

Anlageperspektiven 4. Quartal 2026

Die Weltwirtschaft wächst weiter, doch Energiepreise und hartnäckige Inflation begrenzen den geldpolitischen Spielraum. Wir halten an einer neutralen Aktienquote, kurzen Anleihelaufzeiten und einem Schwerpunkt im Schweizer Franken fest. Breite Diversifikation in Regionen und Sektoren in Aktien sowie eine begrenzte Goldbeimischung bleiben zentral.

Politisches Umfeld

Der Konflikt im Nahen Osten bleibt ein wesentliches Risiko für Energieversorgung, Inflation und Wachstum. Eine dauerhafte Entspannung kann nicht vorausgesetzt werden. Störungen wichtiger Transportwege könnten Energie und Vorprodukte verteuern, während alternative Routen diese Abhängigkeiten nur teilweise reduzieren. Hinzu kommen handelspolitische Unsicherheiten, welche die Investitionstätigkeit belasten.

Gleichzeitig schränkt die hohe Staatsverschuldung vieler Industrieländer den finanzpolitischen Spielraum zunehmend ein. Steigende Zinslasten sowie wachsende Sozial- und Verteidigungsausgaben erhöhen den Finanzierungsbedarf zusätzlich. In den vergangenen Wochen rückte insbesondere die hohe Staatsverschuldung Frankreichs in den Fokus der Anleihemärkte. Steigende Renditen erhöhen wiederum die Finanzierungskosten und verstärken den Druck auf die Staaten, ihre Haushalte zu konsolidieren und Ausgaben zu reduzieren.

Wirtschaftliche Entwicklung

Der IWF erwartet in seiner Juli-Prognose ein globales Wachstum von 3,0% für 2026 und 3,4% für 2027. Die Entwicklung bleibt jedoch uneinheitlich: Energieimporteure leiden unter höheren Kosten, während Länder entlang der Technologielieferketten von der starken Nachfrage im Bereich der künstlichen Intelligenz profitieren.

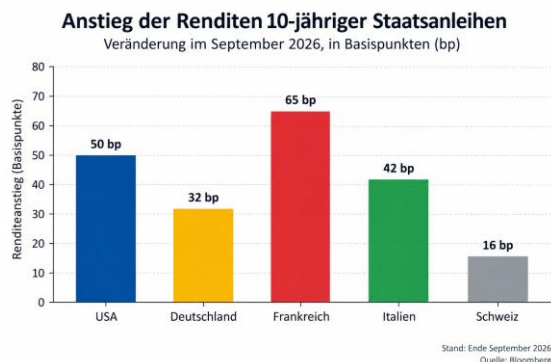
In den USA beurteilt die Fed Konsum und Investitionen weiterhin als robust. Die in den vergangenen Wochen deutlich gestiegenen langfristigen Zinsen könnten das Wachstum jedoch zunehmend bremsen. Gleichzeitig erhöht der wachsende Schuldendienst den Konsolidierungsdruck auf die Staatshaushalte. Notwendige Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen könnten die wirtschaftliche Entwicklung zusätzlich belasten.

Für den Euroraum prognostiziert die EZB für 2026 ein Wachstum von 0,9% und für 2027 von 1,4%. Die SNB rechnet für die Schweiz mit rund 1% beziehungsweise 1,5%. Der starke Franken dämpft zwar die importierte Inflation, belastet jedoch die Exportwirtschaft.

Unser Basisszenario bleibt ein moderates globales Wachstum. Ein anhaltender Energieschock würde allerdings das Risiko einer Kombination aus schwacher Konjunktur und erhöhter Inflation deutlich vergrössern.

Geldpolitik und Anleihen

Die Inflation ist in den USA und im Euroraum mit rund 3% weiterhin erhöht, liegt jedoch weit unter den zweistelligen Raten der 1970er-Jahre. Die erwarteten Zinserhöhungen zur Bekämpfung des Preisdrucks sind inzwischen erfolgt: Die Fed erhöhte ihr Zielband am 16. September um 0,25 Prozentpunkte, die EZB beschloss am 10. September ebenfalls eine Anhebung um 0,25 Prozentpunkte, wirksam seit dem 16. September. Der SNB-Leitzins liegt dagegen unverändert bei 0%. Weitere Zins-schritte dürften wesentlich von der Entwicklung der Inflation abhängen.



Zunehmend in den Fokus rückt jedoch der Druck der Anleihemärkte auf hoch verschuldete Staaten. Wachsende Zweifel an der langfristigen Tragfähigkeit der Staatsfinanzen führen zu höheren Risi-

koprämien und steigenden Renditen langfristiger Staatsanleihen. Dadurch können die langfristigen Zinsen selbst dann steigen, wenn die Zentralbanken ihre Leitzinsen nicht weiter erhöhen.

Wir bevorzugen kurze Laufzeiten und hohe Bonität. Lange Laufzeiten bleiben anfällig für Zinsanstiege, könnten bei einem Konjunkturerinbruch aber gewinnen. CHF-Anleihen bieten geringe laufende Erträge, behalten jedoch ihre Funktion im defensiven Portfolioteil.

Aktien

Wir halten an einer neutralen Aktienquote fest. Die hohen Investitionen in künstliche Intelligenz eröffnen beträchtliche Wachstumschancen. Für Aktionäre sind langfristig jedoch die daraus erzielten Gewinne und freien Mittelzuflüsse entscheidend. Angesichts der teilweise anspruchsvollen Bewertungen können bereits kleinere Enttäuschungen deutliche Kurskorrekturen auslösen. Auch eine hohe technologische Wachstumsdynamik rechtfertigt deshalb keine unbegrenzt steigenden Aktienkurse.

Entscheidend bleibt eine breite Diversifikation über Regionen und Branchen. Ein tieferes Kurs-Gewinn-Verhältnis allein bedeutet noch nicht, dass ein Markt tatsächlich günstiger bewertet ist. Unterschiede beim Branchenmix, bei den Wachstumsaussichten und bei der Unternehmensqualität müssen ebenfalls berücksichtigt werden.

Innerhalb der Aktienquote können Schweizer Dividentitel weiterhin attraktiv sein. Sie sind jedoch kein Ersatz für sichere Anleihen, da sowohl Kursverluste als auch Dividendenkürzungen möglich bleiben.

Insgesamt setzen wir auf eine ausgewogene Mischung aus wachstumsorientierten Technologie-sektoren und defensiveren Bereichen wie Nahrungsmittel, Pharma und Versicherungen.

Währungen und Gold

Langfristig bevorzugen wir den Schweizer Franken als Basiswährung. Die deutlich höheren Zinsen in den USA und im Euroraum erhöhen jedoch die

Attraktivität von US-Dollar und Euro und könnten den Franken kurzfristig schwächen.

Hohe Haushaltsdefizite und steigende Staatsschulden stellen längerfristig ein Risiko für das Vertrauen in einzelne Währungen dar. Daraus lässt sich jedoch kein verlässlicher kurzfristiger Wechselkursrend ableiten.

Gold bleibt ein wichtiger Bestandteil der Diversifikation und bietet einen gewissen Schutz vor geopolitischen und monetären Risiken. Da Gold keine laufenden Erträge erwirtschaftet und auch in Krisenzeiten deutlichen Kursschwankungen unterliegen kann, sollte die Position begrenzt und regelmässig auf die strategische Zielquote zurückgeführt werden.

Asset Allocation

Wir verändern unsere bisherige Grundausrichtung etwas: Liquidität, Obligationen und Aktien werden in unseren Portefeuilles nun neutral gewichtet. Innerhalb der Währungsallokation bevorzugen wir CHF gegenüber USD und EUR. Gold ist in jedem unserer Portfolios fest vertreten.

Gewichtung der Anlagekategorien

Übergewichtet

Neutral

Untergewichtet

Cash
Obligationen
Aktien

Gewichtung der Währungen

Übergewichtet

Neutral

Untergewichtet

CHF USD EUR