

GLKB-Anlagepolitik

Februar 2026

Globale Wirtschaft zeigt Widerstandsfähigkeit in turbulenten Zeiten

Die Weltwirtschaft zeigt sich angesichts der aktuellen geopolitischen Zuspitzungen weiterhin erstaunlich widerstandsfähig. Insbesondere die USA zeigen ein beeindruckend dynamisches Wachstum, das sowohl durch den starken privaten Konsum als auch durch eine expansive Fiskalpolitik unterstützt wird. Gleichzeitig fiel der Jahresauftakt geopolitisch ungewöhnlich angespannt aus: Die Intervention der USA in Venezuela, die Diskussion über eine mögliche Kontrolle Grönlands und neue Zolldrohungen gegenüber Europa verdeutlichen die Abkehr von einer regelbasierten internationalen Ordnung hin zu stärker machpolitisch geprägten Beziehungen. Wirtschaftlich bleiben die unmittelbaren Folgen jedoch überschaubar, da Länder wie Venezuela oder Grönland gegenwärtig nur eine geringe globale Bedeutung besitzen. Entscheidend ist, dass sich die Weltwirtschaft trotz steigender Risiken robust entwickelt. Seit Monaten übertreffen zentrale Konjunkturindikatoren die Erwartungen, was die solide Verfassung der globalen Wirtschaft unterstreicht und ein anhaltend freundliches Wachstumsumfeld signalisiert.

Obligationen: solider Risikopuffer mit selektiven Ertragschancen

Trotz unserer derzeitigen Einschätzung, dass Aktien im Vergleich die besseren Chancen bieten, spielen Obligationen weiterhin eine unverzichtbare Rolle als Stabilitätsanker und Instrument zur Diversifikation in einem gut balancierten Portfolio. Das Ertragspotenzial dieser Anlageklasse bleibt jedoch uneinheitlich: In den etablierten Segmenten bevorzugen wir nach wie vor eine eher defensive Ausrichtung, da die realen Renditen trotz moderater Zinserhöhungen auf einem niedrigen Niveau verharren. Im Gegensatz dazu sehen wir in ausgewählten Schwellenländern attraktive Renditechancen, die eine differenzierte Betrachtung erfordern. Zur weiteren Diversifikation und Absicherung unserer Portfolios integrieren wir auch Wandelanleihen, die mit ihren asymmetrischen Renditeprofilen und dem bedingten Kapitalschutz, aufgrund des Bond Floors, eine zusätzliche Sicherheitskomponente bieten. Diese Instrumente tragen nicht nur zur Risikominierung bei, sondern erweitern auch die Möglichkeiten der Portfoliodiversifikation.

Aktien: kontinuierliche Stärke trotz erhöhter Bewertungsniveaus

Nach einem starken Jahresabschluss, bei dem der Schweizer Markt etwa ein Drittel seiner gesamten Jahresperformance erzielte, hat sich die Stimmung nach einem vielversprechenden Start im Januar umgekehrt. Obwohl der Markt einen Aufschwung erlebte, tendieren wir dazu, Schweizer Aktien etwas vorsichtiger zu gewichten, da die Gewinnentwicklung und die weiterhin zähe Konjunktur das Wachstum in den nächsten Monaten voraussichtlich dämpfen werden. Im US-Aktienmarkt wird der Kursanstieg zunehmend durch echte Gewinnzuwächse gestützt, allerdings führen die teils hohen Bewertungen bereits zu Umschichtungen in attraktivere Marktsegmente – ein Trend, der voraussichtlich anhalten dürfte. Deutlich günstigere Bewertungsniveaus finden sich dagegen in der Eurozone und den Schwellenländern, die zusätzlich von unterstützenden fiskal- und geldpolitischen Massnahmen profitieren. Das anhaltend moderate Wachstum der globalen Wirtschaft bietet ein günstiges Umfeld für Aktien, was uns dazu bewegt, diese gegenüber Obligationen zu bevorzugen.

Resiliente Portfoliobausteine: Immobilien, Gold, hybride Anleihen

Schweizer Immobilienfonds bleiben aufgrund ihrer attraktiven Ausschüttungen sowie der anhaltend robusten Nachfrage nach Wohnraum ein unverzichtbarer Bestandteil ertragreicher Portfolios. Dennoch ist das Potenzial für signifikante Kursgewinne angesichts der bereits hohen Bewertungen und Prämien momentan begrenzt. In Anbetracht der fehlenden Perspektive für weitere Zinssenkungen in naher Zukunft gehen wir davon aus, dass auch die Bewertungsimpulse kurzfristig ausbleiben werden. Im Gegensatz dazu sehen wir für Gold weiterhin Aufwärtspotenzial. Die geopolitischen Spannungen, die anhaltend starke Nachfrage durch Zentralbanken und die steigende Staatsverschuldung stützen den Goldpreis, während das sinkende Zinsniveau und der schwächere US-Dollar die Rolle des Edelmetalls als stabilisierendes Diversifikationselement weiter stärken. Darüber hinaus bleibt das Risiko-Ertrags-Verhältnis von hybriden Anleihen im Vergleich zu anderen Anleihen weiterhin attraktiv, weshalb wir auch weiterhin eine Übergewichtung dieser Instrumente beibehalten.

GLKB-Marktprognose

**Der Anlageausschuss hat am 3. Februar 2026
folgende Einschätzungen abgegeben:**

Zinsen

- Die Gesamtinflation liegt hierzulande bei null und befindet sich damit am unteren Rande des Zielbands der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Solange der CHF nicht deutlich aufwertet – insbesondere gegenüber dem EUR – und die Konjunktur insgesamt stabil bleibt, dürfte die SNB weiterhin auf Negativzinsen verzichten. Entsprechend erwarten wir vorerst unveränderte Leitzinsen in der Schweiz.
- In der Eurozone zeigen sich zwischen den einzelnen Mitgliedsländern deutliche Unterschiede bei den Inflationsraten. Insgesamt liegt die Teuerung mit 1,90% leicht unter dem Zielwert. Dennoch dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) am derzeitigen Zinsniveau festhalten.
- Trotz der durch den langen Government Shutdown in den USA erschweren Einschätzung der geldpolitischen Lage senkte die US-Notenbank (Fed) im Dezember den Leitzins um 25 Basispunkte. Im Januar beliess sie ihn unverändert. Für das laufende Jahr rechnen wir nach wie vor mit zwei weiteren Zinssenkungen.

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%	3,50% – 3,75%	3,00% – 3,25%

- Während die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen aufgrund einer robusten Wirtschaft und fiskalischer Erwartungen auf etwa 4,28% gestiegen sind, zeigen sich die Eurozone mit rund 2,87% und die Schweiz mit stabilen 0,24% deutlich moderater, wobei der Trend insgesamt zu einer Versteilung der Zinskurven und einer verstärkten Suche nach sicheren Häfen in Europa führt.
- Die Ausweitung der Staatsausgaben und die robuste Konjunktur bergen das Risiko, dass die Leitzinsen im Ausland zu früh gesenkt wurden und dadurch die Inflation erneut anzieht. In diesem Fall würden die langfristigen Zinsen tendenziell unter Aufwärtsdruck geraten.
- In unserem Basisszenario gehen wir jedoch nach wie vor davon aus, dass die tiefen Zinsen am kurzen Ende die Nachfrage nach längeren Laufzeiten erhöhen und diesen Aufwärtsdruck dämpfen. Insgesamt rechnen wir daher mit überwiegend stabilen Langfristzinsen.

Renditen-Staatsleihen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12 Mt.
10 Jahre CHF	0,24 %	0,30 %	0,35 %
10 Jahre EUR	2,87 %	3,00 %	3,10 %
10 Jahre USD	4,28 %	4,20 %	4,40 %

Aktien

- Nach einem starken Jahresende im Dezember folgte ein guter Start ins neue Jahr. Nahezu alle nachfolgend aufgeführten Märkte konnten zum Teile deutlich zulegen. Auch der Schweizer Markt legte zunächst zu, drehte jedoch Mitte Januar und liegt aktuell auf Jahressicht im Minus. Die verhaltene Gewinndynamik und die zähe Konjunktur könnten den Lauf der Schweizer Aktien seit dem Vorjahr bremsen.
- Bereits im vergangenen Jahr hatten wir auf das hohe Bewertungsniveau vieler US-Aktien hingewiesen. In der Folge waren verstärkte Rotationen in günstiger bewertete Marktbereiche zu beobachten. Angesichts der weiterhin ausgeprägten Bewertungsdifferenzen erscheint eine Fortsetzung dieser Umschichtungen aus heutiger Sicht möglich.
- Aktien aus Schwellenländern und der Eurozone bleiben zum Jahresbeginn deutlich attraktiver bewertet als ihre US-Pendants. Die Schwellenländer dürften insbesondere von der weiterhin lockeren Geldpolitik profitieren, während in der Eurozone die Fiskalpolitik unterstützend wirkt.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweiz	13'409	=	+
Europäische Währungsunion	204	+	++
USA	6'976	+	+
Japan	52'655	+	+
Schwellenländer	1'494	+	++

Devisen

- Der USD/CHF-Kurs zeigt sich schwächer und pendelt derzeit um etwa 0.77 CHF pro USD, nachdem der USD Ende Januar erneut spürbar an Wert verloren hat. Dieser Trend dürfte in den kommenden Monaten anhalten und sich auch im 2. beziehungsweise 3. Quartal fortsetzen.
- Der EUR zeigte sich im Januar gegenüber dem CHF ebenfalls weitgehend stabil. Da die Inflationsdaten in beiden Währungsräumen keine wesentlichen Veränderungen signalisieren, rechnen wir mit einer unveränderten Zinssdifferenz und einem stabilen EUR/CHF-Wechselkurs.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
EUR/CHF	0.9189	0.92–0.94	0.93–0.95
USD/CHF	0.7795	0.76–0.78	0.75–0.77
GBP/CHF	1.0645	1.03–1.05	0.99–1.01

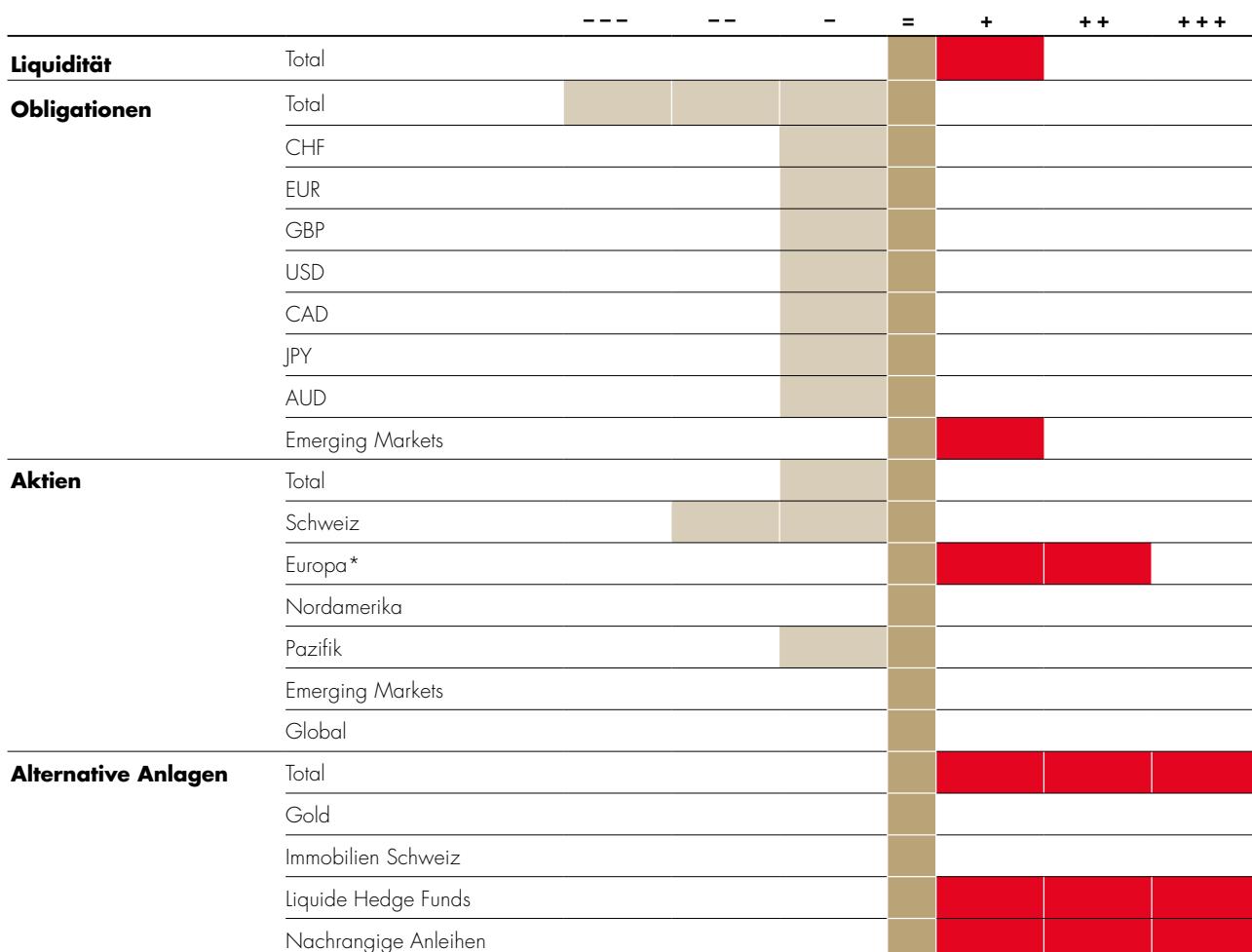
Alternative Anlagen

- Die aktuellen Bewertungen von Schweizer Immobilienfonds liegen auf einem hohen Niveau, was das weitere Kurspotenzial einschränkt. Trotz dieser Ausgangslage bleiben sie durch ihre attraktiven Ausschüttungen weiterhin interessant, zumal die fundamentalen Rahmenbedingungen solide sind. Auch international präsentieren sich Immobilienaktien angesichts des verhaltenen wirtschaftlichen Wachstums und fehlender starker Zinssenkungsimpulse insgesamt angemessen bewertet.
- Nach dem aussergewöhnlich starken Vorjahr setzte Gold seinen Aufwärtstrend auch im Januar fort. Geopolitische Spannungen, eine anhaltend hohe Nachfrage der Zentralbanken, rückläufige Zinsniveaus und steigende Staatsschulden wirken weiterhin als strukturelle Stützen und dürften den Goldpreis auch auf dem aktuellen hohen Niveau unterstützen.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweizer Immobilienfonds	608	610–615	615–620
Gold pro Unze in USD	4'665	4'800–5'200	5'600–6'000

Anlagestrategie

Aktuelle Anlagepositionierung basierend auf der Anlagestrategie «Ausgewogen» in CHF



- 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 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**