



PostFinance Anlage-Kompass September 2026

Aktive Geldpolitik ist solide Geldpolitik

Positionierung Neutrale Positionierung nun auch bei Gold

Marktüberblick Höhere Zinsen belasten die Finanzmärkte

Wirtschaft Weltkonjunktur bleibt trotz Gegenwind stabil

Musterportfolios Gewinne bei Gold realisieren

Aktive Geldpolitik ist solide Geldpolitik

Nach langer Ruhe sind die Zentralbanken wieder aktiver geworden. Für die Märkte muss das keine schlechte Nachricht sein. Entscheidend ist, dass die Marktteilnehmer:innen darauf vertrauen, dass die Zentralbanken die Inflation in den Griff bekommen. Gelingt das, bleiben die Voraussetzungen für eine positive Entwicklung der Aktienmärkte intakt.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Der Sommer ist vorbei und die Finanzmärkte sind zu neuem Leben erwacht. Allen voran haben die Zentralbanken wieder das Heft in die Hand genommen. Lange haben sie darauf gesetzt, dass der Inflationsdruck von selbst nachlässt. Nun steuern sie entschlossener dagegen: Mit höheren Geldmarktzinsen wollen sie Konjunktur und Inflationserwartungen dämpfen.

Der anhaltende Irankrieg hat die Hoffnung auf eine rasche Entspannung bei den Energiepreisen zunichtegemacht. Bei Erdölpreisen, die mehr als 60 Prozent über dem Vorjahresniveau liegen, lässt sich die Geldpolitik nicht mehr nach dem Prinzip Hoffnung gestalten. In den meisten Industrienationen hat die Gesamtrate der Inflation mittlerweile wieder eine 3 vor dem Komma. Höhere Energiekosten, steigende Inflationserwartungen und kräftigere Lohnzuwächse drohen nun aber Zweitrundeneffekte auszulösen und den Preisdruck auf immer mehr Bereiche der Wirtschaft auszuweiten.

«Steigende Zinsen bremsen die Nachfrage und helfen damit, eine inflationäre Überhitzung der Wirtschaft zu verhindern.»

Ganz extrem ist die Lage in Europa, wo der Gaspreis aktuell 160 Prozent über dem Vorjahreswert liegt. Tiefe Füllstände in den Gasspeichern und eine nach wie vor nicht zum Frieden bereite russische Regierung lassen auch für die kommenden Monate keine Besserung erwarten. Gleichzeitig hatte die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen so tief angesetzt, dass Anleger:innen nach Abzug der Inflation kaum noch einen Ertrag erzielen. Der Weg zu einer neutralen oder sogar restriktiven Geldpolitik ist damit noch lang.

Auch die Schweiz wird von den steigenden Zinsen nicht unberührt bleiben. Obwohl der Inflationsdruck in der Schweiz deutlich geringer ist, können wir uns der internationalen Zinsentwicklung nicht vollständig entziehen. Zu gross ist der Zinsabstand zum Euro mittlerweile geworden. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird wohl darauf reagieren müssen. Bei weiteren Zinserhöhungen der EZB dürften deshalb auch bei uns die Zinsen steigen.

Die Finanzmärkte haben für die aktuelle Situation der grossen Zentralbanken einen angelsächsischen Fachausdruck: «They are behind the curve!». Das bedeutet, dass die Zentralbanken mit ihren geldpolitischen Massnahmen der Inflationsentwicklung hinterherhinken. Für die Aktienmärkte sind höhere Zinsen deshalb nicht automatisch schlechte Nachrichten. Gefährlicher wäre ein Verlust des Vertrauens in die Fähigkeit der Zentralbanken, die Inflation zu kontrollieren. Behalten die Zentralbanken hingegen das Vertrauen der Märkte, können sich positive Wachstumserwartungen weiter in höheren Kursen niederschlagen.

Einer Anlagekategorie machen steigende Realzinsen allerdings meist zu schaffen: Gold. Wenn Anleger:innen mit verzinslichen Anlagen auch nach Abzug der Inflation wieder einen Ertrag erzielen können, verliert Gold einen Teil seiner relativen Attraktivität. Wir haben deshalb entschieden, unser erfolgreiches Gold-Übergewicht aufzulösen und die Gewinne zu realisieren.

Die Anpassung unserer Goldposition zeigt zugleich, wie wichtig eine breite Diversifikation bleibt. Das gilt nicht nur über verschiedene Anlageklassen hinweg, sondern auch innerhalb des Aktienmarkts. Das konnten Anleger:innen in Schweizer Aktien im letzten Monat am eigenen Leib erfahren. Entgegen den Erwartungen haben sich zwei neue Medikamente von Novartis als weniger erfolgreich erwiesen als erhofft. Die Börse hat Novartis dafür fast schon brutal abgestraft: Innert Wochenfrist lag der Kurs des nach wie vor erfolgreichen Unternehmens über 15 Prozent tiefer.

Das bestätigt unsere Finanzmarktstrategie: Wer an den Finanzmärkten langfristig Rendite erzielen will, muss Risiken eingehen. Entscheidend ist aber, diese Risiken breit zu verteilen – nicht nur innerhalb einzelner Anlageklassen, sondern über verschiedene Anlageklassen hinweg. Diese Philosophie hat sich in den vergangenen Jahren bewährt. Und auch in diesem Jahr zeigt sich: Eine breit diversifizierte Anlagestrategie kann gerade in unruhigen Marktphasen ihre Stärken ausspielen. Unsere E-Vermögensverwaltung liegt mit ihrer Wertentwicklung auch in diesem Jahr im Peervergleich ganz weit vorne.

Neutrale Positionierung nun auch bei Gold

Steigende Kapitalmarktzinsen sorgen an den Finanzmärkten für Gegenwind. Wir halten an unserer neutralen Aktienquote fest, nehmen bei Gold Gewinne mit und bleiben bei Schweizer Immobilien übergewichtet.

Die Aktienmärkte haben sich im bisherigen Jahresverlauf stark entwickelt. Im Vormonat sorgte insbesondere eine überzeugende Berichtssaison für Rückenwind. Zuletzt gerieten die Kurse jedoch unter Druck. Ausschlaggebend dürften vor allem steigende Kapitalmarktzinsen und die Aussicht auf eine restriktivere Geldpolitik gewesen sein. Die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen zogen weltweit deutlich an. In den USA liegen sie mittlerweile knapp unter 5 Prozent und damit so hoch wie vor der Finanzkrise. In Europa haben sie Niveaus erreicht, die letztmals vor der Eurokrise zu beobachten waren.

«Die gestiegenen Kapitalmarktzinsen erhöhen die Opportunitätskosten von Gold. Deshalb nehmen wir die Gewinne mit und lösen das Übergewicht auf.»

Verschuldung rückt stärker in den Fokus

Ein Grund für den Zinsanstieg dürften die erneut aufkommenden Inflationssorgen gewesen sein. Die jüngste Eskalation im Nahen Osten liess den Ölpreis auf über 100 US-Dollar ansteigen. Gleichzeitig zogen insbesondere in den USA auch die Realzinsen an. Darin dürften sich zunehmend Sorgen über die hohe Staatsverschuldung widerspiegeln. Denn der Finanzierungsbedarf in den USA ist gross: Der Staat muss hohe Defizite finanzieren, gleichzeitig benötigen auch Unternehmen viel Kapital, nicht zuletzt für Investitionen in künstliche Intelligenz. Trifft dieser hohe Kapitalbedarf auf eine tiefere Sparquote und geringere Kapitalzuflüsse aus dem Ausland, müssen die Zinsen steigen, bis Kapitalnachfrage und -angebot wieder im Gleichgewicht sind. Bei Obligationen führen steigende Zinsen unmittelbar zu Kursverlusten. Für Unternehmen verteuert sich die Finanzierung, während künftige Gewinne aus heutiger Sicht weniger wert sind. Entsprechend sorgte der Zinsanstieg zuletzt auch an den Aktienmärkten für Gegenwind.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	0.9%	1.3%	0.9%	1.3%
	USD	0.3%	2.4%	0.3%	2.4%
	JPY	3.4%	4.1%	3.4%	4.1%
Obligationen	Schweiz	-0.7%	-0.8%	-0.7%	-0.8%
	Welt	-0.1%	1.6%	-0.4%	-0.8%
	Schwellenländer	-0.6%	3.2%	-0.9%	0.8%
Aktien	Schweiz	-5.7%	6.5%	-5.7%	6.5%
	Welt	-1.6%	14.4%	-1.9%	11.7%
	USA	-1.7%	14.1%	-2.0%	11.5%
	Eurozone	-2.6%	12.3%	-3.5%	10.8%
	Grossbritannien	-1.5%	13.0%	-1.9%	9.8%
	Japan	2.5%	25.7%	-0.9%	20.8%
	Schwellenländer	5.0%	29.0%	4.6%	26.0%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-1.4%	-2.1%	-1.4%	-2.1%
	Gold	-1.3%	2.3%	-1.7%	0.0%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 10.09.2026

Quelle: Communify AG, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Aktienquote bleibt neutral

Trotzdem halten wir an unserer neutralen Aktienquote fest. Die Weltkonjunktur zeigt sich trotz des schwierigen Umfelds stabil. In den USA hat sich das Wachstum zwar merklich abgeschwächt, die hohen Investitionen in künstliche Intelligenz stützen die Konjunktur jedoch weiterhin. Gleichzeitig setzt sich die Erholung in Europa fort. Das stabile Konjunkturmilieu spricht gegen eine defensivere Aktienpositionierung. Höhere Zinsen, ambitionierte Bewertungen und die ungelöste Verschuldungsthematik begrenzen allerdings das Kurspotenzial. Entscheidend wird sein, ob der Inflationsdruck an Breite gewinnt und die Notenbanken deshalb länger an ihrem restriktiven Kurs festhalten oder die Zinsen weiter erhöhen müssen. Chancen und Risiken halten sich aus unserer Sicht derzeit die Waage.

Gewinne bei Gold realisieren

Bei Gold hat sich das Chancen-Risiko-Verhältnis aus unserer Sicht dagegen verändert. Geopolitische und fiskalische Unsicherheiten sprechen zwar weiterhin für das Edelmetall. Die gestiegenen Kapitalmarktzinsen erhöhen jedoch die Opportunitätskosten von Anlagen ohne laufenden Ertrag. Zudem hat die Preisdynamik seit den Höchstständen im Frühjahr nachgelassen. Nach der guten Wertentwicklung nehmen wir deshalb Gewinne mit und lösen das Übergewicht in Gold auf. Der langfristige Nutzen von Gold als Diversifikator im Portfolio bleibt weiterhin intakt.

Schweizer Immobilien bleiben attraktiv

An unserem Übergewicht in börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds halten wir dagegen unverändert fest. Höhere langfristige Zinsen haben die Kurse zwar belastet, die fundamentalen Rahmenbedingungen wirken jedoch unterstützend. Das Angebot an Wohnraum ist knapp und die Nachfrage bleibt hoch. Der robuste Schweizer Arbeitsmarkt dürfte das Bevölkerungswachstum und damit die Nachfrage nach Wohnraum weiter stützen. Zudem bieten die Ausschüttungen weiterhin einen Renditevorteil gegenüber Schweizer Staatsobligationen. Trotz der gestiegenen Zinsen bleiben Schweizer Immobilienfonds für uns damit attraktiv.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	3.0%	4.0%					
	CHF	3.0%	4.0%					
	Geldmarkt CHF	0.0%	0.0%					
Obligationen	Total	33.0%	33.0%					
	Schweiz	17.0%	17.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
Aktien	Total	50.0%	50.0%					
	Schweiz	23.0%	23.0%					
	USA	12.0%	12.0%					
	Eurozone	4.0%	4.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	5.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	14.0%	13.0%					
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold	6.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

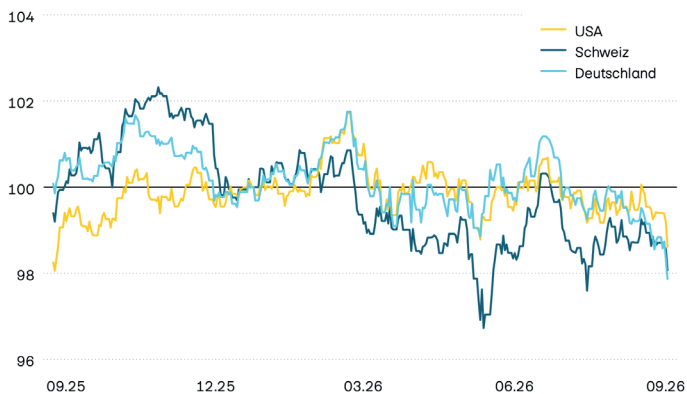
□ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Obligationen erleben einen schwachen Monat. Die Gründe dafür sind jedoch nicht überall gleich.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2026

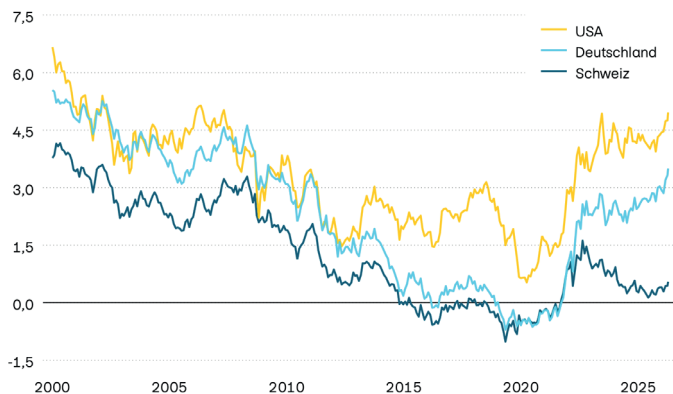


Auch in diesem Monat beeinflussten die Ereignisse auf der geopolitischen Bühne die Obligationenmärkte. Die Spannungen im Nahen Osten nahmen im Monatsverlauf erneut deutlich zu, was zu einem Ölpreis von über 100 US-Dollar pro Fass führte. Dies führte vor allem in Europa zu höheren Inflationserwartungen und Kapitalmarktzinsen. In den USA stiegen die Zinsen ebenfalls deutlich an, was jedoch weiterhin hauptsächlich auf Sorgen über das Haushaltsdefizit und eine restriktivere Geldpolitik zurückzuführen ist. Insgesamt verloren die Staatsobligationen im vergangenen Monat an Wert. Die Schweizer Staatsobligationen liegen auch auf Jahresbasis wieder im negativen Bereich.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

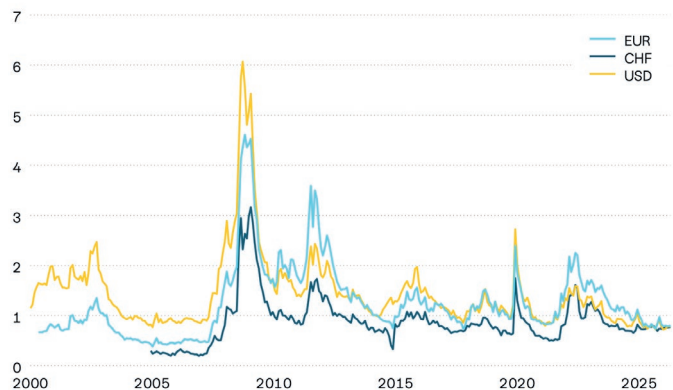


Die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen stiegen im vergangenen Monat wieder deutlich. In den USA erreichten sie in den letzten Tagen mit knapp 5 Prozent eine psychologisch wichtige Marke, die seit der Finanzkrise nicht mehr erreicht wurde. Auch in Deutschland stiegen die Verfallrenditen mit den gestiegenen Inflationserwartungen deutlich an und liegen auf dem gleichen Niveau wie 2011. Die Rendite der Schweizer Eidgenossen stieg ebenfalls kräftig an und liegt mit 0,5 Prozent nahe dem höchsten Stand in diesem Jahr.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Kreditprämien von Unternehmensobligationen verharren weltweit auf historisch tiefen Niveaus. Solide Quartalsergebnisse, geringe Ausfallraten und eine bessere Stimmung in der Industrie stützen das Vertrauen in die Unternehmen. Selbst die umfangreichen Neuemissionen amerikanischer Technologiekonzerne haben bislang kaum Spuren am Kreditmarkt hinterlassen. Das weitere Einengungspotenzial ist damit begrenzt. Bei einer Konjunkturabschwächung besteht jedoch ein erhöhtes Rückschlagrisiko.

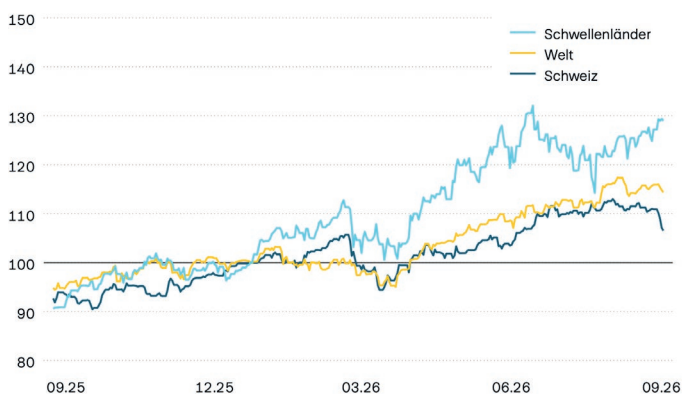
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Mit Ausnahme von Japan und den Schwellenländern verloren im Monatsverlauf, in Schweizer Franken gemessen, alle Aktienmärkte an Wert.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2026

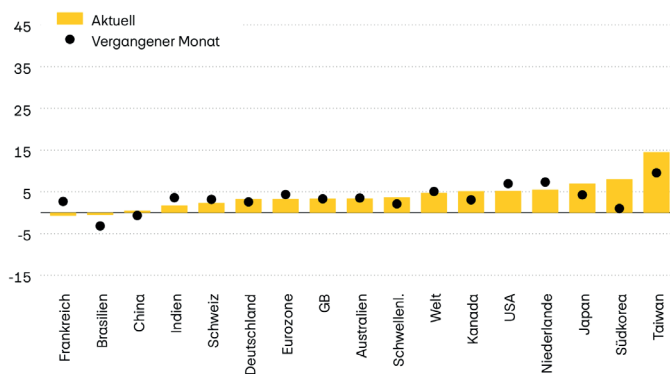


Nachdem die Aktienmärkte in den Sommermonaten von der positiven Berichtsaison angetrieben wurden, setzten im vergangenen Monat die höheren Zinsen und Inflationssorgen den Aktienmärkten zu. Besonders schwach entwickelte sich der Schweizer Leitindex SMI: Negative Ergebnisse aus mehreren klinischen Studien belasteten das Schwergewicht Novartis, worauf dessen Aktienkurs deutlich nachgab. Der SMI verlor im Monatsverlauf mehr als 5 Prozent und die Jahresrendite fiel in den einstelligen Bereich zurück. Im Gegensatz dazu konnten sich die technologieorientierten Aktienmärkte der Schwellenländer nach einer schwachen Phase wieder erholen. Schweizer Investor:innen profitierten bei ihren Investitionen in Japan von der starken Aufwertung des Yen gegenüber dem Franken.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

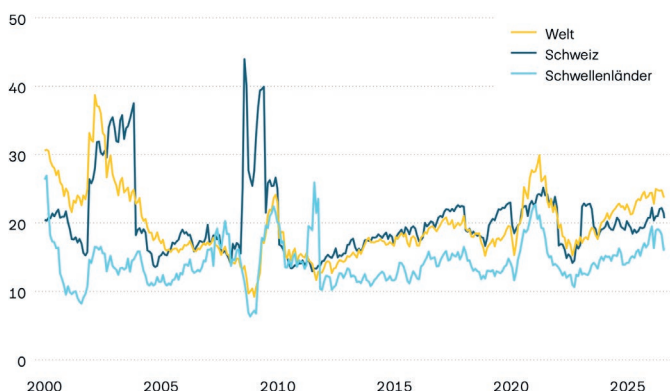


Das Momentum an den internationalen Aktienmärkten bleibt insgesamt positiv. Im Durchschnitt hat die Dynamik im Vergleich zum Vormonat jedoch nachgelassen. Obwohl die Berichtsaison für viele Sektoren sehr positiv ausgefallen ist, bestimmen nach wie vor die Technologiewerte das Geschehen. Dies zeigt sich auch in der Momentumstärke, bei der die technologiedominierten Märkte am stärksten bleiben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Aktienkurse gaben im vergangenen Monat etwas nach, wodurch auch die Kurs-Gewinn-Verhältnisse leicht sanken. Die solide Berichtssaison stützte zwar die Gewinnerwartungen, konnte den Bewertungsdruck durch höhere Kapitalmarktzinsen jedoch nicht vollständig ausgleichen. Auf Jahressicht bleibt der Aufwärtstrend der KGV intakt; insbesondere weltweite Aktien werden weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Durchschnitt bewertet.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Die Preise börsennotierter Schweizer Immobilienfonds sind im vergangenen Monat erneut leicht gesunken.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2026

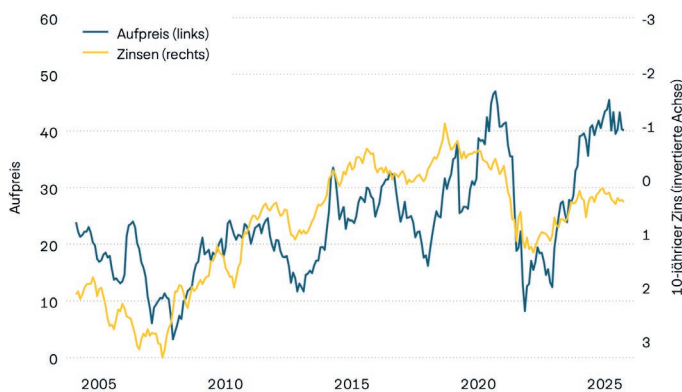


Die höheren Schweizer Kapitalmarktzinsen haben die Preise börsennotierter Immobilienfonds im vergangenen Monat erneut unter Druck gesetzt. Seit Jahresbeginn beläuft sich der Verlust auf etwas mehr als 2 Prozent. Nach dem starken Anstieg im Vorjahr verläuft die Entwicklung 2026 damit deutlich schwächer und volatil.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

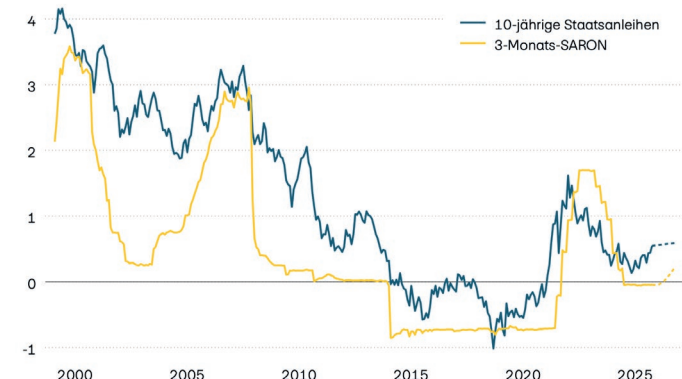


Die jüngsten Kursrückgänge und der Anstieg der Kapitalmarktzinsen haben die Bewertungen börsennotierter Schweizer Immobilienfonds etwas gedämpft. Entsprechend ist auch das Agio, der Aufpreis gegenüber dem Nettoinventarwert, zurückgegangen. Im langfristigen Vergleich bewegen sich die Bewertungen allerdings weiterhin auf einem erhöhten Niveau. Gleichzeitig bleibt die Ausschüttungsrendite angesichts der tiefen Schweizer Zinsen attraktiv und dürfte die Nachfrage nach Immobilienfonds stützen.

Quelle: SIX

3-Monats-Saron und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrendite 10-jähriger Eidgenossen liegt aktuell bei etwas mehr als 0,5 Prozent und befindet sich damit nach einer niedrigeren Phase wieder nahe dem höchsten Jahresstand. Die Schweizer Inflation stieg etwas unerwartet von 0,4 auf 0,8 Prozent, wobei auch die weniger volatile Kernrate anstieg. Obwohl die Inflationsrate für die Schweizerische Nationalbank (SNB) kaum besorgniserregend sein dürfte, könnte sich die SNB bei der nächsten Sitzung etwas mehr Puffer verschaffen und die Zinsen von der Nullgrenze wegbringen.

Erfahren Sie mehr in unserer [Zinsprognose für Hypotheken](#).

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Der Schweizer Franken bleibt weiterhin geschwächt. So hat der US-Dollar im Jahresverlauf gegenüber dem Schweizer Franken um über 2 Prozent zugelegt.

Sowohl der Euro als auch der US-Dollar konnten im vergangenen Monat gegenüber dem Schweizer Franken zulegen. Der Euro erreichte damit den höchsten Stand seit einem Jahr gegenüber der Schweizer Währung. Die auffälligste Bewegung am Devisenmarkt kam erneut vom japanischen Yen, der gegenüber dem

Franken um mehr als 4 Prozent zulegte. Nachdem die koordinierte Intervention der USA und Japans zunächst nur begrenzte Wirkung gezeigt hatte, wertete der Yen Anfang September innerhalb weniger Tage deutlich auf.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.94	0.86	0.79 – 0.92	Euro neutral
USD/CHF	0.81	0.69	0.60 – 0.78	USD neutral
GBP/CHF	1.10	1.08	0.94 – 1.22	Pfund neutral
JPY/CHF	0.52	0.77	0.62 – 0.93	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.44	9.27	8.29 – 10.25	Krone neutral
NOK/CHF	8.74	9.48	8.37 – 10.59	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.16	1.23	1.08 – 1.39	Euro neutral
USD/JPY	154.37	89.83	67.19 – 112.46	Yen unterbewertet
USD/CNY	6.71	6.31	5.81 – 6.81	Renminbi neutral

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	76'529	–12.53%	96'942	58'526
Ethereum	2'443	–17.70%	3'354	1'569

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

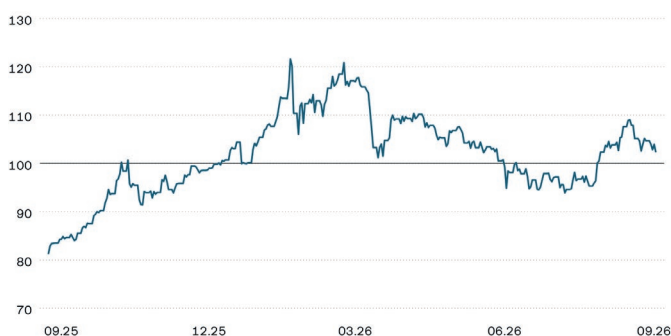
Quelle: Communify AG,
Coin Metrics Inc.

Gold

Kürzlich hatte Gold ein Lebenszeichen von sich gegeben und deutlich zugelegt. Von dieser Erholung ist nach einem schwachen Monat jedoch nicht mehr viel übrig.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2026



Nach einem starken August folgt für den Goldpreis ein schwacher September-Auftakt. Im August hatten die Sorgen um ein mögliches Eingreifen des US-Finanzministeriums in den Obligationenmarkt den Goldpreis gestützt. In diesem Monat sorgten jedoch die höheren Zinsen und der starke Dollar erneut für einen Rückgang des Edelmetalls. Höhere Zinsen machen Gold als unverzinsliche Anlageklasse weniger attraktiv. Mit einem Monatsverlust von etwas mehr als 1 Prozent beläuft sich der Jahresgewinn in Schweizer Franken nun nur noch auf etwas mehr als 2 Prozent.

Quelle: Communify AG

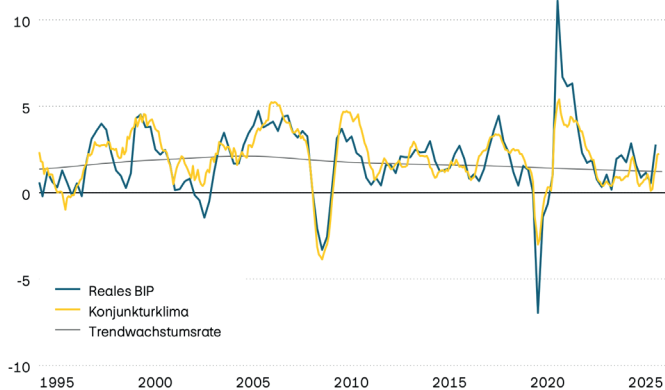
Weltkonjunktur bleibt trotz Gegenwind stabil

Die Weltkonjunktur zeigt sich trotz des schwierigen Umfelds weiterhin stabil. In den USA hat sich das Wachstum zwar merklich abgeschwächt, hohe Investitionen in künstliche Intelligenz verhindern jedoch vorerst einen stärkeren Einbruch. In Europa setzt sich die Erholung derweil fort. Vor allem Grossbritannien und die Schweiz haben zu spürbarem Wachstum zurückgefunden. Entscheidend für den weiteren Konjunkturverlauf dürfte nun sein, ob sich die Inflation weiter ausbreitet. In diesem Fall könnten die Notenbanken gezwungen sein, die Zinsen weiter anzuheben und damit die Wirtschaftsentwicklung zu bremsen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



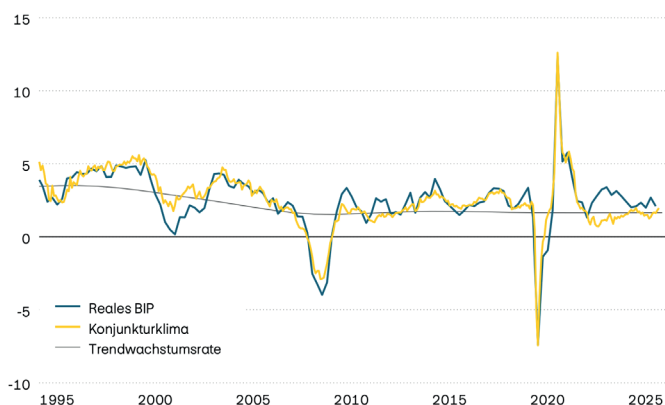
Die Erholung der Schweizer Wirtschaft gewann im zweiten Quartal deutlich an Fahrt. Gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) wuchs das Bruttoinlandprodukt um 1,9 Prozent und damit so stark wie seit 2021 nicht mehr. Den grössten Wachstumsbeitrag leistete die Pharmaindustrie, doch auch zahlreiche andere Branchen konnten zulegen. Die jüngsten Unternehmensumfragen deuten zudem darauf hin, dass die Wirtschaft auch im dritten Quartal auf Wachstumskurs bleibt. Gleichzeitig ist die Inflation von 0,4 auf 0,8 Prozent gestiegen. Neben höheren Treibstoff- und Heizölpreisen trägt dazu auch der schwächere Franken bei, der Importe verteuert. Da der inländische Preisdruck jedoch gering bleibt, besteht für die Schweizerische Nationalbank (SNB) vorerst kein Handlungsbedarf.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



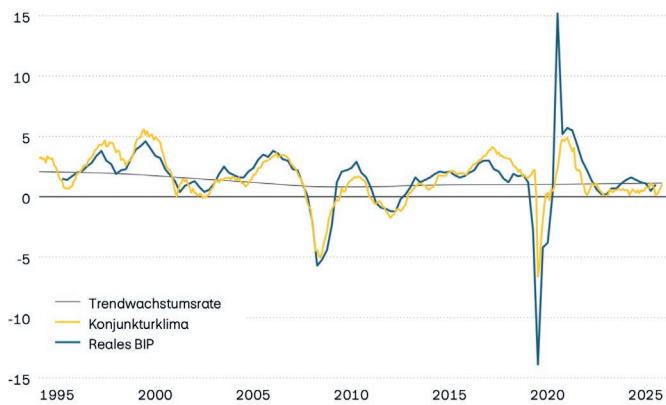
Die US-Wirtschaft wächst weiterhin deutlich langsamer als in den Vorjahren. Gebremst wird die Konjunktur vor allem vom schwachen Konsum, da die hohe Inflation die Kaufkraft der Haushalte belastet. Auch die Bauwirtschaft leidet unter den hohen Zinsen. Einen stärkeren Abschwung verhindern hingegen die hohen Unternehmensinvestitionen, die insbesondere durch den Ausbau der Infrastruktur für künstliche Intelligenz gestützt werden. Diese Widerstandsfähigkeit zeigt sich auch am zuletzt wieder robusteren Arbeitsmarkt. Gleichzeitig erschwert sie eine nachhaltige Abschwächung der Inflation, die mit aktuell 3,4 Prozent weiterhin deutlich zu hoch liegt. Die amerikanische Notenbank (Fed) hat deshalb entschieden, die Zinsen anzuheben.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



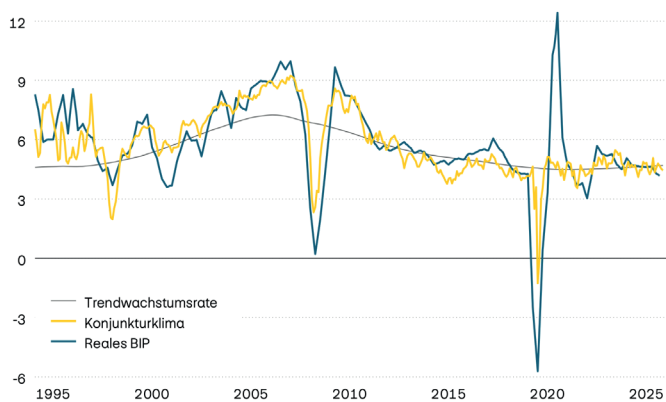
Die Erholung der Eurozone setzt sich fort. Das Geschäftsklima hat sich in den vergangenen Monaten kontinuierlich verbessert und die Unternehmen zeigen sich deutlich optimistischer als noch im Frühling. Unterstützt wird die Erholung auch vom Aussenhandel, dessen Exportvolumen zuletzt wieder zugelegt hat. Eine Bremse bleibt hingegen der Konsum, der angesichts höherer Treibstoffpreise wieder etwas an Kraft verloren hat. Die höheren Energiepreise haben auch die Inflationsrate auf 3,2 Prozent steigen lassen. Bislang hat sich der Preisauftrieb jedoch nicht auf breiter Front auf andere Güter und Dienstleistungen ausgeweitet. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat an ihrer Lagebeurteilung im September dennoch entschieden, den Leitzins anzuheben.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Konjunktur in den grossen Schwellenländern entwickelt sich weiterhin uneinheitlich. Erstaunlich robust zeigen sich die asiatischen Volkswirtschaften, obwohl sie von den wirtschaftlichen Folgen des Iran-Kriegs besonders betroffen sind. Taiwan und Südkorea profitieren von der hohen Nachfrage nach Halbleitern und künstlicher Intelligenz. Auch Indien bleibt mit einem Wirtschaftswachstum von knapp 8 Prozent ein wichtiger Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Weniger erfreulich ist die Entwicklung in Brasilien, wo hohe Zinsen Konsum und Wachstum zunehmend bremsen. Auch in China enttäuschen die Wirtschaftsdaten weiterhin. Die Binnennachfrage bleibt schwach, eine wirtschaftliche Erholung ist nicht in Sicht und das Land verharrt in der Rezession.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2026Q2	2.8%	2.1%	1.2%	1.2%	0.9%	7.8%	2.0%	4.3%
BIP J/J ¹ 2026Q1	0.6%	2.7%	0.6%	0.9%	0.6%	7.8%	1.8%	5.0%
Konjunkturklima ²	↘	→	→	→	↗	→	↘	↗
Trendwachstum ³	1.2%	1.7%	0.8%	1.8%	1.1%	5.4%	2.1%	3.6%
Inflation	0.8%	3.4%	3.2%	3.1%	1.9%	4.8%	4.4%	0.8%
Leitzinsen	0.0%	4.0%	2.65% ⁴	3.75%	1.0%	5.25%	13.75%	3.0%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

Quelle: Bloomberg

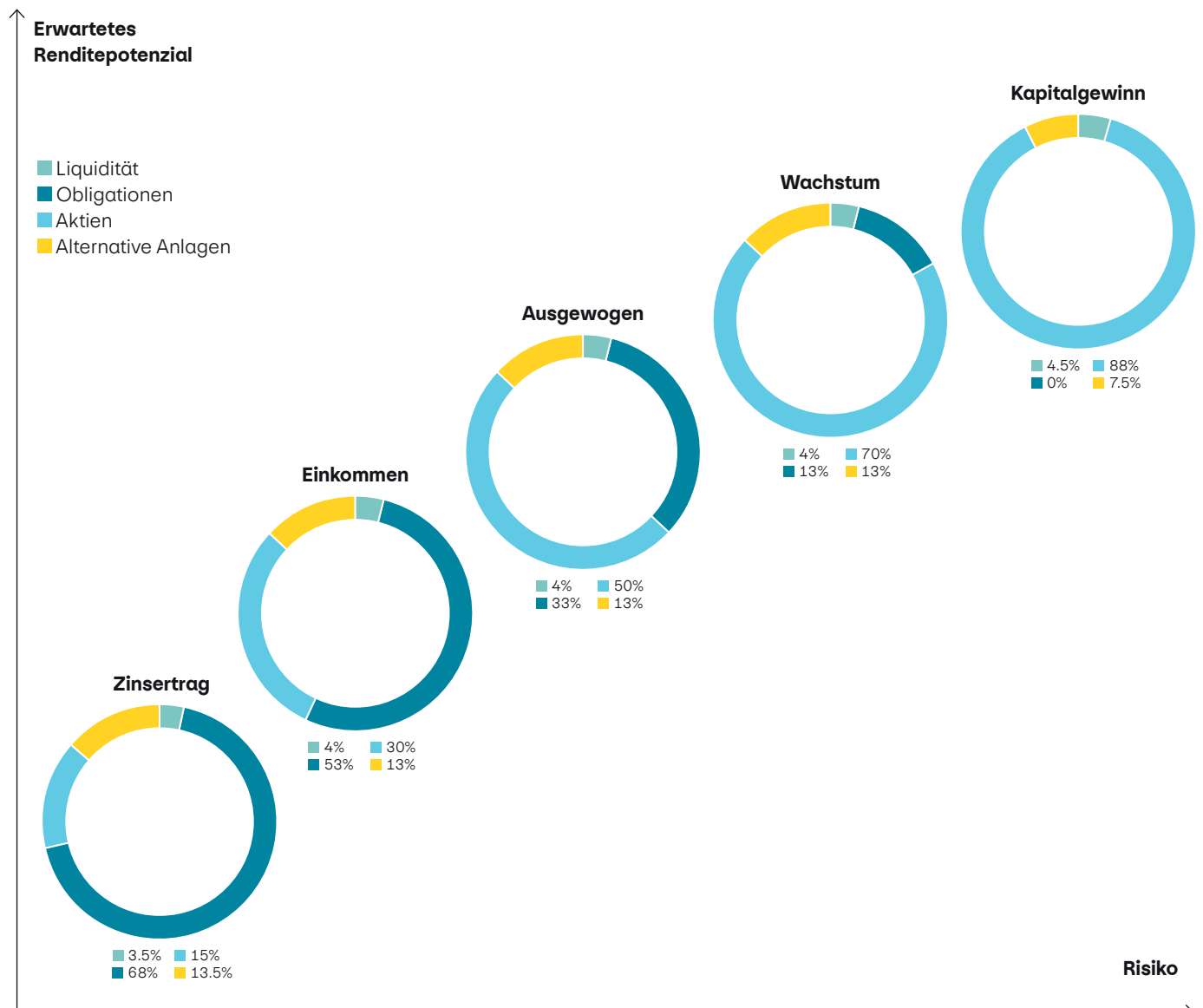
² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat. Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Gewinne bei Gold realisieren

Das Umfeld an den Finanzmärkten ist zuletzt anspruchsvoller geworden. Die erneuten Spannungen im Nahen Osten haben die Ölpreise deutlich ansteigen lassen und damit die Inflationssorgen verstärkt. Im Zuge dessen sind auch die Kapitalmarktzinsen weltweit gestiegen. In den USA spielen dabei neben der Aussicht auf eine länger restriktive Geldpolitik insbesondere auch die Sorgen um die hohe Staatsverschuldung eine wichtige Rolle. Höhere Zinsen sorgten entsprechend sowohl bei Obligationen als auch bei Aktien für Gegenwind. Auch bei Gold hat sich das Umfeld verändert. Zwar bleiben die geopolitischen und fiskalischen Unsicherheiten, die das Edelmetall in der Vergangenheit gestützt haben, bestehen. Gleichzeitig erhöhen die bereits gestiegenen Kapitalmarktzinsen und die Aussicht auf weiter steigende Zinsen die Opportunitätskosten von Gold. Zudem hat die Preisdynamik seit den Höchstständen im Februar deutlich nachgelassen. Nach der guten Wertentwicklung seit Eröffnung des Übergewichts realisieren wir die taktischen Gewinne und stufen Gold auf neutral zurück.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-Vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschliesslich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Communify AG (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umräume, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 10. September 2026
Redaktionsschluss: 14. September 2026