

Nr. 48

Gemischte Gefühle

Zürich, 18. September 2026

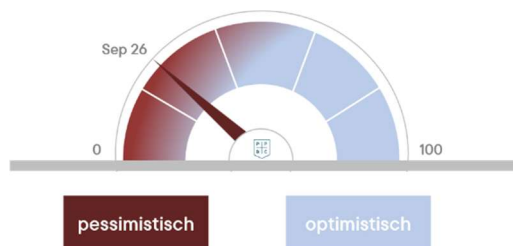
An den Kapitalmärkten herrscht meist ein Gefühlschaos zwischen denjenigen, die das Glas als halb voll sehen, und jenen, die es als halb leer sehen. Die Summe aus Optimisten und Pessimisten hält die Märkte in der Balance. Gelegentlich schwingt das Pendel dann zwischen Euphorie und Panik. Aktuell nehmen wir zunehmend sorgenvolle Kommentare zur Marktlage wahr, die uns zu der Frage bewogen haben: Kippt die Stimmung?

Das steigende Zinsniveau, hohe Energiekosten, der enorm hohe Kapitalbedarf im Bereich der KI und zunehmende Konzentrationsrisiken auf dem Kapitalmarkt geben Anlass zur Sorge. Andererseits zeigen sich positive Entwicklungen beispielsweise im Industriesektor in Europa. Ganz allgemein scheint das Gewinnwachstum der Unternehmen positiv zu sein, was die Aktienkurse stützt. Schauen wir auf die Fakten.

Mitte April 2026 waren Investoren dank der Waffenruhe im Nahen Osten noch optimistisch gestimmt. Ein Blick auf unser Stimmungsbarometer¹ zeigt, dass die Stimmung der Anleger seither deutlich pessimistischer geworden ist. Dies bewerten wir als beruhigend, da skeptische Anleger weniger zu Übertreibungen an den Märkten neigen.

Investorenstimmung klar von Euphorie entfernt

Prio Partners Stimmungsbarometer



Quelle: Prio Partners TAA Modell, 16.09.2026

Doch wie viel Luft bleibt den Märkten, wenn die Zinsen weiter steigen?

Der Sauerstoffgehalt – wird die Luft dünner?

Für die Kapitalmärkte und die Wirtschaft ist Liquidität der lebensnotwendige Sauerstoff, der alles am Laufen hält. Steigen die Zinsen, wird die Luft dünner. Dabei sollen steigende Zinsen ein Hyperventilieren der Wirtschaft verhindern und die Fehlallokation von Kapital einschränken.² Steigende Zinsen können dann ein positives Signal sein, wenn die Wirtschaft tatsächlich wächst. Steigen die Zinsen jedoch vor allem aufgrund steigender Inflationsraten, dann ist Vorsicht geboten.

Intaktes Wirtschaftsumfeld

Ein Blick auf die Vier-Felder-Matrix zeigt: Die aktuellen Daten signalisieren ein intaktes Wirtschaftsumfeld.

Einkaufsmanagerindex  > 50 Der Index notiert in den USA (~56) und der Eurozone (~52) über der Wachstumsschwelle von 50 und signalisiert eine Expansion der Wirtschaft.	Gewinnrevision  +53% Anstieg der Unternehmensgewinne in den USA im 2. Quartal im Jahresvergleich.
Inflationserwartungen  2.4% Der Markt preist weiterhin eine moderate, nahe am 2%-Ziel liegende Inflation über 10 Jahre ein.	Nominalzins  4.0% Die erste Leitzinsanhebung der US-Notenbank seit Juli 2023.

Quelle: Prio Partners, 10j. US TIPS, Federal Reserve Bank, Globaler Einkaufsmanagerindex (PMI), S&P 500

Dieses konstruktive Umfeld erlaubt den Zentralbanken, die Sauerstoffzufuhr leicht zu drosseln, ohne die Wirtschaft zu ersticken. Mit der Zinserhöhung der FED um +0.25% auf 3.75 bis 4% ist der erste Schritt in diesem Jahr getan.³ Weitere Straffungsschritte werden erwartet, doch dank der starken konjunkturellen Basis scheinen die Märkte den Gegenwind gut zu verkraften.

¹ Das Prio Partners Stimmungsbarometer ermittelt anhand technischer und fundamentaler Daten die Stimmung am globalen Aktienmarkt

² AK Nr. 1 – Was ist was wert? 11. Mai 2016

³ Federal Reserve FOMC Statement, 16.09.2026



Kevin Warsh, seit diesem Jahr Vorsitzender der US-Notenbank FED, nannte an der Pressekonferenz vom 16. September drei Gründe: das starke Wirtschaftswachstum, den zunehmenden Wettbewerb um Kapital und die geopolitischen Spannungen.

1. **Starkes Wirtschaftswachstum:** Eine robuste Wirtschaft erhöht die Nachfrage nach Kapital und damit den Druck auf die Zinsen.
2. **Wettbewerb um Kapital:** Der Staat und die grossen Tech-Unternehmen benötigen gleichzeitig grosse Summen für Investitionen und Finanzierung.
3. **Geopolitische Spannungen:** Diese können den Ölpreis und damit Inflation und Zinsen nach oben treiben.

Steigende Zinsen können dennoch zur Gefahr werden. Dabei spielen das Ausmass und die Geschwindigkeit der Zinsanstiege eine wesentliche Rolle. Hierauf gilt es für uns Investoren zu achten. Lassen Sie uns nun einen Blick auf den Zustand der Weltwirtschaft werfen, um unsere Einordnung der aktuellen Lage mit weiteren Fakten zu untermauern.

Solides Wachstum

Der Internationale Währungsfonds prognostiziert für 2026 ein solides globales Wirtschaftswachstum von +3.3%. Dabei könnte das globale Wachstum durch weitere Investitionen in KI und die entstehenden Effizienzgewinne um weitere +0.3% steigen.⁴

Profitable Unternehmen

Das Bild hellt sich weiter auf, wenn wir nicht nur auf die Weltwirtschaft schauen, sondern einen Blick auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen werfen. Es zeigt sich, dass das Gewinnwachstum historisch hoch ist.

Die Gewinne sprudeln

Gewinnwachstum S&P 500 Sektoren Veränderung zum Vorjahresquartal, 2025–2026



Quelle: Prio Partners, FactSet Research

Energie (+86%), Kommunikation (+57%) und IT (+52%) führen das Gewinnwachstum deutlich an. Ebendiese Sektoren spielen auch die grösste Rolle, wenn es um KI-Investitionen geht. «Weltweit könnten die KI-Investitionen bis zu USD 1'500 Mrd. erreichen. Gemessen an einem globalen BIP von rund USD 110'000 Mrd. wird KI damit zu einem wichtigen Wachstumstreiber der Weltwirtschaft.», so unser neuer Partner und KI-Investmentexperte Can Elbi.

Die Welt bekommt von Künstlicher Intelligenz nicht genug. Dass KI die Zukunft gehört, ist unbestritten. Für uns Investoren stellt sich dennoch die Frage, ob sich die astronomischen Investitionen in die KI-Infrastruktur lohnen werden. Für mehr Klarheit und konkrete Zahlen sollen die anstehenden Börsengänge der zwei wichtigsten privaten Unternehmen im KI-Bereich sorgen: Mit OpenAI und Anthropic kommen die bei weitem grössten Börsengänge der Kapitalmarktgeschichte auf uns zu, sofern sie tatsächlich stattfinden.

Bleibt die Frage, ob dieser Optimismus die Kurse überdehnt hat. Als Investoren beurteilen wir die Bewertungen anhand des klassischen Kurs-Gewinn-Verhältnisses.

Faire Bewertungen

Die aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnisse bewegen sich aus unserer Sicht auf einem fairen Niveau. Dies vorwiegend aufgrund gestiegener Gewinne.

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis für die nächsten zwölf Monate liegt für den globalen Aktienmarkt bei 17.8 und für den S&P 500 bei 19. Beides ist angesichts des Gewinnwachstums keine Übertreibung, sondern gut begründet. Der Markt zahlt heute nicht für blosse Fantasie, sondern für echte Ertragskraft. Alles in allem zeigt sich ein fast schon rosiges Bild.

Kein Fantasiaufschlag

Erwartetes Kurs-Gewinn-Verhältnis (12 Monate), im Vergleich



Quelle: Prio Partners, Bloomberg, 18.09.2026

Besonders interessant bleibt für uns die Schweiz. Mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 bewegen sich Schweizer Aktien nahe dem langfristigen Durchschnitt und sind aus unserer Sicht fair bewertet.

⁴ IWF: World Economic Outlook, Januar 2026



Schliesslich kauft man Qualität. Viele Schweizer Unternehmen sind in ihrer Nische Weltmarktführer, verbinden Innovationskraft mit Preissetzungsmacht und verteidigen ihre Margen über Jahre hinweg. Genau diese Verlässlichkeit ist in einem schwankenden Umfeld ein Wert für sich.

Fazit

Die Gemengelage ist anspruchsvoller geworden. Steigende Zinsen und Energiepreise belasten, doch die wirtschaftlichen Kräfte bleiben intakt. In die KI-Infrastruktur fliessen historische Summen, Nearshoring bringt Produktion zurück in die Nähe der Absatzmärkte, und die europäische Industrie meldet sich nach Jahren der Schwäche zurück. Zugleich beginnt die KI, die Produktivität spürbar zu heben, und schafft durch die Investitionen echten Mehrwert. Das Wachstum steht damit auf mehreren Beinen, nicht nur auf einem. Auch das Umfeld bleibt stabil. Die Inflation bewegt sich trotz des höheren Ölpreises in einem moderaten Rahmen, die Notenbanken passen die Zinsen in kleinen Schritten an. Dazu kommt: Die Unternehmen verdienen weiterhin gutes Geld. Ein Markt, der von steigenden Gewinnen getragen wird, steht auf einem soliden Fundament. Wir bleiben breit über Regionen, Branchen und Unternehmen hinweg investiert. So sind wir am Wachstum beteiligt, wo immer es entsteht, und bleiben robust, falls das Pendel doch einmal zurückschwingt.

PC

