Zürcher Kantonalbank

Zinswende mit Chancen

Ausgabe Schweiz



Roger Rüegg,
Leiter Multi-Asset Solutions

Marktrückblick

Im dritten Quartal zeigten die Aktienmärkte deutliche regionale Unterschiede. Während sich der US-Markt robust entwickelte, verlief die Performance in anderen Regionen verhaltener. Innerhalb des US-Marktes verbreiterte sich die Marktführerschaft: Der S&P 500 schnitt besser ab als der technologielastige Nasdaq, der zwischenzeitlich mehr als zehn Prozent von seinem Hoch im Juli einbüsste. Gegen Quartalsende erholten sich Technologiewerte jedoch deutlich und der Nasdaq näherte sich seinem Rekordhoch erneut an.

Die Geldpolitik blieb ein zentraler Treiber. In den USA führten höhere Energiepreise und anhaltender Inflationsdruck zu einer Kehrtwende der US-Notenbank. Im September erhöhte die Federal Reserve (Fed) den Leitzins und hob das Zielband um 25 Basispunkte auf 3,75 bis 4,00 Prozent an. Die Erwartung eines längerfristig restriktiven Zinsumfelds liess insbesondere die Renditen länger laufender Staatsanleihen steigen.

Auch in Japan setzte sich die geldpolitische Normalisierung fort: Die Bank of Japan erhöhte den Leitzins auf 1,25 Prozent und damit auf den höchsten Stand seit 31 Jahren. Die Schweizerische Nationalbank hingegen bewegte sich (noch) nicht und verharrt bei 0 Prozent.

Positionierung

Unsere Aktienquote lag im dritten Quartal weiterhin über der strategischen Gewichtung. Innerhalb des Aktiensegments setzten wir Schwerpunkte im Nasdaq und in den Schwellenländern. Schweizer Aktien waren bereits zu Quartalsbeginn untergewichtet, nachdem wir die Position per Ende Juni reduziert hatten. Ende Juli verringerten wir zudem unsere indirekten Schweizer Immobilienanlagen und gingen auch hier in ein Untergewicht. Neben saisonalen Faktoren sprachen die hohen Bewertungen und das umfangreiche Angebot an Kapitalerhöhungen für eine defensivere Ausrichtung.

Ende August nutzten wir die Korrektur bei Silber zum Aufbau einer Übergewichtung. Silber bietet aus unserer Sicht eine attraktive Kombination aus Edelmetall- und Industriecharakter: Es kann in Phasen geopolitischer oder inflationärer Unsicherheit zur Diversifikation beitragen, während seine breite industrielle Verwendung einen strukturellen Nachfragetreiber darstellt. Ebenfalls Ende August bauten wir eine Position in australischen Staatsanleihen auf und erhöhten so gezielt die Duration ausserhalb der Schweiz.

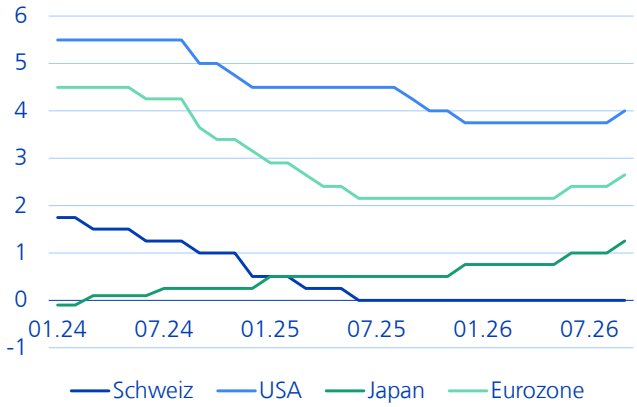
Ausblick

Für die kommenden Monate bleiben die fundamentalen Rahmenbedingungen für Risikoanlagen grundsätzlich intakt. Die Konjunktur präsentiert sich widerstandsfähig, und die Unternehmensgewinne bieten weiterhin Unterstützung. Gleichzeitig dämpfen höhere Energiepreise und der Zinsschritt der Fed die Erwartungen an eine rasche geldpolitische Lockerung.

Wir halten an unserer Übergewichtung in Aktien fest. Beim Nasdaq stehen den anspruchsvollen Bewertungen eine hohe Gewinndynamik sowie starke strukturelle Wachstumstreiber gegenüber. Auch Schwellenländer bleiben übergewichtet. Schweizer Aktien beurteilen wir im internationalen Vergleich hingegen zurückhaltender und führen die Untergewichtung daher unverändert weiter.

Im Anleihenbereich unterscheiden wir klar nach Regionen. Das tiefe Renditeniveau in der Schweiz spricht weiterhin für kurze Laufzeiten. Im Ausland bieten die höheren Renditen attraktivere Einstiegsmöglichkeiten. Entsprechend halten wir an einer längeren Duration bei Fremdwährungs-Staatsanleihen fest.

Entwicklung Leitzinsen 2024 - 2026 (in %)



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Finanzmärkte im Rückblick

		30.09.2026	31.12.2025	Performance YtD in Lokalwhrg (%)	Performance YtD in CHF (%)
Renditen (%)	10-j. Eidgenosse / Swiss Bond Index	0.58	0.32	-1.0	-1.0
	10-j. dt. Bundesanleihen / GER Govt Bond Index	3.59	2.86	-2.3	-0.6
	10-j. US-Treasuries / US Govt Bond Index	5.28	4.17	-2.7	2.6
Aktienmärkte	Schweiz, SMI	13'830	13'267	4.2	4.2
	Europa, Euro Stoxx 50	6'269	5'791	8.2	10.1
	USA, S&P 500	7'652	6'846	11.8	17.9
	Japan, Nikkei	66'754	50'339	32.6	39.1
	Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	1'705	1'404	21.4	27.8
Währungen	EUR/CHF	0.947	0.931	-	1.7
	USD/CHF	0.836	0.793	-	5.5
	GBP/CHF	1.109	1.068	-	3.8
	EUR/USD	1.133	1.175	-	-3.5
Rohstoffe/Edelmetalle (USD)	Rohöl, Brent	103.53	60.85	70.1	79.4
	Gold, Unze	4'157	4'319	-3.7	1.5

Quelle: Bloomberg, Zahlen gerundet: Performance der Anleihen basiert auf Indizes

Lust auf mehr? Weitere spannende Beiträge zu aktuellen Themen und Informationen zu unserem umfangreichen Angebot:

Unsere Expertise im Blog
Insights Blog Asset Management

Spannende Fachbeiträge und Informationen zu Makroumfeld und Anlagestrategie.

https://www.swisscanto.com/ch/de/institutionelle/blog.html

Unser Produkte-Update-Hub
Swisscanto Products

Hier finden Sie alles Wichtige zu unseren Fonds.

https://products.swisscanto.com

Rechtliche Hinweise

"BLOOMBERG®" and the Bloomberg indices listed herein (the "Indices") are service marks of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates, including Bloomberg Index Services Limited ("BISL"), the administrator of the Indices (collectively, "Bloomberg") and have been licensed for use for certain purposes by the distributor hereof (the "Licensee"). Bloomberg is not affiliated with Licensee, and Bloomberg does not approve, endorse, review, or recommend the financial products named herein (the "Products"). Bloomberg does not guarantee the timeliness, accuracy, or completeness of any data or information relating to the Products.

Dieses Dokument dient ausschliesslich **Informations- und Werbezwecken.** Es ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Es stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet es Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen können jederzeit angepasst werden. Die Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die Vermögensverwaltung der Zürcher Kantonalbank unter der Marke Swisscanto, welche vorliegend kollektive Kapitalanlagen schweizerischen, luxemburgischen und irischen Rechts (im Folgenden «Swisscanto Fonds»), umfasst.
Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungsäusserungen und Einschätzungen zu Wertpapieren und/oder Emittenten wurden nicht gemäss den Vorschriften zur Unabhängigkeit von Finanzanalysten erstellt und stellen somit Werbemitteilungen dar (und nicht unabhängige Finanzanalyse). Insbesondere unterliegen die für solche Meinungsäusserungen und Einschätzungen verantwortlichen Mitarbeiter nicht notwendigerweise Beschränkungen für den Handel mit den entsprechenden Wertpapieren und dürfen grundsätzlich eigene Geschäfte oder Geschäfte für die Bank in diesen Wertpapieren tätigen. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte). Diese können kostenlos bezogen werden unter products.swisscanto.com/ sowie in Papierform bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, die für die luxemburgischen Fonds als Vertreterin fungiert, und bei allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank, Zürich.
Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und allfällig ausgewiesene Performancedaten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Die Zürcher Kantonalbank übernimmt dafür keine Garantie. Mit jeder Investition sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden.

Die in dieser Publikation beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen nicht verfügbar. This publication and the information contained in it must not be distributed and/or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S of the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.

© 2026 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.