

Anlagebericht IV.Q 2026

Dr. Giuseppe Benelli
Oktober 2026

www.benelli-consulting.ch

Wirtschaft

- **Die Schulden steigen überall**
- **Das Vertrauen in die USA wird auf die Probe gestellt**
 - Auch im Inland wächst der Druck
- **US-Protektionismus stärkt neue Handelsallianzen**
- **Eine weitere Chance für Europa**

Finanzmärkte

- **Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck**
 - Hedge-Fonds erhöhen das Risiko
 - Steilere Zinskurven
 - Die Zwischenwahlen sorgen für zusätzliche Unsicherheit
 - Anlagestrategische Folgen
- **Aktien: KI-Euphorie und erhöhte Korrekturrisiken**
 - Europäische Aktien gewinnen an Attraktivität
- **Obligationen: Kurze und mittlere Laufzeiten bei US-Bonds bleiben attraktiv**
- **Währungen: Der Dollar verliert an Glanz**
 - Der Schweizer Franken schwächelt vorübergehend
- **Alternative Anlagen**
 - Gold bleibt trotz hoher Volatilität attraktiv
 - Treibstoffpreise bleiben hartnäckig hoch

Konkurrenzvergleich

- **BofA Fund Manager Survey – September 2026**
 - Anleger werden vorsichtiger

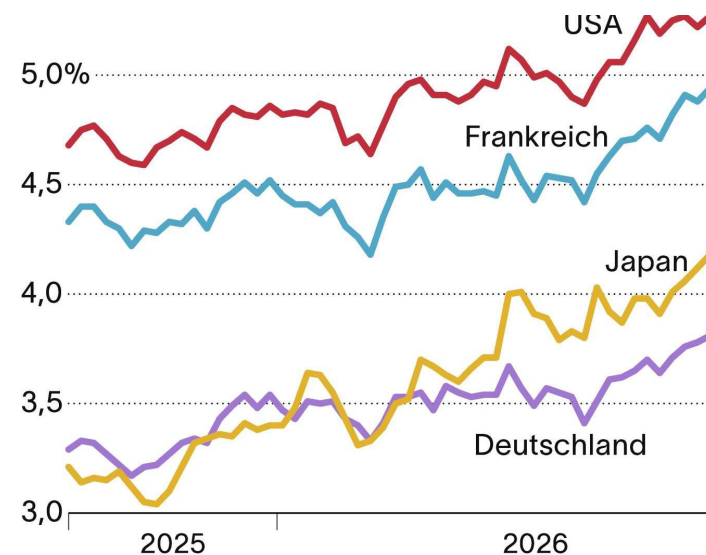
Die Schulden steigen überall

Die Staatsverschuldung steigt in vielen Industrieländern weiter an. Gleichzeitig wird es für zahlreiche Staaten teurer, sich an den Kapitalmärkten zu refinanzieren. Die Zeiten, in denen hohe Defizite dank extrem niedriger Zinsen nahezu problemlos finanziert werden konnten, scheinen endgültig vorbei zu sein.

Besonders deutlich zeigt sich dies in den USA, wo die Rendite langfristiger Staatsanleihen im September weiter auf über 5% gestiegen ist. Aber auch in Europa, Grossbritannien und Japan stehen die Anleihemärkte unter Druck.

Anleger wollen Risikozuschläge für Staatsanleihen

Renditen von Staatsobligationen mit 30 Jahren Laufzeit, in Prozent



Quelle: S&P Global Market Intelligence

NZZaS / bet.

Die Schulden steigen überall

Besondere Aufmerksamkeit gilt Frankreich. Die Verschlechterung der Staatsfinanzen und die politische Unsicherheit haben dazu geführt, dass französische Staatsanleihen zeitweise ähnlich hoch oder sogar höher rentierten als vergleichbare italienische Titel.

Neben der hohen Staatsverschuldung treiben hartnäckige Inflation, hohe Energiepreise sowie der enorme Kapitalbedarf für Infrastruktur und künstliche Intelligenz die langfristigen Zinsen nach oben.

Die Anleger befürchten, dass die Regierungen Mühe haben werden, die Defizit- und Schuldenentwicklung unter Kontrolle zu bringen. So erwarten Investoren ein hohes Angebot an Anleihen und schwächere Kreditkennzahlen. Zudem rechnen sie damit, dass Schulden durch neue Steuern oder eine expansive Geldpolitik der Zentralbanken finanziert werden müssen. Dies befeuert die Inflationserwartungen.

Am Bondmarkt wird damit wieder stärker zwischen solider und weniger solider Fiskalpolitik unterschieden. Staaten können nicht mehr selbstverständlich davon ausgehen, dass die Kapitalmärkte ihre Defizite dauerhaft günstig finanzieren. Eine neue Staatsschuldenkrise ist zwar nicht unser Basisszenario, die Risiken haben jedoch deutlich zugenommen.

Das Vertrauen in die USA wird auf die Probe gestellt

Über Jahrzehnte hinweg bildeten die USA das Zentrum des globalen Finanzsystems. Die Grösse ihrer Wirtschaft, die Tiefe ihrer Kapitalmärkte und der US-Dollar als wichtigste Reservewährung machten US-amerikanische Vermögenswerte zum bevorzugten Anlageziel internationaler Investoren.

Dieses Vertrauen wird zunehmend auf die Probe gestellt. Die protektionistische Handelspolitik, hohe Haushaltsdefizite und der politische Druck auf die Zentralbank sorgen für Unsicherheit. Gleichzeitig hat die US-Staatsverschuldung inzwischen die Marke von USD 40 Billionen erreicht.

Um die langfristigen Zinsen zu senken, kauft nun das US-Finanzministerium bereits ausstehende Staatsanleihen mit langen Restlaufzeiten zurück und finanziert dies durch die Ausgabe neuer kurzfristiger Schuldtitel mit niedrigeren Coupons. Entscheidend bleibt allerdings die Rolle der US-Notenbank (Fed) und damit, ob die Geldpolitik tatsächlich unabhängig bleibt. Sollte die Fed ihre Bilanz wieder deutlich ausweiten und in grossem Umfang US-Staatsanleihen erwerben, wären wir faktisch zurück beim Quantitative Easing.

Die Fed hat im September den Leitzins erhöht und damit signalisiert, dass die Bekämpfung der Inflation weiterhin Priorität hat. Eine unmittelbar bevorstehende Rückkehr zu einem gross angelegten Quantitative Easing erscheint derzeit wenig wahrscheinlich, bleibt aber ein Risiko für die Zukunft. Für die Finanzmärkte wird deshalb neben der Zinsentwicklung auch die Wahrnehmung der institutionellen Unabhängigkeit der Fed wichtig bleiben.

Das Vertrauen in die USA wird auf die Probe gestellt

Auch im Inland wächst der Druck

Die Folgen der US-amerikanischen Handels- und Wirtschaftspolitik werden zunehmend auch im Inland sichtbar. Besonders betroffen ist die Landwirtschaft. Die Farmer leiden unter hohen Produktions-, Energie- und Finanzierungskosten und sorgen sich wegen der Unsicherheit ihrer internationalen Absatzmärkte.

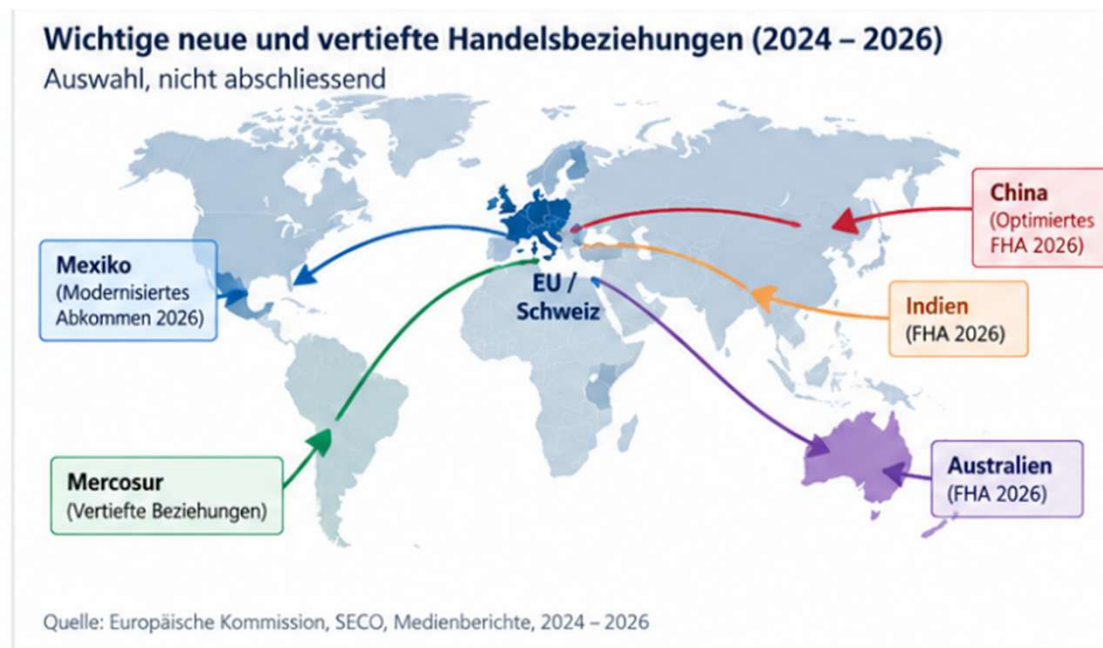
Die Regierung versucht, diese Belastungen mit milliardenschweren Hilfsprogrammen abzufedern. Kurzfristig können solche Subventionen die Einkommen stabilisieren, langfristig ersetzen sie jedoch keine wettbewerbsfähigen Absatzmärkte.

Gerade die Landwirtschaft zeigt damit einen zentralen Zielkonflikt protektionistischer Wirtschaftspolitik: Zölle sollen die heimische Wirtschaft schützen, können gleichzeitig aber Gegenmassnahmen und folglich höhere Kosten auslösen, die anschliessend teilweise durch staatliche Hilfen kompensiert werden müssen.

US-Protektionismus stärkt neue Handelsallianzen

Der zunehmende US-amerikanische Protektionismus hat international eine Gegenbewegung ausgelöst. Viele Länder reagieren nicht primär mit eigenen Handelsschranken, sondern diversifizieren ihre Absatzmärkte und bauen neue Handelsbeziehungen auf.

Besonders aktiv ist Europa. Die EU hat ihre Handelsbeziehungen mit Indien, Australien, Mexiko und den Mercosur-Staaten weiter ausgebaut. Gleichzeitig suchen Kanada und verschiedene asiatische Staaten verstärkt nach neuen Partnerschaften.



US-Protektionismus stärkt neue Handelsallianzen

Auch für die Schweiz eröffnet diese Entwicklung Chancen. Im August 2026 wurden die Verhandlungen zur Optimierung des Freihandelsabkommens mit China abgeschlossen. Nach Inkrafttreten sollen nahezu sämtliche heutigen Schweizer Exporte zollfrei auf den chinesischen Markt gelangen können. Auch das Abkommen zwischen den EFTA-Staaten und Mercosur könnte die Diversifikation des Schweizer Aussenhandels weiter unterstützen.

Für eine kleine, exportorientierte Volkswirtschaft wie die Schweiz wird ein möglichst breiter Zugang zu internationalen Märkten in einer zunehmend fragmentierten Weltwirtschaft immer wichtiger.

Eine weitere Chance für Europa

Europas grösste wirtschaftliche Chance liegt möglicherweise nicht in China oder den USA, sondern innerhalb Europas selbst.

Der europäische Binnenmarkt gehört zu den grössten Wirtschaftsräumen der Welt, ist jedoch auch mehr als drei Jahrzehnte nach seiner Einführung noch nicht vollständig verwirklicht. Besonders bei Dienstleistungen, Kapital, Energie und grenzüberschreitenden Investitionen bestehen weiterhin erhebliche nationale Hindernisse.

Nach Berechnungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) entsprechen die internen Handelsbarrieren innerhalb der EU bei Waren einem Zoll von rund 44% und bei Dienstleistungen sogar von rund 110%. Der IWF schätzt, dass eine weitere Vertiefung des Binnenmarktes das europäische BIP innerhalb von zehn Jahren um rund 3% erhöhen könnte.



Eine weitere Chance für Europa

Europa verfügt über grosse Ersparnisse, hochqualifizierte Arbeitskräfte, starke Industrieunternehmen und eine bedeutende Forschungslandschaft. Das Problem liegt also weniger im Fehlen dieser Ressourcen als in ihrer Fragmentierung.

Ein stärker integrierter Kapital-, Dienstleistungs- und Energiemarkt sowie weniger nationale Regulierungen könnten die Produktivität erhöhen und europäischen Unternehmen ein schnelleres Wachstum ermöglichen.

In einer Welt zunehmender Handelskonflikte liegt deshalb eine der grössten wirtschaftlichen Chancen Europas innerhalb seiner eigenen Grenzen.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Die stark steigende US-Staatsverschuldung und die zunehmende Unsicherheit über die amerikanische Wirtschafts- und Finanzpolitik verändern die Nachfrage nach US-Staatsanleihen.

US-Treasuries gelten traditionell als eine der sichersten und liquidesten Anlagen weltweit und ermöglichten den USA über Jahrzehnte eine vergleichsweise günstige Finanzierung ihrer Staatsschulden. Die gesamte US-Staatsverschuldung hat inzwischen jedoch die Marke von USD 40 Billionen überschritten und liegt bei mehr als 120% des BIP.

Gleichzeitig zeichnet sich eine strukturelle Veränderung der Nachfrage ab. Während ausländische Investoren vor der Finanzkrise noch mehr als die Hälfte der US-Treasuries hielten, ist ihr relativer Anteil deutlich gesunken. Gründe dafür sind neben der stark gestiegenen Verschuldung geopolitische Veränderungen, eine stärkere internationale Diversifikation und Zweifel an der langfristigen Tragfähigkeit der US-amerikanischen Staatsfinanzen.

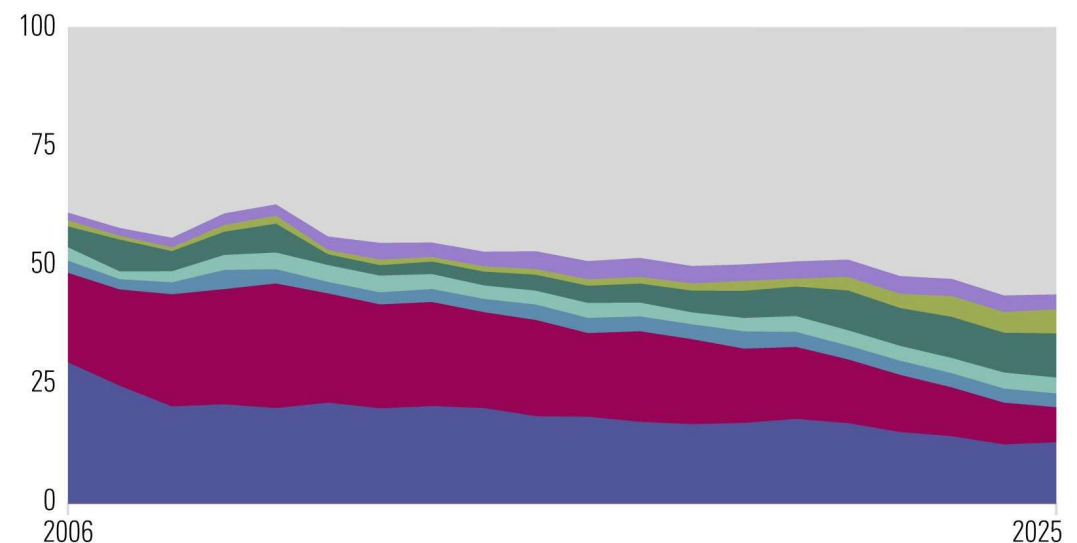
Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Besonders deutlich zeigt sich dies bei China. Die chinesischen Treasury-Bestände sind seit ihrem Höchststand erheblich gesunken und lagen im Juli 2026 nur noch bei rund USD 618 Mrd. Japan bleibt mit rund USD 1.1 Billionen der grösste ausländische Gläubiger der USA, während Grossbritannien an Bedeutung gewonnen hat.

Die Kombination aus einem wachsenden Angebot an Staatsanleihen und einer relativ schwächeren Auslandsnachfrage erhöht den Druck auf die USA, Investoren mit höheren Renditen zu entschädigen. Langfristige Treasury-Renditen bewegen sich inzwischen um beziehungsweise über 5%. Dadurch steigen auch die Finanzierungskosten des Staates erheblich

Anteil der wichtigsten Gläubigerländer an den im Ausland gehaltenen US-Staatsanleihen

Japan China Hongkong Taiwan Grossbritannien Kanada Schweiz
Übrige



QUELLE: US CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, APRIL 2026

NZZ / sro.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Hedge-Fonds erhöhen das Risiko

Ein zusätzliches Risiko entsteht durch die zunehmende Bedeutung stark fremdfinanzierter Hedge-Fonds am Treasury-Markt. Sie nutzen häufig geringe Preisunterschiede zwischen Staatsanleihen und entsprechenden Futures – den sogenannten Basis Trade – und setzen dabei einen hohen finanziellen Hebel ein.

In normalen Marktphasen erhöht dies die Liquidität. Bei abrupten Kursbewegungen kann der hohe Fremdkapitaleinsatz jedoch destabilisierend wirken: Müssen Hedge-Fonds aufgrund steigender Sicherheitsanforderungen ihre Positionen schnell reduzieren, könnten umfangreiche Treasury-Verkäufe die Kursverluste zusätzlich verstärken und die Renditen weiter nach oben treiben.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Steilere Zinskurven

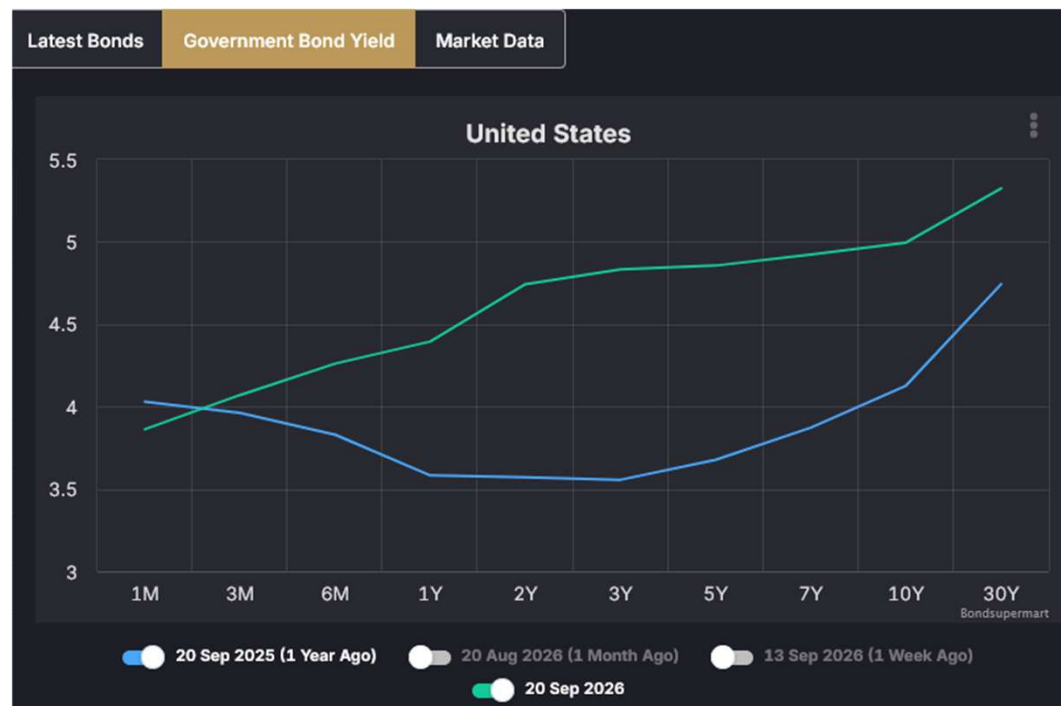
Die höheren langfristigen Renditen führen zu steileren Zinskurven. Einen Teil der langfristigen Inflationsbefürchtungen halten wir jedoch für übertrieben. Der heutige Inflationsschub unterscheidet sich wesentlich von jenem nach der Pandemie. Damals trug die sehr expansive Geldpolitik zu einem breit abgestützten Anstieg des allgemeinen Preisniveaus bei. Heute sind dagegen vor allem die Energiepreise stark gestiegen. Es handelt sich daher primär um eine Veränderung der relativen Preise: Energie wird gegenüber anderen Gütern und Dienstleistungen teurer.

Da den privaten Haushalten nicht entsprechend mehr Einkommen zur Verfügung steht, müssen höhere Ausgaben für Energie und Mobilität teilweise durch geringere Ausgaben in anderen Bereichen kompensiert werden. Die dadurch schwächere Nachfrage dämpft dort den Preisdruck. Der Anstieg der Energiepreise muss deshalb nicht im gleichen Ausmass zu einer dauerhaft höheren allgemeinen Inflation führen. Normalisieren sich die Energiemärkte später wieder, dürfte der Inflationsdruck zusätzlich nachlassen.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Steilere Zinskurven

Ohne eine glaubwürdige Konsolidierung der Staatsfinanzen dürften die langfristigen Zinsen dennoch erhöht bleiben. Die von uns seit Längerem erwartete Versteilerung der Zinskurven könnte sich deshalb sowohl in den USA als auch in Europa fortsetzen. Für die Finanzmärkte ist diese Entwicklung von grosser Bedeutung.



Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Die Zwischenwahlen sorgen für zusätzliche Unsicherheit

Am 3. November finden in den USA die Zwischenwahlen statt. Sämtliche Sitze im Repräsentantenhaus und rund ein Drittel der Senatssitze stehen zur Wahl. Aktuelle Umfragen zeigen einen Vorsprung der Demokraten bei der landesweiten Kongresspräferenz, während insbesondere die Mehrheitsverhältnisse im Senat offen sind.

Für die Finanzmärkte ist weniger entscheidend, welche Partei einzelne Wahlen gewinnt, sondern ob sich die politischen Mehrheitsverhältnisse verändern. Geteilte Mehrheiten zwischen Kongress und Regierung könnten wichtige Gesetzesvorhaben erschweren und die politische Unsicherheit erhöhen.

Historisch waren Jahre, in denen Zwischenwahlen stattfinden, häufig von erhöhter Börsenvolatilität geprägt, wobei sich die Märkte nach den Wahlen oftmals wieder beruhigten. Angesichts der hohen Bewertungen, geopolitischen Risiken und angespannten Staatsfinanzen könnte die politische Unsicherheit dieses Mal jedoch stärker ins Gewicht fallen.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Anlagestrategische Folgen

Eine vorschnelle Reduktion der strategischen Anlagen erscheint dennoch nicht angezeigt, da der richtige Zeitpunkt für einen späteren Wiedereinstieg erfahrungsgemäss kaum zuverlässig bestimmt werden kann.

Für Schweizer Anleger bleibt die Ausgangslage vergleichsweise günstig. Die Schweiz profitiert von niedriger Inflation und soliden Staatsfinanzen. Gleichzeitig bleiben Fremdwährungsrisiken relevant, insbesondere falls der Schweizer Franken langfristig wieder aufwertet.

In der strategischen Vermögensallokation sprechen die aktuellen Rahmenbedingungen weiterhin für eine breite Diversifikation und eine angemessene Gewichtung von Sachwerten. Dazu zählen qualitativ hochwertige Aktien mit soliden Bilanzen und nachhaltigen Dividenden, Immobilien sowie Gold und ausgewählte alternative Anlagen.

Auch mögliche Überbewertungen im Technologiesektor beziehungsweise die Diskussion über eine KI-Blase sprechen nicht grundsätzlich gegen Aktienanlagen. Eine Korrektur hoch bewerteter Wachstumswerte wäre sogar willkommen und muss nicht den gesamten Aktienmarkt gleichermassen erfassen. Defensive Bereiche wie Gesundheit, Basiskonsum oder ausgewählte Energieunternehmen können sich in solchen Phasen robuster entwickeln.

Schwindendes Vertrauen in die USA erhöht den Zinsdruck

Anlagestrategische Folgen

Fazit: Die hohe Staatsverschuldung und das Risiko längerfristig erhöhter Zinsen sprechen nicht für einen grundsätzlichen Rückzug aus den Finanzmärkten, wohl aber für eine weiterhin defensive und breit diversifizierte Positionierung. Bei Obligationen bleiben wir vorsichtig, insbesondere bei langen Laufzeiten, da höhere Inflationserwartungen die langfristigen Zinsen nach oben treiben und damit die Kurse belasten. Schweizer Staatsanleihen bieten aufgrund ihrer niedrigen Renditen zudem nur begrenztes Ertragspotenzial. Attraktiver erscheinen uns kurz- bis mittelfristige Anleihen in US-Dollar und Euro, wobei für Schweizer Anleger eine konsequente Absicherung der Währungsrisiken wichtig bleibt.

Aktien und Sachwerte bleiben im Vergleich zu Obligationen attraktiver. Aktien können in einem inflationären Umfeld besser umgehen, solange die Realzinsen – also die Zinsen abzüglich der Inflation – niedrig oder negativ bleiben. Dies ist insbesondere bei kurzen Laufzeiten weiterhin der Fall. Insgesamt halten wir daher trotz der erhöhten Risiken an einer defensiven, aber investierten Positionierung fest.

Aktien: KI-Euphorie und erhöhte Korrekturrisiken

Die Kombination aus hohen Aktienbewertungen, insbesondere bei US-amerikanischen Technologieunternehmen, und steigenden Finanzierungskosten, die das Korrekturrisiko erhöhen, spricht für eine weiterhin vorsichtige und breit diversifizierte Positionierung. Hinzu kommen geopolitische Unsicherheiten im Nahen Osten, der Krieg in der Ukraine und weitere Krisenherde.

Künstliche Intelligenz dürfte langfristig erhebliche Produktivitätsgewinne ermöglichen. Ein beträchtlicher Teil dieser Erwartungen ist jedoch bereits in den heutigen Bewertungen eingepreist. Sollten die hohen KI-Investitionen der grossen Technologiekonzerne nicht die erwarteten Erträge erzielen, wären deutliche Bewertungskorrekturen möglich.

Zusätzliche Risiken entstehen durch teilweise kreditfinanzierte Investitionen, steigende Finanzierungskosten und die hohe Staatsverschuldung wichtiger Industrieländer. Höhere Zinsen erhöhen die Finanzierungskosten von Staaten und Unternehmen und reduzieren gleichzeitig den heutigen Wert zukünftiger Unternehmensgewinne. Besonders hoch bewertete Wachstumsunternehmen reagieren deshalb empfindlich auf steigende Realzinsen. Richtig gefährlich wird es für die Aktienmärkte, wenn die Zentralbanken auch die Leitzinsen massiv erhöhen würden, um die Inflation zu bekämpfen. Dies würde die Realzinsen erhöhen und möglicherweise eine Korrektur erzwingen.

Die politischen Entwicklungen in den USA bleiben ein zusätzlicher Unsicherheitsfaktor. Der US-amerikanische Aktienmarkt befindet sich nach der starken KI-Rally auf einem hohen Bewertungsniveau und ist entsprechend anfälliger für Enttäuschungen.

Aktien: KI-Euphorie und erhöhte Korrekturrisiken

Trotz der erhöhten Korrekturgefahr erscheint ein vorsorglicher Ausstieg aus Aktien wenig sinnvoll. Markthochs und -tiefs lassen sich kaum zuverlässig vorhersagen, während eine hohe Cash-Quote langfristig durch Inflation an Kaufkraft verliert.

Bezüglich der Anlagestrategie spricht dies weiterhin für ein langfristiges Engagement in qualitativ hochwertigen, soliden finanzierten und vernünftig bewerteten Unternehmen. Eine erhöhte Selektivität und breite Diversifikation erscheinen angesichts der aktuellen Bewertungen wichtiger als ein grundsätzlicher Rückzug aus dem Aktienmarkt.

Aktien: KI-Euphorie und erhöhte Korrekturrisiken

Europäische Aktien gewinnen an Attraktivität

Europäische Aktien haben gegenüber ihren US-Pendants an Attraktivität gewonnen. Für sie sprechen günstigere Bewertungen, eine breitere sektorale Zusammensetzung sowie umfangreiche Investitionen in Infrastruktur, Verteidigung und Energie.

Gleichzeitig sorgen die US-amerikanische Handels- und Fiskalpolitik, hohe Bewertungen im Technologiesektor und die Entwicklung des Dollars dafür, dass internationale Anleger ihre regionale Allokation zunehmend überprüfen.

Deutschlands umfangreiche Investitionsprogramme und eine stärkere europäische Zusammenarbeit könnten diese Entwicklung zusätzlich unterstützen.

Obligationen: Kurze und mittlere Laufzeiten bei US-Bonds bleiben attraktiv

Nach Jahren extrem niedriger oder sogar negativer Zinsen bieten Obligationen wieder interessante laufende Erträge. Gleichzeitig bleiben die Risiken bei sehr langen Laufzeiten aufgrund hoher Staatsdefizite und unsicherer Inflationsaussichten erhöht.

Wir bevorzugen deshalb weiterhin kurze bis mittlere Laufzeiten. Sie bieten inzwischen wieder attraktive Renditen, reagieren aber deutlich weniger empfindlich auf einen weiteren Anstieg der langfristigen Zinsen als Anleihen mit sehr langer Duration.

Entscheidend bleibt zudem die Qualität der Schuldner. Bei Staats- wie auch Unternehmensanleihen bevorzugen wir Emittenten mit soliden Bilanzen und hoher Kreditqualität. Die höheren Renditen rechtfertigen unseres Erachtens nicht, übermäßige Kreditrisiken einzugehen.

Obligationen: Kurze und mittlere Laufzeiten bei US-Bonds bleiben attraktiv

Für Schweizer Anleger bieten Obligationen in Schweizer Franken aufgrund des niedrigen Renditeniveaus nur begrenztes Ertragspotenzial, erfüllen im Portfolio jedoch weiterhin eine wichtige stabilisierende Funktion. Zwar liegen die nominalen Renditen deutlich unter jenen in den USA oder im Euroraum, dafür entfallen Währungsrisiken. Hinzu kommt die hohe Bonität der Schweiz, deren Staatsfinanzen weiterhin zu den solidesten weltweit gehören.

Fremdwährungsanleihen bieten höhere laufende Renditen, müssen jedoch immer zusammen mit dem Währungsrisiko beurteilt werden. Eine spätere Aufwertung des Frankens kann einen erheblichen Teil des Renditevorteils ausländischer Anleihen wieder aufzehren.

Inflationsgeschützte Anleihen können bei anhaltend erhöhtem Preisauftrieb eine zusätzliche Diversifikation bieten. Ihr Nutzen hängt jedoch stark von den bereits am Markt eingepreisten Inflationserwartungen und der jeweiligen Laufzeit ab.

Währungen: Der Dollar verliert an Glanz

Die US-amerikanische Handels- und Wirtschaftspolitik hat die Unsicherheit rund um den Dollar erhöht. Zölle, hohe Staatsdefizite und Diskussionen über die gewünschte Stärke der US-Währung haben zeitweise auf den Dollar gedrückt.

Der Schweizer Franken schwächelt vorübergehend

Der Schweizer Franken hat zuletzt gegenüber wichtigen Währungen etwas an Wert verloren. Ein wesentlicher Grund ist die Zinsdifferenz: Anlagen in den USA und im Euroraum werden höher verzinst als in der Schweiz.

Für die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist ein etwas schwächerer Franken grundsätzlich willkommen, da er den Druck auf die Exportwirtschaft reduziert und den geldpolitischen Spielraum erhöht. So könnte die SNB ihre aufgeblähte Bilanz verkleinern. Da diese Bilanz vor allem aus Devisenanlagen besteht, müsste sie hierzu Fremdwährungen abstossen.

Langfristig bleiben die Voraussetzungen für den Franken günstig. Niedrige Inflation, solide Staatsfinanzen sowie politische und wirtschaftliche Stabilität sprechen weiterhin für seine Rolle als sicherer Hafen.

Die Entwicklung der wichtigsten Währungen wird auch künftig vor allem von Inflation, Geldpolitik und der langfristigen Tragfähigkeit der Staatsfinanzen bestimmt.

Alternative Anlagen

Gold bleibt trotz hoher Volatilität attraktiv

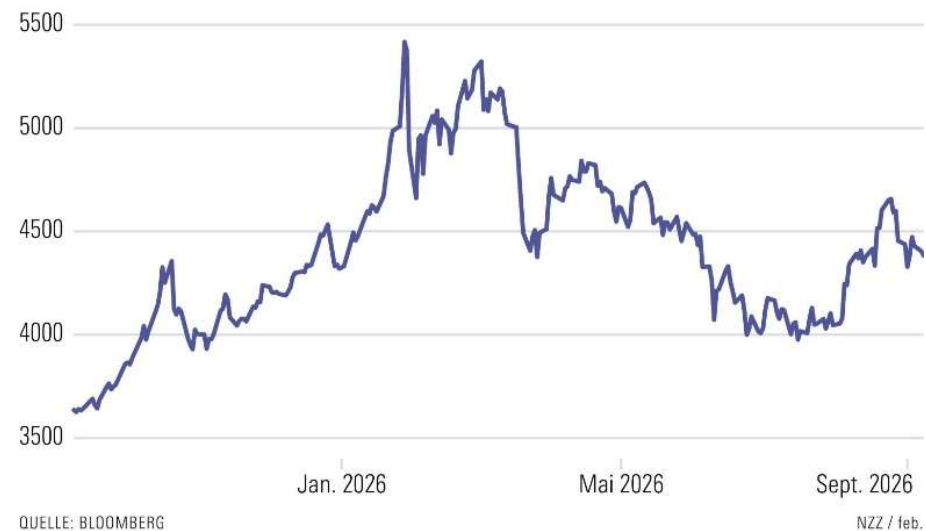
Der Goldpreis zeigte 2026 starke Schwankungen: Nach einem Rekordhoch von über USD 5'400 je Feinunze folgte eine deutliche Korrektur, bevor sich der Preis wieder erholte.

Die fundamentalen Treiber bleiben jedoch intakt. Hohe Staatsverschuldung, Zweifel an der Unabhängigkeit der US-Notenbank, mögliche Zinssenkungen sowie anhaltende Goldkäufe der Zentralbanken sprechen weiterhin für das Edelmetall. Auch geopolitische Unsicherheiten erhöhen seine Attraktivität als Absicherung.

Trotz der hohen Volatilität bleibt Gold deshalb aus unserer Sicht ein sinnvoller Bestandteil eines breit diversifizierten Portfolios.

Das Auf und Ab des Goldpreises

Preis in Dollar pro Feinunze



Alternative Anlagen

Treibstoffpreise bleiben hartnäckig hoch

Trotz eines Rohölpreises von knapp USD 100 je Fass bleiben insbesondere Diesel und Kerosin aussergewöhnlich teuer. Ursache ist weniger ein Mangel an Rohöl als vielmehr ein Engpass bei raffinierten Ölprodukten.

Der Iran-Krieg und Produktionsausfälle in Russland haben die globalen Treibstoffexporte deutlich reduziert. Gleichzeitig können Raffinerien ausserhalb dieser Regionen das fehlende Angebot aufgrund begrenzter Kapazitäten kaum kompensieren.

Eine rasche Entspannung ist daher nicht zu erwarten. Anhaltend hohe Treibstoffpreise könnten den Inflationsdruck verstärken und damit auch den Spielraum der Notenbanken für Zinssenkungen begrenzen.

Vor allem die Aktienmärkte Lateinamerikas, insbesondere Brasilien und Mexiko, können von hohen Erdöl- und Rohstoffpreisen profitieren, da hier Energie- und Rohstoffunternehmen stark gewichtet sind und steigende Preise deren Gewinne unterstützen können.

BofA Fund Manager Survey – September 2026

Anleger werden vorsichtiger

Die jüngste Global Fund Manager Survey der Bank of America zeigt eine zunehmende Vorsicht unter professionellen Anlegern. Die durchschnittliche Cash-Quote stieg im September von 3.5% auf 3.9%, während die Übergewichtung von Aktien und Rohstoffen reduziert wurde.

Trotzdem bleiben die Konjunkturerwartungen grundsätzlich positiv: Eine Mehrheit erwartet weiterhin eine robuste Wirtschaftsentwicklung und deutlich steigende Unternehmensgewinne. Gleichzeitig nimmt jedoch die Sorge vor Überinvestitionen zu – insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz.

Besonders auffällig ist die Konzentration im Technologiesektor. 53% der Befragten bezeichnen Halbleiter als den derzeit am stärksten überlaufenen Trade, während 42% die enormen Investitionen der grossen KI-Konzerne als potenzielle Quelle eines Kreditereignisses sehen.

Auch die Anleihemärkte bereiten zunehmend Sorgen. Ein ungeordneter Anstieg der Bondrenditen wird inzwischen von 33% der Fondsmanager als grösstes Marktrisiko betrachtet. Gleichzeitig bleiben die Anleger bei Obligationen untergewichtet.

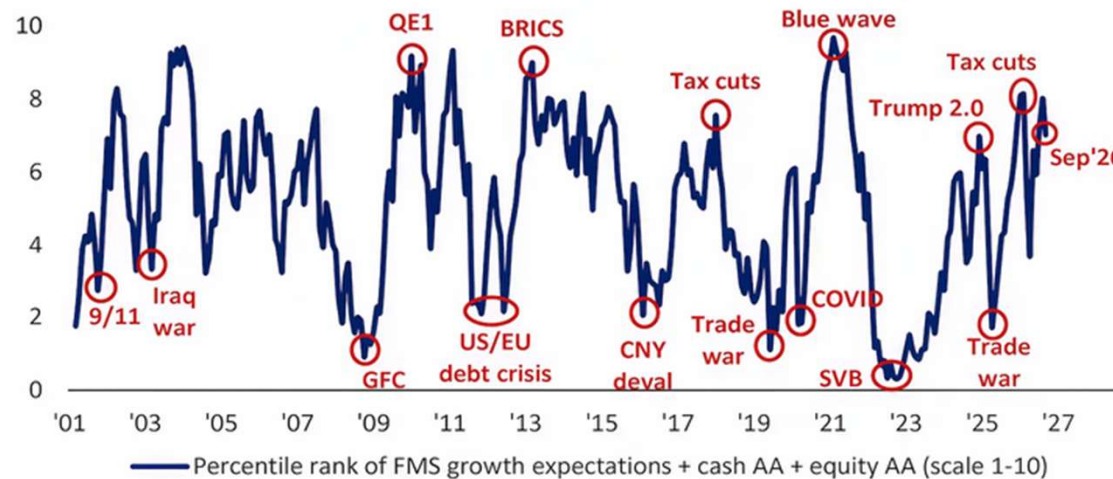
BofA Fund Manager Survey – September 2026

Anleger werden vorsichtiger

Die Umfrage zeichnet damit ein widersprüchliches Bild: Die Erwartungen an Wirtschaft und Unternehmensgewinne bleiben positiv, gleichzeitig nehmen Cash-Bestände und die Sorge vor hohen Bewertungen, übermässigen KI-Investitionen und steigenden Bondrenditen zu.

Chart 2: BofA Global FMS investor sentiment pullback from v bullish Aug level

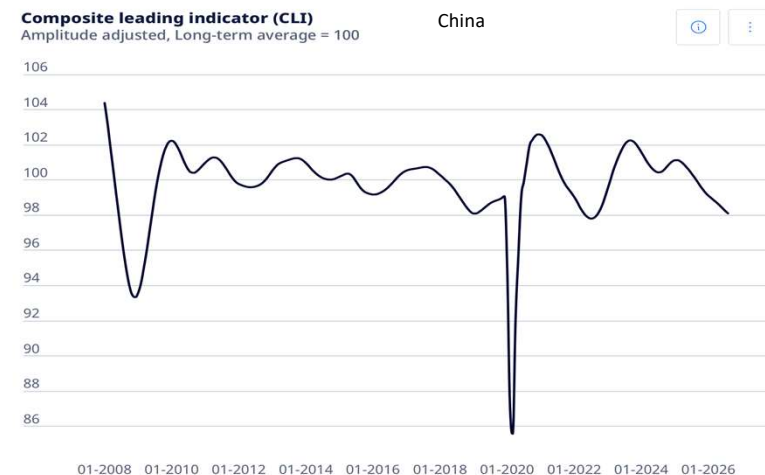
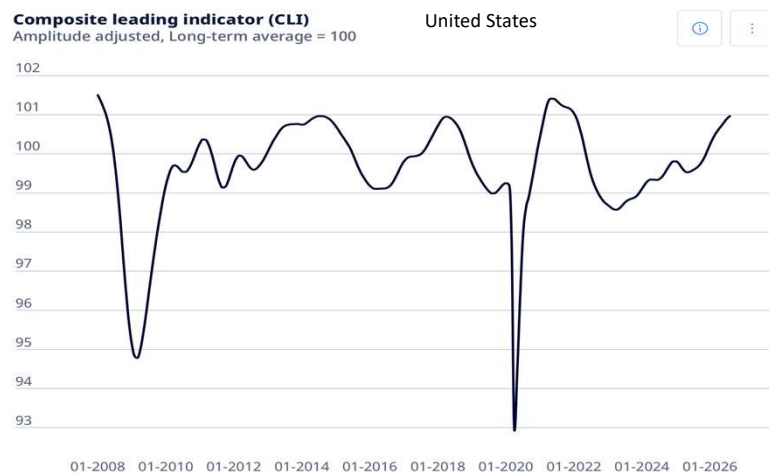
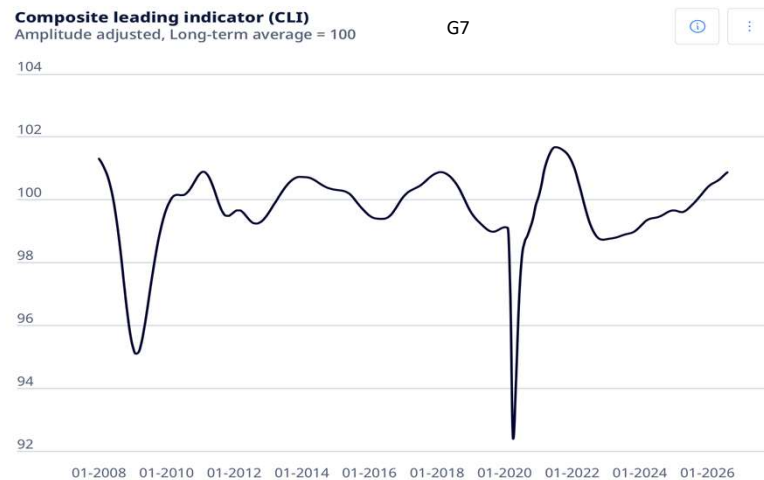
Percentile rank of FMS growth expectations, cash level, and equity allocation



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Anhang 1

OECD Composite Leading Indicators



Source: [OECD - Composite Leading Indicators](#)

Anhang 1

	Interest rates, %	
	3-month latest	10-years gov't bonds, latest
United States	3.87 (3.75)	5.1 (4.5)
Japan	0.977 (0.97)	3.0 (2.7)
Euro area	2.44 (2.32)	3.6 (2.9)
Switzerland	-0.039 (-0.037)	0.6 (0.3)

() previous quarter

Der Inhalt dieser Ausarbeitung ist vertraulich und nur zur Nutzung durch den Adressaten bestimmt. Die Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhaltes und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Bei Nachdruck – auch auszugsweise – bitten wir um Quellenangaben.

Einige Beiträge zu aktuellen Themen aus den verschiedenen Anlageberichten sind auf unserer Website unter der Rubrik "Current Topics" zu finden:

www.benelli-consulting.ch