

Unsere Sicht der Dinge im Februar 2026

Politik

Der amerikanische Präsident Donald Trump erhob Anspruch auf Grönland und schloss zu Beginn auch einen gewaltsamen Durchsetzungsversuch nicht aus. Damit brüskierte er seine europäischen NATO-Partner, die ungewöhnlich geschlossen reagierten und sich klar hinter Dänemark stellten. Gleichzeitig verschärften sich die Spannungen zwischen den USA und dem Iran weiter. Washington verlegte umfangreiche Truppenverbände in den Nahen Osten, sodass eine erneute militärische Intervention nicht ausgeschlossen werden kann. Der Ukrainekrieg rückte derweil weiter in den politischen Hintergrund.

Währungen

Das Jahr 2026 begann mit einer weiteren Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber EUR, USD, GBP und JPY. Am stärksten fiel die Bewegung gegenüber dem US-Dollar aus, der rund 3% an Wert verlor. Diese Abschwächung des USD spiegelt ein nachlassendes Vertrauen in die USA wider. Demgegenüber legten Währungen wie NOK, NZD oder AUD gegenüber dem CHF leicht zu. Die Stärke des Schweizer Frankens dürfte sich auch im weiteren Verlauf des Jahres 2026 fortsetzen, wobei die Schweizerische Nationalbank einer übermässigen Aufwertung entgegenwirken dürfte. Liquidität sollte daher, wo immer möglich, in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

Vertrauen

Die USA sind auf internationale Investoren und deren Vertrauen angewiesen. Mehrere Entwicklungen haben dieses Vertrauen zuletzt jedoch beeinträchtigt. Insbesondere die zunehmende Einmischung von Donald Trump in die Geldpolitik sowie die Missachtung der Gewaltenteilung gelten dabei als zentrale Faktoren. Die Abwertung des US-Dollars zu Beginn des Jahres 2026 ist als eine erste Folge dieser Entwicklungen zu werten. Ein weiterer Vertrauensverlust dürfte die Vorbehalte gegenüber den USA weiter verstärken und wäre kaum geeignet, neue Investoren anzuziehen.

Wirtschaft

Die Wirtschaftsdaten in den USA überraschten im Januar positiv. Die Arbeitslosigkeit lag unter den Erwartungen, und auch das Wirtschaftswachstum übertraf die Prognosen. Damit zeichnen die veröffentlichten Daten ein deutlich besseres Bild, als es die Konsumentenstimmung vermuten lässt. In den USA sinken in diesem Jahr die Steuern und jeder Steuerzahler erhält eine Rückerstattung von rund USD 3'800. Auch in Deutschland dürften die erhöhten Ausgaben für Sicherheit und Infrastruktur die Konjunktur stützen, wenngleich die damit verbundenen strukturellen Reformen länger dauern dürften als ursprünglich geplant.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen in CHF und EUR sanken über alle Laufzeiten hinweg, wobei der Rückgang im Schweizer Franken etwas stärker ausfiel als im Euroraum. So gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Deutschland und der Schweiz um 1 bzw. 6 Basispunkte auf 2.85% bzw. 0.22% zurück. Demgegenüber stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in USD und JPY um 11 bzw. 18 Basispunkte auf 4.24% bzw. 2.25%. Dies deutet unter anderem auf eine Verschlechterung der wahrgenommenen Bonität der jeweiligen Staaten hin und dürfte diese mittel- bis langfristig zu einer stärkeren fiskalischen Disziplin zwingen.

Rohstoffe

Rohstoffe legten auf breiter Front deutlich zu. Edelmetalle sowie Rohöl (WTI) verzeichneten im Januar 2026 starke Kursgewinne. Zeitweise stieg der Silberpreis um bis zu 62%. Per Monatsende belief sich das Plus bei Silber und Gold noch auf 20% bzw. 13%, während Rohöl um 14% zulegte. Letzteres lässt sich teilweise durch die zunehmenden Spannungen zwischen den USA und dem Iran erklären. Die ausgeprägten Wertschwankungen innerhalb eines so kurzen Zeitraums sind ungewöhnlich und spiegeln eine veränderte Marktrealität wider.

Monetäres Umfeld / Inflation

Im Januar 2026 nahm keine relevante Zentralbank eine Änderung der Leitzinsen vor. Auch in den kommenden Monaten sind kaum Überraschungen zu erwarten. Die Inflation scheint weitgehend unter Kontrolle zu sein; selbst in den USA ging sie zuletzt auf 2.7% zurück. Zudem fielen die jüngsten Konjunkturdaten überwiegend positiv aus. Vor diesem Hintergrund dürften sich die erwarteten Zinssenkungen der US-Notenbank weiter nach hinten verschieben. In der Eurozone werden kurzfristig ebenfalls keine Zinsänderungen erwartet. Global bleibt die Geld- und insbesondere die Fiskalpolitik expansiv.

Aktien

Im Jahr 2026 setzte sich der bestehende Trend fort. In CHF gerechnet entwickelten sich US-Aktien am schwächsten und verzeichneten insgesamt leichte Verluste. Dies ist vor allem auf die schwache Performance der Schwergewichte Microsoft (-12%) und Tesla (-6%) sowie auf die negative Entwicklung des US-Dollars zurückzuführen. Am besten entwickelten sich die Aktien der Schwellenländer mit einem Plus von 6%, gefolgt von japanischen Aktien. Auch der britische Aktienindex legte mit einem Zuwachs von über 2% überdurchschnittlich zu. Bei US-Technologiewerten bleiben wir weiterhin vorsichtig und bevorzugen derzeit Value-Titel.

Asset Allokation

Derzeit halten wir an einer neutralen Gewichtung von Aktien fest. Innerhalb der Aktienallokation sind Schweizer Aktien ebenfalls neutral gewichtet, britische Aktien übergewichtet und US-Aktien untergewichtet. Angesichts der erhöhten Unsicherheit empfiehlt es sich, möglichst wenig von der bestehenden Strategie abzuweichen. Im aktuellen Marktumfeld legen wir weiterhin besonderen Wert auf aktives Management sowie eine breite Diversifikation der Portfolios, um die Gesamtschwankungen möglichst gering zu halten.