

Unsere Sicht der Dinge im März 2026

Politik

Im Februar erklärte der US Supreme Court die von der US-Administration verhängten Zölle für unzulässig. Trump reagierte darauf mit der Einführung von Zöllen auf einer anderen Rechtsgrundlage. Die Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran führten zu keinem Ergebnis. In der Folge kam es am 28. Februar zu einem amerikanisch-israelischen Angriff auf den Iran. Der Iran reagierte mit Vergeltungsschlägen gegen Israel, gegen amerikanische Einrichtungen in der Region sowie gegen weitere Golfstaaten. Der Krieg in der Ukraine rückt weiter in den Hintergrund.

Währungen

Die Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber EUR, USD, GBP und JPY setzte sich im Februar fort. Diese Entwicklung lässt sich auch durch die soliden Staatsfinanzen der Schweiz erklären. An diesem Bild wird sich auf absehbare Zeit wenig ändern. Infolge des amerikanisch-israelischen Angriffs auf den Iran gewann der USD im März gegenüber allen genannten Währungen 2% oder mehr. Dies ist jedoch nicht als Trendwende zu verstehen, sondern als vorübergehende Entwicklung. Die US-Regierung hat kein Interesse an einem starken USD. Liquidität sollte wo immer möglich, in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

Iran

Der militärische Angriff auf den Iran kam letztlich nicht überraschend. Die Folgen lassen sich derzeit nur schwer abschätzen und hängen entscheidend von der Dauer der bewaffneten Auseinandersetzung ab. Je länger der Konflikt andauert, desto gravierender dürften insbesondere die Verwerfungen an den Energiemärkten ausfallen. Aktuell spricht jedoch mehr für eine längere Dauer des Konflikts, als gemeinhin erwartet wird. Europa und Asien sind davon deutlich stärker betroffen als die USA, die netto Öl und Gas exportieren.

Wirtschaft

Die US-Wirtschaft zeigte sich auch im Februar robust, gestützt durch den privaten Konsum und hohe Investitionen im Bereich Künstliche Intelligenz. Auch am Arbeitsmarkt zeichnet sich eine allmähliche Stabilisierung ab. In Deutschland erreichte der Einkaufsmanagerindex im Februar den höchsten Stand seit über drei Jahren. Diese positiven Konjunktursignale werden durch den Angriff auf den Iran nun jedoch auf den Prüfstand gestellt. Die wirtschaftlichen Folgen sind derzeit sowohl hinsichtlich ihres Ausmasses als auch ihrer konkreten Wirkungskanäle nur schwer abschätzbar.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen in CHF, EUR und USD sanken im Februar über sämtliche Laufzeiten hinweg. Auch die Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen ging zurück und lag per Ende Februar um 14 Basispunkte tiefer bei 2.11%. Der Rückgang der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Deutschland, Frankreich und den USA belief sich auf 17, 19 bzw. 26 Basispunkte, womit diese zum Monatsende bei 2.68%, 3.24% bzw. 3.98% lagen. In der Schweiz fiel der Rückgang mit 2 Basispunkten auf 0.20% vergleichsweise gering aus. Infolge der militärischen Intervention der USA und Israels stiegen die langfristigen Zinsen im März weltweit wieder an.

Rohstoffe

Im Februar verteuerten sich Rohstoffe weiter. Silber und Gold legten besonders stark zu, mit Preissteigerungen von rund 10% bzw. 8%. Auch Rohöl (Brent) verzeichnete ein Plus von mehr als 5%. Demgegenüber fielen die Preiszuwächse bei Industriemetallen mit rund 1% eher moderat aus. Infolge des amerikanisch-israelischen Angriffs auf den Iran vom 28. Februar verteuerte sich Rohöl nochmals deutlich um mehr als 40%. Der Gaspreis in Europa verdoppelte sich innerhalb von zwei Tagen. Industrie- und Edelmetalle korrigierten hingegen.

Monetäres Umfeld / Inflation

Im Februar 2026 belassen Fed, EZB und SNB ihre Leitzinsen unverändert. Die Inflation in der Eurozone ist weiterhin unter dem Zielwert von 2%, in den USA beträgt sie 2.5% und weist nach wie vor einen rückläufigen Trend auf. In der Schweiz bleibt die Teuerung mit 0.1% auf sehr tiefem Niveau. Kurzfristige Anpassungen der Leitzinsen sind derzeit weder in der Schweiz noch in der Eurozone oder in den USA zu erwarten. Global bleiben sowohl die Geldpolitik als auch insbesondere die Fiskalpolitik expansiv ausgerichtet. Die fiskalpolitische Unterstützung dürfte auf absehbare Zeit anhalten.

Aktien

Der Februar 2026 war ein sehr guter Monat für Aktieninvestoren. Besonders deutlich legten japanische und britische Aktien zu, mit Kursanstiegen von mehr als 10% bzw. 7% in Lokalwährung. Auch Schweizer Aktien verzeichneten im Februar ein Plus von über 5%. Demgegenüber entwickelten sich US-amerikanische und teilweise auch chinesische Aktien im vergangenen Monat negativ. Im März korrigierten die Aktienmärkte weltweit infolge des Krieges im Golf, wobei US-Aktien vergleichsweise kleine Rückgänge verzeichneten. Bei US-Technologiewerten bleiben wir weiterhin vorsichtig und bevorzugen unverändert im allgemeinen Value-Titel.

Asset Allokation

Angesichts der Kriege im Mittleren Osten und der Ukraine empfiehlt es sich, möglichst wenig von der definierten Strategie abzuweichen. Wir halten an einer neutralen Gewichtung von Aktien fest. Innerhalb der Aktienallokation sind Schweizer Aktien ebenfalls neutral gewichtet, britische Aktien übergewichtet und US-Aktien untergewichtet. Wir legen weiterhin besonderen Wert auf aktives Management sowie eine breite Diversifikation der Portfolios, um dadurch die Gesamtschwankungen möglichst tief zu halten.