



ANLAGE- STRATEGIE

SEPTEMBER 2026

BANK **avera**

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick

Unsere Sicht auf die Märkte

«Zinsen auf Schulden wachsen ohne Regen.» Dieses jüdische Sprichwort passt gut zum aktuellen Geschehen: Obwohl der diesjährige Sommer mancherorts viel zu trocken war, stiegen die US-Staatsschulden erstmals über USD 40 Bio. Diese Vier mit dreizehn Nullen lastet schwer auf der US-Wirtschaft und allein die Zinszahlungen machen rund 20% der gesamten US-Staatseinnahmen aus.

Dabei unterhält die USA aktuell ein Haushaltsdefizit von rund 6% ihrer Wirtschaftsleistung, was typischerweise in Rezessionsphasen zu beobachten ist und nicht bei Vollbeschäftigung und rekordhohen Unternehmensgewinnen. Auch ohne Zinszahlungen betrüge das Defizit immer noch rund 3%, was auf ein strukturelles Problem hinweist und verdeutlicht, dass sich die USA die Steuersenkungen der letzten Jahre eigentlich gar nicht leisten konnten.

Entsprechend verlangen Investierende für US-Staatspapiere mit längeren Laufzeiten immer höhere Zinsen. Der Zinssatz für zehnjährige Staatsanleihen ist mittlerweile auf fast 5% gestiegen – ein Niveau, das zuletzt vor der Finanzkrise 2008 zu beobachten war. Als wichtige Referenzgrösse am Zinsmarkt steigern höhere Renditen auch die Finanzierungskosten für andere Marktteilnehmer. Dies drückt bereits auf die Konsumentenstimmung und verlangsamt das Wirtschaftswachstum, was wenig hilfreich ist. Die steigenden US-Risikoprämien schwappen auch auf Europa über, wo sich nur die Schweiz mit ihrem einzigartigen Wirtschaftsmodell abzukoppeln vermag.

Vor diesem Hintergrund halten wir an unserer breit diversifizierten Anlagestrategie fest und setzen weiterhin auf qualitativ hochwertige und eher defensivere Anlagen, um dem riskanten Marktumfeld Rechnung zu tragen.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu den Anlagekategorien:

• Obligationen	Seite 3
• Aktien	Seite 3
• Alternative Anlagen	Seite 4
• Währungen	Seite 4

Unsere aktuelle Positionierung



⊕ Übergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

⊖ Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

⊙ Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

* SAA: Strategische Asset Allocation

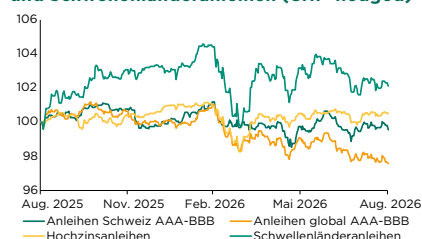
Anlageklasse Obligationen

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen (4,75%) ist auch im August infolge des hohen Budgetdefizits und höherer Inflationserwartungen weiter gestiegen. Dabei hat die Ankündigung des US-Finanzministers Scott Bessent, das Anleihen-Rückkaufprogramm zu erhöhen, wenig Wirkung gezeigt und die Nervosität am Markt eher noch etwas gesteigert.

Im Zug dessen gaben währungsgesicherte globale Anleihen (-0,21%) im August weiter nach, während sich Schweizerfrankenleihen (0,12%) unbeeindruckt zeigten und leicht zulegten. Aufgrund ihrer tieferen Duration konnten Hochzinsanleihen

(0,46%) zulegen und auch Schwellenländeranleihen (0,5%) profitierten von ihrer hohen laufenden Verzinsung. Wir rechnen weiterhin mit anhaltendem Inflationsdruck und erhöhten Preisrisiken bei Obligationen mit langen Laufzeiten.

Entwicklung Anleihen AAA-BBB, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Wir sind bei globalen Anleihen unter- und bei Hochzins- und Schwellenländeranleihen neutral gewichtet investiert.

Haben Sie gewusst ...

... dass die Staatsverschuldung der USA zum ersten Mal auf mehr als USD 40 Bio. gestiegen ist? Dabei ist mit einem aktuellen Haushaltsdefizit von rund USD 2,5 Bio. keine Besserung in Sicht und die hohen Zinsen tragen das ihre dazu bei, indem sie den Refinanzierungsaufwand zusätzlich verteuern.

Anlageklasse Aktien

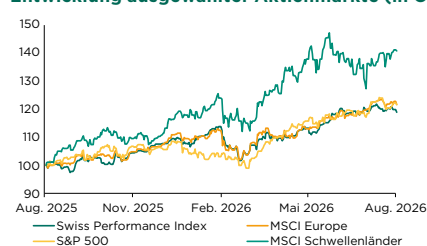
Die globalen Aktienmärkte (2,5%) verzeichneten mit dem August einen soliden Monat, der insbesondere vom positiven Abschluss der Unternehmensberichtssaison und von den überzeugenden Zahlen des Technologiesektors getragen wurde. Der Schweizer Markt (-0,2%) konnte dabei aufgrund seiner defensiven Sektorenzusammensetzung nicht mithalten, während US-Aktien mit 2,6% deutlich zulegen konnten.

Da auch Energie- und Rohstofftitel stark nachgefragt wurden, konnten Schwellenländeraktien sogar um 3,3% zulegen. Diese liegen auch seit Jahresbeginn mit einem Plus von satten 27,7% klar vorne. Wir rechnen auf-

grund der geldpolitischen Herausforderungen und der anstehenden US-Zwischenwahlen mit einer tendenziell höheren Volatilität an den Aktienmärkten.

Wir sind bei Schweizer und Schwellenländeraktien übergewichtet investiert und bevorzugen Titel mit hoher Qualität.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Keine Änderung meiner Pläne», meinte Novartis-Chef Vas Narasimhan bei der Bekanntgabe der Halbjahreszahlen Ende Juli noch. Diese müssen nun aber doch geändert werden. Denn nach dem Scheitern von zwei der drei grossen Hoffnungsträger in der Pipeline von Novartis reagierten Investierende ungehalten und liessen den Aktienkurs einbrechen.

Anlageklasse Alternative Anlagen

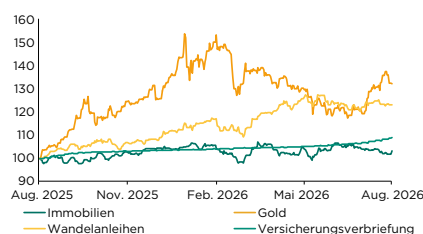
Die Verschuldungs-, Inflations- und Konzentrationsrisiken an den Märkten sprechen klar für die diversifizierende Wirkung von alternativen Anlagen. Im August legte Gold mit rund 10% deutlich zu, während die kotierten Schweizer Immobilienfonds (-0,7%) weiter konsolidierten und Wandelanleihen (0,4%) nur leicht zulegen konnten. Dafür profitierten Versicherungsverbriefungen (1,2%) von der günstig verlaufenden Hurrikansaison.

Flexible Obligationenfonds standen im August aufgrund des anspruchsvollen globalen Zinsumfeldes erneut unter Druck und verloren insgesamt rund 0,3%. Hingegen legte unsere taktische Position in nachrangigen

Unternehmensanleihen (0,1%) weiter zu und hat seit Jahresbeginn globale Bonds um 1,7% übertroffen.

Wir sind bei den weiteren alternativen Anlagen im Bereich nachrangiger Unternehmensanleihen übergewichtet investiert.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

...dass parallel zum Goldpreis auch der Preis für Bitcoin wieder in Richtung USD 80'000 gestiegen ist? Dabei hatten auch Zweifel an der US-Finanzpolitik den Bitcoin gestützt, als das US-Finanzministerium ankündigte, seine Rückkäufe langfristiger Staatsanleihen zu verdoppeln.

Anlageklasse Währungen

Der Euro zeigte sich im August gegenüber dem Schweizer Franken um 1,2% stärker und schloss klar höher bei CHF 0.939. Die relative Stärke ist den sich verbessernden Wirtschaftsdaten in der Eurozone und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) geschuldet, die weiterhin Bereitschaft signalisiert, gegen einen stärkeren Schweizer Franken vorzugehen. Der mittelfristige Abwertungsdruck auf dem Euro dürfte jedoch bestehen bleiben.

Der US-Dollar blieb im August gegenüber dem Schweizer Franken unverändert und schloss bei CHF 0.808. Auf globaler Ebene schwächte sich

der US-Dollar (-0,5%) im Sog der steigenden Staatsverschuldung weiter ab. Aus technischer Sicht scheint eine weitere Erstarkung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken jedoch weiterhin möglich, da der aktuelle Aufwärtstrend intakt bleibt.

Entwicklung EUR/CHF und USD/CHF über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst ...

...dass US-Notenbankchef Kevin Warsh am Notenbanker-Treffen in Jackson Hole (USA) überraschend restriktive Töne anschlug und damit eine baldige Zinserhöhung wieder stärker in den Fokus rückte? Die Aussicht auf höhere US-Zinsen liess danach die US-Währung deutlich ansteigen.

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Diese Ausgabe wurde von den nachfolgenden Personen erstellt.



Lars Rigling

Leiter Investment Solutions



Patrick Volkart

Investment Advisor Wealth Management

Diese Publikation wurde von der Bank Avera (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung. Sie richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz, die Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen der Bank Avera in Anspruch nehmen oder sich für diese interessieren. Sie dient ausschliesslich der Information und ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen unterschiedlichen Annahmen. Diese können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten beziehungsweise von allen Investoren erworben werden. Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig und glaubwürdig erachtet; trotzdem lehnt die Bank jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie gemachten Prognosen, Einschätzungen und angegebenen Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung der Bank Avera nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart worden ist, untersagt die Bank Avera ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte und übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.