

GLKB-Anlagepolitik

März 2026

Kein Ende der Unsicherheit in Sicht

Die konjunkturellen Vorlaufindikatoren und die Gewinnentwicklung der Unternehmen deuten auf eine sehr widerstandsfähige Weltwirtschaft hin. Insbesondere unter Berücksichtigung der geopolitischen Entwicklungen ist das erstaunlich. Die zunehmende Anzahl Krisenherde, sich neu entfachende kriegsrische Konflikte und latente Spannungen in weiteren Gebieten der Welt verunsichern nicht nur die Anleger, sondern allgemein die Menschen weltweit. Trotzdem bleibt die wirtschaftliche Aktivität stark. Verdrängen die Menschen die Probleme oder konzentrieren sie sich einfach auf die von ihnen beeinflussbare Faktoren? Wir kennen die Antwort nicht, jedoch dürften prosperierende Wirtschaften und ansteigender Wohlstand längerfristige Faktoren gegen eine Ausweitung der Konflikte sein. Der jüngste kriegsrische Ausbruch im Iran und die damit zusammenhängende Blockade der Strasse von Hormus dürften neben dem menschlichen Leid auch realwirtschaftliche Probleme bereiten. Rational gesehen und natürlich auch begleitet von Hoffnung, gehen wir von einer kurzen Dauer des Konflikts aus, weil die Blockade nicht nur der Weltwirtschaft, sondern auch dem Iran selbst schadet.

Obligationen: Sicherheit zum Preis von geringer Rendite

Bei den Aktien sehen wir klar die besseren Renditechancen als bei Obligationen, weshalb wir in Obligationen untergewichtet bleiben. Dennoch bieten Obligationen in einem gemischten Portfolio Diversifikation, Stabilität und Sicherheit. Die Renditen sind generell sehr tief, jedoch können mit guter Selektion das Risiko-Rendite-Verhältnis und das Cashflow-Profil aufgebessert werden. Anleihen aus etablierten Märkten nutzen wir für die Stabilität. Für attraktive Renditechancen präferieren wir Schwellenländerobligationen. Unverändert erhöhen wir unsere Diversifikation zusätzlich mit Wandelanleihen, die mit ihrem asymmetrischen Renditeprofil und dem bedingten Kapitalschutz aufgrund des Bond Floors eine weitere Sicherheitskomponente bieten.

Aktien: zunehmender Fokus auf Bewertung

Wie zu Jahresbeginn von uns antizipiert, rückte in den vergangenen zwei Monaten die Bewertung der Aktienmärkte in den Fokus der Anleger. So gab es beispielsweise Verschiebungen vom teuren US-Aktienmarkt zugunsten der deutlich günstigeren Aktienmärkte der Schwellenländer und der Eurozone. Auch innerhalb der Sektoren gab es Rotationen; so korrigierte zum Beispiel der teure Technologiesektor, während günstige, defensive Sektoren profitierten. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend – auch gestützt von den zunehmenden geopolitischen Herausforderungen – vorerst fortführen dürfte. Deshalb halten wir an unserem Übergewicht in Schwellenländer- und Eurozonenaktien fest.

Alternative Anlagen: Gold bleibt volatil, hybride Anleihen bieten zusätzliche Diversifikation

Schweizer Immobilienfonds bleiben aufgrund ihrer im Vergleich zu Obligationen attraktiven Ausschüttungen und der anhaltend robusten Nachfrage nach Wohnraum ein wichtiger Bestandteil von gemischten Portfolios. Wir sehen jedoch bereits sehr hohe Bewertungen. Da wir gleichzeitig nicht mit weiteren Zinssatzsenkungen durch die Schweizerische Nationalbank rechnen, sehen wir insgesamt keine Katalysatoren für deutliche Aufwertungen und halten das Kursgewinnpotenzial für moderat. Demgegenüber ist das Aufwertungspotenzial von Gold nach den eskalierenden kriegsrischen Aktivitäten im Iran wieder angestiegen. Gleichzeitig steigt jedoch auch die Volatilität von Gold und es zeigt sich einmal mehr, dass Gold über längere Zeiträume als Diversifikator sehr gut funktioniert, jedoch kurzfristig mit anderen Anlageklassen korrelieren kann. Deshalb bestätigen wir auch unsere Position in hybriden Anleihen, die uns weitere Diversifikation und ein attraktives Risiko-Ertrags-Verhältnis bietet.

GLKB-Marktprognose

Der Anlageausschuss hat am 3. März 2026 folgende Einschätzungen abgegeben:

Zinsen

- Der Schweizer Gesamtindex der Produzenten- und Importpreise sank im Januar gegenüber dem Vormonat um 0,2%, womit das Preisniveau von Inland- und Importprodukten im Vergleich zum Januar 2025 um 2,2% sank. Bleibt dieser Trend intakt, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit von Negativzinsen in der Schweiz. Da im Februar vorwiegend volatile Güter – wie zum Beispiel Erdöl – zur importierten Deflation führten, dürfte die Schweizerische Nationalbank (SNB) vorerst die Nullzinsen beibehalten.
- Im Mittel liegt die Teuerung in der Eurozone bei 1,7% und damit leicht unter dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2,0%. Die Kerninflation – ohne Energie und Nahrungsmittel – beträgt 2,2%. Gleichzeitig prognostiziert die EZB ein stabiles Preisniveau, weshalb wir mit unveränderten Leitzinsen rechnen.
- In den USA fielen die Konjunkturdaten unter den Erwartungen aus, der Arbeitsmarkt hält sich robust und die Inflation bleibt etwas erhöht. Die US-Notenbank (Fed) belies den Leitzins unverändert. Wir rechnen weiterhin mit zwei Zinssatzsenkungen um je 25 BSP im Jahr 2026.

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%

- Die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen in CHF, EUR und USD haben sich im Februar wenig verändert.
- Die Erhöhung der Staatsausgaben und die robuste Konjunktur bergen die Gefahr, dass die Zinssenkungen im Ausland zu früh erfolgten, was zu einem erneuten Anstieg der Inflation führen könnte. Als Folge davon könnten die langfristigen Zinsen unter Aufwärtsdruck geraten.
- Unser Basisszenario bleibt unverändert: Die niedrigen Kurzfristzinsen werden die Nachfrage nach Anleihen mit längeren Laufzeiten steigern und somit den Aufwärtsdruck auf die Langfristzinsen mildern. Infolgedessen erwarten wir leicht steigende Langfristzinsen.

Renditen-Staatsanleihen	aktuell	Prognose 3 Mt.	Prognose 12 Mt.
10 Jahre CHF	0,26%	0,30%	0,35%
10 Jahre EUR	2,71%	3,00%	3,10%
10 Jahre USD	4,05%	4,20%	4,40%

Aktien

- Die Aktienmärkte verzeichneten in nahezu allen unten aufgeführten Regionen einen positiven Februar. Eine Ausnahme bildet die US-Börse, an der sich die Aktienindizes seitwärts bis leicht negativ bewegten. Die Anleger bevorzugten insbesondere die günstiger bewertete Eurozone und Schwellenländer, die auch weiterhin unsere präferierten Regionen bleiben.
- In der Schweiz überzeugten die Schwergewichte: Nestlé punktete mit neuer Strategie, Roche und Novartis mit guten Ergebnissen sowie Forschungsfortschritten und auch die Finanzdienstleister zeigten beeindruckende Fundamentaldaten.
- Innerhalb der Märkte beobachten wir diverse, aus unserer Sicht übertriebene Korrekturen bei einzelnen Unternehmen, die in eine sogenannte Sippenhaft grösserer Trends geraten sind. Beispielsweise führte die Angst vor der Disruption durch KI-Agenten zu Korrekturen bei nahezu allen Softwareunternehmen und Privatmarktgesellschaften. Hier sehen wir Chancen dank guter Selektion.

Aktienmärkte	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweiz	13'834	=	+
Europäische Währungsunion	205	+	++
USA	6'882	+	+
Japan	58'057	+	+
Schwellenländer	1'586	+	++

Devisen

- Der USD/CHF-Kurs hat sich im Februar stabilisiert und schwankt zwischen 0.76 und 0.78 CHF pro USD. In den kommenden Monaten dürfte dies so bleiben. Im zweiten Halbjahr dürfte der USD wieder etwas zur Schwäche tendieren.
- Der EUR schwächte sich gegenüber dem CHF leicht ab. Handels- und geopolitische Unsicherheiten dürften die Nachfrage nach dem sicheren CHF weiterhin unterstützen.

Devisen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
EUR/CHF	0.9108	0.91–0.93	0.91–0.93
USD/CHF	0.7789	0.76–0.78	0.75–0.77
GBP/CHF	1.0442	1.03–1.05	1.00–1.02

Alternative Anlagen

- Die Bewertungen von Schweizer Immobilienfonds sind derzeit hoch, was ihre Kurschancen begrenzt. Dennoch bleiben sie aufgrund ihrer attraktiven Ausschüttungen eine interessante Alternative zu Obligationen.
- Der Goldrücksetzer vom Rekordhoch zeigte, dass Spekulanten für einen Teil der Wertsteigerung verantwortlich waren. Die kurzfristige Korrektur dürfte einige davon aus dem Markt gedrängt haben, womit wieder die fundamentalen Faktoren als Treiber wirken. Geopolitische Spannungen, Nachfrage der Zentralbanken, rückläufige Zinsniveaus und steigende Staatsschulden dürften erneut zu Kursanstiegen führen, jedoch in wesentlich moderaterem Ausmass.

Alternative Anlagen	aktuell	Prognoseband 3 Mt.	Prognoseband 12 Mt.
Schweizer Immobilienfonds	602	610–615	615–620
Gold pro Unze in USD	5'327	5'100–5'500	5'600–6'000

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**