

Newsletter Dezember 2025

Die Chancen im Blick

Den Titel habe ich gewählt, um mich von den Vielen abzugrenzen, die in Zusammenhang mit Aktienanlagen hauptsächlich an Risiken denken. Die Risiken können unerträglich sein, wenn die Strategie nicht stimmt. Die Strategie ist höchstpersönlicher Natur. Sie muss den jeweiligen Lebensbedingungen angepasst sein, wie dem Einkommens- und Ausgabenprofil, aber auch materiellen und mentalen Fähigkeiten, Rückschläge zu verkraften und weiteren persönlichen Voraussetzungen. Richtig kalibriert besitzen Aktien Eigenschaften, die allen anderen Sachwerten abgehen, wie die Möglichkeit der Diversifikation auch von kleineren Vermögen und eine hohe Liquidität.

Vorausgesetzt, dass man sich nicht immer wieder von exogenen Ereignissen in der grossen weiten Welt ablenken liess, schliesst dieses Jahr erneut mit satten Gewinnen im Aktienportfolio ab. Ich gehe davon aus, dass sich die Hause auf unbestimmte Zeit fortsetzt. Die technische Verfassung der Aktienmärkte ist nämlich eine ausgezeichnete. Dies deswegen, weil die positive Kursentwicklung sich auf Sektoren und Industrien konzentriert, die im Wesentlichen von den veränderten gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen während der letzten vier Jahre profitieren. Diese sind insbesondere Investitionen in Infrastruktur, Umwelt und Verteidigung, Technologie und, natürlich, die Finanzierung dieser Vorhaben.

Ganz besonders gut haben sich die europäischen Bankaktien entwickelt. Seit Jahresanfang ist der DJ Stoxx Europe 600 um 60.8% gestiegen, der Euro Stoxx Banks gar um 74.6%. Der DJ US Banks hat hingegen «nur» 26.8% zugelegt.

Bankaktien gehörten seit Februar 2023 zu meinen Favoriten. Dazu habe ich mich in zahlreichen Wortmeldungen in meinen Kolumnen und anderswo geäussert. Sie stehen immer noch weit vorne in meiner Gunst.

Gold, Silber und insbesondere die Minenaktien gehören auch weiterhin zur obersten Kategorie. Neu kommt der weitere Kreis der Rohstoff-Aktien dazu. Kupfer beispielsweise hat im November eine Seitwärtsbewegung nach oben verlassen die im Mai 2021 ihren Anfang genommen hatte. Andere Rohstoffe hatten bereits positive Trends eingeleitet oder ziehen nun rasch der Entwicklung des Kupfers nach.

Etliche bekannte Kommentatoren weisen seit langem darauf hin, dass Basisindustrien aus verschiedenen Gründen lukrative Anlagemöglichkeiten bieten. Die marktgenerierten Daten haben nun begonnen, diese Ansichten zu bestätigen.

Immer wieder wird behauptet, der Technologie-Sektor befindet sich in einer spekulativen Blase. Ich finde keinen Ansatzpunkt, um zu einer solchen Annahme zu gelangen. Hohe Bewertungen alleine sind keine Blasen.

In meiner Definition müssen drei Manifestationen gleichzeitig vorliegen, um von einer spekulativen Blase zu sprechen. Diese sind exzessive Bewertungen, apodiktische Verharmlosung und exzessives Momentum. Diese Definition beruht nicht nur auf meine überaus lange Erfahrung, sondern schliesst auch speulative Blasen früherer Zeiten ein. Ich kenne keine speulative Blase auf Indexebene auf die diese Definition nicht als exklusive Voraussetzung für die Annahme einer Blasenbildung zutreffen würde.

An der Schwelle zu einem neuen Jahr hüte ich mich, wie immer, Vorhersagen irgendwelcher Art abzugeben, auch darüber, wie sich die Aktienmärkte 2026 entwickeln werden. Ich halte es mit Professor Andrew Lo, der in seinem Buch «Adaptive Markets. Financial Evolution at the Speed of Thought» rät, die Weisheit der Massen zu nutzen, bis diese zum Mob entarte. Das ist der Fall, wenn die drei Eigenschaften gleichzeitig auftreten, die ich weiter oben als Voraussetzung zur Annahme einer Blasenbildung erwähnt habe.

Wer Interesse an eine filmreife Erzählung einer Blasenbildung hat, sollte zum Buch von Andrew Ross Sorkin greifen: «1929. The Inside Story of the Greatest Crash in US History».

Unifinanz Trust reg.

Alfons Cortés

Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

