

HERDENTRIEB

Anlagepolitik

Juli 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/markteinschaetzung

HERDENTRIEB

Ausgangslage

Seit dem Rücksetzer im Frühling infolge des Iran-Kriegs legten die globalen Aktienmärkte eine schwungvolle Erholung hin und blendeten zwischenzeitliche Sorgen um Energieengpässe und konjunkturellen Gegenwind zunehmend aus. Erneut zeigte sich eine zuversichtliche Einschätzung zu Unternehmen und Wirtschaft als gerechtfertigt, während eine Positionierung anhand von Unterangsszenarien verfehlt war. Der Ölpreis befindet sich mittlerweile wieder nahe dem Vorkriegsniveau und die Weltwirtschaft wächst trotz einer leichten Abschwächung weiterhin moderat.

Ökonomie

Die Anpassungsfähigkeit von Unternehmen und Märkten gegenüber geopolitischen Verwerfungen bleibt bemerkenswert. Überzeugende Unternehmensresultate, eine Aufhellung der Vorlaufindikatoren in Industrie und Dienstleistungen sowie ein robuster Arbeitsmarkt unterstreichen die Widerstandskraft der globalen Wirtschaft. Das Investitionsumfeld präsentiert sich trotz geopolitisch angespannter Lage positiv, konzentriert sich jedoch stark auf Infrastruktur und Anwendungen im Bereich der künstlichen Intelligenz. Ein intensiver Wettbewerb um technologische Vorherrschaft ist erkennbar, verbunden mit der Erwartung nachhaltig höherer Gewinnrenditen und steigender Produktivität. Die USA und China bilden die Speerspitze dieser Entwicklung, während Europa als dritter Akteur kaum in Erscheinung tritt, sondern sich weiterhin mit strukturellen Altlasten herumschlägt. Entsprechend dürften die Wachstumsraten in Übersee und Asien auch zukünftig höher ausfallen als auf dem alten Kontinent. Für international ausgerichtete Unternehmen relativiert sich dieser Umstand jedoch.

Die verbesserten Konjunkturaussichten und der Preisdruck sind nicht spurlos an der Zinsentwicklung vorbeigegangen. Die US-Notenbank signalisiert angesichts hartnäckiger Inflation eine mögliche Straffung, während die Europäische Zentralbank die Leitzinsen zuletzt erhöhte, um dem energiepreisbedingten Inflationsdruck entgegenzuwirken. Die Schweizer Nationalbank hingegen kann dank moderater Inflation am Nullzinsregime festhalten.

Aussichten

Der positive Konjunkturausblick ist zunehmend in den Markterwartungen reflektiert. Besonders deutlich zeigt sich dies in der Bewertung von Geschäftsmodellen mit Bezug zur künstlichen Intelligenz, die eine ausgeprägte Aufmerksamkeit erfahren, während andere Marktsegmente in den Hintergrund treten. Dies führt zu wachsenden Konzentrationsrisiken im Technologiesektor sowie klassischem Herdentrieb in heisslaufende Titel und Unternehmen, welche eine aussichtsreiche Zukunft versprechen.

Positionierung

Im beschriebenen, stark fokussierten Marktumfeld bleibt für uns als Vermögensverwalter Disziplin zentral. Wir halten konsequent an unseren Grundsätzen fest: breite Diversifikation, hohe Qualitätsanforderungen und ein Fokus auf angemessene Bewertungen. Gleichzeitig wahren wir Zurückhaltung gegenüber hochzyklischen und kapitalintensiven Geschäftsmodellen.

Diese Ausrichtung kann in steigenden Märkten zu einer unterdurchschnittlichen Performanceentwicklung führen. Gleichzeitig trägt sie wesentlich dazu bei, das Portfolio in Phasen enttäuschter Erwartungen vor überproportionalen Verlusten zu schützen. Vor dem Hintergrund gestiegener Bewertungen in den internationalen Märkten – insbesondere in den USA – haben wir die Gewichtung qualitativ hochwertiger und vergleichsweise moderat bewerteter Schweizer Aktien weiter erhöht. Ergänzend wurden selektiv Gewinne realisiert und die Liquiditätsquote leicht ausgebaut. Sachwerte wie Aktien und Immobilien bleiben grundsätzlich attraktiv, weshalb wir Obligationen unverändert untergewichten. Die jüngste Erholung von Euro und US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken infolge verbesserter Zinsaussichten erachten wir als temporär. Langfristig bleiben wir von einer strukturellen Aufwertung des Schweizer Frankens überzeugt.

Die Identifikation erstklassiger Unternehmen erfordert unverändert eine fundierte, unabhängige Analyse. Kurzfristige Marktbewegungen oder Herdenverhalten stellen für uns keine verlässliche Grundlage für Anlageentscheidungen dar.