

PostFinance Anlage-Kompass Oktober 2026

Der Preis grosser Pläne

Positionierung Rückkehr zur strategischen Ausrichtung
Marktüberblick Höhere Zinsen für alle, Kursgewinne für wenige
Wirtschaft Inflationssorgen rücken in den Vordergrund
Musterportfolios Gewinnmitnahmen im höheren Zinsumfeld

PostFinance

Leitartikel

Der Preis grosser Pläne

Staaten und Unternehmen investieren kräftig. Das braucht Kapital, und davon gibt es nicht beliebig viel. Die Zinsen am Kapitalmarkt sind deshalb so hoch wie seit Jahren nicht mehr. Für Anleger:innen bringt dies Gegenwind, aber auch Chancen.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Wer grosse Pläne hat, braucht Geld. Das gilt für Familien, die ein Haus bauen wollen, genauso wie für Staaten und Unternehmen. Und an grossen Plänen mangelt es derzeit wahrlich nicht. Staaten modernisieren ihre Infrastruktur, rüsten auf und treiben die Energiewende voran. Unternehmen investieren Milliarden in künstliche Intelligenz und neue Rechenzentren.

Doch wer finanziert das? Wo die eigenen Mittel nicht ausreichen, braucht es fremdes Kapital. Dafür kommen die Ersparnisse der Haushalte, einbehaltene Unternehmensgewinne oder Kapital aus dem Ausland infrage.

«Die hohen Zinsen sind der Preis kräftiger Unternehmensinvestitionen und hoher staatlicher Defizite.»

Wie stark der Wettbewerb um dieses Kapital geworden ist, zeigt sich besonders in den USA. Trotz guter Konjunktur beträgt das staatliche Budgetdefizit dort rund 8 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung. Zudem reichen selbst den gewinnstärksten Technologiekonzernen die eigenen Mittel zunehmend nicht mehr aus, um ihre milliardenschweren KI-Investitionen zu finanzieren. Sie nehmen deshalb vermehrt Schulden auf. Den Haushalten bleibt hingegen immer weniger zum Sparen, denn die Löhne steigen nur verhalten, während die Lebenshaltungskosten hoch bleiben. Damit stehen auch von dieser Seite weniger Mittel zur Verfügung. Und ausländische Anleger dürften weniger bereit sein, Amerika zu den bisherigen Konditionen Geld anzuvertrauen, denn das Land hat als verlässlicher Anlageort an Ansehen verloren.

An den Kapitalmärkten sind die Folgen längst sichtbar. Allein im September sind die langfristigen Zinsen nochmals kräftig gestiegen, und zehnjährige US-Staatsanleihen werfen inzwischen über 5 Prozent ab. Auch in Europa und Japan ist die Finanzierung deutlich teurer geworden. Die jüngsten Leitzinserhöhungen der Zentralbanken dürften zwar ebenfalls dazu beigetragen haben. Da sie vor allem die kurzfristigen Zinsen beeinflussen, liefern sie für den Anstieg am Kapitalmarkt aber nur bedingt eine Erklärung.

Die höheren Zinsen machten den vergangenen Monat für viele Anlageklassen schwierig. Sie drücken auf die Kurse bestehender Obligationen und verringern den heutigen Wert künftiger Erträge. Bei Aktien stehen diesem Gegenwind allerdings eine robuste Weltkonjunktur und erfreuliche Unternehmensgewinne gegenüber. Zudem sind die grossen Pläne letztlich eine Wette auf die Zukunft. Die Unternehmen investieren so kräftig, weil sie sich davon noch höhere Gewinne versprechen. Geht diese Wette auf, können die Aktienmärkte auch mit höheren Zinsen gut leben.

Bei Obligationen hat der Zinsanstieg auch eine gute Seite. Neu erworbene Anleihen bieten inzwischen wieder ansehnliche Erträge, die sich über Jahre sichern lassen. Schwächt sich die Konjunktur ab und sinken die Zinsen wieder, wären zudem Kursgewinne möglich. Wir halten deshalb sowohl bei Aktien als auch bei Obligationen an der neutralen Gewichtung unserer langfristigen Anlagestrategie fest.

Bei Schweizer Immobilienfonds nutzen wir dagegen die Gelegenheit für Gewinnmitnahmen. Zwar sind die langfristigen Zinsen hierzulande bislang vergleichsweise tief geblieben. Einem weiteren Anstieg im Ausland dürfte sich die Schweiz aber kaum vollständig entziehen können. In einem solchen Fall könnten die Bewertungen von Immobilienfonds unter Druck geraten, zumal diese nach den Kursgewinnen der vergangenen Jahre mit deutlichen Aufschlägen auf den Wert ihrer Liegenschaften gehandelt werden. Wir reduzieren deshalb unser bisheriges Übergewicht und kehren zur neutralen Gewichtung zurück.

Positionierung

Rückkehr zur strategischen Ausrichtung

Höhere Zinsen belasten die Finanzmärkte, während die robuste Konjunktur und positive Gewinnaussichten für Unterstützung sorgen. Wir nehmen bei Schweizer Immobilienfonds Gewinne mit und lösen das Übergewicht auf. Damit sind wir in allen Anlageklassen wieder neutral positioniert.

Die Kapitalmarktzinsen bleiben hoch und sind in den USA im vergangenen Monat gar weiter gestiegen. Die Verfallrenditen zehnjähriger Staatsobligationen liegen bei über 5,2 Prozent. Ein wesentlicher Teil des Zinsanstiegs entfällt auf höhere Realrenditen. Dahinter dürfte der hohe Kapitalbedarf in den USA stehen. Zusätzlich bleibt die Inflation ein Unsicherheitsfaktor. Je länger die Energiepreise erhöht bleiben, desto wahrscheinlicher schlagen sich die höheren Produktions- und Transportkosten auch in der Kerninflation nieder. Damit steigt das Risiko, dass die Zentralbanken länger restriktiv bleiben oder die Zinsen weiter erhöhen müssen, insbesondere in Europa und Japan.

Nebenwerte und Gold unter Druck

Dieses anspruchsvolle Zinsumfeld hinterliess im vergangenen Monat erneut Spuren an den Aktienmärkten. Höhere Zinsen verteuern die Finanzierung und mindern den heutigen Wert künftiger Gewinne. Besonders Nebenwerte geraten dadurch unter Druck. Sie sind häufig stärker auf Fremdfinanzierung angewiesen und reagieren entsprechend empfindlicher auf steigende Finanzierungskosten. So verlor der US-Nebenwerteindex Russell 2000 im vergangenen Monat 3 Prozent. Gegenüber seinem Höchststand Mitte August liegt er gar mehr als 8 Prozent tiefer, während die Kapitalmarktzinsen seither deutlich gestiegen sind. Der technologielastige S&P-500-Index liegt dagegen auf dem damaligen Niveau. Technologietitel konnten dem Gegenwind bislang also weitgehend trotzen.

«Bei Schweizer Immobilienfonds hat sich das Chancen-Risiko-Verhältnis verschlechtert. Wir nehmen deshalb Gewinne mit und reduzieren die Position auf neutral.»

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD [1] in CHF	1M in LW [2]	YTD [1] in LW [2]
Währungen	EUR	–0.9%	0.1%	–0.9%	0.1%
	USD	2.9%	5.0%	2.9%	5.0%
	JPY	0.5%	4.2%	0.5%	4.2%
Obligationen	Schweiz	–0.7%	–0.9%	–0.7%	–0.9%
	Welt	0.1%	2.0%	–2.8%	–2.8%
	Schwellenländer	–0.6%	3.0%	–3.4%	–1.9%
Aktien	Schweiz	–2.6%	6.1%	–2.6%	6.1%
	Welt	2.3%	18.0%	–0.6%	12.4%
	USA	4.2%	19.7%	1.2%	14.1%
	Eurozone	–5.1%	8.5%	–4.3%	8.4%
	Grossbritannien	–3.0%	11.4%	–3.4%	8.0%
	Japan	2.4%	28.0%	1.9%	22.9%
	Schwellenländer	0.0%	29.1%	–2.8%	23.0%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	1.2%	–0.2%	1.2%	–0.2%
	Gold	–2.4%	0.4%	–5.1%	–4.3%

[1] Year-to-date: Seit Jahresbeginn
[2] Lokalwährung

Daten per 08.10.2026
Quelle: Communify AG, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Auch bei Gold dürfte der Realzinsanstieg für Gegenwind gesorgt haben, da dieser verzinsliche Anlagen relativ attraktiver macht. Das Edelmetall verlor im vergangenen Monat gut 5 Prozent. Dies bestätigt uns in unserem Entscheid, im September Gewinne mitzunehmen und das Übergewicht aufzulösen.

Robuste Wirtschaft stützt die Aktienquote

Dem Zinsdruck steht eine weiterhin robuste Weltkonjunktur gegenüber. In den USA stützen die hohen KI-Investitionen das Wachstum, während sich in Europa die Erholung fortsetzt. Die überzeugenden Unternehmensergebnisse im bisherigen Jahresverlauf, besonders im Technologiesektor, dürften auch erklären, weshalb technologielastige Märkte dem Zinsdruck bislang weitgehend trotzen konnten. Gleichzeitig stimmen sie uns zuversichtlich für die anstehende Berichtssaison, für die die Gewinnerwartungen weiterhin hoch sind. Gemessen an den erwarteten Gewinnen erscheinen die Bewertungen weniger ambitioniert und geben uns weiterhin keinen Anlass, die Aktienquote zu reduzieren. Der anhaltende Zinsdruck und die starke Abhängigkeit des US-Wachstums von den KI-Investitionen sprechen allerdings auch gegen eine Erhöhung. Wir halten deshalb an unserer neutralen Aktienquote fest.

Schweizer Immobilienfonds auf neutral

Bei Schweizer Immobilienfonds hat sich das Chancen-Risiko-Verhältnis dagegen verschlechtert. Die Verfallrendite zehnjähriger Schweizer Staatsobligationen liegt weiterhin bei 0,5 Prozent und damit gut 20 Basispunkte über dem Niveau zu Jahresbeginn. Während wir im September die unterstützenden fundamentalen Faktoren stärker gewichteten, rücken nun die erhöhten Kapitalmarktzinsen und die Aussicht auf weitere Zinserhöhungen der Schweizerischen Nationalbank in den Vordergrund. Beides mindert die relative Attraktivität der Immobilienfonds. Das knappe Wohnraumangebot und die anhaltend hohe Nachfrage bleiben zwar unterstützend, reichen aus unserer Sicht aber nicht mehr aus, um ein Übergewicht zu rechtfertigen. Wir nehmen deshalb die Gewinne mit und reduzieren die Position auf neutral. Damit sind wir nun in allen Anlageklassen wieder neutral positioniert.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

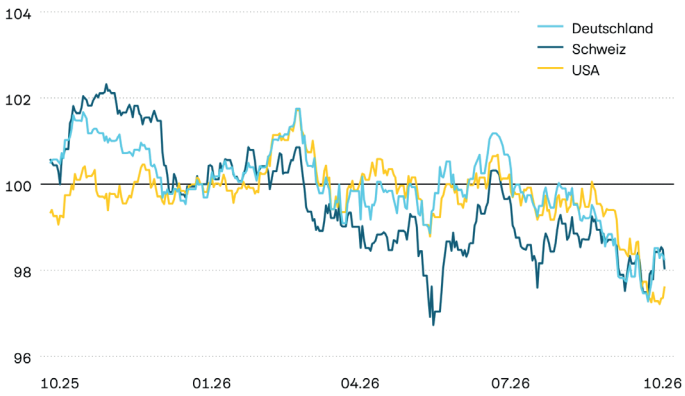
Anlageklasse		TAA[1] alt	TAA[1] neu	Untergewichtet[3] – –	–	neutral[3]	+	Übergewichtet[3] ++
Liquidität	**Total**	**4.0%**	**5.0%**			■		
	CHF	4.0%	1.0%			■		
	Geldmarkt CHF	0.0%	4.0%			■		
Obligationen	**Total**	**33.0%**	**33.0%**			■		
	Schweiz	17.0%	17.0%			■		
	Welt[2]	10.0%	10.0%			■		
	Schwellenländer[2]	6.0%	6.0%			■		
Aktien	**Total**	**50.0%**	**50.0%**			■		
	Schweiz	23.0%	23.0%			■		
	USA	12.0%	12.0%			■		
	Eurozone	4.0%	4.0%			■		
	Grossbritannien	2.0%	2.0%			■		
	Japan	2.0%	2.0%			■		
	Schwellenländer ex China	5.0%	5.0%			■		
	China	2.0%	2.0%			■		
Alternative Anlagen	**Total**	**13.0%**	**12.0%**			■		
	Immobilien Schweiz	8.0%	7.0%			■		
	Gold	5.0%	5.0%			■		

[1] Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung
[2] Zum Franken währungsabgesichert
[3] Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie
□ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Erneut ein schwacher Monat: Die Renditen von zehnjährigen Staatsobligationen stiegen weltweit weiter an.

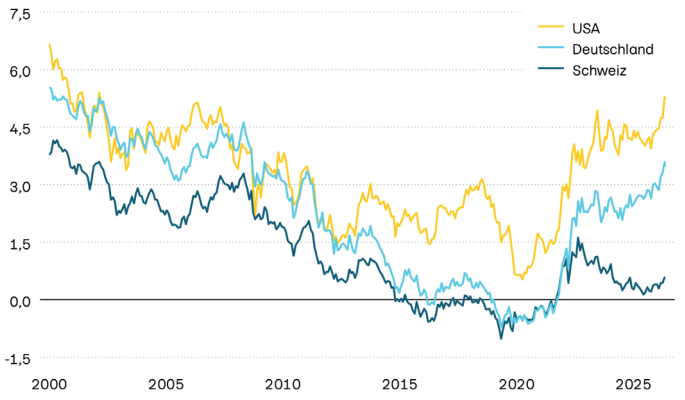
Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung
100 = 01.01.2026



Die Staatsobligationen büssten im Monatsverlauf erneut an Wert ein. In Europa führten die höheren Ölpreise wie bereits im Vormonat zu steigenden Inflationserwartungen und belasteten damit die Obligationenmärkte. Positive Nachrichten aus dem Nahen Osten sorgten zwischenzeitlich jedoch für etwas Entspannung. Nachdem die Öltransporte durch die Strasse von Hormus wieder zugenommen hatten, gaben die Ölpreise Mitte Monat nach. In der Folge kamen auch die Renditen von ihren Jahreshöchstständen zurück, wodurch die Obligationen vorübergehend wieder an Wert zulegen konnten. In den USA erwies sich die Erholung hingegen als kurzlebig. Dort bleiben die erhöhten Realzinsen ein wesentlicher Belastungsfaktor für die Obligationenmärkte.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

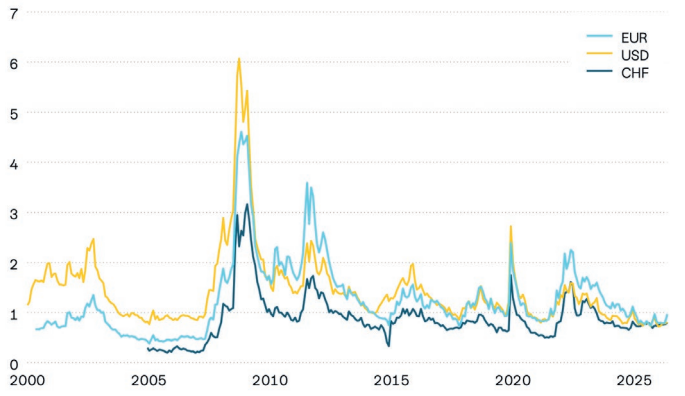
Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen
In Prozent



Die Renditen zehnjähriger Staatsobligationen zogen auch im letzten Monat weiter an. Die Rendite auf den zehnjährigen US-Staatsobligationen stieg auf 5,3 Prozent, den Höchststand seit 2002. Auf Jahresbasis resultiert das in einem Anstieg von mehr als 100 Basispunkten. Der Anstieg ist dabei primär auf höhere Realzinsen zurückzuführen und spiegelt die robuste US-Konjunktur und den zunehmenden Wettbewerb um Kapital wider. Auch in Deutschland und in der Schweiz stiegen die Renditen erneut deutlich an.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen
In Prozentpunkten



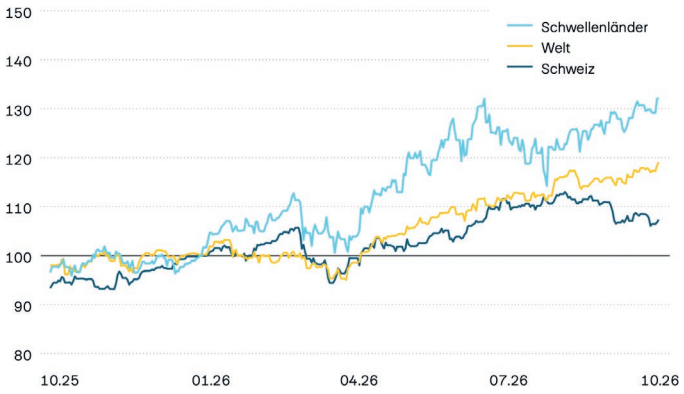
Der rasante Anstieg der Renditen auf Staatsobligationen hat sich vorerst noch nicht in höhere Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen umgesetzt. Diese bleiben im internationalen Vergleich auf historisch tiefen Niveaus. Einzig in der Eurozone gab es in dem Jahr eine leichte Erhöhung der Risikoaufschläge, wenn auch dort weiterhin auf tiefem Niveau. In der letzten Monatshälfte gab es bei den amerikanischen Unternehmensobligationen mit sehr tiefer Bonität eine leichte Erhöhung der Risikoprämie, die sich aber noch nicht bei den Unternehmen mit besserer Kreditwürdigkeit durchgesetzt hat.

Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die regionalen Unterschiede an den Aktienmärkten fielen im Monatsverlauf deutlich aus. Besonders ausgeprägt war die Divergenz zwischen Europa und den USA: Während die europäischen Aktienmärkte in Franken gerechnet knapp 5 Prozent an Wert verloren, legten die US-Märkte um mehr als 4 Prozent zu.

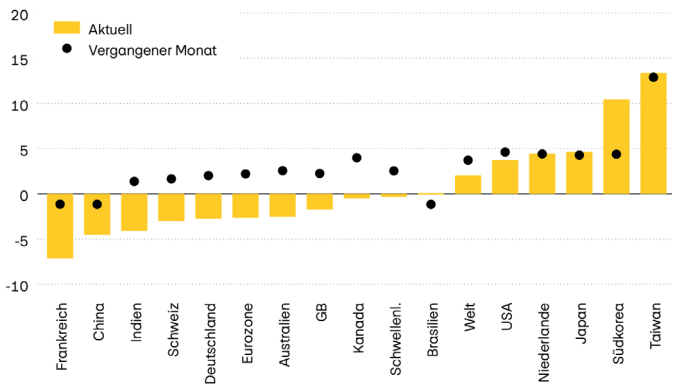
Indexierte Aktienmarktentwicklung in Franken
100 = 01.01.2026



Die Aktienmärkte entwickelten sich im vergangenen Monat uneinheitlich. Nachdem die erste Jahreshälfte von einer breit abgestützten Aktienmarktrallye geprägt gewesen war, konzentrierten sich die Kursgewinne zuletzt wieder stärker auf einzelne Märkte und Sektoren. Vor allem die US-Aktienmärkte profitierten erneut vom anhaltenden KI-Boom. Dazu dürften insbesondere die jüngsten Quartalszahlen des Chipherstellers Micron beigetragen haben. Das Unternehmen übertraf die Erwartungen sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn und unterstrich damit die weiterhin hohe Nachfrage nach KI-Chips. Aus Schweizer Sicht verlief der Monat hingegen weniger erfreulich. Die Schwergewichte des Schweizer Aktienmarktes konnten sich zuletzt kaum behaupten, was den SMI im Monatsverlauf um mehr als 2,5 Prozent nachgeben liess.

Quelle: SIX, MSCI

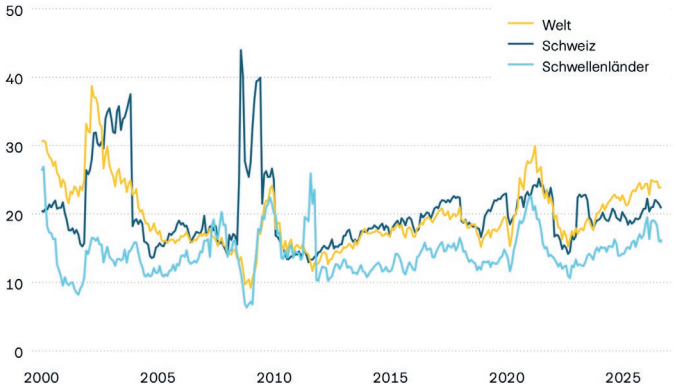
Momentumstärke einzelner Märkte
In Prozent



Im vergangenen Monat wiesen noch sämtliche Aktienmärkte ein positives Momentum auf. Dieses Bild hat sich zuletzt deutlich verändert. Auffällig ist, dass erneut vor allem jene Aktienmärkte ein positives Momentum aufweisen, in denen Technologieunternehmen stark vertreten sind. Demgegenüber verzeichnet der französische Aktienmarkt aktuell ein deutlich negatives Momentum. Dazu dürften vor allem die anhaltenden Diskussionen um den französischen Staatshaushalt und die damit verbundene politische Unsicherheit beigetragen haben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis
KGV



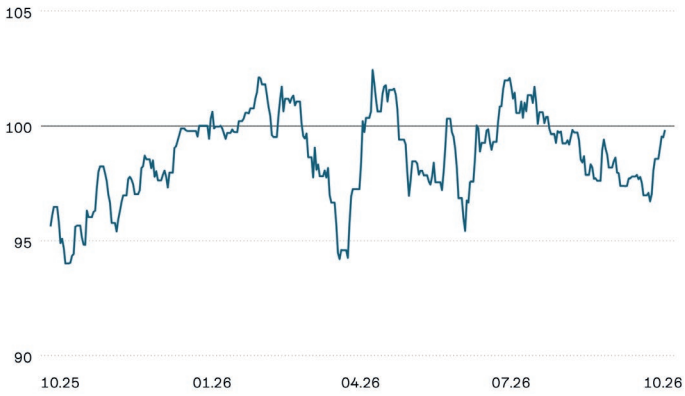
Die hohen Gewinne und positiven Quartalsergebnisse führten auch in diesem Monat zu einem leichten Rückgang der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) der weltweiten Aktien. Nur in der Schweiz dürfte der Grund eher der Rückgang der Aktienkurse gewesen sein, denn der Rückgang beim Schweizer KGV entspricht ungefähr dem Rückgang des Aktienmarktes. Insgesamt befinden sich die KGV etwa 10 bis 20 Prozent unter den Jahreshöchstständen.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Die Preise börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds konnten sich im vergangenen Monat leicht erholen. Im Vergleich zu den Aktienmärkten bleibt die Jahresrendite jedoch deutlich zurück.

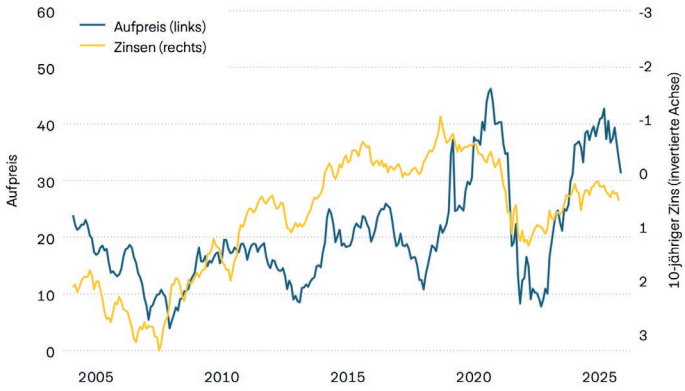
Indexierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2026



Die Preise börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds bewegten sich, wie bereits seit Jahresbeginn, weitgehend seitwärts. Mitte Monat führte der Anstieg der Schweizer Kapitalmarktzinsen auf den höchsten Stand des Jahres vorübergehend zu einer leichten Korrektur. Mit dem anschliessenden Rückgang der Zinsen konnten sich die Preise jedoch rasch wieder erholen. Trotz der leichten Erholung im Monatsverlauf bleibt die Jahresrendite mit minus 0,2 Prozent knapp im negativen Bereich.

Quelle: SIX

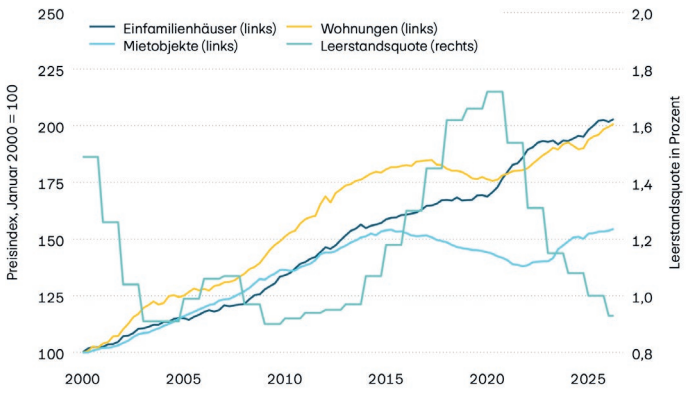
Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen
In Prozent



Die verhaltene Preisentwicklung der Immobilienfonds und der Anstieg der Kapitalmarktzinsen führen dazu, dass die Bewertungen börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds zuletzt leicht zurückgekommen sind. Das Agio, also der Aufpreis gegenüber dem Nettoinventarwert, hat sich auch im vergangenen Monat etwas reduziert. Dennoch befinden sich die Bewertungen weiterhin über ihrem langfristigen Durchschnitt. Zudem könnten weitere Zinserhöhungen der Schweizerischen Nationalbank die relative Attraktivität der bislang soliden Ausschüttungsrenditen von Immobilienfonds mindern.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise
100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Quelle: SNB, BfS

Bei den Schweizer Immobilienpreisen zeigte sich im zweiten Quartal wieder ein einheitlicheres Bild als noch im ersten Quartal. Nach dem leichten Rückgang im Vorquartal stiegen die Preise für Einfamilienhäuser wieder an. In ähnlichem Ausmass legten auch die Preise für Eigentumswohnungen und Mietobjekte zu. Auf Jahresbasis verzeichneten die Eigentumswohnungen mit einem Plus von fast 3 Prozent den stärksten Anstieg. Doch auch bei den Einfamilienhäusern und Mietobjekten fiel der Zuwachs mit etwas mehr als 1 Prozent solide aus. Ein wesentlicher Grund für die steigenden Preise dürfte die anhaltend tiefe Leerstandsquote sein. Diese befindet sich auf dem niedrigsten Niveau seit der Finanzkrise.

Erfahren Sie mehr in unserer Zinsprognose für Hypotheken.

Währungen und Kryptowährungen

Der Schweizer Franken konnte gegenüber dem Euro leicht zulegen. Allerdings verlor der Franken gegenüber dem US-Dollar weiter, wodurch dieser seit Jahresbeginn gegenüber dem Franken um knapp 5 Prozent aufgewertet hat.

Die auffälligste Bewegung an den Devisenmärkten zeigte sich im vergangenen Monat beim Euro gegenüber dem US-Dollar. Nachdem sich das Währungspaar über weite Teile des Jahres in einer engen Bandbreite bewegt hatte, wertete der US-Dollar im Monatsverlauf um mehr als 3 Prozent auf. Auch gegenüber dem Schweizer Franken verlor der Euro nach seiner starken Aufwertung bis Ende September spürbar an Wert. Vor dieser jüngsten Korrektur war der Euro gemessen an der Kaufkraftparität gegenüber dem Schweizer Franken überbewertet. Auf Jahresbasis bleibt die Bewegung allerdings sehr gering, der Euro notiert gegenüber dem Schweizer Franken fast unverändert.

Währungspaar	Kurs	KKP[1]	Neutraler Bereich[2]	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.85	0.79 – 0.92	Euro neutral
USD/CHF	0.83	0.69	0.60 – 0.77	USD neutral
GBP/CHF	1.10	1.08	0.94 – 1.22	Pfund neutral
JPY/CHF	0.53	0.77	0.62 – 0.92	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.25	9.28	8.30 – 10.26	Krone neutral
NOK/CHF	8.62	9.42	8.32 – 10.53	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.13	1.25	1.09 – 1.41	Euro neutral
USD/JPY	157.86	88.96	66.43 – 111.49	Yen unterbewertet
USD/CNY	6.71	6.29	5.79 – 6.79	Renminbi neutral

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD[3]	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	81'676	–6.65%	96'942	58'526
Ethereum	2'474	–16.65%	3'354	1'569

[1] Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.
[2] Reichweite von historisch normalen Schwankungen.
[3] Year-to-date: Seit Jahresbeginn

Quelle: Communify AG, Coin Metrics Inc.

Gold

Gold kämpft weiterhin gegen einen starken US-Dollar und steigende Realzinsen. Die Jahresrendite liegt mittlerweile in Schweizer Franken nur noch minimal im positiven Bereich.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken
100 = 01.01.2026



Gold verlor auch im vergangenen Monat an Wert. Hauptgrund sind die steigenden Realzinsen: Gold wirft keine Zinsen ab. Je höher die Zinsen nach Abzug der Inflation ausfallen, desto mehr Ertrag entgeht Anleger:innen, die Gold halten, und desto weniger attraktiv wird das Edelmetall. In US-Dollar gerechnet ist die Jahresrendite deshalb mittlerweile negativ. Für Schweizer Anleger:innen fiel der Rückgang etwas milder aus, weil der US-Dollar gegenüber dem Franken zulegte. In Franken bleibt die Jahresrendite mit 0,4 Prozent nur knapp positiv, der Goldpreis notiert jedoch fast 20 Prozent unter seinem bisherigen Jahreshöchststand.

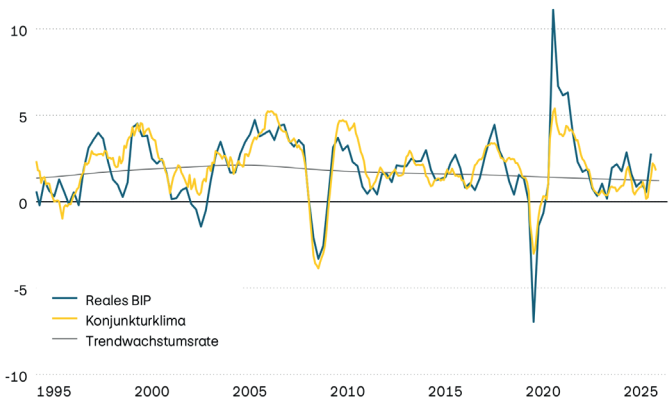
Quelle: Communify AG

Inflationssorgen rücken in den Vordergrund

Die Weltwirtschaft zeigt sich weiterhin robust. In zahlreichen europäischen Ländern setzt sich die Erholung fort. Auch die jüngsten Zahlen aus den USA haben positiv überrascht und die spürbare Wachstumsverlangsamung des ersten Halbjahres etwas relativiert. Mit der stabilen Konjunktur rücken jedoch die Inflationssorgen in den Vordergrund. Je länger die Störungen der Ölversorgung andauern, desto eher dürften sich die höheren Energie- und Transportkosten in den Preisen anderer Güter und Dienstleistungen niederschlagen. Damit steigt der Druck auf die Zentralbanken weiter, insbesondere in Japan und der Eurozone.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent

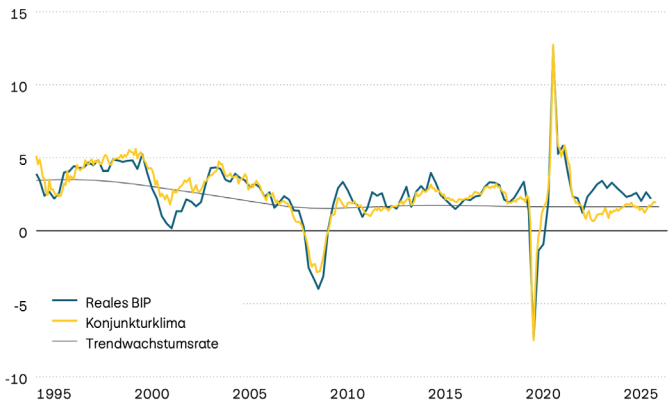


Die Schweizer Wirtschaft hat nach einem starken ersten Halbjahr zuletzt etwas an Schwung eingebüsst. Vor allem das hohe Exportvolumen der Sommermonate hat sich wieder normalisiert. Insgesamt bleibt die Entwicklung aber positiv. Sowohl Industrie- als auch Dienstleistungsunternehmen rechnen für die kommenden Monate mit einer anziehenden Geschäftstätigkeit, was sich auch in guten Auftragseingängen zeigt. Stabil bleibt zudem der Konsum der Schweizer Bevölkerung. Dazu dürfte beitragen, dass die Energie- und Treibstoffpreise zwar auch hierzulande spürbar gestiegen sind, die Teuerung mit 1,0 Prozent aber tief bleibt und bislang nicht auf die Breite der Wirtschaft übergegriffen hat. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist damit nicht gezwungen, die Inflation mit höheren Zinsen zu bekämpfen. Sie dürfte das günstige Umfeld in den kommenden Monaten dennoch nutzen, um sich vom Nullzins zu lösen und ihre Geldpolitik etwas zu normalisieren.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend
In Prozent



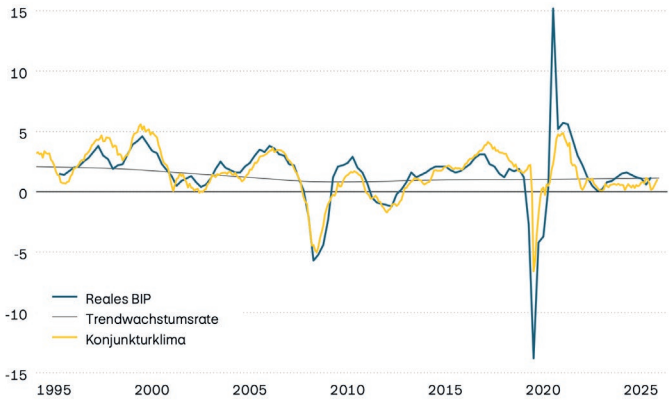
Nach deutlichen Datenrevisionen hat sich die Wachstumsverlangsamung der vergangenen Quartale relativiert. Die US-Wirtschaft ist im ersten Halbjahr nicht deutlich unter, sondern etwa im Rahmen ihres langfristigen Trends gewachsen. Dazu passt die weiterhin positive Stimmung der Unternehmen. Angesichts der hohen Inflation von 3,7 Prozent wachsen aber die Ausgaben der Privathaushalte stärker als ihre Einkommen, was sich in einer historisch tiefen Sparquote zeigt. In der Bauwirtschaft ist zudem wegen der gestiegenen Hypothekarzinsen mit einem weiteren Rückgang zu rechnen. Mit der jüngsten Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank (Fed) hat sich der Abstand des Leitzinses zur Inflationsrate weiter vergrössert. Weitere Zinsschritte sind zwar nicht ausgeschlossen, der Handlungsdruck ist aber geringer als bei anderen Zentralbanken.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



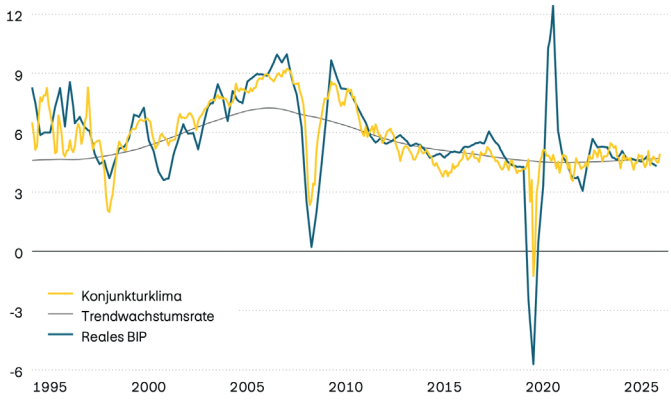
Die Erholung in der Eurozone schreitet in kleinen Schritten voran. Erfreulich ist, dass die Dienstleistungsunternehmen nach dem spürbaren Rückgang im Frühjahr wieder deutlich zuversichtlicher in die Zukunft blicken. Die Wachstumsimpulse bleiben allerdings fragil. So halten sich die Konsument:innen seit einigen Monaten zurück. Dies dürfte auch mit der zuletzt stark gestiegenen Inflation zusammenhängen. Dazu trägt bei, dass der Gaspreis in der Eurozone relativ stark auf die Strompreise durchschlägt. Die Gesamtrate der Inflation liegt bei 3,8 Prozent. Die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel ist mit 2,5 Prozent zwar deutlich tiefer, bei anhaltend hohen Energiepreisen dürfte der Preisdruck aber an Breite gewinnen. Dann würde sich die Europäische Zentralbank (EZB), deren Einlagesatz trotz zwei Zinserhöhungen bei lediglich 2,5 Prozent liegt, wohl zu weiteren Zinsschritten gezwungen sehen.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Wirtschaftsentwicklung in den grossen Schwellenländern bleibt von regionalen Unterschieden geprägt. Besonders stark wachsen Südkorea und Taiwan, die dank ihrer zentralen Rolle in der Chipproduktion vom Boom der künstlichen Intelligenz profitieren. Auch in Indien bleibt das Wachstum kräftig. Angesichts der jüngsten Stimmungsverbesserung scheint zudem die leichte Delle der Sommermonate überstanden. Kaum an Schwung gewinnt hingegen China, die mit Abstand grösste Volkswirtschaft unter den Schwellenländern. Die Investitionen liegen mittlerweile mehr als 7 Prozent unter dem Vorjahresniveau, und auch der Konsum wächst kaum noch. Die strukturelle Rezession setzt sich damit fort.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J[1] 2026Q2	2.8%	2.2%	1.2%	1.4%	0.9%	7.8%	2.0%	4.3%
BIP J/J[1] 2026Q1	0.6%	2.6%	0.6%	0.8%	0.6%	8.6%	1.8%	5.0%
Konjunkturklima[2]	↘	→	→	→	↗	↘	↘	↗
Trendwachstum[3]	1.2%	1.7%	0.8%	1.8%	1.1%	5.4%	2.1%	3.5%
Inflation	1.0%	3.7%	3.8%	3.1%	1.9%	5.5%	4.6%	0.9%
Leitzinsen	0.0%	4.0%	2.65%[4]	3.75%	1.25%	5.5%	13.75%	3.0%

[1] Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

[2] Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat. Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsamendes.

[3] Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

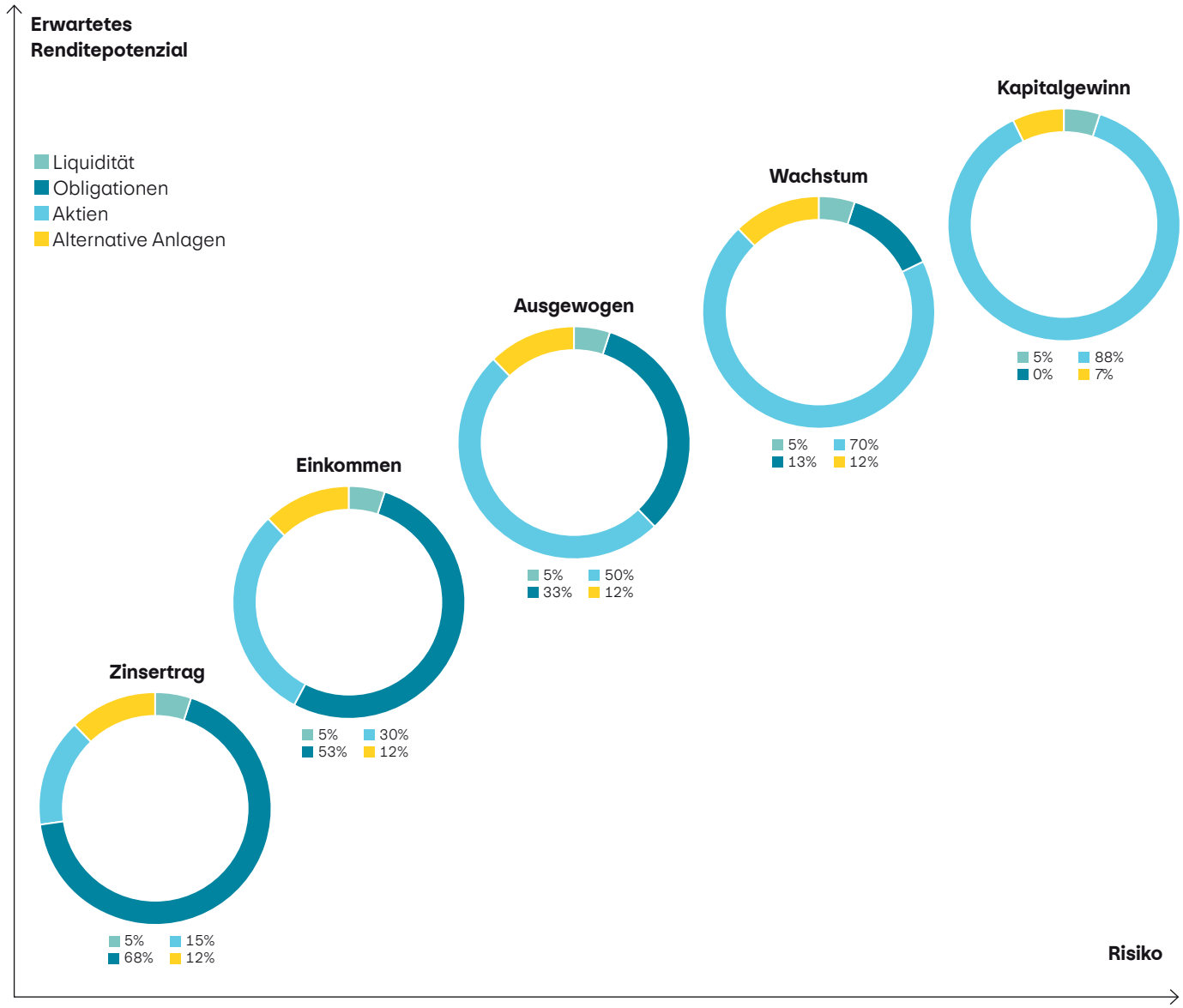
[4] Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Gewinnmitnahmen im höheren Zinsumfeld

Die Kapitalmarktzinsen verharren auf erhöhtem Niveau und sind in den USA zuletzt sogar weiter gestiegen. Der hohe Kapitalbedarf dürfte den Aufwärtsdruck auf die Zinsen vorerst aufrechterhalten. Dies hinterlässt weiterhin Spuren an den Finanzmärkten. Besonders Aktienmärkte mit einem geringeren Technologieanteil verzeichneten spürbare Verluste. Technologielastige Aktienmärkte hingegen konnten sich dem Gegenwind bislang weitgehend entziehen. Auch in der Schweiz bleiben die Kapitalmarktzinsen erhöht. Die Verfallrendite 10-jähriger Staatsobligationen liegt weiterhin bei rund 0.5 Prozent und damit gut 20 Basispunkte über dem Niveau zu Jahresbeginn. Für Schweizer Immobilienfonds wiegt die Aussicht auf weitere SNB-Zinserhöhungen damit zunehmend schwerer. Das knappe Wohnraumangebot und die hohe Nachfrage bleiben zwar unterstützend, gleichen den Zinsdruck aus unserer Sicht aber nicht mehr ausreichend aus, um ein Übergewicht zu rechtfertigen. Wir nehmen deshalb Gewinne mit und reduzieren die Position auf neutral.





Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien
Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfliessen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschließlich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Communify AG (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Stand der Daten: 8. Oktober 2026
Redaktionsschluss: 12. Oktober 2026

461.40 de (pf.ch/dok.pf) 10.2026 | Werbung von der PostFinance AG