

GLKB-Anlagepolitik

Juli 2026

Entspannung im Iran-Krieg entschärft Inflation

Im laufenden Jahr wurde die Weltwirtschaft stark vom Iran-Krieg beeinflusst. Besonders die Blockade der wichtigen Transportroute durch die Strasse von Hormus führte unter anderem zu einer deutlichen Preiserhöhung für Energie, Düngemittel und Chemikalien und folglich zu einer ansteigenden Inflation. Nach diversen gescheiterten Verhandlungen, Vereinbarungen und gebrochenen Waffenruhen scheint es im Juni eine reale Annäherung an eine friedliche Lösung gegeben zu haben. Die Strasse von Hormus wurde wieder geöffnet, auch wenn noch nicht von einer Normalisierung gesprochen werden kann. Aber immerhin beginnt die Anzahl Schiffe, die die Strasse passieren können, wieder anzusteigen. Insgesamt führte dies zu einem starken Rückgang des Ölpreises, was wiederum für eine Entschärfung der Teuerung und eine Aufhellung der Konjunktur sorgte. Das sind positive Neuigkeiten für die Finanzmärkte.

Obligationen mit positivem Beitrag

Im Zug der Änderungen im Iran-Krieg und der Anpassungen bei den Inflationserwartungen war der globale Anleihenmarkt im Juni von Volatilität geprägt. Die neusten Daten für die Schweiz weisen eine Teuerung von 0,50% aus, womit die Inflation stabil auf sehr tiefem Niveau verbleibt. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) befindet sich deshalb in einer komfortablen Lage und kann im Wartemodus verbleiben. In der Eurozone lag die Teuerungsrate mit 3,20% deutlich über dem Zielband der Europäischen Zentralbank (EZB). Ein wesentlicher Grund für das erhöhte Niveau ist die starke Abhängigkeit von Energieimporten, die durch die hohen Ölpreise zwischenzeitlich deutlich teurer wurden. Durch die Normalisierung des Ölpreises dürfte sich dieser Faktor in den kommenden Monaten deutlich entschärfen, die Inflation wird voraussichtlich abschwächen und die Konjunktur an Schwung gewinnen. In den USA wird der Ölpreisrückgang allein wohl nicht ausreichen, um die bei über 4% liegende Inflation zu bekämpfen, weshalb die Wahrscheinlichkeit für unmittelbare Leitzinssenkungen gegen null tendiert. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Leitzinsen in den drei Regionen für das verbleibende Jahr unverändert bleiben und sich die Inflation sukzessive verlangsamt. Wir halten an der Untergewichtung von Obligationen fest: Anleihen aus Industrieländern als solides Fundament und jene aus Schwellenländern für bessere

Renditechancen. Zusätzlich diversifizieren wir unsere Portfolios weiterhin mit Wandelanleihen.

Aktien profitieren von starkem Gewinnwachstum

Das Gewinnwachstum am Aktienmarkt ist aussergewöhnlich hoch. Die Schätzungen für die nächsten zwölf Monate liegen für die Aktien Welt bei 26% und für jene der Schwellenländer sogar bei 56% über dem Vorjahr. Historisch gab es solche Raten nur in Erholungsphasen nach Rezessionen. Das aktuelle Wachstum beeindruckt umso mehr, da es von einem bereits hohen Niveau ausgeht. Haupttreiber ist der KI-Investitionszyklus. Hersteller kritischer Komponenten für Rechenzentren profitieren von hoher Nachfrage und Knappheit, was Preise und Margen explodieren lässt. Dieses Wachstum liess die Bewertungen einzelner Unternehmen stark ansteigen. Wir erkennen dabei vereinzelt Übertreibungen. Die Hyperscaler, die sozusagen am Anfang der KI-Investitionskette stehen und damit die grossen Investitionen tätigen, dürften allmählich ihren Fokus auf die Monetarisierung ihrer grossen Ausgaben legen. Die Notwendigkeit von weiteren Investitionen scheint unbestritten, jedoch dürfte der Anstieg von weiteren Ausgaben deutlich geringer ausfallen, was die für massives Wachstum gepreisten Aktien von Zulieferern aus der zweiten und dritten Reihe der KILieferkette belasten dürfte. Die gesunkenen Ölpreise werden in der Eurozone voraussichtlich für Aufwind sorgen, da die energieintensive Wirtschaft von tieferen Inputkosten überproportional profitiert.

Gold kurzfristig belastet

Die gestiegenen Realrenditen aufgrund erwarteter Fed-Zinserhöhungen belasten kurzfristig den Goldpreis. Sobald die Renditen wieder fallen, dürfte die Investorenzurückhaltung nachlassen. Zentralbanken stützen den Markt weiterhin strukturell mit jährlichen Käufen von rund 1'000 Tonnen. Laut World Gold Council wollen rekordhohe 45% ihre Reserven ausbauen. Gründe dafür sind Krisenschutz, Diversifikation und die gezielte Abkehr vom USD. Schweizer Immobilienanlagen bleiben aufgrund der Ausschüttungen vor allem gegenüber den Obligationrenditen eine sinnvolle Alternative. Deshalb sind allerdings auch die Bewertungen bereits hoch und das Potenzial für deutliche Aufwertungen ist gering.

GLKB-Marktprognose

Der Anlageausschuss hat am 2. Juli 2026 folgende Einschätzungen abgegeben:

Zinsen

- In der Schweiz verbleibt die Inflation deutlich unter 1,00%. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) geht in ihren Prognosen davon aus, dass die Inflation stabil auf tiefem Niveau bleiben wird, weshalb wir in der Schweiz mit unveränderten Leitzinsen rechnen.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hat erwartungsgemäss auf die erhöhte Inflation (3,20%) reagiert und im Juni eine Leitzinserhöhung um 0,25% vorgenommen. Durch die Entspannung im Iran-Krieg sanken die Energiepreise bereits wieder deutlich. Eine damit begründete graduelle Verlangsamung der Inflation dürfte sich allerdings erst mit einigen Monaten Verzögerungen akzentuieren. Wir erwarten neu keine weitere Leitzinserhöhung durch die EZB in diesem Jahr. Auf 12-Monats-Sicht sehen wir wiederum Potenzial für eine erneute Senkung auf 2,00%.
- Der neue Chef der Federal Reserve (Fed) Kevin Warsh hat in seiner ersten Pressekonferenz bereits angekündigt, dass er der Preisstabilität ein grösseres Gewicht beimessen wird. Die Teuerung in den USA beträgt über 4,00%. Auch wenn wir aufgrund der Ölpreisspannung eine Entschärfung der Inflation erwarten, dürften Zinssenkungen mindestens für das laufende Jahr vom Tisch sein. Aktuell sehen wir aufgrund des hohen Inflationsniveaus bei gleichzeitig robustem Arbeitsmarkt und dynamischem Konsum kurzfristig eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für höhere Leitzinsen, wobei wir in unserem Basisszenario davon ausgehen, dass das aktuelle Zinsniveau gehalten werden kann.

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

- Infolge der gesunkenen Energiepreise nahmen die Märkte tiefere globale Inflationserwartungen vorweg, womit die Langfristzinsen im Juni sanken. Wir erachten dies als verfrüht bzw. übertrieben. Die Zweitrundeneffekte der Inflation kommen oft mit einer mehrmonatigen Verzögerung im Markt an und dürften dann für zwischenzeitliche Aufwärtsbewegungen sorgen.
- In der Schweiz erwarten wir weiterhin ein tiefes Inflationsniveau und folglich auch im Vergleich zum Ausland sehr tiefe Anleiherenditen.

Renditen-Staatsleihen	aktuell	Prognose 3Mt.	Prognose 12Mt.
10 Jahre CHF	0,28%	0,40%	0,35%
10 Jahre EUR	2,93%	3,25%	3,00%
10 Jahre USD	4,48%	4,50%	4,20%

Aktien

- In den kommenden Monaten erachten wir die disziplinierte Selektion von Märkten, Branchen beziehungsweise Einzeltitel als sehr zentral.
- Im laufenden Jahr sind insbesondere Unternehmen aus den hinteren Reihen der Zuliefererkette von KI-Infrastruktur sehr stark an Wert gestiegen, während beispielsweise die US-Schwergewichte «Magnificent 7» an den Börsen weniger nachgefragt wurden.
- Die Hyperscaler dürften die Monetarisierung ihrer massiven Investitionen priorisieren und wieder vermehrt nachgefragt werden.
- Die europäischen Unternehmen können aufgrund der sinkenden Energiepreise ihre Margen verbessern, was ihre Aktien attraktiver macht.
- Beim Schweizer Aktienmarkt rechnen wir vorerst mit einer Seitwärtsbewegung. Längerfristig werden voraussichtlich Schweizer Aktien mit dem grossen Gewicht der Pharmabranche vom Langlebigkeits- und Gesundheitstrend profitieren.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3Mt.	Prognoseband 12Mt.
Schweiz	14'114	=	+
Europäische Währungsunion	216	+	++
USA	7'483	+	++
Japan	70'475	=	+
Schwellenländer	1'722	+	++

Devisen

- Infolge der Leitzinserhöhung der EZB hat der EUR gegenüber dem CHF leicht aufgewertet. Da wir in beiden Währungsräumen nun mit stabilen Zinsen rechnen, bleibt die Zinsdifferenz unverändert. Folglich rechnen wir mit einem stabilen EUR/CHF-Wechselkurs.
- Da wir entgegen den aktuellen Markterwartungen auch in den USA nicht mit Leitzinserhöhungen rechnen, erwarten wir einen leicht abwärts tendierenden USD/CHF-Wechselkurs.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3Mt.	Prognoseband 12Mt.
EUR/CHF	0.9210	0.91–0.93	0.91–0.93
USD/CHF	0.8093	0.78–0.80	0.76–0.78
GBP/CHF	1.0714	1.04–1.06	1.02–1.04

Alternative Anlagen

- Mit den gesunkenen Langfristzinsen gewinnen Schweizer Immobilienanlagen aufgrund der Ausschüttungen wieder an Attraktivität. Das Aufwärtspotenzial bleibt jedoch moderat, denn sowohl die Bewertung als auch die Agios sind bereits hoch.
- Die weltweit erhöhte Inflation und das damit potenziell einhergehende gesteigerte Zinsniveau belasten den Goldpreis. Zusätzlicher Druck kommt vom erstarkten USD und vom kurzfristig rückläufigen Sicherheitsbedürfnis aufgrund der stattfindenden Gespräche betreffend den Iran-Krieg. In der längerfristigen Betrachtung rechnen wir mit einem Wiederanstieg der Nachfrage. Als Treiber sehen wir in erster Linie die mangelnde Budgetdisziplin diverser hochverschuldeter, globalwirtschaftlich relevanter Staaten. Ebenfalls dürfte das Bedürfnis nach Unabhängigkeit vom USD und vom westlichen Finanzsystem wieder in den Fokus geraten und für strukturelle Nachfrage sorgen.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3Mt.	Prognoseband 12Mt.
Schweizer Immobilienfonds	606	600–605	605–610
Gold pro Unze in USD	4'030	3'800–4'000	4'800–5'000

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**