Unsere Sicht der Dinge im November 2026

Politik

Die jüngsten Wahlen in Israel und den USA haben die politischen Machtverhältnisse verändert und den Handlungsspielraum von Benjamin Netanjahu und Donald Trump eingeschränkt. Welche Auswirkungen dies auf den Irankonflikt und den Ukrainekrieg haben wird, bleibt vorerst ungewiss. Die bevorstehenden Verhandlungen über die US-Schuldengrenze dürften zudem zeigen, inwieweit Trump zu Kompromissen mit den Demokraten bereit ist. Die geopolitischen Unsicherheiten bleiben damit erheblich, ebenso wie die Risiken für die globale Öl- und Gasversorgung.

Wirtschaft

Die Weltwirtschaft bleibt trotz verschiedener Unsicherheiten weiterhin auf Wachstumskurs, mit regional unterschiedlicher Dynamik. Während sich das Wirtschaftswachstum in den USA und China zuletzt leicht beschleunigte, schwächte sich die Konjunkturdynamik in der Eurozone leicht ab. Auch an den Arbeitsmärkten zeigte sich ein differenziertes Bild. In den USA und Japan gingen die Arbeitslosenquoten jeweils um 0.1 Prozentpunkte auf 4.1% beziehungsweise 2.4% zurück, während sie in der Eurozone mit 6.5% und in der Schweiz mit 3.0% unverändert blieben.

Monetäres Umfeld / Inflation

Nach den Leitzinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte im September beliessen die FED, die EZB und die Bank of Japan ihre Leitzinsen im Oktober unverändert. Trotz dieser Zinspause bleibt der Inflationsdruck erhöht. Die jährliche Teuerungsrate stieg in der Eurozone auf 4.0% und in der Schweiz auf 1.5%. In den USA lag diese zuletzt bei 3.7%. Angesichts der anhaltenden Inflationsrisiken rechnen die Finanzmärkte mit weiteren geldpolitischen Straffungen. Bis Ende 2026 wird insbesondere in den USA, aber auch in der Eurozone und Japan, mindestens ein weiterer Zinsschritt nach oben erwartet.

Währungen

Anfang Oktober notierte der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar und dem Euro auf Jahrestiefständen von USD/CHF 0.8395 beziehungsweise EUR/CHF 0.9486. Danach gewann der Franken wieder an Stärke. Diese Aufwertung dürfte auch auf die höher als erwarteten Inflations- und Wachstumszahlen sowie die damit verbundenen gestiegenen kurzfristigen Zinserwartungen zurückzuführen sein. Langfristig sprechen die im internationalen Vergleich deutlich niedrigere Inflation und die soliden öffentlichen Finanzen für einen strukturell starken Schweizer Franken.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen waren im Oktober mehrheitlich rückläufig. So sank die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen um 31 Basispunkte auf 4.95% und fiel damit wieder unter die Marke von 5%. Während die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen um 24 Basispunkte auf 3.33% zurückgingen, stiegen jene französischer Staatsanleihen um 16 Basispunkte auf 4.98%. Diese gegenläufige Entwicklung widerspiegelt die zunehmenden Unterschiede in der Beurteilung der jeweiligen Staatsfinanzen. Auch die Kreditrisikoprämien weiteten sich im Oktober aus, blieben jedoch weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau.

Aktien

Der Oktober war für die meisten Aktienmärkte ein negativer Monat. Während der amerikanische S&P 500 lediglich um 1.4% nachgab, verlor der technologielastige Nasdaq mehr als 4.5%. Noch deutlicher fielen die Kursverluste in Japan und China mit rund 5% beziehungsweise 7% aus. Der deutsche Leitindex DAX entwickelte sich hingegen mit einem Plus von 2.5% erfreulich. Mit mehr als 6% legte der Schweizer Aktienmarkt noch mehr zu. Diese Entwicklung wurde von der starken Performance der Pharmawerte getragen. Wir bleiben gegenüber Technologiewerten zurückhaltend und bevorzugen unverändert substanzstarke Value-Titel.

Anthropic

Anthropic, das Unternehmen hinter dem KI-Modell Claude, plant seinen Börsengang an der Nasdaq für den 19. November 2026. Der Grossteil des Emissionserlöses soll direkt dem Unternehmen zufliessen und zur Finanzierung seines weiteren Wachstums dienen. Auch andere Technologieunternehmen wie Meta greifen zur Finanzierung ihrer grossen KI-Investitionen auf Eigenkapital zurück. Dies ist ein Hinweis, dass die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals angesichts steigender Finanzierungskosten an Attraktivität verliert.

Rohstoffe

Die Erdölpreise setzten ihren Aufwärtstrend im Oktober fort. Rohöl der Sorte Brent verteuerte sich um 15% auf USD 113.53 je Barrel, während die amerikanische Referenzsorte WTI mit einem Plus von 14% eine ähnliche Entwicklung verzeichnete. Anfang November gaben die Ölpreise jedoch wieder nach. Die Erdgaspreise entwickelten sich regional unterschiedlich. Während diese in Europa um mehr als 20% stiegen, gingen sie in den USA um rund 20% zurück. Auch die Edelmetalle standen unter Druck. Gold verlor knapp 7% und Silber sogar 19%.

Asset Allokation

Wir halten an unserer strategisch neutralen Aktienquote fest. Amerikanische und japanische Aktien bleiben untergewichtet, während wir britische Aktien sowie globale Anlagetrends weiterhin übergewichten. Innerhalb der insgesamt neutral gewichteten Schwellenländer erhöhen wir die Allokation in chinesischen Aktien wieder auf ein neutrales Niveau. Bei der Titelselektion bevorzugen wir unverändert substanzstarke Value-Titel, insbesondere aus dem Energie- und Basiskonsumgütersektor. An unserer Übergewichtung von Gold halten wir ebenfalls fest.

FONTARIS

Bern, 11. November 2026