Albin Kistler
Vermögensverwaltung

Wir halten Wort.

NEUE ZINSREALITÄT

Anlagepolitik
Oktober 2026

Andreas Buner
Leiter CIO-Office

David Bussmann
Leiter Anlagen

André Kistler
Gründungspartner

Die periodisch erscheinenden Markteinschätzungen stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung: albinkistler.ch/dokumente

NEUE ZINSREALITÄT

Ausgangslage

Über den Sommer hinweg haben sich die Anzeichen einer umfassenden wirtschaftlichen Expansion weiter verdichtet. Der investitionsgetriebene Aufschwung trifft gleichzeitig auf angespanntere Bedingungen an den Energie- und Rohstoffmärkten und erzeugt neben höherem Wachstum auch erneuten Inflationsdruck. Steigende Langfristzinsen im Ausland sind Begleiterscheinungen dieser Entwicklung, wobei neben den kredithungrigen Staaten zunehmend auch investitionsfreudige Unternehmen um zusätzliches Kapital buhlen. Dieser Druck lässt sich exemplarisch an der Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ablesen, die die Schwelle von 5 % überschritt und damit den höchsten Stand seit fast zwei Jahrzehnten markierte. Für Anleger stellt sich die entscheidende Frage: Sind die höheren Zinsen Ausdruck verbesserter Wachstumsperspektiven, etwa im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz, oder überwiegen die Sorgen über die hohe Staatsverschuldung und Inflation?

Ökonomie

Die Kurzantwort: Wir sind überzeugt, dass beide Effekte eine Rolle spielen. Die Innovationskraft und die Resilienz der globalen Wirtschaft dürfen nicht unterschätzt werden. Ein Blick auf die Fundamentaldaten zeigt, dass die Unternehmenswelt insgesamt erfolgreicher denn je operiert. Die Gewinne amerikanischer Unternehmen liegen mehr als doppelt so hoch wie vor zehn Jahren. Auch Schweizer Unternehmen konnten ihre Ertragskraft trotz des starken Frankens und des anspruchsvollen Umfelds in einem ähnlichen Ausmass steigern. Gleichzeitig steckt die KI-Revolution in vielen Bereichen der Realwirtschaft noch in den Kinderschuhen. Die Wachstumsperspektiven haben sich trotz eines widrigen geopolitischen Umfelds verfestigt. Die Verknüpfung höherer Zinsen mit den positiven realen Wachstumsaussichten erscheint daher plausibel.

Nicht von der Hand zu weisen ist jedoch die ungemütliche Lage vieler westlicher Staatshaushalte, die sich durch den Zinsanstieg zunehmend verschärft. Angesichts ausufernder Defizite und höherer Zinszahlungen müssten diese Staaten sparen und harte Einschnitte vornehmen. Dafür fehlt jedoch nach wie vor weitgehend der politische Wille. Die Realität am Anleihenmarkt schränkt den Spielraum für eine weitere Verschuldung zusätzlich ein und erhöht die Kosten für die Versäumnisse der Vergangenheit.

Die Last der Schulden wird voraussichtlich weniger über strukturelle Reformen und Haushaltsdisziplin reduziert, sondern mehr über eine schleichende Inflation. Für dieses Szenario fordern die Gläubiger nominaler Forderungen nun konsequent höhere Renditen als Entschädigung ein.

Aussichten

An dieser Ausgangslage dürfte sich vorerst wenig ändern. Höhere Zinsen stellen grundsätzlich eine Belastung für die Konjunktur und die Finanzmärkte dar. In Verbindung mit höheren Wachstumsraten bleibt dieser Zustand für die Volkswirtschaften jedoch tragbar. An den Börsen kam es im Juli trotz der Publikation von Rekordgewinnen der Unternehmen zu einer Korrektur in den besonders stark gelaufenen Marktsegmenten. Dies werten wir als gesunde Grundlage für die weitere Entwicklung des breiten Aktienmarkts.

Positionierung

In einem Umfeld mit erhöhten Inflationsrisiken und gleichzeitig positiven Wirtschaftsaussichten bevorzugen wir weiterhin produktives Kapital in Form erstklassiger Unternehmen und Sachwerte. Den anspruchsvolleren Bewertungsparametern tragen wir mit einer langfristig ausgerichteten und sicherheitsorientierten Aktienselektion Rechnung. Auch unserem Fokus auf den Schweizer Markt bleiben wir treu. Die Schweiz zählt weiterhin zu den wenigen Staaten mit gesunden Staatsfinanzen und einem geringen Inflationsrisiko. Den erforderlichen Nominalwertanteil investieren wir deshalb schwergewichtig in Schweizer Obligationen, bei denen die Zinsrisiken überschaubar bleiben. Darüber hinaus zählen Schweizer Immobilienanlagen mit weiterhin soliden Ertragsrenditen zu unseren Favoriten. Die vorübergehende Schwäche des Schweizer Frankens erweitert den Handlungsspielraum der Schweizerischen Nationalbank in der Bilanz- und Zinspolitik. Insgesamt bleibt die Schweiz ein Stabilitätsanker in einem anspruchsvollen, aber weiterhin attraktiven globalen Anlageumfeld.