

MONITOR

4. Quartal 2026



MARKTKOMMENTAR

„Superintelligenz“ zwischen Wachstumseuphorie und neuen Risiken? Höhere Risikoprämien sorgen für mehr Volatilität, der technologische Investitions- und Wachstumszyklus scheint weiterhin intakt.



Jana Schenker
Portfoliomanagerin

Das dritte Quartal steht im Zeichen zweier Risikofaktoren für das Wirtschaftswachstum: steigende Zinsen und zunehmende Sicherheitsbedenken rund um Künstliche Intelligenz – oder vielmehr „Superintelligenz“. Diese neue Begrifflichkeit ist von Präsident Trump etabliert worden und unterstreicht den Anspruch der USA auf technologische Führerschaft und das Potenzial der KI, die menschliche Intelligenz in vielen Bereichen zu übertreffen.

Gleichzeitig bekommt die Wachstumsstory erste Risse. Namhafte Vertreter und Forscher der Branche warnen vor den Risiken immer leistungsfähigerer Modelle und fordern stärkere Sicherheitsmechanismen und Zurückhaltung beim Entwicklungstempo. Für Investoren entsteht ein Spannungsfeld: Je größer das wirtschaftliche Potenzial der Technologie, desto stärker rücken regulatorische, gesellschaftliche und operative Risiken in den Vordergrund.

Parallel dazu belasten steigende Staatsanleiherenditen die Schuldensituation. Hohe Energiepreise erschweren die Inflationsbekämpfung, so dass höhere Zinsniveaus länger bestehen bleiben dürften.

Die US-Zwischenwahlen im November bilden hinsichtlich dieser Themen einen wichtigen politischen Fixpunkt. Auch ein Börsengang von Anthropic im Nachgang der Wahlen wird zu einem Stimmungstest.

In den nächsten Wochen ist womöglich mit einer erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten zu rechnen. Fundamental dürften jedoch die starken Unternehmensergebnisse überzeugen und mittelfristig für ein positives Marktszenario sorgen. Erst recht, da ein technologischer Zyklus fünf bis zehn Jahre beträgt. Bei der KI ist der Infrastrukturaufbau bereits fortgeschritten. Die Phase der Monetarisierung und Realisierung der Produktivitätsgewinne steht erst noch am Anfang.

365 Bio. 119 Bps.

Der globale Schuldenstand erreicht im ersten Halbjahr 2026 ein Rekordhoch von USD 365 Bio. Das entspricht 311 Prozent des globalen BIP.

10-jährige französische Staatsanleihen verzeichnen den höchsten Renditeanstieg innerhalb eines Quartals seit 40 Jahren. Das neue Renditeniveau liegt bei 4.85% (+119 Basispunkte).

+43%

Bitcoin legt im dritten Quartal eine bemerkenswerte Rally hin.



Entdecken Sie mehr spannende Fakten in unserem Magazin.
Jetzt QR-Code scannen

Makroökonomisches Umfeld



Spürbare Konjunkturbelebung

Die Globalwirtschaft zeigt sich nach der Verschärfung geopolitischer Konflikte weiterhin robust. Die weltweit steigenden Investitionen in Künstliche Intelligenz durch Ausbau von Chipfertigungsanlagen, digitale Infrastruktur und Stromnetze sorgen für eine Belebung des Wachstums im dritten Quartal.

In den USA liegt das Wirtschaftswachstum derzeit bei über 2% und ist durch einen soliden Arbeitsmarkt gut gestützt. Die bereinigten Netto-Beschäftigungszahlen sind in den letzten sechs Monaten stabil geblieben. Einkaufsmanagerindizes für die Industrie als auch für den Dienstleistungssektor senden weiterhin positive Signale für die amerikanische Wirtschaft. Allerdings könnten stagnierende, real verfügbare Einkommen und ein nachlassender Privatkonsum das US-Wachstum bremsen – Stichwort steigende Lebenshaltungskosten.

Zuversichtliche Eurozone und Schweiz

In der Eurozone hat sich die makroökonomische Lage zuletzt besser entwickelt als erwartet. Das BIP dieser Region liegt mit +1.2% im zweiten Quartal höher als prognostiziert. Gemäss Stimmungskindikatoren sollte sich dieses Momentum bis zum Jahresende leicht abgeschwächt fortsetzen.

Ein äusserst kräftiges und breit abgestütztes Wachstum verzeichnet die Schweiz im zweiten Quartal – plus 1.5% gegenüber dem Vorquartal. Das ist der höchste Wert seit knapp fünf Jahren. Im direkten Vergleich mit der Eurozone (+0.9% für 2026) dürfte sich die Schweiz mit +1.1% dieses Jahr leicht stärker entwickeln.

Anstieg der Energiepreise

Ende Juli und Anfang September steigt der Brent-Rohölpreis aufgrund erneuter militärischer Eskalation wieder über USD 100 pro Fass und verschärft damit den Inflationsdruck. Bereits im Monat August liegt die Teuerung in den USA bei +3.4%, in der Eurozone bei +3.3%. Selbst in der Schweiz steigt sie auf +0.8% an. Zwar sind ausgeprägte Preis-Lohn-Spiralen bisher kaum erkennbar, dennoch reagieren die Zentralbanken mit einer restriktiven Geldpolitik.

US-Fed zieht nach

Auf die Leitzinserhöhungen im Juni in der Eurozone und in Japan folgt nun auch ein Zinsschritt der US-Fed. Es ist die erste Zinserhöhung in den USA seit Juli 2023. Damit unterstreicht der Fed-Vorsitzende Kevin Warsh die Glaubwürdigkeit der geldpolitischen Linie und peilt mittelfristig das 2%-Inflationsziel an.

Marktdaten

30.09.2026

Aktienmärkte (seit 31.12.2025)

SMI (CHF):	13'830.34 / +4.24 %
S&P 500 (USD):	7'651.54 / +11.77 %
EURO STOXX 50 (EUR):	6'269.02 / +8.25 %
FTSE 100 (GBP):	10'606.00 / +6.79 %
MSCI Emerging Markets (USD):	945.76 / +23.38 %
NIKKEI 225 (JPY):	66'753.72 / +32.61 %
MSCI All Country World (Local):	620.57 / +13.57 %

Obligationen

Eidgenossen (10y):	0.54 % / +30.6 Bps
US-Treasury (10y):	5.29 % / +111.8 Bps
Bund (10y):	3.58 % / +73.0 Bps
SBI AAA-BBB 3-5 TR:	131.09 / -0.82 %

Geldmärkte

CHF (SARON):	-0.07 % / +1.1 Bps
USD (SOFR):	3.90 % / +3.0 Bps
EUR (ESTR):	2.44 % / +51.6 Bps

Wechselkurse

EUR/CHF:	0.947 / +1.74 %
USD/CHF:	0.836 / +5.45 %
EUR/USD:	1.133 / -3.54 %

Alternative Anlagen

Immobilien Schweiz:	583.47 / -2.97 %
Gold (USD/Unze):	4'157.41 / -3.75 %
US-Rohöl (USD/Barrel):	103.53 / +70.14 %
Bitcoin (USD/XBT):	83'621.23 / -4.59 %



Entdecken Sie mehr spannende Fakten in unserem Magazin.
Jetzt QR-Code scannen

Traditionelle Anlagen

Währungen

Der Schweizer Franken verliert im dritten Quartal 2.6% gegenüber dem Euro und 3.4% gegenüber dem US-Dollar. Während sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken aufgrund der wirtschaftlichen Erholung im Euro-Raum und des Zinsdifferenzials stetig aufwertet und bei 0.95 EUR/CHF notiert, schwankt der USD/CHF-Wechselkurs hingegen deutlich stärker.

Hohe Absicherungskosten

Mitte August überschreitet der Schuldenstand der USA erstmals die Marke von USD 40 Bio., woraufhin US-Finanzminister Scott Bessent einen Anleiherückkauf veranlasst. Am Tag der Ankündigung fällt der US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken um fast 2%, ausgelöst durch die Glättstellung von Short-Positionen im Schweizer Franken. Der Effekt dieser Massnahme währt jedoch nicht lange, und die Staatsanleiherenditen der USA steigen erneut. Seither gewinnt der US-Dollar gegenüber dem Franken zunehmend an Stärke. Das ist weitgehend darauf zurückzuführen, dass die USA mit Nachdruck auf eine Wiederherstellung der Preisstabilität hinwirken. Das zeichnet sich Mitte September ab, als die US-Fed zur Inflationsbekämpfung die Zinsen um 0.25% anhebt. In der Folge verteuern sich für Schweizer Investoren die Währungsabsicherungen im USD auf 4.3% und im EUR auf 2.8% p.a.

Wechselkurs USD/CHF



Abb. 1: Wechselkurs USD/CHF im Quartalsverlauf (Quelle: Bloomberg)

Obligationen

Die internationalen Anleihemärkte stehen weiterhin unter dem Einfluss hoher Zinsen, anhaltender Inflationsrisiken und gestiegener Energiepreise. Besonders Staatsanleihen verlieren im vergangenen Quartal deutlich an Wert, da sich ihre Renditen auf erhöhtem Niveau befinden. In den USA liegt die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen bei über 5.2% und ist damit in einen Bereich vorgedrungen,

der zuletzt 2007, also vor der globalen Finanzkrise, erreicht worden ist. Markante Aufschläge bei den Staatsanleihen kann nicht nur in den USA, sondern in fast allen Ländern der westlichen Welt beobachtet werden. Neben der aktuellen Konjunktorentwicklung wirken die zunehmenden Staatsverschuldungen sowie die Unsicherheit über den künftigen Verlauf der Inflation und Geldpolitik belastend. Aktuell sorgen die rekordhohen Zinsen in Frankreich für Nervosität.

US-Finanzamt versus US-Fed

In den USA lässt sich ein Machtkampf zwischen der Fed und dem US-Finanzamt feststellen, um die Zinskurve unter Kontrolle zu bringen. Für die Zinsen am kurzen Ende geht der Markt bis Mitte 2027 in den USA von drei weiteren Zinserhöhungen (+0.75%) aus. Ähnlich viele Zinsschritte werden in der Eurozone erwartet. In der Schweiz könnte die Nullzinsphase im nächsten Frühling vorbei sein.

Stabile Unternehmensanleihen

Im Segment der Unternehmensanleihen mit bester Bonität ist die Lage wesentlich stabiler. Ihre Risikoaufschläge pendeln auf niedrigen Niveaus.

Aktien

Die Gewinne an den globalen Aktienmärkten nehmen im dritten Quartal um +1.0% weiter zu, allerdings nicht mehr so ausgeprägt wie in den Monaten zuvor. Während einige Indizes in der Nähe ihrer Höchststände notieren, findet unter der Oberfläche eine Sektor-Rotation statt: Banken-, Rohstoff- und Chemieaktien profitieren stärker von steigenden Zinsen und soliden Fundamentaldaten als beispielsweise die technologielastrigen Wachstumstitel. Kleinkapitalisierte Unternehmen sind weniger stark nachgefragt, da v.a. die grossen Unternehmen durch starke Quartalsergebnisse überzeugen.

Internationale Aktienmärkte im Aufwind

Aus der Perspektive von Schweizer Investoren entwickeln sich internationale Aktien aufgrund des schwachen Frankens insgesamt vorteilhafter als der Schweizer Aktienmarkt. In Lokalwährung betrachtet performen im dritten Quartal die Aktien der USA, der Schwellenländer sowie der konjunktursensitiven Indizes wie der deutsche DAX überdurchschnittlich gut. Der Schweizer Aktienmarkt gibt im Quartalsverlauf leicht Gewinne ab. Auf Sektorebene zeigt sich in der Schweiz keine klare Tendenz. Es sind eher unternehmensspezifische Gründe, welche die Performance von Einzeltiteln erklären. Erwähnenswert erscheint Sika, welche im dritten Quartal +10% zulegen kann, weil sich das organische Wachstum erholt und der Margenausblick angehoben wird.

+4.7%

MSCI All Country World Index in CHF – Q3

-2.6%

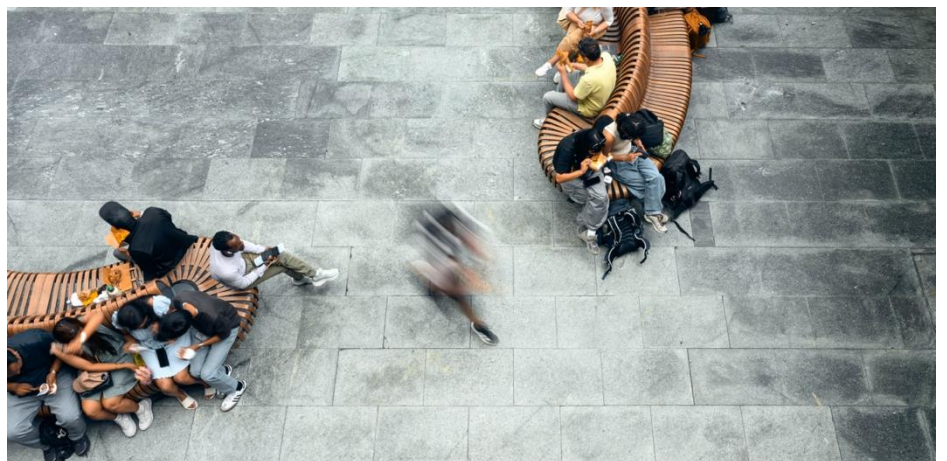
SMI ohne Dividenden in CHF – Q3

+29.4%

Erwartetes Gewinnwachstum für S&P 500 – 2026

Starke Berichtssaison

Für das zweite Quartal werden Gewinne in den USA ausgewiesen, welche auf Jahres-sicht um 25% zugenommen haben. 88% der Firmen übertreffen die hohen Erwartungen auf Gewinnebene. Für das Gesamtjahr wird in den USA ein Gewinnwachstum von +29% erwartet, für 2027 liegt eine leichte Steigerung von +17% drin. In Europa und der Schweiz ist eine ähnliche Tendenz feststellbar, jedoch weniger stark ausgeprägt (+16% für 2026, +13% in 2027).



Entdecken Sie mehr spannende Fakten in unserem Magazin.
Jetzt QR-Code scannen

Alternative Anlagen

Die Feinunze Gold wertet sich bis Ende September um +2.7% auf (USD 4'157). Zwischenzeitlich klettert der Preis auf über USD 4'650 und fällt ab Mitte August aufgrund der straffen US-Geldpolitik wieder zurück. Auch wenn die Volatilität bei Edelmetallen hoch bleiben dürfte, sind die fundamentalen Treiber wie Zentralbankkäufe und ETF-Zuflüsse weiterhin intakt.

Obwohl die Schweizerische Nationalbank SNB den Leitzins im September bei 0% belässt, antizipieren Marktteilnehmer mögliche Zinsschritte im Jahr 2027 und dämpfen aktuell das Sentiment für Schweizer Immobilienfonds. Grosse Emissionstätigkeit (Kapitalerhöhungen) und eine leichte Korrektur der hohen Agios führen zu Verlusten bei Immobilienfonds.

Eine starke Rally erfasst Bitcoin (+43% auf USD 83'621). Aktionen des US-Finanzamts schwächen kurzfristig den US-Dollar und als Folge flüchten Anleger in alternative Anlagen wie Bitcoin. Fast nebensächlich wird das Scheitern des Clarity Acts hingenommen. Die Hoffnungen liegen nun auf einer von der Börsenaufsicht SEC befugten, vorteilhaften Regulierung.

Privatmarkt-Anlagen

Buy-and-Build-Strategien gewinnen im Private-Equity-Markt weiter an Bedeutung. Da Unternehmensverkäufe schwierig und Bewertungen hoch bleiben, setzen Fonds verstärkt auf kleinere Zukäufe bestehender Portfoliounternehmen. Im ersten Halbjahr 2026 entfällt mehr als die Hälfte der weltweiten Private-Equity-Transaktionen auf solche Add-on-Akquisitionen.

Besonders aktiv sind die Bereiche Finanzdienstleistungen und Versicherungen, Industrie und Energie. Treiber sind die Konsolidierung fragmentierter Märkte, Automatisierung, veränderte Lieferketten und der steigende Energiebedarf von Rechenzentren. Für den Erfolg entscheidend sind jedoch nicht nur Zukäufe, sondern auch Branchenkenntnis, angemessene Kaufpreise sowie die erfolgreiche Integration und operative Weiterentwicklung der Unternehmen.

NEUIGKEITEN

Ein neuer Auftritt. Werte, die bleiben.



Abb. 2: Unser neues Valterna-Design

Vielleicht ist es Ihnen aufgefallen: Unser Monitor sieht anders aus. Unsere Webseite auch. Und das ist erst der Anfang. Wir entwickeln weiter, wie Sie Valterna erleben – digital und persönlich. Informationen sollen einfacher zugänglich sein, der Austausch unkomplizierter. Und wer den digitalen Weg bevorzugt, wird künftig noch mehr Möglichkeiten dazu haben.

Hinter dem neuen Auftritt steckt mehr als ein neues Design. Wir haben uns gefragt, was unsere Kundinnen und Kunden heute von uns erwarten – und was ihnen wirklich wichtig ist. Das zeigt sich in unserem Angebot, in unserer Kommunikation und in der Zusammenarbeit mit Ihnen. Auch digital – aber nicht um der Digitalisierung willen. Sondern dort, wo sie Dinge einfacher macht. Nicht alles davon ist auf den ersten Blick sichtbar. Aber hoffentlich spürbar.

Unser neuer Auftritt gibt dieser Entwicklung ein Gesicht. Seit August zeigt sich Valterna auf unserer neuen Webseite anders: klarer und moderner. Nun erscheinen auch Monitor und Know-how im neuen Stil. Und es geht weiter. Das Wesentliche aber bleibt: die persönliche Beratung, der direkte Austausch und unser Anspruch, Ihr Vermögen mit Weitsicht und Nähe zu begleiten. Digitale Möglichkeiten sollen diese Nähe ergänzen, nicht ersetzen.

Neu ist, wie wir uns zeigen. Nicht, was uns ausmacht.



Entdecken Sie mehr spannende Fakten in unserem Magazin.
Jetzt QR-Code scannen