

GLKB-Anlagepolitik

Oktober 2026

Konjunktur bleibt robust trotz höherer Inflationsrisiken

Die Weltwirtschaft wächst weiterhin solide. Robuste Arbeitsmärkte, eine stabile Konsumnachfrage und Investitionen in Zukunftstechnologien stützen das Wachstum. Gleichzeitig haben die geopolitischen Spannungen und die steigenden Energiepreise die Inflationsrisiken wieder erhöht. Der deutliche Anstieg des Ölpreises hat dazu geführt, dass die Kapitalmarktzinsen zuletzt gestiegen sind und mehrere Zentralbanken eine restriktivere Haltung eingenommen haben. Das wirtschaftliche Umfeld bleibt insgesamt konstant, die Unsicherheit hat jedoch zugenommen.

Höhere Zinsen belasten die Anleihenmärkte

Wir bleiben bei den Obligationen weiterhin untergewichtet. Der Anstieg der Energiepreise dürfte den Rückgang der Inflation verlangsamen und den Handlungsspielraum der Notenbanken einschränken. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch die US-Notenbank dürften ihre Leitzinsen nochmals leicht anheben und anschliessend länger auf einem restriktiven Niveau belassen. Vor diesem Hintergrund ist kurzfristig nicht mit einem deutlichen Rückgang der Kapitalmarktzinsen zu rechnen. In den USA sorgen zusätzlich hohe Staatsdefizite für Aufwärtsdruck bei den Kapitalmarktzinsen. In der Eurozone wirken die verbesserten Wachstumsaussichten und die hartnäckige Inflation in die gleiche Richtung. Auch in der Schweiz sprechen die robuste Wirtschaft und die erwartete geldpolitische Normalisierung der Schweizerischen Nationalbank für leicht steigende Renditen. Daher halten wir in unseren Portfolios weiterhin an Wandelanleihen fest, die mit ihren asymmetrischen Eigenschaften und dem bedingten Kapitalschutz durch den Bond Floor eine wertvolle Absicherung bieten.

Gewinnerwartungen rücken bei Aktien in den Fokus

Aktien bleiben trotz höherer Schwankungsrisiken attraktiv. Die Weltwirtschaft entwickelt sich weiterhin robust und die Unternehmensgewinne zeigen sich insgesamt widerstandsfähig. Gleichzeitig haben die gestiegenen Energiepreise, die höheren Kapitalmarktzinsen und die restriktivere Geldpolitik die Unsicherheit erhöht. Die hohen Bewertungen vieler Unternehmen spiegeln bereits optimistische Annahmen zur künftigen Gewinnentwicklung wider.

Bleiben die Unternehmen hinter den Markterwartungen zurück, sind temporäre Kursrückschläge nicht auszuschliessen. Unter diesem Aspekt wird die sorgfältige Selektion von Regionen, Sektoren und Einzeltiteln noch wichtiger. Der Schweizer Aktienmarkt profitiert von seiner defensiven Ausrichtung und von der Widerstandsfähigkeit vieler exportorientierter Unternehmen. Europäische Aktien werden von einer verbesserten Industriekonjunktur unterstützt. In den USA bleiben die Gewinnaussichten dank robuster Unternehmensinvestitionen und der anhaltenden Nachfrage nach KI-Anwendungen grundsätzlich positiv. Trotz des konstruktiven wirtschaftlichen Umfelds erwarten wir eine differenziertere Marktentwicklung. Nicht der Gesamtmarkt, sondern die Qualität der Unternehmen und die Fähigkeit, die hohen Gewinnerwartungen zu erfüllen, dürften zunehmend über den Anlageerfolg entscheiden.

Alternative Anlagen als Stabilisator im Portfolio

Schweizer Immobilienanlagen bleiben aufgrund ihrer stabilen Erträge attraktiv. Die bereits hohen Bewertungen und die erwartete Normalisierung des Zinsumfelds dürften das weitere Kurspotenzial jedoch begrenzen. Gold bleibt ein wichtiger Diversifikator im Portfolio. Unterstützung erhält Gold weiterhin durch die anhaltenden Käufe der Zentralbanken und das erhöhte geopolitische Risiko. Das erwartete höhere Zinsniveau dürfte das Aufwärtspotenzial jedoch begrenzen, weshalb wir von einem eher moderaten weiteren Preisanstieg ausgehen. Weiterhin spannend sind nachrangige Anleihen von Schuldern mit guter Bonität. Diese haben deutlich höhere Renditen bei gleichzeitig tiefen Ausfallraten. Zudem können Liquid-Alternative-Strategien, wie der SEI Liquid Alternative Fund, das Portfolio durch alternative Ertragsquellen ergänzen. Dank ihrer geringen Korrelation zu Aktien und Anleihen tragen sie zur Diversifikation bei und können die Stabilität des Gesamtportfolios erhöhen.

GLKB-Marktprognose

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

Zinsen

- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) belässt den Leitzins bei 0,00%. Die Inflation ist energiebedingt auf 0,80% gestiegen, die Prognose bleibt aber klar im Zielband. Die robuste Konjunktur, der schwächere CHF und das ausgeweitete Zinsdifferenzial schaffen Spielraum für eine geldpolitische Normalisierung. Vor diesem Hintergrund erwarten wir im Jahr 2027 eine bis zwei Zinsanhebungen.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im September zum zweiten Mal in diesem Jahr die Zinsen angehoben. Der Einlagensatz liegt bei 2,50%. Da der Energiepreisschock die Teuerung auf 3,20% getrieben hat, erwarten wir bis Jahresende einen weiteren Schritt auf 2,75%. Höhere Wachstumsprognosen geben der EZB Spielraum, die Zinsen länger auf restriktivem Niveau zu belassen.
- Die Federal Reserve Bank (Fed) hat den Leitzins erstmals seit 2023 angehoben. Der Arbeitsmarkt ist stabil, während hohe Treibstoffpreise die Inflation erhöht halten. Wir erwarten deshalb einen weiteren Zinsschritt bis Jahresende. Höhere Energiepreise erhöhen die Inflation und können auf Lebensmittelpreise übergreifen. Das spricht gegen rasche Zinssenkungen.

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

- In der Schweiz sind die Renditen von tiefem Niveau aus leicht gestiegen. Die kräftige Konjunktur, eine etwas höhere Teuerung und die potenzielle Zinswende der SNB sprechen für einen moderaten weiteren Anstieg.
- In der Eurozone dürften die Renditen weiterhin erhöht bleiben. Neben der höheren Inflation und dem stärksten Industriewachstum seit vier Jahren verlangen Anleger eine Risikoprämie für hoch verschuldete Staaten. In Frankreich liegt der Aufschlag gegenüber Deutschland erstmals seit 2012 über einem Prozentpunkt, die Budgetdebatte sorgt für zusätzliche Unsicherheit.
- In den USA führen weitere Zinserhöhungen der Fed und die Ausweitung der Staatsdefizite zu steigenden Renditen.

Renditen-Staatsleihen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12 Mt.
10 Jahre CHF	0,60%	0,65%	0,75%
10 Jahre EUR	3,50%	3,65%	3,75%
10 Jahre USD	5,25%	5,25%	5,30%

Aktien

- Trotz Irankrieg, steigender Zinsen und erhöhter Inflation notieren die US-Indizes auf oder nahe ihren Rekordhochs, der Volatilitätsindex (VIX) liegt unter 15 Punkten. Diese Sorglosigkeit birgt Risiken: Bei hohen Gewinnerwartungen könnten bereits kleine Enttäuschungen deutliche Korrekturen auslösen.
- Der Schweizer Aktienmarkt bietet mit seinen defensiven Schwergewichten Stabilität. Zusätzlichen Rückenwind liefert der schwächere CHF, der die Exportindustrie entlastet und zur Anhebung der Wachstumsprognose beigetragen hat.
- In der Eurozone stehen der Erholung der Industrie – vor allem in Deutschland – hohe Energiekosten, eine weitere EZB-Zinserhöhung und die Fiskalrisiken in Frankreich gegenüber. Wir bevorzugen Qualitätsunternehmen mit solider Bilanz.
- In den USA erwarten Analysten für das dritte Quartal erneut fast 29% Gewinnwachstum – unter anderem dank KI-Investitionen. Dies ist weitgehend eingepreist, während hohe Energie- und Treibstoffkosten die Margen vieler Unternehmen belasten. Die Zwischenwahlen im November und weitere Zinserhöhungen dürften zudem für erhöhte Schwankungen sorgen.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweiz	13'623	+	+
Europäische Währungsunion	211	=	+
USA	7'666	=	+
Japan	68'957	=	+
Schwellenländer	1'709	+	++

Devisen

- Der CHF hat sich wegen des Zinsvorsprungs des EUR leicht abgeschwächt, dürfte sich mittelfristig stabilisieren, weshalb im weiteren Verlauf mit einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses zu rechnen ist.
- Der USD hat sich dank der restriktiveren Fed erholt. Ein stagnierendes Zinsdifferenzial spricht dafür, dass der Aufwertungsdruck des USD gegenüber dem CHF an Stärke verliert.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
EUR/CHF	0.9340	0.93–0.95	0.93–0.95
USD/CHF	0.8307	0.81–0.83	0.81–0.83
GBP/CHF	1.0959	1.08–1.10	1.07–1.09

Alternative Anlagen

- Schweizer Immobilienfonds bleiben gesucht, notieren aber mit einem Agio von über 30% über dem langjährigen Durchschnitt von rund 20%. Die rege Emissionstätigkeit und leicht steigende Anleiherenditen begrenzen das Aufwärtspotenzial. Dank stabiler Mieteinnahmen und anhaltender Wohnungsknappheit bleiben die Ausschüttungen dennoch eine attraktive Alternative zu Obligationen.
- Seit Ende August tendiert Gold schwächer, obwohl die Inflation vielerorts erhöht bleibt. Kurzfristig belasten die Fed-Zinserhöhungen, steigende Realrenditen und ein festerer USD, zumal sich Gold eher an den Inflationserwartungen als an der aktuellen Teuerung orientiert – und diese signalisieren eine Normalisierung. Die Zentralbanken kauften jedoch mit 289 Tonnen so viel Gold wie noch nie in einem zweiten Quartal. Zusammen mit geopolitischen Risiken und hohen Staatsschulden stützt dies den mittel- bis langfristigen Aufwärtstrend.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweizer Immobilienfonds	590	595–600	600–605
Gold pro Unze in USD	4'178	4'200–4'400	4'500–4'700

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**