

Anlageausblick

Dezember 2025



BENDURA BANK

BENDURA BANK AG · LIECHTENSTEIN

Risiken und Renditen in Einklang bringen

Während sich das Jahr 2025 dem Ende zuneigt, haben die globalen Märkte trotz anhaltender Unsicherheit eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit gezeigt. Trotz Handelskonflikten, geopolitischen Risiken und Inflationsdruck zu Beginn des Jahres blieb die wirtschaftliche Aktivität stabil. Das globale BIP-Wachstum wird für 2025 auf rund 3 % geschätzt, unterstützt durch vorgezogene fiskalische Maßnahmen, nachlassende Auswirkungen von Zöllen und eine robuste Konsumnachfrage in wichtigen Volkswirtschaften. Die Inflation hat sich in den meisten Regionen abgeschwächt, liegt jedoch in den USA weiterhin über dem Zielwert, wodurch die geldpolitischen Kursentscheidungen im Fokus bleiben.

Für 2026 erwarten Analysten ein globales Wachstum von 3,1–3,2 %, gestützt durch niedrigere Zinsen, fiskale Impulse und Investitionen in Technologien wie KI. Die US-Wirtschaft soll sich nach einer Zyklusdelle erholen, China dank Politikmaßnahmen 4,5–5 % erreichen. Europa bleibt wegen Problemen in der Industrie zurück, während Schwellenländer ihre Fundamentaldaten verbessern.

Die globalen Märkte starten optimistisch ins Jahr 2026 nach einer starken Rallye. Trotz hoher Bewertungen und Risiken dürfte moderate geldpolitische Lockerung stützen. Wir erwarten, dass die Fed in der ersten Jahreshälfte ein bis zwei Zinssenkungen um 25 Basispunkte vornimmt, gefolgt von einer stabilen Phase mit begrenztem Spielraum für weitere Senkungen.

Auch die EZB dürfte die Zinsen ein- bis zweimal senken, was Europas Märkten hilft, ihre Widerstandskraft zu bewahren. Aktien könnten zunächst einen Rücksetzer erleben, besonders in den USA, bevor neue Höchststände folgen – gestützt durch solide Fundamentaldaten und Investitionen in Technologie. Die KI-Rallye könnte abkühlen und Bewertungen sinken, ohne die Realwirtschaft zu gefährden. Devisenmärkte bleiben wohl stabil, EUR/USD zwischen 1,10 und 1,20, bevor ein langsamer Rückgang einsetzt. Neben US-Mega-Caps bieten europäische und asiatische Aktien Chancen, vor allem in dividendenstarken und Mid-Cap-Segmenten. Insgesamt verspricht 2026 ein ausgewogeneres Umfeld, in dem selektive Positionierung und Diversifikation trotz Unsicherheiten attraktive Renditen ermöglichen.

BENDURA

Anlagepolitik

	Sehr unattraktiv	Unattraktiv	Neutral	Attraktive	Sehr attraktiv
Liquidität	●	●	●	●	●
Festverzinsliche	●	●	●	●	●
Staat	●	●	●	●	●
Unternehmen	●	●	●	●	●
Hochverzinsliche	●	●	●	●	●
Schwellenländer	●	●	●	●	●
Duration	●	●	●	●	●
Aktien	●	●	●	●	●
Vereinigte Staaten	●	●	●	●	●
Eurozone*	●	●	●	●	●
Japan	●	●	●	●	●
Schwellenländer	●	●	●	●	●
Rates					
USD	●	●	●	●	●
EUR	●	●	●	●	●
CHF	●	●	●	●	●
EM Currencies	●	●	●	●	●

*inkl. UK und CH

Die Begriffe attraktiv / unattraktiv beschreiben das Renditepotenzial der verschiedenen Anlageklassen. Eine Anlageklasse gilt als attraktiv, wenn ihre erwartete Rendite über der lokalen Cash-Rate liegt. Sie gilt als unattraktiv, wenn die erwartete Rendite negativ ist. Sehr attraktiv / sehr unattraktiv bezeichnen die Einschätzungen des BENDURA Anlagekomitees mit der höchsten Überzeugung. Der Zeithorizont für diese Einschätzungen beträgt 3-6 Monate.



WELTWIRTSCHAFT

Die Weltwirtschaft hat sich 2025 trotz des Zollschocks und der enormen politischen Unsicherheit überraschend gut entwickelt. Sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften wurde Widerstandsfähigkeit gezeigt. Mit Blick nach vorn dürfte das globale Wachstum 2026 von 3,4 % in diesem Jahr auf 3 % zurückgehen – das zugrunde liegende Momentum sollte jedoch im Jahresverlauf robust bleiben.

USA

Viele Marktteilnehmer erwarten, dass 2026 ein günstiges Jahr für US-Aktien und die breitere Wirtschaft wird. Das Wachstum wird voraussichtlich zwischen 2 % und 2,5 % liegen. Lohnsteigerungen dürften nicht zunehmen und könnten sogar nachlassen, was dazu beitragen könnte, die Inflation weiter zu senken. Dieses Szenario würde der Federal Reserve Spielraum geben, die

Zinssätze zu senken und damit zusätzliche Unterstützung für die wirtschaftliche Aktivität und die Finanzmärkte zu bieten.

Höhere Zölle treiben die Importkosten in die Höhe. Bisher war die Weitergabe an die Verbraucher begrenzt, da Unternehmen einen Großteil des Drucks durch Margenverengung abgefedert haben. Insgesamt üben die Zölle einen unerwünschten Aufwärtsdruck auf die Preise aus, doch die bedeutendere Auswirkung betrifft die Unternehmensprofitabilität – was Kostenkontrolle zur Priorität macht und die Einstellungsaktivität dämpft.

Die Federal Reserve möchte eine Rezession vermeiden, da hohe Schuldenstände schnell in einer Kreditkrise enden könnten. Angesichts des begrenzten geldpolitischen Spielraums zur Abfederung größerer Schocks scheint die Haltung der Fed darauf ausgerichtet zu sein, eher etwas mehr Unterstützung zu bieten als zu wenig –

obwohl die Inflation mit rund 3 % weiterhin über dem Ziel liegt, was auf dem Papier eine straffere Politik logisch erscheinen lässt. Dies erklärt, warum die Märkte weitere Zinssenkungen einpreisen.

Es ist ein heikler Balanceakt: Die Wirtschaft anzukurbeln, während die Inflation erhöht bleibt, was das Risiko birgt, den Preisdruck weiter anzuheizen, langfristige Zinsen steigen zu lassen und eine geldpolitische Übersteuerung zu verursachen. Die Fed betont, dass die aktuellen Zinssätze weiterhin restriktiv sind: Ihre Senkung würde diese Restriktion verringern, anstatt sofort das Wachstum anzukurbeln.

Die Fed erwartet zudem, dass die Wirtschaft innerhalb weniger Quartale zur Vollauslastung zurückkehrt. Ab diesem Zeitpunkt könnten die Zinsen auf einem neutralen Niveau gehalten werden – von vielen auf etwa 3 % geschätzt, verglichen mit knapp unter 4 % derzeit.

Europa

Zwei Schlüsselfaktoren werden den mittelfristigen Ausblick für den Euroraum prägen. Erstens bleiben die Handelspolitiken von Präsident Donald Trump der grösste Gegenwind. Während sich der Block bisher Widerstandsfähigkeit gezeigt hat, steht die volle Wirkung noch bevor, da sich die Zölle nur allmählich in höheren US-Verbraucherpreisen niederschlagen.

Zweitens wird erwartet, dass Deutschlands erhebliche Erhöhung der Verteidigungs- und Infrastrukturinvestitionen einen Teil dieses Gegenwinds abfedert, wenngleich Unsicherheit darüber besteht, wie schnell dieser fiskalische Impuls greifen wird.

Die deutsche Wirtschaft dürfte sich 2026 beschleunigen, wobei höhere Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben das Wachstum auf 0,8 % anheben. Dies stellt eine deutliche Verbesserung gegenüber dem für 2025 prognostizierten Anstieg von 0,3 % dar,

wenn die US-Zölle stärker ins Gewicht fallen. Auf der Ausgabenseite sollte der fiskalische Impuls zu einer stärkeren öffentlichen Konsumnachfrage sowie höheren öffentlichen und privaten Investitionen führen. Die Exportleistung, die durch US-Zölle gedämpft wurde, dürfte sich nur allmählich erholen.

Die spanische Wirtschaft hat die Erwartungen 2025 erneut übertroffen. Das reale BIP wuchs in den ersten drei Quartalen des Jahres mit einer annualisierten Durchschnittsrate von 2,7 % – weit über den 0,7 %, die für den Rest des Euroraums verzeichnet wurden. Die boomende Migration bleibt ein zentraler Bestandteil der Erfolgsgeschichte Spaniens und unterstützt schnelle Zuwächse bei den Konsumausgaben der Haushalte. Die relativ geringe Abhängigkeit des Landes von der US-Nachfrage bedeutet, dass es weniger anfällig für die Belastungen durch höhere US-Zölle ist als seine Wettbewerber. Auch die Investitionen wirken als Rückenwind, da

die Auszahlung der 80 Milliarden Euro an EU-Wiederaufbauhilfen beschleunigt wird. Dieselben Faktoren werden das Wachstum auch 2026 weiter antreiben.

Italien hingegen hat die Auswirkungen der US-Zölle deutlich zu spüren bekommen, wobei sich die wirtschaftliche Schwäche in den vergangenen beiden Quartalen bemerkbar machte. Das Handelsabkommen zwischen der EU und den USA stellt für Italien, einen der größten Exporteure Europas in den amerikanischen Markt, einen erheblichen Rückschlag dar. Dennoch sollte das Wachstum gestützt werden – durch eine allmähliche Erholung der Inlandsnachfrage und EU-finanzierte Investitionen im Rahmen des Nationalen Wiederaufbauplans, dessen Abschluss bis Mitte 2026 vorgesehen ist. All dies deutet auf ein Szenario anhaltend niedrigen Wachstums hin, aber auch auf eine Inflation, die eher unter als über dem 2%-Ziel liegen dürfte. Die Märkte erwarten daher keine Zinserhöhungen vor 2027 und möglicherweise sogar weitere

Zinssenkungen zuvor. Das Umfeld erscheint daher vorerst günstig für Aktien und Anleihen.

Asien

Nach der Hinwendung zu einer lockeren Makropolitik Ende 2024 und den Turbulenzen des Handelskriegs im Jahr 2025 könnte 2026 ein ruhigeres Jahr werden. Binnenwirtschaftliche Herausforderungen wie der Abschwung am Immobilienmarkt und die durch starken Wettbewerb getriebene Deflation werden jedoch bestehen bleiben. Es wird erwartet, dass Peking ein Mindestmaß an Wachstum sichert, jedoch kaum eine weitere Runde groß angelegter Konjunkturmaßnahmen einleiten wird.

Das macht das Jahr 2026 keineswegs unbedeutend. Ein stabileres globales Umfeld würde den politischen Entscheidungsträgern Spielraum geben,

strukturelle Probleme anzugehen, während der Fünfjahresplan 2026–2030 beginnt. Wenn das akute Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage ungelöst bleibt, könnte dies das Wachstum stark belasten und das Risiko bergen, Handelskonflikte neu zu entfachen. Wie die Regierung die Nachfrage stützt, wird entscheidend dafür sein, ob das Vertrauen des Privatsektors und die unternehmerische Dynamik zurückkehren, um organisches Wachstum voranzutreiben.

Die Bank of Japan startet mit einer lockeren Ausrichtung ins Jahr 2026. Die Inflation bleibt robust, und die wachstumsorientierte Regierung von Premierministerin Sanae Takaichi übt weiterhin Druck auf die Zentralbank aus, die Unterstützung beizubehalten. Wir erwarten, dass die BoJ die Zinsen nur schrittweise anhebt – von derzeit 0,5 % auf 1 % bis Ende 2026. Dieses langsame Tempo wird den Yen unter Druck halten. Eine schwächere Währung und erhöhte Preiserwartungen dürften die

Inflation über 2 % halten, was Haushalte mit begrenztem Einkommenswachstum, einschließlich Rentnern, zusätzlich belastet. Takaichis fiskalische Wachstumsstrategie wird sowohl öffentliche als auch private Investitionen stützen, doch wenn Wähler eine hohe Inflationsakzeptanz wahrnehmen, könnten politische Risiken steigen. Wir gehen davon aus, dass die BoJ ihren Leitzins im Dezember auf 0,75 % anheben und bis Mitte 2026 eine weitere Erhöhung um 25 Basispunkte vornehmen wird. Die Verbraucherpreisinflation dürfte 2026 auf 2,3 % sinken, nach 3,2 % im Jahr 2025. Das Wachstum hingegen dürfte sich auf 0,7 % abschwächen, nach 1,2 % im Jahr 2025, da der private Konsum nachlässt.

Die südkoreanische Wirtschaft erholt sich von einer Phase politischer Instabilität, und die Wachstumsdynamik nimmt zu. Ein stärker als erwarteter globaler KI-Boom dürfte die Nachfrage nach Halbleitern – einem wichtigen Exportgut – antreiben und dem Wachstum einen erheblichen Schub

verleihen. Die verbesserte Stimmung, unterstützt durch steigende Aktienkurse, wird dazu beitragen, dass sich die Konsumausgaben erholen, während ein erheblicher Anstieg der Staatsausgaben unter der Regierung von Lee Jae Myung die Inlandsnachfrage zusätzlich stützen wird. Dennoch bleiben Herausforderungen bestehen. Höhere US-Zölle werden weiterhin die Exporte belasten und die Investitionen in Kapitalgüter bremsen, während die strikte Durchsetzung des Serious Injury Law und steigende Importkosten aufgrund eines schwächeren Won eine Erholung der Bautätigkeit verzögern könnten. Insgesamt dürfte das Wachstum 2025 bei etwa 1,1 % und 2026 bei 2,1 % liegen.

AKTIEN

Der November erwies sich als turbulenter Monat für die globalen Märkte, da die Zuversicht über eine mögliche Zinssenkung der Federal Reserve mit Sorgen über eine KI-getriebene Blase und steigende Unternehmensschulden kollidierte.

In den Vereinigten Staaten legten die Aktien gegen Monatsende eine Rallye hin, die die wichtigsten Indizes nahe an Rekordhöhen brachte und die Verluste zur Monatsmitte ausglich. Der S&P 500 beendete den Monat mit einem moderaten Plus von 0,1 %, während der Dow um 0,3 % zulegte. Der Nasdaq hingegen fiel um 1,5 % und verzeichnete damit seinen ersten monatlichen Rückgang seit März. Technologiewerte trugen die Hauptlast der Volatilität, da die Befürchtung besteht, dass massive KI-bezogene Investitionsausgaben, finanziert durch umfangreiche Schuldenemissionen, nicht schnell genug in

Gewinne umgewandelt werden. Nvidias herausragende Quartalszahlen konnten die Nervosität nicht beruhigen, während Google mit einem Anstieg von 14 % dank bedeutender Fortschritte in der KI-Entwicklung hervorstach.

Die europäischen Aktienmärkte waren weitgehend unverändert bis leicht positiv. Der deutsche DAX gab um 0,5 % nach, während der Schweizer SMI mit einem starken Plus von 4,9 % überdurchschnittlich abschnitt. In Asien verzeichneten die Märkte ihren ersten monatlichen Rückgang seit sieben Monaten. Der MSCI Asia Pacific ex-Japan-Index fiel um 3,1 %, der japanische Nikkei sank um 4,1 %, und Südkoreas Kospi blieb aufgrund von Änderungen der Steuerpolitik und Währungsschwäche volatil. Trotz der Turbulenzen verbesserte sich die Anlegerstimmung gegen Monatsende, da Signale einer lockeren Fed die Erwartungen einer Zinssenkung im Dezember befeuerten. Nach den Korrekturen zur Monatsmitte wirken die

Positionierungen bereinigt, und einige Investoren sehen den technologiegetriebenen Rückgang als gesunde Neubewertung der Bewertungen. Mit dem Fokus auf die Fed gehen die Märkte vorsichtig optimistisch in den Dezember und hoffen auf eine mögliche Jahresendrallye.

Für US-Aktien werden 2026 solide, aber selektive Gewinne erwartet. Niedrigere Zinssätze, stabiles Wirtschaftswachstum und KI-getriebene Produktivitätssteigerungen sollten die Unternehmensgewinne stützen. Die lockerere Haltung der Federal Reserve schafft ein günstiges Umfeld, wobei Konsensprognosen den S&P 500 zum Jahresende zwischen 7.500 und 7.800 sehen – in einigen optimistischen Szenarien sogar höher, falls Zinssenkungen beschleunigt und die Gewinne über die Mega-Cap-Tech-Werte hinaus breiter gestreut werden. Während Technologie ein zentraler Treiber bleibt, könnte die Führungsrolle auf zyklische Sektoren und

kleinere Werte übergehen, da die fiskalische Unterstützung anhält. Trotz des konstruktiven Ausblicks könnten mehrere Risiken Marktrückgänge auslösen. US-Aktien werden zu hohen Bewertungen gehandelt, was wenig Spielraum für Fehler zulässt, sollten die Unternehmensgewinne enttäuschen. Rückschläge dürften daher stärker wirken als positive Überraschungen. Hohe KI-bezogene Investitionsausgaben, die durch Schulden finanziert werden, werfen Fragen zur Monetarisierung und Nachhaltigkeit auf.

Europäische Aktien dürften eine moderate, aber sich verbessernde Performance zeigen. Geldpolitische Lockerungen und fiskalische Impulse, einschließlich Deutschlands Infrastruktur- und Verteidigungsinvestitionsprogramm, sollten das Wachstum stützen. Der Euro STOXX 50 wird voraussichtlich in Richtung 5.700–6.500 steigen, während der STOXX 600 rund 570 erreichen könnte, was einem Zuwachs von rund 5–10 % entspricht. Die

Bewertungen bleiben im Vergleich zu US-Aktien attraktiv, und Sektoren mit Bezug zu Technologie, Verteidigung und Infrastruktur bieten Chancen. Der Fortschritt wird jedoch schrittweise erfolgen, und politische Unsicherheit in Frankreich sowie Handelskonflikte mit den USA könnten die Stimmung belasten.

Japanische Aktien dürften 2026 nach einem starken Jahr 2025 eine konstruktive Tendenz beibehalten, unterstützt durch Reformen der Unternehmensführung, kontinuierliche Aktienrückkäufe und eine expansive Fiskalpolitik unter Premierministerin Sanae Takaichi. Die Gewinnbreite sollte sich über KI und Halbleiter hinaus verbessern, da sich die Inlandsnachfrage stabilisiert und Governance weiterhin Kapitaleffizienz freisetzt. Prognosen deuten darauf hin, dass der Nikkei 225 weiter zulegen könnte, während der TOPIX durch Indexreformen und Liquidität gestützt bleibt. Die Risiken sind jedoch erheblich: Sollte die Bank of Japan die Inflation falsch einschätzen und

die Geldpolitik zu schnell straffen, könnten die Bewertungen sinken, während eine zu lockere Haltung das Risiko birgt, Inflation zu verfestigen und langfristige Renditen zu erhöhen. Die Yen-Volatilität fügt eine weitere Unsicherheitsebene hinzu, da eine anhaltende Schwäche die Kaufkraft der Haushalte mindern und den Konsum dämpfen könnte, während starke Erholungen die Exportvorteile umkehren könnten. Steigende Renditen japanischer Staatsanleihen oder ungeordnete Veränderungen der Erwartungen zur Zinsstrukturkurve würden die Aktienbewertungen belasten und die Finanzierungskosten erhöhen. Externe Schocks wie erneute Zollkonflikte, Technologiebeschränkungen oder regionale geopolitische Spannungen könnten Gewinne und Stimmung beeinträchtigen, und strukturelle Änderungen am TOPIX-Index Ende 2026 könnten Volatilität rund um die Aufnahmeschwellen erzeugen.

Für chinesische Aktien werden in 2026 nach einer starken Erholung im Jahr 2025, moderate Gewinne erwartet, angetrieben durch politische Weichenstellungen in Richtung Innovation und selektive Lockerungen. Wachstumfelder umfassen Elektrofahrzeuge, Batterien und Automatisierung, im Einklang mit Pekings langfristiger Strategie, eine Führungsrolle in der High-End-Fertigung und Technologie einzunehmen. Indexziele deuten auf ein moderates Aufwärtspotenzial für den MSCI China und den CSI 300 hin, wobei größere Gewinne möglich sind, falls die Monetarisierung von KI und die Inlandsnachfrage anziehen. Dennoch bleiben die Risiken erheblich: Die anhaltende Schwäche des Immobilienmarktes könnte das Vertrauen dämpfen und die Banken belasten, während deflationäre Kräfte durch Überkapazitäten und intensiven Wettbewerb die Margen bedrohen. Eine weitere Sorge ist die Feinabstimmung der Politik, da Peking

voraussichtlich keine groß angelegten wirtschaftspolitischen Anreizmassnahmen einleiten wird und inkrementelle Schritte enttäuschen könnten, falls das Vertrauen des Privatsektors schwach bleibt.



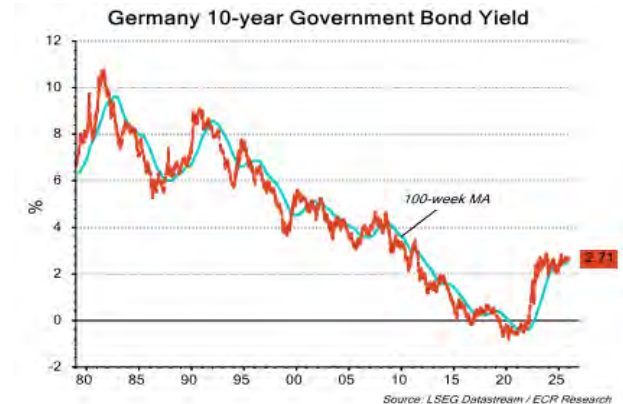
Chart 1: S&P 500 Index. Source: LSEG Datastream / ECR Research, www.ecrresearch.com

ANLEIHEN

Wir sehen derzeit kaum Gründe für weitere EZB-Senkungen. Die deutsche Schwäche könnte zwar durch Lockerungen profitieren, jedoch entwickelt sich die Eurozone solide, und das Wachstum sollte sich mit fiskalischen Impulsen und niedrigen Zinsen verbessern. Wettbewerbsverluste, US-Handelsunsicherheit und Zölle belasten jedoch Vertrauen und Investitionen. Bleibt das Wachstum schwach, sind ein bis zwei Senkungen möglich, aber nicht unser Basisszenario. Eine starke Euro-Aufwertung könnte ebenfalls eine Senkung auslösen, ist aber unwahrscheinlich. Zinserhöhungen vor 2027 gelten als ausgeschlossen. Wir erwarten Renditen zehnjähriger Bundesanleihen um 2,6–2,9 %, mit Potenzial für einen Anstieg Ende 2026 bei stärkerem Wachstum, höherer Inflation, schwächeren Finanzen und höheren US-Zinsen.

Die Fed ist derzeit vorsichtig gegenüber einer Straffung eingestellt, sodass eine zusätzliche Zinssenkung um 25 Basispunkte erst im Februar oder März wahrscheinlich ist. Später im Jahr könnte die Diskussion in Richtung Zinserhöhungen umschwenken, falls das Lohnwachstum in einem angespannten Arbeitsmarkt beschleunigt und die Unsicherheit über Zölle nachlässt, was die Inflation nach oben treiben würde. Das potenzielle Wachstum der USA wird aufgrund demografischer Trends weiterhin unter 2 % angenommen. Während die Fed möglicherweise gegen die Inflation vorgehen muss, dürfte sie dies weniger aggressiv tun als in einem traditionellen Szenario, um starke Rückgänge der Vermögenspreise und fiskalischen Stress zu vermeiden – was steigende Inflation zur „am wenigsten schlechten“ Option machen und die langfristigen Renditen anheben könnte. Derzeit dürfte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen zwischen 3,95 und 4,25 % schwanken, bevor sie nach oben tendiert –

zunächst in Richtung 4,5 %, dann 5 % und möglicherweise darüber hinaus, getrieben durch fiskalische Bedenken, schwächere Auslandsnachfrage und globale Zinsdynamik.



Charts 2 & 3: US 10-Year Treasury note & Germany 10-Year Government bond yields. Source: LSEG Datastream / ECR Research, www.ecresearch.com

ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

2025 erwies sich als ein äußerst volatiles Jahr für mehrere Rohstoffe. Edelmetalle wie Gold, Silber und Kupfer stiegen auf Rekordhöhen, während die Ölpreise zeitweise auf ihre niedrigsten Werte seit vier Jahren fielen. Der Bloomberg Precious Metals Index legte in den ersten zehn Monaten des Jahres um mehr als 50 % zu, und Basismetalle verzeichneten durchschnittliche Zuwächse von rund 15 %. Im grossen Gegensatz dazu konnten Energierohstoffe lediglich um rund 2 % zulegen.

Trotz kleinerer Korrekturen bei Edelmetallen seit Mitte Oktober, scheint der Aufwärtstrend noch lange nicht beendet. Die wichtigsten Treiber bleiben intakt: Es wird erwartet, dass die US-Zinsen ihren Abwärtstrend fortsetzen, die Unsicherheit über die zukünftige Unabhängigkeit der Federal

Reserve und die Widerstandsfähigkeit des US-Dollars bestehen weiterhin, und die US-Handelspolitik dürfte 2026 weitere Überraschungen bereithalten.

Diese Faktoren dürften die Nachfrage nach Gold und anderen sicheren Anlagewerten weiterhin stützen.

Auch Basismetalle dürften ihren Aufwärtstrend im kommenden Jahr beibehalten. Strukturelles Nachfragewachstum, angetrieben durch die globale grüne Transformation und beschleunigte Investitionen in künstliche Intelligenz, wird die Preise voraussichtlich stützen. Angebotsseitige Engpässe, insbesondere im Kupferabbau, haben den Markt in den letzten Monaten zusätzlich verengt und den positiven Ausblick verstärkt. Im Gegensatz dazu bleibt die Prognose für Öl verhalten. Die globale wirtschaftliche Schwäche dürfte die Nachfrage im Jahr 2026 auf ähnlich niedrigem Niveau wie in diesem Jahr halten. Hinzu kommt, dass

OPEC+ seit April 2025 die Produktion deutlich ausgeweitet hat und dabei Marktanteile gegenüber Preisstabilität priorisiert. Diese aggressive Angebotsstrategie deutet auf einen erheblichen Überschuss am Ölmarkt im nächsten Jahr hin, was kaum Spielraum für eine Preis-Erhholung lässt. Während dieses Szenario den Verbrauchern zugutekommt, stellt es für OPEC+ eine erhebliche Herausforderung dar.

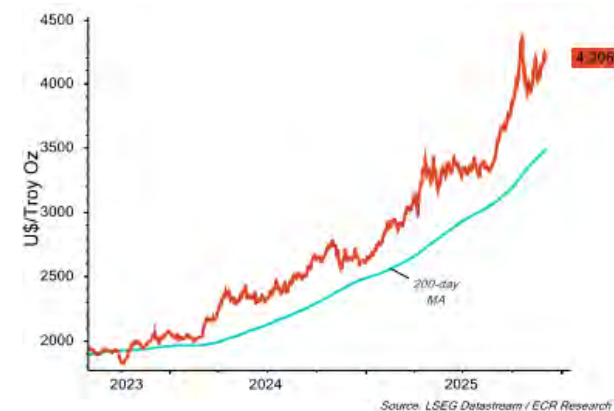


Chart 4: Gold's rally marches on into 2026. Source: LSEG Datastream / ECR Research, www.ecresearch.com



Haftungsausschluss

Diese Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von vertrauenswürdigen und zuverlässigen Informationsquellen bereitgestellt. Die veröffentlichten Informationen wurden mit grösstmöglicher Sorgfalt zusammengestellt. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen. Ihr Inhalt kann sich jederzeit ändern. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen geben die Auffassung der BENDURA BANK AG zu dem in diesem Dokument angegebenen Datum wieder. Es besteht die Möglichkeit, dass der Inhalt früherer und/oder zukünftiger Veröffentlichungen nicht mit dem Inhalt dieses Dokuments übereinstimmt/übereinstimmen wird. Eine Verpflichtung, die Empfänger hierüber zu informieren, besteht nicht.

Die Informationen in dieser Dokumentation stellen weder ein Angebot zum Kauf, Halten oder Verkauf der genannten Finanzprodukte noch eine Rechts-, Finanz-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung dar. Die vorgestellten Finanzprodukte können für einen bestimmten Anleger je nach Anlageziel, Zeitrahmen, Risikobereitschaft, persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen ungeeignet sein. Der Inhalt dieser Dokumentation ersetzt nicht die persönliche Beratung durch einen qualifizierten Fachmann.

Die oben erwähnten Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in jedem Land zugelassen. Der Inhalt dieser Dokumentation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Nutzung und/oder Verbreitung dieser Informationen und/oder die Nutzung und den Zugang zu ihnen verbietet oder von einer Lizenz abhängig macht.

Die Autoren dieser Publikation können direkt oder indirekt an den in dieser Publikation aufgeführten Aktien investiert sein. Die BENDURA BANK AG lehnt jede Haftung für mögliche Verluste ab, die sich aus der Verwendung der oben genannten Informationen ergeben. Dem Anleger kann nicht garantiert werden, dass er den investierten Betrag zurückerhält. Jede in dieser Dokumentation enthaltene Anlage ist mit Risiken verbunden (z.B. Zins- oder Währungsrisiko, Kreditrisiken sowie politische und wirtschaftliche Risiken).



BENDURA BANK

BENDURA BANK AG · LIECHTENSTEIN