GLKB-Anlagepolitik

Januar 2026

Robustes makroökonomisches Umfeld

Trotz chaotischer Handels- und Sicherheitspolitik unter US-Präsident Donald Trump sowie verschiedener geopolitischer Konflikte erwies sich die Weltwirtschaft als widerstandsfähig. Dass sich die deutliche Erhöhung der US-Importzölle nicht stärker auf das Wachstum auswirkte, dürfte insbesondere mit folgenden Faktoren zusammenhängen: mehrheitlicher Verzicht auf Gegenmassnahmen seitens der Handelspartner, hohe Anpassungsfähigkeit der Unternehmen, weltweite Zinssenkungen durch die Notenbanken und anhaltender Investitionsboom im Bereich der Künstlichen Intelligenz. Mit Blick auf 2026 zeigt sich das globale Wirtschaftswachstum robust und die Stimmungsindikatoren zeichnen ein optimistisches Bild. In den USA erwartet man, dass die 2%-Marke beim Wachstum überschritten wird, massgeblich getrieben durch den Privatkonsum und hohe KI-Investitionen. Während die Eurozone an Dynamik gewinnt, bleibt das Wachstum in der Schweiz trotz handelspolitischer Einigungen unterdurchschnittlich. Der globale Zinssenkungszyklus nähert sich seinem Ende; während die Inflation in den USA noch leicht erhöht ist, hat sie in der Eurozone das 2%-Ziel fast erreicht.

Obligationen: defensiver Anker mit selektiven Opportunitäten

Obwohl wir das Potenzial von Aktien derzeit höher gewichten, bleiben Obligationen als defensiver Anker ein essenzieller Baustein der Portfoliodiversifikation. Das Ertragsprofil präsentiert sich jedoch weiterhin differenziert. Während wir in den klassischen Segmenten aufgrund der vergleichsweise geringen Realrenditen defensiv positioniert bleiben, identifizieren wir in den Schwellenländern punktuell attraktive Renditechancen. Als Ergänzung mischen wir unseren Portfolios Wandelanleihen bei, da sie mit ihren asymmetrischen Eigenschaften und einem bedingten Kapitalschutz aufgrund des Bond Floors eine wertvolle Absicherungskomponente darstellen und zur Diversifikation beitragen.

Aktien: robustes Wachstum in einem anspruchsvollen Bewertungsumfeld

Nach einem starken Dezember, in dem der Schweizer Markt rund ein Drittel seiner Jahresperformance erzielte, bleibt das Umfeld für Aktien aufgrund der moderaten globalen Wachstumsdynamik weiterhin freundlich. Trotz des jüngsten Aufschwungs untergewichten wir Schweizer Titel jedoch leicht, da die Gewinndynamik und die zähe Konjunktur den Lauf ausbremsen könnten. Im US-Markt wird die Kursentwicklung zwar zunehmend von realen Gewinnsteigerungen gestützt, doch führen die teils hohen Bewertungen bereits zu Umschichtungen in günstigere Segmente – ein Trend, der sich voraussichtlich fortsetzen wird. Deutlich attraktiver bewertet präsentieren sich die Eurozone und die Schwellenländer, die zudem von einer unterstützenden Fiskal- beziehungsweise Geldpolitik profitieren. Insgesamt bleibt das Anlageumfeld für Aktien dank der moderaten globalen Wachstumasdynamik freundlich, weshalb wir diese Anlageklasse gegenüber Obligationen weiterhin bevorzugen.

Stabilität durch Immobilien, Gold und hybride Anleihen

Schweizer Immobilienfonds bleiben dank attraktiver Ausschüttungen und einer stabilen Wohnungsnachfrage ein wichtiger Ertragspfeiler, auch wenn das Aufwärtspotenzial durch sehr hohe Bewertungen und Agios derzeit begrenzt ist. Da weitere Zinssenkungen vorerst nicht absehbar sind, erwarten wir auch keine starken Bewertungszunahmen. Für Gold sehen wir hingegen weiteres Aufwärtspotenzial: Faktoren wie geopolitische Unsicherheiten, die anhaltende Zentralbankennachfrage und die hohe Staatsverschuldung stützen den Goldpreis nachhaltig. Zudem erhöhen das sinkende Zinsniveau und ein schwächerer US-Dollar die Attraktivität des Edelmetalls als wertbeständigen Diversifikationsbaustein im Portfolio. 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 29. Dezember 2025 folgende Einschätzungen abgegeben:

Zinsen

- Hierzulande liegt die Gesamtinflation bei null. Damit liegt die Teuerungsrate zwar am unteren Rand, jedoch innerhalb des Zielbands der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Sofern der CHF nicht stark aufwertet und die hiesige Konjunktur keine tieferen Risse erhält, dürfte die SNB von Negativzinsen weiterhin absehen. Wir erwarten deshalb stabile Leitzinsen.
- Die Eurozone weist unterschiedliche Inflationsraten zwischen den einzelnen Ländern aus. Insgesamt liegt die Teuerung mit 2,1% leicht über der Bandbreite. Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte trotzdem am aktuellen Zinsniveau festhalten.
- Obwohl der lange Government Shutdown in den USA die Einschätzung der Geldpolitik erschwerte, entschied sich die Federal Reserve (Fed) im Dezember für eine Leitzinssenkung um 25 BSP. Nachträglich wurde diese Entscheidung von der Veröffentlichung der Inflationszahlen gerechtfertigt. Die Teuerungsrate lag mit 2,7% unter den Erwartungen. Allerdings könnten hier feiertagsbedingte Rabatte bei Konsumgütern die Inflationsrate etwas übermässig gedämpft haben. Wir erwarten im kommenden Jahr unverändert zwei weitere Senkungen.

Leitzinsen	**aktuell**	**Prognose 3 Mt.**	**Prognose 12 Mt.**
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%	3.25% – 3,50%	3,00% – 3,25%

- Im Dezember legten die Langfristzinsen in der Eurozone und den USA wenig und in der Schweiz etwas deutlicher zu, was zu entsprechend moderaten Kursabwertungen bei den Obligationen führte.
- Aufgrund der Ausweitung der Staatsausgaben sowie einer robusten Konjunktur besteht zwar eine gewisse Gefahr, dass die Leitzinsen im Ausland zu schnell gesenkt wurden und die Inflation wieder aufflammen könnte. Die Langfristzinsen würden damit Aufwärtsdruck erfahren.
- In unserem Basisszenario rechnen wir jedoch damit, dass die tiefen Zinsen am kurzen Ende die Nachfrage nach längeren Laufzeiten erhöhen dürften und dem Aufwärtsdruck entgegenwirken. Insgesamt erwarten wir mehrheitlich stabile Langfristzinsen.

Renditen-Staatsleihen	**aktuell**	**Prognose 3 Mt.**	**Prognose 12 Mt.**
10 Jahre CHF	0,34%	0,30%	0,35%
10 Jahre EUR	2,86%	2,90%	2,95%
10 Jahre USD	4,17%	4,20%	4,30%

Aktien

- Nach dem schwachen November folgte ein guter Dezember für die Aktienmärkte. Nahezu alle nachfolgend aufgeführten Märkte konnten zulegen, teilweise deutlich. So verzeichnete beispielsweise der Schweizer Markt rund einen Drittel der Jahresperformance im Schlussmonat. Die eher maue Gewinndynamik und die zähe Konjunktur könnten den guten Lauf der Schweizer Aktien bald ausbremsen.
- Bereits im Vormonat hatten wir auf die teils hohen Bewertungen von US-Aktien aufmerksam gemacht. Seitdem fanden vermehrt Umschichtungen in günstiger bewertete Titel statt. Wir sehen eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für ein Fortsetzen dieses Trends.
- Aktien aus Schwellenländern und aus der Eurozone sind im Vergleich zu ihren US-Pendants deutlich attraktiver bewertet. Unter anderem dürften die Schwellenländer weiterhin von der akkommodierenden Geldpolitik und die Eurozone von der Fiskalpolitik profitieren.

Aktienmärkte	**aktuell**	**Prognoseband 3 Mt.**	**Prognoseband 12 Mt.**
Schweiz	13'243	=	+
Europäische Währungsunion	196	+	++
USA	6'910	+	+
Japan	50'413	=	=
Schwellenländer	1'387	+	++

Devisen

- Der USD/CHF-Wechselkurs schwankt weiterhin um die 80 Rappen pro USD. Dies dürfte in den kommenden Monaten so bleiben. Ab dem 2./3. Quartal des kommenden Jahrs dürfte der Trend zu einem schwächer tendierenden US-Dollar weitergehen.
- Der EUR blieb im Dezember ebenfalls nahezu unverändert gegenüber dem CHF. Da die Inflationsdaten beider Währungsräume stabil scheinen, rechnen wir mit einer gleichbleibenden Zinsdifferenz und einem weiterhin stabilen EUR/CHF-Wechselkurs.

Devisen	**aktuell**	**Prognoseband 3 Mt.**	**Prognoseband 12 Mt.**
EUR/CHF	0.9290	0.92–0.94	0.91–0.93
USD/CHF	0.7898	0.79–0.81	0.78–0.80
GBP/CHF	1.0645	1.05–1.07	1.04–1.06

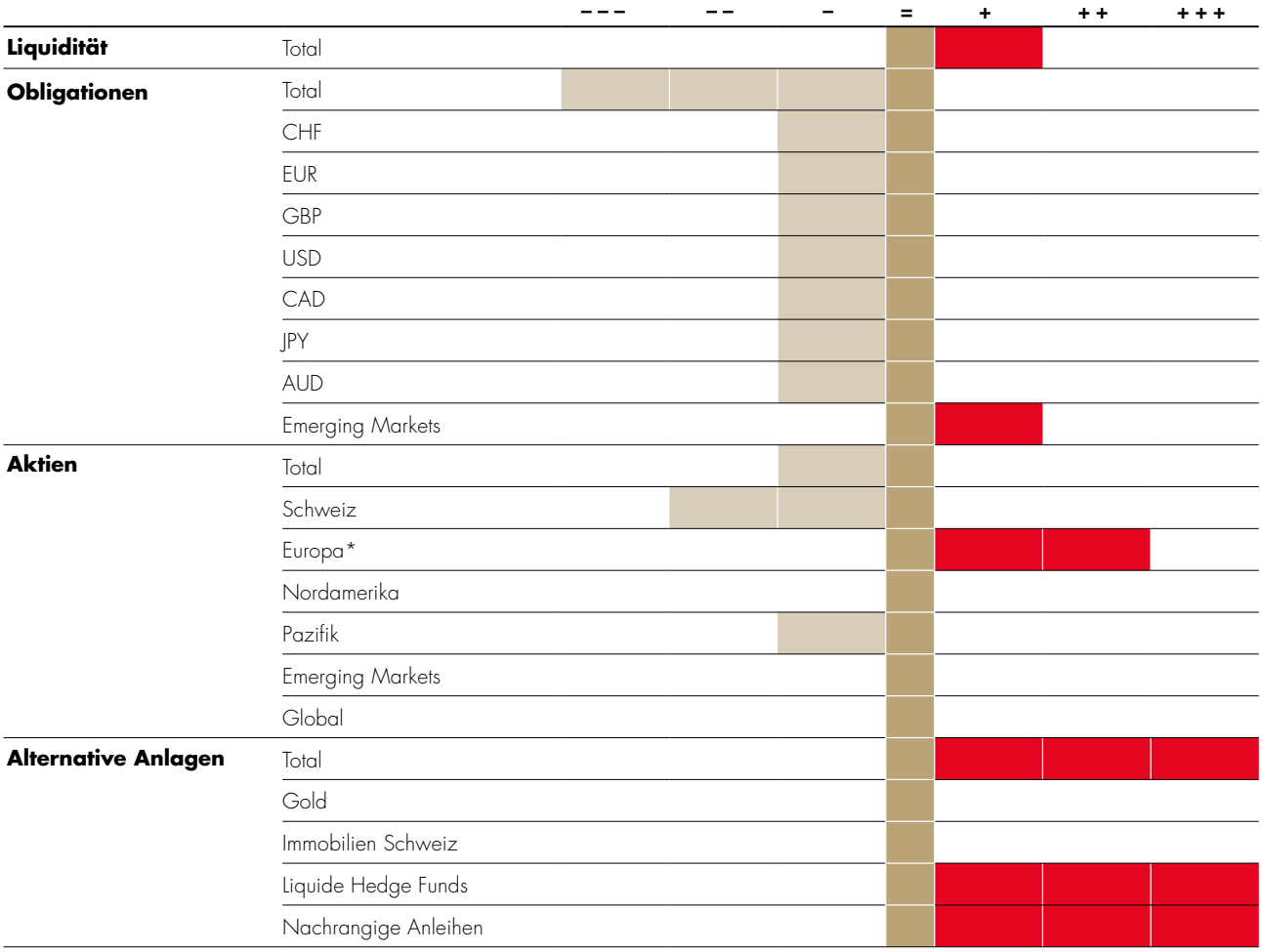
Alternative Anlagen

- Sowohl die Bewertung als auch die Agios von Schweizer Immobilienfonds sind sehr hoch. Gleichzeitig bieten sie jedoch im Vergleich zu Zinsanlagen attraktive Ausschüttungen und profitieren von der anhaltenden Wohnimmobiliennachfrage. Der Aufwärtstrend dürfte nicht zuletzt mangels Alternativen anhalten. Grössere Bewertungszunahmen bedürfen jedoch weiterer Zinssatzsenkungen, was wir aktuell nicht erwarten.
- Auch nach dem Rekordjahr sehen wir weiteres Aufwärtspotenzial für Gold. Geopolitische Unsicherheiten, Zentralbanknachfrage, sinkende Zinsniveaus und steigende Staatsschulden bleiben als strukturelle Faktoren bestehen und dürften dem Goldpreis Auftrieb verleihen.

Alternative Anlagen	**aktuell**	**Prognoseband 3 Mt.**	**Prognoseband 12 Mt.**
Schweizer Immobilienfonds	600	605–610	610–615
Gold pro Unze in USD	4'488	4'400–4'600	4'700–4'900

Anlagestrategie

Aktuelle Anlagepositionierung basierend auf der Anlagestrategie «Ausgewogen» in CHF



– Untergewichtet | = Neutral | + Übergewichtet

* Europäische Währungs- und Wirtschaftsunion sowie Vereinigtes Königreich

Januar 2026

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 Anlegern 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