GLKB-Anlagepolitik

November 2026

Weltwirtschaft wächst

Die Weltwirtschaft zeigt sich weiterhin robust und weist ansprechende Wachstumsraten aus. Der globale Handel legte trotz geopolitischer Herausforderungen, weiterhin eingeschränkten Handelsrouten und hoher Energiekosten zu. Während innerhalb der Märkte insbesondere der Konsum stützt, tragen global in erster Linie die KI-Investitionen das Wachstum. Gegen Ende Oktober stieg an den Finanzmärkten die Sorge um die Monetarisierung dieser gigantischen Investitionen. Wir haben bereits in den vergangenen Monaten auf vereinzelte Übertreibungen hingewiesen und die Wichtigkeit einer umsichtigen Auswahl unterstrichen. Wir halten die Korrektur in einzelnen Marktsektoren für rational und gesund und bleiben weiterhin optimistisch.

Unattraktive Obligationen

Im aktuellen Marktumfeld behalten wir unsere strategische Untergewichtung in Obligationen bei. Das Renditeniveau von Schweizer Anleihen ist zwar jüngst etwas angestiegen, verharrt jedoch auf einem sehr tiefen Niveau. Dies reflektiert primär die moderate Inflation und die solide Fiskalpolitik der Schweiz. Während der CHF als Stabilitätsanker im Portfolio essenziell bleibt, spricht das geringe Ertragspotenzial für eine Fortführung des Untergewichts. Demgegenüber präsentieren sich Anleihen aus den USA oder der Eurozone zwar renditestärker, gehen jedoch mit hohen Risiken einher. Die Kombination aus robuster Konjunktur, hartnäckiger Inflation und wachsender Staatsverschuldung spricht gegen einen raschen Zinsrückgang, was das Potenzial für Kursgewinne limitiert. Zudem belasten strukturelle Ungleichgewichte und Fremdwährungsrisiken das Chance-Risiko-Verhältnis dieser Märkte. Regional bevorzugen wir weiterhin Schwellenländer, da das geldpolitische Umfeld günstigere Konditionen bietet, die die Währungsrisiken kompensieren. Ergänzend halten wir an Wandelanleihen fest. Dank ihrer asymmetrischen Eigenschaften und dem Kapitalschutz durch den Bond Floor bieten sie eine wertvolle Absicherung bei gleichzeitiger Aktienmarktpartizipation.

Fokus auf fundamental starke Aktien

Betrachtet man das Kurs-Gewinn-Verhältnis, ist die Bewertung globaler Aktien gesunken. Das zeigt, dass Aktien aufgrund der gestiegenen Zinsen und der Energiekrise bereits niedriger bewertet werden als zuvor. Solange folglich die Gewinnentwicklung robust bleibt, dürfte das hohe Zins- und Renditeniveau kompensiert werden. Innerhalb der Aktien lohnt es sich jedoch, genauer hinzuschauen. Der Oktober hat unsere Erwartung über einzelner Übertreibungen bestätigt und es gab eine deutliche Rotation aus hoch bewerteten Technologietiteln in defensive Sektoren mit soliden Fundamentaldaten, beispielswiese aus dem Gesundheitswesen. Im Regionenvergleich verzeichnen Schwellenländer das stärkste Gewinnwachstum und eine deutliche Verbesserung der Gewinnmargen bei weiterhin niedrigen Bewertungen. Zudem sind sie beim Thema Künstliche Intelligenz gut positioniert. Der IT-Sektor ist in den Schwellenländern stark gewachsen und macht inzwischen über 40% des Index aus, was die Konzentration in diesem Bereich erhöht und als Risiko im Auge behalten werden sollte. Die Exporte aus Südkorea und Taiwan haben sich beschleunigt, was sich positiv auf die Gewinndynamik auswirkt. Wir bleiben für Aktien insgesamt optimistisch und legen den Fokus auf fundamentale Selektion.

Alternative Anlagen bieten Diversifikation

Zwar punkten Schweizer Immobilienanlagen weiterhin durch ihre Ertragsstabilität, das anziehende Bewertungsniveau und die Zinsnormalisierung dämpfen jedoch die weiteren Kursaussichten. Mangels renditestarker Alternativen bei festverzinslichen Wertpapieren bleibt auch Gold eine wesentliche Komponente zur Portfolio-Diversifikation. Ausserdem dürfte der Goldpreis vom anhaltenden Positionsaufbau der Zentralbanken und vom erhöhten geopolitischen Risiko profitieren. Einen bremsenden Faktor stellt jedoch das global erhöhte Zinsniveau – insbesondere beim USD – dar. Eine weitere Diversifikationskomponente sehen wir bei nachrangigen Anleihen von Schuldnern mit guter Bonität. Sie bieten attraktive Renditen bei gleichzeitig tiefen Ausfallraten.

GLKB-Marktprognose

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

Zinsen

- Wir erwarten, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins vorerst bei 0,00% belassen wird. Der jüngste, moderate Inflationsanstieg ist fast ausschliesslich auf die Energiepreise zurückzuführen, während Zweitrundeneffekte bislang ausblieben. Die ausgeweitete Zinsdifferenz zum Ausland verschafft der SNB mittelfristig Spielraum für moderate Zinserhöhungen.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen im Oktober unverändert belassen. Eine geldpolitische Straffung im Dezember bleibt angesichts der gestiegenen Inflation weiterhin ein realistisches Szenario. Zwar wird die Teuerung auch hier primär durch die Energiepreise getrieben, es zeigen sich jedoch vereinzelte Zweitrundeneffekte.
- Auch die Federal Reserve Bank (Fed) hielt den Leitzins stabil. Nach dem letzten Zinsschritt im September will die Notenbank zunächst die verzögerte Wirkung auf die Teuerungsrate abwarten. Die hartnäckig hohen Energiepreise und die robuste US-Konjunktur sprechen für eine weitere Zinserhöhung zum Jahresende. Bleibt auch der Arbeitsmarkt robust, sind Zinssenkungen im kommenden Jahr unwahrscheinlich.

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

- Die Schweizer Langfristzinsen sanken gegenüber dem Vormonat leicht. Aufgrund der positiven Konjunkturentwicklung und einer moderat höheren Teuerung erwarten wir seitwärts gerichtete bis leicht steigende Renditen.
- In der Eurozone dürften die Renditen wieder etwas ansteigen. Die zähe Inflation, der strukturell hohe Verschuldungsgrad sowie die robuste Konjunktur wirken einer raschen Renditesenkung entgegen. Verschärft wird diese Dynamik durch die aktuellen fiskalischen Budgetdebatten und die damit einhergehenden gesellschaftlichen Verteilungskämpfe, die zusätzlichen Aufwärtsdruck generieren.
- In den USA antizipieren wir eine Konsolidierung der langfristigen Renditen um die Marke von 5,00%. Dieses Zinsniveau spiegelt die anhaltende Resilienz der US-Wirtschaft und die strukturell höheren Inflationserwartungen adäquat wider.

Renditen-Staatsleihen	**aktuell**	**Prognose 3 Mt.**	**Prognose 12 Mt.**
10 Jahre CHF	0,47%	0,50%	0,60%
10 Jahre EUR	3,32%	3,40%	3,50%
10 Jahre USD	4,93%	5,00%	5,00%

Aktien

- In den vergangenen Wochen gerieten die Aktienmärkte unter Druck. Gleichzeitig war eine deutliche Sektorrotation aus Halbleiter- und Neo-Cloud-Technologie-Aktien hin zu defensiveren Marktsegmenten zu beobachten. Davon profitierte insbesondere der strukturell defensive Schweizer Aktienmarkt, wo ausserdem die Schwergewichte mit guten Quartalszahlen überzeugten.
- Wir erwarten eine weiterhin freundliche Entwicklung des Schweizer Aktienmarkts und orten punktuelles Aufholpotenzial in zyklischen Sektoren beispielsweise im Luxussegment oder in der Baustoffbranche.
- In der Eurozone sind die Aktienmärkte insgesamt attraktiv bewertet, doch die hohe Abhängigkeit von den Energiekosten dürfte weiterhin die Margen belasten. Wir sehen selektiv sehr interessante Chancen im Bereich von unterbewerteten Qualitätsaktien mit starkem Fundament.
- In den USA stimmt uns die Gewinnentwicklung optimistisch, wobei die Aktienindizes einen Grossteil der positiven Entwicklung bereits eingepreist haben. Dagegen orten wir weiteres Potenzial bei den Small Caps.

Aktienmärkte	**aktuell**	**Prognoseband 3 Mt.**	**Prognoseband 12 Mt.**
Schweiz	14'811	+	+
Europäische Währungsunion	211	+	++
USA	7'580	+	+
Japan	63'290	+	+
Schwellenländer	1'567	+	++

Devisen

- Da der Markt die anstehende EZB-Zinserhöhung zum Jahresende bereits eingepreist hat, rechnen wir trotz ausgeweiteter Zinsdifferenz mit einem kurzfristig stabilen CHF/EUR-Kurs. Mittel- bis langfristig dürfte der CHF wieder zu seinem Aufwertungstrend zurückkehren.
- Weil die Märkte den anstehenden Zinsschritt der Fed per Jahresende ebenfalls bereits vorweggenommen haben, dürfte der CHF/USD-Kurs trotz der sich ausweitenden Zinsspanne kurzfristig stabil bleiben. Die Schweizer Währung bietet einen besseren realen Werterhalt, weshalb dieser längerfristig wieder aufwerten dürfte.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
EUR/CHF	0.9206	0.91–0.93	0.90–0.92
USD/CHF	0.8250	0.81–0.83	0.79–0.81
GBP/CHF	1.1046	1.08–1.10	1.07–1.09

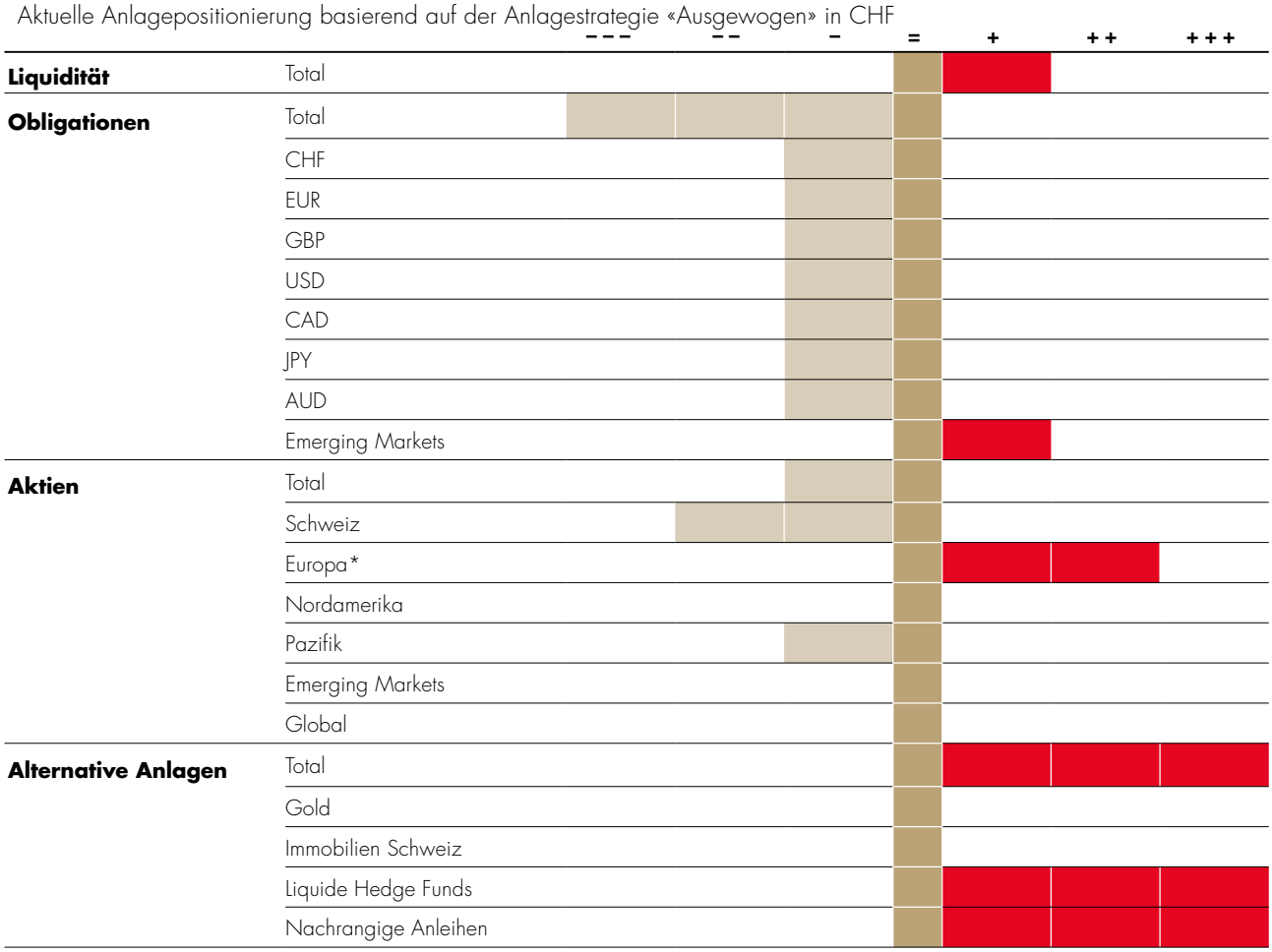
Alternative Anlagen

- Die strukturell vorteilhafte Angebots- und Nachfragedynamik sowie der anhaltende Renditevorteil gegenüber CHF-Obligationen stützen Schweizer Immobilienanlagen. Die hohen Bewertungen und das Risiko steigender Finanzierungskosten limitieren das Aufwärtspotenzial.
- Mögliche Fed-Zinserhöhungen und steigende Realrenditen dürften den Goldpreis kurzfristig einer erhöhten Volatilität aussetzen. Wir erwarten, dass insbesondere die hohen und stark steigenden Staatsverschuldungsquoten und die signifikanten Zukäufe durch Zentralbanken dem Goldpreis mittel- bis langfristig Schub verleihen werden.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweizer Immobilienfonds	589	595 – 600	600–605
Gold pro Unze in USD	3'875	4'100–4'300	4'500–4'700

Anlagestrategie

Aktuelle Anlagepositionierung basierend auf der Anlagestrategie «Ausgewogen» in CHF



– Untergewichtet | = Neutral | + Übergewichtet

* Europäische Währungs- und Wirtschaftsunion sowie Vereinigtes Königreich

November 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