

Finanzmarktausblick

4. Quartal 2026



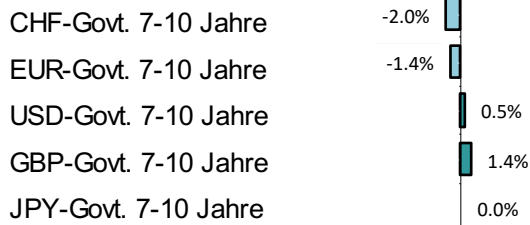
Finanzmarkttrenditen 01.01.2026 – 30.09.2026

Rendite in CHF (CHF-Anleger)

Aktien



Obligationen



Währungen



Rohstoffe



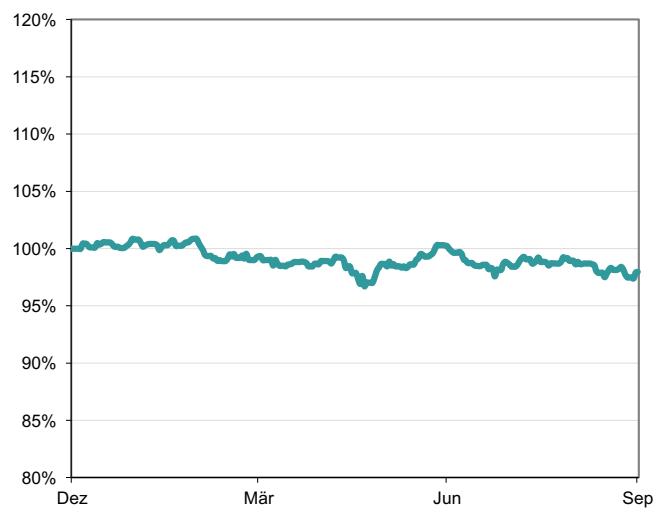
Anlagefonds



MSCI Welt in CHF



Gesamtertrag CHF-Govt. 7-10 Jahre in CHF



Robuste Weltkonjunktur

- Hohe Energiepreise
- Langfristige Zinsen auf mehrjährigen Höchstständen
- Kräftiges Gewinnwachstum setzt sich fort



«Inflationsrate fällt in den USA bestenfalls 2028 unter 2%.»

Matthias Wirz, Leiter Anlagestrategie und Vermögensverwaltung, Partner

Die Aktienmärkte befinden sich seit Mitte August in einer Konsolidierungsphase. Auslöser hierfür ist der beständig hohe Ölpreis von zeitweise über USD 100 sowie der weltweite Anstieg der langfristigen Zinsen. So kletterte die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen in den vergangenen drei Monaten von 4.45% auf 5.00%. Steigende USD-Zinsen haben aufgrund des globalen Zinsverbunds die entsprechenden Zinssätze im Rest der Welt in ähnlichem Ausmass erhöht.

Mitverantwortlich für diese Entwicklung ist die unklare Lage an der Strasse von Hormus, die zurzeit nur von wenigen Schiffen passiert wird. Ebenso wird das Ölabkommen zwischen den USA und Venezuela den Ölpreis kaum senken. Zwar erhalten die USA weitgehend die Kontrolle über die Erschliessung von mehreren venezolanischen Ölfeldern mit einem Förderpotenzial von bis zu 65 Mrd. Barrel Rohöl, womit die bisher nachgewiesenen Reserven der USA übertroffen werden. Gleichwohl wird der Wiederaufbau der dortigen Infrastruktur mehrere Jahre dauern und erhebliche, aktuell nicht erkennbare, Investitionen privater (US-) Ölkonzerne erfordern.

Trotz der jüngsten Konsolidierung bleiben die fundamentalen Rahmenbedingungen für Aktienanlagen konstruktiv. In unserer Vermögensaufteilung halten wir demnach an einer leichten Übergewichtung von Aktien zu Lasten von Liquidität und Anleihen fest. Um dem veränderten Zinsumfeld Rechnung zu tragen, wird ein Teil der Obligationenquote seit längerem in indirekte Immobilienanlagen angelegt. Diese Massnahme sichert gemischten Portfolios mit einer Anlage in reale Sachwerte höhere laufende Erträge.

Dank des gegenwärtig ausserordentlich kräftigen Gewinnwachstums der US-Unternehmen, besonders im IT-Sektor, führten die Kursgewinne im bisherigen Jahresverlauf – gemessen am erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 – nicht zu einer Ausweitung der Bewertungen. Ein weiter anziehendes Zinsniveau ist hingegen ein wesentlicher Risikofaktor für die Aktienmärkte: Falls die Gewinndynamik mittelfristig abnimmt, könnten steigende Zinsen eine Bewertungskorrektur auslösen. Positiv würden sich demgegenüber sinkende Inflationserwartungen auswirken, da sie den Weg für eine weniger restriktive Geldpolitik der amerikanischen Notenbank (FED) ebnen. Ebenso hilfreich – aber kaum wahrscheinlich – wäre eine Normalisierung der äusserst expansiven Fiskalpolitik hin zu einer geringeren Neuverschuldung der USA.

Unsere Anlagepolitik

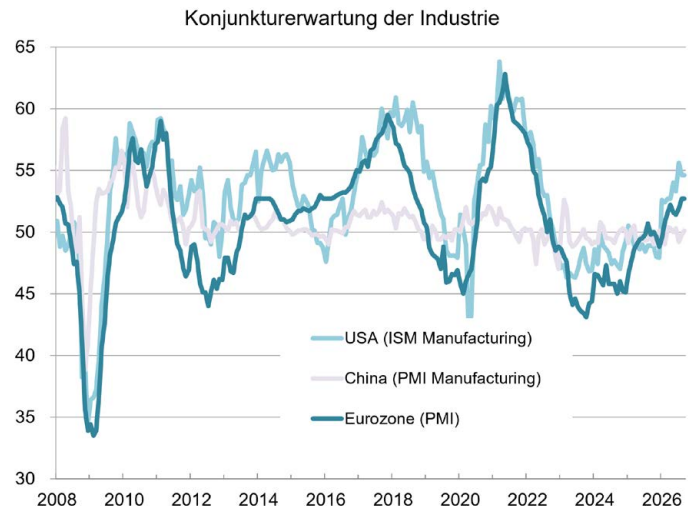
Konjunkturdaten

In Europa zeigt sich die Wirtschaft widerstandsfähiger als erwartet und setzt ihren moderaten Wachstumskurs fort. Trotz rückläufiger Kerninflation von 2.5% auf 2.4% stieg die Gesamtrate im August energiepreisbedingt auf 3.3% an, weshalb die EZB im September den Leitzins auf 2.50% angehoben hat.

In den USA stützt der weiterhin ausserordentlich robuste Arbeitsmarkt (162'000 neue Stellen im August) die Wirtschaft. Obwohl sich die Inflationsrate im Juli (Kernrate +0.2%) dem 2%-Ziel der Zentralbank (FED) annähert, hat die FED den Leitzins im September von 3.75% auf 4.00% angehoben, um verbleibende Teuerungsrisiken zu dämpfen.

Dank solider Exporte und eines anziehenden privaten Konsums verzeichnet Japan ein stabiles, von steigenden Löhnen getragenes Wachstum. Dies erlaubt es der Zentralbank (BOJ), ihre langjährige ultralockere Geldpolitik schrittweise weiter zu normalisieren.

Chinas Konjunktur stabilisiert sich auf einem langfristig niedrigeren Niveau. Gezielte staatliche Investitionen in Technologie und zukunftsorientierte Industrien fangen hierbei die anhaltende Schwäche auf dem heimischen Immobilienmarkt auf.



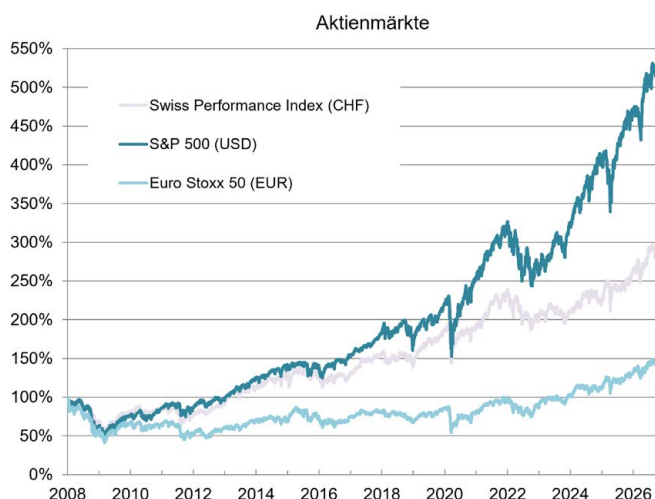
«Defensive, gut diversifizierte Aktienanlagen bleiben trotz oder gerade wegen dem KI-Hype attraktiv.»

Jean-Nicolas Fahrenberg, Geschäftsleitung, Partner

Aktien: weiterhin Übergewichten

Sollte der steigende Zinstrend in den kommenden Monaten anhalten, besteht bei Substanzwerten (Value) deutlich mehr Kurspotenzial als bei hoch bewerteten Wachstumstiteln (Growth).

Ein andauernd höheres Zinsniveau reduziert den Barwert zukünftiger Gewinne von Wachstumsunternehmen. Value-Titel profitieren hingegen von einer stabilen Ertragsbasis und attraktiven Dividendenrenditen. Solche defensiven Qualitätswerte sind in Indizes wie dem SMI, Dow Jones oder FTSE 100 überdurchschnittlich stark vertreten – insbesondere in den Sektoren Finanzen, Energie und Basiskonsumgüter.



Zudem zeigt der IT-Sektor aufgrund des KI-Booms deutliche Zeichen einer Überbewertung. Die ausserordentlich hohen Investitionen in Datenzentren betragen rund 2–3% des US-Bruttoinlandproduktes und müssen durch sehr hohe, wenig realistische Gewinnsteigerungen dieser Firmen amortisiert werden.

Sollten die Inflationserwartungen und in der Folge auch die langfristigen Zinsen im weiteren Jahresverlauf wieder sinken, wird der Technologiesektor dennoch an Attraktivität zurückgewinnen.



«In der aktuellen Zinssituation sind Substanzwerte den Wachstumstiteln vorzuziehen.»

Martin Wegmüller, Kundenberatung

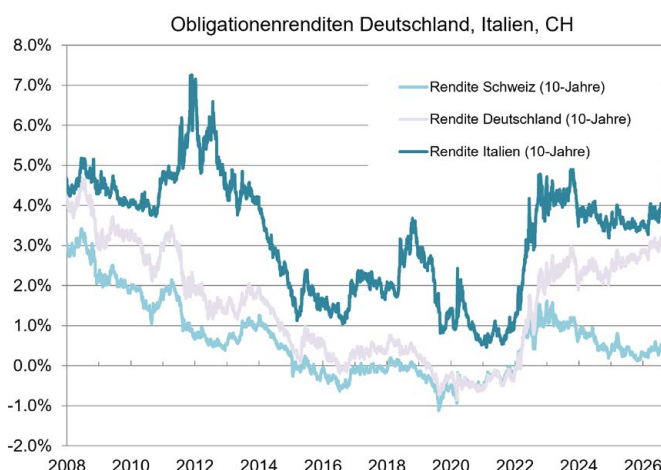
Obligationen: stark untergewichtet

Das höhere allgemeine USD-Zinsniveau wird massgeblich durch den Anstieg des Realzinses – seit 2010 von 0.0% auf rund 2.4% – bestimmt. Drei wesentliche Faktoren sind hierfür verantwortlich:

- Kapitalbedarf des Staates: Rasch wachsende Budgetdefizite und eine anschwellende Staatsverschuldung erhöhen die weltweite Kapitalnachfrage.
- KI-Investitionsboom: Die grossen Technologiekonzerne entwickeln einen enormen Kapitalhunger zur Finanzierung ihrer KI-Infrastruktur.
- Demografischer Wandel: Der fortschreitende Renteneintritt der «Baby-Boomer-Generation» dämpft das globale Sparvolumen und verringert das Kapitalangebot nachhaltig.

Da die US-Notenbank (FED) ihre Bilanzsumme nicht mehr durch Anleihekäufe (QE) ausweitet, sondern angesichts fortbestehender Inflationsrisiken eine restriktive Haltung einnimmt, verbleibt das hohe Anleiheangebot direkt im Markt. Um dieser Dynamik entgegenzuwirken, hat das von

Scott Bessent geführte US-Finanzministerium ein aktives Zinskurven-Management gestartet. Im Rahmen dieses Programms kauft das Finanzministerium gezielt länger laufende USD-Staatsanleihen zurück, finanziert durch die Emission kürzerlaufender Schuldverschreibungen. Diese Umschichtung zielt darauf ab, die langfristigen Renditen zu deckeln und die Finanzierungskosten für den Staat, Unternehmen sowie den privaten Wohnungsmarkt zu senken.



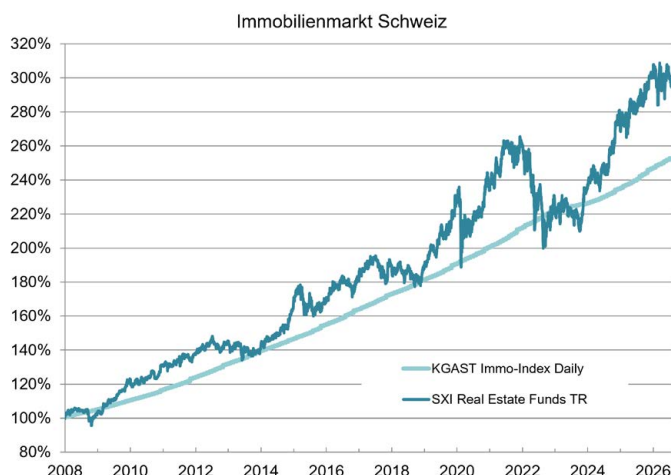
«Für das höhere USD-Zinsniveau sind vor allem drei Faktoren verantwortlich: Kapitalbedarf des Staates, KI-Investitionsboom und demografischer Wandel.»

Olaf Zehnder, Kundenberatung

Immobilien: übergewichten

Der weltweite Zinsanstieg lastet unvermindert auf den kotierte Immobilienfonds, welche seit Ende Mai rund 3% an Wert (SWIIT-Index) verloren haben. Der durchschnittliche Aufpreis (Agio) zum inneren Nettoinventarwert (NAV) ist im Zuge der Korrektur auf 29% zurückgegangen.

Damit notieren die Fonds nach langer Phase der Überhitzung wieder auf einem historisch fairen und daher kaufenswerten Niveau. Anleger profitieren hierbei von robusten Mieterträgen (insbesondere im stabilen Schweizer Wohnsegment), einer soliden Ausschüttungsrendite und erheblichem Aufholpotenzial, sofern die langfristigen Zinsen auf dem aktuellen Niveau bleiben oder wieder sinken.

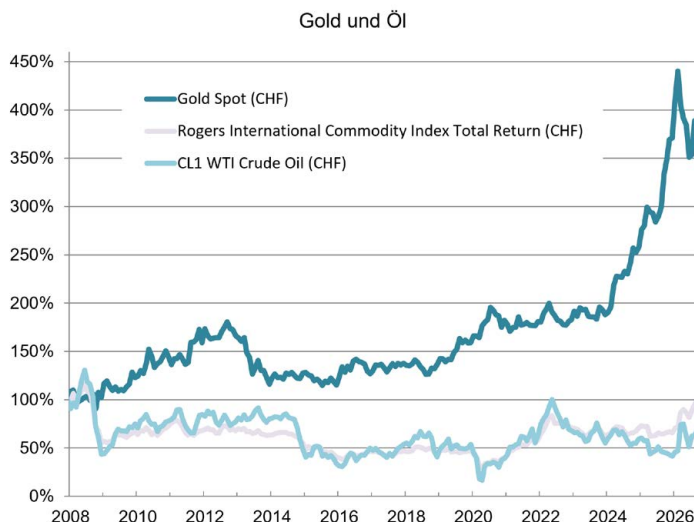


«Nach der zinsbegründeten Korrektur bieten Immobilienfonds wieder faire Bewertungen, weiterhin attraktive Ausschüttungen und langfristiges Aufholpotenzial.»

Michael Geissbühler, Kundenberatung

Edelmetalle und Rohstoffe

Gold hat nach einer mehrmonatigen Korrekturphase seinen langfristig steigenden Trend wieder aufgenommen. Es profitiert primär von seiner zunehmenden Entkopplung von den USD-Realzinsen sowie den anhaltenden Käufen der Zentralbanken. Kupfer wiederum entwickelt sich von einem rein zyklischen Basismetall zu einem strategischen Schlüsselrohstoff. Die ohnehin hohe Nachfrage durch die globale Energiewende (E-Mobilität, Stromnetze) wird durch den enormen Kupferbedarf beim Aufbau von KI-Rechenzentren verstärkt. Da aufgrund von Verzögerungen weltweit kaum neue Minen in Betrieb gehen, bleibt die Angebotsknappheit ein langfristiger Preistreiber.

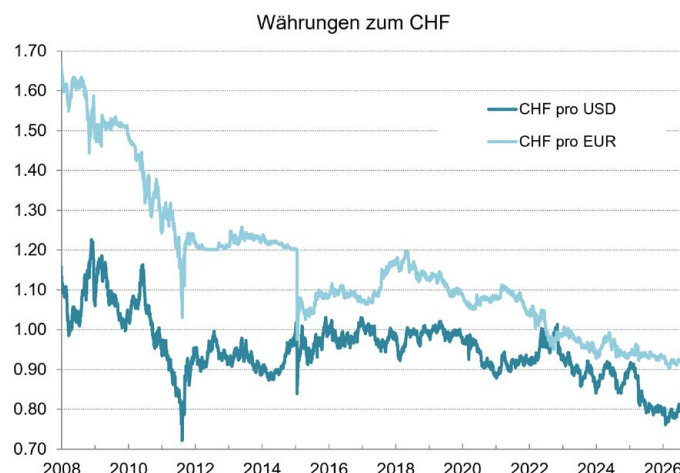


«Der KI-Boom und die Energiewende werden Kupfer zu einem unentbehrlichen strategischen Schlüsselrohstoff der Zukunft machen.»

Michael Dreier, Geschäftsleitung, Partner

Währungen

Die Kehrtwende bei den Zinserwartungen hat zu einer deutlichen Aufwertung des USD gegenüber dem EUR und dem CHF geführt. Der EUR wiederum konnte gegenüber dem harten CHF spürbar an Boden gewinnen, notiert jedoch – wie auch der USD – auf einem gemäss Kaufkraftparität zu hohen Niveau. Die resultierende Gesamtschwäche des CHF mindert den Druck für die heimische Exportwirtschaft und verleiht der SNB erheblich mehr geldpolitischen Handlungsspielraum. Trotz wiederholter Interventionen der japanischen Zentralbank (BOJ) setzt der JPY seine strukturelle Abwertung gegenüber dem USD fort.



«Schrumpfende Sparvolumen treffen auf den Kapitalhunger von Staaten und KI-Investitionen. Eine selektive Umschichtung in reale Sachwerte liefert höhere laufende Erträge.»

Dominik Nussbaumer, Geschäftsleitung, Partner

Alternativen zu unserer Anlagestrategie und unserem Hauptszenario

Unserem Hauptszenario wird unverändert die höchste Wahrscheinlichkeit zugeordnet. Mit dem vorläufigen Ausbleiben eines dauerhaften Waffenstillstands im Iran-Kriegs muss vorerst weiter mit hohen und möglicherweise weiter steigenden Energiepreisen gerechnet werden. Dennoch ist die Weltwirtschaft genug gefestigt, dass dieser Angebotsschock nicht in eine globale Rezession führt. Für uns ist das negative Szenario wahrscheinlicher als das mögliche positive Szenario. Aus diesem Grunde behalten wir unsere nur geringe Übergewichtung von Aktienanlagen bei.

Negatives Szenario: Dauerhafter Krieg, Ölpreis nachhaltig über USD 120

Das negative Szenario beschreibt eine erneute Eskalation und längere Dauer des Kriegs, wodurch die globale Wirtschaft mittelfristig in eine Rezession abgleitet. Hiervon sind die energieunabhängigen USA weniger betroffen als die stark von Energieimporten abhängigen Regionen Europas und Asiens. Insbesondere werden der private Konsum und die Investitionstätigkeit der Unternehmen empfindlich beeinträchtigt. In diesem Fall steigen die Teuerungsraten kurzfristig weiter an, womöglich gefolgt von Leitzinserhöhungen der Zentralbanken. Dagegen sinken die Langfristzinsen, da sich die Inflationserwartun-

gen in einer Rezession rasch zurückbilden. Daher bieten Staatsanleihen mit langen Laufzeiten in einem gemischten Portfolio einen teilweisen Schutz. Demgegenüber werden in Erwartung einer Rezession die Gewinnprognosen der Unternehmen gesenkt, wodurch eine kräftige Korrektur an den Aktienmärkten herbeigeführt wird. In diesem Szenario sind «sichere Häfen» wie zum Beispiel der CHF, JPY, Gold oder Staatsanleihen zu bevorzugen. Bei Aktienanlagen sollte der Fokus auf defensive, konjunkturunabhängige Sektoren gelegt werden.

Positives Szenario: Zeitnahe Beendigung des Kriegs, Ölpreis fällt auf unter USD 70 – 80

Eine rasche Einigung bei abschliessenden Friedensverhandlungen resultiert in einem zügigen Rückgang des Ölpreises auf das Vorkriegsniveau. Die folgende gesamthafte Öffnung der Strasse von Hormus und die Produktionsausweitung der OPEC führen zu einem merklichen Rückgang des Ölpreises auf womöglich unter USD 70. Aufgrund der darauf sinkenden Inflationserwartungen erhöht sich geldpolitischer Spielraum der Notenbanken, und das allgemeine Zinsniveau sinkt. In diesem Szenario profitieren insbesondere Aktienanlagen aus den Wachstumssektoren (Growth).

**Die engagierte Basler Privatbank
für Sie und Ihre Familie:
persönlich, verlässlich, kompetent.**

Trafina Privatbank AG

Rennweg 50
CH-4020 Basel
+41 61 317 17 17
info@trafina.ch
www.trafina.ch

www.trafina.ch/de/rechtliche-hinweise.html