

Wie im aktuellen Marktumfeld vorgehen?

13. März 2026

Kursentwicklung seit Kriegsausbruch (28. Februar)



*: Die Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen in US-Dollar sind seit Kriegsbeginn um 30 Basispunkte (BP) auf 4.26 % angestiegen. Kursangaben per 12. März 2026.

- **Der Irankrieg hält unvermindert an, womit auch die Strasse von Hormus für Rohstoffexporte weiterhin geschlossen bleibt. Entsprechend sind u.a. die Energiepreise stark angestiegen. Es ist nicht zu prognostizieren, wie lange diese Situation anhält.**
- **In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die militärische Auseinandersetzung zeitlich und lokal begrenzt bleibt, die Strasse von Hormus in den kommenden Wochen wieder geöffnet wird und die Energieexporte aus der Region wieder aufgenommen werden können. Je länger die Blockade anhält und je grösser die Zerstörung von Öl- und Gasförderanlagen ist, desto höher werden die Wachstumsrisiken sein.**
- **Wir raten im aktuellen Umfeld dazu, der Anlagestrategie treu zu bleiben. Im Portfolio sollten Aktien neutral gewichtet werden, mit einem Fokus auf weniger exponierte Märkte und Sektoren. Zudem empfehlen wir den Einsatz von inflationsgeschützten Anleihen, Gold sowie Energierohstoffen.**
- **Sollten sich die Rahmenbedingungen signifikant verändern, werden wir die Positionierung anpassen.**

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office
Marc Häfliger, Investment Strategie
Brian Mandt, Chefökonom

Die Strasse von Hormus ist blockiert

Das beherrschende Thema für die Finanzmärkte ist die anhaltende Blockade der Strasse von Hormus, womit der globalen Wirtschaft täglich substantielle Lieferkapazitäten bei Rohstoffen wie Erdöl, Flüssiggas, Schwefel etc. fehlen. Das hat sich bereits in stark steigenden Preisen ausgedrückt. Um die Kosten des Krieges nach oben zu treiben und damit den Druck zu erhöhen, ist der Iran derzeit immer noch in der Lage, Schiffe im Persischen Golf sowie kritische Infrastruktur in Anrainerstaaten (z.B. Raffinerien, Hafen- sowie Öl- und

Gasförderanlagen) anzugreifen – und tut dies auch. Die Unsicherheit der Märkte, wie lange diese Situation anhalten wird und welche Folgen sie haben könnte, drückt sich u.a. in sinkenden Kursen von risikoreicheren Vermögenswerten wie z.B. Aktien aus.

Einordnung der Ölpreis-Auswirkungen entscheidend

Angesichts der hohen Nervosität an den Märkten und der Vielzahl an Informationen ist es wichtig, die möglichen Auswirkungen der Ereignisse einzuordnen. Wir nutzen dafür statistische Modelle, gleichen diese aber auch mit Analysen internationaler Organisationen wie dem IWF, der OECD oder wichtigen Zentralbanken ab. So ist der Ölpreis von 100 US-Dollar zwar eine psychologisch bedeutsame Marke, aber wie unsere Analyse zeigt: selbst wenn dieser hohe Preis für sechs Monate Bestand haben sollte (was wir nicht erwarten), wären die Auswirkungen auf die globale Konjunktur oder die der Schweiz überschaubar. Der Hauptgrund dafür ist, dass unsere Volkswirtschaften heutzutage weniger ölabhängig sind als in der Vergangenheit. Je länger die Ölpreise aber erhöht bleiben, desto grösser werden die Wachstumsrisiken. Die Inflation wird kurzfristig merklich ansteigen, vor allem aufgrund der höheren Treibstoffpreise. Auch hier hängt der weitere Verlauf davon ab, wie lange die Energiepreise auf den erhöhten Niveaus bleiben werden. Die Notenbanken dürften vorerst abwarten. Ihre Lage ist kompliziert, da die erhöhte Inflation für Zinserhöhungen, eine Wachstumsabschwächung aber für Zinssenkungen sprechen würden.

Unsicherheit dürfte vorerst erhöht bleiben

Damit stehen Anlegende vor folgender Ausgangslage: die kurzfristigen Inflations- und Wachstumsrisiken haben zugenommen, die Unsicherheit ist erhöht. Die entscheidenden Fragen sind damit: wie lange dauert der Krieg und damit die Blockade des Schiffsverkehrs durch die Strasse von Hormus? Hinzu tritt: werden Produktionskapazitäten von Öl und Gas beschädigt, die dadurch auch nach einem allfälligen Kriegsende länger nicht zur Verfügung stehen würden?

Diese Fragen sind derzeit nicht zu beantworten. Die Volatilität an den Finanzmärkten, insbesondere beim Ölpreis, wird daher vorerst erhöht bleiben, da Nachrichten von Eskalation und Deeskalation mitunter im Tagesverlauf aufeinanderfolgen. Die Finanzmärkte preisen im Moment weiterhin einen über einige Wochen anhaltenden Konflikt ein, der sich anschliessend beruhigt. Eine Dauer von mehreren Quartalen erwarten sie derzeit nicht - wie auch wir nicht in unserem Basisszenario.

Wie sollen Anleger im aktuellen Umfeld vorgehen?

Grundsätzlich gilt: gerade in Phasen wie der aktuellen sollte der gewählten und für geeignet befundenen Anlagestrategie treu geblieben werden. Denn sie ist die Grundausrichtung des Anlageportfolios und ist so gebaut, dass sie die Portfolioverluste in Negativszenarien möglichst gering hält. Unsere gemischten Anlagestrategien enthalten zudem Positionen in Gold und meist zusätzlich auch in weiteren Rohstoffen. Das stützt in Situationen von geopolitischen Ereignissen, die ein signifikantes konjunkturelles Abwärtsrisiko beinhalten wie derzeit. Von dieser Grundausrichtung des Portfolios weichen wir in einem gewissen Rahmen je nach Marktsituation ab, um Marktchancen zu nutzen und/oder Risiken zu adressieren. Derzeit sind unsere Portfolios leicht defensiver positioniert als die Anlagestrategien. Im Folgenden zeigen wir, was das bedeutet und was wir derzeit empfehlen:

Aktien

Wir raten derzeit zu einer Aktienquote, die dem langfristigen Zielwert aus der Anlagestrategie entspricht. Viele Aktienmärkte haben bereits mit Verlusten auf den Anstieg der Wachstumsrisiken und die erhöhte Unsicherheit reagiert. Dabei gehen sie derzeit noch davon aus, dass die Ölpreise relativ rasch wieder sinken. Das setzt voraus, dass auch die Ölexporte aus der Golfregion kurzfristig wieder aufgenommen werden, wie in unserem Basisszenario angenommen. Sollte allerdings die Wahrscheinlichkeit von weit ungünstigeren Szenarien steigen, wäre das für uns eines der wichtigsten Gründe, die Aktienquote zu senken und damit die Risiken für die Portfolios zu reduzieren.

Auf regionaler Ebene bevorzugen wir die **Schweiz**, für welchen die defensiven Eigenschaften (grosser Anteil defensiver Sektoren wie Gesundheitswesen und nicht-zyklischer Konsum) und die realistischen Gewinnerwartungen sprechen. Gegenüber Aktien aus der **Eurozone** sind wir vorsichtiger, da diese besonders sensibel auf Risiken für die globale Konjunktur reagieren, was im aktuellen Umfeld ein Nachteil ist. Ferner sind die Gewinnerwartungen des Marktes aus unserer Sicht zu optimistisch. Die übrigen Aktienregionen sind gemäss der Anlagestrategie gewichtet.

Unserer Finanzanalyse bevorzugt bei den Aktiensektoren **Energie** und defensive Sektoren wie das **Gesundheitswesen** oder **Versorger**. Im letztgenannten Sektor weisen Stromnetzbetreiber ein defensives Geschäftsmodell auf. Im Sektor **Technologie** sehen wir strukturelle Chancen, da wichtige

Trends wie Digitalisierung, Cloud-Computing oder KI intakt bleiben. Kommen die Kurse von Unternehmen dieser Sektoren undifferenziert unter Druck, ergeben sich aus unserer Sicht Einstiegschancen. Vorsicht gilt für den **zyklischen Konsum** und dort insbesondere für den Reisesektor. Dieser leidet unter erhöhten Energiepreisen sowie erschwerten Reisebedingungen im Nahen Osten, ein wichtiges Reiseziel und eine zentrale Drehscheibe für den Flugverkehr. Auch Luxusgüterunternehmen, die zu demselben Sektor gehören, dürften unter Abgabedruck geraten. Unternehmen, die sich im Top-Luxussegment bewegen, werden weniger betroffen sein. Energieintensive Unternehmen aus den Sektoren **Grundstoffe** sowie aus der **Industrie** wie Airlines gilt es zu meiden. Beim **nicht-zyklischen Konsum** sollte der Fokus auf Unternehmen mit Preissetzungsmacht gelegt werden. Fehlt diese, werden Preiserhöhungen von den Konsumenten nicht goutiert. Sie weichen auf günstigere Alternativen aus

Obligationen

Wir empfehlen derzeit ein leichtes Übergewicht der Obligationenquote, gerade auch mit Blick auf bestehende Wachstumsrisiken. Allerdings litt die Anlageklasse zuletzt unter dem Anstieg der Inflationsrisiken, weshalb auch Obligationen Verluste ausweisen mussten. Aufgrund der anhaltenden Unsicherheit über die Inflationsaussichten ist auch die Schwankungsbreite bei den Obligationenkursen derzeit höher als normal. Zur Absicherung von Inflationsrisiken bieten sich aus unserer Sicht vor allem inflationsgeschützte US-Staatsanleihen an, deren Kurse sich bisher stabil hielten.

Rohstoffe

Einmal mehr zeigt sich die Bedeutung von Rohstoffen in gemischten Portfolios. Auch wenn die Kurse bereits deutlich gestiegen sind und die Marktvolatilität hoch ist, können die immer wieder auftretenden ruhigeren Marktphasen für den Aufbau von Positionen genutzt werden, insbesondere wenn noch keine bestehen sollten. Der Fokus sollte auf Energierohstoffen und Gold liegen. Von einer Spekulation auf spezifische Rohstoffpreiseentwicklungen raten wir aber angesichts der hohen Marktschwankungen ab.

Immobilienanlagen

Bei Immobilienanlagen (Schweizer Immobilienfonds und globale Immobilienaktien) empfehlen wir eine Gewichtung gemäss Anlagestrategie. Der Zinsanstieg und die gestiegenen Konjunkturrisiken haben auch hier zu Verlusten geführt. Zwar bieten diese Anlagen auch Schutz vor Inflation, derzeit dominieren jedoch die Zins- und Wachstumsrisiken.

Fazit

Das Marktumfeld wird auf absehbare Zeit herausfordernd bleiben. So wie ein unerwarteter Waffenstillstand eine Rally auslösen kann, so schnell kann eine weitere Eskalation die Perspektiven für die Weltwirtschaft verschlechtern. Aus diesem Grund sind wir bereit, jederzeit die Portfoliopositionierung zu überdenken und bei Bedarf anzupassen. Über allfällige Anpassungen werden wir Sie unverzüglich informieren.