Die Hausse geht ins fünfte Kalenderjahr, getragen von Gewinnen statt von höheren Bewertungen.

Höhere Zinsen lassen 2027 weniger Spielraum für enttäuschende Unternehmensergebnisse.

Schwächephasen bieten weiterhin Chancen für einen disziplinierten, schrittweisen Positionsausbau.

Auch 2027 bleiben die Unternehmensgewinne der wichtigste Treiber der Aktienmärkte. Gemäss Bloomberg-Konsensschätzungen dürfte der Gewinn je Aktie des S&P 500 im kommenden Jahr um rund 17% steigen, getragen von einem hohen nominalen Wirtschaftswachstum und den anhaltenden Investitionen in KI. Auch ausserhalb der USA gehen die Analysten insgesamt von steigenden Unternehmensgewinnen aus.

Weniger Spielraum für Enttäuschungen

Gleichzeitig hat sich das Umfeld spürbar verändert. Die US-Notenbank, die EZB und die Bank of Japan haben ihre Leitzinsen im Jahresverlauf angehoben, während die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen auf den höchsten Stand seit 2002 gestiegen sind. Höhere Zinsen legen die Messlatte für Unternehmensergebnisse und Bewertungen deutlich höher. Weitere Kursgewinne setzen damit voraus, dass die Unternehmen die hohen Gewinnerwartungen auch erfüllen.

Für Anleger spricht dieses Umfeld insgesamt dafür, investiert zu bleiben und Rücksetzer für einen schrittweisen Ausbau bestehender Positionen zu nutzen. Gleichzeitig empfiehlt es sich, die Renditeerwartungen nach mehreren starken Börsenjahren realistisch anzusetzen und vorübergehende Schwankungen einzuplanen. Wer wachsam bleibt, bei Rückschlägen beweglich handelt und den langfristigen Trend nicht aus den Augen verliert, dürfte aber auch in einem reiferen Marktumfeld gut aufgestellt sein.

Thema 2

Die KI muss sich rechnen

Investitionen in neuer Grössenordnung

Auf einen Blick

Die grossen US-Cloud-Konzerne dürften 2027 erstmals über USD 1'000 Mrd. investieren.

Entscheidend ist nicht mehr die Technologie, sondern die Rendite der Investitionen.

Nicht jedes KI-Unternehmen wird profitieren, deshalb zählt die gezielte Auswahl.

Die künstliche Intelligenz bleibt das prägende Thema dieses Marktzyklus. Die fünf grössten US-Cloud-Konzerne dürften gemäss Analystenkonsens im kommenden Jahr erstmals mehr als USD 1'000 Mrd. investieren, gut dreimal so viel wie 2025. Diese Ausgaben stützen das US-Wachstum spürbar und tragen die Gewinne entlang der gesamten Wertschöpfungskette, von den Halbleitern bis zu den Stromversorgern.

2027 entscheidet sich nicht, ob KI funktioniert, sondern ob sie sich rechnet. Ein Rechenzentrum mit einer Leistung von einem Gigawatt kostet nach Branchenschätzungen rund USD 40 Mrd. und muss jährlich rund USD 11 Mrd. Umsatz erwirtschaften, damit sich die Investition lohnt. Die erwarteten KI-Erlöse decken den Kapitalbedarf der geplanten Rechenkapazitäten nach heutigen Schätzungen jedoch nur knapp.

Steigende Risikoaufschläge bei Technologieanleihen

Bei Oracle übersteigen die Investitionen den operativen Cashflow bereits, und mit den geplanten Ausgaben dürfte der Free Cashflow mehrerer Anbieter gemäss Konsens im kommenden Jahr ins Negative drehen. Die Finanzierungslücke wird damit zunehmend über Anleihen und private Kredite geschlossen. Der Kreditmarkt reagiert darauf empfindlicher als die Aktienmärkte, insbesondere handeln Anleihen von Technologieunternehmen mit einem Renditeaufschlag gegenüber dem breiten Investment-Grade-Markt.

Auch an den Aktienmärkten sind die Erwartungen hoch. Für die Halbleiterbranche geht der Konsens für 2027 von einem Gewinnwachstum von rund 56% aus. Wie empfindlich die Märkte auf Zweifel daran reagieren, zeigten die Ausverkäufe bei Technologie- und KI-Werten im November.

Für Anleger spricht dies nicht gegen KI, wohl aber für eine konsequentere Diversifikation. Attraktiv erscheinen insbesondere Unternehmen, die von den Engpässen bei Stromversorgung, Netzinfrastruktur und Speicherchips profitieren, sowie Anwender, die KI messbar in Produktivität und Margen umsetzen. Eine hohe Abhängigkeit von wenigen grossen Technologietiteln sollte dagegen kritisch geprüft werden.

Thema 3

Globale Fragmentierung

Schocks vergehen, die Folgen bleiben

Als am 28. Februar 2026 der Krieg im Nahen Osten ausbrach, reagierten die Finanzmärkte mit einer Flucht in sichere Häfen und einer Korrektur von knapp 10%. Bereits nach dem Waffenstillstand Anfang April erreichten die Aktienmärkte jedoch neue Höchststände. Dieses Muster ist nicht neu, denn geopolitische Schocks haben die Aktienmärkte in der Vergangenheit meist nur vorübergehend belastet.

Auf einen Blick

Geopolitik ist vom Störfaktor zur Konstante geworden.

Geopolitische Schocks wirken an den Finanzmärkten meist kurz, ihre wirtschaftlichen Folgen lange.

Breite Diversifikation über Regionen und Währungen bleibt der beste Schutz.

Gleichzeitig ist Geopolitik vom Störfaktor zur Konstante geworden. Handelskonflikte, Zölle, Sanktionen und Kriege prägen nicht mehr einzelne Börsenwochen, sondern die Rahmenbedingungen ganzer Branchen. Lieferketten werden neu geordnet, Staaten investieren in Verteidigung und Energiesicherheit, und Zentralbanken stocken ihre Goldreserven auf, während der Anteil des US-Dollars an den Währungsreserven tendenziell sinkt. Diese Entwicklungen wirken langsam, aber nachhaltig, und sprechen für einen dauerhaft höheren Inflationssockel.

Politische Unsicherheit bleibt hoch

Auch die Politik in den USA bleibt ein Unsicherheitsfaktor. Nach den Zwischenwahlen vom 3. November kontrollieren die Demokraten ab Januar 2027 beide Kammern des Kongresses, während das Weisse Haus republikanisch bleibt. Eine geteilte Regierung muss die Märkte nicht belasten, sie erschwert jedoch fiskalpolitische Entscheidungen, insbesondere bei der Schuldenobergrenze, die im kommenden Jahr erneut zum Thema werden dürfte. Die Zwischenwahlen haben damit die politischen Spielregeln verändert, nicht aber die grundlegenden Bewertungsmechanismen der Finanzmärkte.

Für Anleger bleibt Disziplin wichtiger als die Reaktion auf einzelne Schlagzeilen. Statt auf bestimmte Ereignisse zu setzen, empfiehlt sich eine breite Diversifikation über Regionen, Währungen und Anlageklassen. Gold bleibt in diesem Umfeld eine wichtige Reserve- und Diversifikationsanlage.

Thema 4

Wettbewerb um Kapital nimmt zu

In einer Welt, in der Kapital wieder kostet

Auf einen Blick

Global haben sich die Kapitalkosten erhöht. Der Zugang zu Kapital ist wieder stärker an dessen Preis gebunden.

Staaten, Unternehmen und Energiewende konkurrieren zunehmend um das global verfügbare Kapital.

Anleihen sind wieder eine Ertragsquelle, lange Laufzeiten bleiben jedoch anspruchsvoll.

Über mehr als ein Jahrzehnt hinweg war Kapital an den globalen Finanzmärkten reichlich verfügbar und zu vergleichsweise günstigen Konditionen zugänglich. Dieses Umfeld hat sich grundlegend verändert: Die globale Kapitalverfügbarkeit ist restriktiver geworden, und die Finanzierungskosten haben an Bedeutung gewonnen. Die Nachfrage kommt dabei aus drei Richtungen zugleich. Staaten finanzieren hohe Haushaltsdefizite, und die US-Staatsverschuldung hat im August 2026 erstmals die Marke von USD 40 Billionen überschritten. Unternehmen investieren Hunderte Milliarden in KI, während Verteidigung und Energiewende weitere Mittel binden.

Am kurzen Ende der Zinskurve bestimmen die Notenbanken das Zinsniveau, am langen Ende hingegen zunehmend das Angebot an Staatsanleihen und die fiskalische Glaubwürdigkeit der Staaten. Die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen stiegen im Jahresverlauf auf den höchsten Stand seit 2002. Zudem verdrängen die Finanzierungen für KI zunehmend andere Schuldner, und eine höhere Produktivität durch KI dürfte den neutralen Zins eher erhöhen als senken.

Die Schweiz nimmt in diesem globalen Wettbewerb eine vergleichsweise günstige Position als Kapitalgeberin ein. Hohe Vorsorgevermögen, ein geringer Finanzierungsbedarf des Staates und eine sinkende Schuldenquote halten die Zinsen im Inland tief. Für Schweizer Anleger werden ausländische Renditen damit zwar attraktiver, die Absicherung der Währungsrisiken kostet bei Staatsanleihen jedoch praktisch den gesamten Renditevorsprung.

Anleihen werden aber trotzdem zu einer Ertragsquelle. Das mittlere Laufzeitsegment erscheint am attraktivsten, während lange Laufzeiten angesichts des hohen Emissionsvolumens anspruchsvoll bleiben. Qualität und solide Bilanzen gewinnen in einer Welt ohne billiges Geld zusätzlich an Bedeutung, bei Unternehmensanleihen ebenso wie bei Aktien.

Zehn Anlageideen für 2027

Die zehn Anlageideen für 2027 folgen der Logik eines gereiften Optimismus. Die Auswahl setzt auf laufende Erträge, auf Qualität und auf eine breitere Abstützung der Portfolios, ohne die Wachstumschancen aus dem Blick zu verlieren. Die Ideen verstehen sich als Bausteine einer diversifizierten Vermögensallokation und ersetzen keine individuelle Beratung.

Qualitätsanleihen im mittleren Laufzeitsegment 1

Nach Jahren tiefer Zinsen bieten Anleihen wieder einen attraktiven laufenden Ertrag. Unternehmensanleihen hoher Bonität mit mittleren Laufzeiten verbinden diesen Ertrag mit einem überschaubaren Zinsänderungsrisiko. Lange Laufzeiten bleiben dagegen anfällig, da das hohe Angebot an Staatsanleihen und die fiskalischen Unsicherheiten die Renditen am langen Ende hoch halten dürften. Für Schweizer Anleger erscheint eine Kombination aus CHF-Unternehmensanleihen und abgesicherten Fremdwährungsanleihen hoher Qualität attraktiv.

Schwellenländeranleihen selektiv 2

Schwellenländeranleihen bieten weiterhin einen Renditevorsprung gegenüber Anleihen aus Industrieländern, gestützt durch die soliden Fundamentaldaten vieler Emittenten. Für Schweizer Anleger zehren die hohen Absicherungskosten jedoch einen Teil dieses Vorsprungs auf. Entscheidend bleibt deshalb die Selektion nach Bonität, Region und Währung. In CHF abgesicherte Engagements in Hartwährungsanleihen erscheinen attraktiv, sofern der Kreditaufschlag die Absicherungskosten ausreichend kompensiert.

Schweizer Dividendenaktien 3

Schweizer Dividendenaktien bleiben ein zentraler Baustein der Portfolios von Schweizer Anlegerinnen und Anlegern. Ihre Dividendenrendite liegt deutlich über der Rendite zehnjähriger Eidgenossen, und daran dürfte auch eine erste Zinserhöhung der SNB wenig ändern. Qualitativ hochwertige Unternehmen mit stabilen Cashflows bieten zudem Stabilität in Phasen erhöhter Volatilität. Schweizer Dividendenaktien sollten in Portfolios deshalb weiterhin bevorzugt werden.

Schweizer Small- und Mid-Caps 4

Kleinere und mittelgrosse Schweizer Unternehmen profitieren von einer robusten Konjunktur und von einem schwächeren Franken, der die Exportindustrie entlastet. Im Verhältnis zu ihrem erwarteten Gewinnwachstum weisen sie gegenüber den grossen Schweizer Titeln einen Bewertungsabschlag auf. In einem konstruktiven wirtschaftlichen Umfeld könnten sie überdurchschnittlich profitieren und sollten deshalb Teil einer breit diversifizierten Anlagestrategie sein.

Aktien der Eurozone 5

Aktien aus der Eurozone profitieren von einem Fiskalimpuls, der insbesondere von Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung in Deutschland getragen wird. Die Banken als Schwergewicht im Index profitieren zudem von höheren Zinsen. Im Vergleich zu den USA ist der europäische Markt stärker auf Unternehmen ausgerichtet, die KI anwenden, als auf Unternehmen, die sie herstellen. Damit eignet er sich als Diversifikator, zumal die Bewertungen weiterhin unter jenen in den USA liegen. Eine Beruhigung bei den Energiepreisen würde den europäischen Markt zusätzlich stützen.

US-Aktien in der Breite 6

Der US-Aktienmarkt bleibt das Rückgrat globaler Portfolios, ist jedoch stark auf wenige Titel konzentriert. Ein gleichgewichteter Ansatz verteilt das Risiko breiter und reduziert die Abhängigkeit von den grössten Technologiewerten. Gleichzeitig dürften mittelgrosse Unternehmen von der robusten Binnenkonjunktur in den USA profitieren. Attraktiv erscheint deshalb ein US-Engagement, das neben den Marktführern auch die Breite des Marktes abbildet.

Schwellenländeraktien Asien mit gesunder Vorsicht 7

Asiatische Schwellenländer bleiben ein zentraler Teil der KI-Wertschöpfungskette, von den Halbleitern bis zu den Speicherchips, und mit Indien zählt einer der grössten Wachstumsmärkte dazu. Gleichzeitig ist der MSCI Emerging Markets Index heute ähnlich stark von KI geprägt wie der US-Markt und auf wenige Länder und Titel konzentriert, wobei allein die zehn grössten Titel über ein Drittel des Index ausmachen. Ein Engagement erscheint attraktiv, erfordert jedoch Wachsamkeit. Wer bereits stark in US-Technologiewerte investiert ist, sollte das zusätzliche Klumpenrisiko bewusst prüfen und die Breite der Region nutzen.

Schweizer Immobilien 8

Schweizer Immobilien profitieren von einem knappen Angebot, die Leerwohnungsziffer fiel per 1. Juni 2026 auf 0,93%. Steigende Zinsen würden zwar die Bewertungen belasten, über einen höheren Referenzzinssatz könnten jedoch auch die Mieten zulegen. Das Zinsrisiko liegt vor allem im Agio der kotierten Immobilienfonds, das deutlich über dem langjährigen Durchschnitt liegt. Attraktiv erscheinen deshalb eine sorgfältige Selektion und der Fokus auf Wohnliegenschaften in gut angebundenen Regionen.

Gold nach der Korrektur 9

Gold hat nach dem Rekordhoch im Januar deutlich korrigiert und fiel im November über ein Drittel unter den Höchststand. An den Gründen für eine strategische Goldposition hat sich jedoch wenig geändert. Zentralbanken stocken ihre Reserven weiter auf, die geopolitische Fragmentierung hält an, und in Phasen, in denen Aktien und Anleihen gleichzeitig unter Druck geraten, kann Gold zur Diversifikation beitragen. Als Reserve- und Diversifikationsanlage erscheint Gold nach der Korrektur wieder attraktiv, auch wenn das Potenzial kurzfristig infolge höherer Zinsen und eines stärkeren US-Dollars begrenzt erscheint.

Alternative Renditequellen 10

In einem Umfeld, in dem Aktien und Anleihen zeitweise gleichzeitig schwanken, gewinnen Ertragsquellen an Bedeutung, die wenig vom Konjunktur- und Zinszyklus abhängen. Dazu zählen systematische Faktorprämien wie Qualität, Value oder Low-Volatility, Katastrophenanleihen (Cat Bonds) und andere versicherungsgebundene Anlagen sowie Lizenzerträge (Royalties) aus Musik. Solche Bausteine können die Diversifikation eines Portfolios verbessern, setzen jedoch eine sorgfältige Auswahl und ein gutes Verständnis der spezifischen Risiken voraus. Je nach Anlegerprofil können zudem Private Markets beigemischt werden.

Zentrale Risiken 2027

1

Die KI-Investitionen zahlen sich nicht aus

Der KI-Investitionszyklus hat das US-Wachstum spürbar beflügelt und Unternehmen entlang der globalen Wertschöpfungsketten begünstigt. Eine deutliche Investitionskorrektur würde deshalb weit über die Technologiewerte hinauswirken und die Weltkonjunktur belasten.

2

Zu optimistische Gewinnerwartungen

Gemessen an den erwarteten Unternehmensgewinnen erscheinen die Bewertungen der Aktienmärkte attraktiv. Das Risiko liegt deshalb weniger in den Bewertungen selbst als in den Gewinnerwartungen dahinter. Der Konsens rechnet für 2027 mit einem zweistelligen Gewinnwachstum, obwohl die Notenbanken die Zinsen erhöhen und die Margen bereits hoch sind. Werden die Gewinnerwartungen gesenkt, relativiert sich auch die attraktive Bewertung.

3

Geopolitische Eskalation

Wie stark geopolitische Spannungen die Märkte bewegen können, zeigte das Frühjahr 2026, als der Krieg im Nahen Osten die Energiepreise deutlich steigen liess. Auch Spannungen um Taiwan oder eine Verschärfung der Handelskonflikte könnten globale Lieferketten beeinträchtigen. Die Folgen wären höhere Risikoprämien, zusätzlicher Inflationsdruck und mehr Unsicherheit.

4

Finanzielle Stabilität und Schuldenrisiken

Hohe Haushaltsdefizite und steigende Zinsen machen die Staatsfinanzen verwundbarer. In den USA dürfte die Schuldenobergrenze 2027 erneut zum Thema werden, in Europa vor allem die französischen Staatsfinanzen. Straffen die Notenbanken weiter, könnten Schwachstellen im Finanzsystem sichtbar werden und die Kreditmärkte, einschliesslich Private Credit, unter Druck geraten. Umso wichtiger ist eine sorgfältige Auswahl der Schuldner.

5

Hartnäckige Inflation

Steigende Energiepreise und Zweitrundeneffekte über Löhne und Dienstleistungen könnten die Inflation länger hoch halten als erwartet. Weitere Zinserhöhungen würden dann Anleihen mit langen Laufzeiten und hoch bewertete Aktiensegmente belasten.

6

Das grösste Risiko: Stagflation

Bei einer Stagflation trifft eine hohe Inflation auf ein nachlassendes Wirtschaftswachstum. Aktien und Anleihen können dann gleichzeitig unter Druck geraten, da die Notenbanken trotz schwächerer Konjunktur kaum Spielraum für Zinssenkungen haben. Die klassische Diversifikation über Anleihen wirkt dann weniger, alternative Renditequellen und unterschiedliche Risikofaktoren gewinnen an Bedeutung.

«Gereifter Optimismus bedeutet, Risiken zu kennen, ohne sich von ihnen leiten zu lassen.»

03

Makroökonomischer Rahmen

01 Global
02 Eurozone
03 Schweiz

Globale Wirtschaft

Robustes Wachstum trotz geopolitischer Belastungen

Die Weltwirtschaft hat sich 2026 trotz des Kriegs im Nahen Osten, höherer Energiepreise und steigender Zinsen als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen. In den USA stützten solide Konsumausgaben und die Investitionen in künstliche Intelligenz die Konjunktur, in Europa die Fiskalimpulse in Deutschland.

Für 2027 bleibt der Ausblick vorsichtig konstruktiv. Der IWF rechnet mit einem globalen Wachstum von 3,4%, für die USA mit 2,3% und für die Eurozone mit 1,2%. Der Wachstumsimpuls der KI-Investitionen dürfte etwas nachlassen, da für die Konjunktur weniger ihr Niveau als ihre Veränderung zählt.

Inflation auf höherem Niveau

Weltweit hat sich die Inflation auf einem höheren und volatileren Niveau eingependelt. Neben den Energiepreisen tragen Zölle und die hohe Nachfrage nach KI-bezogenen Halbleitern dazu bei. Lohnentwicklung und Kerninflation bleiben jedoch vergleichsweise kontrolliert, die langfristigen Inflationserwartungen sind weitgehend verankert.

Geldpolitik bleibt restriktiv

Die US-Notenbank, die EZB und die Bank of Japan haben ihre Leitzinsen 2026 angehoben, und die Finanzmärkte preisen für 2027 weitere Zinsschritte ein. Höhere Energiepreise, ein strukturell höherer Investitionsbedarf und steigende fiskalische Belastungen haben die Renditen deutlich steigen lassen. Damit ist ein wesentlicher Teil der erwarteten Zinserhöhungen bereits eingepreist. Entscheidend wird sein, ob sich die höheren Energiepreise dauerhaft auf die Kerninflation übertragen.

Abb. 2: Wachstum nach Regionen
Reales BIP-Wachstum 2025 sowie Prognosen für 2026 und 2027, in %

	Welt	USA	Eurozone	Schweiz	Japan	China	Schwellenländer
2025	3,5	2,3	1,2	1,8	1,2	5,0	4,5
2026 Prognose	3,1	2,3	1,1	1,7	0,8	4,5	3,7
2027 Prognose	**3,4**	**2,3**	**1,2**	**1,6**	**0,7**	**4,0**	**4,4**

Schweiz: um Sportevents bereinigtes BIP gemäss SECO, übrige Regionen gemäss IWF. Schwellenländer: Schwellen- und Entwicklungsländer gemäss IWF. Welt und Schwellenländer kaufkraftbereinigt gewichtet.
Quelle: IWF World Economic Outlook Oktober 2026, SECO Konjunkturprognose September 2026, smzh ag. 13.10.2026

Wirtschaft der Eurozone

Fiskalimpulse stützen die Konjunktur

Die Wirtschaft der Eurozone zeigte sich 2026 trotz des Energieschocks widerstandsfähiger als erwartet. Die Einkaufsmanagerindizes erreichten im September den höchsten Stand seit drei Jahren, getragen von einer verbesserten Geschäftsstimmung und umfangreichen Fiskalimpulsen in Deutschland. Auch 2027 dürften die Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung die Konjunktur stützen. Gemäss IWF dürfte die Eurozone im kommenden Jahr um 1,2% wachsen, zwar langsamer als die USA, aber solide.

Energie treibt die Teuerung

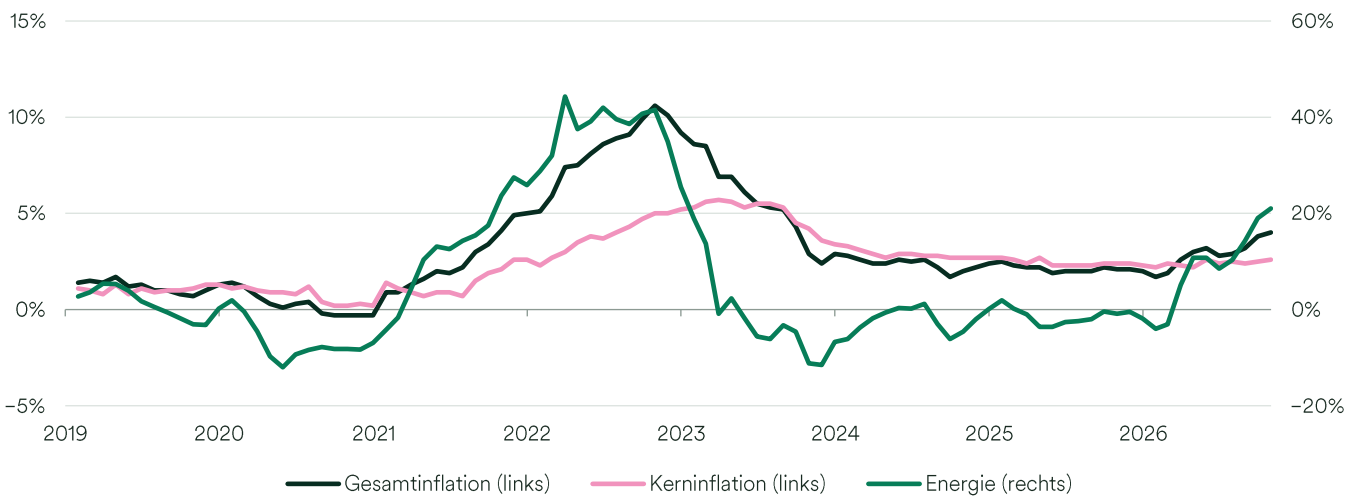
Der Krieg im Nahen Osten hat die Energiepreise in Europa deutlich stärker getroffen als in den USA. Die Inflation in der Eurozone stieg im Jahresverlauf auf 4,0% und liegt damit klar über dem Zielwert der EZB von 2%. Entsprechend reagierte die EZB mit zwei Zinserhöhungen. An den Märkten sind bis Ende 2027 zwei weitere eingepreist, die erste nahezu sicher bereits im Dezember. Ein kalter Winter könnte den Preisdruck vorübergehend nochmals verstärken.

Mittelfristig dürfte die Inflation jedoch zurückgehen, sofern sich die Energiepreise stabilisieren und die Kerninflation kontrolliert bleibt.

Frankreich im Fokus der Anleihenmärkte

Politisch geht die grösste Unsicherheit weiterhin von Frankreich aus. Ein Haushaltsdefizit von 5% bis 6% des BIP und eine schwierige politische Ausgangslage halten den Renditeaufschlag französischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen erhöht. Eine Ansteckung anderer hoch verschuldeter Länder wie Italien oder Belgien bleibt ein Risiko, das die EZB im Blick behalten dürfte.

Abb. 3: Energie treibt die Teuerung in der Eurozone
Harmonisierter Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahr, in %



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 30.10.2026

Schweizer Wirtschaft

Konjunktur gewinnt an Dynamik

Die Schweizer Wirtschaft hat sich 2026 trotz des schwierigen globalen Umfelds robust entwickelt. Die Daten zeigen eine sich erholende, aber noch nicht überhitzte Wirtschaft. Der schwächere Franken entlastet die Exportindustrie, während die rückläufige Zuwanderung und ein etwas schwächerer Arbeitsmarkt die Binnennachfrage dämpfen. Für 2027 rechnet das SECO mit einem um Sportevents bereinigten Wachstum von 1,6%.

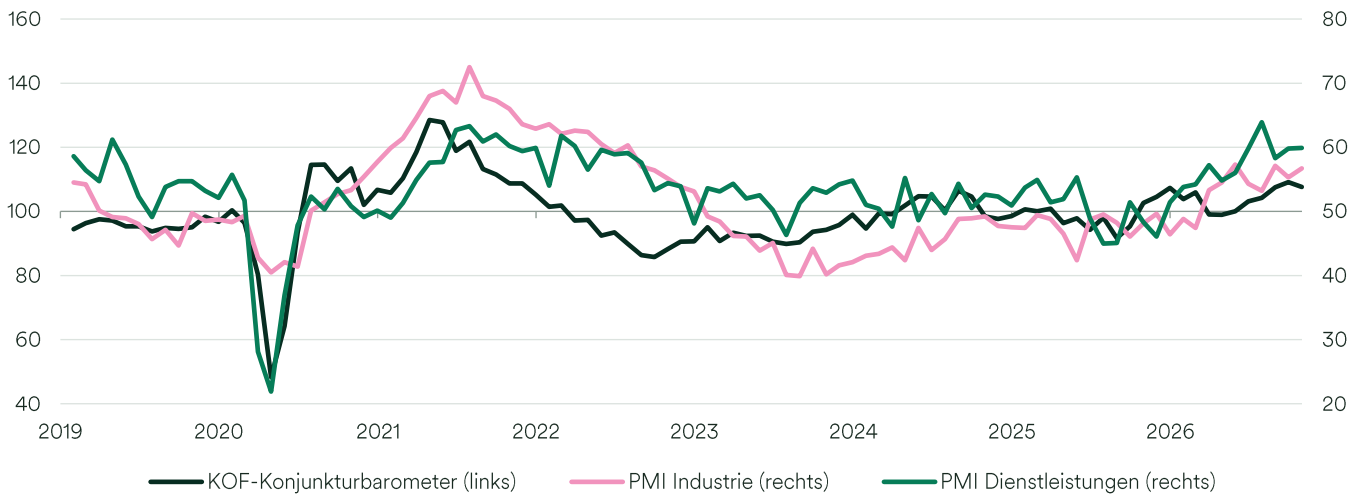
Inflation steigt, bleibt aber vergleichsweise moderat

Im Oktober stieg die Gesamtteuerung auf 1,5% und erreichte damit den höchsten Wert seit 2023, getrieben von höheren Energiepreisen und dem schwächeren Franken. Mit 0,5% lag die Kerninflation jedoch weiterhin deutlich tiefer. Trotz des jüngsten Anstiegs bleibt die Teuerung damit im Bereich von 0% bis 2%, den die SNB mit Preisstabilität gleichsetzt. International bleibt die Schweiz damit eine Ausnahme.

Die SNB im eigenen Tempo

Trotz robusterer Konjunktur und anziehender Inflation spricht wenig für eine rasche Zinserhöhung. Die Teuerung dürfte gemäss der bedingten Prognose der SNB auch bei unverändertem Leitzins unter 2% bleiben. Die Märkte preisen bis September 2027 zwei Zinserhöhungen ein. Bei der Richtung gehen wir mit den Markterwartungen einig, nicht aber beim Tempo. Eine erste Erhöhung auf 0,25% dürfte frühestens im ersten Halbjahr 2027 folgen, weniger als Beginn eines Straffungszyklus denn als Rückkehr zu einem leicht positiven Zinsniveau mit mehr Handlungsspielraum für die SNB. Eine zweite Erhöhung bis September erscheint dagegen zu ambitioniert.

Abb. 4: Schweizer Konjunktur gewinnt an Dynamik
KOF-Konjunkturbarometer und Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Bloomberg, KOF, procure.ch, smzh ag. 30.10.2026

04

Anlageklassen

01 Anleihen

02 Aktien

03 Schweizer Immobilien

04 Währungen

05 Gold

06 Kryptowährungen

Anleihen

Renditeanstieg auf breiter Front

Die globalen Anleihenmärkte standen 2026 unter erheblichem Druck. Steigende kurzfristige Inflationserwartungen, höhere Energiepreise und Zinserhöhungen der führenden Notenbanken führten zu einem deutlichen Anstieg der Staatsanleiherenditen. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg zeitweise auf 5,3%, während die dreissigjährige Laufzeit mit rund 5,7% den höchsten Stand seit 2002 erreichte. Auch in Europa stiegen die Renditen deutlich, die zehnjährige deutsche Bundesanleihe rentierte zeitweise mit über 3,6%. Das Schweizer Zinsumfeld blieb im internationalen Vergleich hingegen deutlich entspannter.

Laufende Erträge statt Kursgewinne

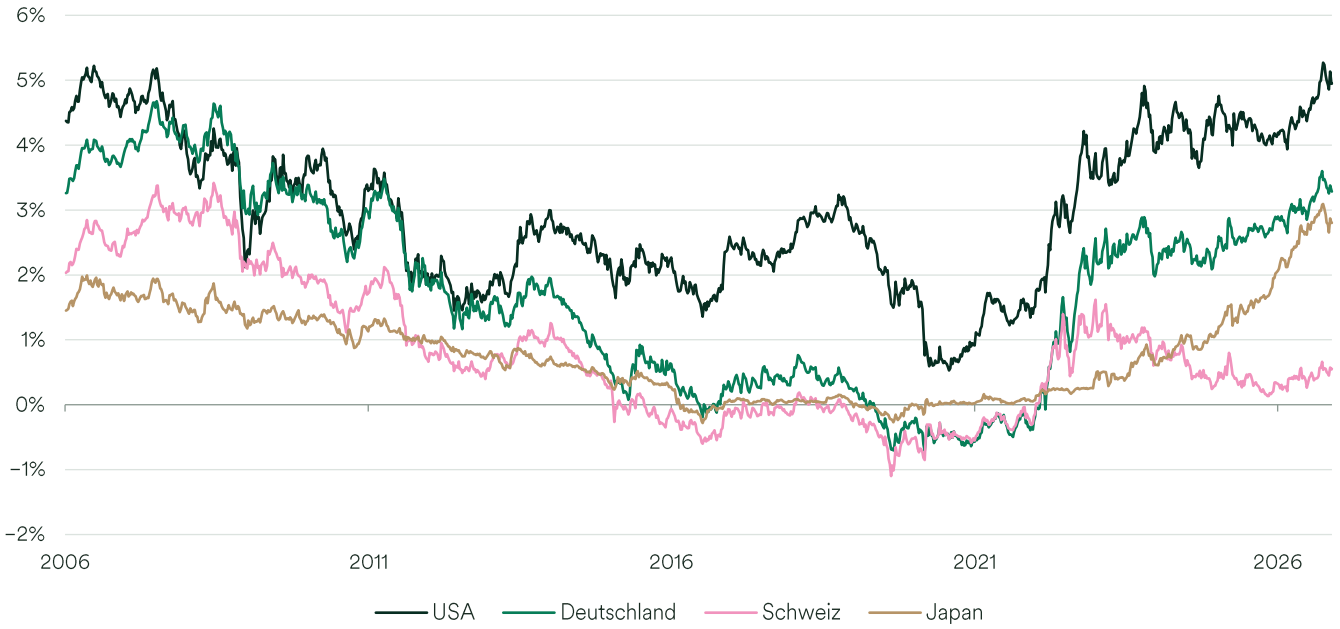
Mit dem Renditeanstieg sind Anleihen wieder zu einer echten Ertragsquelle geworden. Die höheren laufenden Erträge bieten zudem einen Puffer: Steigen die Renditen weiter, gleichen sie einen Teil der Kursverluste aus, was bei tiefen Zinsen kaum möglich war. Bei den Unternehmensanleihen sind die Kreditaufschläge trotz der Zinsbewegungen weiterhin tief, was auf solide Unternehmensbilanzen hinweist, aber wenig Spielraum für Kursgewinne lässt. Der Anlageschwerpunkt sollte deshalb auf laufenden Erträgen und nicht auf Kursgewinnen liegen. Die Renditen langlaufender Staatsanleihen dürften angesichts hoher Haushaltsdefizite und eines grossen Emissionsvolumens erhöht bleiben. Eine Positionierung im mittleren Laufzeitsegment erscheint in diesem Umfeld weiterhin am attraktivsten.

Qualität, Laufzeit und Diversifikation im Fokus

Schweizer Obligationen bieten weiterhin nur tiefe Renditen. Eine erste Zinserhöhung der SNB würde vor allem die kurzen Laufzeiten betreffen, während die langfristigen Renditen von der hohen Nachfrage der Vorsorgeeinrichtungen gestützt bleiben dürften. Für Schweizer Anleger bleibt eine diversifizierte Kombination aus Investment-Grade-Anleihen, qualitativ hochwertigen High-Yield-Anleihen und selektiven Schwellenländeranleihen attraktiv. Zur Begrenzung von Währungsrisiken empfiehlt sich ein CHF-abgesichertes Engagement, trotz Absicherungskosten. Für Anlegerinnen und Anleger mit höherer Illiquiditätstoleranz können alternative Anlagen mit eigenständigen Renditetreibern und geringer Korrelation zu traditionellen Anlageklassen, wie beispielsweise ausgewählte Private-Market-Strategien und Katastrophenanleihen (Cat Bonds), einen attraktiven Diversifikationsbaustein darstellen.

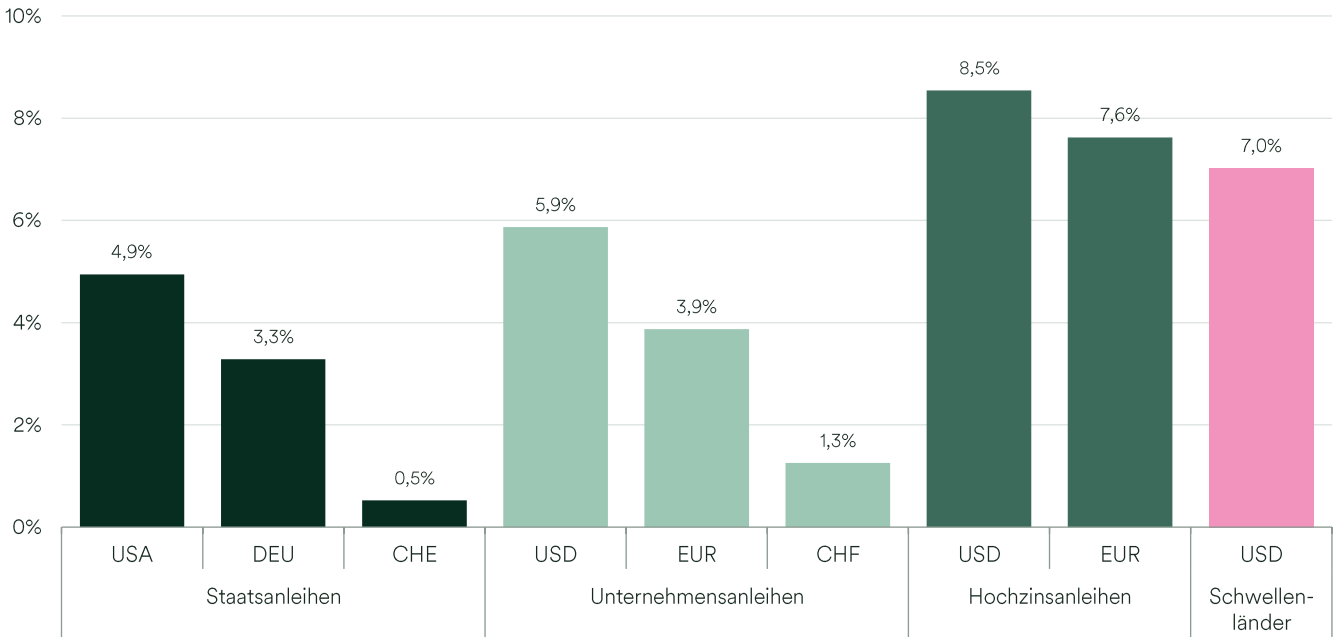
«Weltweit sind Anleihen wieder eine verlässliche Ertragsquelle, in Franken allerdings kaum.»

Abb. 5: Kräftiger Anstieg der Langfristzinsen
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen seit 2006, in %



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 6: Renditen ausgewählter Anleihenmärkte
Verfallrenditen in %



Staatsanleihen: Rendite 10-jähriger Anleihen. Übrige Segmente: Yield to Worst.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Exkurs

Zinsen und nominales Wachstum

Warum 6% bei 10-jährigen US-Staatsanleihen kein Krisensignal sind

Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen stiegen im Herbst erneut über 5%. Hartnäckige Inflation, höhere Zinserwartungen, steigende Staatsverschuldung und ein hohes Emissionsvolumen treiben die Neubewertung am Anleihenmarkt. Überschreiten die Renditen die Marke von 5%, werden die Warnungen von Marktbeobachtern und Strategen lauter. Bei 5,5% dürfte sich diese Diskussion nochmals deutlich intensivieren. Unseres Erachtens sagt die absolute Höhe der Renditen allein jedoch wenig aus. Entscheidend ist vielmehr, in welchem makroökonomischen Umfeld sie zustande kommen und wie sie im Verhältnis zum nominalen Wirtschaftswachstum stehen.

Nominales Wachstum als unterschätzter Faktor

Um die Höhe langfristiger Nominalzinsen einzuordnen, sollten sie dem nominalen Wirtschaftswachstum gegenübergestellt werden. Beide Grössen enthalten neben der realen Wirtschaftsleistung auch die Preisentwicklung. Über Jahrzehnte entwickelten sich die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen und das nominale BIP-Wachstum weitgehend parallel. Erst nach der globalen Finanzkrise öffnete sich eine Lücke. Zwischen 2008 und 2019 lagen die Anleiherenditen durchschnittlich 1,3 Prozentpunkte unter dem nominalen Wirtschaftswachstum, seit 2020 betrug die Differenz rund 1,7 Prozentpunkte.

Mit der Rückkehr höherer Inflation hat sich dieser Abstand zuletzt verringert. Das nominale US-BIP wuchs über die vergangenen zehn Jahre annualisiert um rund 5,7%. Auch 2026 blieb die Dynamik kräftig: Das nominale Wachstum betrug annualisiert im ersten Quartal 5,8%, im zweiten 8,5% und im dritten 5,6%.

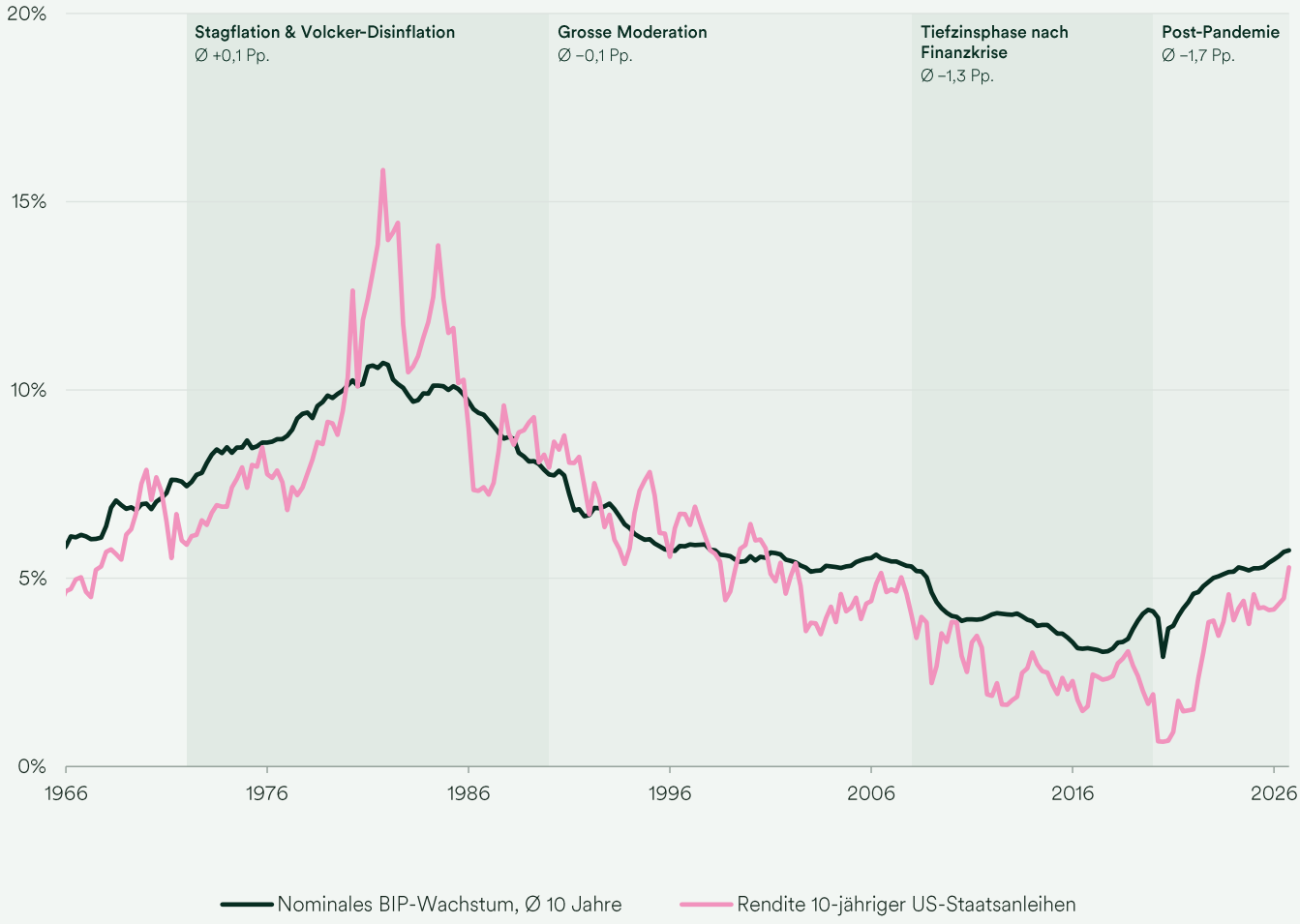
Gemessen an diesen 5,7% läge eine Rendite von 6% rechnerisch nur rund 0,3 Prozentpunkte darüber. Da die Anleiherendite zukunftsgerichtet ist, die Wachstumsrate jedoch auf historischen Daten basiert, ist dieser Vergleich keine direkte Bewertungsrelation, bietet aber eine wichtige Orientierung.

Entscheidend sind die treibenden Faktoren

Höhere Renditen können zunehmende fiskalische Risiken und einen Vertrauensverlust in die US-Staatsfinanzen widerspiegeln, aber ebenso Ausdruck einer rationalen Neubewertung bei stärkerem nominalem Wachstum sein. In beiden Fällen verlieren bestehende Anleihen an Wert, während sich die Renditeperspektiven für Neuanlagen verbessern. Auch Aktienbewertungen geraten durch höhere Diskontierungssätze unter Druck. Solange die Unternehmensgewinne robust wachsen, können sie diesen Druck zumindest teilweise ausgleichen.

«Entscheidend ist, was die Zinsen treibt.»

Abb. 7: 6% sind keine Anomalie
US-Rendite 10J vs. nominales BIP-Wachstum, in %



Quartalswerte. BIP-Wachstum annualisiert über zehn Jahre.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 30.09.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Aktien

Ein bewegtes Jahr mit soliden Gewinnen

Die globalen Aktienmärkte haben sich 2026 trotz des Kriegs im Nahen Osten, steigender Anleiherenditen und der geldpolitischen Straffung lange gut entwickelt, bevor eine deutliche Korrektur im November einen grossen Teil der Gewinne aufzehrte. Unterstützt wurden sie durch die solide Entwicklung der Unternehmensgewinne sowie die anhaltenden Investitionen in künstliche Intelligenz. Im zweiten Halbjahr korrigierten die Halbleiterwerte deutlich, und der Ausverkauf vom November zeigte, wie empfindlich der Markt auf Zweifel an der Rentabilität der KI-Investitionen reagiert.

Gewinne stützen, Bewertungen differenzieren

Die Unternehmensgewinne bleiben auch 2027 der zentrale Treiber der Aktienmärkte. Gemäss Bloomberg-Konsensschätzungen dürfte der Gewinn je Aktie des S&P 500 um rund 17% steigen. Gemessen an den erwarteten Gewinnen für 2027 liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 bei rund 17 und damit deutlich unter dem Wert auf Basis der vergangenen zwölf Monate. Die Bewertungen erscheinen damit attraktiv, sofern die Gewinnerwartungen erfüllt werden. Zudem hat sich das Gewinnwachstum zuletzt verbreitert: Neben den grossen Technologiekonzernen tragen auch die übrigen Unternehmen des S&P 500 dazu bei. Das spricht für Ansätze, die den Markt breiter abbilden und die Abhängigkeit von wenigen Titeln verringern. Rücksetzer erachten wir als Gelegenheit für einen schrittweisen Positionsausbau.

Breite statt Konzentration

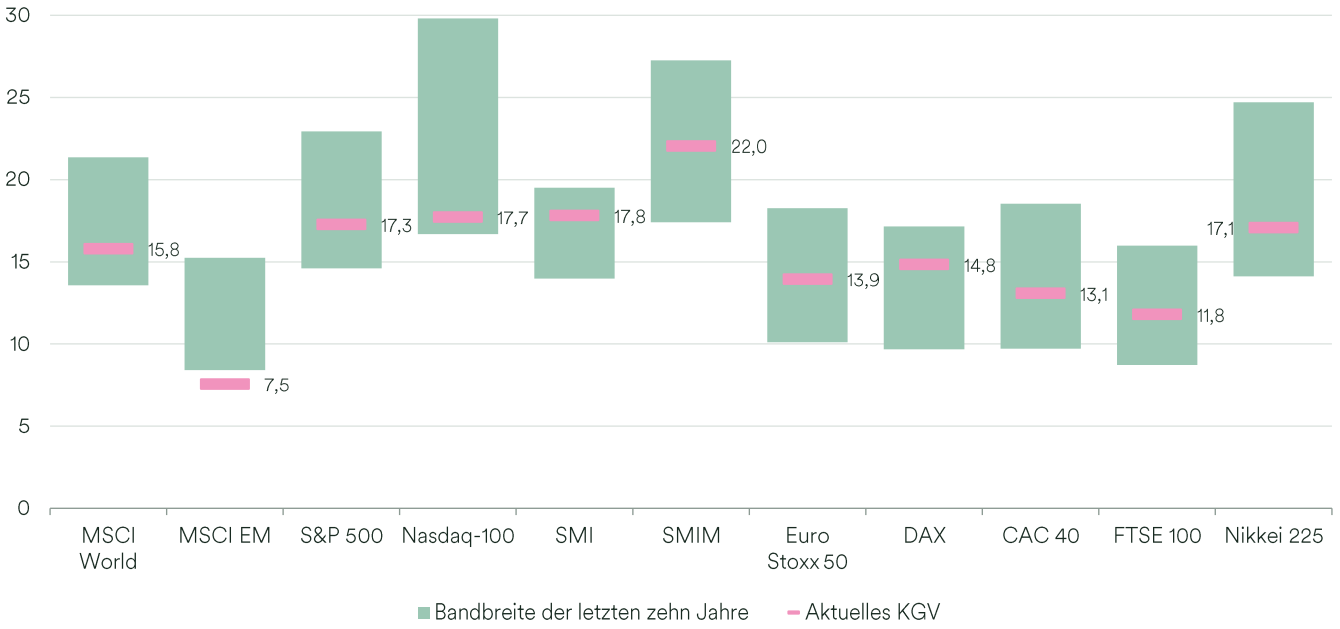
Regional erscheinen die USA, Europa und die Schwellenländer attraktiv. Für europäische Aktien sprechen Fiskalimpulse und günstigere Bewertungen. Der europäische Markt ist zudem stärker auf Unternehmen ausgerichtet, die KI anwenden, als auf solche, die sie herstellen. Schwellenländeraktien profitieren von starkem Gewinnmomentum und bleiben grundsätzlich attraktiv. Ihre hohe Konzentration auf wenige Länder und Titel sowie die ausgeprägte Exponierung gegenüber KI-bezogenen Wertschöpfungsketten erfordern jedoch eine selektive Positionierung. Entscheidend ist dabei, die indirekte KI-Exponierung über Schwellenländeraktien im Kontext der gesamten Portfolioallokation zu beurteilen und bestehende Konzentrationsrisiken entsprechend zu berücksichtigen.

Schweiz bietet Stabilität

Der Schweizer Aktienmarkt hat sich 2026 robust entwickelt. Schweizer Dividendenaktien bieten defensive Qualitäten, stabile Cashflows und eine Dividendenrendite, die deutlich über der Rendite zehnjähriger Eidgenossen liegt. Sie bleiben bevorzugt und lassen sich mit Small- und Mid-Caps ergänzen, die von der robusten Konjunktur und dem schwächeren Franken profitieren.

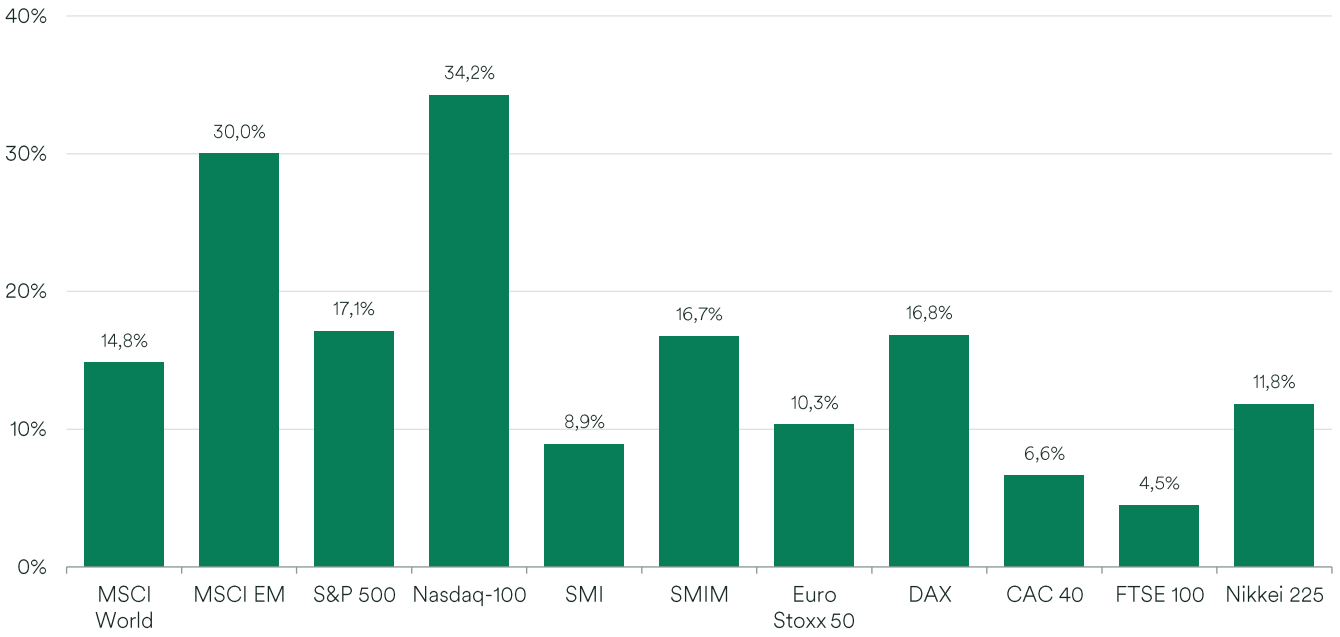
«Die Unternehmensgewinne bleiben auch 2027 der zentrale Treiber der Aktienmärkte.»

Abb. 8: Bewertungen meist unter dem Schnitt der letzten zehn Jahre
KGV auf erwartete Gewinne der nächsten zwölf Monate und Bandbreite der letzten zehn Jahre



Bandbreite: Monatsendwerte der letzten zehn Jahre.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026

Abb. 9: Solide Gewinnerwartungen für 2027
Erwartetes Gewinnwachstum 2027 ausgewählter Aktienindizes, in %



Bloomberg-Konsens.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026

Exkurs

Der US-Präsidentschaftszyklus

Das dritte Amtsjahr ist historisch das stärkste

Der Präsidentschaftszyklus zählt zu den bekanntesten zyklischen Mustern am US-Aktienmarkt. Historisch weist insbesondere das dritte Amtsjahr eine überdurchschnittlich starke Börsenentwicklung auf. Seit 1951 erzielte der S&P 500 in allen 19 beobachteten Fällen eine positive Gesamtrendite. 2027 ist wieder ein solches drittes Amtsjahr.

Nach den Zwischenwahlen sinkt die Unsicherheit

Eine mögliche Erklärung für dieses zyklische Muster liegt in der Entwicklung der politischen Unsicherheit während einer Präsidentschaft. Diese folgt historisch einem wiederkehrenden Verlauf. Im ersten und zweiten Amtsjahr ist sie erhöht, insbesondere im Vorfeld der Zwischenwahlen. Anleger können politische Entscheidungen und deren Folgen dann schwerer einschätzen, was die Risikobereitschaft dämpfen und die Volatilität erhöhen kann. Mit den Wahlen werden die politischen Kräfteverhältnisse klarer. Im dritten Amtsjahr sinkt die Unsicherheit typischerweise auf ein tieferes Niveau, bevor sie im vierten Jahr mit Blick auf die nächste Präsidentschaftswahl wieder zunimmt. Entsprechend ist das Jahr der Zwischenwahlen häufig von erhöhter Volatilität und schwächeren Aktienmärkten geprägt. In den zwölf Monaten danach legte der S&P 500 seit 1950 in allen 19 beobachteten Fällen zu, im Durchschnitt um 16,7%.

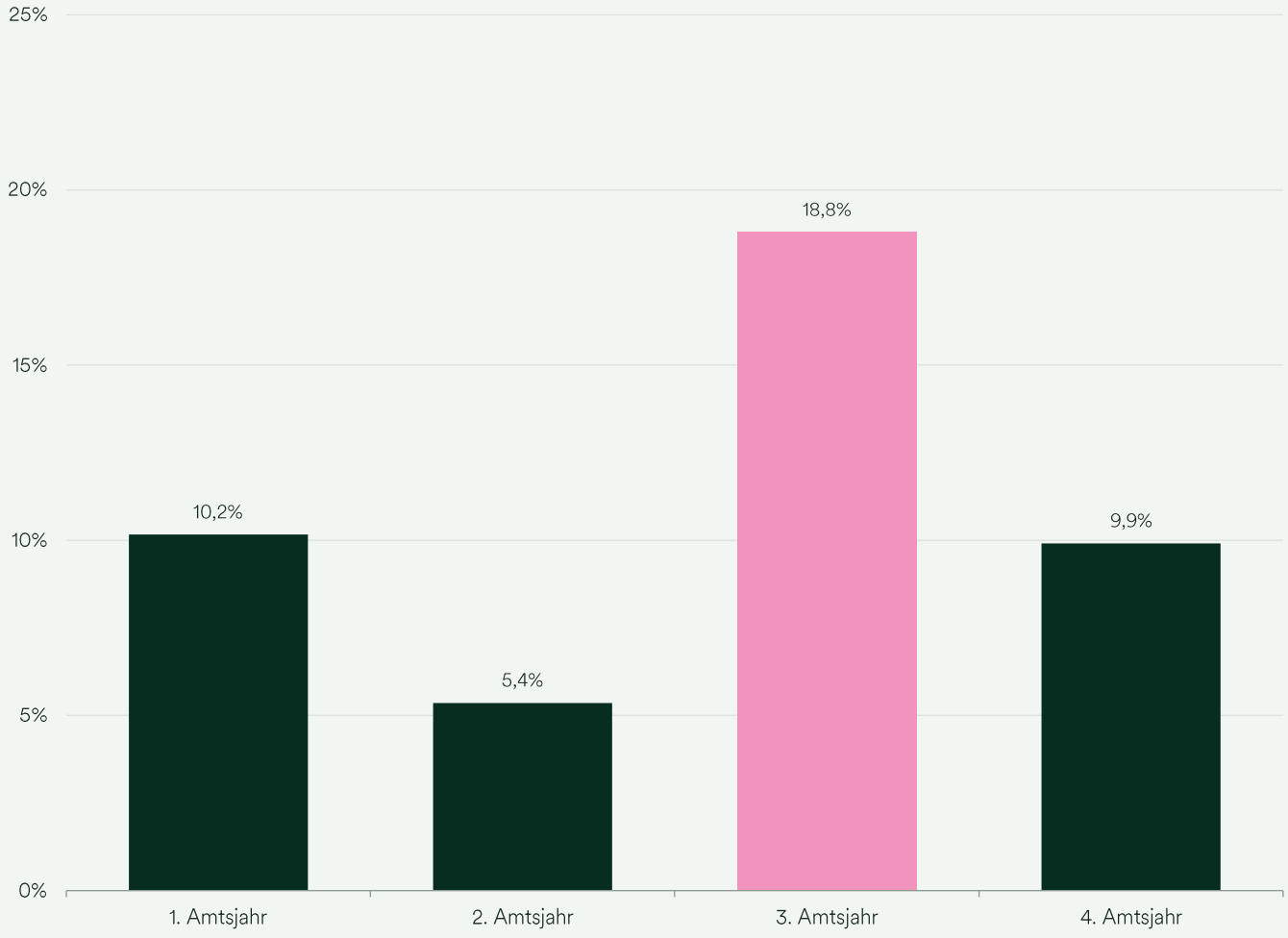
Ein Muster, kein Naturgesetz

Bei den Zwischenwahlen 2026 gewannen die Demokraten beide Kammern des Kongresses. Eine solche geteilte Regierung ist historisch die Regel. Seit 1982 bildete nach Zwischenwahlen einzig 2002 eine Ausnahme. Die veränderten Kräfteverhältnisse können den Spielraum für weitreichende politische und regulatorische Veränderungen einschränken und damit die Visibilität für Unternehmen und Investoren erhöhen.

Dies ist auch für den KI-Investitionszyklus relevant. Demokraten kritisieren zunehmend die Auswirkungen des hohen Strombedarfs von Rechenzentren auf die Energiepreise. Eine stärkere politische Kontrolle, zusätzliche Auflagen oder eine Beteiligung der Betreiber an den Kosten des Netzausbaus könnten die weitere Expansion der KI-Infrastruktur beeinflussen. Gleichzeitig behält der Präsident insbesondere in der Handels-, Zoll- und Aussenpolitik erheblichen Handlungsspielraum. Für 2027 bleiben deshalb Inflation, Geldpolitik, geopolitische Entwicklungen und insbesondere die Unternehmensgewinne entscheidend. Der Präsidentschaftszyklus liefert eine historische Orientierung, aber keine verlässliche Prognose.

«Die Historie zeigt Muster, ersetzt aber keine sorgfältige Analyse.»

Abb. 10: Im US-Präsidentschaftszyklus ist das dritte Amtsjahr historisch das stärkste
S&P 500, durchschnittliche Gesamtrendite je Amtsjahr eines US-Präsidenten, in %



Kalenderjahre 1951 bis 2025. Bis 1979 Kursindex, ab 1980 inklusive Dividenden.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 31.12.2025
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Schweizer Immobilien

Knappheit trifft auf viel Kapital

Der Markt für Renditeimmobilien bleibt von einem knappen Wohnungsangebot und einem hohen Anlagebedarf geprägt. Die Leerwohnungsziffer sank per 1. Juni 2026 auf 0,93%, den tiefsten Stand seit 2010. Gleichzeitig fliesst weiter viel Kapital in Schweizer Immobilienanlagen.

Die Knappheit hat sich weiter verschärft

Am Mietwohnungsmarkt ist das Angebot so gering wie seit Jahren nicht mehr. Leer standen noch 34'690 Wohnungen, gut halb so viele wie 2020. Die Leerwohnungsziffer liegt damit unter der Schwelle von 1%, ab der ein Markt als knapp gilt. Bei den Angebotsmieten hat sich die Lage etwas beruhigt. Nach 4,7% im Jahr 2024 und 1,8% im Jahr 2025 stiegen sie im ersten Halbjahr 2026 noch um 0,8%. Der Referenzzinssatz, an dem sich die Mieten bestehender Verträge orientieren, liegt unverändert bei 1,25%. Auch die Zuwanderung hat nachgelassen. Gemäss Staatssekretariat für Migration zogen im ersten Halbjahr netto 29'884 ausländische Personen in die Schweiz, 12,5% weniger als ein Jahr zuvor.

Mehr Bewilligungen, aber noch keine Entlastung

Eine Entlastung kann letztlich nur ein grösseres Angebot bringen, und hier ziehen die Baubewilligungen an. In den zwölf Monaten bis Juni 2026 wurden rund 32'900 Wohnungen in neuen Mehrfamilienhäusern bewilligt, 13% mehr als ein Jahr zuvor. Die Baugesuche nahmen vor allem in den Regionen Bern und Innerschweiz zu, jeweils von tiefem Niveau aus. Zudem ersetzen rund 15% der neuen Wohnungen bestehende. Bis aus einer Bewilligung eine bezugsbereite Wohnung wird, vergehen Jahre.

Renditeliegenschaften bleiben gefragt

Im Unterschied zum Ausland bleibt die Schweiz ein Tiefzinsumfeld, die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen liegt mit gut 0,5% nur wenig über dem Niveau vom Jahresbeginn. Renditeliegenschaften bleiben damit gegenüber Obligationen attraktiv. Fonds und Anlagestiftungen haben bis Ende September rund CHF 4,5 Mrd. aufgenommen oder angekündigt, für das vierte Quartal stehen weitere CHF 1,5 Mrd. an. Bei bescheidener Bautätigkeit dürften gute Objekte an guten Lagen rar bleiben.

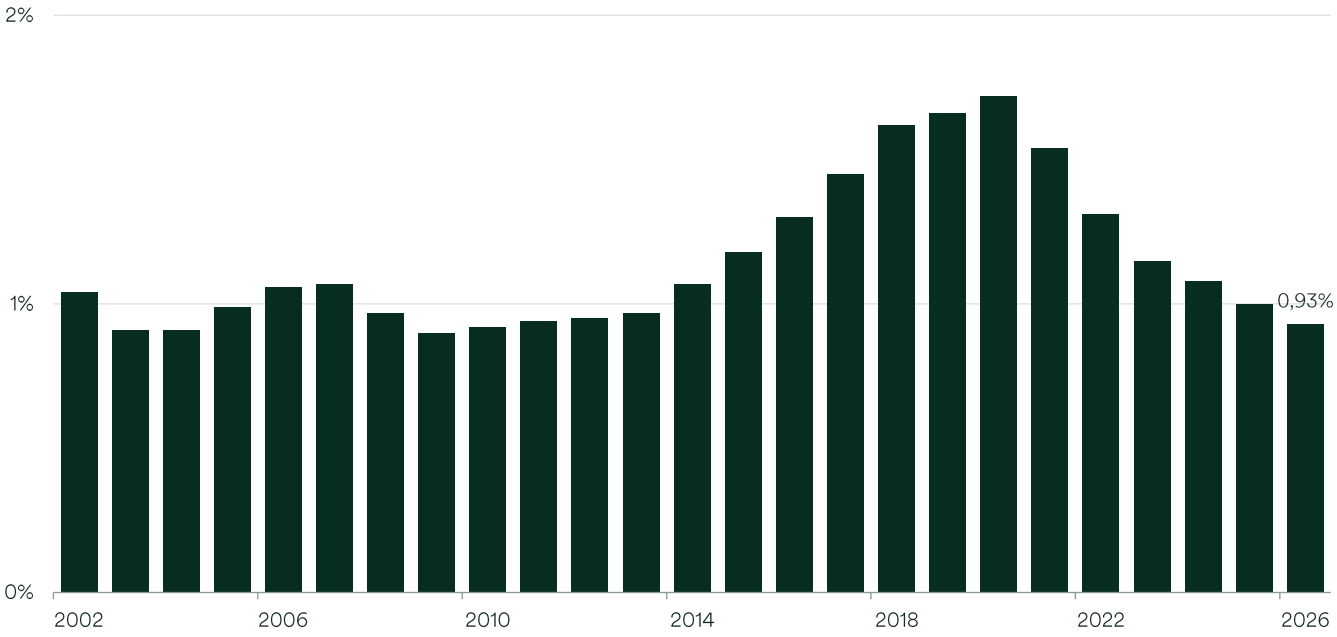
Kotierte Fonds korrigieren von hohem Niveau

Davon zu unterscheiden ist die Bewertung der kotierten Immobilienfonds. Obwohl sich die Schweizer Zinsen kaum bewegt haben, lag der SXI Real Estate Funds Index im November seit Jahresbeginn rund 4% im Minus. Das durchschnittliche Agio sank von rund 38% im Januar auf zuletzt gut ein Viertel. Die Fonds notieren damit aber noch immer deutlich über ihrem Inventarwert. Ein rascher Zinsanstieg bleibt deshalb das grösste Risiko. Im Zinsschock von 2021 bis 2023 verloren die kotierten Fonds inklusive Ausschüttungen rund 19%.

Für Investoren bleibt das Umfeld attraktiv, aber anspruchsvoller. Gefragt sind Wohnliegenschaften an gut erschlossenen Lagen und bei Immobilienfonds ein kritischer Blick auf das Agio.

«Viel Kapital trifft auf ein begrenztes Angebot.»

Abb. 11: Der Schweizer Wohnungsmarkt bleibt angespannt
Leerwohnungsziffer Schweiz in %



Stichtag jeweils 1. Juni.
Quelle: BFS, smzh ag. 01.06.2026

Abb. 12: Zinsentwicklung prägt die Bewertung von Immobilienfonds
Kotierte Schweizer Immobilienfonds vs. Rendite 10-jähriger Eidgenossen



Monatswerte. Rechte Skala invertiert: steigende Zinsen zeigen nach unten.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 30.10.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Währungen

Ein Jahr der Frankenschwäche

Der Schweizer Franken hat sich 2026 entgegen seinem langfristigen Trend abgeschwächt und seit Jahresbeginn gegenüber dem US-Dollar knapp 6% an Wert verloren. Steigende US-Renditen und die restriktive Geldpolitik der US-Notenbank erhöhten die Attraktivität von Dollaranlagen. Gegenüber dem Euro schwächte sich der Franken bis September ebenfalls ab. Das tiefe Schweizer Zinsniveau und der daraus resultierende Zinsnachteil gegenüber dem Euroraum belasteten den Franken zusätzlich. Infolge tiefer Zinsen wird der Franken zunehmend als Finanzierungswährung für Carry-Trades genutzt, eine Rolle, die bislang vor allem dem japanischen Yen zukam.

USD/CHF: Der Weg des geringsten Widerstands führt nach oben

Der US-Dollar profitierte zuletzt von robusten US-Konjunkturdaten, höheren Treasury-Renditen und einer Neubewertung der Erwartungen an die Fed. Gleichzeitig ist die Positionierung der Marktteilnehmer zunehmend auf eine Dollaraufwertung ausgerichtet, was eine weitere Aufwertung anspruchsvoller macht. Schätzungen zum fairen Wert deuten zudem darauf hin, dass der Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar nicht mehr wesentlich überbewertet ist. Kurzfristig dürfte der Franken gegenüber dem US-Dollar dennoch weiter an Wert verlieren.

EUR/CHF: Gegenläufige Kräfte halten die Waage

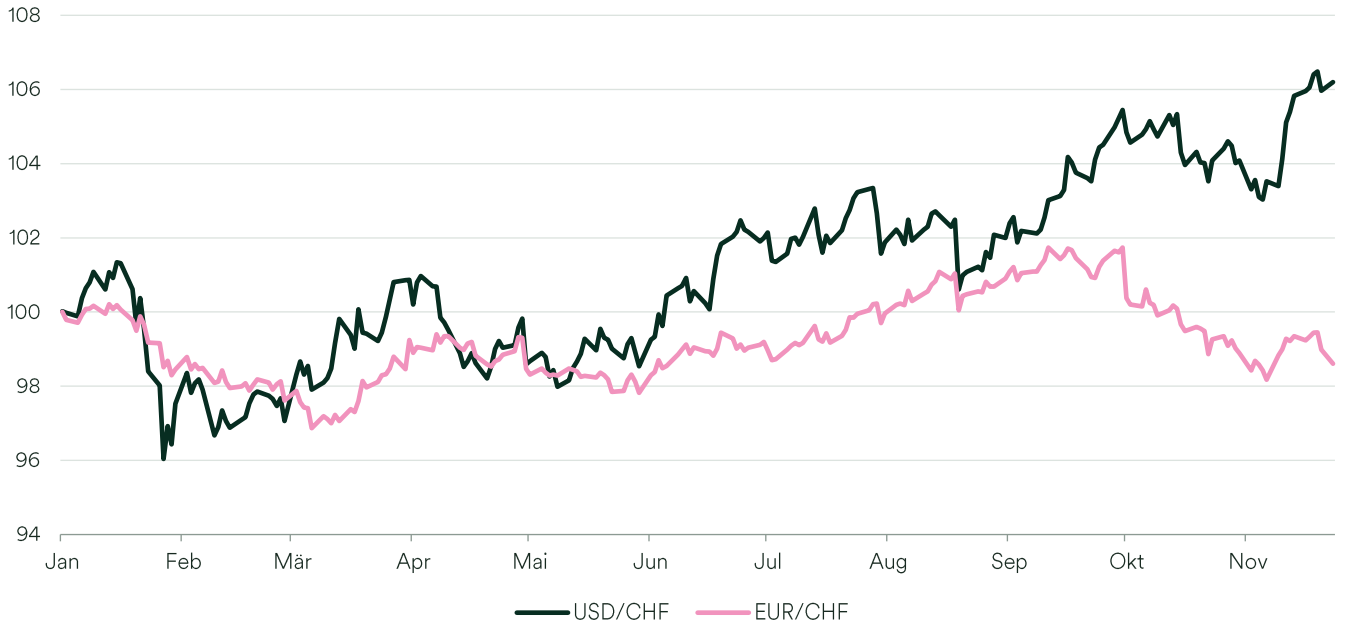
Politische Risiken und ein verhaltenes Wachstum belasten den Euro, während das tiefe Zinsniveau den Franken schwächt. Als sicherer Hafen hat der Franken gegenüber dem Euro seit September wieder zugelegt und notiert leicht über dem Niveau vom Jahresbeginn. Gestützt wird er von der Unsicherheit an den Anleihenmärkten, geopolitischen Spannungen und den Sorgen um die französischen Staatsfinanzen. Der EUR/CHF-Kurs wird damit zunehmend zu einem Gradmesser für die Fiskalrisiken im Euroraum. Solange die Haushaltslage in Frankreich ungelöst bleibt, dürfte der Franken gegenüber dem Euro gesucht bleiben. Eine tragfähige Einigung beim französischen Budget könnte das Vertrauen in die Gemeinschaftswährung dagegen wieder stärken und den Franken etwas entlasten. Insgesamt dürfte sich der EUR/CHF-Wechselkurs in einer Bandbreite bewegen.

Langfristige Frankenstärke bleibt intakt

Längerfristig bleibt die strukturelle Stärke des Frankens jedoch intakt, gestützt durch eine tiefe Inflation, solide Staatsfinanzen und einen hohen Leistungsbilanzüberschuss. Eine erste Zinserhöhung der SNB würde den Zinsabstand zudem leicht verringern.

«Die geldpolitische Divergenz bleibt der zentrale Treiber der Wechselkurse.»

Abb. 13: Der Franken im Jahresverlauf
Wechselkurse, indexiert, 31.12.2025 = 100



Steigende Werte bedeuten einen schwächeren Franken.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 14: Nominal stark, real stabil
Exportgewichteter Frankenkurs, Januar 2000 = 100



Monatswerte. Real: auf Basis der Konsumentenpreise. Steigende Werte bedeuten einen stärkeren Franken.
Quelle: SNB, smzh ag. 30.10.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Gold

Gold hat an Glanz verloren, nicht aber an Relevanz

Gold erreichte im Januar 2026 mit rund USD 5'400 je Unze ein Rekordhoch und geriet danach deutlich unter Druck. Höhere US-Real- und Nominalzinsen sowie ein stärkerer US-Dollar belasteten den Goldpreis. Im November fiel er zeitweise auf rund USD 3'540 je Unze und damit über ein Drittel unter seinem Höchststand.

Die strukturellen Treiber bleiben intakt

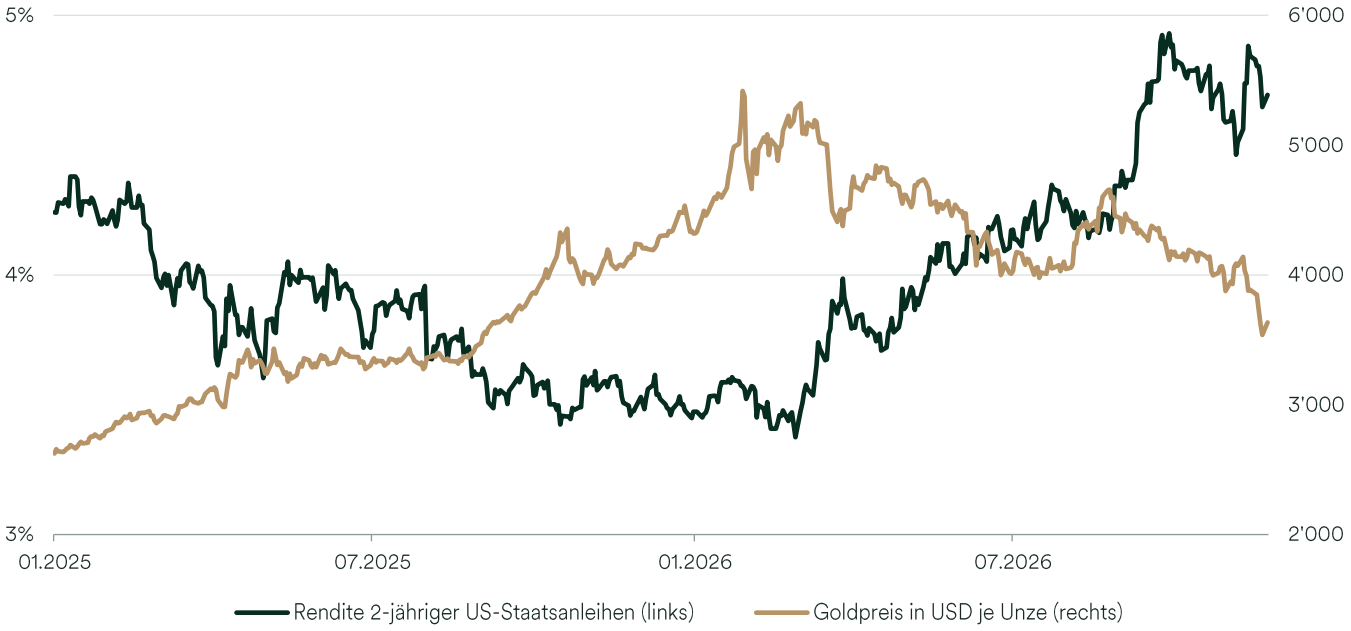
Die strukturellen Faktoren, die Gold stützen, bleiben jedoch grundsätzlich intakt. Wichtige Zentralbanken, insbesondere in den Schwellenländern, bleiben Nettokäufer, wenn auch mit teilweise geringerer Dynamik. Geopolitische Unsicherheiten, Bedenken hinsichtlich der US-Fiskalpolitik und die Diversifikation von Währungsreserven unterstützen die strategische Nachfrage. Die Nachfrage der Zentralbanken bleibt dabei ein wichtiger Pfeiler. Gemäss World Gold Council kauften sie 2024 netto rund 1'090 Tonnen und 2025 rund 860 Tonnen Gold, in den ersten drei Quartalen 2026 kamen rund 675 Tonnen dazu. Diese Käufe sind wenig preisempfindlich und folgen vor allem strategischen Überlegungen zur Diversifikation der Währungsreserven. Sie stützen den Goldpreis deshalb auch in Phasen, in denen höhere Zinsen die Nachfrage von Finanzanlegern dämpfen. Gold ist zudem frei von Gegenparteirisiken, was es von den meisten anderen Reserveanlagen unterscheidet.

Kurzfristig gebremst, langfristig gefragt

Für die kommenden Monate bleibt die Geldpolitik ein entscheidender Einflussfaktor, da ein anhaltend hohes Zinsniveau und ein starker US-Dollar das kurzfristige Aufwärtspotenzial begrenzen. Gleichzeitig sollten Anleger berücksichtigen, dass Gold keine perfekte Absicherung gegen Inflation darstellt. Bei steigender Inflation reagieren Zentralbanken häufig mit Zinserhöhungen, wodurch die Opportunitätskosten des zinslosen Edelmetalls steigen und der Goldpreis unter Druck geraten kann. Historisch ist der direkte Zusammenhang zwischen Inflation und Gold daher weniger ausgeprägt als häufig angenommen. Seit Ausbruch des Kriegs im Nahen Osten ist zudem phasenweise zu beobachten, dass sich Gold invers zum Ölpreis entwickelt. Längerfristig erscheint Gold als Reserve- und Diversifikationsanlage nach der Korrektur jedoch wieder attraktiv, insbesondere angesichts fiskalischer Risiken und der geopolitischen Fragmentierung.

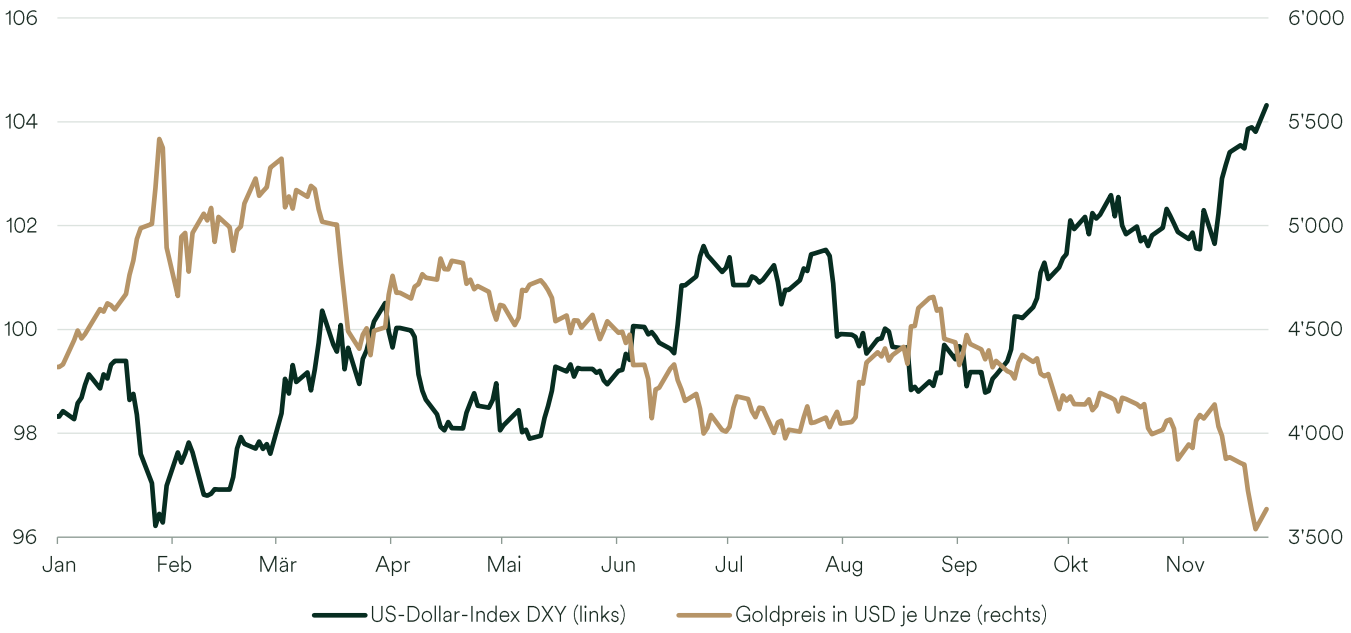
«Auch Gold stellt keine perfekte Absicherung gegen Inflation dar.»

Abb. 15: Steigende Zinsen belasten den Goldpreis
Goldpreis vs. Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 16: Auch der stärkere US-Dollar belastet den Goldpreis
Goldpreis vs. US-Dollar-Index seit Jahresbeginn



US-Dollar-Index: Wert des US-Dollars gegenüber wichtigen Währungen.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Kryptowährungen

Totgesagte Zyklen leben länger

Der Bitcoin-Markt hat sich in den vergangenen Jahren stark verändert. Fonds, Unternehmen und zunehmend auch Staaten engagieren sich in der Kryptowährung. Damit verband sich die Erwartung, dass die institutionelle Nachfrage den bisherigen Vierjahreszyklus abschwächen würde. Dieser wurde vom Halving geprägt, das die Menge neu geschaffener Bitcoin halbiert. Darauf folgten meist ein starker Anstieg, eine Übertreibung und ein Einbruch. Der jüngste Marktverlauf zeigt jedoch, dass das Muster bislang beständig bleibt. Wie 2017 und 2021 erreichte Bitcoin rund anderthalb Jahre nach dem Halving ein Allzeithoch und verlor danach wieder über die Hälfte. Der Rückgang fiel allerdings milder aus als früher, als Bitcoin jeweils rund 80% verlor.

Im Abschwung stärker als Technologieaktien

Auch die institutionelle Nachfrage hat den Rückgang bislang nicht aufgehalten. Als Absicherung hat sich Bitcoin ebenfalls nicht bewährt. Seit Anfang 2025 bewegt sich Bitcoin oft im Gleichschritt mit Technologieaktien, allerdings mit stärkeren Ausschlägen nach unten. In Monaten mit Gewinnen des Nasdaq-100 stieg Bitcoin im Schnitt kaum stärker. Bei Verlusten fiel er dagegen mehr als doppelt so stark. Im KI-bedingten Ausverkauf im November verlor Bitcoin innert einer Woche rund 14% gegenüber 10% beim Nasdaq-100. Das erhöht das Risiko technologielastiger Portfolios.

Klarere Regeln senken die Einstiegshürden

Auch regulatorisch bewegt sich der Markt weiter. In der EU müssen Anbieter von Kryptodienstleistungen seit Juli 2026 eine behördliche Bewilligung haben. Zudem müssen sie Kundengelder getrennt vom eigenen Vermögen aufbewahren.

In den USA gelten ab Januar 2027 strengere Vorgaben für Stablecoins, die vollständig durch Bankguthaben oder kurzfristige Staatsanleihen gedeckt sein müssen. Ein Gesetz, das die Zuständigkeit der Aufsichtsbehörden für den Kryptomarkt klären sollte, scheiterte im September im Senat. Die Schweiz plant ebenfalls Bewilligungspflichten für Stablecoin-Anbieter. Solche Regeln schaffen mehr Rechtssicherheit und erleichtern institutionellen Anlegern den Zugang. Die Kursschwankungen bleiben jedoch bestehen.

Was 2027 bringen dürfte

Damit dürfte 2027 vor allem ein Jahr der Umsetzung werden. Mehr Pensionskassen und Staatsfonds dürften kleine Bitcoin-Positionen als Beimischung neben Gold halten. Das verbreitert die Anlegerbasis, schützt aber nicht vor Kursrückgängen. Eine Beimischung sollte deshalb klein bleiben, regelmässig auf die Zielquote zurückgeführt werden und eine Halbierung verkraften können.

«Die Institutionalisierung senkt die Volatilität noch nicht.»

Abb. 17: Bitcoin deutlich schwächer als Technologieaktien
Bitcoin vs. Nasdaq-100 in USD, indexiert, 31.12.2024 = 100



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 18: Drei Zyklen, ein Muster
Bitcoin-Kurs als Vielfaches des Kurses am Tag des Halvings, log. Skala



Wochenwerte. Zahlen über den Kurven: Höchstwert in den ersten zwei Jahren nach dem Halving.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026
Die vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

05

Die Portfoliostruktur

01 Ausgewogenes Referenzportfolio
02 Über KI hinaus diversifizieren
03 Fremdwährungen absichern?

72,8%

Anteil der USA am MSCI World

Die USA machen rund 73% des MSCI World aus. Eine globale Aktienallokation auf Basis der Marktkapitalisierung führt damit zu einer erheblichen Konzentration auf den US-Aktienmarkt und insbesondere auf wenige grosse Technologiekonzerne. Eine bewusste Diversifikation über Regionen, Sektoren und Anlagestile gewinnt vor diesem Hintergrund an Bedeutung.

Ausgewogenes Referenzportfolio

Die Schweiz als Tiefzinsinsel

Schweizer Anlegerinnen und Anleger stehen 2027 vor einer neuen Ausgangslage. Während die Zinsen weltweit deutlich gestiegen sind, bleibt die Schweiz mit tiefen Obligationenrenditen eine Tiefzinsinsel. Ausländische Anleihen bieten damit höhere Renditen, die Absicherung der Währungsrisiken kostet bei Staatsanleihen jedoch praktisch den gesamten Vorsprung. Ein ausgewogenes Portfolio kombiniert defensive Stabilität mit Ertragsquellen und einer breiten Diversifikation, um reale Renditen zu erzielen, ohne unverhältnismässige Risiken einzugehen. Unsere Referenzallokation richtet sich an Schweizer Privatanleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont und verfolgt keine taktische Trading- oder Market-Timing-Strategie.

Aktien als Fundament

Aktien bilden mit 50% die Kernallokation des Portfolios und sind langfristig die wichtigste Quelle realer Renditen. Rund 35% bis 40% davon entfallen auf den Heimmarkt, mit einem Schwerpunkt auf Schweizer Dividendenaktien und einer Beimischung von Small- und Mid-Caps. Die übrigen 60% bis 65% verteilen sich auf die Eurozone, die Schwellenländer, die USA und globale Aktien- und Themenblöcke. Dieser Fokus auf den Heimmarkt mindert die Währungsrisiken, während die globale Allokation Diversifikation sowie Technologie- und Wachstumsimpulse einfängt.

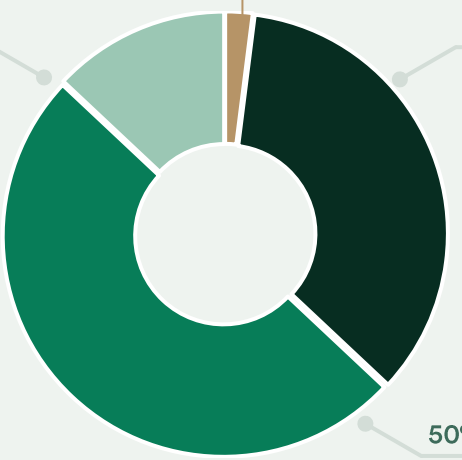
Anleihen als Ertragsquelle

Im festverzinslichen Bereich mit 35% bilden Schweizer Anleihen guter Bonität mit 20% den Kern. Ergänzt werden sie durch in CHF abgesicherte Schwellenländeranleihen in Hartwährung, wobei situativ auch globale Hochzinsanleihen oder CLOs beigemischt werden können, um bei verhältnismässig tiefer Duration zusätzliche laufende Erträge zu generieren.

Alternative Anlagen zur Diversifikation

Alternative Anlagen machen 13% des Portfolios aus, aufgeteilt auf Schweizer Immobilien mit 10% und in CHF abgesichertes Gold mit 3%. Je nach Portfoliogrösse kann die Allokation in alternativen Anlagen auf bis zu einen Viertel ausgebaut werden, etwa mit Private Markets, Infrastruktur oder alternativen Renditequellen. Kryptowährungen sind nicht Teil der Referenzallokation, eine kleine Beimischung kann je nach Risikoprofil jedoch sinnvoll sein. Eine Liquiditätsquote von 2% gewährleistet die notwendige Handlungsfähigkeit.

Abb. 19: Unsere Referenzallokation für 2027
Ausgewogenes Portfolio für Schweizer Anleger, in %



2% Liquidität

13% Alternative Anlagen
- 10% Schweizer Immobilien
- 3% Gold in CHF abgesichert

35% Anleihen
- 20% Schweizer Anleihen guter Bonität
- 15% Schwellenländeranleihen in Hartwährung, High Yield und CLO, in CHF abgesichert

50% Aktien
- 17% Schweizer Dividendenaktien
- 3% Schweizer Small- und Mid-Cap-Aktien
- 6% Aktien Europa und Schwellenländer
- 9% US-Aktien
- 15% Globale Aktien

Beispielhafte Allokation, keine individuelle Anlageempfehlung.
Quelle: smzh ag. 23.11.2026

Über KI hinaus diversifizieren

KI prägt zunehmend globale Aktienindizes

Das zunehmende Gewicht KI-bezogener Unternehmen in den globalen Aktienindizes hat viele Portfolios einseitig auf dieses Thema ausgerichtet. KI ist nicht nur im Technologiesektor vertreten. Auch die grossen Cloud-Konzerne finanzieren ihre Investitionen zunehmend über Anleihen und sind damit in Indizes für Investment-Grade-Anleihen stark vertreten. Rechenzentren werden über private Kredite finanziert, Stromversorger profitieren von der steigenden Nachfrage, und auch der Index der Schwellenländer ist inzwischen ähnlich stark von KI geprägt wie der US-Markt. Ein Portfolio, das auf den ersten Blick breit diversifiziert erscheint, kann deshalb stärker von einem einzigen Thema abhängen als erwartet.

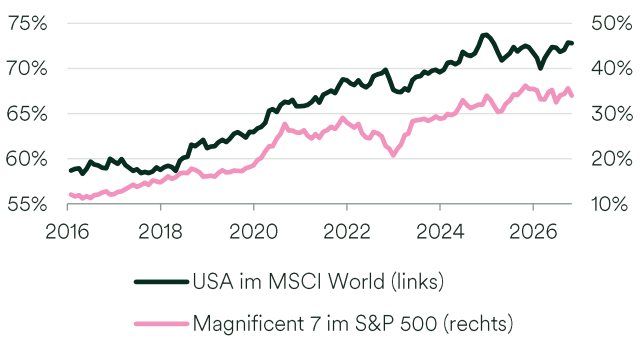
Versteckte Klumpenrisiken

Die starke Rally grosser Technologie- und Halbleiteraktien hat dazu geführt, dass viele scheinbar diversifizierte Portfolios stark auf dieselben Wachstumstreiber ausgerichtet sind. Standardindizes, die nach Marktkapitalisierung gewichtet sind, wie der S&P 500 Index, weisen nun eine dominante Gewichtung von KI-bezogenen Mega-Caps auf, wodurch sich Klumpenrisiken ergeben. Für Anleger bedeutet dies, dass ein Engagement im US-Aktienmarkt häufig implizit von der Performance weniger Unternehmen abhängt, was die Volatilität verstärken würde, sollte die Aufwärtsdynamik nachlassen.

Mehr Breite durch alternative Ansätze

Eine regelmässige Überprüfung des Portfolios wird somit wichtig, nicht aus Skepsis gegenüber KI, sondern um Balance und Widerstandsfähigkeit sicherzustellen. Alternativen wie gleichgewichtete Strategien auf den S&P 500, Ansätze basierend auf tiefer Volatilität oder internationale Diversifikation können Anlegerinnen und Anlegern helfen, ein breiteres Chancenspektrum zu nutzen und die Abhängigkeit von einer kleinen Gruppe von Markttreibern zu verringern. KI bleibt wichtig, doch künftig könnten diversifizierte Erträge stärker aus anderen Bereichen stammen.

Abb. 20: Wenige Titel, grosses Gewicht
Anteil an der Marktkapitalisierung in %



Magnificent 7: Apple, Nvidia, Microsoft, Amazon, Meta, Alphabet, Tesla.
Monatswerte, Anteil an der Marktkapitalisierung des S&P 500.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 30.10.2026

Abb. 21: Vier Wege zu mehr Breite
Alternativen zum klassischen S&P 500

Gleichgewichtet
S&P 500 Equal Weight
Alle Titel des S&P 500 mit gleichem Gewicht

Tiefe Volatilität
S&P 500 Low Volatility
Die 100 Titel des S&P 500 mit den geringsten Schwankungen

Multi-Faktor
S&P 500 Quality, Value & Momentum Multi-Factor
Qualität, günstige Bewertung und Momentum kombiniert

Global diversifiziert
Aktien ausserhalb des S&P 500
Europa, Schweiz, Japan und Schwellenländer

In einer stark von Technologiewerten getriebenen Hausse bleiben diese Ansätze oft zurück. Das ist der Preis der Diversifikation.
Quelle: S&P Dow Jones Indices, smzh ag. 23.11.2026

Fremdwährungen absichern?

Absicherung zum hohen Preis

Die Kosten einer Währungsabsicherung orientieren sich im Wesentlichen an der Zinsdifferenz zwischen zwei Währungen. Die Absicherung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken kostet derzeit rund 4,4% pro Jahr, was primär auf die Zinsdifferenz zwischen den USA und der Schweiz zurückzuführen ist. Gegenüber dem Euro liegen die Kosten mit rund 2,9% ebenfalls deutlich über dem Niveau früherer Jahre. Eine erste Zinserhöhung der SNB oder tiefere Zinsen im Ausland würden die Absicherung verbilligen, steigende Auslandszinsen verteuern sie dagegen weiter. Gleichzeitig hat sich der Franken 2026 entgegen seinem langfristigen Trend abgeschwächt, nachdem er seit 2000 gegenüber dem US-Dollar im Durchschnitt um rund 2,8% pro Jahr aufgewertet hatte.

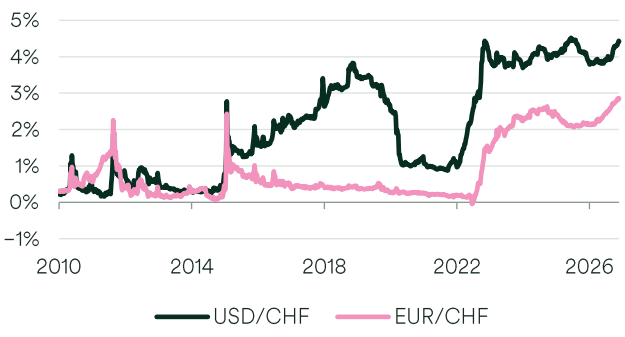
Risiken steuern statt Prognosen folgen

Da Wechselkursprognosen erfahrungsgemäss mit erheblicher Unsicherheit behaftet und nur bedingt verlässlich sind, sollte die Entscheidung primär auf der Risikotragfähigkeit und dem gewünschten Fremdwährungsengagement basieren. Bei Anleihen sind die Wechselkursschwankungen meist grösser als die Rendite selbst, weshalb sich eine überwiegende Absicherung empfiehlt, trotz der Absicherungskosten. Bei Aktien ist die Währung dagegen Teil der Diversifikation, und eine teilweise Absicherung erscheint ausreichend.

Gold halten wir in der Referenzallokation in CHF abgesichert, damit sich Goldpreis und Dollarkurs nicht überlagern. Die Absicherungskosten nehmen wir dafür bewusst in Kauf.

Bei einem stabilen oder nur moderat schwächeren US-Dollar können die laufenden Absicherungskosten von 4,4% die potenziellen Wechselkursverluste deutlich übersteigen. Dies relativiert den wirtschaftlichen Nutzen einer umfassenden USD-Absicherung und spricht gegen eine übermässige Absicherung allein aufgrund historischer Wechselkursentwicklungen.

Abb. 22: Absicherung bleibt teuer
Absicherungskosten für CHF-Anleger, annualisiert in %



Kosten einer rollierenden 3-Monats-Absicherung.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026

Abb. 23: Anleihen weitgehend, Aktien teilweise
Absicherungskosten und Währungsrisiken im Vergleich

	Anleihen	Aktien
Absicherungskosten	USD: 4,4% p. a., EUR: 2,9% p. a.	Gleich wie bei Anleihen in derselben Währung.
Währungsrisiko ohne Absicherung	Wechselkursschwankungen erhöhen die Volatilität und können den Renditevorteil aufzehren.	Fremdwährungen diversifizieren. Internationale Unternehmen sind teilweise natürlich abgesichert.
Abwägung	Das Währungsrisiko steht oft in keinem angemessenen Verhältnis zum Renditevorteil.	Kosten gegen Diversifikationsnutzen und Währungsrisiko abwägen.
Empfehlung	**Weitgehend absichern**	**Teilweise absichern**

Absicherungskosten: rollierende 3-Monats-Absicherung gegenüber CHF.
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 23.11.2026

Eine Anlagestrategie, die zu Ihnen passt

Jeder Mensch hat individuelle finanzielle Ziele, sei es Unabhängigkeit, eine sorgenfreie Pensionierung oder die Absicherung der Familie. Klassisches Sparen reicht zum Erreichen dieser Ziele heute aber nicht mehr aus. Wer Vermögen nachhaltig aufbauen oder erhalten will, braucht eine fundierte, flexible Anlagestrategie.

Wir glauben nicht an die eine Strategie für alle, sondern an die passende Strategie für jeden.

Bei smzh beginnt eine Beratung stets mit einer gründlichen Gesamtvermögensanalyse. Diese dient als Fundament für alle mit Ihnen zu treffenden Entscheidungen. Erst wenn wir Ihre finanziellen Rahmenbedingungen, Bedürfnisse und Ziele verstehen, können wir eine passende Anlagestrategie entwickeln. Massgeschneidert auf Ihre Lebenssituation.

Im Zentrum steht dabei Ihr Risikoprofil: Wie viel Schwankung können und wollen Sie tragen? Welche Ertragsziele verfolgen Sie? Über welchen Zeithorizont möchten Sie investieren? Auf Basis solider wissenschaftlicher Erkenntnisse finden wir mit Ihnen die Balance zwischen Obligationen, Aktien und alternativen Anlagen wie Immobilien, die Ihrem Risikoprofil entspricht.

Disclaimer: Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse. Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von smzh ag zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von smzh ag oder in ihrem Auftrag zur Tätigung einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten von smzh ag oder sonstiger Drittparteien abweichen. Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von smzh ag werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von smzh ag in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist. Sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. smzh ag empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performanceprognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Der Anleger kann unter Umständen Verluste erleiden. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. smzh ag, ihre Tochtergesellschaften und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

© 2026 smzh ag.

Redaktionsschluss: 23. November 2026

Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht.

Besuchen Sie uns online oder in
Aarau • Arosa • Baden • Basel • Bern • Buchs SG • Chur • Frauenfeld • Luzern • Pfäffikon SZ • St. Gallen • Sursee • Zürich

smzh ag
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich
+41 43 355 44 55
contact@smzh.ch
www.smzh.ch

smzh