WHP
Vermögens-, Vorsorge-
& Versicherungspartner

Anlagepolitik

1. Quartal 2026

Auf einen Blick

Aktien

In den USA ist die Gewinnqualität weiterhin hoch. In der Eurozone sprechen moderate Bewertungen und eine allmähliche konjunkturelle Erholung für ein attraktiveres Umfeld. Japan profitiert von Verbesserungen in der Unternehmensführung und einer stärkeren Ausrichtung auf Aktionärsinteressen, während sich die Schwellenländer heterogen entwickeln. Länder mit starkem Binnenwachstum wie Indien sind dabei im Vorteil. Thematische Anlagen in Gesundheit, Umwelt und Zukunftstechnologien bleiben relevant, verlangen jedoch Disziplin in der Umsetzung. Der Heimmarkt wirkt stabilisierend, mit Schwerpunkt auf Small & Mid Caps und einer aktiven Titelauswahl.

Alternative Anlagen

Gold bleibt ein zentraler Portfoliobestandteil: Geopolitische Risiken und Zentralbankkäufe stützen, das zusätzliche Aufwärtspotenzial ist jedoch begrenzt. Rohstoffe zeigen ein heterogenes Bild: Öl wirkt bei Überangebot gedämpft, während Industriemetalle von knappen Angebotsbedingungen profitieren. Hedgefonds dienen als Stabilitätsbaustein in Korrekturphasen; börsennotierte Private-Equity-Unternehmen werden durch erhöhte Investitionstätigkeit und ausgewogene Bewertungen unterstützt.

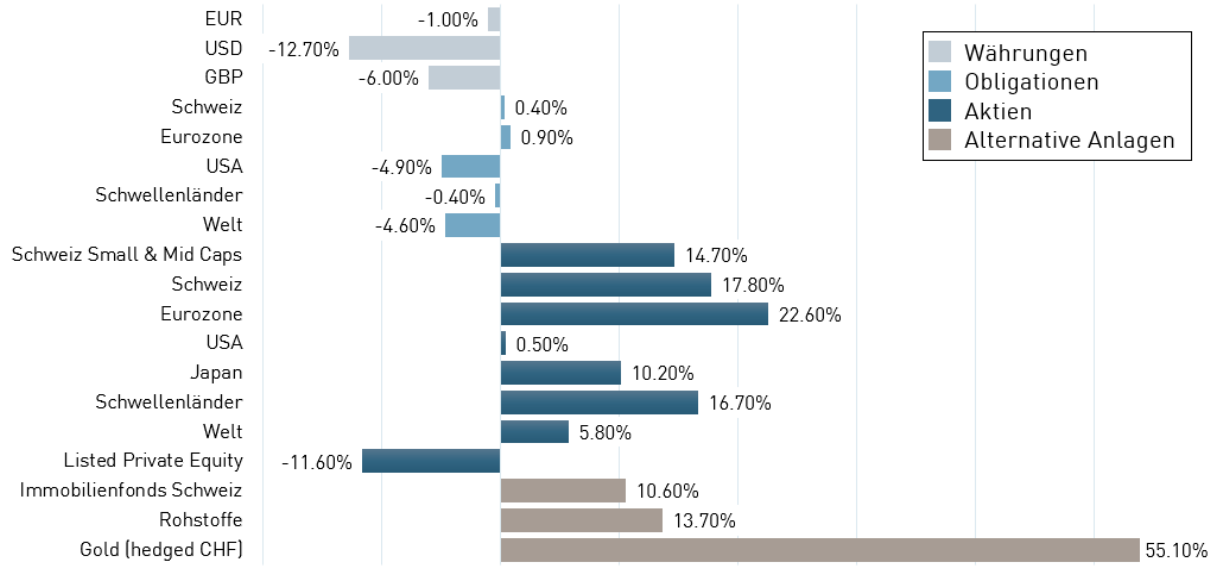
Obligationen

Obligationen erfüllen im Portfolio eine stabilisierende Rolle und sind insgesamt untergewichtet. Staatsanleihen bieten primär Absicherung, erscheinen aufgrund des begrenzten Kurspotenzials jedoch wenig attraktiv. Innerhalb der reduzierten Obligationenquote bleiben Unternehmensanleihen der bevorzugte Baustein, auch wenn tiefe Kreditrisikoprämien das Ertragspotenzial begrenzen.

Immobilien

Schweizer Immobilienfonds sind aktuell hoch bewertet, was das Kurspotenzial begrenzt. Attraktive Ausschüttungsrenditen und solide Fundamentaldaten stützen jedoch weiterhin ihre Rolle im Portfolio.

Marktrenditen YTD, Stand 31.12.2025



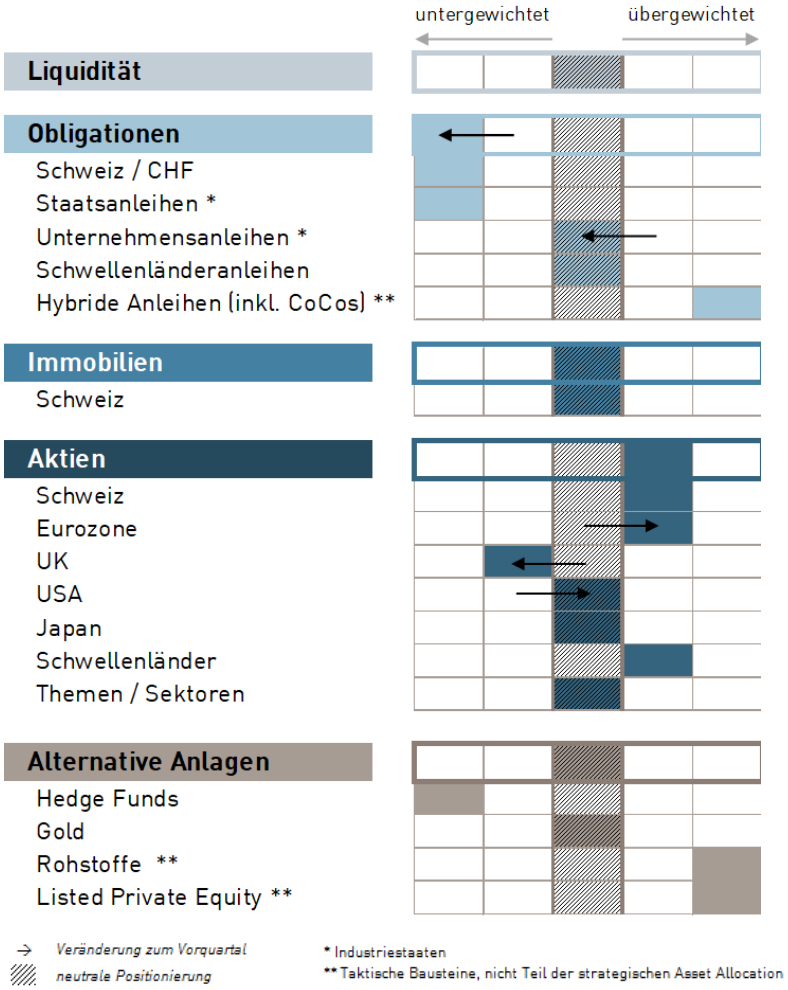
Hauptszenario *

Trendwachstum 60%

Die Weltwirtschaft wächst 2026 moderat weiter. Die Inflation bleibt unter Kontrolle, während die Geldpolitik der grossen Zentralbanken über weite Strecken stabil ausgerichtet ist. Das Marktumfeld bleibt konstruktiv, allerdings mit erhöhter Volatilität. Produktivitätsfortschritte durch Digitalisierung und Künstliche Intelligenz unterstützen das Wachstum, ohne kurzfristig zu Übertreibungen zu führen. Geopolitische Risiken bestehen fort, ohne das Hauptszenario wesentlich zu beeinträchtigen.

** Die Szenarien dienen als makroökonomischer Referenzrahmen für die taktische Anlagepolitik über die kommenden sechs bis zwölf Monate.*

Positionierung



→ *Veränderung zum Vorquartal*
neutrale Positionierung

* Industriestaaten
** Taktische Bausteine, nicht Teil der strategischen Asset Allocation

Nebenszenarien

Technologieboom 20%

Die Investitionen in Künstliche Intelligenz und deren Monetarisierung übertreffen die Erwartungen deutlich und führen zu spürbaren Produktivitätsgewinnen. Robuster Konsum und eine dynamische Investitionstätigkeit stützen das Wirtschaftswachstum, während sich der Inflationsdruck weiter abschwächt.
Handelspolitische Spannungen nehmen ab, und geopolitische Risiken entspannen sich.

Erhebliche Verwerfungen 20%

Zweifel an der Monetarisierbarkeit von KI-Anwendungen sowie anhaltende handelspolitische Spannungen belasten Investitionen, Konsum und Vermögenspreise. Die US-Wirtschaft verlangsamt sich deutlich, mit negativen Übertragungseffekten auf andere Volkswirtschaften. Zentralbanken reagieren mit aggressiven Zinssenkungen, während geopolitische Eskalationen die Unsicherheit zusätzlich erhöhen.

Konjunktur & Geldpolitik

Die Weltwirtschaft wächst 2026 moderat weiter und hält in etwa das Tempo von 2025. Die regionale Dynamik verschiebt sich dabei leicht: Während die USA etwas an Momentum verlieren, gewinnt Europa dank fiskalischer Impulse an Boden. Asien zeigt sich insgesamt widerstandsfähig, auch wenn geopolitische Risiken erhöht bleiben. In der Schweiz bleibt das Wachstum verhalten, getragen von einem stabilen Arbeitsmarkt und der Binnennachfrage, während die exportorientierte Industrie von der schwächeren globalen Dynamik gebremst wird.

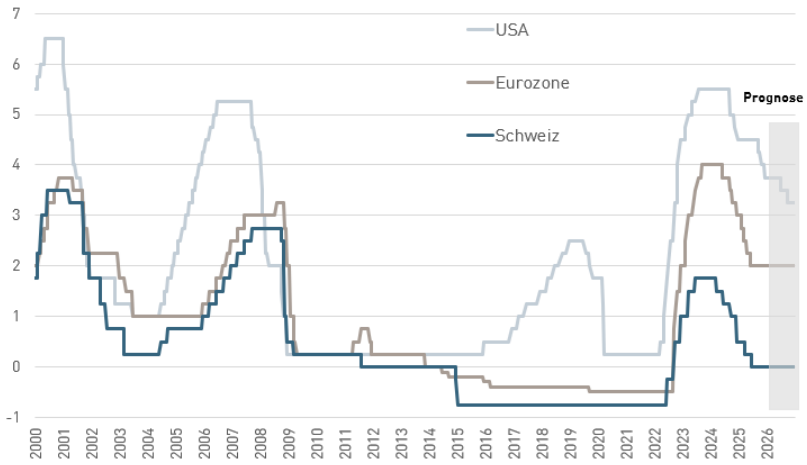
Europa profitiert von steigenden öffentlichen und privaten Investitionen, insbesondere in Infrastruktur, Energie und Verteidigung. Der Arbeitsmarkt bleibt stabil, und die geldpolitische Lockerung der vergangenen Jahre wirkt zunehmend in der Realwirtschaft. Politische Risiken und hohe Schuldenstände einzelner Länder – insbesondere Frankreich – bleiben jedoch ein struktureller Belastungsfaktor.

Künstliche Intelligenz bleibt ein zentraler Wachstumstreiber und stützt Produktivität sowie Unternehmensgewinne, insbesondere in den USA. Gleichzeitig dämpfen handelspolitische Massnahmen und eine restriktivere Migrationspolitik die gesamtwirtschaftliche Dynamik. Insgesamt verliert das Wachstum etwas an Breite, ohne in eine Rezession zu kippen.

China & Asien zeigen sich insgesamt robust. In China stabilisieren staatlich gelenkte Investitionen insbesondere in Hightech und industrielle Wertschöpfung das Wachstum. Der Strukturwandel im Immobiliensektor bleibt eine Belastung, wird jedoch zunehmend durch andere Wachstumsquellen kompensiert.

Entwicklung der Notenbankzinsen

Für Die US-Notenbank befindet sich weiterhin im Spannungsfeld zwischen nachlassender Konjunkturdynamik und erhöhtem Inflationsdruck. Moderate Zinssenkungen sind möglich, der geldpolitische Spielraum ist jedoch begrenzt. Für die Märkte entscheidend bleibt die Verankerung der Inflationserwartungen und der langfristigen Zinsen.



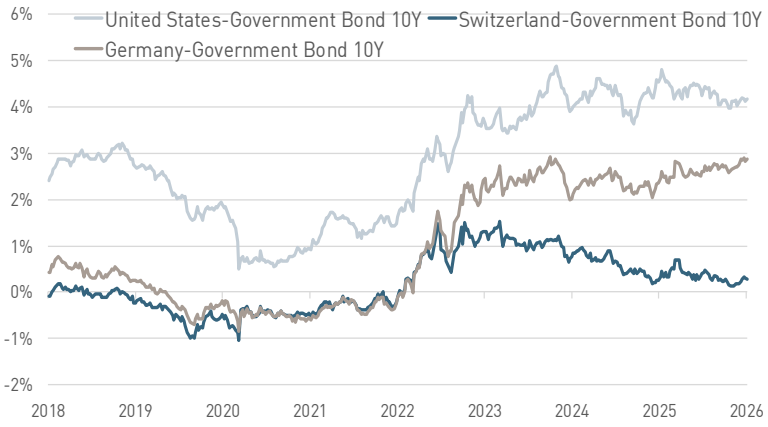
Die Europäische Zentralbank befindet sich im Wartemodus, während die Schweizerische Nationalbank angesichts sehr tiefer Inflation an ihrer Nullzinspolitik festhält. Die Hürden für eine Rückkehr zu Negativzinsen bleiben hoch und würden nur im Krisenfall überschritten.

Kapitalmarkt & Obligationen

Die Renditen an den globalen Anleihemärkten liegen weiterhin über den Inflationserwartungen, wodurch die Realrenditen deutlich gestiegen sind. Dieses Umfeld reflektiert einerseits solide Konjunkturerwartungen, andererseits eine strukturell höhere Inflations- und Risikoprämie infolge geopolitischer Spannungen und geringerer fiskalischer Disziplin. Entsprechend haben sich die Nominalrenditen – mit Ausnahme der Schweiz – auf einem erhöhten Niveau etabliert.

Da keine aggressiven, konjunkturstützenden Zinssenkungen zu erwarten sind, bleibt das Kurspotenzial bei Staatsanleihen begrenzt. Staatsanleihen erfüllen damit primär eine stabilisierende Funktion im Portfolio, während ihre Ertragsaussichten eingeschränkt bleiben. Aus Sicht von Anlegerinnen und Anlegern mit Referenzwährung Schweizer Franken sind Obligationen – auch aufgrund der Kosten der Währungsabsicherung – weiterhin weniger attraktiv als risikobehaftete Anlageklassen.

Zinsentwicklung ausgewählter Staatsanleihen



Attraktiver präsentieren sich Unternehmensanleihen. Im CHF-Segment lassen sich durch Übernahme moderater Kreditrisiken gegenüber Eidgenossen stabile laufende Erträge erzielen. Die überwiegend hohe Schuldnerqualität sowie die kürzere Duration führen in der Regel zu geringeren Kursschwankungen. Auch globale Investment-Grade-Unternehmensanleihen bieten auf Verfallsrenditebasis attraktive Ertragsperspektiven, sofern die Fremdwährungsrisiken abgesichert werden. Die Unternehmensbilanzen bleiben insgesamt solide, und bei stabilem wirtschaftlichem Umfeld zeigt sich auch die Kreditqualität robust. Kreditrisikoprämien liegen jedoch nahe historischer Tiefstände, wodurch das zusätzliche Ertragspotenzial begrenzt ist.

Positionierung:
Angesichts des begrenzten Kurspotenzials bei Staatsanleihen, tiefer Kreditrisikoprämien und eines weiterhin anspruchsvollen Zinsumfelds haben wir die Obligationenquote insgesamt weiter reduziert. Unternehmensanleihen aus Industriestaaten werden neutral gewichtet.

Aktienmärkte

Die globalen Aktienmärkte gehen mit einem konstruktiven, aber anspruchsvolleren Umfeld ins Jahr 2026. Nach den starken Kursgewinnen der vergangenen Jahre ist das Bewertungsniveau in vielen Regionen erhöht, während das Gewinnwachstum selektiver ausfällt. Entsprechend nimmt die Marktbreite zu und die Volatilität bleibt erhöht. Die Bedeutung regionaler und sektoraler Unterschiede nimmt weiter zu.

In den USA bleibt die Gewinnqualität hoch, getragen von strukturellen Wachstumstreibern wie Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz. Gleichzeitig verliert das Wirtschaftswachstum etwas an Dynamik, und die sehr hohe Konzentration der Marktrenditen auf wenige Grossunternehmen nimmt weiter ab. Neben qualitativ hochwertigen Large Caps gewinnen gleichgewichtete Ansätze sowie ausgewählte Small Caps an Bedeutung.

Die Anpassungen innerhalb der Aktienquote erfolgen bewusst breit abgestützt. In den USA wird die Neutralgewichtung marktbreit umgesetzt und nicht über eine weitere Fokussierung auf einzelne Technologietitel. In der Schweiz bleibt der Schwerpunkt auf Small & Mid Caps, was implizit zu einer Untergewichtung der defensiven Large Caps führt.

Die Eurozone bietet trotz struktureller Herausforderungen ein attraktiveres relatives Umfeld. Moderate Bewertungen, eine allmähliche konjunkturelle Erholung sowie fiskalische Impulse sprechen für eine breitere Ertragsbasis. Zyklischere Sektoren profitieren überdurchschnittlich, während politische Risiken und hohe Staatsverschuldung in einzelnen Ländern eine disziplinierte Allokation erfordern. In Grossbritannien sind die Wachstumsperspektiven gedämpft; strukturelle Unsicherheiten bestehen fort.

Japan bleibt interessanter Diversifikationsbaustein. Verbesserungen in Unternehmensführung, steigende Kapitalrenditen und eine aktionärsfreundlichere Kapitalallokation unterstützen die Attraktivität des Marktes. Die geldpolitische Normalisierung verläuft vorsichtig und belastet den Aktienmarkt nur begrenzt.

Die Schwellenländer profitieren von stabileren globalen Finanzierungsbedingungen und einer allmählichen Erholung des Welthandels. Die Entwicklungen bleiben jedoch heterogen. Länder mit soliden Binnenwachstumstreibern und Reformfortschritten, wie Indien, sind besser positioniert als stark exportabhängige Volkswirtschaften.

Thematische und sektorale Anlagen bleiben ein wichtiger Bestandteil der Aktienallokation. Gesundheit, Umwelt und Dekarbonisierung sowie ausgewählte Zukunftstechnologien bieten langfristige Wachstumschancen. Nach der starken Entwicklung einzelner Themen ist jedoch eine selektive Herangehensweise entscheidend, mit Fokus auf Qualität, Marktstellung und realisierbare Ertragskraft.

Positionierung:
Wir bleiben bei einer leicht übergewichteten Aktienquote. Innerhalb der Aktienallokation nehmen wir gezielte regionale Anpassungen vor: Die Eurozone wird leicht übergewichtet, während wir das Engagement in Grossbritannien reduzieren und die USA auf eine neutrale Gewichtung anheben. Die Aktienquote der Schweiz wird leicht reduziert, bleibt jedoch übergewichtet.

Immobilien

Die Bewertungen von Schweizer Immobilienfonds sind hoch, was das weitere Kurspotenzial begrenzt. Dank attraktiver Ausschüttungsrenditen bleiben sie dennoch interessant, zumal die fundamentalen Rahmenbedingungen intakt sind. Im historischen Vergleich liegen die Agios auf einem sehr hohen Niveau; lediglich während der Negativzinsära wurden zeitweise noch höhere Bewertungen erreicht.

Positionierung:
Nach dem starken Kursanstieg der vergangenen drei Jahre bleiben wir neutral positioniert.

Gold & Rohstoffe

Gold bleibt auch 2026 ein wichtiger Bestandteil der Portfoliostruktur. Geopolitische Risiken, erhöhte Inflationsvolatilität sowie anhaltende Käufe durch Zentralbanken sprechen für eine strukturelle Unterstützung. Nach der sehr starken Wertentwicklung der vergangenen Jahre ist das zusätzliche Aufwärtspotenzial jedoch begrenzt. Kurzfristige Rücksetzer sind möglich, ohne die Rolle von Gold als Absicherungs- und Diversifikationsinstrument infrage zu stellen.

Die Perspektiven an den Rohstoffmärkten bleiben heterogen. Am Ölmarkt begrenzen ein strukturelles Überangebot und die schrittweise Rücknahme von Produktionskürzungen das Aufwärtspotenzial. Industriemetalle wie Kupfer und Aluminium profitieren hingegen von strukturell knappen Angebotsbedingungen und einer allmählichen Nachfrageerholung.

Positionierung:
Die bestehende Ausrichtung bei Gold und Rohstoffen bleibt unverändert. Für das erste Quartal 2026 nehmen wir keine taktischen Anpassungen vor.

Alternative Anlagen

Alternative Anlagen leisten einen wichtigen Beitrag zur Diversifikation und zur Stabilisierung der Portfolios. Hedgefonds bleiben als diversifizierender Baustein mit geringer Korrelation zu traditionellen Anlageklassen und Dämpfungspotenzial in Korrekturphasen positioniert. Börsennotierte Private-Equity-Unternehmen profitieren von einer erhöhten Investitionstätigkeit, anhaltenden Mittelzuflüssen und erfolgreichen Exits; die Bewertungen erscheinen im Vergleich zu breiten Aktienindizes ausgewogen.

Positionierung:
Die bestehenden Gewichtungen bei alternativen Anlagen haben sich bewährt. Für das erste Quartal 2026 nehmen wir keine taktischen Anpassungen vor.

Währungen

Währungen sind kein eigenständiger Anlagebaustein in unserer Anlagepolitik. Fremdwährungsengagements ergeben sich aus der globalen Diversifikation der Anlagen. Der Schweizer Franken entwickelt sich nach der starken Aufwertung 2026 moderater. Gegenüber dem Euro erwarten wir eine weitgehend stabile Entwicklung, während sich der US-Dollar auf Jahressicht weiter abschwächt. Fremdwährungsrisiken in Obligationen und alternativen Anlagen sichern wir systematisch ab.

Positionierung:
Für das erste Quartal 2026 nehmen wir keine taktischen Anpassungen vor.