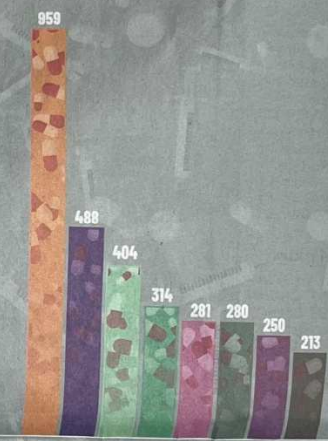
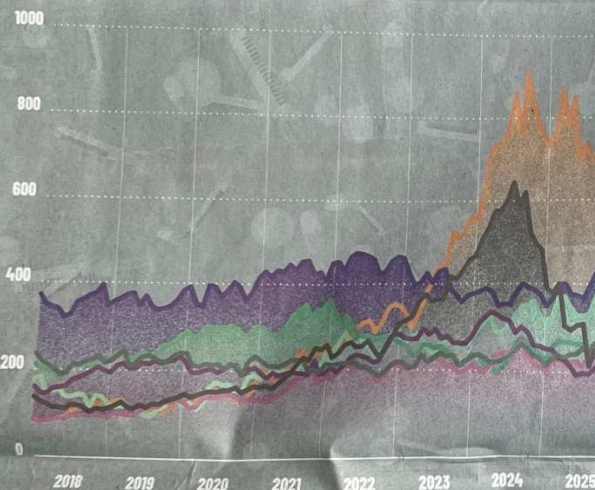


# EIN NEUER STERN AM PHARMAHIMMEL

■ **Lilly**
■ **Johnson & Johnson**
■ **abbvie**
■ **Roche**  
■ **AstraZeneca**
■ **NOVARTIS**
■ **MERCK**
■ **Novo Nordisk**

Marktkapitalisierung in Mrd. \$

Stand 5. Dezember 2025, in Mrd. \$



QUELLE: BLOOMBERG GRAFIK: FoW, mlb

Eli Lilly hat einen wichtigen Meilenstein erreicht – nicht in der Entwicklung eines neuen Medikaments, sondern am Aktienmarkt: Als erster Branchenvertreiter ist es dem Pharmakonzern gelungen, die Börsenwertschwelle von 1 Bio. \$ zu überschreiten. Damit ist er in den illustren Kreis von Tech-Giganten wie Nvidia, Apple oder Microsoft eingetreten. Lange waren die Stärkeverhältnisse im Pharmasektor klar. In Sachen Marktkapitalisierung wurde die Branche vom breit di-

versifizierten US-Gesundheitskonzern Johnson & Johnson dominiert. Auf dem zweiten Rang folgte der Schweizer Vertreter Roche, der dank seiner guten Positionierung im Covid-19-Bereich während der Pandemie den Podestplatz festigen konnte. Mit dem Abebben der Coronaprotektoren rückte ein neues Thema in den Marktfokus: die als Diabetesmedikamente entwickelten GLP-1-Präparate, die als Mittel gegen Übergewicht für volle Kassen sorgen. Dieser Hype katapultierte Eli Lilly mit sei-

nen Kassenschlägern Zepbound und Mounjaro sowie den dänischen Wettbewerber Novo Nordisk (Ozempic) nach oben. Die zwei Konzerne überholten Johnson & Johnson im Sommer 2023 und krönten sich zu den wertvollsten Pharmaunternehmen der Welt. Während Eli Lilly den Höhenflug fortsetzen konnte, wendete sich bei Novo Nordisk jedoch das Blatt. Fehler und Versäumnisse sorgten für eine Trendumkehr, die den Börsenwert auf ein Drittel zusammenfallen liess.

FH

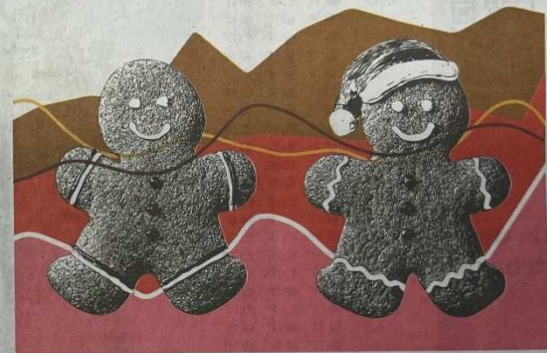
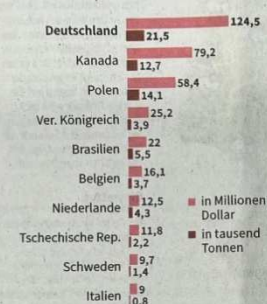
## 1 Das beliebteste Weihnachtsgebäck

Anteil am Absatz in Deutschland



## 2 Deutschland ist der größte Lebkuchenexporteur

Lebkuchenexporte 2024 nach Ländern



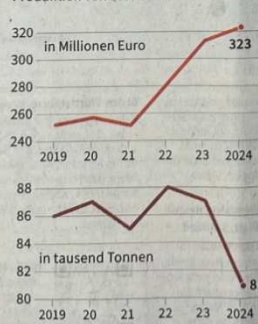
## 3 Sogar in Australien werden sie gegessen

Deutscher Außenhandel mit Lebkuchen 2024, Gewicht in Tonnen



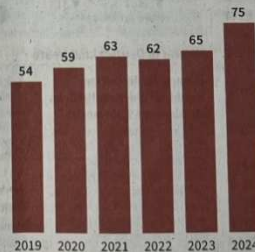
## 4 Steigende Einnahmen, sinkende Menge

Produktion von Lebkuchen in Deutschland



## 5 Mehr Firmen, die Lebkuchen backen

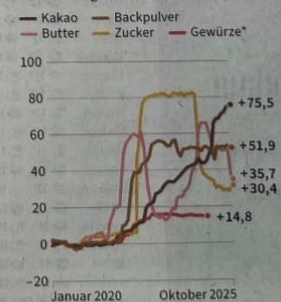
Anzahl der Unternehmen in Deutschland, die Lebkuchen produzieren



\* Daten nur bis Dezember 2024 erhoben. F.A.Z.-Grafik & Illustration Nina Hewelt

## 6 Lebkuchenzutaten sind teurer geworden

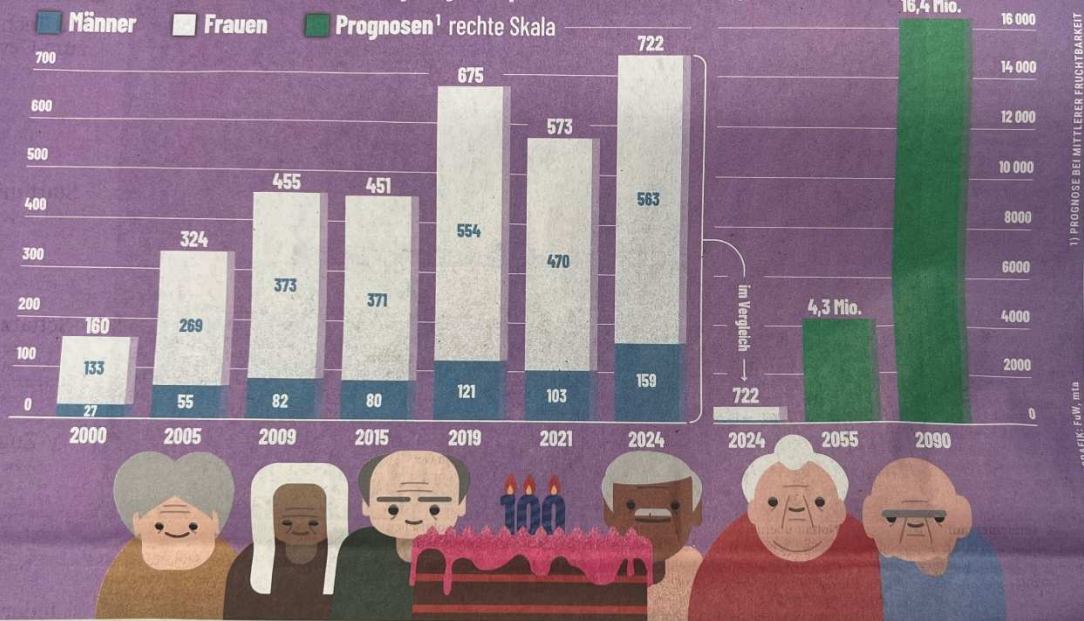
Preisveränderung von Lebkuchenzutaten, Veränderung seit 2020 in Prozent





# RIESEN LONGEVITY-MARKT

Weltweite Hundertjährigen-Population nach Geschlecht, in Tausend



Nichts ist älter als der Traum von ewiger Jugend und Gesundheit. Die Schweiz hat zwar eines der besten Gesundheitssysteme sowie mit 85,8 Jahren (Frauen) und 82,2 Jahren (Männer) eine der höchsten Lebenserwartungen. Doch noch leben hier weniger als 0,1% der Bevölkerung über 100 Jahre.

Aber der Traum rückt näher, versprechen heutzutage doch etliche Pharmaunternehmen, die «biologische Uhr» im Vergleich zum chronologischen Alter deutlich zurückzudrehen. Die

Zukunftsmedizin könne uns schon heute eine Lebensspanne – und zwar eine gesunde – bis 120 Jahre und länger beschern.

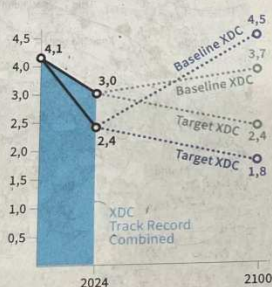
Longevity ist der weltweite Trend, der 2025 schon auf rund 600 Mrd. \$ weltweit gewachsen ist. Mithin sehen Experten darin eine der wachstumsstärksten Branchen der Zukunft. Angetrieben durch neue Technologien und Produkte, wie Nahrungsergänzungsmittel, sowie Medikamente, digitale Gesundheitsanwendungen und biotechnologische Innovationen.

Angesichts des medizinischen Fortschritts und eines verbesserten Gesundheitsbewusstseins erhöht sich die Lebenserwartung laufend, wenngleich nicht mehr ganz so deutlich wie vor hundert Jahren. Die Zahl der Hochbetagten wird laut Uno rasant steigen: Ende 2024 lebten weltweit bereits 0,5 Mio. Menschen über 100. Im Jahr 2050 werden es weltweit zwischen 3,2 und 3,7 Mio. sein (vgl. Grafik). Absolut am meisten in China, prozentual in Japan.

ST

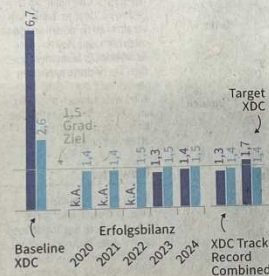
## 1 Klimawandel-Transition der Dax-Unternehmen

Klimaziell in Grad Celsius, Unternehmen ... mit SBT<sup>1)</sup> ... ohne SBT<sup>1)</sup>



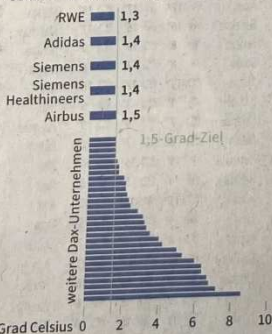
## 2 Zwei unterschiedliche Wege zum Klimaziel

● RWE und ● Siemens Healthineers im Vergleich (in Grad Celsius)



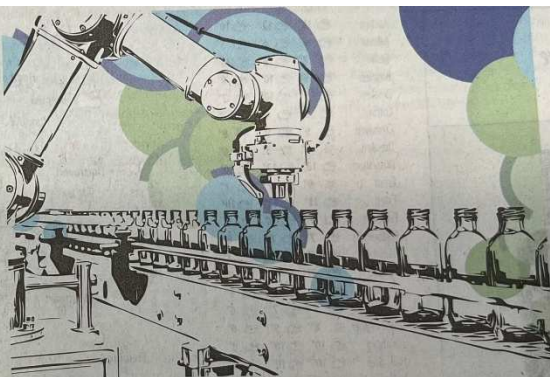
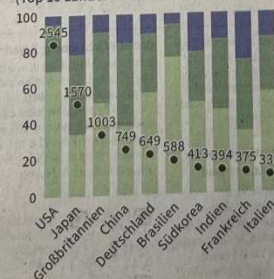
## 3 Zielpfade der Dax-Unternehmen

Combined Track Record



## 4 Offenlegungsleistung nach Ländern

Anteil der Unternehmen in Prozent, die wenigstens einige alle Kriterien zur Klimawandel-Transition offenlegen (Top 10 Länder nach absoluten Zahlen)



## 5 Offenlegungsleistung nach Branchen

(Farbskala wie bei Grafik 4)



## 6 Investition anhand der Transformationsstrategie

Anteil der Unternehmen, die ihre Investitionsausgaben an ihren Transformationsstrategien ausrichten, in Prozent



1) Science Based Target, F.A.Z. - Grafik: joth. / Illustration: kaho.



## Geldspiegel



### Wieso die Aktienkurse weiter steigen

Von MARKUS STÄDELI

Spätestens wenn sich der Samichlaus mit seinem Esel aus dem tiefen Tannenwald aufmacht, um meinen Kindern die Rute zu zeigen, ist es wieder so weit: Das E-Mail-Account füllt sich mit den Ausblicken von Banken und Vermögensverwaltern auf das Anlagejahr 2026.

Ich versuche, möglichst viele von ihnen zu überfliegen, mit der meist vergeblichen Hoffnung, etwas Originelles zu finden – Inspiration für Kolumnen wie diese hier. Das hat weniger mit den Autoren dieser Börsenbriefe zu tun als mit der Übung selbst: Es ist nun einmal schwierig, in ein neues Jahr zu blicken und dort etwas fundamental Neues zu erkennen.

Die vernünftigste Annahme ist eigentlich immer, dass es im nächsten Jahr genau so weitergeht wie im aus-

gehenden Jahr. Gleichzeitig ist «more of the same» keine besonders gute Basis für eine packende Lektüre. Zum Denker angeregt hat mich aber ein Marktkommentar von Fisch Asset Management, einem Zürcher Vermögensverwalter. Er betont den Einfluss der globalen Liquidität auf die Börsen.

Wieso ist das interessant? Die globale Liquidität ist ein stark unterschätzter Treiber für alle risikobehafteten Vermögenswerte. Es handelt sich eigentlich um die Gesamtmenge des leicht verfügbaren Geldes im Finanzsystem. Diese mehrts sich, wenn Notenbanken ihre Zinsen senken. Aber zum Beispiel auch, wenn private Banken mehr Kredite vergeben.

Der Zusammenhang mit der Börse ist: Je mehr Geld in Umlauf gelangt, desto grösser wird die Risikobereitschaft der Investoren. Steigt die globale

Liquidität, steigen auch die Bewertungen von Aktien, Immobilien und Co.

Fisch Asset Management schreibt, dass die steigende Liquidität die weltweiten Finanzmärkte auf dem Weg ins neue Jahr unterstütze. Aber warnt zugleich davor, dass sie Mitte 2026 ihren Höhepunkt erreichen werde: Dann steigen die Risiken für die Kapitalmärkte.

Als Anleihspezialist ist sich Fisch Asset Management stärker als andere Vermögensverwalter bewusst, dass nächstes Jahr eine grosse Refinanzierungswelle auf uns zukommt. Während der Corona-Pandemie haben viele Unternehmen die niedrigen Zinsen dafür genutzt, Anleihen herauszugeben.

Viele dieser Kredite werden nun nächstes Jahr zur Rückzahlung fällig. Ebenfalls von der Refinanzierungswelle betroffen seien rund zehn Billionen Dollar an amerikanischen Staatsanlei-

hen, so Fisch. Diese gleichzeitige Fälligkeit von so vielen Bonds entzieht den Märkten wahrscheinlich Liquidität.

Ich interpretiere das für mich so: In den kommenden Monaten müssen wir uns noch keine Sorgen machen über grössere Korrekturen am Aktienmarkt – trotz hohen Bewertungen und den augenfälligen Übertreibungen bei KI. Zumal die US-Notenbank schon diese Woche die Zinsen erneut senken dürfte. Prognosemärkte sehen eine Wahrscheinlichkeit von über 90 Prozent für eine Zinssenkung um 0,25 Prozentpunkte.

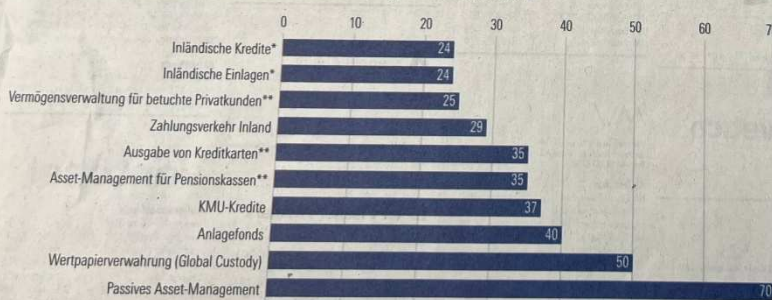
Vielleicht ist es im Frühsommer 2026 aber angezeigt, Risiken zu reduzieren. Ohnehin rät das Börsenbonnot «Sell in May and go away» dazu, Aktien vor den Sommerferien zu verkaufen. Ich schreib mir das jetzt unter dem Datum 1. Mai 2026 in meine Agenda.

## Die UBS-CS-Fusion hat Bankdienstleistungen zum Teil verschlechtert

Analyse ortet breites Angebot im Massengeschäft, aber Firmen und Pensionskassen melden erschwerten Zugang zu gewissen Die

### Hohes Marktgewicht der UBS

Geschätzte kumulierte Marktanteile von UBS und CS 2022 in Prozent; ausgewählte Geschäftsbereiche



besicherten Firmenkrediten etwa 15 bis 20 Prozent der Umfrageteilnehmer eine Verschlechterung. Bei den grossen und mehrheitlich unbesicherten Firmenkrediten waren es 20 bis 25 Prozent. Immerhin ist das gesamte Kreditvolumen im Inland laut Nationalbank-Daten 2023, 2024 und 2025 weiter gewachsen, allerdings prozentual etwas weniger stark als in den Jahren zuvor.

Bei diversen anderen Bankdienstleistungen wie etwa dem Emissionsgeschäft mit Franken-Schuldpapieren,

Standardprodukten wie thekarkrediten sowie basierten Dienstleistungsverkehr und Vertung sei das Angebot und ausreichend. Doch Firmenkrediten, der i papierverwaltung und schäften, die eine gewis dern, sei die von der C Lücke bisher nicht gese In diesen Geschäftsbe Markteintrittshürden r bieten brauchen eine und einen langen Ater

Verschlechterungen gibt es bei grösseren Firmenkrediten, komplizierten Finanzierungen,

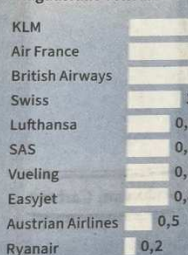
### Hürden für Ausla

Auch die Auslandsban wollten die Lücke bi len. In den BAK-1 36 Auslandsbanken wi

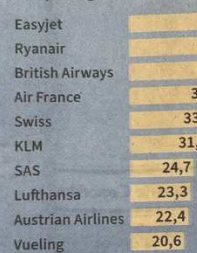
## Ausfälle und Verspätungen im europäischen Flugverkehr

Anteil an allen Abflügen in Prozent, Zeitraum 1.1. bis 9.12.2025\*

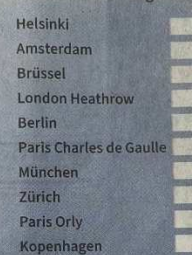
### Flugausfälle von Airlines



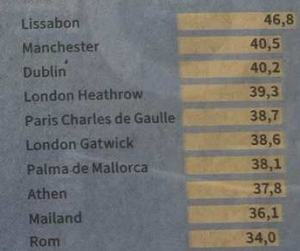
### Verspätungen von Airlines



### Flugausfälle an Flughäfen



### Verspätungen an Flughäfen

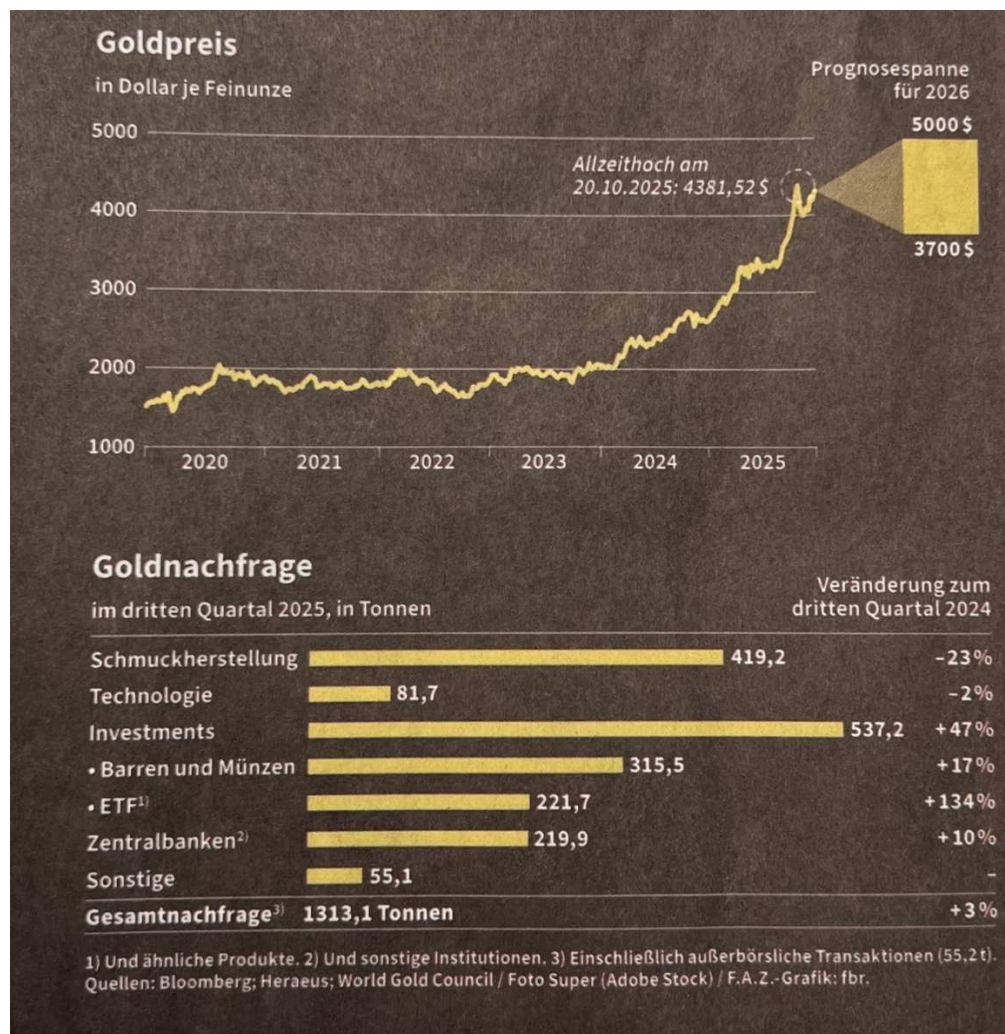


\*Europaweite Abflüge der Fluggesellschaften und der Flughäfen mit den meisten Abflügen. Verspätungen ab 15 Minuten am Zielort. // Quelle: Flightright // Foto: Bloomberg // F.A.Z. - Grafik: swa.



EasyJet ist die Airline mit den meisten Verspätungen





## Warum Unternehmer plötzlich aufgeben

Häufigste Gründe für ungeplante Betriebsaufgaben in den vergangenen 12 Monaten, Herbst 2025 in % (in Klammern: Herbst 2024)\*

Liquiditätsengpass

68 (52)

Mangel an Rentabilität

54 (43)

Persönliche Gründe

53 (25)

Geschäftsmodell trägt nicht mehr

45 (25)

Fachkräfte-, Personalmangel

40 (25)

Verlust wichtiger Lieferanten

29 (3)

Neue Konkurrenten

28 (6)

Quelle: Datev / F.A.Z.-Grafik: swa.

\*Datev-Umfrage unter 200 Steuerkanzleien, die in den vergangenen 12 Monaten Mandanten mit Betriebsaufgaben betreuten.

## ETF-Sparpläne boomen

Deutschland ist der stärkste Markt in Europa

dmoh. FRANKFURT. Die Zahl der ETF-Sparpläne in Deutschland wächst weiter stark. Wie aus Daten von extra ETF Research hervorgeht, ist die Zahl dieser Sparpläne im Jahresverlauf bis Oktober um weitere 500.000 auf 5,4 Millionen gestiegen. Nicht darin enthalten sind ETF-Sparpläne von Marktführer Trade Republic und Scalable Capital. Dadurch dürfte sich die Zahl in Deutschland um weitere rund drei Millionen erhöhen.

Die Daten machen deutlich, wie sehr ETF-Sparpläne zur bevorzugten Sparform in Deutschland geworden sind. Noch vor zehn Jahren gab es fast keine derartigen Sparpläne, vor fünf Jahren waren es zwei Millionen. Die durchschnittliche Sparrate beträgt nach den Erhebungen von extra ETF Research 179 Euro im Monat. Alleine von Direktbanken fließen so Monat für Monat knapp eine Milliarde Euro in die Aktienmärkte auf der Welt. Internationale Indizes wie der MSCI World oder der FTSE All World sind die beliebtesten.

ETF sind in Deutschland ganz überwiegend ein Käufermarkt. Neben den Sparplänen wurden im Oktober weitere gut 2,1 Millionen Transaktionen in ETF getätigt, gut 1,6 Millionen davon waren ETF-Käufe, nur 500.000 Verkäufe. Ein Verhalten, das extra ETF-Gründer Markus Jordan schon lange beobachtet. Gerade wenn es Rückschläge

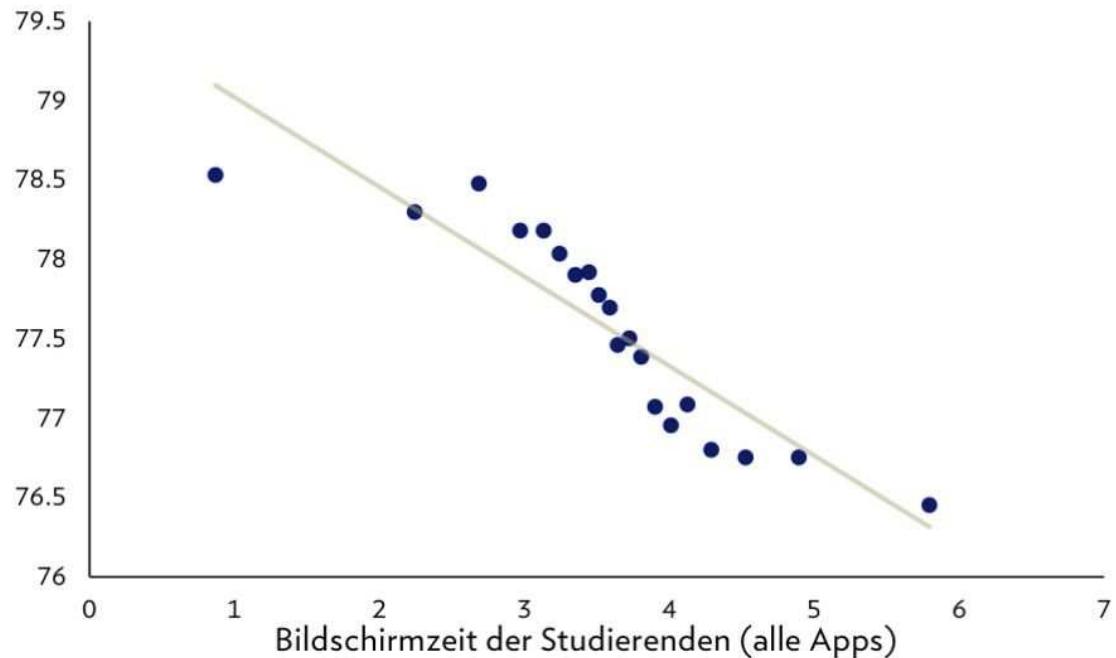
am Aktienmarkt gab, hat es die Anleger nicht nervös werden lassen, sondern die gesunkenen Kurse haben diese zu einem günstigeren Einstieg und mehr ETF-Käufen veranlasst. Das Handelsvolumen im Oktober betrug neun Milliarden Euro, im Jahresverlauf waren es 80 Milliarden Euro.

184 Milliarden Euro liegen mittlerweile in ETF der Anleger der an der Erhebung beteiligten Banken, 24 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Hinzu kommen noch die erheblichen Volumina bei Trade Republic und jene bei Scalable Capital, die beide nur unregelmäßig Wasserstandsmeldungen ihrer Kundenzahlen und Aktivitäten veröffentlichen.

Der größte Anbieter Blackrock hatte im November auf Basis umfassender Bevölkerungsbefragungen berichtet, dass ETF gerade in Deutschland besonders beliebt seien, die Deutschen sich hier so gut informiert fühlten über die Produkte wie in keinem anderen europäischen Land und das Produkt oft als Einstieg in die Geldanlage im Kapitalmarkt genutzt werde. So sind ein Drittel der ETF-Anleger jünger als 35 Jahre und der Anteil von Frauen und Menschen mit Einkommen von weniger als 30.000 Euro im Jahr hat sich besonders deutlich erhöht – und damit jene Gruppen, die sonst am Kapitalmarkt unterdurchschnittlich aktiv sind.

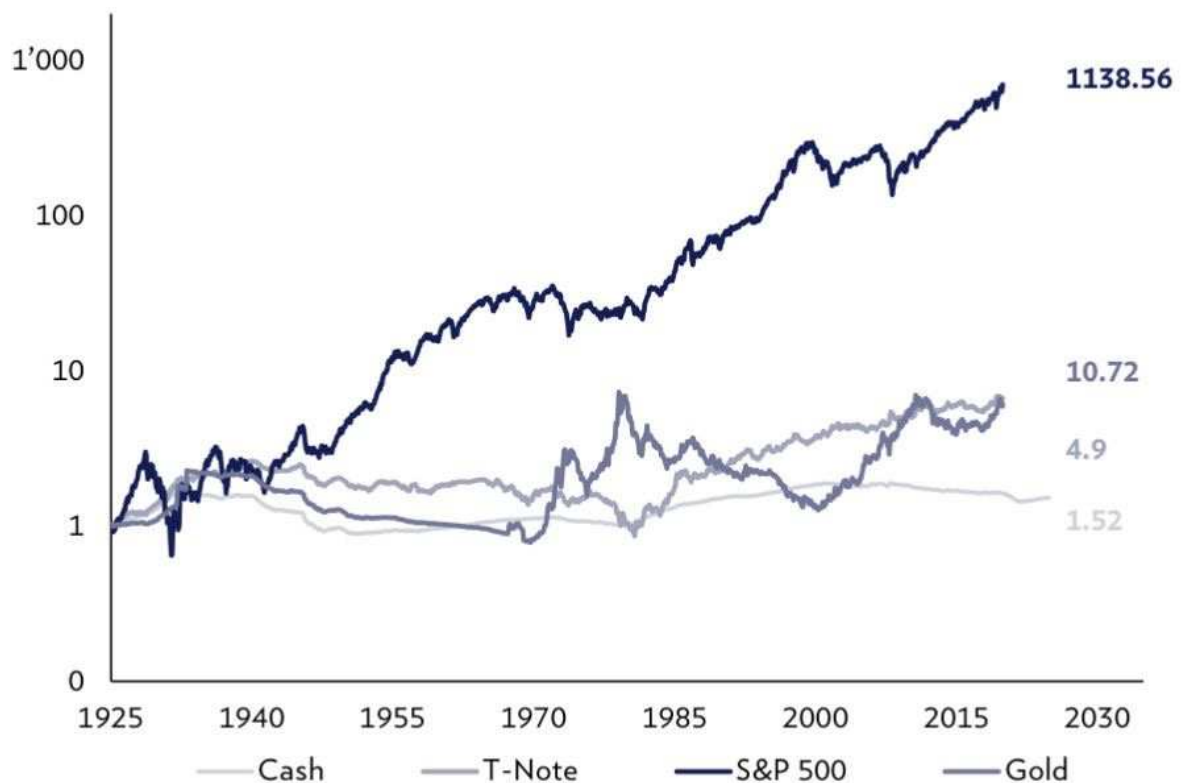
## Notendurchschnitt im Verhältnis zur App-Nutzung

Notendurchschnitt  
(Pflichtfächer)

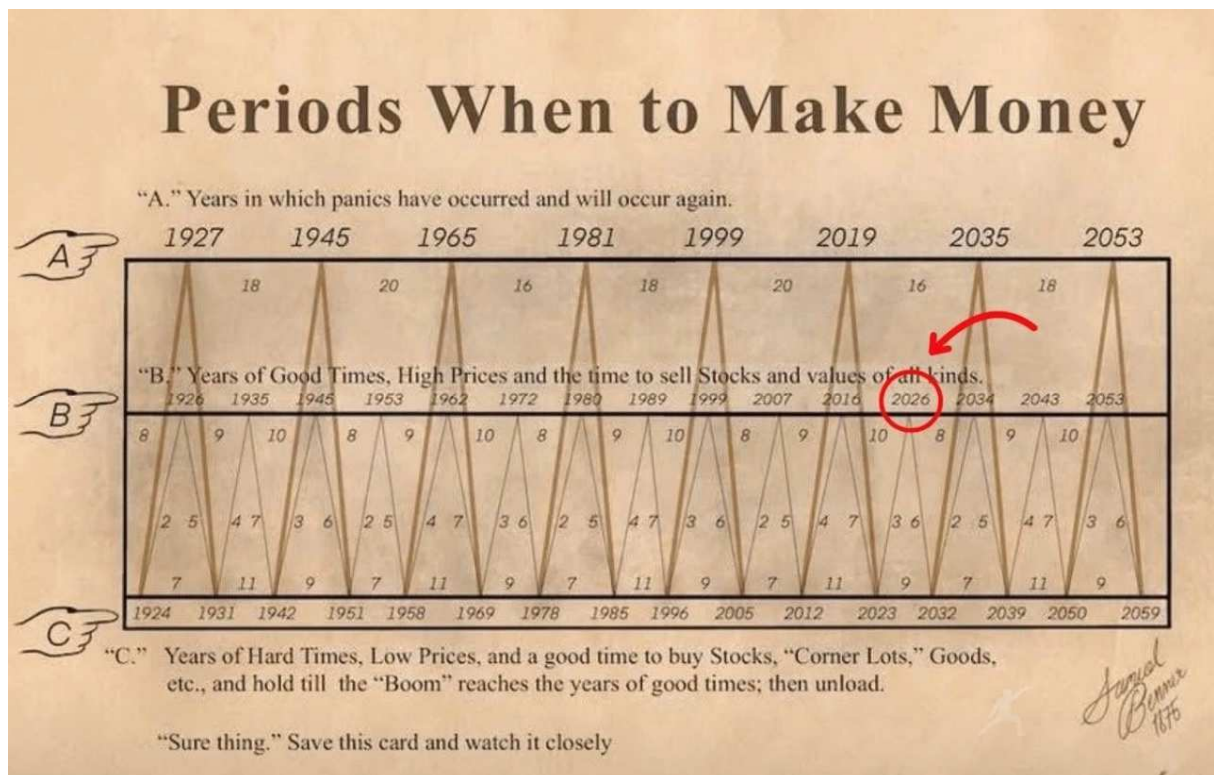
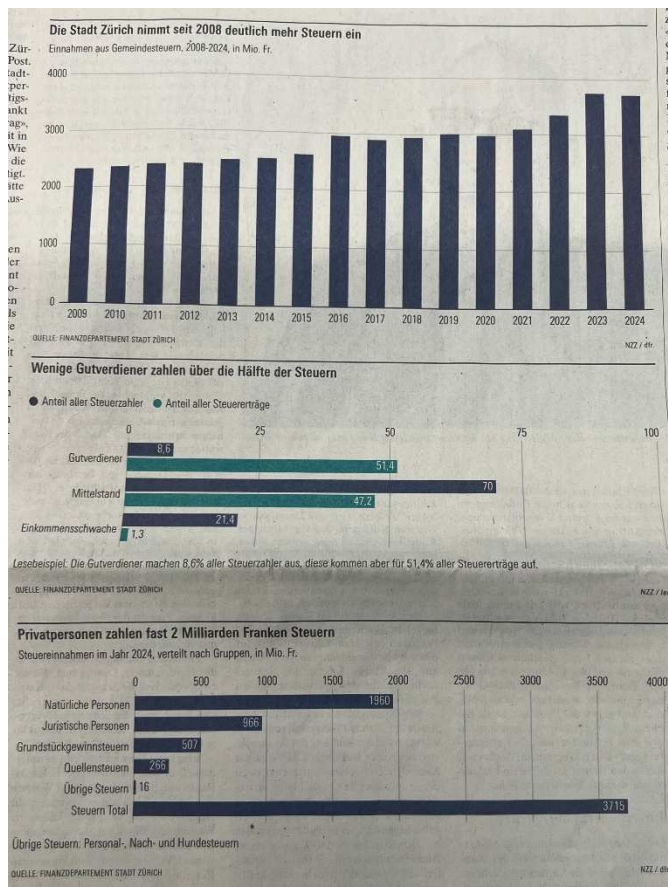


## Inflationsbereinigte Performance

Index (logarithmische Skala)

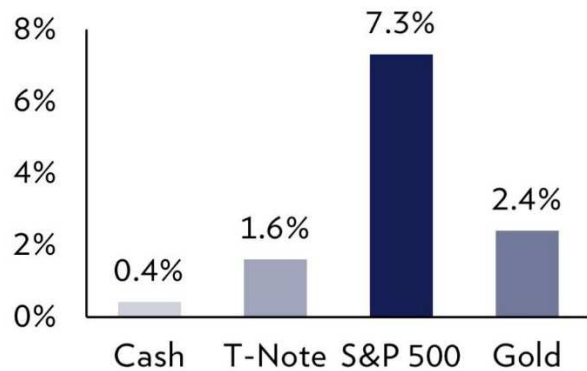








### Jahresrenditen seit 1925



## 10 THINGS PEOPLE LEARN TOO LATE

1. EVERYTHING IS **TEMPORARY**
2. LIFE ISN'T **FAIR**
3. **FAMILY** MATTERS MORE THAN FRIENDS
4. OTHERS **TREAT YOU** THE WAY YOU TREAT YOURSELF
5. BENEATH **ANGER**, THERE'S FEAR
6. **HAPPINESS** IS A CHOICE
7. **A LIFETIME** ISN'T AS LONG AS YOU THINK
8. THE **BIGGEST RISK** IS TAKING NO RISK
9. THINGS **DON'T MATTER** SO MUCH
10. YOU PLAYED IT **TOO SAFE**



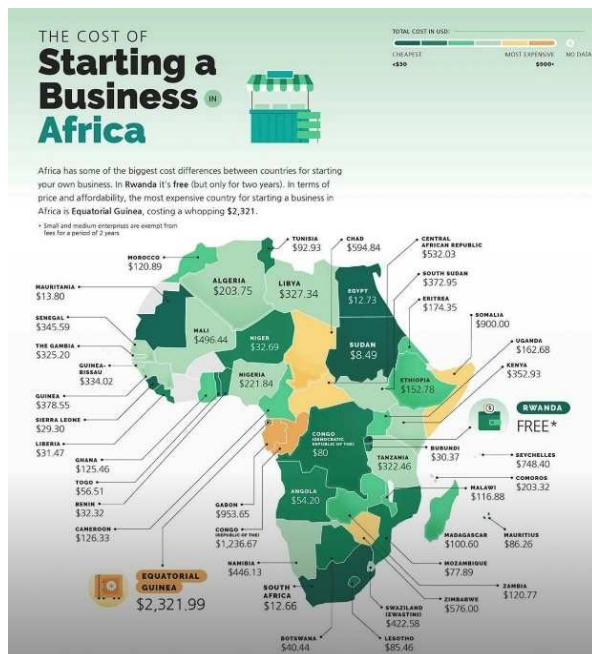




## THE WORLD'S RICHEST PEOPLE

AS OF 12.15

| BOARDROOM                   |          | NET WORTH VIA FORBES                      |          |
|-----------------------------|----------|---|----------|
| 1. ELON MUSK                | \$509.1B | 11. AMANCIO ORTEGA                        | \$142.6B |
| 2. LARRY PAGE               | \$253.0B | 12. MICHAEL DELL                          | \$140.5B |
| 3. JEFF BEZOS               | \$236.4B | 13. ROB WALTON & FAMILY                   | \$135.0B |
| 4. LARRY ELLISON            | \$234.0B | 14. JIM WALTON & FAMILY                   | \$132.3B |
| 5. SERGEY BRIN              | \$233.4B | 15. ALICE WALTON                          | \$123.4B |
| 6. MARK ZUCKERBERG          | \$221.8B | 16. MUKESH AMBANI                         | \$111.3B |
| 7. BERNARD ARNAULT & FAMILY | \$189.2B | 17. MICHAEL BLOOMBERG                     | \$109.4B |
| 8. JENSEN HUANG             | \$154.3B | 18. BILL GATES                            | \$104.1B |
| 9. WARREN BUFFETT           | \$148.8B | 19. CARLOS SLIM HELU & FAMILY             | \$103.8B |
| 10. STEVE BALLMER           | \$144.9B | 20. FRANCOISE BETTENCOURT MEYERS & FAMILY | \$91.2B  |





# What the World's 10 Largest Economies Actually Sell

Source: International Monetary Fund (IMF) for GDP data & UN Comtrade Database for export data (2023)

| United States (\$27.36 Trillion GDP) |              |                     |
|--------------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                              | Annual Value | Share of nation GDP |
| Refined Petroleum                    | ~\$135B      | 0.49%               |
| Crude Petroleum                      | ~\$117B      | 0.43%               |
| Cars                                 | ~\$70B       | 0.26%               |

| United Kingdom (\$3.33 Trillion GDP) |              |                     |
|--------------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                              | Annual Value | Share of nation GDP |
| Cars                                 | ~\$40B       | 1.20%               |
| Gas Turbines (Engines)               | ~\$35B       | 1.05%               |
| Gold (Non-monetary)                  | ~\$30B       | 0.90%               |

| China (\$17.70 Trillion GDP) |              |                     |
|------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                      | Annual Value | Share of nation GDP |
| Electronics (Phones, etc.)   | ~\$260B      | 1.47%               |
| Computers                    | ~\$195B      | 1.10%               |
| Textiles & Apparel           | ~\$135B      | 0.76%               |

| France (\$3.05 Trillion GDP) |              |                     |
|------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                      | Annual Value | Share of nation GDP |
| Planes, Helicopters, etc.    | ~\$55B       | 1.80%               |
| Pharmaceuticals              | ~\$40B       | 1.31%               |
| Cars & Vehicle Parts         | ~\$35B       | 1.15%               |

| Germany (\$4.46 Trillion GDP) |              |                     |
|-------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                       | Annual Value | Share of nation GDP |
| Cars & Vehicle Parts          | ~\$250B      | 5.61%               |
| Industrial Machinery          | ~\$130B      | 2.91%               |

| Italy (\$2.19 Trillion GDP) |              |                     |
|-----------------------------|--------------|---------------------|
| Product                     | Annual Value | Share of nation GDP |
| Packaged Medicaments        | ~\$40B       | 1.83%               |
| Cars & Vehicle Parts        | ~\$20B       | 1.14%               |
| Refined Petroleum           | ~\$20B       | 0.91%               |

| Japan (\$4.21 Trillion GDP)  |              |                     |
|------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                      | Annual Value | Share of nation GDP |
| Cars & Vehicle Parts         | ~\$155B      | 3.68%               |
| Industrial Machinery         | ~\$100B      | 2.38%               |
| Electronics (Semiconductors) | ~\$45B       | 1.07%               |

| Brazil (\$2.17 Trillion GDP) |              |                     |
|------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                      | Annual Value | Share of nation GDP |
| Soybeans                     | ~\$50B       | 2.30%               |
| Crude Petroleum              | ~\$45B       | 2.07%               |
| Iron Ore                     | ~\$30B       | 1.38%               |

| India (\$3.73 Trillion GDP) |              |                     |
|-----------------------------|--------------|---------------------|
| Product                     | Annual Value | Share of nation GDP |
| Refined Petroleum           | ~\$85B       | 2.28%               |
| Diamonds (Worked)           | ~\$25B       | 0.67%               |
| Pharmaceuticals             | ~\$20B       | 0.54%               |

| Canada (\$2.12 Trillion GDP) |              |                     |
|------------------------------|--------------|---------------------|
| Product                      | Annual Value | Share of nation GDP |
| Crude Petroleum              | ~\$115B      | 5.42%               |
| Cars & Vehicle Parts         | ~\$60B       | 2.83%               |
| Natural Gas                  | ~\$35B       | 1.65%               |

intact360

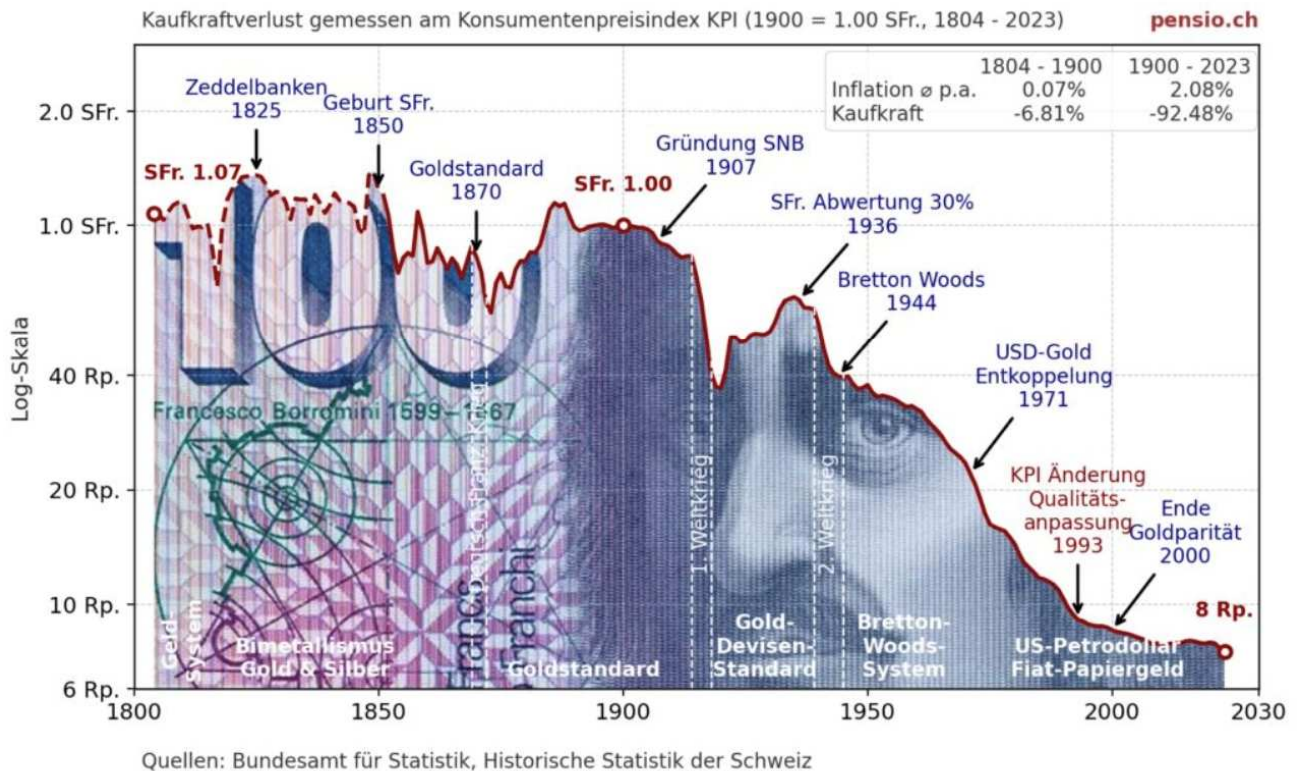
# Burnout: 12 Stufen



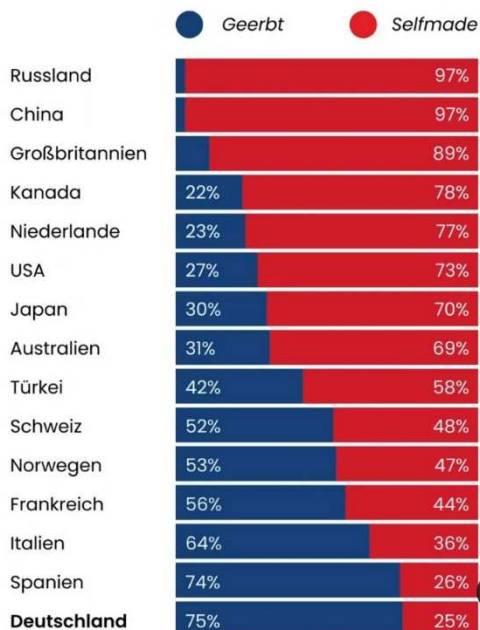
1. Großer Ehrgeiz
2. Verstärkter Einsatz
3. Vernachlässigung eigener Bedürfnisse
4. Zunehmende Überforderung
5. Leugnen von Problemen
6. Umdeuten von Werten
7. Erhöhte Reizbarkeit
8. Sichtbare Verhaltensänderung
9. Zunehmende Vereinsamung
10. Innere Leere
11. Depression, Angst
12. Burnout, völlige Erschöpfung



## Inflation frisst Kaufkraft des Schweizer Francs 170 Jahre (1850 - 2023)



### Milliardäre im internationalen Vergleich



### Absurdes Equipment

**15'600 Franken für ein paar Ski: Sportprodukte, die unter keinen Weihnachtsbaum gehören**



Hermès verkauft Designer-Ski, Puma baut illegale Schuhe. Und Nike will neuerdings ins Hirn der Sportler vordringen. Eine Übersicht.



## Sprache

# Woke und Joke



Klaus Wellershoff  
Ökonom bei Wellershoff & Partners

Die Wirklichkeit schwimmt vor unseren Augen. Früher galt: Nichts ist nur schwarz, nichts ist nur weiss. Heute stellen wir fest, dass es aber auch kein Grau mehr gibt. Wo im gesellschaftlichen Diskurs früher Toleranz und Kompromiss geherrscht haben, reagiert neu die Polarisierung. Damit ist subjektiv alles schwarz oder weiss. Nur nicht für alle gleich.

Kommt hinzu: Manche wollen, dass wir Schwarz nicht mehr Schwarz nennen und Weiss nicht mehr Weiss. Und ganz fatal: Andere leugnen, wenn Daten schwarz oder weiss sind, und benennen sie andersherum weiss oder schwarz.

Nein, diese Aussagen sind nicht die Folge eines Sonnenstichs. Das ist der Zustand unseres gesellschaftlichen Dialogs im Jahr 2025. Unsere Sprache löst sich auf, unsere Logik wird verleugnet, unsere Daten werden angezweifelt. Sprache, Logik, Daten sind aber nicht beliebig. Sie sind die Grundlage unserer Gemeinschaft und damit unserer sozialen Existenz.

Spätestens seit dem Beginn des vergangenen Jahrhunderts wissen wir, dass Sprache unsere Wahrnehmung und damit unsere Weltsicht beeinflusst. Wer die Sprache definiert, hat Macht im gesellschaftlichen Diskurs.

Sprache ist wichtiger geworden als Inhalt, weil Sprache unsere Haltung ausdrückt und Haltung unsere Zugehörigkeit zu unserer sozialen Gruppe definiert. Passt uns eine Nachricht nicht, ignorieren wir sie oder verdrehen sie gar ins Gegenteil. Wer will schon sozial nicht mehr dazugehören?

Bedroht die neue Information unsere Weltsicht nachhaltig, dann canceln wir die Quelle. Jüngst geschehen mit der Chefin des U.S. Bureau of Labour Statistics (BLS). Dieses hatte angesichts neuer Daten die Schätzungen für die Arbeitsmarktentwicklung der letzten Monate korrigieren müssen. Schlussfolgerung? Der US-Arbeitsmarkt läuft seit Amtsantritt von Präsident Donald Trump nicht mehr. Folge? Die Chefin des BLS wurde fristlos entlassen, und die Daten wurden einfach als falsch qualifiziert.

Das Signal ist verheerend. Die Datenbasis des politischen Diskurses wird beliebig. Die Wirklichkeit zu beschreiben, wie sie ist, wird gefährlich.

### «Die Wirklichkeit hält sich nicht an unsere Sprachverdrehungen.»

Nicht nur Daten werden angezweifelt. Auch grundlegende wissenschaftliche Erkenntnisse werden infrage gestellt. So will an der Wall Street kaum noch einer glauben, dass es jemals brauchbare Aussagen der Ökonomie zu den wichtigen volkswirtschaftlichen Zusammenhängen gegeben hat. Dass Zölle den Wohlstand eines Landes mindern, wurde immer wieder nachgewiesen. Dass sie mit etwas Verzögerung zu einer Mischung aus höherer Inflation und tieferen Unternehmensgewinnen führen, ist bekannt.

Und doch wollen die Finanzmärkte davon nichts mehr wissen. Um der Wirklichkeit nicht ins Auge blicken oder den Regierenden nicht widersprechen zu müssen, werden stattdessen die absurdesten Theorien erfunden. Preiserhöhungen aufgrund von Zöllen seien keine

Inflation. Das ist ein Widerspruch in sich. Inflation ist ein Mass der Preiserhöhung. Sprache wird aufgelöst. Schwarz ist nicht mehr schwarz.

Die Wirklichkeit hält sich aber nicht an unsere Sprachverdrehungen. Tatsächlich hat die Kerninflation seit Frühling ihren Rückgang beendet und steigt nun wieder. Kein Grund also, an bewährten Theorien zu zweifeln. Aber halt! Nach Meinung der Rechtspopulisten sind ja die Daten falsch. Wie liess Astrid Lindgren Pippi Langstrumpf singen? «Ich mach mir die Welt, widde-widde wie sie mir gefällt.» Kinderbuchautoren wussten wohl schon immer, wie es geht. Nicht nur in Schweden oder Deutschland.

Sprachliche und sachliche Realitätsverweigerung gehen aktuell Hand in Hand. Dagegen müssen wir Bürger uns wehren, denn sonst können wir keinen vernünftigen gesellschaftlichen Diskurs mehr führen. Ob linksautoritäre oder rechtspopulistische Sprachverdrehung tut dabei nichts zur Sache. «Woke» ist vielleicht zu Unrecht zum Schimpfwort geworden. Aber die linksautoritäre Sprachveränderung zur Volkserziehung hat unsere Gesellschaft polarisiert. «Joke» müsste man eigentlich das Gegenstück nennen, das in der Folge rechtspopulistische Sprachauflöser nicht nur in den USA betreiben. Aber auch das Auflösen von Sprache und Logik und das Leugnen von Fakten lösen kein einziges Problem. Im Gegenteil.

Staatlich verordnete Sprachveränderung ist deshalb nicht tolerierbar, weil sie unsere Wahrnehmungsmöglichkeiten verändern will. Sie ist ein schwerwiegender Angriff auf die Meinungsfreiheit, weil sie uns bevormundet. Ohne gemeinsame Sprache und Akzeptanz von Daten fehlt uns die Grundlage für einen konstruktiven, gesellschaftlichen Dialog. Reale Probleme lassen sich so weder besprechen noch lösen.

Wahrhafte Demokraten lassen sich das nicht gefallen! Wir brauchen weder woke noch Joke! Weder in den USA noch bei uns!

Klaus Wellershoff ist regelmässig Kolumnist und Co-Host von «Handelszeitung Morning-Call».

## Das sind die Schweizer Banken mit einer Niederlassung in Dubai

Banken, Anzahl Beschäftigte und DIFC-Offshore-Lizenz

| Bank                                | Beschäftigte in Dubai | DIFC-Lizenz seit | Anmerkungen  |
|-------------------------------------|-----------------------|------------------|--|
| Habib Bank AG Zürich                | Mehr als 500          | 2022             | Einzige Schweizer Bank mit einem Universalbanken-Angebot und mehreren Onshore-Filialen   |
| Julius Bär                          | 200                   | 2004             | Hält die allererste Offshore-Lizenz des DIFC   |
| UBS                                 | 150-200               | 2006             | Bezeichnet sich als Marktführerin und strebt ein Wachstum über dem Marktdurchschnitt an  |
| EFG International                   | 60                    | 2019             | Hat vor kurzem die Büros in Dubai vergrössert  |
| Swissquote                          | 40                    | 2012             | Breites Angebot, lokales Bookingcenter   |
| UBP                                 | 40                    | 2011             | Verwaltet im Nahen Osten insgesamt 15 Milliarden Franken und hat vor kurzem nach Saudi-Arabien expandiert  |
| J. Safra Sarasin                    | Mind. 35*             | 2013             | Die frühere Dubai-Tochter Sarasin-Alpen ging einst an hohen Schadenersatzforderungen eines Kunden zugrunde, die finale Liquidation wurde erst vor kurzem bewilligt |
| Mirabaud                            | 35                    | 2007             | 2023 wegen Verstössen gegen Anti-Geldwäscherei-Bestimmungen gebüst   |
| Lombard Odier Group                 | 20                    | 2023             | Erst seit 2023 mit einer DIFC-Lizenz; bucht meist via Schweiz und Singapur   |
| Vontobel                            | 11                    | 2019             | Vor Ort nicht mit Beratung, sondern mit einem Team für strukturierte Produkte  |
| Banque de Commerce et de Placements | Mind. 6*              | 2025             | Erhielt erst vor kurzem eine DIFC-Lizenz   |
| Pictet                              | Mind. 4*              | Keine Lizenz     | Bislang nur Repräsentanz; plant offenbar einen Markteintritt   |
| Genfer Kantonalbank                 | Mind. 2*              | Keine Lizenz     | Bislang nur Repräsentanz   |
| Edmond de Rothschild                | Mind. 2*              | 2023             | Hat 2024 angekündigt, auch nach Saudi-Arabien expandieren zu wollen  |

\* ANGABEN AUFGRUND DER AKTUELL AUF LINKEDIN ANGEMELDETEN PERSONEN

QUELLEN: BANKEN, GESCHÄFTSBERICHTE, GESPRÄCHE, DIFC-LIZENZEN (LIZENZEN IN DER OFFSHORE-ZONE DUBAI INTERNATIONAL FINANCIAL CENTRE)



Einige Banken haben die Saron-Richtmarge deutlich erhöht

Entwicklung der Saron-Richtmarge

|      | Migros Bank | Raiffeisen | Zürcher KB |
|------|-------------|------------|------------|
| 2023 | 0,80%       | 1,01%      | 1,04%      |
| 2024 | 0,80%       | 1,00%      | 1,04%      |
| 2025 | 0,80%       | 1,00%      | 1,10%      |
| 2025 | 1,10%       | 1,10%      | 1,35%      |

Basis: Publierte Zinssätze, bei denen es oft Verhandlungsspielraum gibt. Zahlen 2025 per 1.1.2025 und per 8.12.2025. Rahmenlaufzeit bei Raiffeisen 3 Jahre, bei Migros Bank und ZKB keine.

Grafik: ki / Quelle: moneyland.ch

Festhypothek 5 Jahre: Angebote ab 1,19 Prozent

Vergleich der Richtzinssätze für fünfjährige Festhypotheken.

| Bank                    | Zinssatz | Bank                    | Zinssatz |
|-------------------------|----------|-------------------------|----------|
| GLKB Hypomat            | 1,19%    | GLKB Hypomat            | 1,50%    |
| Avantage (Genfer KB)    | 1,19%    | Avantage (Genfer KB)    | 1,55%    |
| Postfinance             | 1,35%    | Postfinance             | 1,67%    |
| Hypothekarbank Lenzburg | 1,50%    | Hypothekarbank Lenzburg | 1,82%    |
| St. Galler KB           | 1,55%    | Bank Cler               | 1,89%    |
| Bank Cler               | 1,56%    | St. Galler KB           | 1,90%    |
| Raiffeisen              | 1,58%    | Zürcher KB              | 1,91%    |
| Zürcher KB              | 1,59%    | Migros Bank             | 1,92%    |
| Migros Bank             | 1,59%    | Valiant                 | 1,95%    |
| Valiant                 | 1,61%    | Raiffeisen              | 2,02%    |

Stichtag: 8.12.2025. Basis: Publierte Zinssätze, bei denen es oft Verhandlungsspielraum gibt. Die UBS hat keine Zahlen zur Verfügung gestellt.

Tabelle: ki / Quelle: moneyland.ch

Festhypothek 10 Jahre: Angebote ab 1,5 Prozent

Vergleich der Richtzinssätze für zehnjährige Festhypotheken.

| Bank                    | Zinssatz | Bank                    | Zinssatz |
|-------------------------|----------|-------------------------|----------|
| GLKB Hypomat            | 1,50%    | GLKB Hypomat            | 1,50%    |
| Avantage (Genfer KB)    | 1,55%    | Avantage (Genfer KB)    | 1,55%    |
| Postfinance             | 1,67%    | Postfinance             | 1,67%    |
| Hypothekarbank Lenzburg | 1,82%    | Hypothekarbank Lenzburg | 1,82%    |
| Bank Cler               | 1,89%    | Bank Cler               | 1,89%    |
| St. Galler KB           | 1,90%    | St. Galler KB           | 1,90%    |
| Zürcher KB              | 1,91%    | Zürcher KB              | 1,91%    |
| Migros Bank             | 1,92%    | Migros Bank             | 1,92%    |
| Valiant                 | 1,95%    | Valiant                 | 1,95%    |
| Raiffeisen              | 2,02%    | Raiffeisen              | 2,02%    |

Stichtag: 8.12.2025. Basis: Publierte Zinssätze, bei denen es oft Verhandlungsspielraum gibt. Die UBS hat keine Zahlen zur Verfügung gestellt.

Tabelle: ki / Quelle: moneyland.ch

Global Central Bank Policy Rates

| Country        | Rate            | Central Bank Rate (Today) | CPI YoY | Real Central Bank Rate | YoY CPI Trend vs. Prior Reading | Last Move | Last Move Month |
|----------------|-----------------|---------------------------|---------|------------------------|---------------------------------|-----------|-----------------|
| Switzerland    | Target Rate     | 0.00%                     | 0.0%    | 0.0%                   | Lower                           | Cut       | Jun-25          |
| Japan          | Policy Rate Bal | 0.50%                     | 3.0%    | -2.5%                  | Higher                          | Hike      | Jan-25          |
| Thailand       | Policy Rate     | 1.50%                     | -0.5%   | 2.0%                   | Higher                          | Cut       | Aug-25          |
| Denmark        | Current Account | 1.60%                     | 2.1%    | -0.5%                  | Unchanged                       | Cut       | Jun-25          |
| Sweden         | Repo Rate       | 1.75%                     | 0.3%    | 1.5%                   | Lower                           | Cut       | Sep-25          |
| Eurozone       | Deposit Rate    | 2.00%                     | 2.2%    | -0.2%                  | Higher                          | Cut       | Jun-25          |
| Taiwan         | Discount Rate   | 2.00%                     | 1.2%    | 0.8%                   | Lower                           | Hike      | Mar-24          |
| Canada         | Overnight       | 2.25%                     | 2.2%    | 0.1%                   | Lower                           | Cut       | Oct-25          |
| New Zealand    | Cash Rate       | 2.25%                     | 3.0%    | -0.8%                  | Higher                          | Cut       | Nov-25          |
| South Korea    | Repo Rate       | 2.50%                     | 2.4%    | 0.1%                   | Unchanged                       | Cut       | May-25          |
| Malaysia       | Policy Rate     | 2.75%                     | 1.3%    | 1.5%                   | Lower                           | Cut       | Jul-25          |
| China          | Loan Prime Rate | 3.00%                     | 0.7%    | 2.3%                   | Higher                          | Cut       | May-25          |
| Czech Republic | Repo Rate       | 3.50%                     | 2.1%    | 1.4%                   | Lower                           | Cut       | May-25          |
| Australia      | Cash Rate       | 3.60%                     | 3.8%    | -0.2%                  | Higher                          | Cut       | Aug-25          |
| US             | Fed Funds       | 3.63%                     | 3.0%    | 0.6%                   | Higher                          | Cut       | Dec-25          |
| UK             | Bank Rate       | 4.00%                     | 3.6%    | 0.4%                   | Lower                           | Cut       | Aug-25          |
| Norway         | Deposit Rate    | 4.00%                     | 3.0%    | 1.0%                   | Lower                           | Cut       | Sep-25          |
| Poland         | Repo Rate       | 4.00%                     | 2.4%    | 1.6%                   | Lower                           | Cut       | Dec-25          |
| Hong Kong      | Base Rate       | 4.00%                     | 1.2%    | 2.8%                   | Higher                          | Cut       | Dec-25          |
| Peru           | Policy Rate     | 4.25%                     | 1.4%    | 2.9%                   | Higher                          | Cut       | Sep-25          |
| Saudi Arabia   | Repo Rate       | 4.25%                     | 2.2%    | 2.1%                   | Unchanged                       | Cut       | Dec-25          |
| Chile          | Base Rate       | 4.75%                     | 3.4%    | 1.4%                   | Unchanged                       | Cut       | Jul-25          |
| Indonesia      | Repo Rate       | 4.75%                     | 2.7%    | 2.0%                   | Lower                           | Cut       | Sep-25          |
| Philippines    | Key Policy Rate | 4.75%                     | 1.5%    | 3.3%                   | Lower                           | Cut       | Oct-25          |
| India          | Repo Rate       | 5.25%                     | 0.3%    | 5.0%                   | Lower                           | Cut       | Dec-25          |
| South Africa   | Repo Rate       | 6.75%                     | 3.6%    | 3.2%                   | Higher                          | Cut       | Nov-25          |
| Mexico         | Overnight Rate  | 7.25%                     | 3.8%    | 3.5%                   | Higher                          | Cut       | Nov-25          |
| Colombia       | Repo Rate       | 9.25%                     | 5.3%    | 4.0%                   | Lower                           | Cut       | Apr-25          |
| Brazil         | Target Rate     | 15.00%                    | 4.5%    | 10.5%                  | Lower                           | Hike      | Jun-25          |
| Russia         | Key Policy Rate | 16.50%                    | 6.6%    | 9.9%                   | Lower                           | Cut       | Oct-25          |
| Argentina      | Overnight Repo  | 29.00%                    | 31.3%   | -2.3%                  | Lower                           | Cut       | Jan-25          |
| Turkey         | Repo Rate       | 38.00%                    | 31.1%   | 6.9%                   | Lower                           | Cut       | Dec-25          |

Die meisten Armen leben in Afrika

Bevölkerung, die in extremer Armut lebt, in Millionen<sup>1)</sup>

|             |       |
|-------------|-------|
| Nigeria     | 116,9 |
| D. R. Kongo | 89,2  |
| Äthiopien   | 57,2  |
| Pakistan    | 43,2  |
| Tansania    | 33,6  |
| Sudan       | 30,0  |
| Uganda      | 28,5  |
| Mosambik    | 28,1  |
| Kenia       | 25,1  |
| Südafrika   | 21,4  |
| Madagaskar  | 21,4  |
| Malawi      | 16,5  |
| Angola      | 16,0  |
| Indonesien  | 15,5  |
| Sambia      | 15,1  |
| Bangladesch | 14,4  |
| Niger       | 14,3  |
| Ghana       | 13,6  |
| Burundi     | 10,5  |
| Tschad      | 9,0   |

<sup>1)</sup> Extreme Armut: Leben unterhalb der internationalen Armutsgrenze von drei Dollar am Tag. Quelle: Weltbank (2024)

Wo es viele Arme gibt, wächst die Bevölkerung

Gesamtbevölkerung, in Millionen

2024 2050 (Prognose)

|             |       |       |
|-------------|-------|-------|
| Pakistan    | 251,3 | 371,9 |
| Nigeria     | 232,7 | 359,2 |
| Äthiopien   | 132,1 | 225,0 |
| D. R. Kongo | 109,3 | 218,2 |
| Tansania    | 68,6  | 129,6 |
| Südafrika   | 64,0  | 79,2  |
| Kenia       | 56,4  | 83,6  |
| Sudan       | 50,4  | 85,2  |
| Uganda      | 50,0  | 85,4  |
| Mosambik    | 34,6  | 63,5  |

Quelle: UN



## Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik IWP

«Weil der Bund im Notfall Banken rettet, können sich diese günstiger finanzieren als andere Unternehmen. Die indirekte Subvention der Banken beträgt 30 Milliarden Franken pro Jahr.»

Quelle: Jost, 2023

«1,8 Prozent aller Schweizer müssen eine Volksinitiative unterschreiben, damit sie gültig ist. 1891 war der Anteil mehr als viermal so gross.»

Quellen: Bundesamt für Statistik, 2022; Giovanoli, Fritz (1932). Die eidgenössischen Volksabstimmungen 1874–1931. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft (68), S. 410 ff.

«Der Akademikeranteil beim Bund nahm von 2009 bis 2020 um 17 Prozent zu. Im Privatsektor waren es 9 Prozent.»

Quelle: Portmann, Schaltegger & Blümel, 2022

## Aargau mit grossem Abstand an der Spitze

Freiheitsindex nach Kantonen, inkl. Fürstentum Liechtenstein, 0 = wenig Freiheit, 100 = viel Freiheit

| Kanton | Freiheitsindex |
|--------|----------------|
| AG     | 70,1           |
| AR     | 59,4           |
| SZ     | 58,7           |
| SH     | 58,1           |
| FL     | 57,1           |
| ZG     | 56,8           |
| BS     | 56,0           |
| GR     | 54,7           |
| GL     | 53,5           |
| JU     | 53,4           |
| NE     | 51,9           |
| TI     | 51,1           |
| OW     | 49,5           |
| BL     | 49,4           |
| ZH     | 48,8           |
| LU     | 48,6           |
| VD     | 48,4           |
| GE     | 48,4           |
| SO     | 48,2           |
| TG     | 47,6           |
| SG     | 47,3           |
| NW     | 47,3           |
| FR     | 46,7           |
| AI     | 46,3           |
| BE     | 45,3           |
| VS     | 41,2           |
| UR     | 40,8           |

Tabelle: arm / Quelle: Avenir Suisse

## McDonald's kocht alle ab

Grösste Gastro-Unternehmen der Schweiz, Umsatz in Millionen Franken

| Rang | Unternehmen        | 2024 | 2023 |
|------|--------------------|------|------|
| 1    | McDonald's         | 1120 | 1035 |
| 2    | Migros             | 639  | 635  |
| 3    | SV Schweiz         | 418  | 412  |
| 4    | Coop               | 384  | 362  |
| 5    | Groupe Eldora      | 378  | 351  |
| 6    | Gategroup          | 300  | 287  |
| 7    | ZFV-Unternehmungen | 290  | 287  |
| 8    | Bindella           | 171  | 170  |
| 9    | Compass            | 165  | 157  |
| 10   | Autogrill          | 159  | 154  |
| 21   | Ikea Schweiz       | 74   | 72   |

QUELLE: «FOODSERVICE», IKEA SCHWEIZ. ALLE ANGABEN FÜR 2024 UND 2023; IKEA-ANGABE FÜR DIE GESCHÄFTSJAHRE 2025 (BIS 31. AUGUST 2025) UND 2024

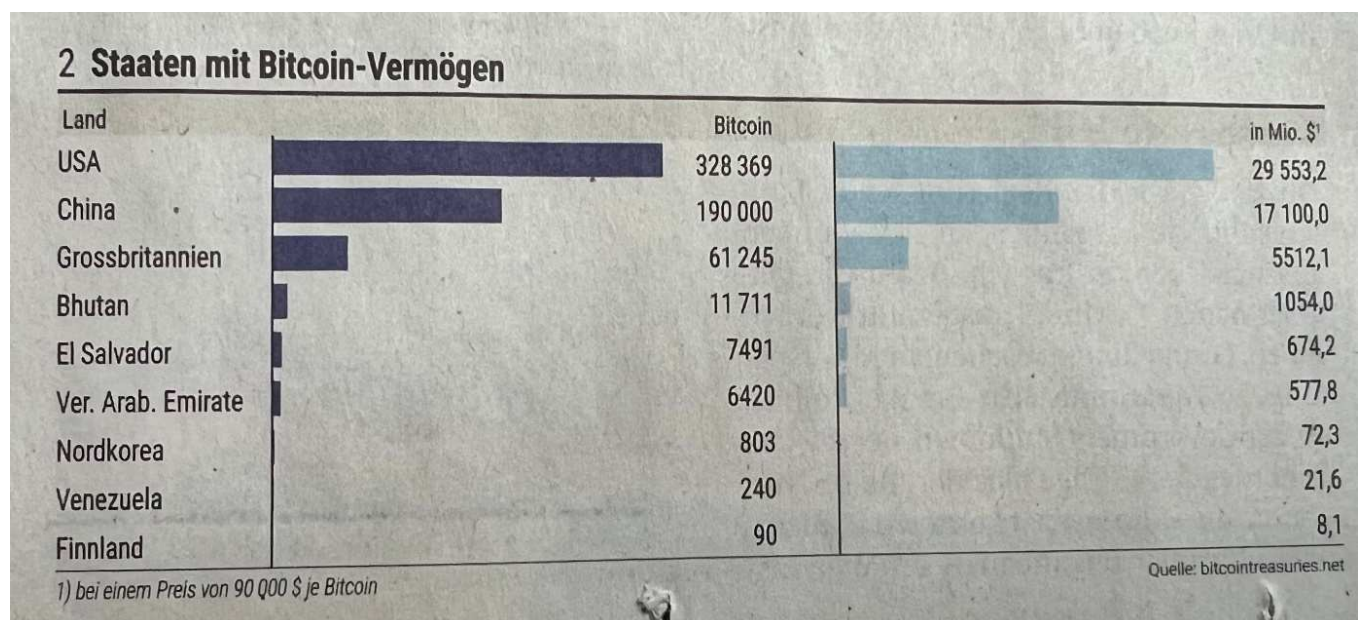
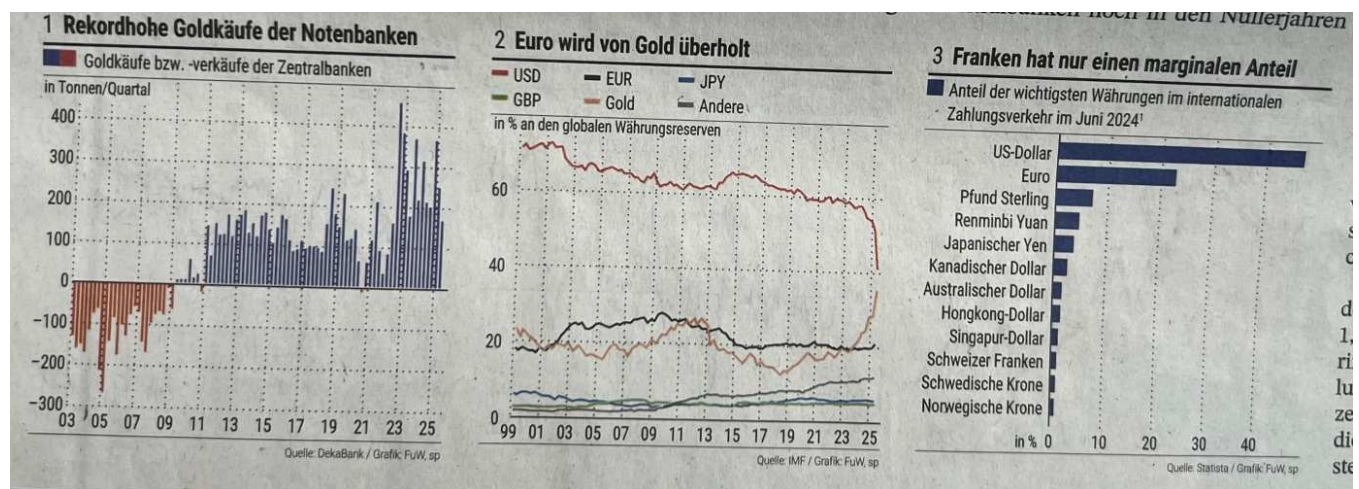
## Die Superhelden

Die Tabelle zeigt die besten 3a-Anbieter der letzten fünf Jahre. Sortiert nach Rang, Sticht datum Ende Oktober

| Anbieter              | Durchschnittlicher Rang über 5 Jahre | Anzahl Fonds |
|-----------------------|--------------------------------------|--------------|
| Viac                  | 2,30                                 | 15           |
| Relevante Pensexpert* | 2,40                                 | 6            |
| Luzerner KB           | 2,51                                 | 3            |
| Frankly by ZKB        | 2,60                                 | 8            |
| Baloise               | 2,62                                 | 6            |

\* DER RANGIERUNG ZUGRUNDE LIEGENDE, HISTORISCHE PERFORMANCEDATEN TEILWEISE MODELLIERT







## Das kosten alte und neue Häuser

Kaufpreis für eine Immobilie mit 80 Quadratmetern nach Baujahr, in Euro<sup>1)</sup>

| Stadt      | 1930<br>und älter | 1931<br>bis 1960 | 1961<br>bis 1990 | 1991<br>bis 2020 | 2021<br>und jünger |
|------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| München    | 948.480           | 706.880          | 607.600          | 708.960          | 845.760            |
| Frankfurt  | 478.480           | 425.440          | 361.040          | 541.280          | 632.720            |
| Stuttgart  | 363.920           | 362.640          | 344.480          | 446.560          | 615.280            |
| Düsseldorf | 382.240           | 351.280          | 334.960          | 472.320          | 559.920            |
| Hamburg    | 586.880           | 395.280          | 359.200          | 457.520          | 537.120            |
| Berlin     | 443.520           | 383.440          | 373.920          | 426.240          | 532.000            |
| Bonn       | 330.880           | 307.520          | 284.960          | 344.000          | 522.960            |
| Köln       | 400.000           | 374.560          | 321.200          | 426.560          | 513.440            |
| Nürnberg   | 289.680           | 291.280          | 292.000          | 349.680          | 497.840            |
| Wiesbaden  | 347.120           | 329.520          | 322.480          | 373.920          | 495.440            |
| Karlsruhe  | 342.160           | 319.440          | 306.800          | 349.920          | 478.000            |
| Münster    | 483.840           | 404.160          | 300.560          | 395.600          | 477.440            |
| Mannheim   | 296.400           | 307.680          | 280.320          | 332.320          | 469.520            |
| Hannover   | 303.600           | 276.960          | 237.440          | 320.960          | 439.600            |
| Dresden    | 232.080           | 224.000          | 220.800          | 225.680          | 420.160            |
| Essen      | 220.160           | 198.400          | 207.280          | 296.080          | 388.720            |
| Leipzig    | 238.480           | 235.520          | 205.920          | 231.040          | 380.720            |
| Bochum     | 204.000           | 182.640          | 195.920          | 256.080          | 368.800            |
| Dortmund   | 206.080           | 207.200          | 204.400          | 263.440          | 339.120            |
| Bremen     | 220.160           | 206.240          | 206.880          | 259.760          | 333.440            |
| Duisburg   | 158.640           | 169.840          | 168.480          | 261.360          | 292.960            |

1) Angebotspreise für Einfamilienhäuser, Zweifamilienhäuser und Eigentumswohnungen im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2025. / Quelle: Eigene Berechnungen mit Daten von Von Poll Immobilien und Geomap

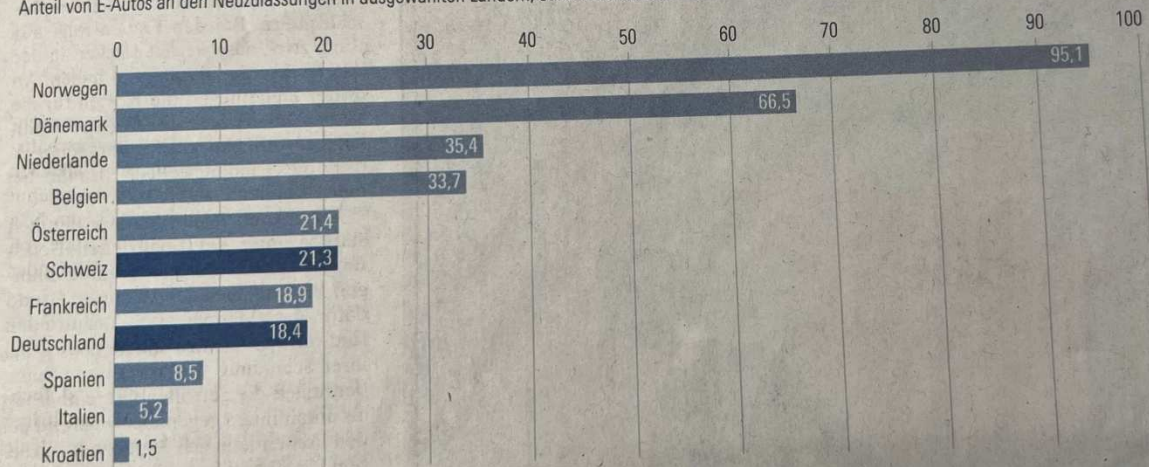
## Zinsen und Aktienkurse im Vergleich





## Viele E-Autos in Norwegen, wenige in Südeuropa

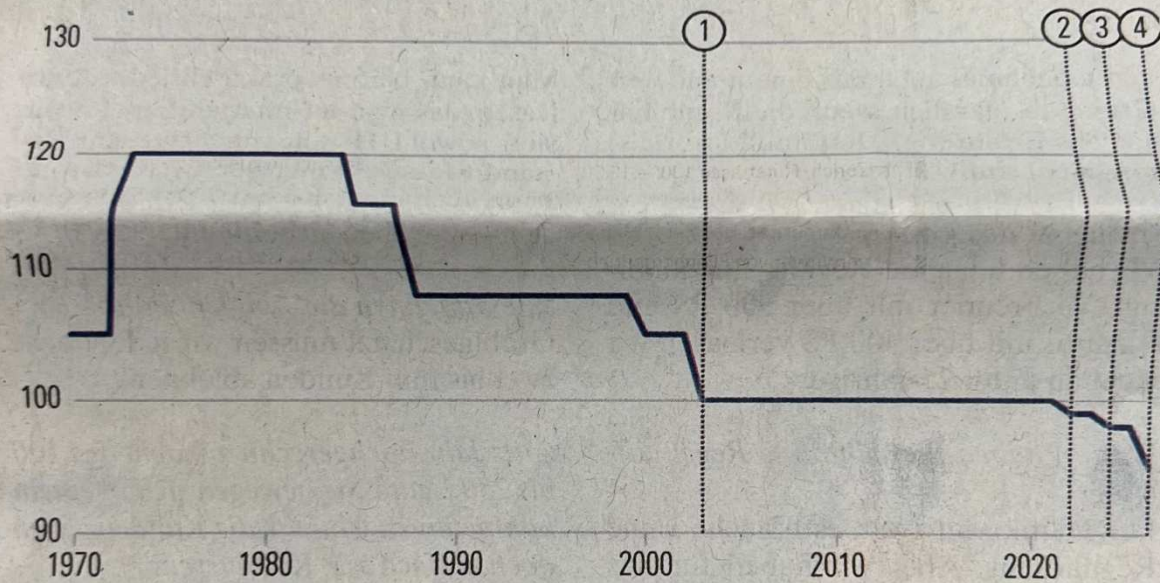
Anteil von E-Autos an den Neuzulassungen in ausgewählten Ländern, Januar bis Oktober 2025



QUELLE: ACEA

NZZ / imr

## Zürich beschliesst die grösste Steuersenkung seit über 20 Jahren



① 2003: Senkung auf 100 Prozent

② 2022: Senkung auf 99 Prozent

③ 2024: Senkung auf 98 Prozent

④ 2026: Senkung auf 95 Prozent

QUELLEN: KANTON ZÜRICH, ARCHIV NZZ

NZZ / zge./hub.



## Wenige Gutverdiener zahlen über die Hälfte der Steuern

● Anteil aller Steuerzahler ● Anteil aller Steuererträge



Lesebeispiel: Die Gutverdiener machen 8,6% aller Steuerzahler aus, diese kommen aber für 51,4% aller Steuererträge auf.

QUELLE: FINANZDEPARTEMENT STADT ZÜRICH

## Performance der Hauptanlageklassen von Schwellenländern

Januar bis Ende November 2025, in %, mit und ohne Währungsabsicherung

|                                  | Anleihen                    |                            | Aktien <sup>1</sup>    |                 |
|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|------------------------|-----------------|
|                                  | Gesamterendite (ohne Hedge) | Gesamterendite (mit Hedge) | Rendite (Lokalwährung) | Rendite (in \$) |
| Indonesien                       | 7                           | 10                         | 18                     | 15              |
| Südkorea                         | -2                          | 0                          | 49                     | 50              |
| Thailand                         | 13                          | 9                          | -11                    | -4              |
| Malaysia                         | 13                          | 7                          | -2                     | 6               |
| Philippinen                      | 6                           | 6                          | -8                     | -9              |
| China                            | 3                           | 3                          | 15                     | 18              |
| Indien                           | 2                           | 4                          | 10                     | 6               |
| Polen                            | 21                          | 8                          | 34                     | 46              |
| Türkei                           | 6                           | -7                         | 10                     | -8              |
| Israel                           | 18                          | 8                          | 35                     | 46              |
| Südafrika                        | 29                          | 17                         | 32                     | 41              |
| Tschechien                       | 17                          | 3                          | 35                     | 50              |
| Ungarn                           | 24                          | 3                          | 32                     | 50              |
| Rumänien                         | 17                          | 7                          | 31                     | 40              |
| Brasilien                        | 33                          | 10                         | 28                     | 43              |
| Mexiko                           | 28                          | 11                         | 25                     | 38              |
| Peru                             | 22                          | 10                         | 33                     | 44              |
| Kolumbien                        | 24                          | 4                          | 41                     | 57              |
| Chile                            | 14                          | 8                          | 41                     | 48              |
| <b>Schwellenländer insgesamt</b> | <b>14</b>                   | <b>6,8</b>                 | <b>22</b>              |                 |

1) Ohne Dividenden; Länder-Performance basiert auf den nationalen Leitindizes

Quelle: Deutsche Bank

## Fear and Greed Index: Gold

BETA

December 15, 2025 by JM Editorial Team



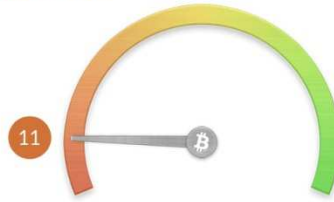
Index Trend at a Glance

## Fear & Greed Index

Multifactorial Crypto Market Sentiment Analysis

Now:

Extreme Fear



alternative.me

Last updated: Dec 16, 2025

## Historical Values

Now

Extreme Fear

11

Yesterday

Extreme Fear

16

Last week

Extreme Fear

22

Last month

Extreme Fear

10

## Märkte auf Entzug

Von Tim Kanning

Wie es aussieht, wenn die Finanzmärkte auf kalten Entzug gesetzt werden, konnten Anleger im August 2024 beobachten. Über Jahre haben Investoren billiges Geld aus Japan in Anlageklassen in aller Welt gesteckt. Manche Hedgefonds haben solche Wetten noch mit Hebeln betrieben. Als die Bank von Japan dann im vergangenen Sommer unerwartet die Zinsen anhub und damit das Geld verteuerte, sackte nicht nur der japanische Aktienindex Nikkei in die Tiefe. Auch im Bitcoin, an den amerikanischen Börsen und anderswo sanken die Kurse spürbar. Mit dem erwarteten weiteren Zinsschritt an diesem Freitag sowie der Zinssenkung der Federal Reserve in der vorigen Woche verlieren die sogenannten „Yen Carry Trades“ weiter an Attraktivität. Manche Crash-Apologeten warnen schon länger vor einem „Finanz-Armageddon“, das von Tokio ausgehen könnte. Dass niemand sagen kann, welche Summen im Feuer stehen, beunruhigt, ebenso die Größenordnung, die in die Billionen Dollar gehen könnte. Japans Notenbankgouverneur hat aus den Turbulenzen der Vergangenheit gelernt. Nach den Hinweisen darauf, dass er und seine Kollegen am Freitag die Zinsen weiter anheben könnten, sollte ein Crash unwahrscheinlich sein. Dass der auch noch nicht nach der Ankündigung eintrat, könnte dafür sprechen, dass viele Investoren ihre Carry Trades schon nach dem Schock von 2024 zurückgefahren haben. Das wäre dann wohl ein geregelter Entzug.

## Bitcoin



## Silver







## 2025 BTC Prediction Hall of Fame

|   |           |
|---|-----------|
| JPMorgan  | 170,000   |
| VanEck  | 180,000   |
| Standard Chartered  | 250,000   |
| Robert Kiyosaki   | 350,000   |
| Galaxy Digital  | 400,000   |
| Chamath   | 500,000   |
| Pompliano   | 500,000   |
| ARK Invest  | 700,000   |
| Michael Saylor  | 1,000,000 |
| Cathie Wood   | 2,000,000 |
| Bitcoin today:  | 90,000.   |
| 20 days left.   |           |
| <i>In markets, confidence is cheap; outcomes are not.</i> |           |

**Am US-Anleihemarkt  
braut sich ein Sturm  
zusammen**

Bildquelle: Midjourney / wallstreetONLINE

wallstreet ONLINE

**Wenn alle nicken,  
fragen wir, warum.**

**„DAS GUTE DARAN  
IST DAS GUTE DARIN“**

*Hier geht es nicht darum,  
wie alt man ist.  
Sondern wie man alt ist.*

ARKADIA

**Eine Woche in Airolo  
kostet eine vierköpfige  
Familie im Durchschnitt  
3399 Franken,  
eine in Zermatt 11 787.**

**Eine grosse Umverteilung  
von oben nach unten  
ist ein Fakt –  
auch wenn es  
in den Debatten  
des Stadtparlaments  
zuweilen anders tönt.**

**Bessere Bahnstrecken sind wichtiger als Lurche**

Weniger strenge Umweltprüfungen bei Verkehrsprojekten / Heizungsgesetz wird erst mal nur umbenannt

Union und SPD dagegen weiter verharren

«Arbeit dehnt sich in genau dem Mass aus, wie Zeit für ihre Erledigung zur Verfügung steht.»

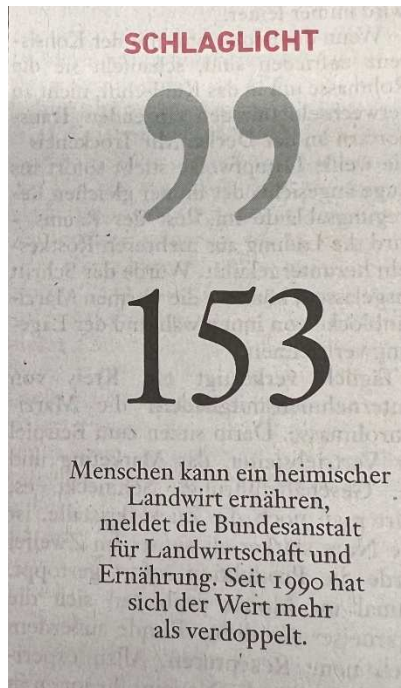
C. NORTHCOTE PARKINSON  
britischer Historiker (1909–1993)

«Wer einen Fehler gemacht hat und ihn nicht korrigiert, begeht einen zweiten.»

KONFUZIUS, chinesischer Philosoph  
(551 v. Chr.–479 v. Chr.)

«Die Geschichte lehrt die Menschen, dass die Geschichte die Menschen nichts lehrt.»

MAHATMA GANDHI, Anführer der indischen Unabhängigkeitsbewegung (1869–1948)



Jede Saron-Hypothek ist im Grunde eine Wette. Die Hauskäuferin oder der Hauskäufer setzt darauf, dass die Leitzinsen über Jahre hinweg tief bleiben. Geht die Rechnung jedoch nicht auf, kann es teuer werden. Die Alternative ist ein Instrument, das derzeit wieder attraktiver erscheint: die Festhypothek.

NZZ

Startseite ◇



DER ANDERE BLICK

von Eric Gujer

## Der Kontinent der Heulsusen: Europa mangelt es an Selbstbewusstsein gegenüber dem Kulturkämpfer Trump

Trump kritisiert Europa unfair und herablassend. Doch es ist nicht alles falsch, was er sagt. Statt sich aufzuregen, sollte sich die Alte Welt überlegen, was sie besser machen kann.



## Ein kleiner Kreis von Gutverdienern zahlt in Zürich über die Hälfte der Steuern

Wie eine neue Auswertung zeigt, ist die rot-grüne Stadt stark abhängig von wenigen sehr guten Steuerzahlern. 20 Prozent der Steuerpflichtigen liefern hingegen praktisch gar nichts ab.

**Bestsellerautor Rolf Dobelli**

**«Wenn Sie Millionär sind, schauen Sie, dass Sie unter 15 Millionen bleiben»**



**KOMMENTAR**  
von Andrea Martel

**Die guten alten Zeiten für Schweizer Eigenheimkäufer sind vorbei. Eine simple Idee würde Abhilfe schaffen**

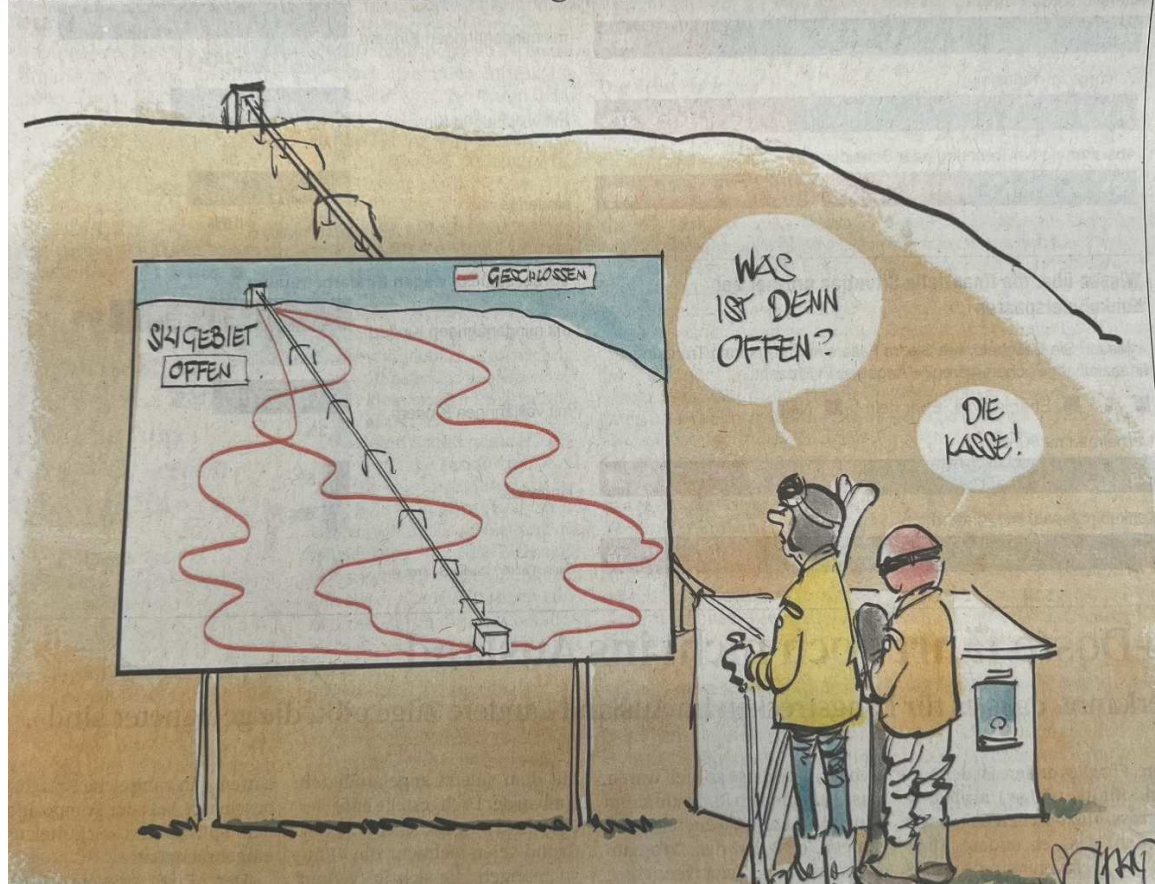
Früher galt: Wer sparsam lebt, kann sich ein Haus kaufen. Heute bleibt der Traum vom Eigenheim vielen verwehrt. Schuld ist die mangelnde Ausgabendisziplin – aber auch die Finanzierungspraxis der Banken.



Die Demokratie ist ein Verfahren, das garantiert, dass wir nicht besser regiert werden, als wir es verdienen. (George Bernhard Shaw)



### Frühe Saison mit beschränktem Angebot









Besinnliche Weihnachten und alles Gute für das Jahr 2026. **Bleiben Sie gesund!**  
Les deseamos una Feliz Navidad y un Próspero Año Nuevo. **¡Que sigan con buena salud!**  
Nous vous souhaitons un Joyeux Noël et une Bonne Nouvelle Année. **Restez en santé !**  
Vi auguriamo un buon Natale e un felice Anno Nuovo. **Rimanete in salute !**  
We wish you a Merry Christmas and a Happy New Year. **Stay healthy!**



Ihre Bente und Rudolf Roth  
Francisco Javier Martin  
Kai-Alexander Mohr

**ARP Vermögensverwaltungs AG**  
Unabhängige Vermögensverwaltung seit 2002



Bahnhofstrasse 43/am Paradeplatz | CH-8001 Zürich | Tel +41 44 213 65 75 | Fax +41 44 213 65 70 | [clientrelations@arp-vvag.ch](mailto:clientrelations@arp-vvag.ch) | [www.arp-vvag.ch](http://www.arp-vvag.ch)





**Presse und** / Rudolf Roth, Zürich, 18. Dezember 2025

**ARP Vermögenverwaltungs AG**  
 Integrale Vermögensverwaltung  
 CEO / Geschäftsführer  
 Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz  
 CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75  
 Fax: +41 44 213 65 70  
 Mobile: +41 79 395 99 00  
[rudolf.roth@arp-vvag.ch](mailto:rudolf.roth@arp-vvag.ch)  
[www.arp-vvag.ch](http://www.arp-vvag.ch)

**ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert**



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you