

KI: Bald lüftet sich der Schleier

5 Eurozonenaktien im Gegenwind
6 Gewinnsaison insgesamt solide
8 Zuwanderung stützt Immobilienpreise

Schwyzer Kantonalbank

KI: Bald lüftet sich der Schleier



Der Begriff «künstliche Intelligenz» (KI) stammt aus den 1950er-Jahren. Bereits seit Jahrzehnten versucht die Informatik, mit neuronalen Netzen, sogenannten «Expertensystemen» und maschinellem Lernen menschliche Erkenntnisprozesse und Kreativität zu erreichen. Heute bezieht sich der Begriff hauptsächlich auf die grossen Sprachmodelle, welche die Welt seit 2022 in ihren Bann ziehen. Neben Schulaufsätzen und unterhaltsamen Bildern überzeugen KI-Anwendungen auch in der Forschung. So hat OpenAI im September mit immensem Recheneinsatz eines der «Millennium-Probleme» der Mathematik gelöst. Und dereinst soll die KI neue Medikamente und andere Durchbrüche in der Forschung bringen.

Dass KI-Anwendungen im Alltag nützlich sind und zunehmend auch Unternehmensprozesse, Forschung und unsere Gesellschaft prägen, ist offensichtlich. Ob sich die immensen Investitionen in Rechenzentren dereinst lohnen und ob die hohen Bewertungen der KI-Anbieter gerechtfertigt sind, ist jedoch weiterhin unklar. Mit dem baldigen Börsengang von Anthropic verdichtet sich die Faktenlage: Der Umsatz der Firma ist 2026 explodiert, die Klumpenrisiken in der Kundenbasis nehmen ab. Gleichzeitig ist die Firma enorme Verpflichtungen für zukünftige Rechenarbeit eingegangen. Ausserdem können die Kunden im aktuellen Preismodell recht einfach zu Konkurrenten wechseln. Ob die Firma also auch ein lukratives Investment ist, bleibt umstritten.

Wie sich solche Zweifel auswirken können, zeigt der Kursverlauf von SpaceX, der Raketenfirma, die auch stark in KI involviert ist: Seit dem Börsengang im Juni ist der Aktienkurs stark geschwankt und notierte zuletzt deutlich unter dem Ausgabepreis. Ähnlich erging es dem Rechenzentren-Dienstleister Coreweave, dessen Anleihen jüngst stark abverkauft wurden. Insofern lastet auf Anthropic die Verantwortung, mit dem ersten Börsengang eines «reinen» Anbieters von grossen Sprachmodellen die Sorgen vor einer KI-Blase etwas zu entkräften.

Insgesamt rechnen wir an den Aktienmärkten mit moderaten Kursgewinnen und haben Aktien neutral gewichtet. Neu präferieren wir den britischen Markt gegenüber der Eurozone. Damit positionieren wir uns angesichts der verstärkten Risiken in Nahost, der französischen Staatsfinanzen und der Energiepreise etwas defensiver. Wir rechnen dennoch damit, dass das Anlagejahr 2026 aus einer Gesamtsicht mit erfreulichen Wertzuwächsen schliesst.



Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur
Die Konjunktur erweist sich trotz der erhöhten Energiepreise und der Unsicherheit im Nahen Osten als resilient. Ausserdem ist die Inflation vielerorts erhöht. Die Eurozone dürfte nicht weiter an Dynamik gewinnen. In der Schweiz bleiben die Wachstumsaussichten jedoch stark. Chinas Binnenwirtschaft stagniert, der Aussenhandel bestätigt seine hohe Dynamik.

Anlageklassen	Einschätzung		Kommentar
Anleihen	unattraktiv	attraktiv	Die Renditen zehn- und dreissigjähriger Staatsanleihen sind auf beiden Seiten des Atlantiks gefallen. Bei den US-Zwischenwahlen eroberten die Demokraten beide Kammern im Kongress. Weil ein geteiltes Washington teure Ausgabenprogramme bremsen dürfte, fielen weltweit die Renditen von Staatsanleihen.
Staatsanleihen	o		
Unternehmensanleihen	o		
Schwellenländeranleihen	o		
Aktien			Wegen hoher Zinsen, hoher Energiepreise und Sorgen um die Rentabilität von KI hat sich die Stimmung zeitweise etwas abgekühlt. Die Gewinnaussichten sind aber intakt und sprechen mittelfristig für leicht steigende Aktienkurse. Das Nahost-Risiko für die Energiepreise ist nicht völlig vom Tisch. Wenn die Öl- und Gaspreise anhaltend hoch bleiben, dürfte der britische Aktienmarkt überdurchschnittlich gut abschneiden. Eher wenig interessant sind Eurozonen-Aktien, denn sie sind aufgrund der Branchenzusammensetzung stark zyklisch und die Region ist überdurchschnittlich abhängig von importierter Energie.
Schweiz		o	
Eurozone	o		
Grossbritannien		o	
USA		o	
Pazifik		o	
Schwellenländer		o	
Global Small Caps		o	
Immobilien Schweiz		o	Schweizer Immobilienanlagen haben sich im Oktober aufgewertet. Die Volatilität hat sich aber zuletzt erhöht. Aktuell ist der Markt geprägt von vielen Kapitalerhöhungen von Immobiliengefässen. Dies entzieht dem Sekundärmarkt Geld. Der Schweizer Immobilienmarkt erweist sich weiterhin als robust. Im Wohnsegment steigen sowohl die Transaktionspreise als auch die Marktmieten. Bei gewerblich genutzten Immobilien bleibt die Lage des Objekts derweil entscheidend. Aufgrund des tiefen absoluten Zinsniveaus bleiben Immobilienanlagen attraktiv. Deshalb ziehen wir Immobilienanlagen gegenüber CHF-Obligationen vor.
Rohstoffe			Eine Lösung im Nahostkonflikt erscheint kurzfristig sehr unwahrscheinlich. Die Rohölexporte aus dem Nahen Osten sind fast wieder auf Vorkonfliktniveau. Die hohe geopolitische Risikoprämie, die eingepreist ist, dürfte in den kommenden Monaten aber abnehmen. Dies spräche mittelfristig für einen tieferen Rohölpreis. Trotzt schwächerem US-Dollar und abnehmender Opportunitätskosten sank der Goldpreis im Oktober deutlich. In Amerika und Europa haben die ETF-Bestände ein neues Jahreshoch erreicht. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Wir halten daher unverändert an unserer positiven Einschätzung für Gold fest.
Öl	o		
Gold		o	
Währungen vs. CHF			Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Gleichzeitig wirkt die weiterhin deutliche Zinsdifferenz gegenüber dem Euro und dem US-Dollar dämpfend auf die Schweizer Währung. Wir erwarten in den nächsten Monaten einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Beim USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.
EUR	o		
USD		o	

Eurozone: Höhepunkt überschritten

Das Wirtschaftswachstum überrascht in den USA wie in der Eurozone positiv. Die USA vermelden Anzeichen für anhaltende Dynamik. Die Eurozone dürfte den Wachstums-Höhepunkt erreicht haben, ihr Wachstum dürfte sich verlangsamen.

Mit etwas zeitlichem Rückstand auf die Vorlaufindikatoren zeigen die quartalsweisen Wachstumszahlen des Bruttoinlandprodukts (BIP), wie sich die Wirtschaft eines Landes entwickelt. Die Prognoseinstitute haben für das dritte Quartal 2026 beidseits des Atlantiks mit einer verstärkten Wachstumsdynamik gerechnet. Ihre Erwartungen wurden diesmal sogar übertroffen: Die USA sind mit annualisiert 3.4% gewachsen, die Eurozone mit 1.3%. Erwartet waren jeweils 0.2% weniger. Dennoch sticht die stark unterschiedliche Dynamik der beiden Wirtschaftsräume ins Auge.

«Wette nie gegen den US-Konsumenten»

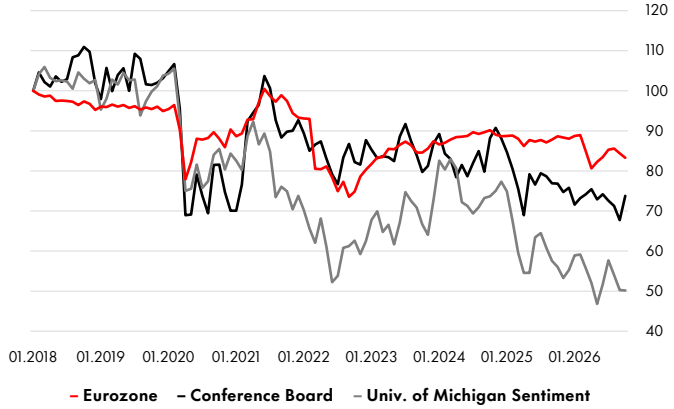
Neben dem Aussenhandel ist der Konsum eine wichtige Komponente des BIP-Wachstums, insbesondere in den USA. Mit dem traditionell grossen Handelsbilanzdefizit sind US-Konsumierende auch für die Umsätze ausländischer Firmen wichtig. Der starke Rückgang in der Konsumentenstimmung seit dem «Befreiungstag» im April 2025 und die stetige Verschlechterung der Umfragewerte hat daher verunsichert. Ganz anders präsentieren sich jedoch die US-Detailhandelsumsätze. Diese sind in der gleichen Phase relativ stark angestiegen. Trotz anderer Schwächezeichen, etwa der langsameren Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt und einem etwas geringeren Lohnwachstum, rechnen wir weiterhin mit einem starken US-Konsum. Nicht wegen des geflügelten Börsenspruchs, dass man sich nie gegen den US-Konsum positionieren soll, sondern wegen des Vermögenseffekts: Steigende Börsenkurse sorgen insbesondere bei wohlhabenden Amerikanern für Konsumlust. Die Stimmungsindikatoren haben jüngst an ihrer Aussagekraft für den Gesamtkonsum verloren.

Europa nicht in Konsumlaune

Anders in der Eurozone: Seit Jahresbeginn sind sowohl Stimmungs- als auch Umsatzindikatoren rückläufig. Die Inflations- und wohl auch die Zinsentwicklung sorgen für Zurückhaltung. Sollte zudem die ausgebaute staatliche Umverteilung wegen der Budgetdefizite eingeschränkt werden, dürfte der europäische Konsum weiteren Schaden nehmen.

Konsumierende in verhaltener Stimmung

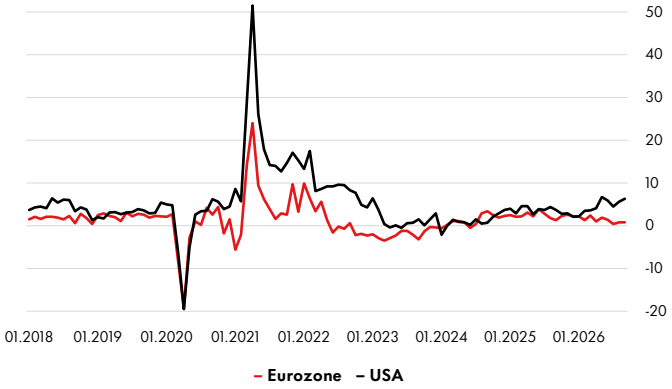
(01.2018 bis 10.2026; Konsumentenstimmung, indexiert 01.2018 = 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

US-Konsum ungehemmt, Eurozone zaghaft

(01.2018 bis 09.2026; Detailhandelsumsätze, yoy, in Prozent)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Mittelfristig steigende Aktienkurse

Die hohen Zinsen und Sorgen um die Rentabilität von KI-Investitionen bremsen die Aktienmärkte. Allerdings sind die Gewinnaussichten weiterhin gut. Dies spricht mittelfristig für leicht steigende Kurse. Der britische Markt ist kurzfristig interessant angesichts hoher Zinsen und des Risikos hoher Energiepreise.

Derzeit machen die amerikanischen Zwischenwahlen Schlagzeilen. Für die breiten Aktienmärkte sind daraus aber keine grösseren Änderungen zu erwarten, denn der Kongress und der Präsident dürften sich in vielen Fragen blockieren. Für den Aktienmarkt ist das eher vorteilhaft.

Uneinheitliche Entwicklung der Teilmärkte

Die einzelnen Regionen und Sektoren entwickelten sich in den vergangenen Wochen sehr uneinheitlich. Der US-Markt litt unter einer schlechteren Stimmung gegenüber Technologiewerten, denn die Rentabilität der enormen Investitionen in KI ist weiterhin offen. Zudem dürfte der Bau von Rechenzentren künftig stärker reguliert werden (vgl. S. 6). In den nächsten Wochen steht der riesige Börsengang von Anthropic an. Falls er erfolgreich ist, dürfte sich die Stimmung gegenüber dem Thema KI wieder aufhellen.
Positiv aufgefallen ist zuletzt der Schweizer Aktienmarkt (vgl. Abb.). Er profitierte davon, dass defensive Aktien stärker gefragt waren. Dazu beigetragen hat die Flucht aus Technologiewerten. Zudem nahmen die Sorgen wegen hoher Zinsen und teurer Energie zu. Eine dauerhafte Entspannung ist noch nicht absehbar. Es besteht gar das Risiko einer Eskalation, weil US-Präsident Trump droht, nach den Zwischenwahlen wieder härter gegen den Iran vorzugehen. Das würde Energiepreise, Inflation und Zinsen hoch halten und die Konjunktur bremsen.

Eurozone exponiert gegenüber Risiken

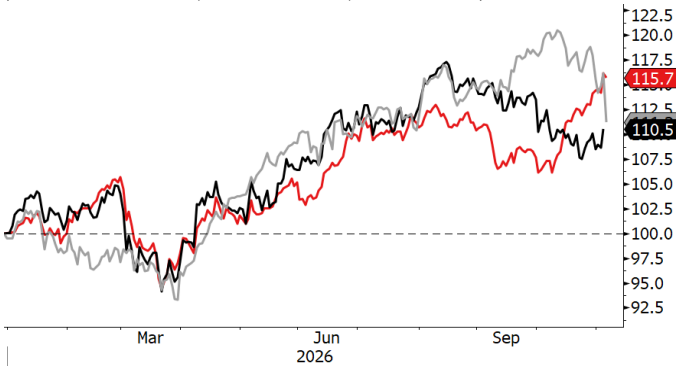
Besonders betroffen davon wäre der Aktienmarkt der Eurozone. Denn erstens ist diese Region überdurchschnittlich konjunktursensitiv, weil zyklische Branchen wie z.B. Industriefirmen ein hohes Gewicht aufweisen. Und zweitens ist die Wirtschaft der Eurozone stark abhängig von teurem importiertem Gas, das wegen der Lage im Nahen Osten knapp ist.

Britischer Aktienmarkt interessant

Attraktiver ist der britische Aktienmarkt. Dort haben defensive Sektoren wie Basiskonsum und Gesundheit ein höheres Gewicht – der Markt ist weniger konjunktursensitiv. Und auch Öl- und Gasproduzenten sind höher gewichtet. Dadurch belasten höhere Energiepreise weniger als in anderen Regionen.

Schweizer Markt stark dank defensiver Werte

(01.01.2026 bis 05.11.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)

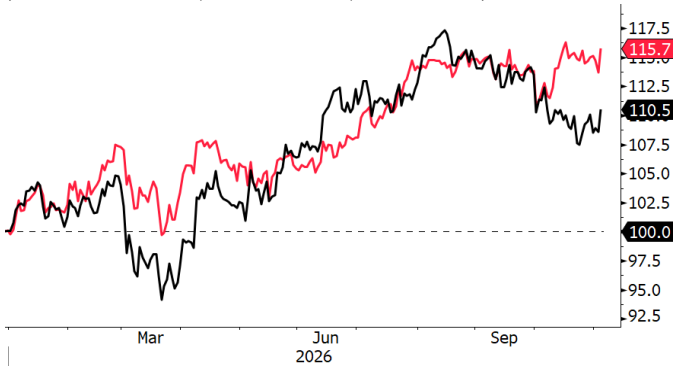


Aktienindizes in CHF – Schweiz – Eurozone – USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktienmärkte: Geopolitik belastet UK weniger als Eurozone

(01.01.2026 bis 04.11.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



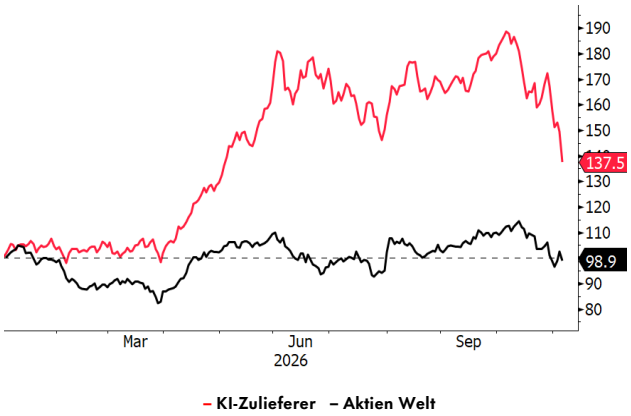
Aktienindizes in CHF – Vereinigtes Königreich – Eurozone

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien-Panorama

US-Zwischenwahlen: Rechenzentren gebremst

(01.01.2026 bis 05.11.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



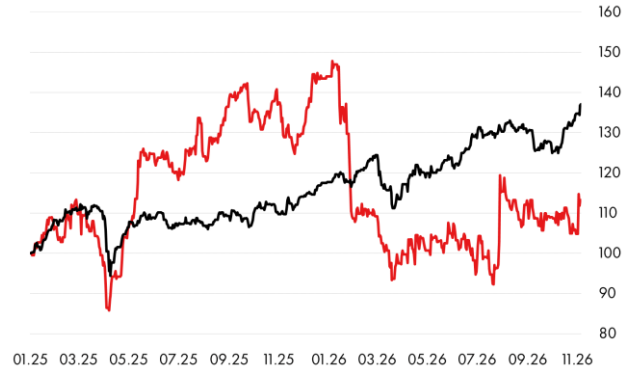
– KI-Zulieferer – Aktien Welt

Der Ausgang der Wahlen und Abstimmungen in den USA dürfte künftig zu einer stärkeren Regulierung des Baus von Rechenzentren führen. Dadurch werden diese verzögert und verteuert. Das ist negativ für Zulieferer wie z.B. Stromproduzenten oder Hersteller von Halbleitern oder Elektroanlagen. Immerhin dürfte schon einiges in den Kursen eingepreist sein, da die Zulieferer seit Oktober schwach performt haben. Für die etablierten Betreiber von Rechenzentren – z.B. Amazon oder Google – hat der Wahlausgang nicht nur negative Seiten: Zwar wird das Wachstum gebremst, aber weil die Konkurrenz weniger rasch zunimmt, stützt das die Preise.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Autoneum: interessante Übernahme

(01.01.2025 bis 05.11.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



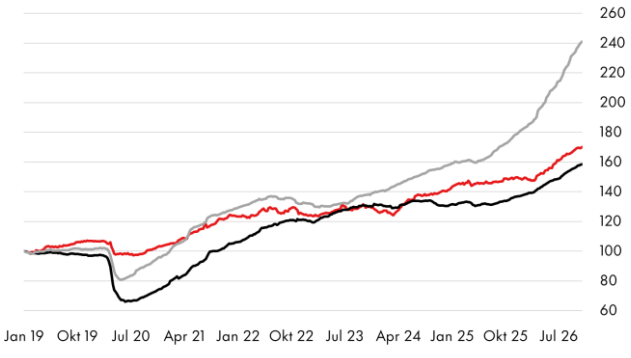
– Autoneum – SPI

Am 2. November hat Autoneum bekanntgegeben, dass sie den französischen Konkurrenten Trèves übernehmen wollen. Der Kaufpreis entspricht dabei ca. dem 3.1-fachen Unternehmenswert (inkl. Schulden). Dies dürfte ein tiefer Wert sein, zumal das Management bestätigt hat, dass Trèves operativ eine positive Marge aufweist. Das Unternehmen passt zudem gut zu Autoneum. Auf den ersten Blick sind beide Unternehmen in der gleichen Sparte tätig. Trèves ist jedoch stärker bei Akustik- und Wärmeisolierungslösungen für den Antriebsstrang und den Laderaum. Autoneum kann sich dadurch einen grösseren Marktanteil zu einem attraktiven Preis sichern.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Gewinnsaison robust, aber mit Schwächen

(01.01.2019 bis 30.10.2026; EPS; Indexwährung; Nächten 12 Monate)



– Schweiz – Eurozone – USA

Die Berichtssaison für das 3. Quartal 2026 neigt sich dem Ende zu. In den USA haben bei Redaktionsschluss rund 60% der Unternehmen ihre Zahlen vorgelegt. Gemäss dem Datenanbieter Factset überraschten 82% der Unternehmen positiv, wobei die Gewinne im Vorjahresvergleich um satte 30% gesteigert werden konnten. In Europa präsentiert sich ein ähnliches, wenn auch weniger ausgeprägtes Bild. Bei den grossen US-Technologiekonzernen sorgen jedoch weiterhin enorme Investitionsausgaben für Unbehagen. Während Microsoft solide Zahlen ablieferte, wurde die Abschwächung im Kerngeschäft von Google mit Sorge aufgenommen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Staatsfinanzen unter der Lupe

Alle Jahre wieder schlägt im vierten Quartal die Stunde der Haushaltsdebatten. Zinsmärkte und Ratingagenturen schauen genau hin. Vor dem Moody's-Entscheid stieg die Rendite 10-jähriger französischer Staatsanleihen Ende Oktober auf ein 24-Jahres-Hoch. Umso erleichterter reagierte der Markt, als Moody's das Rating bei Aa3 beliess, wenn auch mit negativem Ausblick.

Ob in Washington, Bern, Paris oder Rom – überall wird um die Budgets 2027 gerungen. Vor allem Frankreich steht im Fokus der Ratingagenturen: Moody's und Fitch bestätigten die Bonitätsnote, beide mit negativem Ausblick. Ende November folgt S&P. Bereits Mitte Oktober hatte der IMF in seinem Bericht zu den Staatsfinanzen «Fiscal Monitor» vor wachsenden fiskalischen Risiken gewarnt. Die globale Staatsverschuldung dürfte bis 2029 von 94% auf 100% des BIP steigen. Gleichzeitig verteuern höhere Renditen das Schuldenmachen. Am stärksten trifft dies hoch verschuldete Staaten, deren Anleihen empfindlicher auf fiskalische Nachrichten reagieren. Der IMF mahnt, die Haushalte jetzt zu sanieren, bevor die Märkte es erzwingen.
In Frankreich ist es bereits so weit. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen stieg im Oktober erstmals seit 2002 über 5%, und der Aufschlag zu Bundesanleihen kletterte auf 174 Basispunkte.

EZB bereit, aber kein Freipass für Paris

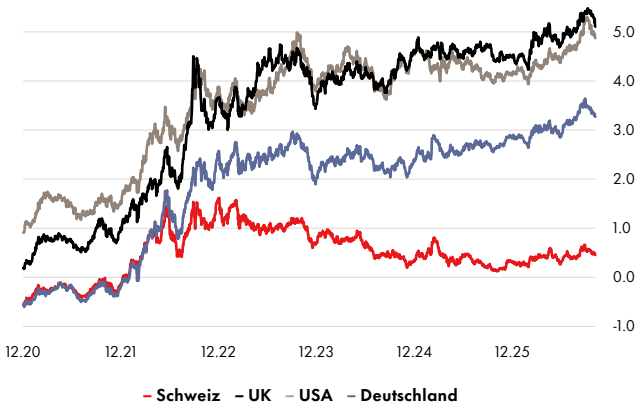
Wenn die Märkte Druck machen, richtet sich der Blick schnell nach Frankfurt: Dort hält die EZB ihr Notfallinstrument TPI (Transmission Protection Instrument) bereit, um «ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamiken» zu begegnen.
Ein Freipass für Paris ist das nicht. Das TPI setzt voraus, dass ein Land die EU-Fiskalregeln einhält. Noch höher liegt die Hürde beim zweiten Kriseninstrument, dem OMT-Programm (Outright Monetary Transactions). Unbegrenzte EZB-Käufe gibt es dort nur, wenn ein Land unter den Euro-Rettungsschirm schlüpft und sich an dessen strenge Auflagen hält. Das ist für Paris wenige Monate vor der Präsidentschaftswahl weniger wahrscheinlich. Der IMF und die EZB senden damit dieselbe Botschaft: Konsolidieren muss Frankreich selbst.

Paris atmet auf, dank Washington

Kurzfristige Entlastung kam für Paris von unerwarteter Seite. Da nach den US-Zwischenwahlen teure Ausgabenprogramme gebremst werden dürften, fielen weltweit die Renditen von Staatsanleihen. Mehr als ein kurzes Aufatmen ist das aber nicht, denn die Konsolidierung muss weitergehen.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

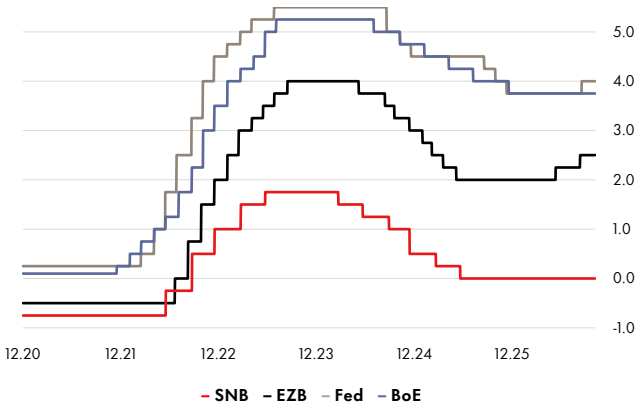
(31.01.1999 bis 05.11.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell

(31.12.2020 bis 05.11.2026, in %)

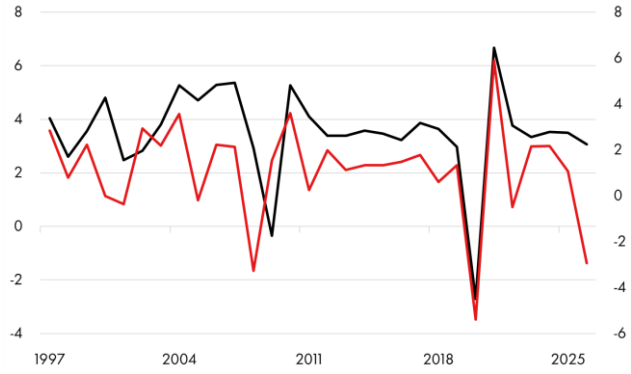


Quelle: Bloomberg, SZKB

Ausgewählte Anlagethemen

Öl: Wachstum trotz nachlassender Nachfrage

(1997 bis 2026; Veränderung zum Vorjahr in %)

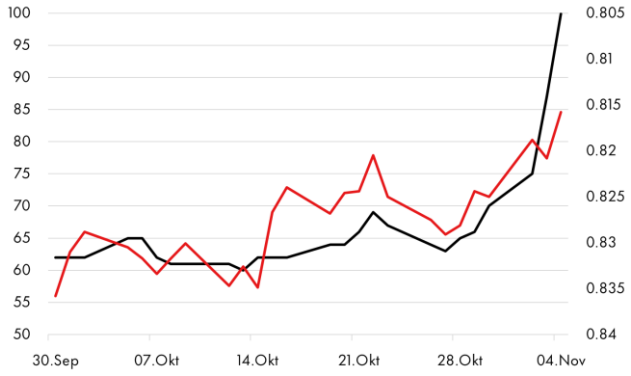


Lange galt eine einfache Regel: Wächst die Wirtschaft, steigt der Ölverbrauch. In diesem Jahr gilt sie nicht mehr. Trotz hoher Energiepreise legt die Weltwirtschaft kräftig zu, während der weltweite Ölverbrauch deutlich sinkt, um rund 3% im Jahresschnitt. Der Grund liegt im Wandel der Wachstumstreiber. Chipfertigung, Rechenzentren und digitale Dienstleistungen brauchen viel Strom, aber kaum Öl. Strom wird zum Taktgeber der neuen Wirtschaft, während das Öl an Bedeutung als Wachstumsmotor verliert. Ob sich der Verbrauch nach dem Preisschock wieder erholt oder dauerhaft tiefer bleibt, ist die entscheidende Frage für das kommende Jahr.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Währungen: US-Dollar dürfte Midterms verkraften

(30.09.2026 bis 04.11.2026; l.S. Wahrscheinl. Mehrheit in beiden Kammern in %)

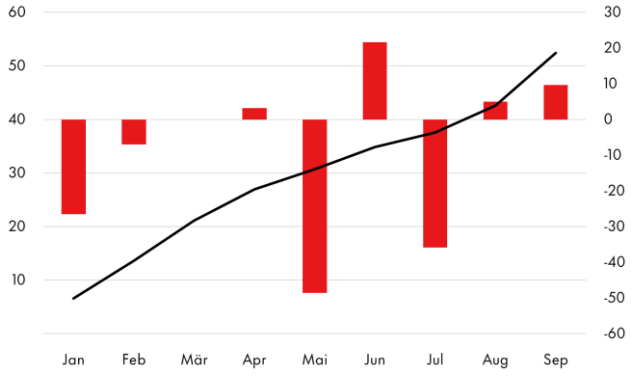


Der klare Wahlsieg der Demokraten in beiden Kammern hat den US-Dollar belastet. Anleger fürchten strengere KI-Regulierung und damit einen Dämpfer für das US-Wachstum, das stark von KI-Investitionen getragen wird. Mit Mehrheiten in beiden Kammern können die Demokraten zwar Ausschüsse kontrollieren, Nominierungen verzögern und bei Budgetverhandlungen mehr Druck ausüben. Allerdings begrenzen Vetorechte des Präsidenten und dessen Spielraum bei Handels- und Aussenpolitik den Einfluss des Kongresses. Entscheidend für eine nachhaltige Dollar-Schwäche wären eine weniger restriktive US-Notenbank und ein sich abkühlender US-Aktienmarkt.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Schweizer Immobilien: Zuwanderung stützt

(01.2026 bis 09.2026; r.S. Zuwanderungsüberschuss in Tsd., l.S. Veränderung in %)



Die Zuwanderung hat sich 2026 abgeschwächt. Konkret liegt die Nettozuwanderung per Ende September rund sechs Prozent tiefer als im Vorjahr. Dennoch ist sie deutlich positiv, weshalb die Nachfrage nach Wohnraum in der Schweiz weiter steigt. Dies führt dazu, dass die höhere Bautätigkeit von der Zusatznachfrage absorbiert wird. Die Wohnungsknappheit entschärft sich also nicht. Deshalb erwarten wir weiterhin steigende Mieten, jedoch nicht mehr in der gleichen Geschwindigkeit wie zuvor. Verstärkend wirken könnte eine Erhöhung des hypothekarischen Referenzzinssatzes. Dies zeichnet sich aktuell aber nicht ab.

Quelle: SEM, SZKB

Marktübersicht per 31.10.2026

Performance in %; Lokalwährung

Aktien/Immobilien	Oktober	2026
Aktien Schweiz	+6.3	+14.4
Aktien Eurozone	-1.6	+9.8
Aktien Grossbritannien	+1.5	+11.3
Aktien Deutschland	+2.5	+5.4
Aktien USA	-0.9	+11.7
Aktien Japan	-3.5	+18.8
Immobilien-Fonds CH	+1.0	-2.0

Veränderung in Basispunkten

Zinsen	Stand	Oktober	2026
Schweiz 10j Swap	0.68%	-16	+2
Eurozone 10j Swap	3.44%	-24	+52
USA 10j Swap	4.49%	-35	+74
UK 10j Swap	4.85%	-14	+86
Japan 10j Swap	2.67%	-27	+79
CHF Overnight SARON	-0.07%	+1	+2
EUR Overnight ESTR	2.44%	+0	+52
USD Overnight SOFR	3.90%	+5	+8

Performance in %

Rohstoffe	Stand	Oktober	2026
Öl Brent in USD	117.6	+19.3	+88.3
Gold Unze in USD	3'874.6	-6.8	-10.3
Gold kg in CHF	102'826	-8.0	-6.4
Industriemetalle in USD	173.2	-2.0	+6.0
Agrarrohstoffe in USD	57.8	-5.6	+8.2

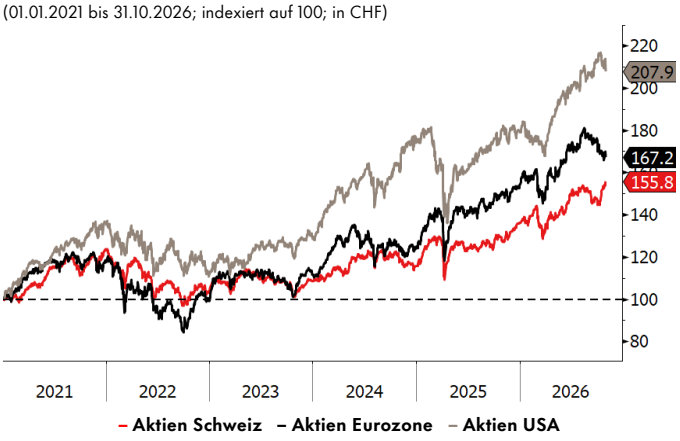
Performance in %

Währungen	Stand	Oktober	2026
EUR in CHF	0.92	-2.8	-1.1
USD in CHF	0.83	-1.3	+4.1
GBP in CHF	1.10	-0.4	+3.5
JPY in CHF	0.52	-1.4	+3.5
EUR in USD	1.12	-1.5	-5.0

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

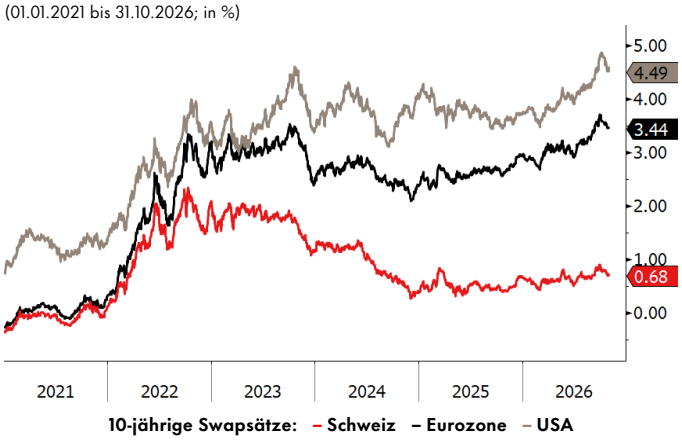
(01.01.2021 bis 31.10.2026; indexiert auf 100; in CHF)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Zinsen

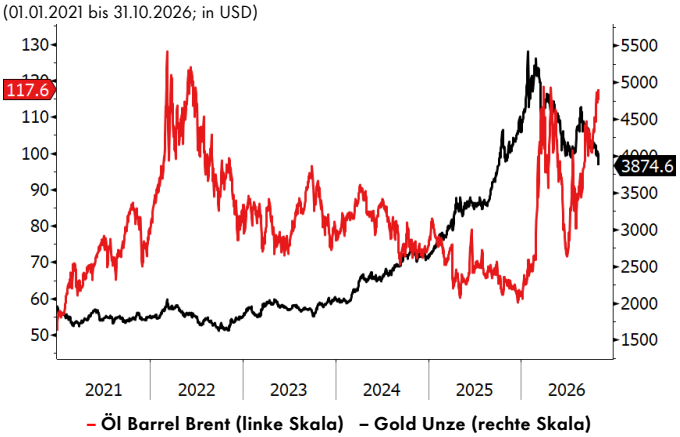
(01.01.2021 bis 31.10.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Rohstoffe

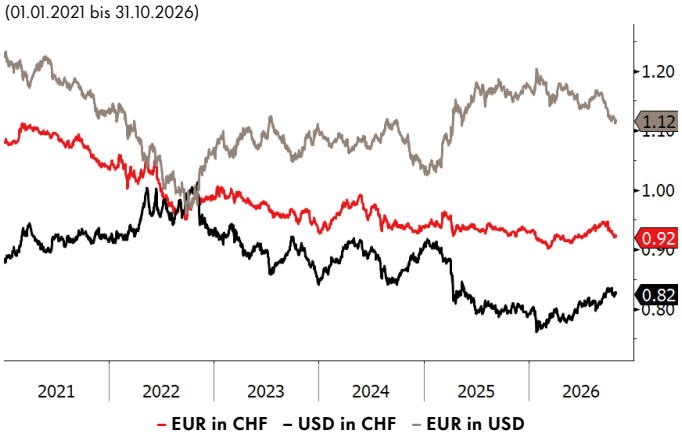
(01.01.2021 bis 31.10.2026; in USD)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Währungen

(01.01.2021 bis 31.10.2026)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Taktische Asset Allocation

	- -	-	=	+	+ +	VORMONAT
Kontoeinlagen & Geldmarkt						-
Anleihen						-
Staatsanleihen						-
Unternehmensanleihen						-
Schwellenländeranleihen						=
Aktien						=
Schweiz						=
Eurozone						=
Grossbritannien						-
USA						=
Japan						=
Pazifik (ex Japan)						=
Schwellenländer						+
Global Small Cap						=
Immobilienfonds Schweiz						+
Alternative Anlagen*						+

* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

+ + / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation
= Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse
– / – – Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Aufgrund von geopolitischen Risiken haben wir unsere Anlagetaktik jüngst angepasst. Aktien haben wir weiterhin mit der strategischen Quote gewichtet. Unsere zwischenzeitliche Übergewichtung des brasilianischen Markts haben wir Mitte Oktober nach starker Performance neutralisiert. Ende Oktober haben wir eine Untergewichtung der Eurozonen-Aktien beschlossen und im Gegenzug die britischen Aktien übergewichtet. In Anbetracht der Risiken im Nahen Osten, der Energiepreise und der europäischen Konjunktur positionieren wir uns etwas defensiver.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind etwas angestiegen und das Kurspotenzial ist leicht höher. Dennoch haben wir sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt in unseren Portfolios weiterhin untergewichtet.

Wir halten an unserer taktischen Goldposition fest. Der Goldpreis ist aufgrund temporärer Effekte im Jahresverlauf gesunken. Die Argumente für einen mittelfristig höheren Goldpreis sind jedoch weiterhin intakt: Die geopolitische Lage bleibt fragil und die Inflationsaussichten sind nach wie vor erhöht, was die Nachfrage nach Gold verstärkt. Zusätzlich dürfte die Zentralbankennachfrage hoch bleiben. Aufgrund der Goldposition haben wir in unseren Portfolios aktuell eine Übergewichtung der alternativen Anlagen.

Schweizer Immobilienfonds haben wir ebenfalls übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen. Zudem profitieren sie von steigenden Immobilienpreisen.

Unsere Publikationen im Überblick

Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

Weitere Informationen zum Börsengeschehen und Newsletter abonnieren:

Impressum
© SZKB 2026. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz
Redaktionsschluss: 5. November 2026

Redaktion
Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink, Fabian Zahner

Titelbild
Chli Aubrig 1642m (mittig), Gebirgsgruppe Fluebrig mit Diethelm 2099 und Wändlispitz 1971m / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

Papier
Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

Disclaimer
Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

DANKEN SIE SICH *später!*

HEUTE VORSORGEN, ZUKÜNFTIG PROFITIEREN

Diese Publikation wurde zu Informations- und Werbezwecken erstellt und stellt keine Anlageberatung dar.

Jetzt in die Säule 3a investieren und bei Ihrem zukünftigen Ich punkten.
szkb.ch/3a

Schwyzer Kantonalbank