

FINANZPLATZ SCHWEIZ: STABILITÄT ALS STRATEGIE

CIO MARKT-VIEW

Stand 18.09.2026

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.

Zwischen Resilienz und neuer Dynamik

Während der USA-Iran-Konflikt die weltweiten Märkte spürbar erschüttert, trifft er die Schweiz zumindest weniger hart als die Eurozone. Der Swiss Market Index (SMI) erreichte im August 2026 ein neues Allzeithoch bei 14.634 Punkten. Ein Signal der Stärke, das bei näherem Hinsehen auf einem feinen Gleichgewicht beruht.

Die Kehrseite zeigt sich im Außenhandel: Die Exporte litten unter der Schwäche wichtiger Handelspartner und der anhaltenden Frankenstärke. Was die Exporteure belastet, wirkt jedoch andersorts als Puffer: Fallende Importpreise hielten den Preisdruck ungewöhnlich lange auf niedrigem Niveau und die Inflation bewegte sich über einen längeren Zeitraum nahe der Nulllinie. Selbst der Energiepreisschock schlug vergleichsweise sanft durch. Ende August liegt die Teuerung bei lediglich 0,8 %. Der besondere Schweizer Energiemix und regulatorische Eigenheiten verzögern, was anderswo längst die Haushalte trifft.

So entsteht das Bild einer Volkswirtschaft, die globale Schocks nicht ignoriert, aber anders verarbeitet. Genau hier setzt die Schweizerische Nationalbank (SNB) an.

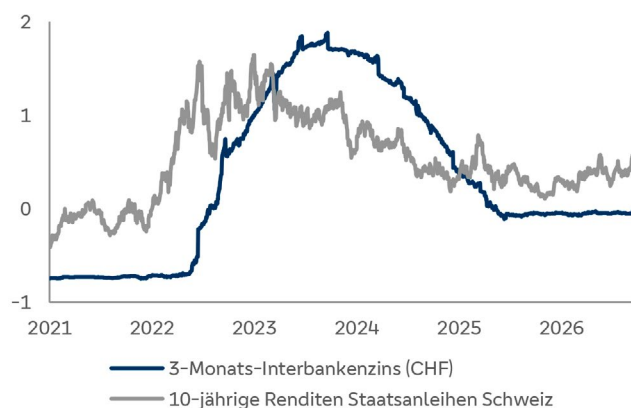
Nullzinsen, starker Franken und eine abwartende Nationalbank

Die Schweizerische Nationalbank ist nach sechs Zinssenkungen seit Juni 2025 zur Nullzinspolitik zurückgekehrt. Motivation dafür sind die anhaltend niedrige Inflation sowie die Safe-Haven-Nachfrage nach dem Franken, die den Disinflationsdruck zusätzlich verstärkt. Anders als die Europäische Zentralbank, die bereits Zinserhöhungen eingeleitet hat, hält die SNB derzeit still.

Noch Anfang des Jahres warnte SNB-Präsident Martin Schlegel vor dem Risiko negativer Inflationsraten, was weitere Zinssenkungen nach sich gezogen hätte. Mit dem Ausbruch des Iran-Konflikts und dem damit verbundenen Energiepreisanstieg gehören Spekulationen über eine Rückkehr zu Negativzinsen jedoch der Vergangenheit an. Doch auch ein Zinsschritt nach oben wäre angesichts der niedrigen Inflation aktuell deplatziert. Erst im kommenden Jahr rechnen wir mit einem Zinsschritt der SNB.

Aufgrund des geringen Zinsänderungsspielraums hat die Nationalbank ihre Interventionsbereitschaft am Devisenmarkt bekräftigt, um einer übermäßigen Frankenaufwertung jederzeit entgegenzuwirken. Statt großvolumiger Eingriffe könnten stetige, aber diskrete Marktinterventionen opportun sein. Die Priorität bleibt klar: Ein Rückfall in die Deflation muss verhindert werden.

ZINSENTWICKLUNG



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

Wirtschaftswachstum trotz Gegenwind

Die Wirtschaft der Schweiz verzeichnete im ersten Quartal 2026 ein Wachstum von 0,4 %, maßgeblich gestützt vom Industriesektor mit einem Plus von 1,3 %. Das Wachstum des realen BIP dürfte 2026 bei rund 1,7 % liegen. Für 2027 erwarten wir eine Abschwächung auf 1,4 %, sofern sich die geopolitische Lage weiter entspannt. Die Inflation dürfte bis Ende 2026 auf 0,6 % zurückgehen und auch 2027 auf diesem Niveau verharren.¹

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE RAHMENDATEN

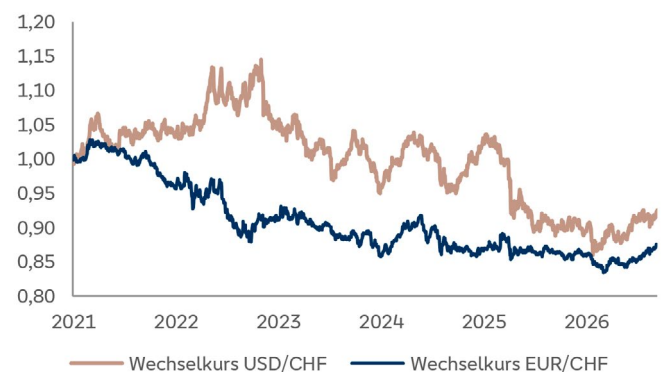
	BIP (% J/J)	Verbraucherpreis (% J/J)
2025	1,8	0,2
2026e	1,7	0,6
2027e	1,4	0,6

Datenquelle: Bloomberg und DZ BANK, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

Der Franken: Fluchtwährung mit zwei Gesichtern

Der Schweizer Franken bleibt 2026 ein zweiseitiges Schwert: Er verteuert Schweizer Exporte und belastet insbesondere die Maschinen- und Uhrenindustrie. Gleichzeitig senkt er die Importpreise und wirkt inflationsdämpfend. Nach einer sprunghaften Aufwertung während der Iran-Krise im März hat sich der Wechselkurs stabilisiert, verharrt jedoch auf erhöhtem Niveau. Der faire Wert des Euro gegenüber dem Franken liegt unserer Einschätzung nach langfristig unter 0,94 Franken, eine nachhaltige Deeskalation im Nahen Osten könnte den Kurs vorübergehend Richtung 0,95 Franken führen.

WECHSELKURSENTWICKLUNG



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

Aktienmarkt: Qualität zahlt sich aus

Trotz bewegter Zeiten präsentiert sich der Schweizer Aktienmarkt in robuster Verfassung. Die positiven Kursentwicklungen sind breit abgestützt und basieren auf soliden Unternehmensergebnissen, einem stabileren Franken sowie verbesserten Handelsbedingungen nach einem turbulenten ersten Quartal. Der Swiss Market Index liegt per Mitte September mit 5,1 % im Plus und bietet eine erwartete Dividendenrendite von 2,8 %.

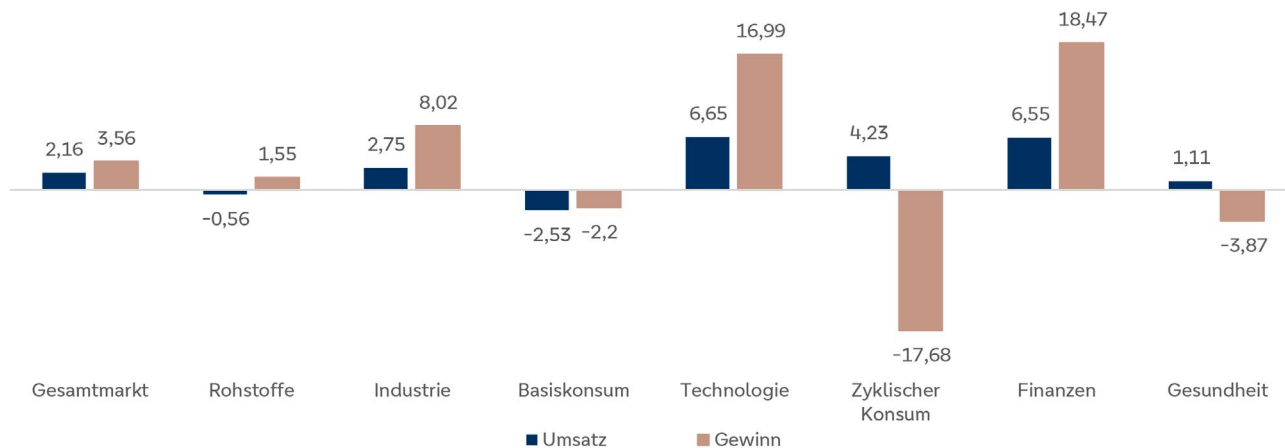
¹ Staatssekretariat für Wirtschaft SECO (06/26), „Bruttoinlandsprodukt im 1. Quartal 2026: Wachstumsbeschleunigung zum Jahresauftakt“

Zum weiterführenden Verständnis der dargestellten Zahlen beachten Sie die Quellenangaben und Aufführung der Risikohinweise im Disclaimer.

Besonders der Gesundheitssektor überzeugt: Schweizer Pharmaunternehmen blicken optimistisch auf das restliche Geschäftsjahr. Ab dem 21. September ersetzen Galderma und Sandoz – beides Pharma-Unternehmen – die bisherigen Indexmitglieder Swisscom und Kuehne + Nagel. Mit dieser Veränderung wird der SMI noch stärker vom Gesundheitssektor geprägt und damit defensiver

Seit Juli hat sich das Bild gewandelt: Schwächere US-Konjunkturdaten sowie neue Käufe über Gold-ETFs aus China unterstützten die Erholung. Seit Anfang Juli legte Gold um rund 8 % zu und erreichte zuletzt ein Dreimonatshoch bei etwa 4.657 US-Dollar. Der entscheidende Impuls kam im August: Die überraschende Ausweitung der Rückkäufe langlaufender US-Staatsanleihen ließ die

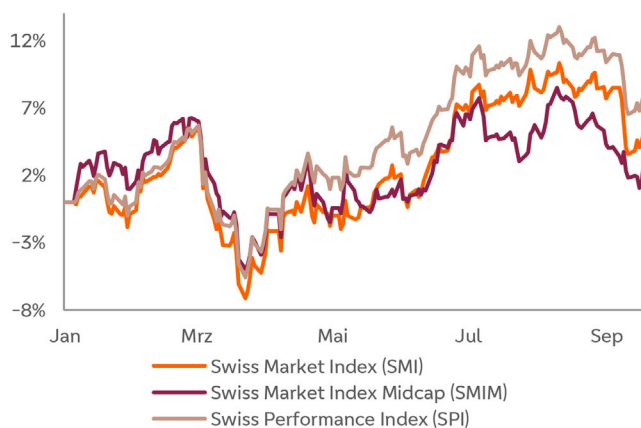
HALBJAHRESÜBERSICHT DER SEKTOREN: UMSATZ- UND GEWINNWACHSTUM (IN %)



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

positioniert. Auch der Industriesektor trumpfte auf: Ein Schweizer Unternehmen der Branche gehört neu zu den 100 wertvollsten Unternehmen weltweit. Der Finanzdienstleistungssektor verzeichnete ebenfalls ein erfreuliches erstes Halbjahr mit starken Ergebnissen im Wealth Management. Unter Druck steht dagegen das Konsumsegment, unter anderem geschwächt durch Frankenstärke, schwächere Exportnachfrage, steigende Energiepreise und eine generelle Konsumzurückhaltung. Mittel- und kleinkapitalisierte Unternehmen entwickelten sich unterdurchschnittlich: Der Nebenwerteindex SMIM legte im laufenden Jahr nur um ca. 3,0 % zu.

SMI, SPI UND SMIM: ENTWICKLUNG DER SCHWEIZER AKTIENLANDSCHAFT SEIT JAHRESSTART



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

Gold: vom Rücksetzer zur fiskalischen Absicherung

Nach dem Rekordhoch von 5.417 US-Dollar je Unze zu Jahresbeginn geriet der Goldpreis unter Druck, belastet durch einen stärkeren US-Dollar und die Erwartung länger hoher Zinsen.

langfristigen Zinsen sinken und schwächte den Dollar. Das belebte den sogenannten Debasement Trade, die Nachfrage nach Gold als Schutz vor einer möglichen Entwertung des US-Dollars und schwindender Glaubwürdigkeit der amerikanischen Finanzpolitik. Gold wird damit zunehmend nicht nur als Inflationsschutz, sondern auch als Absicherung gegen hohe Staatsverschuldung und Währungsrisiken betrachtet. Die strukturellen Argumente bleiben intakt: die stärkere Suche nach Alternativen zum US-Dollar, kontinuierliche Goldkäufe der Zentralbanken und die hohe Verschuldung vieler Staaten. Nach dem jüngsten Anstieg ist das kurzfristige Rückschlagrisiko allerdings gestiegen. Ein stärkerer Dollar oder eine straffere US-Notenbankpolitik könnten den Goldpreis vorübergehend belasten.

ÜBERBLICK: GOLDPREIS VS. RENDITE US-TREASURIES (10 JAHRE)



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 18.09.2026

Zum weiterführenden Verständnis der dargestellten Zahlen beachten Sie die Quellenangaben und Aufführung der Risikohinweise im Disclaimer.

Politische Weichenstellungen: Neutralität und EU-Beziehungen

Zwei Volksentscheide werden die wirtschaftspolitische Ausrichtung der Schweiz nachhaltig prägen. Am 27. September 2026 stimmt die Bevölkerung über die Neutralitätsinitiative ab. Diese fordert eine striktere Auslegung der Neutralität und würde Wirtschaftssanktionen gegen kriegführende Staaten weitgehend verbieten, mit Ausnahme von UN-Sanktionen.² Befürworter sehen darin eine Rückbesinnung auf bewährte Traditionen; Kritiker warnen vor Reputationsschäden für den Finanzplatz und möglichen Gegenmaßnahmen wichtiger Handelspartner.

Voraussichtlich 2027 folgt die Volksabstimmung über die Bilateralen III, das geplante Vertragspaket zur Stabilisierung der Wirtschaftsbeziehungen zur EU als dem mit Abstand wichtigsten Handelspartner der Schweiz und zur langfristigen Sicherung des Zugangs zum europäischen Binnenmarkt. Beide Entscheidungen werden zeigen, wie die Schweiz ihre Position zwischen Eigenständigkeit und internationaler Einbindung künftig austariert.

Ausblick: Widerstandsfähigkeit als Wettbewerbsvorteil

Trotz geopolitischer Risiken, variabler US-Zusatzzölle von bis zu 12,5 % und eines anhaltend starken Frankens zeigen sich Schweizer Unternehmen, geschützt von einer stabilen Politik, bemerkenswert widerstandsfähig. Niedrige Zinsen, internationale Ausrichtung und Innovationskraft stützen die Aktienlandschaft. Qualitätsunternehmen mit verlässlichen Dividenden und etablierten Geschäftsmodellen bleiben besonders attraktiv und bieten Anlegern aus dem Euroraum durch die andere Branchenstruktur eine wertvolle Diversifikation.

Für das zweite Halbjahr 2026 erwarten wir eine Fortsetzung der moderaten Aufwärtsbewegung, sofern die geopolitische Entspannung anhält. Solide Unternehmensgewinne und eine stabile Binnenwirtschaft stützen diesen konstruktiven Ausblick. Die Schweiz beweist einmal mehr: Stabilität ist kein Stillstand, sondern die Grundlage für nachhaltige Wertentwicklung.

² Der Bundesrat, „Neutralitätsinitiative: Volksinitiative ‚Wahrung der schweizerischen Neutralität‘“

GLOSSAR

Dieses Glossar erklärt zentrale Fachbegriffe aus unserer Publikation in klarer, prägnanter Sprache – für eine schnelle Orientierung und ein einheitliches Verständnis. Es dient als Nachschlagewerk für Endkundinnen und Endkunden. Alle Definitionen sind neutral formuliert und beschreiben die üblichen Markt- und Wirtschaftsbegriffe ohne juristische Wertung. Quellen- und Datumsangaben befinden sich in den jeweiligen Fachkapiteln sowie im Disclaimer.

ERLÄUTERUNGEN UND KENNZAHLEN

Begriffe/Abkürzungen	Beschreibung
Bilaterale III	Das geplante Vertragspaket zwischen der Schweiz und der EU zur Stabilisierung der Wirtschaftsbeziehungen und langfristigen Sicherung des Zugangs zum europäischen Binnenmarkt.
BIP (Bruttoinlandsprodukt)	Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die in einer Volkswirtschaft innerhalb eines bestimmten Zeitraums (in der Regel ein Jahr) hergestellt werden. Das BIP gilt als wichtiger Indikator für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Landes.
Debasement Trade	Bezeichnet die Umschichtung in Gold und andere Sachwerte, wenn Anleger eine anhaltende Entwertung von Währungen durch hohe Staatsverschuldung oder eine expansive Geldpolitik erwarten.
Deflation	Anhaltender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus. Im Gegensatz zur Inflation verlieren Waren und Dienstleistungen an Wert, was zu Kaufzurückhaltung und wirtschaftlicher Schwäche führen kann.
Disinflation	Verlangsamung der Inflationsrate, ohne dass die Preise tatsächlich fallen. Die Teuerung nimmt ab, bleibt jedoch im positiven Bereich.
Dividendenrendite	Kennzahl, die das Verhältnis der Dividende zum aktuellen Aktienkurs ausdrückt (in Prozent). Sie zeigt, wie viel Ertrag Anleger in Form von Dividenden im Verhältnis zum eingesetzten Kapital erhalten.
Fluchtwährung (Safe Haven)	Währung, die in Zeiten wirtschaftlicher oder politischer Unsicherheit stärker nachgefragt wird, da sie als besonders stabil und sicher gilt. Der Schweizer Franken zählt neben dem US-Dollar und dem japanischen Yen zu den klassischen Fluchtwährungen.
Inflation	Anstieg des allgemeinen Preisniveaus für Waren und Dienstleistungen über einen bestimmten Zeitraum. Inflation führt zu einer Verringerung der Kaufkraft des Geldes.
Interbankenzins	Zinssatz, zu dem sich Banken untereinander Geld leihen. Der 3-Monats-Interbankenzins dient als Referenzzinssatz für viele Finanzprodukte.
Nullzinspolitik	Geldpolitische Strategie, bei der die Zentralbank den Leitzins auf oder nahe null Prozent setzt, um die Wirtschaft zu stützen und Investitionen zu fördern.
Schweizer Franken (CHF)	Offizielle Währung der Schweiz und Liechtensteins. Der Franken gilt international als stabile Währung und wird in Krisenzeiten häufig als sogenannte Fluchtwährung (Safe Haven) nachgefragt.
Schweizerische Nationalbank (SNB)	Zentralbank der Schweiz. Sie ist verantwortlich für die Geld- und Währungspolitik, sichert die Preisstabilität und greift bei Bedarf am Devisenmarkt ein, um übermäßige Wechselkursschwankungen zu verhindern.
Swiss Market Index (SMI)	Der Schweizer Leitindex, in dem die 20 größten Unternehmen der Schweiz enthalten sind.
Swiss Market Index Midcap (SMIM)	Ein Schweizer Aktienindex, der 30 mittelgroße Unternehmen abbildet. Er ergänzt den SMI und ermöglicht einen Blick auf das Segment der Schweizer Unternehmen außerhalb der größten Börsenwerte.
Swiss Performance Index (SPI)	Schweizer Aktienindex, der nahezu alle an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen umfasst (im Gegensatz zum SMI, der nur die 20 größten abbildet). Der SPI gilt als breiter Gesamtmarkttindikator.
US-Treasuries	Staatsanleihen der Vereinigten Staaten von Amerika. Sie zählen weltweit zu den wichtigsten und liquidesten Anleihen und gelten als Referenz für risikofreie Zinssätze.

ROLLIERENDE WERTENTWICKLUNG (JEWEILS 18.09.-18.09.; IN %)

	18.09.2021 bis 18.09.2022	18.09.2022 bis 18.09.2023	18.09.2023 bis 18.09.2024	18.09.2024 bis 18.09.2025	18.09.2025 bis 18.09.2026
Swiss Market Index	-11,10%	4,52%	8,04%	0,56%	14,42%
Swiss Market Index Midcap	-30,26%	5,32%	3,13%	6,55%	8,38%
Swiss Performance Index	-12,22%	7,13%	9,58%	5,05%	16,51%
Gold	-4,52%	15,45%	32,32%	42,42%	20,15%
Schweizer Franken	-11,64%	-0,70%	-1,90%	-0,72%	1,09%

WIR. VERMÖGEN. MEHR.

DISCLAIMER

Diese Präsentation stellt eine Werbemitteilung dar. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Ihrer eigenen Information und Ihrem Gebrauch. Sie sollen Ihnen helfen, eine fundierte, eigenständige Entscheidung zu treffen. Allein maßgebliche Rechtsgrundlage für die angebotene Leistung ist der Vertrag zwischen Ihnen und der DZ PRIVATBANK.

Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Alle weiteren Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die vom Verfasser für zuverlässig gehalten werden, aber nicht alle geprüft und verifiziert wurden. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Quellen steht der Verfasser nicht ein. Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen, soweit nicht anders angegeben.

Die Inhalte dieses Dokuments stellen weder eine Handlungsempfehlung zum Erwerb eines Finanzinstrumentes, zu einer Anlageberatung bzw. zu einer Kreditaufnahme/-rückzahlung dar, noch ersetzen sie die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Finanzierungsspezialisten der vermittelnden Bank, einen Steuerberater oder einen Rechtsanwalt. Die Mitteilung genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieses Dokument wurde mit großer Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die DZ PRIVATBANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit.

Die DZ PRIVATBANK übernimmt zudem keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche die Verteilung dieser Publikation verbietet. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika und an Personen, die US-Personen nach der Definition der Regulation S des Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden.

IMPRESSUM

DZ PRIVATBANK AG

Platz der Republik 6

60325 Frankfurt am Main

Handelsregister HRB 141338

Tel. +49 69 663890-0

Fax +49 69 663890-2

E-Mail: info@dz-privatbank.com