

Unsere Sicht der Dinge im Oktober 2026

Politik

Die geopolitische Lage im Nahen Osten spitzt sich weiter zu. Die mit dem Iran verbündeten Huthi-Rebellen haben den Konflikt durch Angriffe auf den Flughafen der saudischen Hauptstadt Riad ausgeweitet. Damit nehmen auch die Risiken für die globale Öl- und Gasversorgung weiter zu. Der Krieg in der Ukraine dauert an und die EU verhängt weitere Sanktionen gegen Russland. Realistische Perspektiven für substanzielle Friedensverhandlungen fehlen. Gleichzeitig geraten europäische Projekte weiter unter Druck, werden redimensioniert oder scheitern an unterschiedlichen nationalen Interessen.

Wirtschaft

Die Weltkonjunktur zeigt sich trotz steigender Unsicherheiten sehr widerstandsfähig. In den wichtigsten Wirtschaftsregionen deuten die Indikatoren der Industrietätigkeit auf eine moderate Expansion hin. In der Eurozone erreichte dieser (PMI) sogar den höchsten Stand seit vier Jahren. Auch in China signalisieren diese Indikatoren wieder ein Wachstum. Die Entwicklung an den Arbeitsmärkten zeigt sich hingegen verhalten. In den USA blieb die Zahl der im September neu geschaffenen Arbeitsplätze mit 29'000 hinter den Erwartungen zurück. In Europa und der Schweiz bleibt die Lage verhalten.

Monetäres Umfeld / Inflation

Im September erhöhten die Europäische Zentralbank, die US-Notenbank und die Bank of Japan die Leitzinsen jeweils um 0.25 Prozentpunkte. In der Eurozone stieg die Inflationsrate im September auf 3.8% und lag damit weiterhin deutlich über dem maximalen Zielwert der EZB von 2%. Auch in den USA verharrte die Teuerung auf erhöhtem Niveau. Die Schweizerische Nationalbank belies ihren Leitzins unverändert bei 0%, während die Inflation mit 1.0% vergleichsweise moderat ausfiel. Marktteilnehmer erwarten in den USA, der Eurozone und Japan für 2026 mindestens eine weitere Zinserhöhung.

Währungen

Im September wurden die Währungsbewegungen massgeblich durch die veränderten Zinserwartungen an den internationalen Märkten geprägt. Der Schweizer Franken verlor gegenüber dem USD, EUR, GBP und JPY weiter an Wert, da sich das erwartete Zinsdifferenzial zum CHF weiter ausweitete. Während in der Schweiz keine unmittelbare Zinserhöhung erwartet wird, werden in der Eurozone und den USA 2026 weitere Zinsschritte erwartet. Wir betrachten die Schwäche des Schweizer Frankens weiterhin als vorübergehend. Die im internationalen Vergleich niedrigere Inflation und die solide Finanzlage sprechen für eine starke Währung.

Obligationen / Zinsen

Der Renditeanstieg an den Anleihemärkten setzte sich im September weiter fort. In den USA stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen um 54 Basispunkte auf 5.291%. In Deutschland und der Schweiz fiel der Anstieg mit 26 beziehungsweise 14 Basispunkten auf 3.579% respektive 0.569% deutlich moderater aus. Die Kreditspreads weiteten sich im High-Yield-Segment aus, bewegen sich historisch betrachtet jedoch weiterhin auf einem tiefen Niveau. Bei Unternehmensanleihen guter Bonität blieben die Risikoaufschläge hingegen weitgehend unverändert. Damit bleibt das zusätzliche Ertragspotenzial durch die Übernahme von Kreditrisiken weiterhin begrenzt.

Aktien

Im September verzeichneten die Aktienmärkte mehrheitlich Kursrückgänge. Besonders ausgeprägt war die Korrektur in China mit einem Minus von nahezu 6%. Demgegenüber hielten sich die Verluste in der Eurozone, der Schweiz und Grossbritannien mit rund 2% in Lokalwährung in Grenzen. In den USA und Japan entwickelten sich die Aktienmärkte im vergangenen Monat hingegen teilweise sogar positiv. Diese regional unterschiedlichen Entwicklungen setzten sich im Oktober fort. Bei Technologiewerten mit KI-Bezug bleiben wir angesichts der sehr hohen Markterwartungen vorsichtig. Wir bevorzugen substanzstarke Value-Titel.

Emissionstätigkeit bei Renten

Um die immensen Investitionen in Rechenzentren zu finanzieren, nahmen Unternehmen in grossem Umfang Kapital über die Börsen auf. Diese Emissionstätigkeit erreichte im Juni 2026 ihren Höhepunkt und ist seither rückläufig. Die Gründe dafür dürften vielfältig sein. Dazu zählen auch die gestiegenen Finanzierungskosten sowie Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Rentabilität dieser Investitionen und könnte darauf hinweisen, dass der Höhepunkt der Investitionstätigkeit der KI Firmen bereits erreicht oder möglicherweise sogar überschritten wurde.

Rohstoffe

Im September zeigte sich an den Rohstoffmärkten eine uneinheitliche Entwicklung. Während sowohl Industrie- als auch Edelmetalle Kursrückgänge verzeichneten, legten die Energiepreise deutlich zu. In Europa fiel der Preisanstieg ausgeprägter aus als in den USA, sowohl beim Erdöl als auch beim Erdgas. So notierte Brent, die europäische Referenzsorte für Rohöl, per Ende September bei USD 103.45 pro Fass, während WTI, die amerikanische Referenzsorte, bei USD 89.968 pro Fass lag. Ein ähnliches Bild zeigte sich bei den Erdgaspreisen.

Asset Allokation

Angesichts der aktuellen Marktlage halten wir an unserer strategisch neutralen Aktienquote fest. Innerhalb der Aktienallokation bevorzugen wir weiterhin substanzstarke Value-Titel, wie Titel im Energiesektor und dem nichtzyklischen Konsumbereich. Wir bleiben in den USA und Japan untergewichtet und bei britischen Aktien, Themen und auch Gold übergewichtet. Bei den Obligationen reduzieren wir die Untergewichtung in EUR Portfolios, halten jedoch insgesamt an einer untergewichteten Positionierung fest.