



Wirtschafts- und Finanzmarktausblick 2026

Bern, 17. November 2025

Renato Flückiger
Chefökonom Valiant Bank AG

valiant

Navigieren in einer von Unsicherheit geprägten Welt: Auswirkungen auf die Schweiz

**Euro fällt gegenüber dem
Franken auf historischen
Tiefstand**

20 Minuten vom 21.10.2025

**Schweizer Wirtschaft bewegt sich am
Rande einer Rezession**

Finanz und Wirtschaft vom 10.11.2025

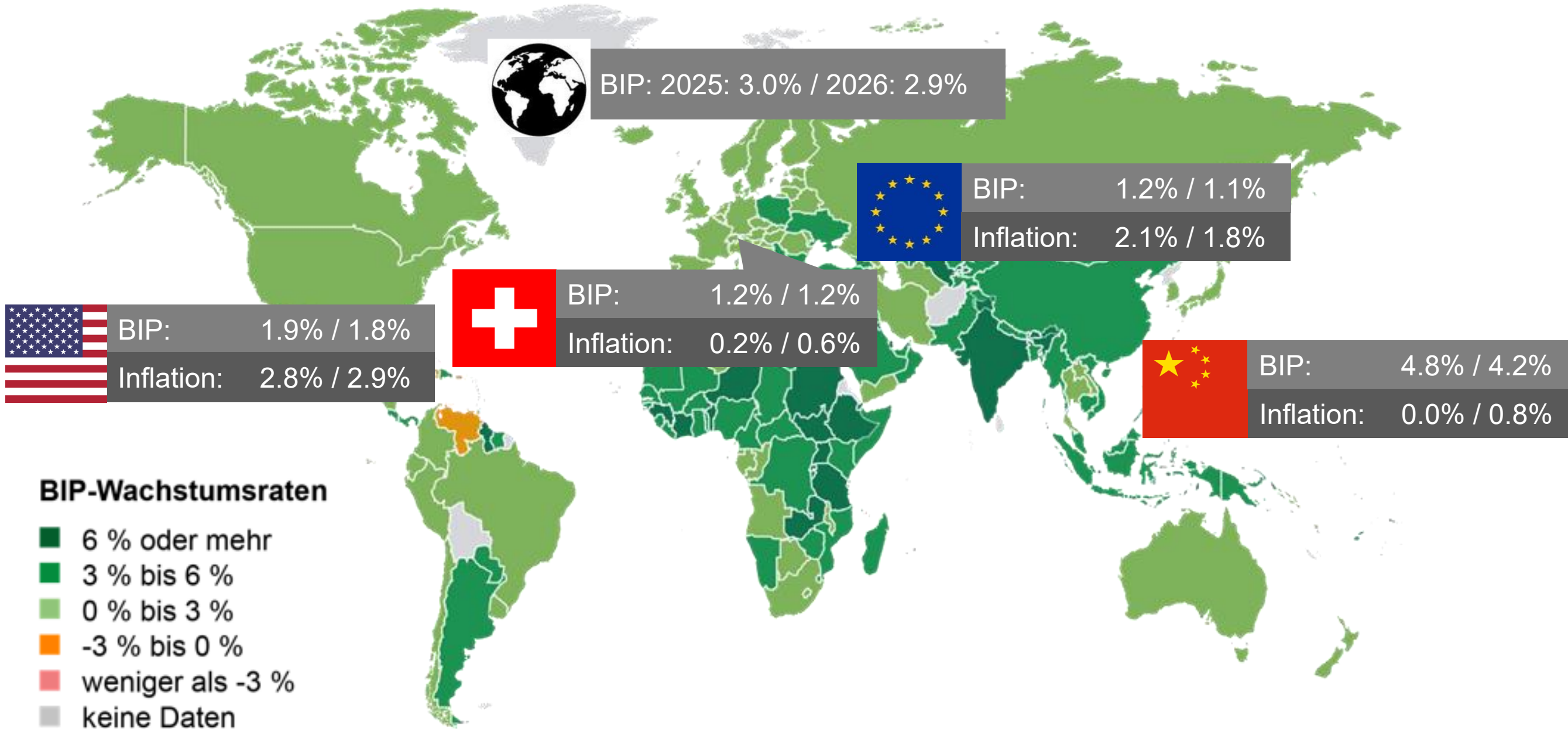
**Sinkende Preise befeuern in der Schweiz Debatte
um Negativzinsen**

Börsenzeitung vom 3.11.2025

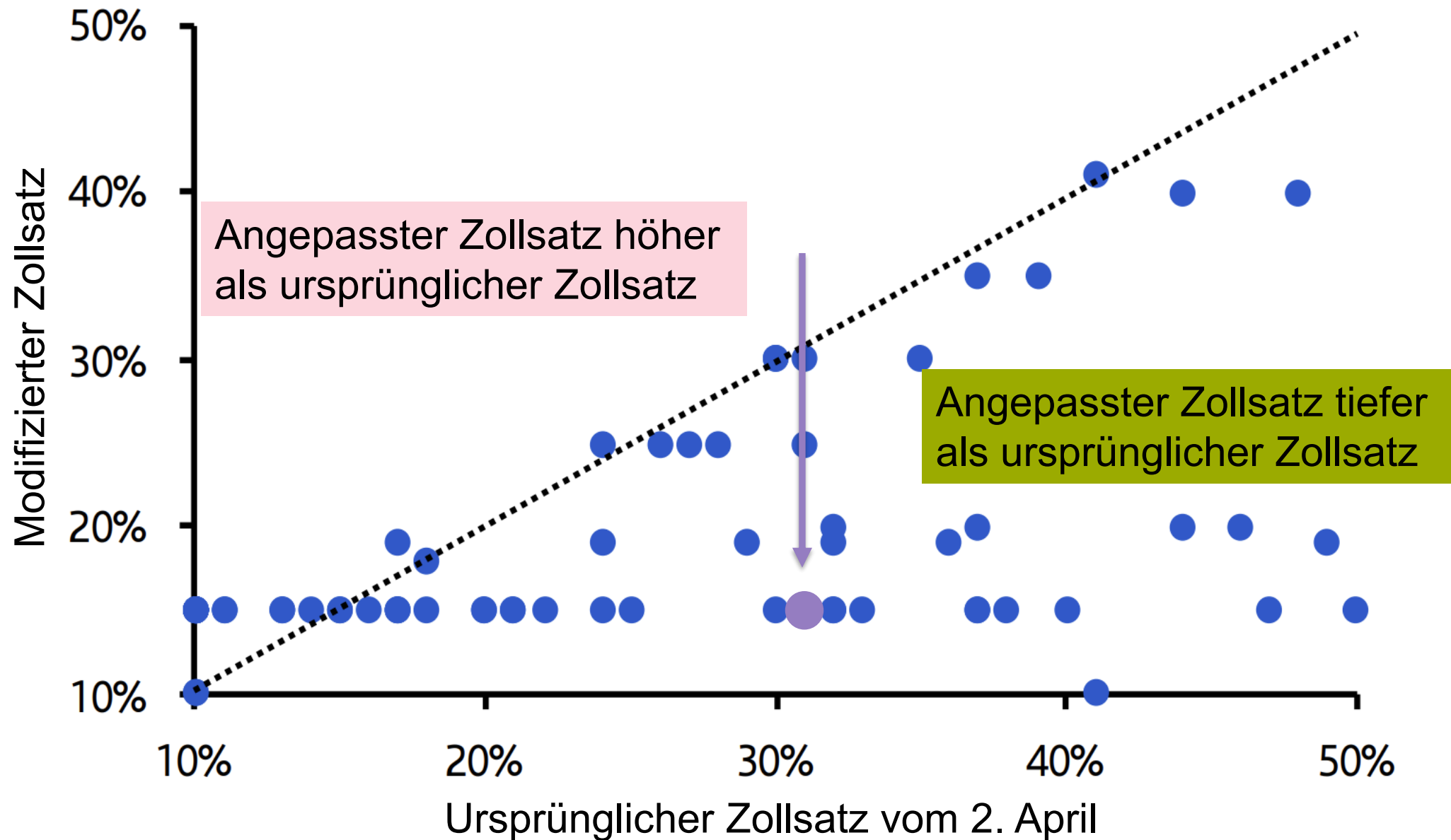
**15 Prozent Zoll – wir haben
einen Deal!**

Blick vom 14.11.2025

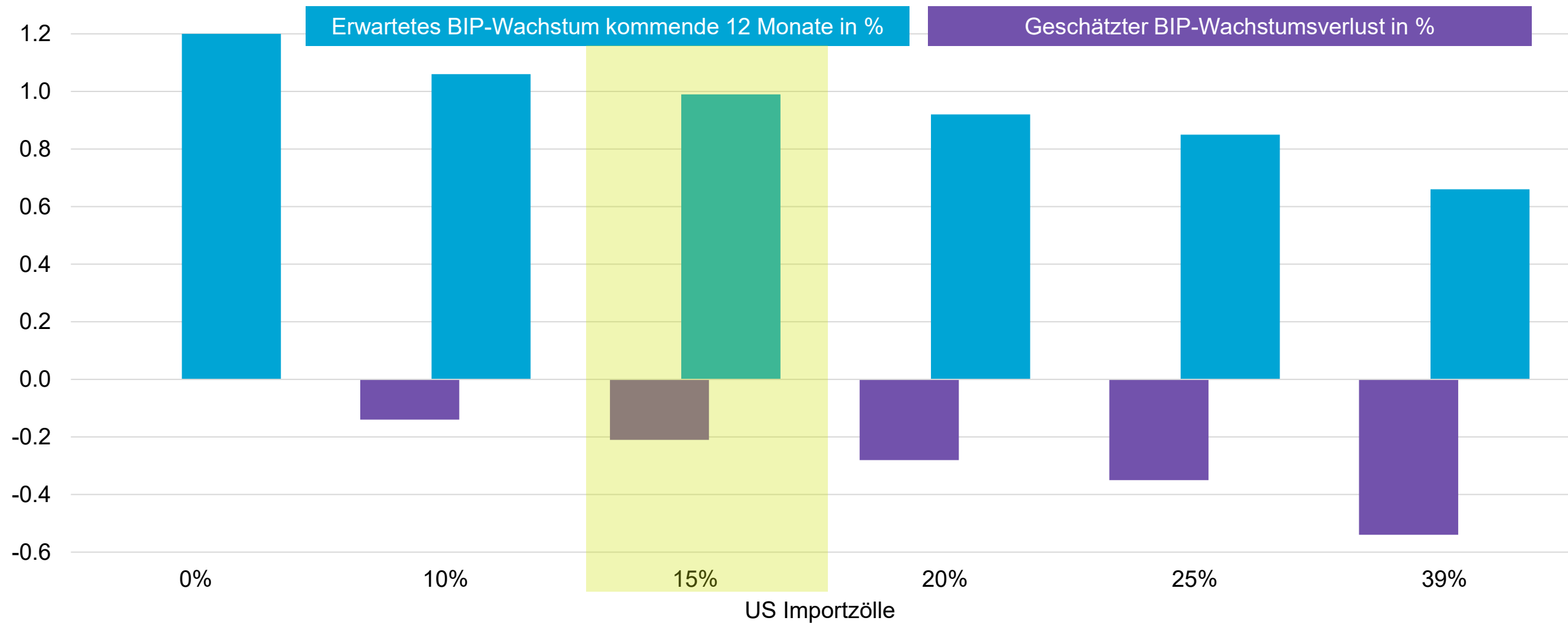
Blick aus der Helikopterperspektive: Konjunkturweltkarte 2026



US-Zollentwicklung: Schweiz wieder auf EU / Japan-Stufe



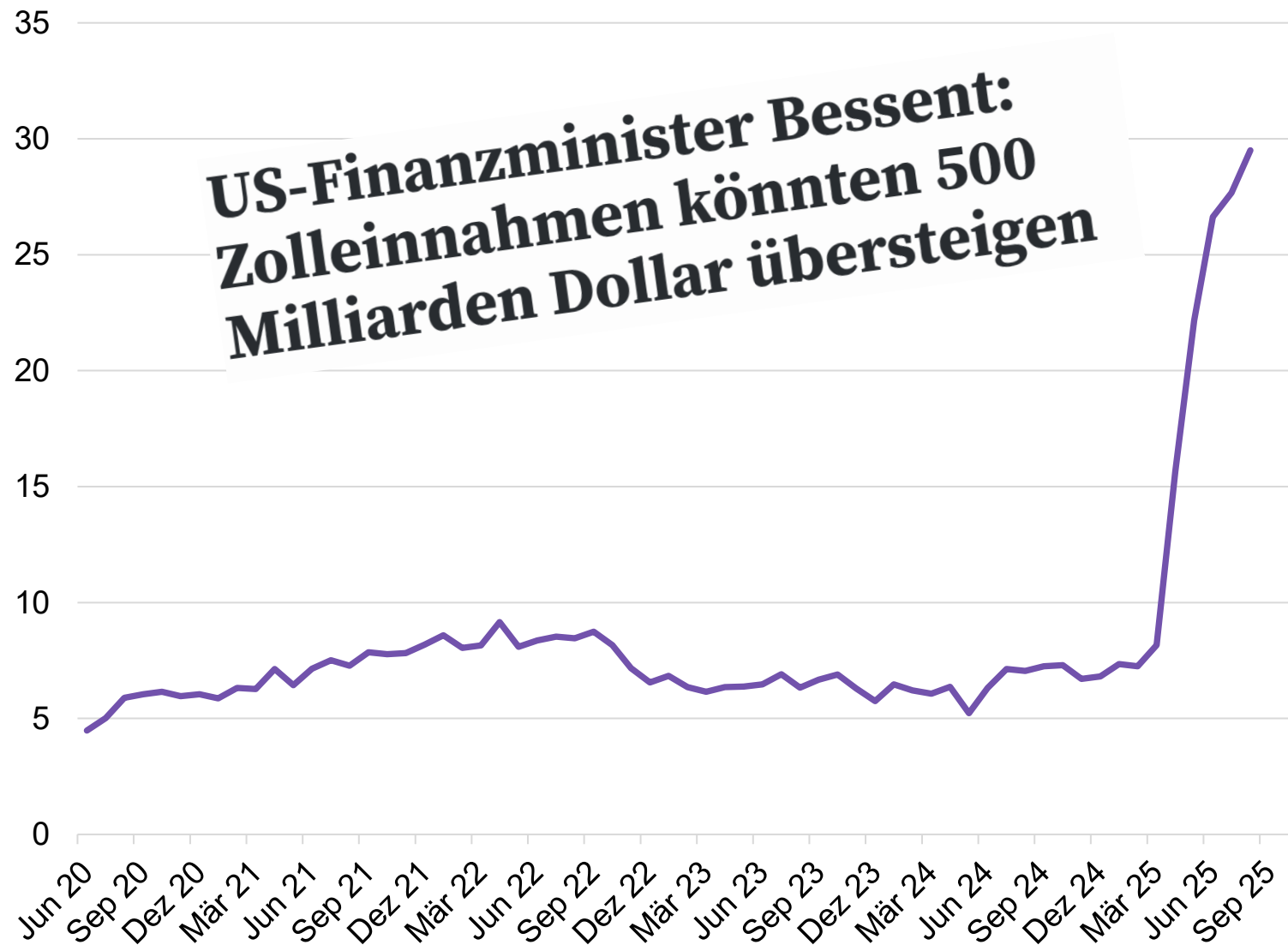
US-Zollentwicklung: Mögliche Auswirkungen auf die Entwicklung des Schweizer Bruttoinlandprodukts



Annahmen zu den Berechnungen: Nachfrageelastizität: -0.7 (10% Zoll $\rightarrow$ 7% Nachfragerückgang); Effekt auf BIP-Wachstum: linear; Verlagerungseffekte mit anderen Volkswirtschaften: nicht berücksichtigt; Pharma- und Goldexporte: ohne Effekte Währungsveränderung USD/CHF

Exkurs: US-Zolleinnahmen steigen nun signifikant an...

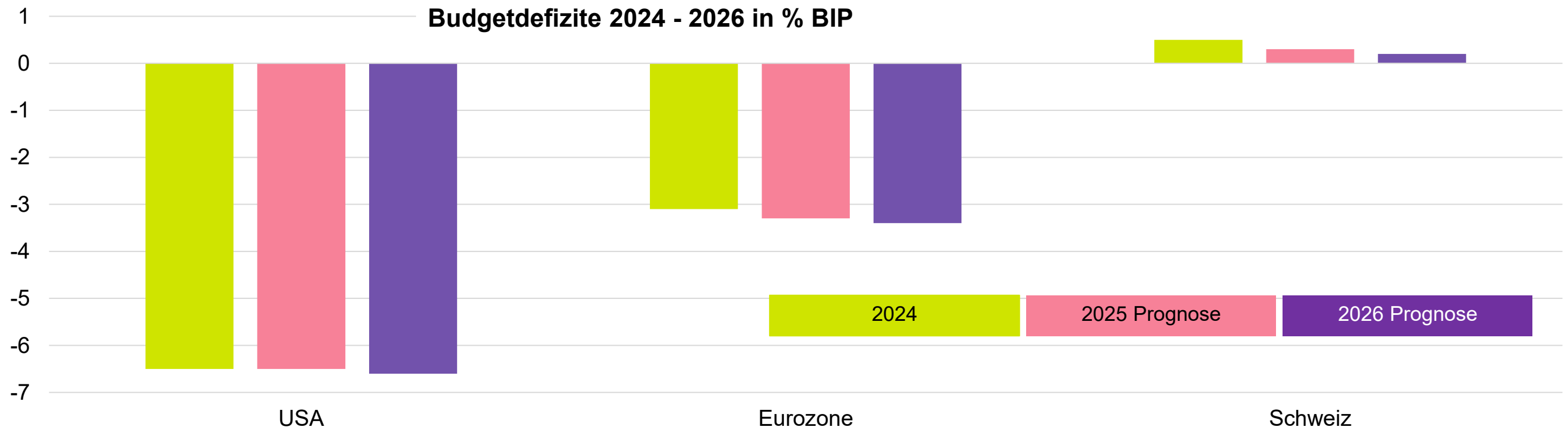
Monatliche Zolleinnahmen in Mia. USD



...werden jedoch das US-Haushaltsdefizit nur wenig bremsen

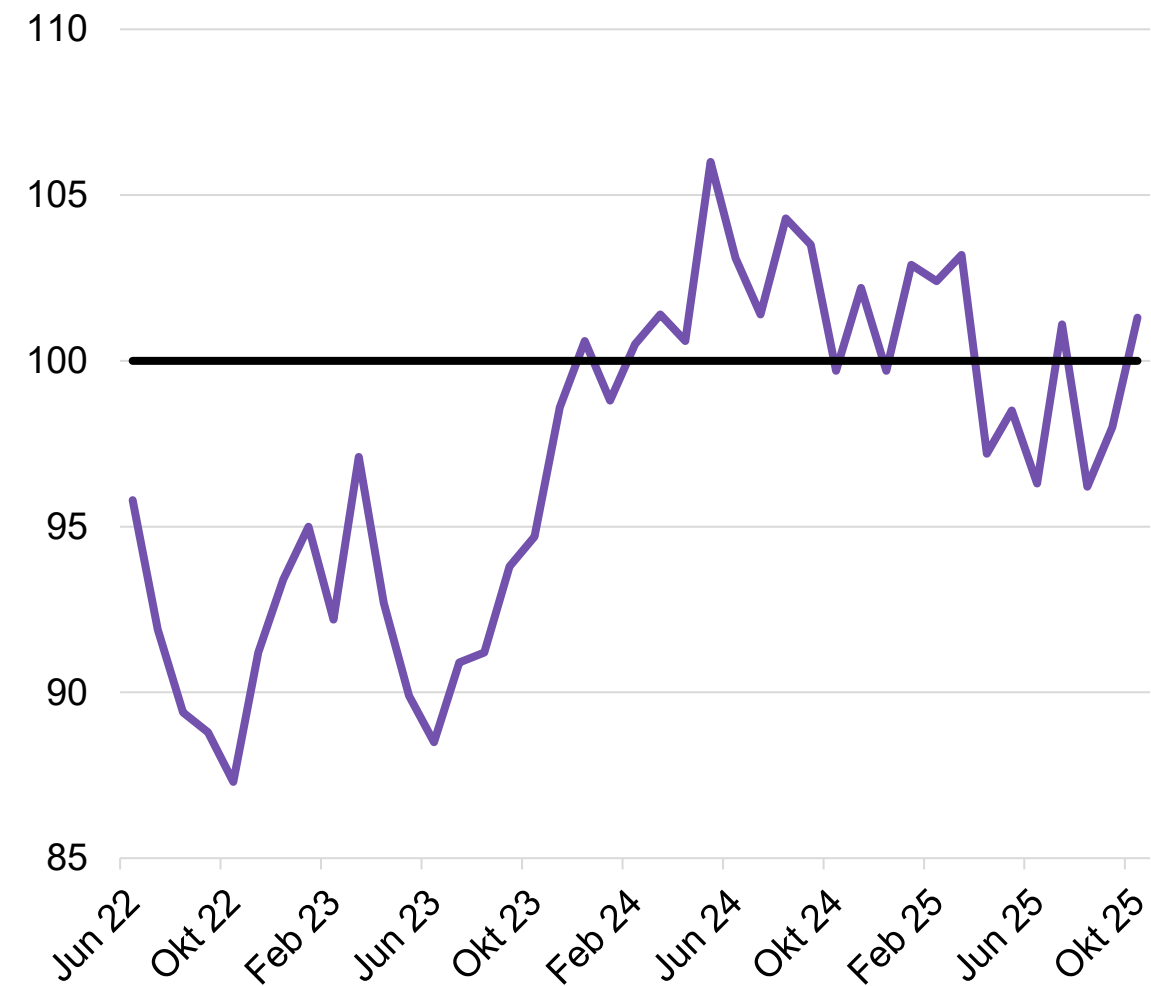
Erwartetes US-BIP 2025: ca. USD 31'000 Mia.
Erwartetes US-Haushaltsdefizit: ca. USD 1'900 Mia. (~ 6% BIP)

Selbst wenn monatliche Zolleinnahmen auf USD 40 Mia ansteigen würden...
...reduzieren diese das Haushaltsdefizit um lediglich ~ 1.2%...

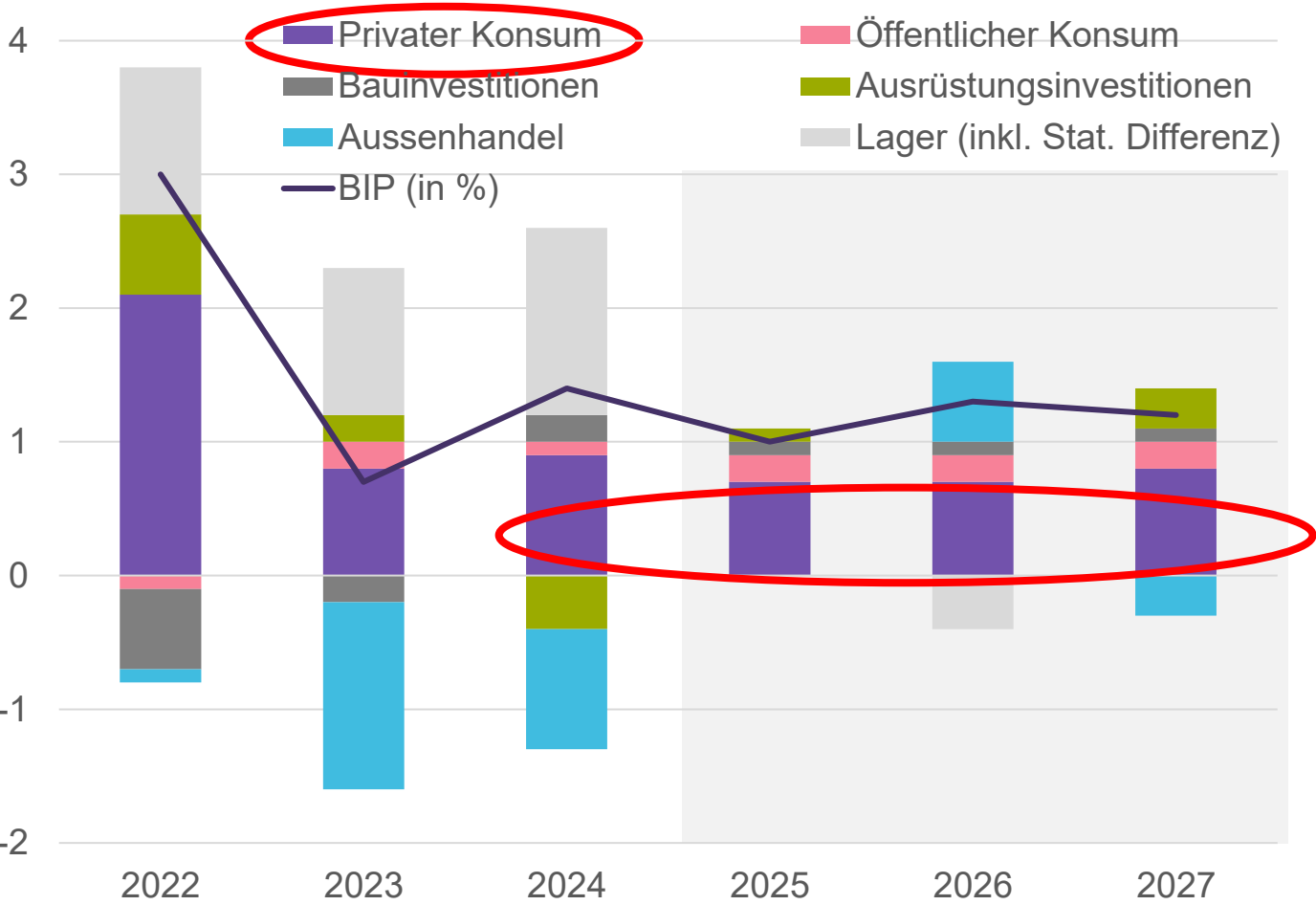


KOF-Konjunkturbarometer signalisiert Stabilisierung der Schweizer Konjunktur

KOF-Konjunkturbarometer

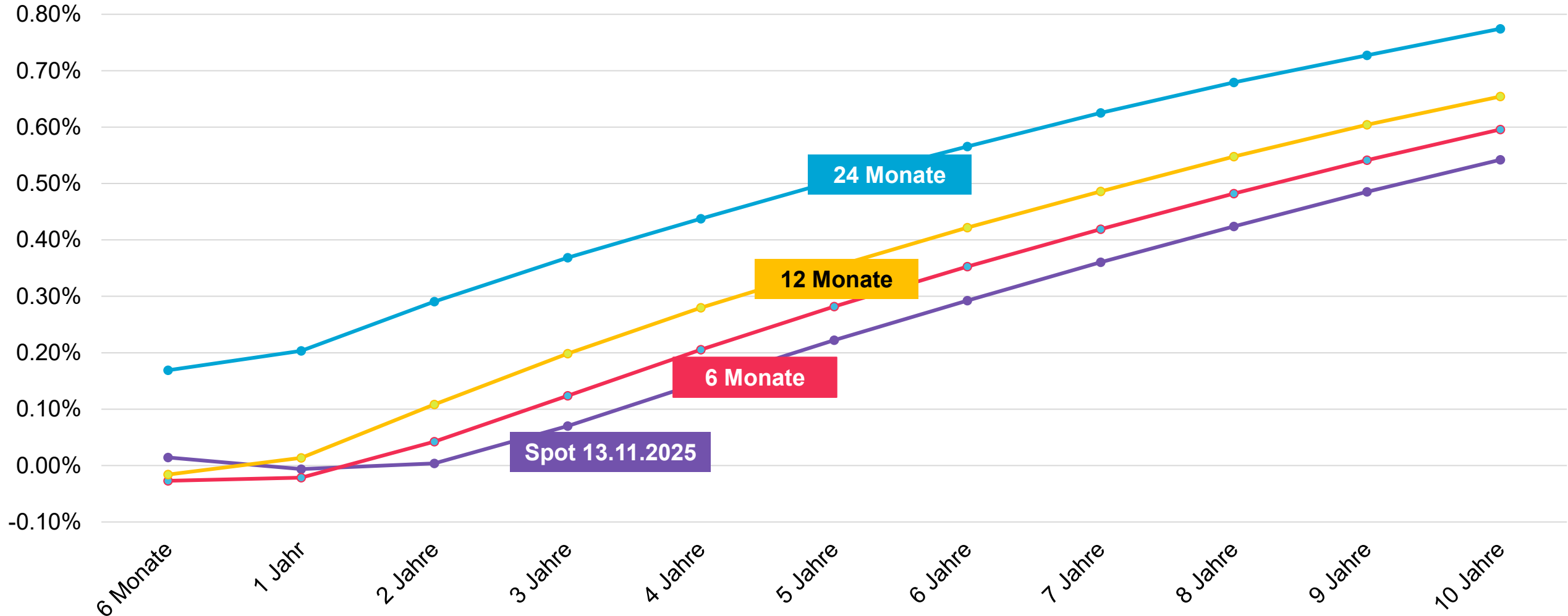


Wachstumsbeiträge zum realen BIP (in %)



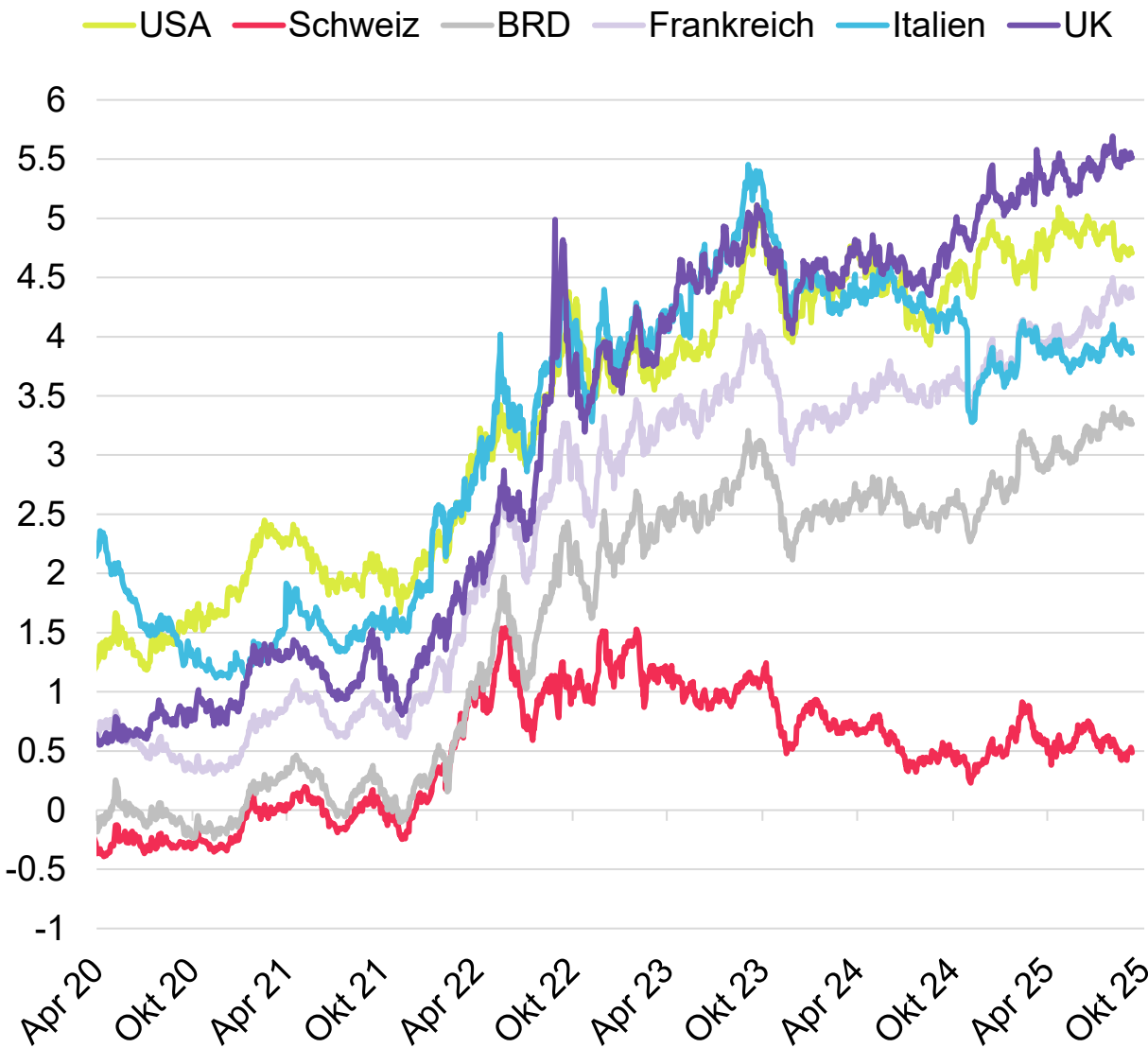
Zinskurve Schweiz: Negativzinsen bleiben ausgepreist

Markterwartungen der Zinskurve Schweiz vom heutigen Zeitpunkt

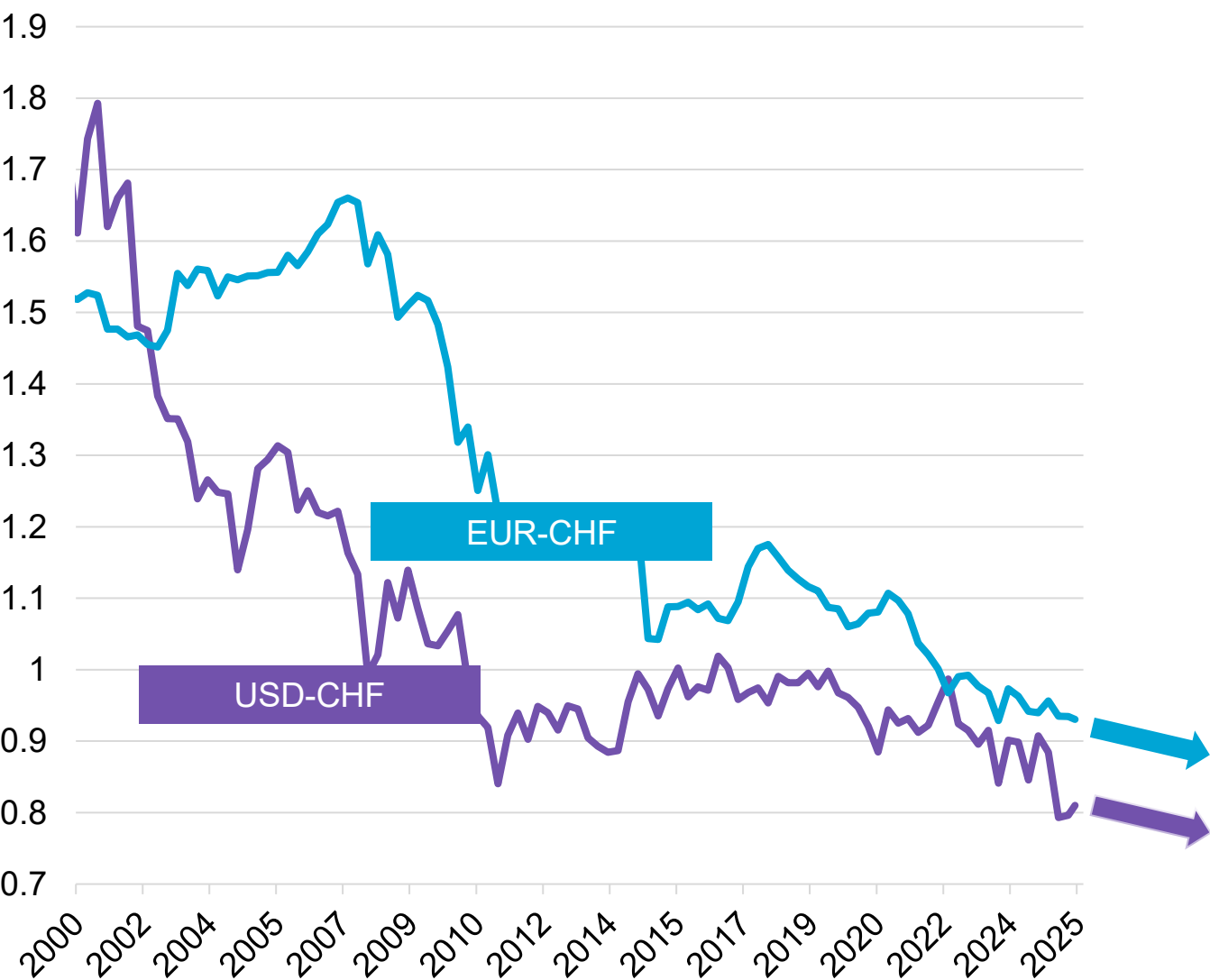


Schweiz bleibt ein strukturell robust mit starkem Franken

Renditen der 30-jährigen Staatsanleihen (in%)



Entwicklung Euro und US-Dollar gegenüber CHF



Zusammenfassung und Konklusion zum Ausblick 2026



Globale Konjunkturdynamik schwächt sich bisher weniger ab als erwartet; globales BIP von 3% scheint erreichbar



USA bisher **getragen von starkem Konsumwachstum**, trotz Abkühlung am Arbeitsmarkt und leichtem Aufwärtsdruck der Inflation
Eurozone wächst moderat: Expansive Fiskalpolitik und sinkende Zinsen



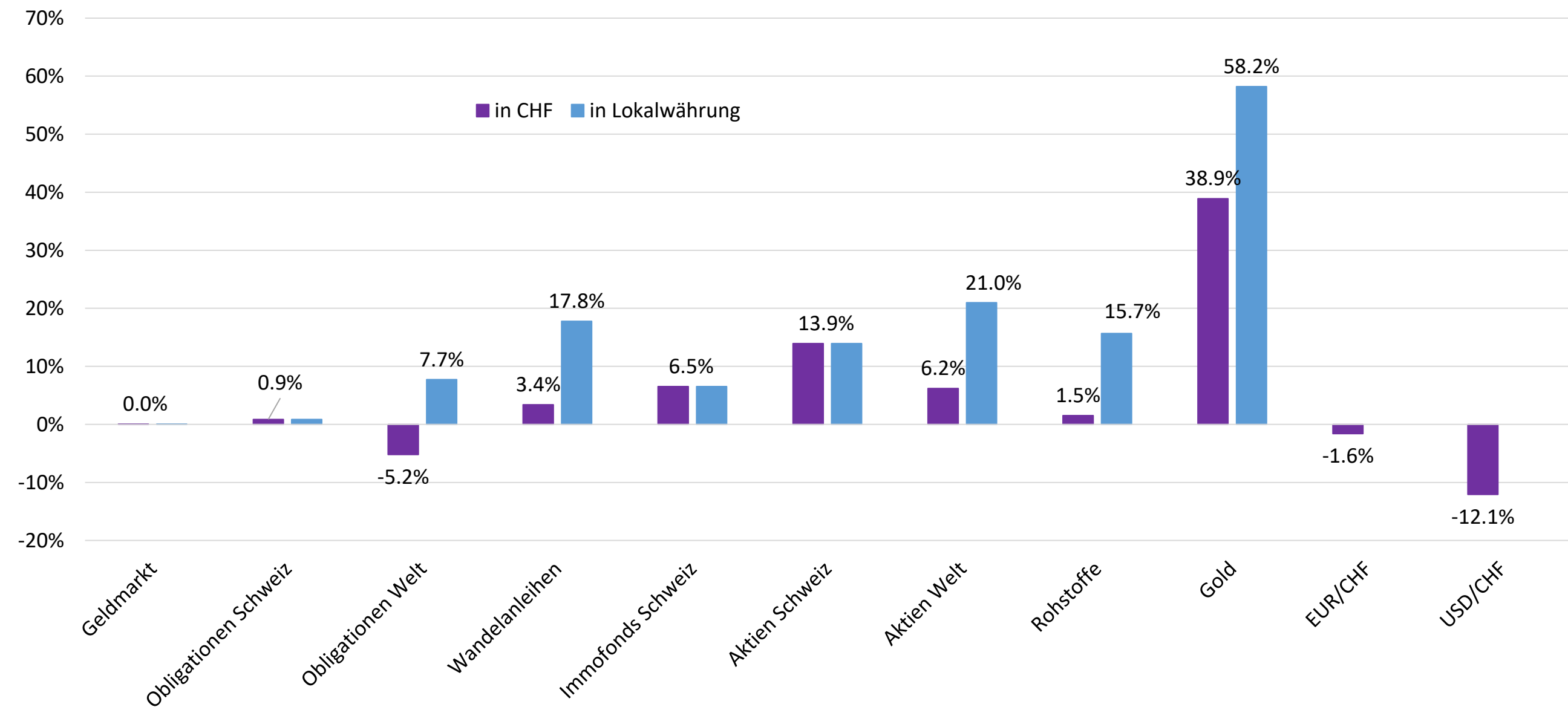
Schweiz: Wieder mit **mehr Planbarkeit** und **ohne Konkurrenznachteil** zur EU, **zudem stützen** Konsum, Zuwanderung und Geldpolitik



Währungen und Zinsen: **Schweizerfranken** bleibt strukturell **stark** und **Nullzinsniveau** bleibt verankert

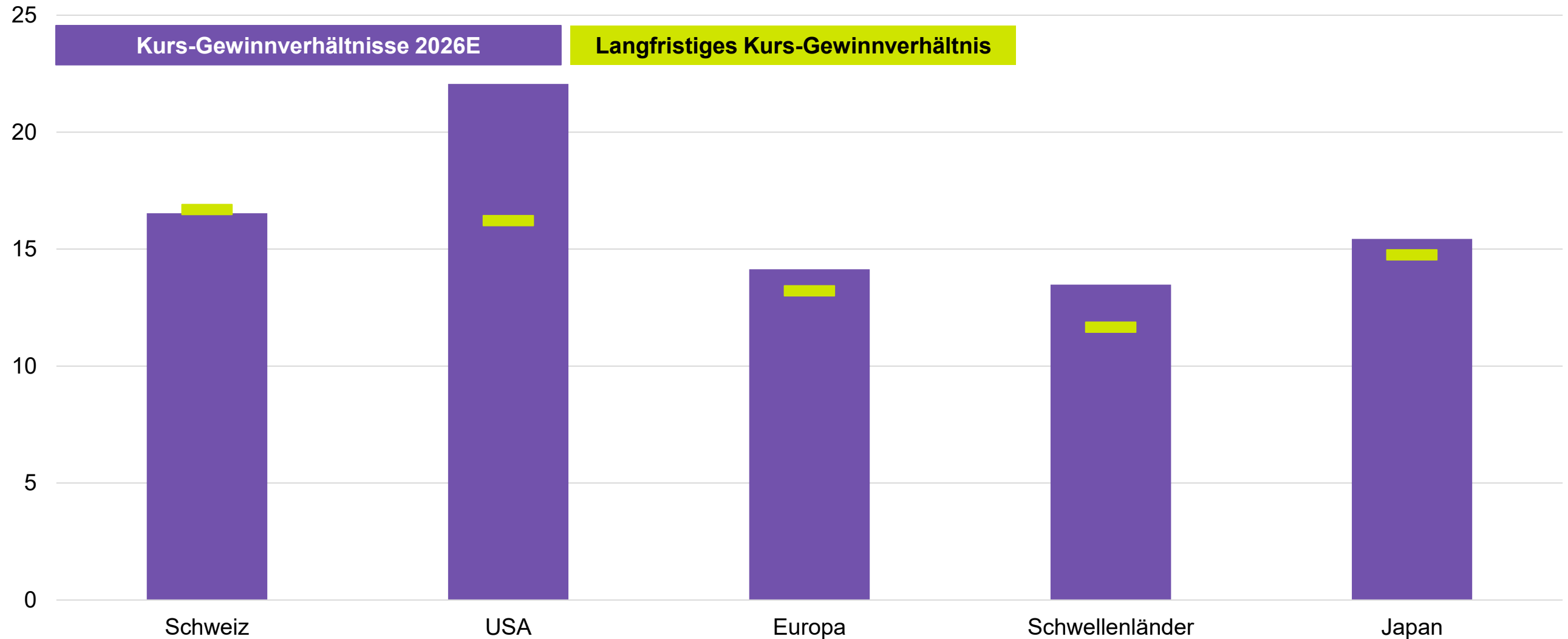
Performance Anlageklassen 2025

total return, in CHF und Lokalwährungen, per 12.11.2025



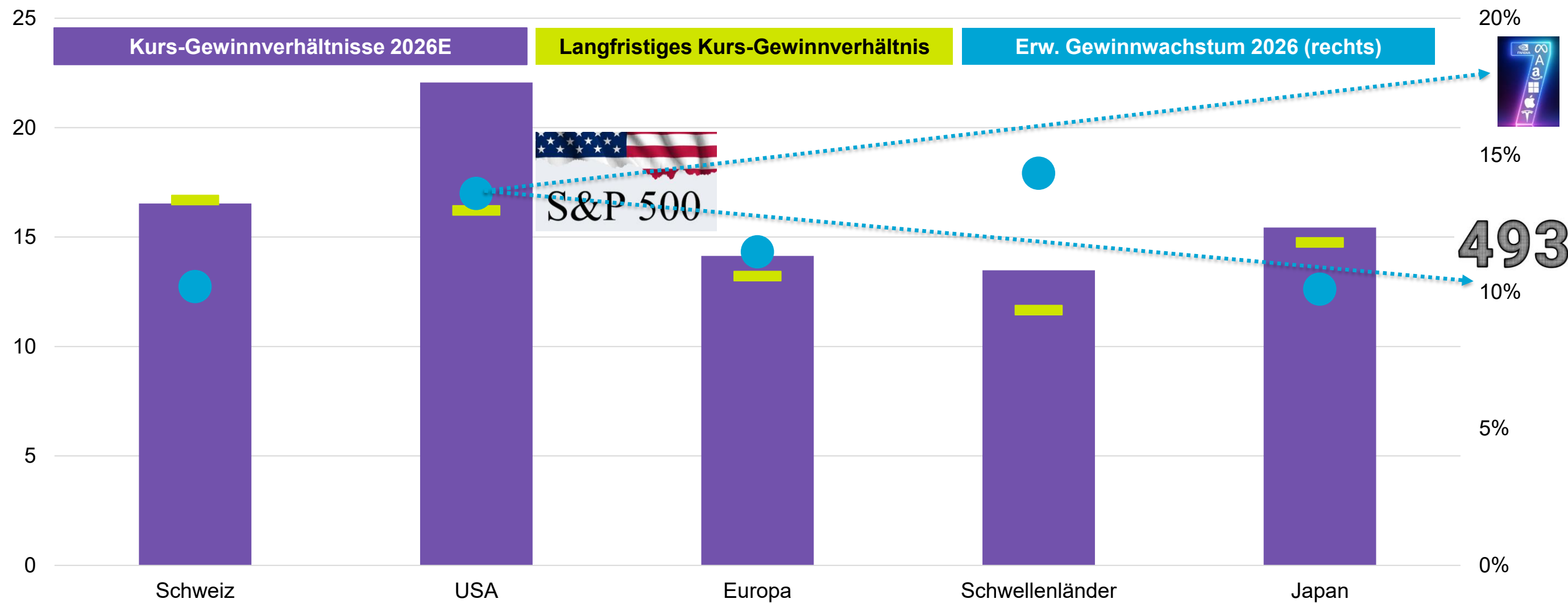
Aktien: Kurs/Gewinnverhältnisse auf Erwartungen 2026

USA «priced for perfection»; restliche Welt moderater bewertet



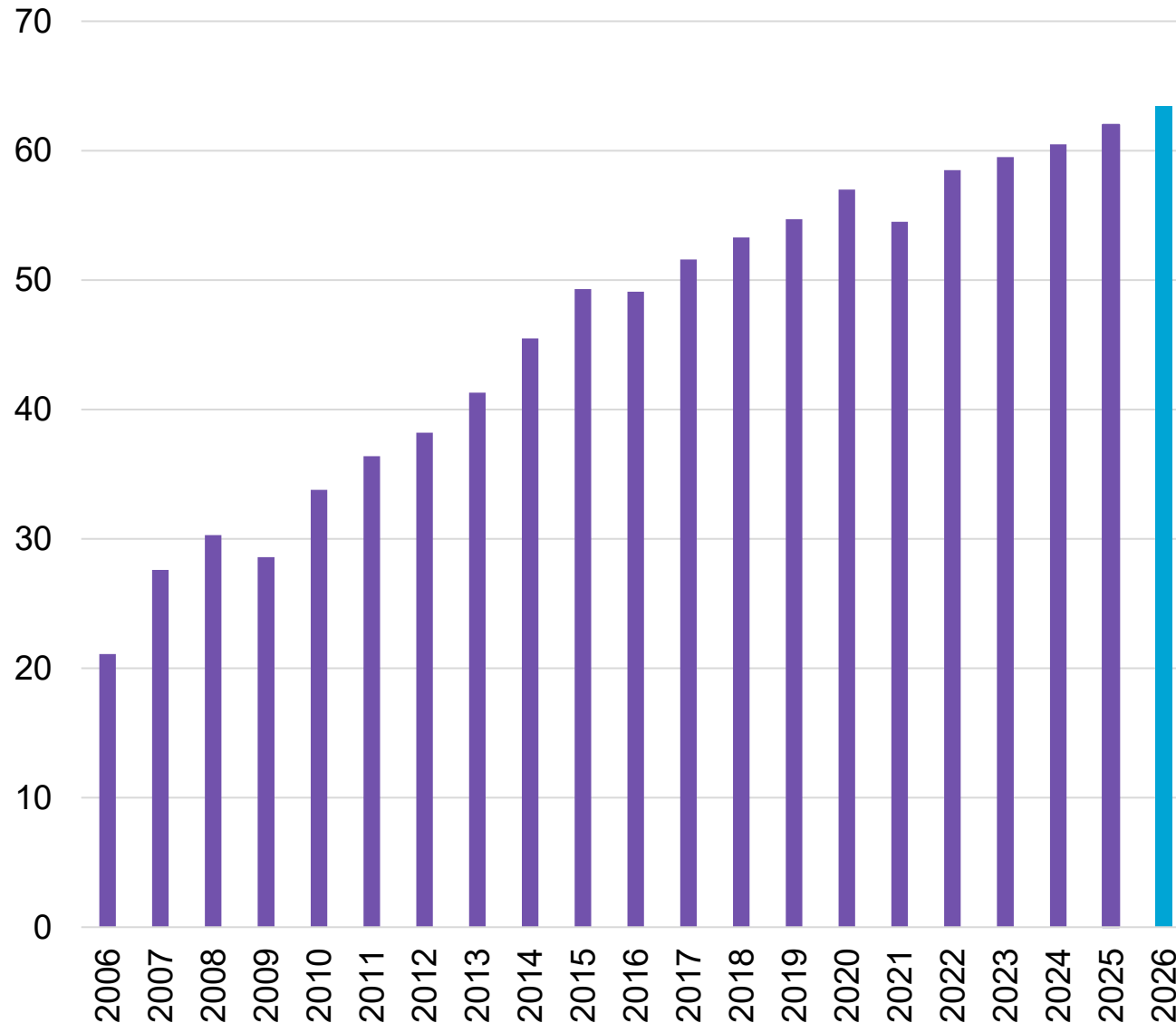
Aktien: Kurs/Gewinnverhältnisse auf Erwartungen 2026

USA «priced for perfection»; restliche Welt moderater bewertet

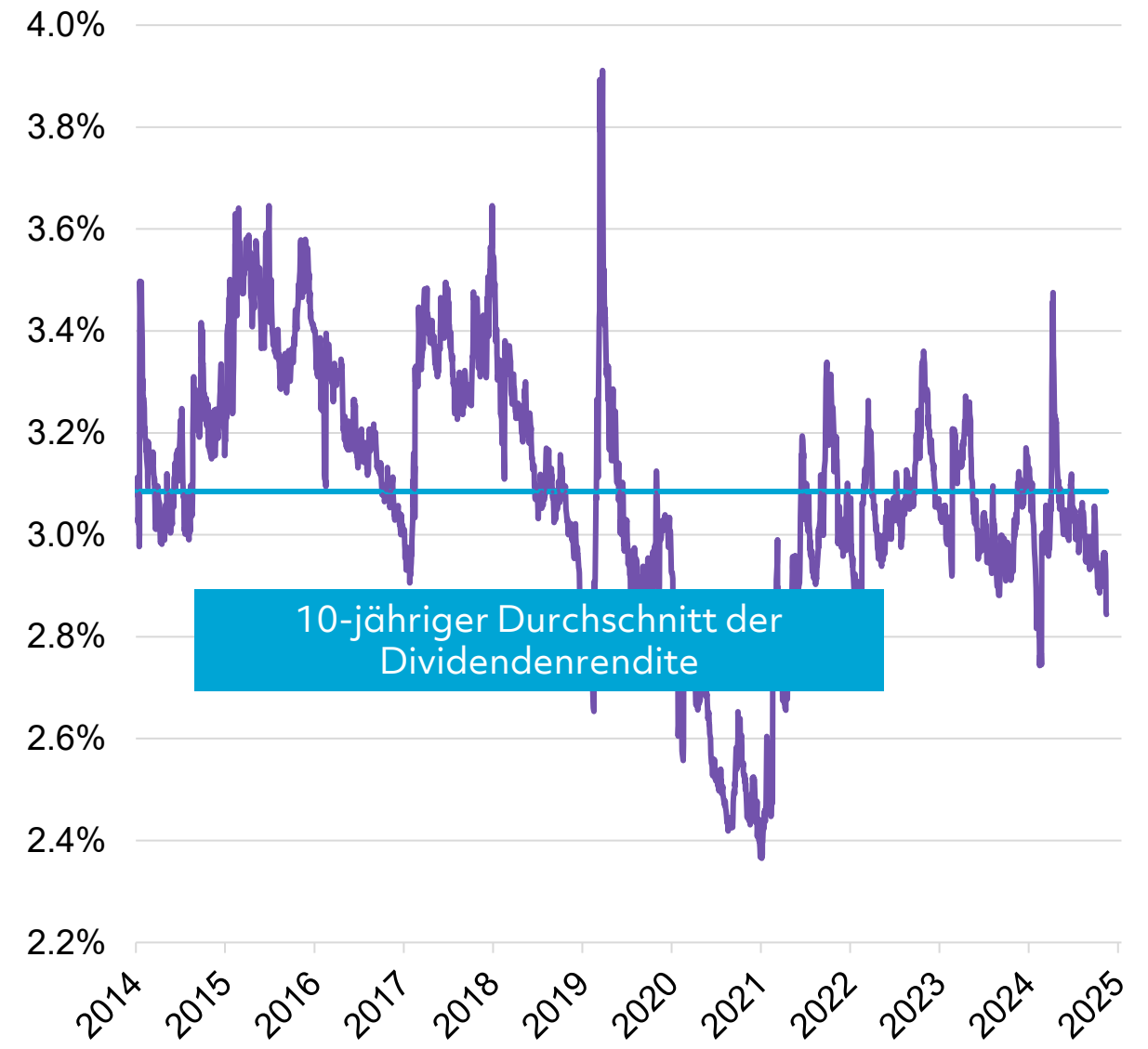


Aktien Schweiz: Blick auf die Dividenden lohnt sich

Jährliche Dividendensumme in Mrd. CHF der SPI-Firmen

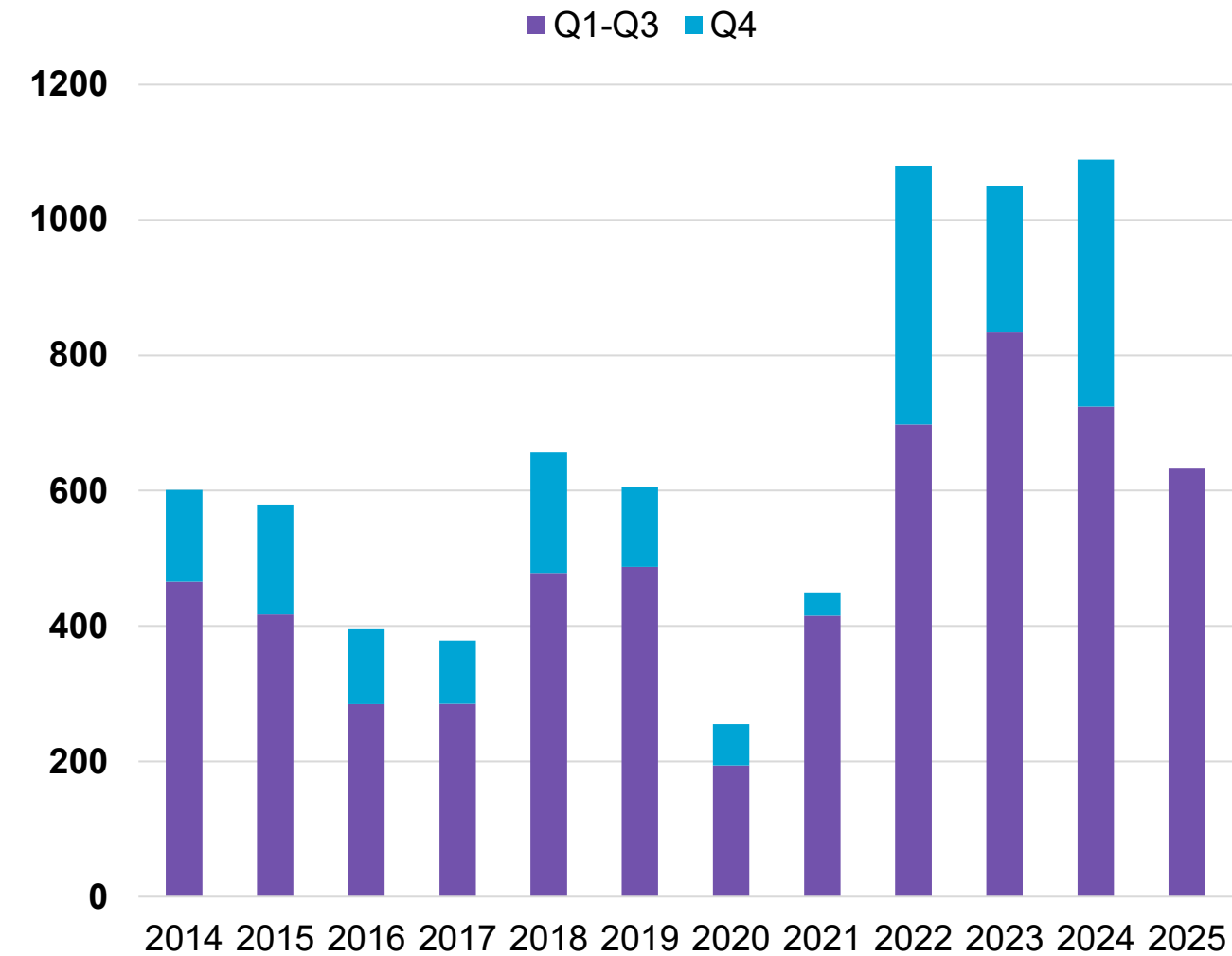


Dividendenrendite des Swiss Performance Index

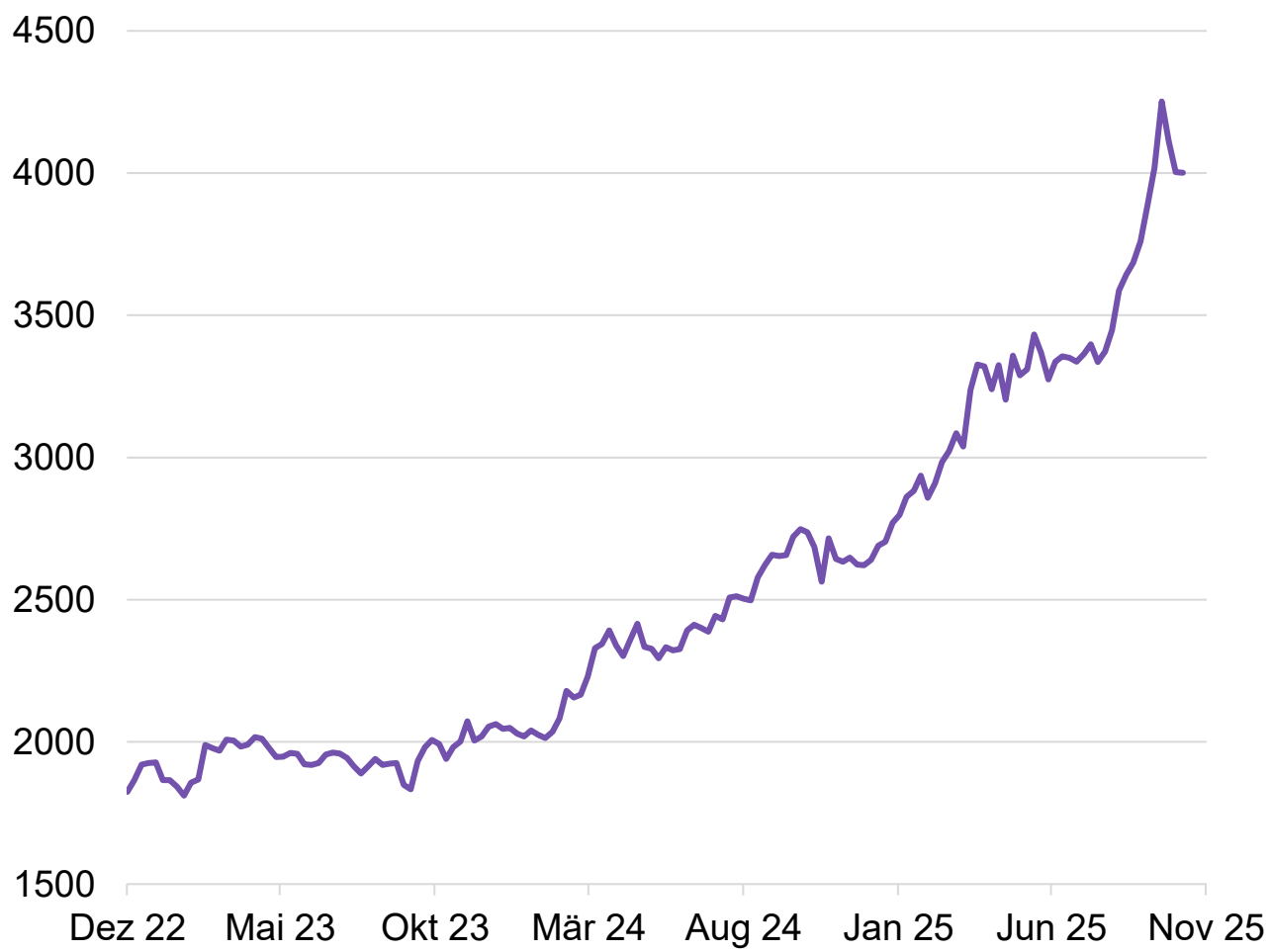


Gold: Wie weiter nach dem schwindelerregenden Höhenflug? Notenbanknachfrage bleibt intakt...

Goldkäufe durch Notenbanken in Tonnen



Gold in USD pro Unze



Gold: ...und wie lange gilt es zu arbeiten für eine Unze Gold?

Anzahl Arbeitsstunden, um 1 Unze Gold (31.1 Gramm)

erwerben zu können:

US\$ Goldpreis pro Unze / Durchschnittlicher US-Stundenlohn



Gold Market Chartbook

Source: Topdown Charts, LSEG

gold.topdowncharts.com

Valiant Anlagepolitik

Obligationen

Zinskurven werden steiler

Staatsanleihen Schweiz / Global

Eidgenossen sind zu teuer

Unternehmensanleihen

A-BBB und mittlere Restlaufzeiten

Wandelanleihen

Aktien

Fokus: Gewinne und Bewertungen

Schweiz

Vernünftige Bewertung, solides Dividenden- und Gewinnwachstum

Europa

Beimischung Klein- und Mittelkapitalisiert

Nordamerika

Beimischung Large Cap / Tech

Japan

Schwellenländer

Übrige Anlageklassen

Gold

als Krisenwährung und Realwerterhalt

Immobilien Schweiz

Anhaltende Zuwanderung, knappes Angebot, Profiteur von Zinsrückgang

Euro

Kurz- bis mittelfristig seitwärts, langfristig abwärts

US-Dollar

Kurz- bis mittelfristig seitwärts, langfristig abwärts

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung

Dieses Dokument wurde durch die Valiant Bank AG zu Werbezwecken erstellt. Es dient ausschliesslich zu Ihrer Information. Das Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung und / oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Es handelt sich nicht um das Ergebnis einer Finanzanalyse. Bevor Sie basierend auf diesen Informationen eine Entscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, mit Ihrer Beraterin oder Ihrem Berater Kontakt aufzunehmen, sowie die bestehenden Produktinformationen durchzulesen. Nur wer sich über die Risiken des abzuschliessenden Geschäftes zweifelsfrei im Klaren ist und wirtschaftlich in der Lage ist, allfällige Verluste zu tragen, sollte Anlagegeschäfte tätigen. Im Weiteren verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Diese können Sie bei uns bestellen. Historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien sind weder Garantie noch eine Zusicherung für laufende oder zukünftige Wert- und Ertragsschwankungen einer Anlage. Obwohl alle zumutbare Sorgfalt verwendet und für alle Angaben zuverlässige Quellen benutzt wurden, kann die Genauigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der presentierten Informationen nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Relevante Informationen zu Finanzinstrumenten und -dienstleistungen wie Prospekte oder Jahres- und Halbjahresberichte der Anlagefonds können kostenlos bei der Valiant Bank AG, Bundesplatz 4, Postfach, 3001 Bern bestellt werden. Soweit gesetzlich zulässig, schliesst die Valiant Bank AG jegliche Haftung für irgendwelche Verluste aus, sei es gestützt auf diese Informationen und / oder aufgrund von Risiken an den Finanzmärkten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien/Fotografien oder Abschriften davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden sowie an Personen mit US Staatsbürgerschaft, gemäss Definition US Securities Act of 1933 in der jeweils gültigen Fassung, abgegeben werden.

Bern, März 2022