

Monatsbericht

Oktober 2026

Investmentausblick

Konjunktur

Aktien

Zinsen

Ausgewählte Anlagethemen

Marktkompass

Investmentausblick

KONJUNKTUR

Die Konjunktur erweist sich trotz der erhöhten Energiepreise und der Unsicherheit im Nahen Osten als stabil. Ausserdem ist die Inflation vielerorts erhöht. Die Eurozone und die Schweiz haben einen steileren Wachstumspfad eingeschlagen. Chinas Binnenwirtschaft stagniert, der Aussenhandel bestätigt seine hohe Dynamik.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	↘	Die Renditen zwei- und zehnjähriger Staatsanleihen sind auf beiden Seiten des Atlantiks gestiegen. Zudem ist die Zinskurve in den USA steiler geworden. Warshs Streben nach geldpolitischer Flexibilität und Bessents Versuch, den Renditeanstieg am langen Ende zu bremsen, schaffen einen Zielkonflikt. Dies treibt die Risikoprämien nach oben. Die Renditen dürften sehr volatil seitwärts bis leicht höher tendieren.
Unternehmensanleihen	→	
Schwellenländeranl.	↘	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Die meisten Aktienmärkte haben in den vergangenen Wochen eine Pause eingelegt und seitwärts tendiert. Temporär gebremst haben vor allem hohe Zinsen. Auf Sicht der nächsten Monate dürften die Aktienmärkte leicht zulegen, wobei vor allem gute Gewinnaussichten helfen. Das Nahost-Risiko für die Energiepreise ist nicht völlig vom Tisch. Falls der Ölpreis anhaltend hoch bleibt, dürfte der brasilianische Aktienmarkt überdurchschnittlich gut abschneiden. Auch Leitzinssenkungen und eine gute Weltkonjunktur sprechen für diesen Markt.
Eurozone	→	
Grossbritannien	↘	
USA	→	
Pazifik	→	
Schwellenländer	→	
Global Mid-/Small Caps	→	
<u>Immobilien Schweiz</u>	↗	Schweizer Immobilienanlagen wurden im September durch die steigenden Zinsrenditen belastet. Zu Beginn des Oktobers hat in der Schweiz eine Zinsnormalisierung stattgefunden, wovon Immobilienanlagen profitierten. Der Immobilienmarkt bleibt weiterhin geprägt von einem tiefen Leerstand bei Wohnimmobilien, wie die neuste Erhebung der Leerwohnungsziffer zeigte. Durch die steigenden Zinsrenditen fiel die relative Attraktivität im Vergleich zu Schweizer Obligationen. Aufgrund des tiefen absoluten Zinsniveaus bleiben Immobilienanlagen trotzdem attraktiv.
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Eine Lösung im Nahostkonflikt erscheint kurzfristig als sehr unwahrscheinlich. Die Rohölexporte aus dem Nahen Osten sind fast wieder auf Vorkonfliktniveau. Die globalen Lagerbestände sind seit Konfliktbeginn um rund 1 Milliarde Fass geschrumpft. Anhaltende geopolitische Unsicherheiten, logistische Herausforderungen und die teilweise beschädigte Infrastruktur sprechen in den kommenden Monaten für erhöhte Energiepreise. Der starke US-Dollar und die hohen Opportunitätskosten belasten das Edelmetall. Die ETF-Flows sind trotz hohen Realzinsen seit Mitte Juli positiv. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Wir halten daher unverändert an unserer positiven Einschätzung für Gold fest.
Gold	↗	
<u>Währungen vs. CHF</u>		
EUR	→	Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Gleichzeitig wirkt die weiterhin deutliche Zinsdifferenz gegenüber dem Euro und dem USDollar dämpfend auf die Schweizer Währung.
USD	→	

- ↑ sehr positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↗ positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- neutrale Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↘ leicht negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↓ negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse

Konjunktur

Die Inflation bleibt wegen der Energiepreise vielerorts erhöht. In den USA dürfte der schwächere Arbeitsmarkt den Inflationsdruck etwas reduzieren. Jahrzehnte von Defiziten haben in vielen Ländern Schuldenberge aufgehäuft. Diese schränken den fiskalpolitischen Spielraum ein und führen wegen höherer Zinsen zu Mehrausgaben.

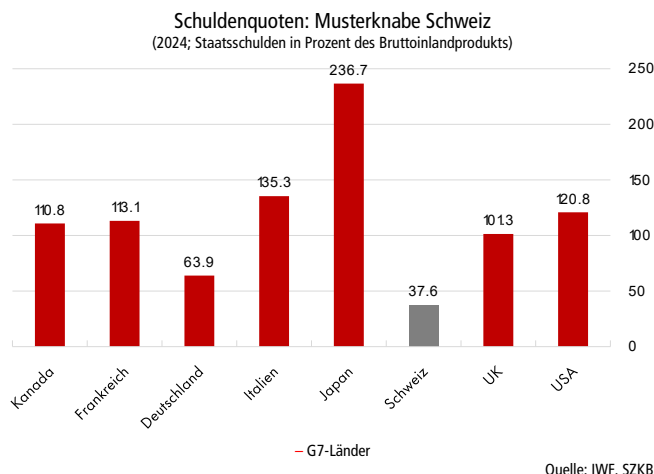
Neben den Energiepreisen ist die Konjunktur ein wichtiger Faktor für die Inflation. Zinsentscheide der Zentralbanken basieren daher stark auf Wachstumsprognosen. Stark beachtete Indikatoren sind die US-Arbeitsmarktzahlen. Anfang Oktober wurden die September-Zahlen publiziert und haben eine deutliche Verlangsamung der Arbeitsmarktdynamik angezeigt. Anstelle der erwarteten 90'000 wurden nur 29'000 neue Arbeitsstellen geschaffen. Ausserdem liegt das jährliche Wachstum der Stundenlöhne mit 3.0% geringer als im Vormonat und unter dem aktuellen Inflationswert von 3.4%.

US-Wahlen für Märkte kaum entscheidend

Der Druck auf die US-Zentralbank, mit Zinserhöhungen der Preisdynamik entgegenzuwirken, ist daher gesunken. Gleichzeitig werden die Arbeitsmarktzahlen oft als Erfolgsfaktor der Wirtschaftspolitik angesehen. Die Abschwächung dürfte die Wahl-Chancen der regierenden Republikaner in den US-Zwischenwahlen vom 4. November reduzieren. Dass die Mehrheiten im Senat und Repräsentantenhaus von den Republikanern zu den Demokraten wechseln, wird auf dem Wettmarkt Kalshi mit 61% als wahrscheinlichstes Szenario eingeschätzt. Wenn auch nur in einer der beiden Kammern die Mehrheit ändert, dürfte die US-Politik aufgrund der Gewaltenteilung von Blockaden geprägt sein. Für die Märkte ist das meist vorteilhaft, da einseitige oder extreme Massnahmen unwahrscheinlicher werden. Insgesamt rechnen wir allerdings nicht damit, dass das Wahlresultat allzu viel Einfluss auf die Börsen haben wird.

Defizite rücken in den Vordergrund

Staatsfinanzen sind «zahlengewordene» Politik. Steuersätze, Ausgabenprogramme, wirtschaftliche Strukturen und das Wirtschaftswachstum bestimmen langfristig über Defizite und Schulden. In den 1990er-Jahren wurden die «Maastricht-Kriterien» für den Euro-Bitritt formuliert. Aus heutiger Sicht erscheinen die geforderten maximalen 3% Defizit und 60% Schulden als Quote des Bruttoinlandprodukts utopisch. Unter den G7-Ländern kommt einzig Deutschland in die Nähe der Schwelle. Die Schweiz brilliert mit einer Schuldenquote von 37.6%.



Aktien

Die hohen Zinsen bremsen die Aktienmärkte. Allerdings sind die Gewinnaussichten weiterhin gut. Dies spricht mittelfristig für leicht steigende Kurse. Die Sorgen um die Staatsfinanzen in der Eurozone belasten die betroffenen Märkte nur leicht, denn die meisten grossen Unternehmen sind international tätig.

Die meisten Aktienmärkte werden derzeit gebremst von hohen Zinsen. Wir rechnen nicht mit einer raschen Entspannung, denn die robuste Konjunktur, der hohe Kapitalbedarf für künstliche Intelligenz und die Risiken im Nahen Osten sorgen für anhaltenden Aufwärtsdruck bei den Zinsen. Doch es gibt auch eine positive Seite: Die solide Konjunktur und die KI-Investitionen sorgen für gute Gewinnaussichten in vielen Branchen. Deshalb sind die höheren Renditen verkraftbar, und die Aktienkurse dürften steigen.

Tech-Aktien vor interessanten Wochen

Überdurchschnittlich abgeschnitten hat zuletzt der US-Markt mit seinem hohen Anteil an Technologiewerten. Vor allem Aktien mit Bezug zum Thema künstliche Intelligenz waren gesucht.

Ende Oktober werden die meisten US-Technologieriesen ihre Resultate rapportieren und über ihre Investitionspläne informieren. Im November ist dann das IPO von Anthropic geplant. Diese Ereignisse dürften den Kursverlauf vieler Technologiewerte und KI-Zulieferer in nächster Zeit wesentlich mitbestimmen.

Eurozone: Defizitsorgen belasten nur leicht

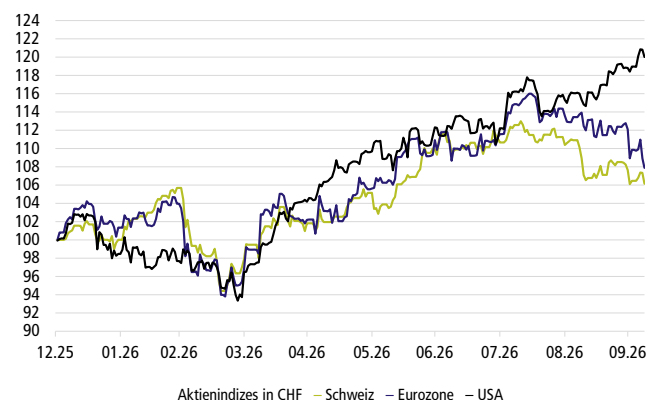
Auf die Sorgen um die Staatsfinanzen Frankreichs, Italiens und anderer Staaten haben die entsprechenden Aktienmärkte nur leicht reagiert, denn die meisten grossen Unternehmen sind international tätig, sodass der Heimmarkt nicht entscheidend ist. Am stärksten exponiert sind binnenorientierte Zykliker. Sie wären besonders betroffen von höheren Steuern zum Schuldenabbau oder einer schlechteren Konjunktur wegen der Unruhe an den Anleihenmärkten.

Brasilien: Hoffnung auf Politikwechsel

Der brasilianische Aktienmarkt sprang Anfang Oktober stark an. Nach der ersten Wahlrunde ist Flavio Bolsonaro der klare Favorit für die Stichwahl am 25. Oktober. Viele hoffen, dass er das hohe Haushaltsdefizit reduzieren wird und zu tieferen Zinsen und besseren Bedingungen für die Wirtschaft beitragen kann. Das könnte längerfristig zu Aufwind für brasilianische Aktien führen. Allerdings sind die Pläne von Bolsonaro noch recht vage.

Aktienmärkte: Nach Anstieg seitwärts tendiert

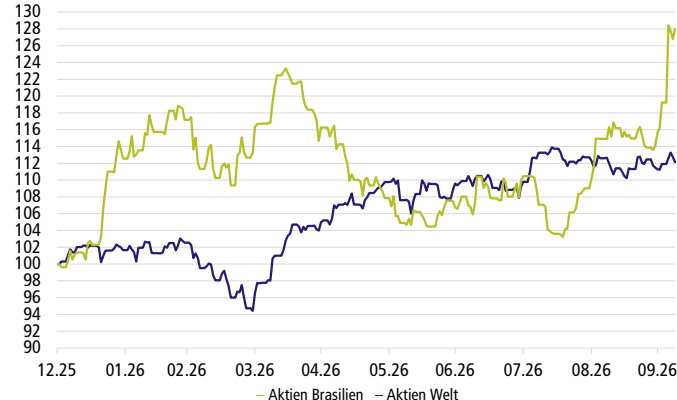
(01.01.2025 bis 08.10.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: SIX

Brasilien: Ölpreis, Weltkonjunktur und Zinssenkungen helfen

(01.01.2025 bis 08.10.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: SIX

Zinsen

Steigende Anleiherenditen, höhere Energiepreise und umfangreiche Investitionen in künstliche Intelligenz sorgen für Unsicherheit an den Märkten. In Europa rücken die französischen Staatsanleihen in den Vordergrund, während es in den USA eine Verschnaufpause bei den Renditen gibt.

Die jüngste Entwicklung an den Anleihemärkten hat die Stimmung deutlich eingetrübt. Die Renditen vieler Staatsanleihen sind auf Niveaus gestiegen, wie sie seit Jahrzehnten kaum mehr beobachtet wurden. Das verstärkt die Sorgen der Anlegerinnen und Anleger. Einerseits über einen möglichen neuen Inflationsschub, andererseits über die Folgen dauerhaft höherer Zinsen für Wirtschaft und Finanzmärkte.

Energie und KI-Investitionen belasten

Ein wichtiger Treiber sind die Energiepreise. Sollten diese wieder deutlicher anziehen, könnte dies die Inflation erneut nach oben treiben. Gleichzeitig investieren viele Unternehmen stark in den Ausbau der Infrastruktur für künstliche Intelligenz, etwa in Rechenzentren, Spezialchips und Netze. Diese Projekte sind kapitalintensiv und erhöhen den Finanzierungsbedarf. In einem Umfeld steigender Zinsen werden solche Investitionen teurer, was die Märkte zusätzlich verunsichern kann. Ausserdem sorgen grosse KI-bezogene Anleihssemissionen für ein steigendes Angebot, was die Renditen im Gesamtmarkt tendenziell erhöht.

Verschnaufpause bei US-Renditen

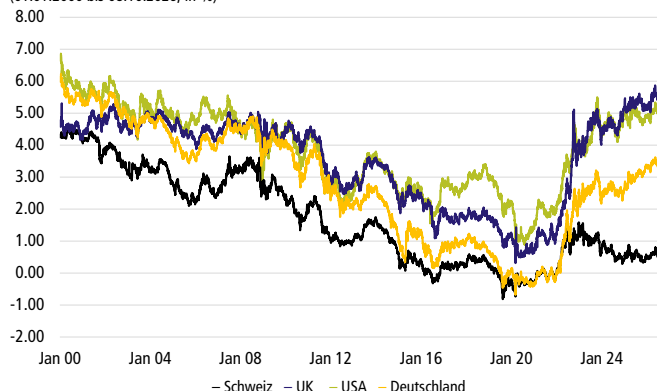
Die Verkäufe von US-Staatsanleihen sind nach der Veröffentlichung der Arbeitsmarktzahlen am letzten Freitag etwas zurückgegangen. Die unerwartet tiefe Zahl geschaffener Arbeitsstellen wirkt inflationsmildernd. Die eingepreiste Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung am Fed-Meeting Ende Oktober ist in der Folge deutlich gesunken. Der starke Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen seit September hat sich seit Freitag bei den längeren Laufzeiten auf hohem Niveau stabilisiert.

Frankreich rückt in den Fokus der Märkte

In Europa stehen derzeit insbesondere die französischen Staatsanleihen im Fokus. Der Zinsabstand (Spread) zwischen 10-jährigen französischen und deutschen Staatsanleihen – letztere gelten als Referenz in der Eurozone – hat sich deutlich ausgeweitet. Das hat an den Märkten die Frage aufgeworfen, ob es sich um eine vorübergehende Reaktion auf Unsicherheiten handelt oder ob sich daraus längerfristige Spannungen im Euroraum entwickeln könnten.

Renditen 30-jähriger Staatsanleihen

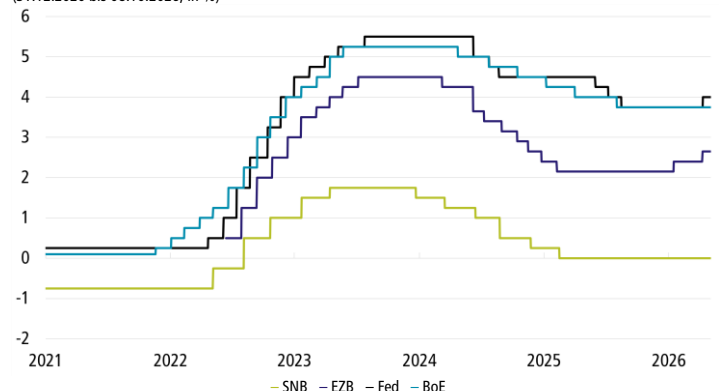
(01.01.2000 bis 08.10.2026; in %)



Quelle: SIX

Leitzinsen aktuell

(31.12.2020 bis 08.10.2026; in %)



Quelle: SIX

Ausgewählte Anlagethemen

Öl: Diesel als Schwachstelle

(31.08.2009 bis 07.10.2026; in US-Dollar pro Gallone)



Quelle: SIX

Im September erreichten die Dieselpreise Rekordstände. Die ausserordentlich grosse Preisdifferenz zwischen Europa und den USA zog zunehmend US-Diesel über den Atlantik. Die Lieferungen verdoppelten sich und verknappten die US-Lagerbestände. Unter Druck von US-Präsident Trump haben die G7-Staaten beschlossen, weitere Notfallreserven von Rohöl und Diesel freizugeben. Der geplante Rückgang der Rohölvorräte wirkt wenig alarmierend, da er über der Stress-Schwelle bleibt. Bei Diesel ist das Bild anders. Bei vollständiger Freigabe würden die OECD-Bestände auf den tiefsten Stand seit zwei Jahrzehnten fallen.

Währungen: Euro stolpert über Paris

(01.01.2010 bis 08.10.2026; r.S. invers, l.S. in %)

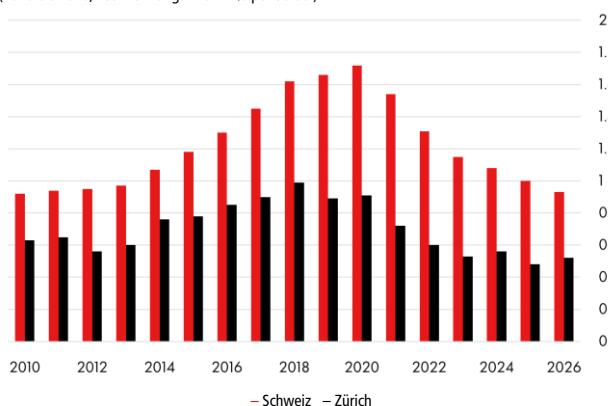


Quelle: SIX

Der Euro zeigte sich in den vergangenen Monaten gegenüber dem Franken robust. Die Zinsdifferenz zugunsten der Eurozone machte Anlagen in Euro attraktiver und stützte die Gemeinschaftswährung. Zuletzt hat sich das Bild gedreht. Die politische Unsicherheit in Frankreich und das anhaltend hohe Staatsdefizit belasten den Euro, während der Renditeaufschlag französischer gegenüber deutschen Staatsanleihen den höchsten Wert seit der Schuldenkrise erreicht hat. In solchen Phasen gilt der Franken historisch als beste Absicherung gegen steigende Spreads zwischen Bundesanleihen und den übrigen europäischen Staatsanleihen.

Schweizer Immobilien: Kaum leere Wohnungen

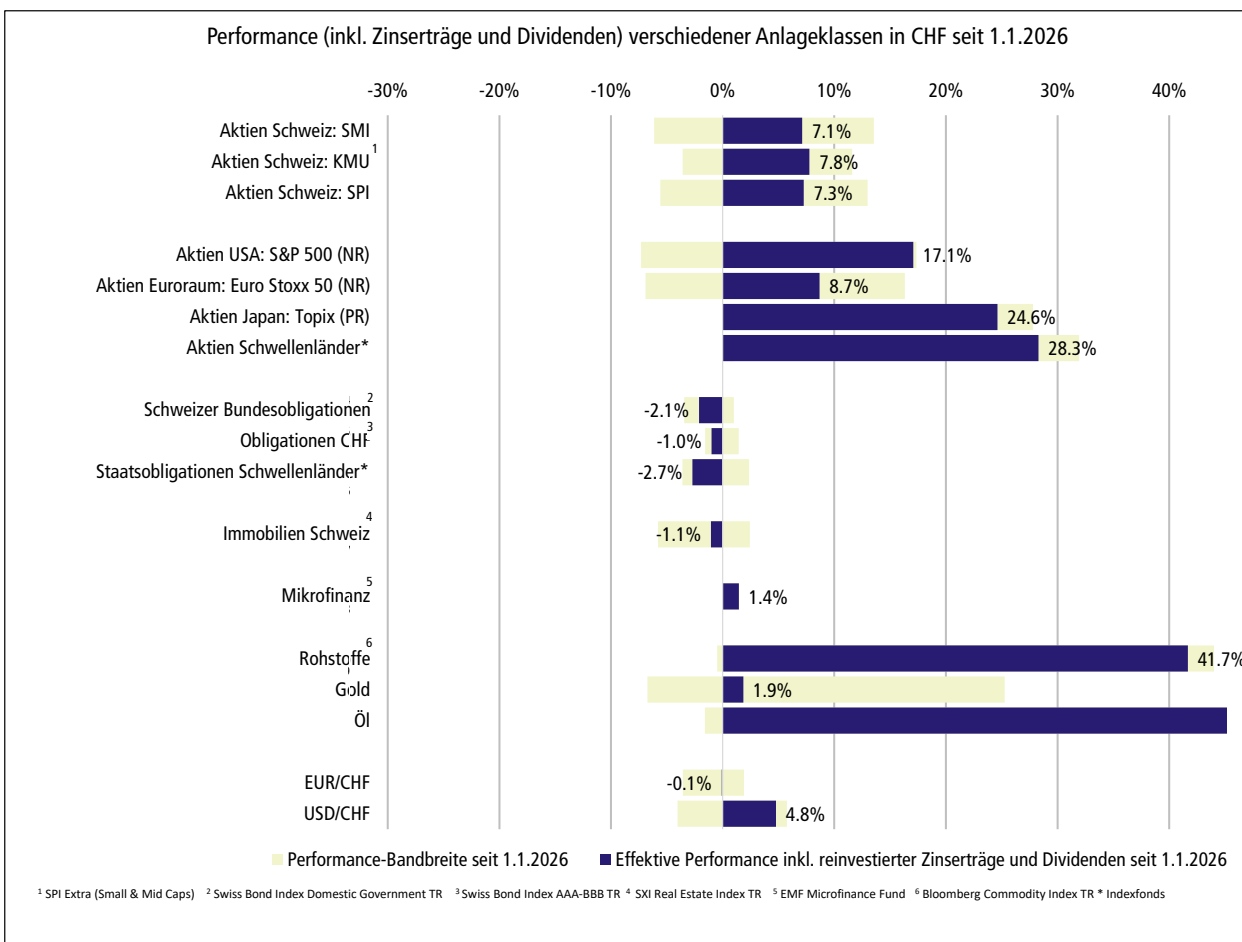
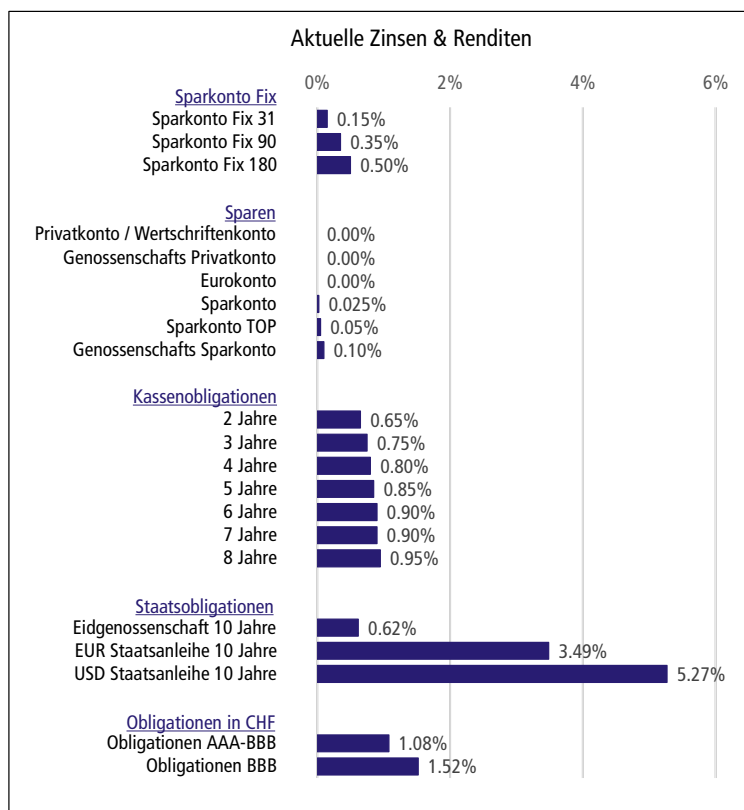
(2010 bis 2026, Leerwohnungsziffer in % per 30.06.)

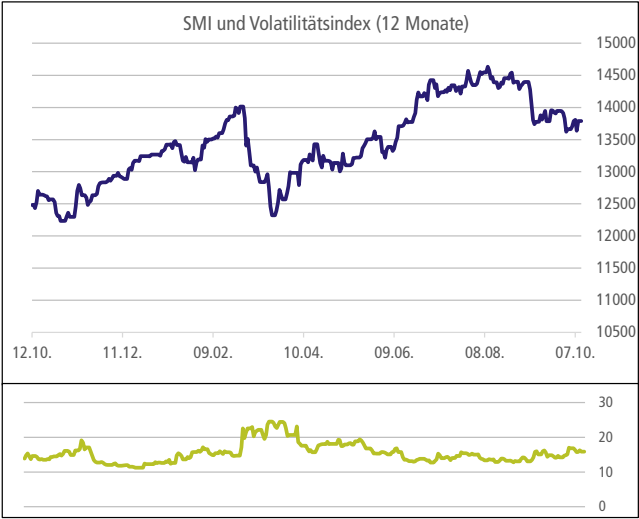
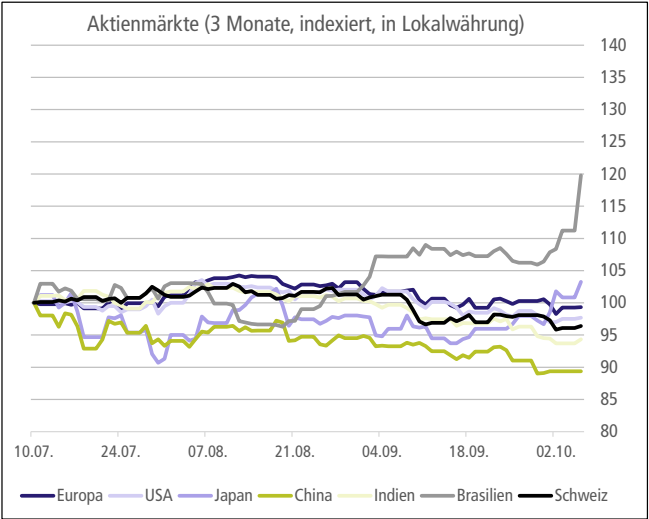
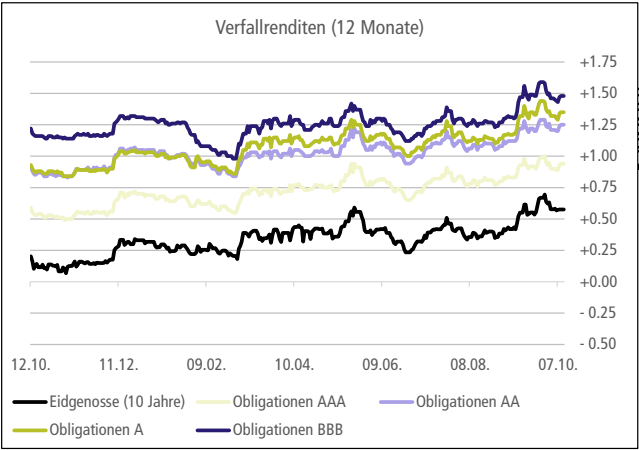
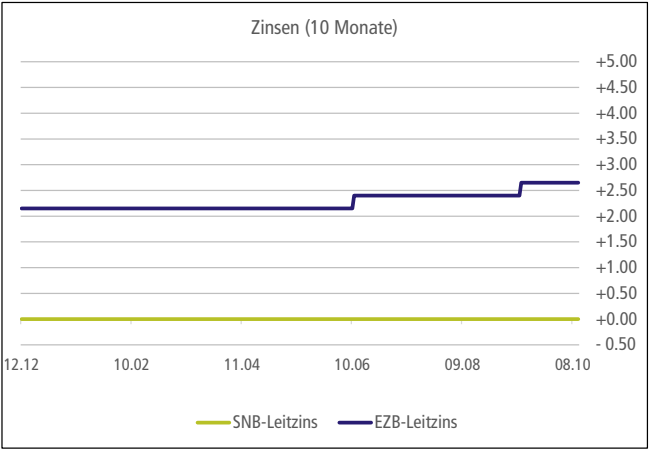


Quelle: BFS, SZKB

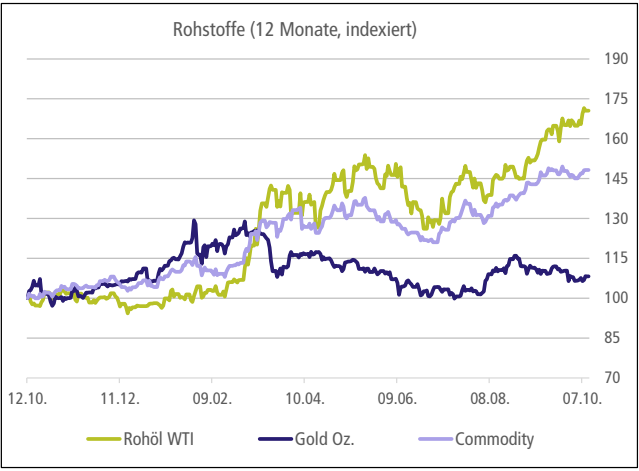
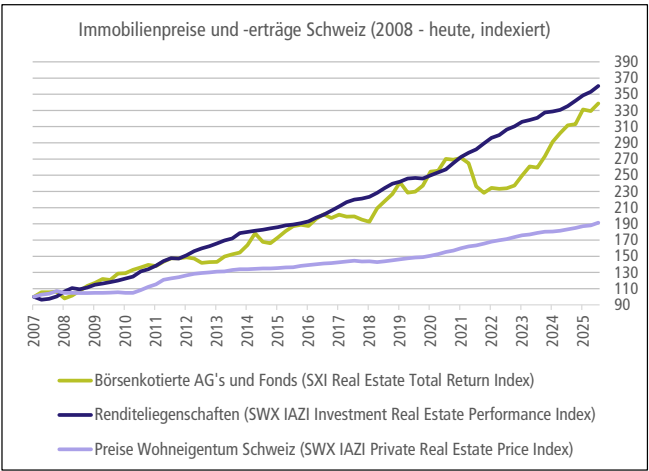
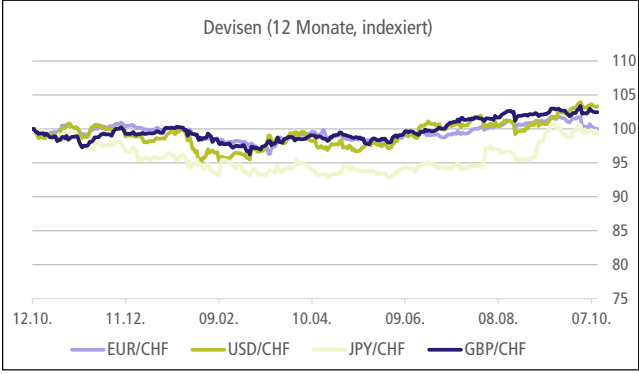
Wohnraum innerhalb der Schweiz bleibt weiterhin ein knappes Gut. Dies zeigt auch die neuste Erhebung des Bundesamtes für Statistik. Die Leerwohnungsziffer, die den Anteil an leeren Wohnungen am Wohnungsbestand misst, lag per 30. Juni 2026 bei 0.93%. Damit reduzierte sich der ohnehin tiefe Wert vom Vorjahr ein weiteres Mal. Die Leerwohnungsziffer ist über alle Regionen bis auf Zürich gesunken. Dennoch weist die Region Zürich mit 0.52% den tiefsten Wert auf. Obwohl die Bautätigkeit in der Schweiz zurzeit ansteigt, dürfte der Nachfrageüberhang bestehen bleiben. Wir erwarten deshalb weiter ansteigende Angebotsmieten.

Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien		%Monat
SMI	13832.15	0.1%
DAX	25207.26	-1.9%
Euro Stoxx 50	6199.22	-2.4%
Dow Jones	51654.95	-1.6%
Nikkei 225	69030.92	5.8%
CSI 300	4287.98	-4.3%
Diverse	aktuell	%Monat
0% Eidg 2034	96.30	0.1%
Swiss Bond Index	137.21	-0.1%
SXI Real Estate TR	3292.28	0.4%
Bloomberg Commodity TR	245.83	-
Rohöl WTI	92.57	-8.2%
Gold	4018.75	-
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.8305	1.7%
Euro / Franken	0.9294	-1.8%
Pfund / Franken	1.0989	-0.5%
Euro / Dollar	1.1192	-3.5%
Yen / Dollar	0.0063	-2.9%
Renminbi / Dollar	0.1494	0.2%





Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %4W	Perf. %2026	vola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	13832.15	+1.1%	+0.1%	+3.9%	12.1	13.2
SPI Extra	CHF	366.739	+0.9%	+1.3%	+5.4%	11.4	
Euro Stoxx 50	EUR	6199.22	+0.8%	-2.4%	+6.6%	15.5	15.8
Dow Jones	USD	51654.95	+0.1%	-1.6%	+6.6%	12.7	
S&P 500	USD	17676.8	+0.6%		+11.8%	13.6	
Nikkei 225	JPY	69030.92	-1.4%	+5.8%	+37.2%	29.0	
CSI 300	CNY	4287.98	+0.2%	-4.3%	-6.8%	17.9	
Sensex	INR	71754.46	+1.2%	-3.1%	-15.0%	13.9	12.8
Ibovespa	BRL	209066.9	+0.9%	+9.5%	+28.0%	19.2	



Bank Leerau Genossenschaft

Leerau Zentrum
Dorfstrasse 476
5054 Kirchleerau

Leerau Park
Dorfstrasse 38
5040 Schöftland

Tel. 062 738 77 77
info@bankleerau.ch
www.bankleerau.ch

Clearing-Nr. 6588
SWIFT-Code RBABCH22 588
CHE-105.844.922 MWST

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der Bank Leerau mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die Bank Leerau als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter www.bankleerau.ch herunterladen können.