

Die Märkte: der Monat, der die Karten neu mischt

Fühlen Sie
sich zuhause



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG



Von **Gero Jung**
Leiter WKB für Anlagestrategie

KI und globale Unsicherheit: die zwei Gesichter des Jahres 2026

Die beiden grossen Themen, die die Finanzmärkte das ganze Jahr über geprägt haben – nämlich die geopolitischen Spannungen rund um den Iran und die Künstliche Intelligenz –, haben in diesem Monat gemeinsam erhebliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte gehabt. Die erneute Blockade der Strasse von Hormus, einer strategisch wichtigen Meeresenge, macht deutlich, dass das reibungslose Funktionieren der Weltwirtschaft von einigen wenigen Engpässen abhängt. Was die Künstliche Intelligenz (KI) betrifft, so stellt sich nicht die Frage, ob KI eine transformative Technologie ist: Wir wissen, dass sie es ist. Künstliche Intelligenz eröffnet auf makroökonomischer Ebene Perspektiven für ein stärkeres Wachstum. In einem optimistischen Szenario würde das zusätzliche Wirtschaftswachstum dank KI bei etwa 1 bis 2 Prozent liegen – ohne grössere Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt und ohne Anstieg der Arbeitslosenquoten.

Für Finanzanalysten liegt ein Schwerpunkt auf den massiven Investitionen der in diesem Sektor tätigen Unternehmen. Die Unternehmen, die die Aktienmärkte zunehmend beflügeln, sind unter dem Begriff «Hyperscaler» bekannt, d. h. Unternehmen, die Chips und Software entwickeln. Zu dieser Unternehmenskategorie gehören sieben US-amerikanische Unternehmen (Alphabet, Amazon, Apple, IBM, Meta, Microsoft und Oracle) sowie drei chinesische Unternehmen. Insgesamt machen diese Hyperscaler-Unternehmen den Grossteil der Investitionsausgaben im Bereich der KI aus, die laut dem Internationalen Währungsfonds bis 2029 auf 2'400 Milliarden Dollar geschätzt werden.

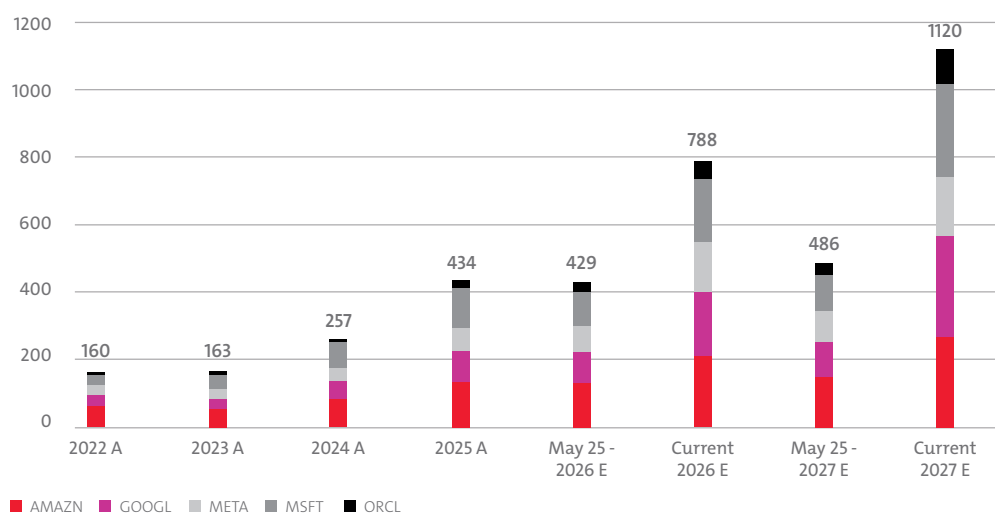
Ein grosses Risiko für Analysten auf kurze Sicht besteht darin, dass die Fortschritte im Bereich der generativen KI die Eintrittsbarrieren senken und die Verbreitung von Software beschleunigen, wodurch andere Unternehmen – die kostengünstiger aus Asien operieren – die etablierten Akteure verdrängen können. Im Jahr 2025 beliefen sich die weltweiten privaten Investitionen in KI in den USA auf 285 Milliarden Dollar, während der entsprechende Wert in China bei rund 12 Milliarden Dollar lag – also nur 4 % der US-Investitionen. Was passiert, wenn diese chinesischen Akteure beginnen, Produkte anzubieten, die qualitativ mit den amerikanischen Pendanten vergleichbar sind, jedoch zu einem Spottpreis? Gleichzeitig überprüfen Analysten die Bewertungen der gesamten technologischen Wertschöpfungskette und hinterfragen das Ausmass der angekündigten Investitionen angesichts noch ungewisser Rentabilitätsaussichten.

Ein Beispiel, das diesen Punkt verdeutlicht, findet sich in den Ankündigungen der betroffenen Unternehmen, wie etwa bei der Vorstellung der Ergebnisse des zweiten Quartals durch den US-amerikanischen Giganten Google Mitte Juli. Das US-Unternehmen wird seine Investitionen in Künstliche Intelligenz verstärken und kündigt für dieses Jahr Investitionen in Höhe von bis zu 205 Milliarden Dollar an. Und es warnt bereits jetzt, dass es 2027 noch mehr sein werden!

Zwei Kräfte, ein Markt: Künstliche Intelligenz und weltweite Unsicherheit

Grafik des Monats

Investitionen in KI



Investments

Aktuelle Positionierung

Die taktische Vermögensallokation ist eine Anlagestrategie, die darin besteht, die Aufteilung eines Portfolios auf verschiedene Anlageklassen – darunter Anleihen, Aktien und alternative Anlagen – je nach wirtschaftlichem Umfeld und Marktchancen vorübergehend anzupassen.

		Untergewichtet	Neutral	Übergewichtet		
		--	-	=	+	++
Cash	Themen					
Anleihen	Anleihen aus Schwellenländern, High Yield Europa, ausländische vs. inländische Anleihen					
Qualitätsanleihen						
Kreditrisiko High Yield/EM						
Duration						
Aktien	Infrastruktur					
Schweiz						
Europa/UK						
USA						
Entwicklungsländer						
Alternative Anlagen	Anleihen aus Cat Bonds					
Hedge Funds						
Immobilien						
Gold						
Währungen						
CHF/EUR						
CHF/USD						

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Beibehaltung eines neutralen Risikoniveaus und einer neutralen Aktienallokation. Dies folgt auf die im Juni getroffene Entscheidung, gemäss unserer strategischen Allokation (SAA) wieder zu einer neutralen Aktienallokation zurückzukehren.

Zu unseren jüngsten Entscheidungen gehören:

- Wir bleiben über den SPI-Index am Schweizer Markt investiert und behalten unsere Ausrichtung auf den US-Markt über den MSCI US Equally Weighted bei – dessen Zusammensetzung durch die gleichmässige Gewichtung der Titel das Engagement in Large-Caps reduziert und ein ausgewogeneres Risikoprofil bietet.

Anleihen

- Die Volatilität kehrt an den Anleihemärkten zurück.
- Die Zentralbanken – FED und EZB – schlagen einen restriktiveren Ton an.
- In der Schweiz dürfte die SNB im Jahr 2026 den Status quo beibehalten.

Aktuelle Daten

	Rendite	Seit 1 Monat (absolute Änderung)	2026 (absolute Änderung)
10 Jahre - Schweiz	0,42 %	0.18	0.15
10 Jahre - Deutschland	3,13 %	0.28	0.77
10 Jahre - USA	4,65 %	0.27	0.07
10 Jahre - UK	5,00 %	0.26	0.43

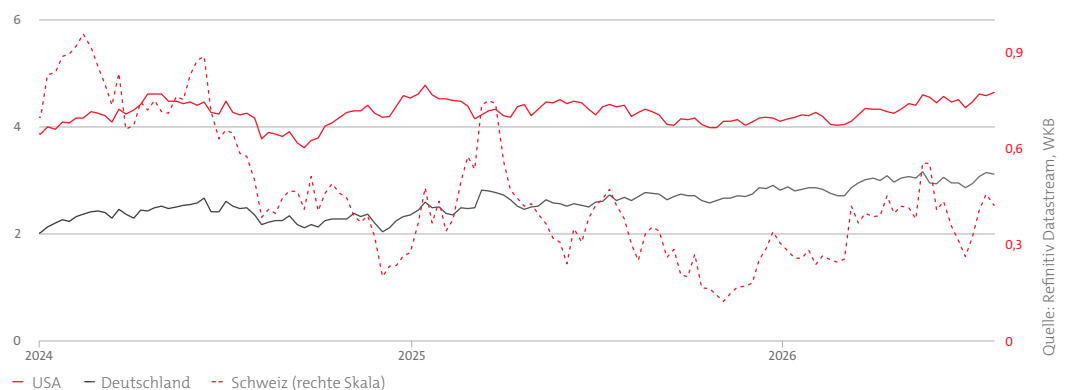
Staatsanleiherenditen unter Druck

Ein Wiederanstieg der Inflation, angeheizt durch die Spannungen im Nahen Osten und den Anstieg der Energiepreise, hat die Anleihemärkte im Juli auf dem falschen Fuss erwischt. Die Auswirkungen des wieder aufgeflammt Konflikts im Nahen Osten auf die Inflation sind offensichtlich: Erdöl und daraus hergestellte Produkte sind teurer geworden. Dadurch sind die Refinanzierungskosten gestiegen, was sich in wieder steigenden Anleiherenditen niederschlug, wobei die Anleihezinsen sowohl in den USA als auch in Europa parallel zunahmen. Dies ist auch auf eine erwartete Anhebung der Leitzinsen durch die US-Notenbank (Federal Reserve) sowie durch die Europäische Zentralbank zurückzuführen. Zu beachten ist, dass in der Schweiz die Anleihezinsen ebenfalls steigen, jedoch deutlich unter dem Niveau ihrer europäischen Pendanten bleiben.

Weltweit steigen die Renditen von Staatsanleihen überall an. Besonders hervorzuheben sind dabei die französischen Staatsanleihen, bei denen die Rendite 10-jähriger Anleihen derzeit bei fast 4 % liegt. Dafür gibt es zwei Hauptgründe: zum einen Inflationsängste, zum anderen – was speziell Frankreich betrifft – ein politisches Risiko.

Was die Geldpolitik betrifft, so hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen in diesem Sommer um 25 Basispunkte angehoben, während die US-Notenbank (Fed) einen restriktiveren Ton anschlug, ohne jedoch ihre Zinssätze anzupassen. Die wichtigsten Zentralbanken – darunter die FED, aber auch die EZB sowie die Bank of England – sehen sich einerseits mit Inflationsrisiken und andererseits mit Wachstumsrisiken konfrontiert. Unserer Ansicht nach werden die Zentralbanken – sofern keine grösseren Ereignisse eintreten – einen vorsichtigeren Kurs einschlagen: Wir rechnen weiterhin mit einem Status quo sowohl bei den US-Geldbehörden als auch auf dieser Seite des Atlantiks. In unserem Basisszenario ist daher für den Rest des Jahres keine Zinserhöhung seitens der FED und der SNB vorgesehen. Die SNB dürfte ihren Leitzins das ganze Jahr über unverändert lassen.

Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Aktien

Ein nach wie vor widerstandsfähiges Umfeld, das jedoch durch den Ölpreisschock geschwächt wurde, was die Disinflation in Frage stellt und die Risiken einer stagflationären Entwicklung wieder aufleben lässt.

In den Vereinigten Staaten herrscht eine solide Wirtschaftslage, doch die Fed steht vor einem komplexeren Spagat zwischen Inflation und Wachstumsverlangsamung.

Aktuelle Daten

	Seit 1 Monat (in Lokalwährung)	2026 (in Lokalwährung)	2026 (in CHF)
Welt	1,2 %	9,3 %	13,0 %
Schweiz	1,2 %	10,8 %	10,8 %
Eurozone	0,3 %	11,6 %	11,7 %
USA	1,0 %	9,0 %	12,6 %

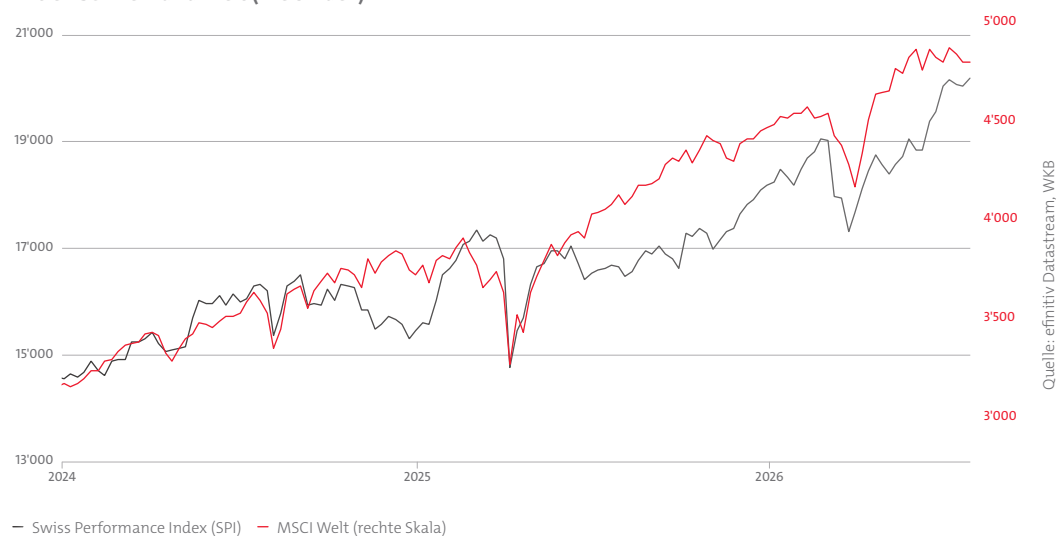
Zwischen technologischer Korrektur und globaler Widerstandsfähigkeit

Die Aktienmärkte halten dem jüngsten Zinsanstieg und anderen Schocks insgesamt gut stand – eine bemerkenswerte Entkopplung zwischen den beiden Anlageklassen. So liegt der Leitindex der US-Börse, der S&P 500, nur knapp unter seinem Allzeithoch – trotz des wiederauflebenden Konflikts im Nahen Osten und des Zinsanstiegs. Mehrere Faktoren erklären diese – relative – Widerstandsfähigkeit. Zunächst einmal die Fundamentaldaten. Sind Anzeichen einer Schwäche bei den makroökonomischen Fundamentaldaten zu beobachten? Derzeit noch nicht. Weltweit bleibt die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe solide, ebenso wie die Kaufkraft der Verbraucher. In den USA entsprechen die jüngsten Veröffentlichungen diesem Trend. Der Arbeitsmarkt steht trotz gewisser Befürchtungen Ende 2025 und Anfang 2026 auf soliden Fundamenten. In Europa deuten Umfragen auf eine Verbesserung der Konjunktur hin, während in der Schweiz das Wachstum weiterhin robust ist. Auch die chinesischen Konjunkturdaten sind beruhigend.

Eine weitere Stütze sind die Unternehmensergebnisse – Quartalsergebnisse, die eine solide Geschäftsentwicklung im zweiten Quartal belegen. Die Fundamentaldaten der grossen Akteure sind nach wie vor solide. Auch wenn der Aktienmarkt im Juli eine Korrektur erfahren hat, dürfte diese Korrektur nicht das Ende, sondern vielmehr eine Pause in der Euphorie rund um die Künstliche Intelligenz bedeuten.

In unserer taktischen Allokation bestätigen wir diese Positionierung, nachdem wir Ende Juni eine Rückkehr zu einem neutralen Risiko- und Aktienanteil beschlossen hatten. Insbesondere behalten wir unsere Positionierung in Schweizer Aktien bei und bleiben über den MSCI US Equally Weighted am US-Markt investiert – dessen Zusammensetzung durch die gleichmässige Gewichtung der Titel das Engagement in Large-Caps reduziert und ein ausgewogeneres Risikoprofil bietet.

Aktien Schweiz und Welt (Preisindex)



Alternative Anlagen

Alternative Anlagen:
Diversifizierung
über traditionelle
Anlagen hinaus.

Wir bleiben in Gold
und Schweizer
Immobilien
investiert.

Aktuelle Daten

	Preis	Seit 1 Monat	2026
Immobilien indirekt Schweiz	222	0,8 %	0,1 %
US dollar pro Feinunze	4'076	-0,1 %	-5,7 %
Öl (WTI)	84	19,8 %	47,1 %

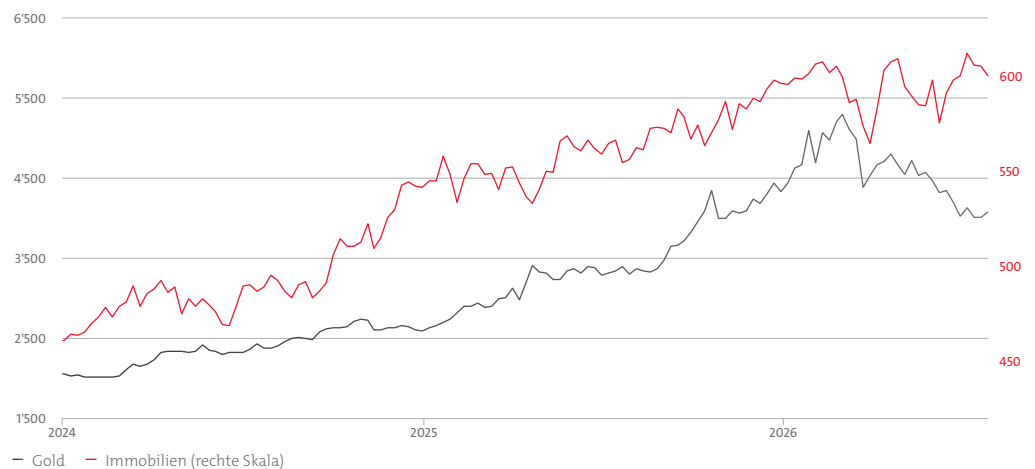
Gold legt eine Pause ein

Vor dem Hintergrund steigender Energiepreise, die den Inflationsdruck wieder anfachen, und einer restriktiveren Haltung der Zentralbanken hat der Goldpreis seine Korrekturphase fortgesetzt. Nach einer spektakulären Entwicklung im vergangenen Jahr, als der Preis für eine Unze Gold zu Jahresbeginn bei fast 5'500 Dollar lag, ist das gelbe Metall nun auf ein Niveau von knapp 4'000 Dollar zurückgefallen. Nachdem der Preis die Schwelle von 4'000 Dollar unterschritten hat, haben sich laut einer technischen Analyse die Risiken erhöht. Die Stärke des US-Dollars – die nicht unserem Basisszenario entspricht – könnte das Edelmetall ebenfalls belasten. Für uns bleibt Gold in einem nach wie vor angespannten geopolitischen Umfeld ein sicherer Hafen, und wir behalten unsere Position im gelben Metall bei.

Wir bleiben auch weiterhin in Schweizer Immobilien investiert. Auch wenn die Agio-Raten bei Immobilienfonds derzeit auf hohem Niveau liegen und der August historisch gesehen der für die Branche ungünstigste Monat ist, behalten wir unsere Gewichtung bei. Grundsätzlich sprechen mehrere Faktoren für Schweizer Immobilien. Das Bevölkerungswachstum ist nach wie vor robust, und die Tatsache, dass die Leitzinsen der Zentralbank bei null liegen – und voraussichtlich das ganze Jahr über auf diesem Niveau bleiben werden –, spricht für ein Festhalten an diesem Sektor.

Auch unsere Positionierung in alternativen Fonds («Hedgefonds») bleibt unverändert. Der Index, der die Aktivitäten des Sektors zusammenfasst, weist seit Anfang 2026 eine gute Performance auf.

Entwicklung der Gold- und Immobilienpreise



Wechselkurse

◀ In einem instabilen globalen Wirtschaftsumfeld bleibt der Schweizer Franken ein Stabilitätsanker.

◀ Bei starken geopolitischen Spannungen legt der US-Dollar zu.

Aktuelle Daten

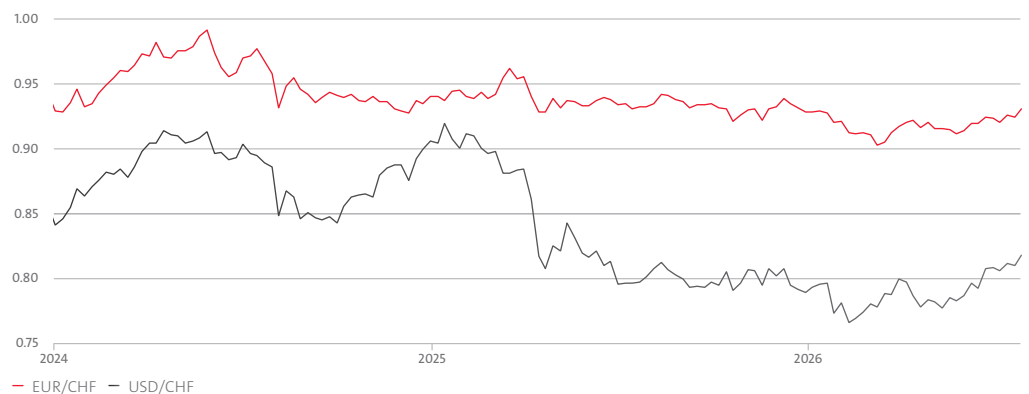
	Wechselkurs	Seit 1 Monat	2026
EUR / CHF	0.931	1,0 %	0,0 %
USD / CHF	0.819	1,2 %	3,3 %

Der Schweizer Franken behält seinen Status als sicherer Hafen

In diesem Sommer bewegt sich der Schweizer Franken in einem insgesamt stabilen Korridor und bleibt gegenüber dem Euro fest unter der Parität. In dieser «neuen Normalität» bewegt sich der Wechselkurs in einem Korridor zwischen 0,91 und 0,93 Schweizer Franken pro Euro. Bemerkenswert ist, dass der Zinsunterschied zwischen dem Franken und dem Euro mit 2,25 % ein hohes Niveau erreicht hat, während die EZB ihre Zinsen in diesem Sommer angehoben hat und die SNB ihren Leitzins bei null hält.

Was die Entwicklung des US-Dollars betrifft, so gewinnt der Dollar wieder an Boden. Mit einem Wechselkurs zwischen 0,80 und 0,81 hat die US-Währung leicht an Wert gewonnen, ohne dass sich jedoch ein klarer Trend abzeichnet. Ein Faktor, der diese Entwicklung erklärt, ist das Dilemma der US-Notenbank, die einerseits gegen die anhaltend hohe Inflation vorgehen muss und andererseits Massnahmen ergreifen soll, die den Arbeitsmarkt und die Wirtschaft im Allgemeinen stützen würden. Entgegen den aktuellen Erwartungen – zu denen auch eine Anhebung der US-Leitzinsen gehört – rechnen wir in diesem Jahr mit einer unveränderten Geldpolitik seitens der US-Notenbank.

Wechselkurse



Schweiz

Starker Franken, verhaltenes Wachstum: die Schweiz im Jahr 2026

Das Wirtschaftswachstum in der Schweiz bleibt zwar bescheiden, ist aber widerstandsfähig und wird durch solide Fundamentaldaten gestützt. Die Binnennachfrage ist weiterhin intakt, und die jüngsten Indikatoren deuten auf eine gute Konjunktur im Dienstleistungssektor hin. Die für den Monat Juni veröffentlichten Statistiken zeigen derzeit die höchsten Werte seit Jahren. Was den Industriesektor betrifft, so wächst die Produktion weiter.

Wir halten an unserer Prognose eines Leitzinses von null für dieses Jahr fest. Die Haltung der SNB bleibt unverändert; ihr Präsident hat angedeutet, dass eine Anhebung des Leitzinses kurz- oder mittelfristig nicht auf der Tagesordnung steht. Diese Politik ist weiterhin durch das niedrige Inflationsniveau in der Schweiz gerechtfertigt, während die Wirtschaftstätigkeit weiterhin unter ihrem vollen Wachstumspotenzial bleibt. Das Schweizer BIP dürfte in diesem Jahr um rund 1 % wachsen, was deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt liegt. Dennoch wird das Wachstum in der Schweiz höher ausfallen als das in der Eurozone.

Datenstand
23. Juli 2026

Redaktion
Gero Jung
Leiter WKB für Anlagestrategie

Clara Cialini
WKB Anlagestrategie

Walliser Kantonalbank
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

**Fühlen Sie
sich zuhause**



WKB

VERMÖGENSVERWALTUNG



**Benötigen Sie eine Beratung
von unseren Spezialisten?**
www.wkb.ch/anlageprodukte