

GLKB-Anlagepolitik

Mai 2026

Märkte gewöhnen sich allmählich an die Unsicherheit

Ausgeprägte, kurzfristige Reaktionen auf die Nachrichtenlage zum Iran-Krieg in Form von Kursausschlägen haben deutlich abgenommen, was darauf hindeutet, dass sich die Marktteilnehmer langsam an die latente Unsicherheit an den Finanzmärkten gewöhnt haben. Die Situation rund um den Iran-Krieg – insbesondere die Passierbarkeit der Strasse von Hormus – bleibt dennoch der zentrale Faktor für die weitere Angebots- und Preisentwicklung von Energie. Dies wiederum ist der fundamentale Treiber für den weiteren Verlauf der Inflation. Die konjunkturellen Vorlaufindikatoren weisen auf deutliche regionale Unterschiede hin. Während sich beispielsweise in den USA Arbeitsmarkt und Konsum sehr robust zeigen, schwächelt das Wirtschaftswachstum in der Eurozone. Das dürfte unter anderem eine Folge der amerikanischen Autarkie respektive der europäischen Energieabhängigkeit sein.

Obligationsrenditen weiterhin unattraktiv

Auch wenn der Iran-Krieg die Zinsen von langfristigen Anleihen leicht aufwärts gedrückt hat, bleiben die Renditen vor allem in der Schweiz auf sehr tiefem Niveau. Dennoch geben sie einem gemischten Portfolio eine gewisse Stabilität und sorgen für einen positiven – wenn auch geringen – Cashflow. Obligationen in Fremdwährungen rentieren deutlich mehr, unterliegen jedoch grösseren Schwankungen und dem Risiko, dass sie gegenüber dem CHF deutlich abwerten könnten. Innerhalb der ausländischen Obligationen präferieren wir weiterhin Schwellenländeranleihen. Insgesamt halten wir an der Untergewichtung von Obligationen fest. Ausserdem diversifizieren wir weiterhin mit Wandelanleihen, die mit ihrem asymmetrischen Renditeprofil und dem bedingten Kapitalerschutz aufgrund des Bond Floors eine weitere Rendite- und Sicherheitskomponente bieten.

Fundamentaldaten dominieren gegenüber dem makroökonomischen Umfeld

Der hohe Ölpreis und gestiegene US-Zinsen respektive die erhöhten Inflationserwartungen belasteten die Aktienmärkte nur für kurze Zeit. Die von den Unternehmen veröffentlichten Fundamentaldaten – beispielsweise die Umsatz- und Gewinnentwicklung – sind insbesondere im gewichtigen US-Markt sehr positiv. Die Ergebnisse waren so überzeugend, dass diverse Indizes neue Höchststände erklommen. Damit kletterten allerdings auch die Bewertungen wieder nach oben. Deshalb rechnen wir damit, dass der Aufwärtstrend für die Dauer der Blockade der Strasse von Hormus stoppt. Wir bleiben neutral gewichtet, aber mit defensiver Ausrichtung. Langfristig und unter der Annahme, dass sich die Energieversorgung wieder normalisiert, favorisieren wir Schwellenländeraktien.

Alternative Anlagen: Diversifikation bleibt zentral

Die Immobilienanlagen haben sich aufgrund der vereinbarten Waffenruhe und der damit einhergehenden Entspannung bei den Zinsen schnell wieder erholt. Die Bewertungen und die Agios sind entsprechend weiter hoch. Obwohl die attraktiven Ausschüttungen bei Investoren weiterhin Anklang finden dürften, ist das Aufwärtspotenzial moderat. Solange der Konflikt im Nahen Osten anhält und die Strasse von Hormus blockiert bleibt, werden die Inflations- und Zinserwartungen sowie der Goldpreis wahrscheinlich volatil bleiben. Die US-Aussenpolitik dürfte dazu führen, dass Finanzmarktteilnehmer und Zentralbanken ihre Fremdwährungsreserven weiter diversifizieren und sich vom USD abwenden, was auch über den Iran-Konflikt hinaus zu weiteren Goldkäufen führen dürfte. Aufgrund des attraktiven Risiko-Ertrag-Verhältnis diversifizieren wir unsere gemischten Portfolios zusätzlich mit hybriden Anleihen.

GLKB-Marktprognose

Der Anlageausschuss hat am 1. Mai 2026 folgende Einschätzungen abgegeben:

Zinsen

- Die Inflation stieg im März auch in der Schweiz wieder an, liegt jedoch weiterhin im unteren Bereich des Zielbands der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Wir erwarten im laufenden Jahr weiterhin keine Veränderung der Leitzinsen in der Schweiz.
- In der Eurozone befindet sich die Inflation wieder deutlich über dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Währungshüter der EZB schätzen den Preisdruck aufgrund der Energiekosten als temporär ein, betonen ihren Fokus auf datenbasierte Entscheidungen und liessen den Leitzins im April unverändert. Da die Konjunkturerholung aktuell Schwächen zeigt, rechnen wir trotz erhöhter Inflation vorderhand mit stabilen Leitzinsen, wobei die Wahrscheinlichkeit für Zinserhöhungen gestiegen ist.
- Auch die Federal Reserve (Fed) hat den Leitzins unverändert belassen, obwohl die Inflation aufwärts tendiert. Die Fed sieht den für die erhöhte Inflation verantwortlichen Ölpreis ebenfalls als vorübergehenden Faktor. Gleichzeitig dürfte die Konjunktur einer moderaten Abkühlung unterliegen. Wir rechnen unverändert mit zwei Zinssenkungen von je 25 BSP bis zum Jahresende, wobei auch hier das Risiko in Abhängigkeit der Energieversorgung deutlich angestiegen ist, dass nur eine oder keine Zinssenkung gemacht wird.

Leitzinsen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12Mt.
SNB (Schweizerische Nationalbank)	0,00%	0,00%	0,00%
EZB (Europäische Zentralbank)	2,00%	2,00%	2,00%
Fed (US-Notenbank)	3,50% – 3,75%	3,50% – 3,75%	3,00% – 3,25%

- Im April blieben die Langfristzinsen mehrheitlich stabil, was darauf hindeutet, dass sich die Marktteilnehmer allmählich an die latente Unsicherheit gewöhnt haben.
- In der Schweiz dürften die Renditen weiterhin unattraktiv bleiben, einem gemischten Portfolio jedoch Stabilität geben.
- Sowohl in der Eurozone als auch in den USA besteht die Herausforderung der Bekämpfung der energiegetriebenen Inflation bei gleichzeitig schwächerer Konjunktur. Wir sehen mit dem aktuellen Niveau eine gute Balance und erwarten vorerst eine Seitwärtsbewegung.

Renditen-Staatsleihen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12Mt.
10 Jahre CHF	0,39%	0,40%	0,30%
10 Jahre EUR	3,04%	3,10%	3,10%
10 Jahre USD	4,39%	4,40%	4,20%

Aktien

- Die internationalen Aktienmärkte erreichten im April teilweise neue Höchststände. Im ersten Moment mag dies überraschen, da der Iran-Krieg nicht beendet ist, sondern lediglich eine Feuerpause vereinbart wurde, die Strasse von Hormus trotzdem geschlossen und die Energiepreise stark erhöht bleiben. Demgegenüber veröffentlichten Unternehmen weltweit sehr gute Quartalszahlen und deutliche Gewinnanstiege.
- Insbesondere agieren dabei die US-Technologieriesen erneut als Zugpferde und zeigen eine fantastische Gewinnentwicklung. Auch in der Breite profitiert der US-Markt trotz reduzierter Konjunkturerwartungen vom robusten Konsum und der autarken Energieversorgung.
- Die europäischen und asiatischen Märkte haben sich nach der Korrektur im März ebenfalls sehr schnell und deutlich erholt. Sie profitierten primär von der zeitweisen Deeskalation im Iran-Krieg, da sie die stärkste Abhängigkeit von der Energieversorgung aufweisen.
- Die Bewertungen sind weltweit wieder höher und wir erwarten kurzfristig eine Konsolidierung, bevor es wieder aufwärts geht.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12Mt.
Schweiz	13'136	=	+
Europäische Währungsunion	203	=	++
USA	7'209	+	+
Japan	59'285	=	+
Schwellenländer	1'600	=	++

Devisen

- Der EUR unterlag im vergangenen Monat nur moderaten Schwankungen und hielt sich insgesamt stabil. Wir erwarten eine Fortsetzung dieses Trends, da die SNB ihre Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen bekräftigte, um einer übermässigen Frankenstärke entgegenzuwirken.
- Auch der USD/CHF-Kurs schwankte wenig – zwischen 0.78 und 0.80. Der USD wird aktuell insbesondere vom höheren Ölpreis gestützt, während der CHF als sicherer Hafen weiterhin gesucht bleibt. In den kommenden Monaten dürfte der Wechselkurs stabil bleiben.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3Mt.	Prognoseband 12Mt.
EUR/CHF	0.9165	0.90–0.92	0.90–0.92
USD/CHF	0.7811	0.77–0.79	0.76–0.78
GBP/CHF	1.0619	1.04–1.06	1.01–1.03

Alternative Anlagen

- Schweizer Immobilienanlagen haben infolge der erhöhten Inflationserwartungen beziehungsweise der höheren Langfristzinsen zwischenzeitlich gelitten, sich davon jedoch sehr schnell wieder erholt. Da Obligationen wenig rentieren, dürften Immobilien als Alternative aufgrund der Ausschüttungen attraktiv bleiben. Das Potenzial ist kurzfristig jedoch moderat, da sowohl die Bewertungen als auch die Agios bereits hoch sind.
- Die Goldpreisentwicklung hatte sich zwischenzeitlich von den strukturellen Faktoren abgekoppelt und reagierte vermehrt auf die Nachrichtenlage und die Entwicklung anderer Anlageklassen wie Aktien. In den kommenden Monaten dürfte sich der Goldpreis wieder auf Basis fundamentaler und struktureller Faktoren wie beispielsweise der Staatsverschuldung oder der Inflation entwickeln und Gold gefragt bleiben. Wir rechnen mit einer moderaten Wertzunahme.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3Mt.	Prognoseband 12Mt.
Schweizer Immobilienfonds	598	605–610	615–620
Gold pro Unze in USD	4'622	4'600–4'900	4'800–5'100

Anlagestrategie

Aktuelle Anlagepositionierung basierend auf der Anlagestrategie «Ausgewogen» in CHF

		---	--	-	=	+	++	+++
Liquidität	Total							
Obligationen	Total							
	CHF							
	EUR							
	GBP							
	USD							
	CAD							
	JPY							
	AUD							
	Emerging Markets							
Aktien	Total							
	Schweiz							
	Europa*							
	Nordamerika							
	Pazifik							
	Emerging Markets							
	Global							
Alternative Anlagen	Total							
	Gold							
	Immobilien Schweiz							
	Liquide Hedge Funds							
	Nachrangige Anleihen							

- Untergewichtet | = Neutral | + Übergewichtet

* Europäische Währungs- und Wirtschaftsunion sowie Vereinigtes Königreich

Glarner Kantonalbank

Hauptstrasse 21
Postfach
8750 Glarus
glkb.ch

Service Line

Telefon: 0844 773 773

Disclaimer

Dieses Dokument ist ausschliesslich für Informations- und Marketingzwecke verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten und erfüllt auch nicht die Funktion eines Prospekts für Finanzinstrumente, die öffentlich zur Zeichnung angeboten werden. Die Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die die Glarner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Die Glarner Kantonalbank hat dieses Dokument nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Sie kann jedoch keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit, Genauigkeit und Aktualität der enthaltenen Informationen übernehmen. Anlegerinnen und Anleger muss bewusst sein, dass die enthaltenen Informationen sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfelds jederzeit verändern können. Ein positiver Verlauf eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft. Die Glarner Kantonalbank haftet daher nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Dieses Dokument darf nicht ohne Zustimmung der Glarner Kantonalbank vervielfältigt oder an andere Personen verteilt werden. Das Dokument enthält allgemeine Informationen. Es geht nicht auf individuelle Gegebenheiten des Lesers ein. Die Lektüre des Dokuments entbindet den Empfänger also nicht davon, die Verwendung dieser Informationen kritisch zu prüfen und/oder Rat einzuholen.

Copyright © 2026 Glarner Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.



**Glarner
Kantonalbank**