MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Fokussierung inmitten divergierender makroökonomischer Entwicklungen

Anlagepolitik, Dezember 2025

Die globale Konjunktur zeigt ein zunehmend differenziertes Bild. Die US-Wirtschaft entwickelte sich in diesem Jahr solide, zeigt jedoch zuletzt Anzeichen einer moderaten Abkühlung. China liefert gemischte Impulse, während Europa von steigenden Investitionen profitiert. Zugleich nimmt der politische Einfluss auf die Geldpolitik zu – ein Umfeld, das Qualität, Selektivität und Disziplin erfordert.

Die US-Konjunktur hat sich dieses Jahr ansprechend gehalten. Die Märkte erwarten in den kommenden Monaten Zinssenkungen, weil sich die Beschäftigungslage der USA inzwischen weniger stark präsentiert. Die US-Regierung versucht den Einfluss auf die amerikanische Zentralbank daher zu erhöhen, um die Chancen der Republikanischen Partei bei den Zwischenwahlen im Herbst 2026 zu verbessern. In China zeigen sich gemischte Wirtschaftsdaten, wobei das Wachstum in der verarbeitenden Industrie stärker ist als dasjenige des Einzelhandels bzw. des Konsums. Europa sollte in den kommenden Quartalen im Wirtschaftswachstum von mehr Investitionen in Infrastruktur durch Deutschland sowie zunehmende Verteidigungsausgaben unterstützt werden. Die Schweiz könnte von einer besseren EU-Konjunktur begünstigt werden, während das Exportwachstum allgemein weniger dynamisch erwartet wird.

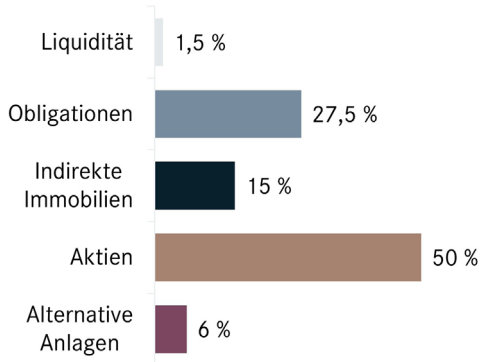
Währungen

Der Euro hat im Herbst gegenüber dem US-Dollar und dem Schweizer Franken etwas nachgegeben, nachdem nicht alle Konjunkturdaten der Eurozone die Märkte voll überzeugt hatten. Da die Finanzmärkte für beide, die Eurozone und die Schweiz, kaum noch Zinssenkungen erwarten, könnte sich zwischen Euro und Schweizer Franken eine Seitwärtsbewegung ergeben. Allerdings bleiben für den Schweizer Franken zwei langfristig positiv wirkende Faktoren erhalten, gegenüber dem Euro und vor allem auch gegenüber dem US-Dollar: klar geringere Staatsverschuldung in % des Bruttoinlandproduktes und eine klar tiefere Inflation. Für den US-Dollar dürfte es wichtig werden zu sehen, ob die US-Zentralbank dem Druck der Regierung Trump, die Zinsen klar zu senken, wirklich nachgibt.

Obligationen

Die Zinsen für Schweizer Staatsanleihen befinden sich auf einem mehrjährigen Tiefstand. Die Leitzinsen liegen aktuell bei 0 % und werden voraussichtlich auch dort bleiben. Die EZB hat die Leitzinsen vorerst unverändert gelassen. Der Markt preist weiterhin moderate Lockerungen für das Jahr 2026 ein. Die jüngsten Aussagen von FED-Mitgliedern stellen eine weitere Leitzinssenkung infrage. Die am Terminmarkt eingepreiste Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung der US-Notenbank im Dezember sank in diesem Zusammenhang unter 50 %. Entsprechend gering ist das Potenzial für weiter sinkende Zinsen und die Renditeaussichten bleiben unattraktiv. Wir befinden uns jedoch in der Spätphase des Zinszyklus, weshalb wir taktisch eine leicht längere Duration halten. Obwohl sich die Kreditspreads zuletzt leicht erhöht haben, bleiben sie nahe ihrem historischen Tiefstand. Entsprechend behalten wir unsere Untergewichtung in Obligationen bei, da diese bei negativen Entwicklungen nur eine geringe Entschädigung bieten.

TAA Ausgewogen CHF



Immobilien

Der Schweizer Immobilienfondsindex (SWIIT) hat erneut Höchststände erreicht. Die Preise für Wohnrenditeliegenschaften und Geschäftsliegenschaften mit Büro- und Retail-Flächen sind erneut gestiegen. Die niedrigen Zinsen sowie der Wohnungsmangel sind die treibenden Kräfte hinter dieser Neubewertung. Es bestehen weiterhin keine Anzeichen einer Verlangsamung im Markt. Laufend wer-

den neue Kapitalerhöhungen und Neukotierungen angekündigt, im Jahr 2025 dürfte das Gesamtvolumen fast 8 Milliarden Franken erreichen; auch das ein neuer Rekordwert. Schweizer Immobilienfonds bleiben entsprechend gegenüber Obligationen weiterhin attraktiv und haben eine geringere Volatilität als Aktien, deshalb halten wir weiterhin an unserer Übergewichtung fest.

Aktien

Der Schweizer Aktienmarkt bleibt in einem anspruchsvollen Umfeld ein verlässlicher Stabilitätsanker. Die defensive Marktstruktur, die hohe Ertragsqualität zahlreicher Unternehmen sowie die ausgewogene Zusammensetzung über grosse, mittelgrosse und ausgewählte Nebenwerte hinweg bieten weiterhin robuste Stabilität und selektives Wachstumspotenzial. Der vergangene Monat war durch hohe Volatilität geprägt. Die Quartalsergebnisse, insbesondere in den USA, fielen überdurchschnittlich stark aus: Rund 82 % der S&P-500-Unternehmen übertrafen die Gewinnerwartungen mit einem EPS-Wachstum von 13,1 % – das vierte Quartal in Folge mit zweistelligem Gewinnwachstum. Auch die Umsätze lagen mit 8,3 % über den Analystenschätzungen. Nach anfänglicher Erholung gerieten die globalen Aktienmärkte jedoch unter Druck, ausgelöst durch zurückhaltende Aussagen der FED zu Zinssenkungen und eine Rotation weg von grossen US-Tech-Unternehmen, die zu weiteren Korrekturen führte. Wir behalten unsere Wetten auf Qualitäts- und Substanzaktien unverändert bei. Qualitätsaktien bleiben aufgrund ihrer soliden Bilanzstruktur und höherer Margen ein wichtiger defensiver Baustein im Portfolio. Gleichzeitig stellen Value-Aktien weiterhin eine sinnvolle Ergänzung dar und stärken im aktuellen Marktumfeld die Diversifikation innerhalb globaler Aktien.

Rohstoffe

Nach einem kurzfristigen Rücksetzer unter 3900 US-Dollar pro Unze Ende Oktober 2025 hat sich der Goldpreis erholt und legte im Monatsvergleich rund 1 % zu. Die fundamentalen Treiber bleiben weiterhin intakt: Sinkende Zinsen erhöhen die Attraktivität von Gold, starke Zentralbankkäufe stützen die Nachfrage und Gold gewinnt als Diversifikations- und Absicherungsinstrument an Bedeutung. Die Übergewichtung in Gold bleibt daher bestehen. Zwar zeigte der Gesamtrohstoffmarkt in allen Sektoren leichte Gewinne, er blieb jedoch volatil und ohne klaren Trend. Am stabilsten war der Agrarsektor mit einem Zuwachs von über 1,5 %, während der Energiesektor deutlich schwankungsanfälliger war und die Industriemetalle nur geringfügig im Plus schlossen – unter der Rendite der Edelmetalle. Die neutrale Gewichtung des Gesamtrohstoffmarkts bleibt unverändert bestehen.

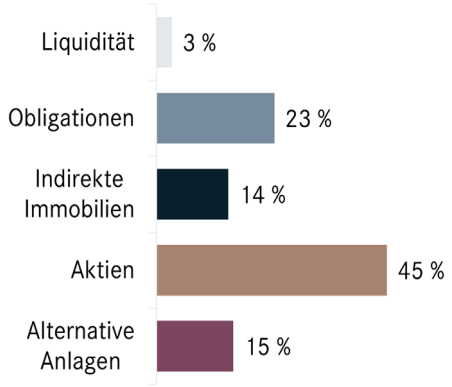
Privatmärkte

Nach einer herausfordernden Phase für Private Equity in den letzten zwei Jahren zeichnet sich aktuell eine leichte Erholung des Marktes ab. Diese könnte durch eine potenzielle Zinssenkung weiter verstärkt werden. Die Zunahme der Transaktions- und Exitaktivität dürfte zu einem positiven Jahresabschluss und Ausblick für das kommende Jahr führen. Privatmarktanlagen konnten trotz der etwas schwächeren Phase von einer steigenden Nachfrage profitieren. Aufgrund der attraktiven Renditechancen, der Stabilität und der reduzierten Abhängigkeit von Marktschwankungen stellen alternative Anlagen weiterhin eine sinnvolle Ergänzung für ein gut diversifiziertes Portfolio dar.

Digitale Vermögenswerte

Die Krypto-Märkte sind weiterhin von defensiven Kapitalflüssen, vorsichtiger Positionierung und rückläufiger Liquidität geprägt. Bitcoin steht weiterhin unter Druck. Belastend wirken dabei anhaltende ETF-Abflüsse, eine ausgedünnte Orderbuchtiefe sowie eine verstärkte Absicherung über Derivatemärkte. Aus technischer Sicht bewegt sich der Markt aktuell in einer wichtigen Unterstützungszone. Die Sorge, dass der Vierjahreszyklus sein Ende erreicht haben könnte, verbunden mit einer stark angeschlagenen Marktpsychologie unter den Bitcoin-Haltern, erhöht das Risiko weiterer Rücksetzer. Vor diesem Hintergrund haben wir uns entschieden, eine neutrale Position einzunehmen.

TAA Plus Ausgewogen CHF



WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

Redaktionsschluss: 19. November 2025

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch