Perspektiven

Konjunktur

SwissLife Asset Managers

November/Dezember 2026

Kernaussagen

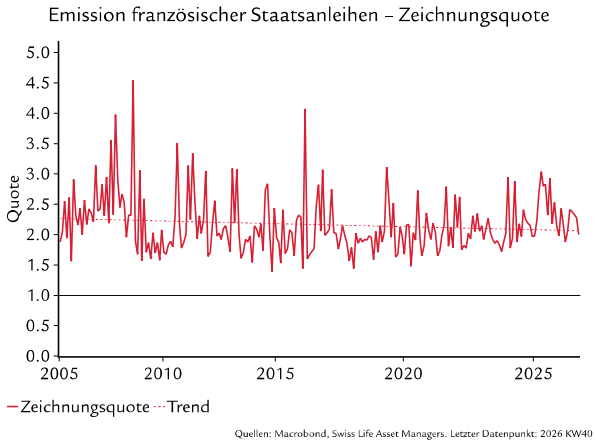
– USA: Das Wachstum wird nicht nur von KI gestützt, sondern geht zunehmend in die Breite. *S. 2*
– Deutschland: robustes Wachstum trotz schwieriger Lage *S. 3*
– Frankreich: Zinsanstieg schlägt auf Privatsektor durch *S. 3*
– Schweiz: Frankenaufwertung bremst importierte Inflation *S. 4*
– Vereinigtes Königreich: Herbstbudget ohne Überraschungen, Wachstum bleibt vorerst robust *S. 5*
– China: Das neue Infrastrukturprogramm belebt die bisher schwache Investitionstätigkeit *S. 5*

Prognosevergleich

	2026 BIP-Wachstum		2027 BIP-Wachstum		2026 Inflation		2027 Inflation	
	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus
USA	2.3% ↑	2.3% ↑	2.3% ↑	2.2% ↑	3.4%	3.4% ↑	2.3%	2.5% ↑
Eurozone	1.1% ↑	1.0%	1.4% ↑	1.3%	3.0% ↑	3.0% ↑	2.1% ↑	2.7% ↑
Deutschland	1.1% ↑	1.2% ↑	1.3%	1.2%	2.8% ↑	2.7%	2.3% ↑	2.6% ↑
Frankreich	0.3% ↓	0.4% ↓	0.7% ↓	0.7% ↓	2.2% ↑	2.2%	1.6% ↑	2.1% ↑
Italien	0.8% ↓	0.9% ↑	0.8%	0.7%	3.3% ↑	3.0% ↑	2.3% ↑	2.4% ↑
Spanien	2.5% ↑	2.6% ↑	1.9% ↑	2.0%	3.6% ↑	3.6% ↑	2.4% ↑	2.9% ↑
Vereinigtes Königreich	1.4% ↑	1.3% ↑	1.1% ↑	1.1%	3.1% ↑	3.2% ↑	2.3% ↑	3.1% ↑
Schweiz	2.0% ↓	2.2% ↑	1.1% ↓	1.5% ↑	0.7% ↑	0.6%	0.8% ↑	0.8% ↑
China	4.6% ↑	4.6%	4.7%	4.5%	0.9%	0.9%	1.1%	1.0% ↓

Änderungen zum Vormonat angezeigt durch Pfeile. Quelle: Consensus Economics Inc. London, 15. Oktober 2026

Grafik des Monats



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 2026 KW40

Die starke Ausweitung des Risikoaufschlags auf seinen Staatsanleihen führt dazu, dass Frankreich derzeit einen Zins von 5% auf eine Anleihe mit 10 Jahren Laufzeit zu leisten hat. Dies schlägt auch auf die Finanzierungskosten für Kreditnehmer aus der Privatwirtschaft durch. Es gibt im Moment kein plausibles Szenario, in dem Frankreichs Staatsschuldenquote in den kommenden drei Jahren unter den heutigen Stand von 116% des Bruttoinlandsprodukts fällt. Der Zinsanstieg soll aber nicht den Eindruck erwecken, dass Frankreich seine Anleihen nicht mehr am Markt platzieren kann. Die letzte Emission französischer Staatsanleihen wurde immer noch zweifach überzeichnet.

USA

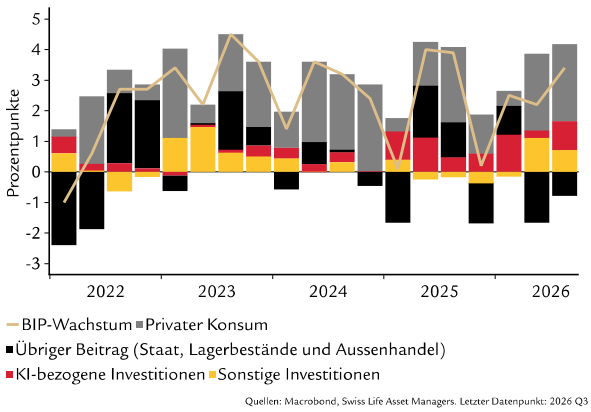
Die Wirtschaft brummt

Die USA verzeichneten gemäss ersten Schätzungen eine weitere Beschleunigung des BIP-Wachstums, von 0.6% im zweiten Quartal auf 0.8% im dritten Quartal (nicht-annualisiertes Wachstum gegenüber dem Vorquartal). Erfreulicherweise zeigen die Details, dass das Wachstum nicht nur vom KI-Boom getrieben wurde, sondern wie bereits im Vorquartal zunehmend in die Breite geht. Firmeninvestitionen ausserhalb des KI-Sektors, die in den Jahren 2024 und 2025 äusserst schwach ausfielen, zeigten erneut moderat positives Wachstum. Die Schwachstelle bei den Investitionen bleiben die Wohnbauinvestitionen, die unter den hohen Zinsen leiden und im dritten Quartal erneut zurückgingen. Dieser Sektor befindet sich in einer Rezession; seit dem zweiten Quartal 2024 gingen die Wohnbauinvestitionen mit Ausnahme von zwei Quartalen kontinuierlich zurück. Den höchsten Wachstumsbeitrag lieferte der Privatkonsum, der wie bereits im Vorquartal auf realer Basis um 0.9% zulegte. Angesichts der hohen Inflation und gemischter Arbeitsmarkt- und Lohndaten ist dies überraschend. Unseres Erachtens spielen Vermögenseffekte aufgrund des KI-getriebenen Aktienbooms im laufenden Jahr eine wesentliche Rolle. Insgesamt bewogen uns die Zahlen zu einer Aufwärtsrevision der Wachstumsprognosen.

Inflation geht in die Breite

Die Inflation hat im September nach oben überrascht und ging in die Breite. Sprich, Treiber waren nicht nur die höheren Treibstoffpreise, sondern ein breiter Korb an Gütern und Dienstleistungen, weshalb die Kerninflation etwas stärker als erwartet von 2.5% auf 2.6% angezogen hat. Erfreulich ist allerdings aus geldpolitischer Sicht, dass der US-Arbeitsmarkt nach wie vor nicht heissläuft und das Lohnwachstum sich immer noch in der Tendenz abkühlt. Wir lassen deshalb unsere Inflationsprognosen unverändert und rechnen nur mit einem graduellen Anstieg der US-Leitzinsen.

USA: Beitrag zum annualisierten BIP-Wachstum vs. Vorquartal



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 2026 Q3

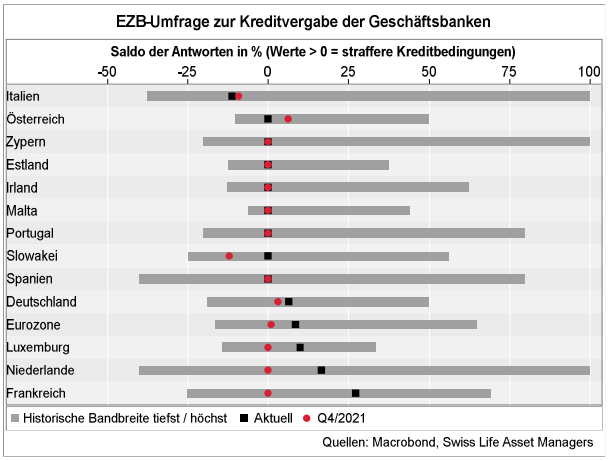
Eurozone

BIP-Wachstum zeigt grosse regionale Unterschiede

Die Wirtschaft der Eurozone wuchs im dritten Quartal überraschend stark um 0.4% gegenüber dem Vorquartal. Rechnet man aber den volatilen und schwer prognostizierbaren Beitrag aus Irland heraus, ergibt sich noch ein Wachstum von 0.2%, also genau im Rahmen der Erwartungen. Auch bezüglich der einzelnen Mitgliedsländer ergibt sich ein gemischtes Bild: Deutschland (+0.2%) und Spanien (+0.6%) wuchsen, während Frankreich (-0.1%) schrumpfte und Italien stagnierte. Damit zeigt sich das gesamteuropäische Wachstum trotz der geopolitischen Unsicherheit und der hohen Energiepreise äusserst robust.

Kreditbedingungen verschärfen sich

Die Inflation in der Eurozone fiel im September mit 3.8% leicht höher aus als erwartet. Haupttreiber des Anstiegs blieb die Energiekomponente, daneben erhöhte sich auch die Dienstleistungsinflation geringfügig. Dies war jedoch vor allem auf die volatilen Komponenten Pauschalreisen, Unterkünfte und Flugpreise zurückzuführen und nicht auf die lohnsensitiven Sektoren. Die Kerninflation stieg nur leicht auf 2.5% (von 2.4% im August), was weiterhin nicht auf ausgeprägte Zweitrundeneffekte hindeutet. Die EZB beliess ihren Leitzins an ihrer jüngsten Sitzung wie erwartet unverändert. Eine regelmässige Umfrage der EZB unter Banken im Euroraum zeigt für das dritte Quartal 2026 verschärfte Kreditbedingungen sowie eine rückläufige Kreditnachfrage. Dies dürfte ein weiterer Grund für die Zurückhaltung der EZB gegenüber weiteren Zinserhöhungen sein. Als Ursachen für die strafferen Kreditbedingungen nannten die Banken eine höhere Risikowahrnehmung sowie eine geringere Risikobereitschaft. Innerhalb der Eurozone zeigen sich jedoch deutliche Unterschiede: Während sich die Kreditbedingungen in Frankreich infolge der jüngsten Entwicklungen merklich verschärft haben, haben sie sich in Italien gelockert.



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers

Deutschland

Robustes Wachstum trotz schwieriger Lage

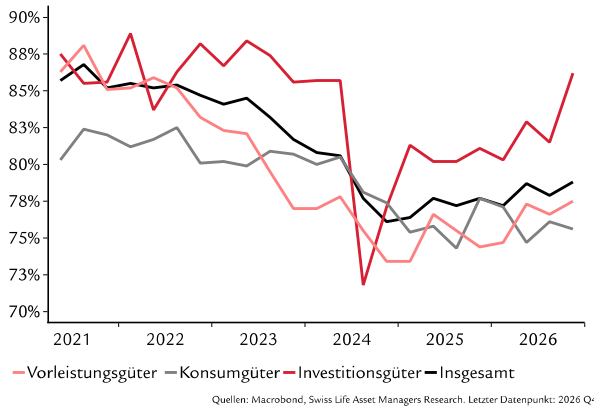
Das deutsche BIP-Wachstum hat im dritten Quartal mit 0.2% gegenüber dem Vorquartal positiv überrascht. Angesichts der ungünstigen Rahmenbedingungen ist dies ein starkes Ergebnis: Höhere Inflation belastete die Kaufkraft, niedrige Wasserstände auf dem Rhein störten den Gütertransport, während vom Aussenhandel nach seinem starken Wachstumsbeitrag im ersten Halbjahr gemäss den Monatszahlen weniger Unterstützung zu erwarten war. Auch Konsum und Arbeitsmarkt sendeten weiterhin Schwächesignale. Deswegen lässt das Wachstum auf erhebliches industrielles Momentum schliessen im dritten Quartal.

Die Frühindikatoren für Oktober deuten darauf hin, dass die konjunkturelle Dynamik auch zu Beginn des vierten Quartals anhält. Besonders die Industrie bleibt robust: Die Unternehmen beurteilen ihre Lage und Geschäftsaussichten gemäss dem ifo Geschäftsklima und dem Einkaufsmanagerindex weiterhin positiv. Für ein starkes viertes Quartal spricht zudem die Kapazitätsauslastung. Diese steigt seit 2024 in allen wichtigen industriellen Hauptgruppen langsam an, bei den Investitionsgütern nun aber sprunghaft (siehe Grafik). Zusammen mit den starken Auftragseingängen deutet dies auf eine zunehmende Dynamik bei den Investitionsgütern hin und spricht dafür, dass sich die höheren Fiskalausgaben breiter in der Wirtschaft bemerkbar machen. Unsicherer bleibt der Ausblick für Dienstleistungen sowie Bau und immobiliennahe Bereiche, die stärker unter den höheren Zinsen leiden.

Vorübergehende Entlastung bei den Energiepreisen

Dank des Tankrabatts sind die Konsumentenpreise im September leicht zurückgegangen. Die Entlastung dürfte jedoch kurz bleiben: Der Tankrabatt ist temporär, und die Preise verschiedener Energieträger haben im Oktober neue Höchststände erreicht, was die künftige Inflation weiter erhöhen wird. Die Überwälzung auf Nichtenergiepreise bleibt jedoch gering.

Deutschland: Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: 2026 Q4

Frankreich

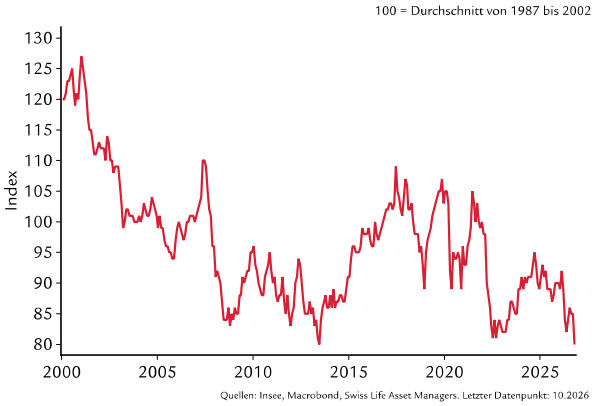
Ein verlorenes Jahr

Schon vor dem Ausbruch der aktuellen Protestwelle stagnierte Frankreichs Wirtschaft. Nach einem sehr schwachen Wachstumsausweis über das erste Halbjahr hinweg schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt gemäss vorläufigen Zahlen im dritten Quartal entgegen den Erwartungen. Die Hoffnungen auf Nachholeffekte nach den Produktionsausfällen durch verbreitete Waldbrände und den Einschränkungen im Tourismus erfüllten sich somit nicht. Als besonders schwach erwiesen sich die Investitionen der privaten und staatlichen Akteure. Ganz offensichtlich belasten die höheren Zinsen und gestiegenen Finanzierungskosten bereits die wirtschaftliche Tätigkeit im laufenden Jahr. Gemäss einer Umfrage der EZB haben die französischen Banken die Kreditvergabepraxis seit Jahresbeginn deutlich stärker eingeschränkt als ihre europäischen Konkurrenten (siehe Seite 2). Überraschend stark fiel auch der Rückgang der Exportnachfrage aus, Frankreich profitiert also kaum vom zyklischen Aufschwung der Weltwirtschaft. Der Ausblick lässt kurzfristig wenig Raum für Zuversicht. Im Zuge der verschärften politischen Stimmungslage im Inland fiel die Konsumentenstimmung im Oktober auf den tiefsten Wert seit Juni 2013. Die Ergebnisse der jüngsten Umfrage unter den Einkaufsmanagern im verarbeitenden Gewerbe bringen für den Monat Oktober zudem einen Einbruch beim Auftragseingang aus dem Inland ans Licht.

Teure Energie, sinkende Preise für verarbeitete Güter

Die Inflationsrate lag im Oktober bei 3.4%. Hauptschuldig am Anstieg sind die Energiepreise, welche zum Vorjahr um 24.1% zulegten. Der Trockenheit geschuldet ist der Anstieg um 8% der Preise für verderbliche Lebensmittel. Völlig gegenläufig ist die Entwicklung der übrigen Güterpreise: Der Warenkorb der verarbeiteten Konsumgüter wie Kleider und elektronische Artikel war zuletzt günstiger als vor Jahresfrist.

Frankreich: Konsumentenstimmung



Quellen: Insee, Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 10.2026

Italien

Schwaches Wachstum und hohe Inflation

Die italienische Wirtschaft stagnierte gemäss der ersten Schätzung zum Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal 2026. Das Ausmass der Schwäche ist überraschend und bewog uns zu einer Abwärtsrevision unserer BIP-Jahresprognose 2026 von 0.9% auf 0.8%. Gemäss der Medienmitteilung des Statistikamts Istat war die Schwäche auf die Exportwirtschaft zurückzuführen, während die Binnenwirtschaft erfreulicherweise trotz der höheren Inflation positiv zum Wachstum beitrug. Für 2027 lassen wir unsere Wachstumsprognose unverändert bei 0.8%. Die Inflation zog im dritten Quartal deutlich an und stieg im Oktober gemäss der ersten Schätzung gar auf 5.4%, den höchsten Wert seit August 2023. Das problematische an den Oktober-Zahlen ist die Tatsache, dass die Kerninflation deutlich angezogen hat, von 1.7% im Vormonat auf nun 2.0%. Leider lagen bei Redaktionsschluss noch keine weiteren Details vor, aber die Kerninflation legt den Schluss nahe, dass der Energiepreisanstieg nun erste Zweitrundeneffekte zeitigt. Wir heben unsere Inflationsprognosen sowohl für 2026 und 2027 deutlich an, auf 3.3% respektive 2.3%.

Spanien

Vorgezogene Wahlen überschatten starke Konjunktur

In Spanien finden am 29. November vorgezogene Parlamentswahlen statt. Damit endet die Minderheitsregierung von Pedro Sánchez, der seit 2018 das Amt des Premierministers innehat. Auslöser der vorgezogenen Wahlen waren die Proteste gegen steigende Wohnkosten sowie die aus Sicht vieler unzureichende Reaktion der Regierung auf dieses Problem, das die spanische Politik seit Längerem beschäftigt. Aus fiskalpolitischer Sicht wäre eine Mehrheitsregierung wünschenswert, da sie eher in der Lage wäre, ein Budget zu verabschieden. Spanien verfügt seit drei Jahren über kein offiziell verabschiedetes Jahresbudget. Die Wirtschaft geht insgesamt mit starkem Schwung in die Wahlen. Die BIP-Zahlen für das dritte Quartal bestätigen die weiterhin starke Konjunktur. Mit einem Wachstum von 0.6% setzt Spanien den starken Trend fort, getragen von der weiterhin robusten Binnennachfrage. Deshalb erhöhen wir unsere Wachstumsprognose für das Jahr 2026 auf 2.5%. Gleichzeitig bleibt die Inflation hoch. Die Konsumentenpreise lagen 4.9% über dem Vorjahresniveau. Dies war zwar erwartet worden, dürfte die Konsumenten aber weiterhin spürbar belasten.

Schweiz

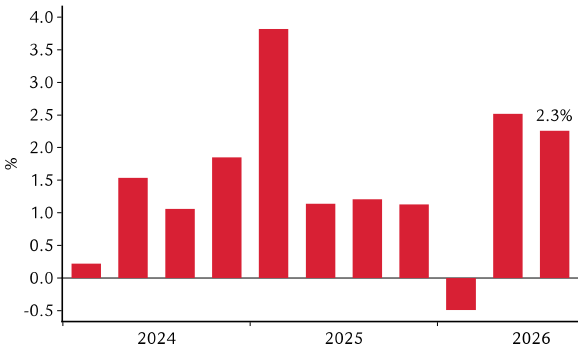
Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im dritten Quartal

Es hat sich bereits im Vormonat abgezeichnet, dass auf das rekordstarke Wachstum im zweiten Quartal ein Rückschlag folgen würde. Nun liegt statistische Evidenz zu dieser Annahme vor. Der Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität WWA des SECO liegt nun über den ganzen Zeitraum des dritten Quartals vor. Bereinigt um die Effekte der Lizenzeinnahmen der internationalen Sportverbände resultiert aus dem WWA ein stattliches BIP-Wachstum von 2.3% gegenüber dem Vorjahr (siehe Grafik). Eine annäherungsweise Berechnung des Wachstums gegenüber dem Vorquartal resultiert allerdings in einer leichten Schrumpfung des realen BIP während der Monate Juli bis September. Wir nehmen diese Information in unsere neue Prognose zum durchschnittlichen Wachstum des BIP auf und senken diese für 2026 auf 2.0%. Eine vorläufige Schätzung zum Bruttoinlandsprodukt für das dritte Quartal wird am 16. November veröffentlicht. Trotz konjunkturellem Rückenwind erwarten wir weiterhin keinen Rückgang der Arbeitslosenquote.

Frankenaufwertung bremst importierte Inflation

Noch zu Beginn des Jahres wurde über die Rückkehr zu negativen Inflationsraten und Negativzinsen der Schweizerischen Nationalbank diskutiert. Per September stieg die Jahresteuerung auf mittlerweile 1.0%. Hierzu trug die Kategorie «Energie und Treibstoffe» 0.6 Prozentpunkte bei. Damit bleibt es beim Befund, dass die höheren Energiepreise deutliche Spuren in der Inflationsrate hinterlassen, Zweitrundeneffekte aber weitgehend ausbleiben. Für 2027 erwarten wir in Übereinstimmung mit der Konsensusprognose eine mittlere Inflationsrate von 0.8%. Wieder rückläufige Energiepreise und die Aufwertung des Schweizer Frankens dämpfen den Inflationsdruck in unserem Basisszenario. Letztere Entwicklung hat bereits Anfang Oktober eingesetzt. Auf handelsgewichteter Basis wertete der Franken seitdem um rund 2% auf.

Schweiz: Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität (WWA)



WWA, Veränderung des Quartalsdurchschnitts zum Vorjahresquartal

Quellen: SECO, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: Q3/2026

Vereinigtes Königreich

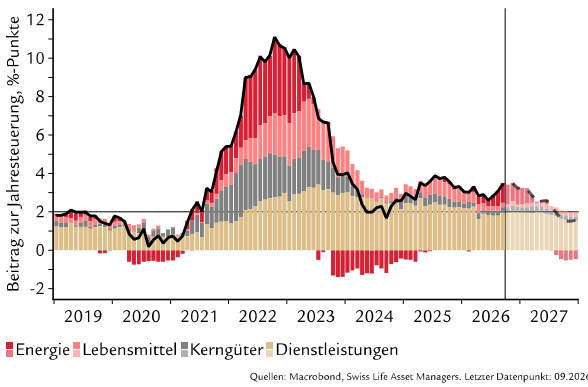
Herbstbudget löst kaum Marktreaktionen aus

Das diesjährige Herbstbudget, das erste des Schatzkanzlers John Healey, sorgte kaum für Überraschungen. Der Haushaltsspielraum hat sich wie erwartet aufgrund höherer Defizitprognosen des Amts für Budgetverantwortung fast halbiert, welche durch die höheren Zinskosten nach oben getrieben wurden. John Healey hat ein kleines Paket von Steuererhöhungen vorgestellt, wobei die Erhöhungen der Bankensteuer wie erwartet im Mittelpunkt stand. Angesichts der geringen Änderungen im Budget dürfte die Ausgabenüberprüfung der Departemente im kommenden Jahr anspruchsvoller werden. Die im Labour-Wahlprogramm abgegebenen Steuerzusagen schränken den finanzpolitischen Spielraum weiterhin erheblich ein und erschweren die Finanzierung zusätzlicher Ausgaben. Auf der Wachstumsseite fiel das monatliche BIP-Wachstum für August mit 0.1% erneut stärker aus als erwartet. Anders als in den beiden Vormonaten wurde das Wachstum im August jedoch nicht vom Dienstleistungssektor und KI-bezogenen Investitionen getragen, sondern vom verarbeitenden Gewerbe. Fraglich bleibt jedoch, wie nachhaltig diese robuste Dynamik ist. Zwar sehen wir gewisse Aufwärtsrisiken für unsere BIP-Prognose für das dritte Quartal, gehen aber davon aus, dass sich das Wachstum danach abschwächen dürfte.

Inflation weiterhin von Energiekomponente getragen

Die Inflationsrate für September fiel mit 3.5% höher aus als von uns erwartet. Haupttreiber des Anstiegs waren weiterhin die gestiegenen Benzinpreise. Gleichzeitig machten sich die höheren Energiekosten auch im Dienstleistungssektor bemerkbar. Einen wesentlichen Beitrag leisteten zudem die Flugpreise. Die Preise für Flüge innerhalb Europas gingen zwischen August und September weniger stark zurück als saisonal üblich. Die Kerninflation stieg hingegen nur moderat an, was darauf hindeutet, dass der Energieschock bislang keine nennenswerten Zweitrundeneffekte ausgelöst hat.

Vereinigtes Königreich: Beiträge zur Gesamtinflation inklusive unserer Prognosen



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 09.2026

China

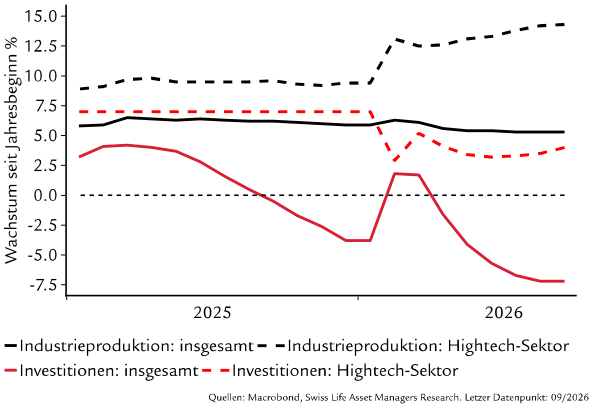
Neues Infrastrukturprogramm «the Six Networks»

Chinas Wachstum bleibt stark zweigeteilt. Zwar liegt das BIP-Wachstum im dritten Quartal mit 4.5% leicht über den Erwartungen und hält die Wirtschaft auf Kurs, das offizielle Wachstumsziel zu erreichen. Die Dynamik konzentriert sich jedoch weiterhin auf den Hightech-Sektor. Die Hightech-Industrieproduktion ist seit Jahresbeginn um rund 14% gewachsen – deutlich stärker als die übrige Wirtschaft – und auch die entsprechenden Investitionen legen weiter zu. Demgegenüber bleiben der Immobiliensektor und zunehmend auch die Infrastrukturinvestitionen schwach, da viele Lokalregierungen einen sehr eingeschränkten finanziellen Spielraum haben. Als Reaktion darauf hat die Regierung das sogenannte «Six Networks»-Programm beschleunigt, einen zentralen Baustein des aktuellen Fünfjahresplans. Geplant sind Investitionen von rund 3% des kumulierten BIP in sechs strategische Infrastrukturbereiche, darunter Verkehrs-, Energie-, Wasser- und Digitalnetze. Anders als das umfangreiche Konjunkturprogramm nach der globalen Finanzkrise ist die Initiative gezielter und deutlich kleiner dimensioniert. Daher dürfte sie Chinas Wachstumspfad nicht grundlegend verändern. Sie kann jedoch einen Teil der Schwäche im Immobiliensektor sowie die zurückhaltenden Infrastrukturinvestitionen der Lokalregierungen ausgleichen und damit ein Wachstum um die 4.5% für dieses und nächstes Jahr unterstützen. Zudem sind begrenzte positive Effekte auf die globale Nachfrage und Rohstoffmärkte möglich.

Produzentenpreise legen deutlich zu

Die Produzentenpreisinflation beschleunigte sich auf 5.0% gegenüber Vorjahr. Treiber waren vor allem höhere Energie-, Metall- und Kohlepreise aufgrund geopolitischer Spannungen, der robusten Nachfrage aus dem Technologiesektor sowie des Beginns der Heizsaison. Eine begrenzte Weitergabe der höheren Kosten hält die Konsumentenpreisinflation jedoch tief.

China: wichtige Wirtschaftsindikatoren



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzer Datenpunkt: 09/2026

Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
in @marc_brütsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
in @damian_künzi



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com
in @josipa_markovic



Christoph Lauper
Economist Quantitative Analysis
christoph.lauper@swisslife-am.com
in @christoph_lauper



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com
in @florence_hartmann

2025 ConsensusEconomics FORECAST ACCURACY AWARDS FRANCE

2025 ConsensusEconomics FORECAST ACCURACY AWARDS SWITZERLAND

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?
Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.
Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research

in

Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich
Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.
Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 122 Rue La Boétie, F-75008 Paris. **Deutschland**: Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstrasse 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien**: Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz**: Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen**: Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VIIs gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien**: Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark**: Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.