

GLKB-Anlagepolitik

August 2026

Geopolitische Risiken treffen auf robuste Wirtschaft

Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten haben die Finanzmärkte in den vergangenen Monaten stark beschäftigt. Die zeitweisen Einschränkungen wichtiger Transportwege führten zu höheren Energiepreisen und steigenden Inflationserwartungen. Inzwischen hat sich die Lage etwas entspannt. Der Rohölpreis ist nach den jüngsten diplomatischen Signalen und der Aussicht auf weitere Verhandlungen wieder zurückgekommen. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, könnte sich der Inflationsdruck abschwächen und die Konjunkturaussichten könnten sich verbessern. Die Volatilität an den Finanzmärkten bleibt jedoch erhöht und das aktuelle Umfeld kann sich rasch wieder verändern. Eine erneute Verschärfung der geopolitischen Spannungen könnte die Energiepreise wieder steigen lassen und den Inflationsdruck erneut erhöhen. Trotz der weiterhin bestehenden geopolitischen Unsicherheiten präsentiert sich die Weltwirtschaft robust. Die Unternehmensgewinne entwickeln sich insgesamt positiv, und die Notenbanken handeln umsichtig. In einem solchen Umfeld ist die disziplinierte Selektion von Märkten, Sektoren und Einzeltiteln ausschlaggebend.

Obligationen bleiben untergewichtet

Die Entwicklung an den Obligationenmärkten wird weiterhin von den Inflationserwartungen und den Signalen der Notenbanken geprägt. Entsprechend bleiben die Erwartungen an rasche Zinssenkungen gedämpft. In den USA liegt die Inflation weiterhin über dem Zielwert der Notenbank. Entsprechend bleiben die Erwartungen an rasche Zinssenkungen begrenzt. Auch in der Eurozone sind zusätzliche Zinsschritte nicht vollständig auszuschliessen, falls die Energiepreise wieder ansteigen und den Inflationsdruck erhöhen. Wir halten deshalb an unserer Untergewichtung von Obligationen fest. Innerhalb der Obligationenquote bevorzugen wir unter anderem Anleihen aus Schwellenländern. Diese befinden sich im Zins- und Konjunkturzyklus häufig weiter fortgeschritten als die Industrieländer und bieten weiterhin attraktive Renditechancen. Ergänzend mischen wir unseren Portfolios Wandelanleihen bei. Dank ihrer asymmetrischen Eigenschaften ermöglichen sie eine Partizipation ansteigenden Aktienmärkten, während der Bond Floor in schwächeren Marktphasen stabilisierend wirkt. Wandelanleihen leisten

damit einen wertvollen Beitrag zur Diversifikation der Portfolios.

Selektion gewinnt an Bedeutung

Die Unternehmensgewinne entwickeln sich weiterhin erfreulich und stützen die Aktienmärkte. Investitionen in Künstliche Intelligenz und digitale Infrastruktur bleiben wichtige Wachstumstreiber, während die zuletzt tieferen Energiepreise die Aussichten vieler Unternehmen zusätzlich verbessern. Nach der starken Entwicklung des Technologiesektors sind die Bewertungen in einzelnen Marktsegmenten jedoch anspruchsvoller geworden. Die jüngste Berichtssaison zeigt, dass die Erwartungen der Anlegerinnen und Anleger hoch sind. Unternehmen, die ihre Ziele oder den Ausblick verfehlen, geraten zunehmend unter Druck, während erfolgreiche Geschäftstätigkeit honoriert wird. Wir rechnen deshalb mit einer stärkeren Differenzierung zwischen einzelnen Titeln und Sektoren. Schweizer Aktien überzeugen durch ihren defensiven Charakter und die hohe Qualität vieler Unternehmen. Europa bietet dank moderater Bewertungen und einer schrittweisen Konjunkturerholung zusätzliches Potenzial. In den USA bleiben die Wachstumsaussichten attraktiv, die hohen Bewertungen erhöhen jedoch die Anfälligkeit für Korrekturen.

Alternative Anlagen weiterhin übergewichten

Gold wurde zuletzt durch höhere Realrenditen und die Erwartung längerfristig stabiler Leitzinsen belastet. Die strukturellen Unterstützungsfaktoren bleiben jedoch intakt. Zentralbanken treten weiterhin als bedeutende Käufer auf und bauen ihre Goldreserven kontinuierlich aus. Neben dem Diversifikationseffekt sprechen auch geopolitische Risiken und die weltweit hohe Staatsverschuldung für eine strategische Goldallokation. Schweizer Immobilienanlagen bleiben aufgrund ihrer stabilen Ausschüttungen ebenfalls attraktiv. Weiterhin weisen hybride Anleihen ein interessantes Risiko-Ertrags-Verhältnis gegenüber anderen Anleihen auf, weshalb wir auch hier das Übergewicht beibehalten.

GLKB-Marktprognose

Der Anlageausschuss hat am 3. August 2026 folgende Einschätzungen abgegeben:

Zinsen

- Die Inflation in der Schweiz verharrt im internationalen Vergleich auf sehr tiefem Niveau. Da der Preisdruck hierzulande trotz globaler Energiepreiskrisen dank der dämpfenden Wirkung des starken CHF moderat bleibt, gehen wir weiterhin davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins bei 0,00% belassen wird.
- Wie erwartet hat die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins im Juli unverändert bei 2,25% belassen, nachdem der Zinssatz im Juni um 25 Basispunkte angehoben wurde. Aufgrund der aktuell schwächelnden Konjunktur in der Eurozone rechnen wir kurzfristig trotz erhöhter Inflationsgefahr nicht mit einer weiteren Leitzinserhöhung. Da die EZB ihre geldpolitischen Entscheide datenbasiert trifft, ist bei einem erneuten Inflationsanstieg infolge steigender Energiekosten aufgrund der Iran-Krise eine weitere Zinserhöhung nicht auszuschliessen.
- Die amerikanische Federal Reserve (Fed) dürfte aufgrund der weiterhin hartnäckigen Inflation, gepaart mit einem äusserst robusten Arbeitsmarkt, Zinssenkungsfantasien vorerst dämpfen. Um den Preisdruck nachhaltig in Richtung des 2%-Ziels der Fed zu drücken, dürfte die Notenbank das aktuelle, restriktivere Zinsniveau beibehalten. Die Wahrscheinlichkeit für höhere Leitzinsen nimmt jedoch zu, sollte sich die Inflationserwartung nicht merklich abkühlen.

Leitzinsen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12 Mt.
SNB (Schweizerische Nationalbank)	0,00%	0,00%	0,00%
EZB (Europäische Zentralbank)	2,25%	2,25%	2,50%
Fed (US-Notenbank)	3,50%–3,75%	3,50%–3,75%	3,75%–4,00%

- Jüngst nahmen die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten wieder zu, was konsequenterweise dazu führte, dass die globale Inflationserwartung entgegen dem Trend im Juni wieder zunahm. In der Folge stiegen die Langfristzinsen im Juli ebenfalls an.
- In der Schweiz rechnen wir aufgrund der geopolitischen Lage im globalen Vergleich weiterhin mit tieferen, aber leicht steigenden Renditen.
- Die europäischen Anleihen dürften aufgrund des jüngsten Energiepreisschocks und der Zinssorgen leicht anziehen.
- In den USA befinden sich die Renditen auf einem hohen Niveau. Aufgrund der starken US-Wirtschaft, hoher Ölpreise und neuer Inflations Sorgen stehen sogar wieder mögliche Zinserhöhungen der Fed im Raum, was die Renditen stützt.

Renditen-Staatsleihen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12 Mt.
10 Jahre CHF	0,41%	0,50%	0,60%
10 Jahre EUR	3,21%	3,25%	3,50%
10 Jahre USD	4,75%	4,80%	5,00%

Aktien

- Die disziplinierte Selektion von Märkten, Sektoren und Einzeltitel halten wir für die kommenden Monaten weiterhin für ausschlaggebend, da die Volatilität an den Aktienmärkten aufgrund der Geopolitik erhöht bleiben dürfte. Defensive Titel dürften zunehmend in den Fokus rücken.
- Seit Ende Juli gilt für die Schweiz ein höherer Zollsatz als für die EU. Wir sehen die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen jedoch als begrenzt an. Der Schweizer Aktienmarkt ist fundamental robust und durch seine hohe Qualität dank starker Pharma- und Konsumunternehmen ein defensiver Stabilitätsanker im Portfolio.
- In der Eurozone zeichnet sich wieder ein moderates Gewinnwachstum der Unternehmen ab. Die Bewertungen sind im Vergleich zu den USA weiterhin moderat, was europäische Aktien attraktiv macht. Mit einer allmählichen Konjunkturerholung und zusätzlichen Impulsen durch Fiskalprogramme dürften verschiedene Sektoren profitieren, darunter insbesondere zyklische Unternehmen.
- Der US-Aktienmarkt bleibt dank hoher Investitionen in Künstliche Intelligenz und robuster Wirtschaft stark. Die hohen Bewertungen – vor allem bei Tech-Titeln – bergen jedoch Korrekturpotenzial. Eine angemessene Diversifikation erachten wir als zentral.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweiz	14'346	=	+
Europäische Währungsunion	217	=	+
USA	7'490	=	+
Japan	64'362	=	+
Schwellenländer	1'666	+	++

Devisen

- Der EUR hat sich nach der Zinsanhebung der EZB auf 2,25% zum CHF leicht erholt. Kurzfristig stützen die höheren Zinsen in der Eurozone den EUR. Die Seitwärtsbewegung dürfte anhalten, da die EZB das aktuelle Zinsniveau vorerst wohl beibehalten wird.
- Der USD konnte im Juli leicht aufwerten. Wir rechnen mit keiner Leitzinssenkung seitens der Fed über die nächsten Monate. Da die SNB den Leitzins bei null belässt, bleibt ein Zinsvorteil zugunsten des USD, weshalb wir mit einer leichten Aufwertung rechnen.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
EUR/CHF	0.9315	0.90–0.93	0.91–0.93
USD/CHF	0.8074	0.82–0.84	0.80–0.82
GBP/CHF	1.0881	1.06–1.08	1.05–1.07

Alternative Anlagen

- Die Bewertungen von Schweizer Immobilienfonds sind hoch, was weitere Kursavancen begrenzt. Dennoch bleiben sie trotz leicht steigender Anleihenrenditen aufgrund ihrer attraktiven Ausschüttungen eine interessante Alternative zu Obligationen.
- Während der Goldpreis in den kommenden Monaten durch die restriktive US-Zinspolitik und einem leicht stärkeren USD kurzfristig gedeckelt bleiben und sich seitwärts bewegen dürfte, bleibt mittelfristig der Aufwärtstrend intakt. Sobald der aktuelle Zinsdruck überwunden ist und die anhaltenden Zentralbankenkäufe und die globale Staatsverschuldung als fundamentale Treiber greifen, dürfte der Goldkurs wieder anziehen.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweizer Immobilienfonds	599	600–605	605–610
Gold pro Unze in USD	4'041	4'050–4'250	4'300–4'500

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**