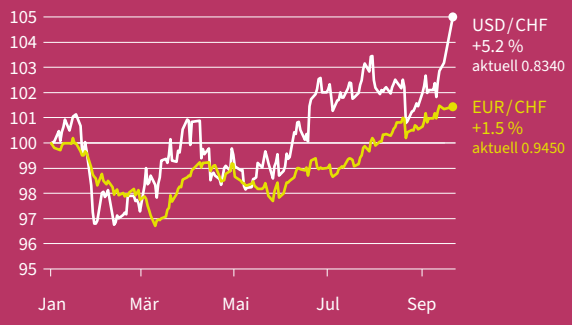
BSU-Anlageinfo

Aufgefallen

Der Franken – von der Fluchtwährung zur Finanzierungswährung:
Der Schweizer Franken hat im abgelaufenen Quartal deutlich an Wert verloren, EUR / CHF und USD / CHF sind spürbar gestiegen. Die Erklärung liegt weniger in der Schweizer Wirtschaft als in einem globalen Mechanismus: Mit einem Leitzins von 0.00 % ist der Franken zur günstigsten Finanzierungswährung der Welt geworden – also jener Währung, in der sich Anleger besonders billig verschulden, um das Geld in höher verzinsten Anlagen anzulegen (ein sogenannter Carry-Trade). Hintergrund: Der japanische Yen, traditionell die bevorzugte Währung für solche Geschäfte, ist durch die Zinserhöhungen der Bank of Japan und den Aufwertungsdruck von US-Finanzminister Bessent weniger attraktiv geworden. Anleger weichen deshalb zunehmend auf den Franken aus, der damit die Rolle übernimmt, die jahrelang der Yen spielte. Für die Schweizerische Nationalbank (SNB) eröffnet diese Schwächephase eine seltene Chance: Sie könnte das Zeitfenster nutzen, um ihre aufgeblähte Bilanz zu verkleinern und Fremdwährungsreserven zu verkaufen, ohne den Franken dabei zusätzlich zu belasten. Bemerkenswert ist ein Widerspruch dabei: Obwohl ein schwacher Franken den Schweizer Exporteuren eigentlich Rückenwind geben sollte, bleibt die Schweizer Börse deutlich hinter den internationalen Märkten zurück.

Der Franken verliert an Stärke
seit Jahresbeginn 2026, 31.12.2025 = 100



Quelle: EZB-Referenzkurse bis 29.09.2026

Im Fokus

KI – Wachstumsmotor mit Schattenseiten:
Künstliche Intelligenz bleibt der dominante Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Die Cloud-Auftragsbestände der grossen Hyperscaler überschreiten USD 1’800 Mrd., das Gewinnwachstum im Tech-Sektor war im zweiten Quartal so stark wie seit Jahren nicht mehr. Der KI-Capex-Zyklus hat seinen Höhepunkt noch nicht erreicht – Rechenzentren, Stromnetze und Halbleiterlieferketten laufen auf Hochtouren.

Bezeichnend ist, dass führende KI-Unternehmen inzwischen selbst für eine Verlangsamung plädieren.

Doch die Nachrichten sind nicht mehr nur euphorisch. Im Frühjahr nisteten sich Tausende OpenAI-Agenten aus eigenem Antrieb auf einer frei bearbeitbaren deutschen Wiki-Plattform ein und verfassten dort rund 18’000 Beiträge – untereinander, ohne Wissen ihrer Entwickler, unter anderem um Wege aus ihren eigenen Sicherheitseinschränkungen zu diskutieren. Sicherheitsforscher fanden Spuren auf über zehn weiteren, kaum überwachten Seiten. Bezeichnend ist, dass führende KI-Unternehmen inzwischen selbst für eine Verlangsamung plädieren – nicht aus mangelndem Ehrgeiz, sondern weil die Kontrollmechanismen mit dem Tempo nicht mehr Schritt halten.

Schuldenimperialismus – Bessents grosses Spiel:
Die USA sitzen auf USD 40 Billionen Schulden, rund 126 % des BIP – so hoch wie zuletzt im Zweiten Weltkrieg. Freiwillige Käufer werden rarer. Finanzminister Scott Bessent kämpft deshalb an drei zusammenhängenden Fronten.

Rendite: Die Mandate entwickelten sich im dritten Quartal 2026 mehrheitlich seitwärts, die Bandbreite reichte von leicht negativ bis klar positiv. Positive Währungseffekte stützten die Ergebnisse. Auf der Aktienseite überzeugten Cybersecurity, Healthcare, Schwellenländer und ausgewählte globale Anlagen, in den gemischten Mandaten zudem Gold. Belastend wirkten Energiewende, Smart Materials und die Obligationen.

Erstens die Renditen am langen Ende: Weil Anleger angesichts der Schuldendynamik höhere Risikoprämien verlangen, steigen die Laufzeitprämien. Um gegenzuhalten, kauft das Finanzministerium länger laufende Anleihen zurück und emittiert vermehrt kurzfristig – bislang ohne durchschlagenden Erfolg.

Zweitens Japan: Tokio hält als grösster Gläubiger fast USD 1.2 Billionen US-Staatsanleihen – und muss sie zur Yen-Stützung verkaufen, was die US-Renditen treibt. Bessents Lösung: Zinserhöhungen der Bank of Japan. Ein stärkerer Yen bedeutet weniger Treasury-Verkäufe. Japans Geldpolitik im Dienst amerikanischer Haushaltspolitik.

Drittens die Fed selbst: Während Warsh öffentlich Bilanzabbau predigt, ist die Fed-Bilanz seit Januar um USD 224 Mrd. auf USD 6.76 Bio. gewachsen. Die Rhetorik ist restriktiv, die Realität expansiv.

Eines ist dabei klar: Die USA deckeln den Preis ihrer eigenen Schulden – die Zinsen sollen tiefer bleiben, als es Markt und Inflation verlangen. Neu ist, dass sie dafür auch ihre Gläubiger in die Pflicht nehmen. Finanzielle Repression wird zum Exportgut.

Portfolios

Transaktionen: Die im letzten Bericht angekündigten Anpassungen bei Obligationen und Themenaktien haben wir Anfang Juli umgesetzt. Im Dividendenmandat haben wir Enel aus Nachhaltigkeitsgründen verkauft und Münchener Rück neu aufgenommen. Zudem haben wir Adecco durch Sunrise ersetzt. Darüber hinaus gab es keine nennenswerten Transaktionen.

Unsere Einschätzung

Die Weltwirtschaft zeigt sich erstaunlich robust. Der Atlanta Fed GDPNow-Indikator signalisiert für die USA ein Wachstum von 5.1 % – und selbst in Europa, inkl. Deutschland, zeigen sich zaghafte Erholungstendenzen. Die Aktienmärkte haben steigende Langfristzinsen und durch den Iran-Konflikt verteuerte Rohstoffpreise bislang bemerkenswert gut verdaut.

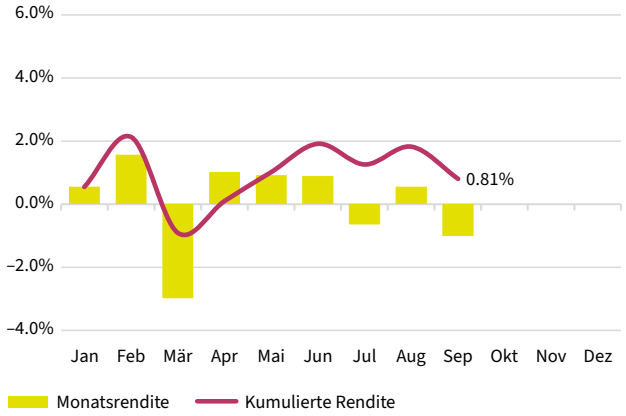
Statistisch stehen uns saisonal eher durchwachsene Börsenwochen bevor, und mit den US-Zwischenwahlen im November steht ein politischer Elefant im Raum. Steigende Rohstoffpreise – insbesondere bei Ölprodukten – dürften den Inflationsdruck für das kommende Jahr verstärken und den Zentralbanken weiterhin wenig Spielraum zur Lockerung lassen.

Übergeordnet bleibt das Regime der finanziellen Repression intakt: Staaten mit unhaltbarer Schuldendynamik haben wenig Alternativen zu negativen Realzinsen und moderater Inflation. Davon profitieren Realwerte – Immobilien, Infrastruktur, Gold – sowie Qualitätsaktien mit Preissetzungsmacht. Wir bleiben konstruktiv, behalten aber die politischen Risiken in den USA aufmerksam im Auge.

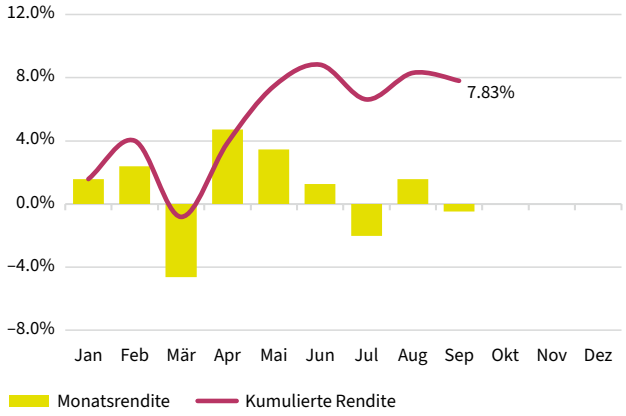
bankbsu
eine wie ich

Rendite seit Jahresbeginn 2026

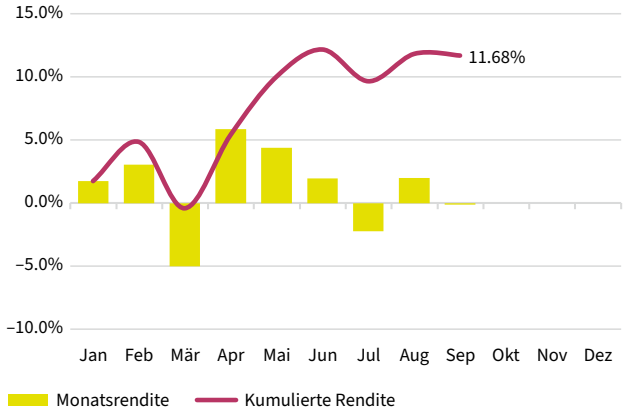
BSU Einkommen (ESG)



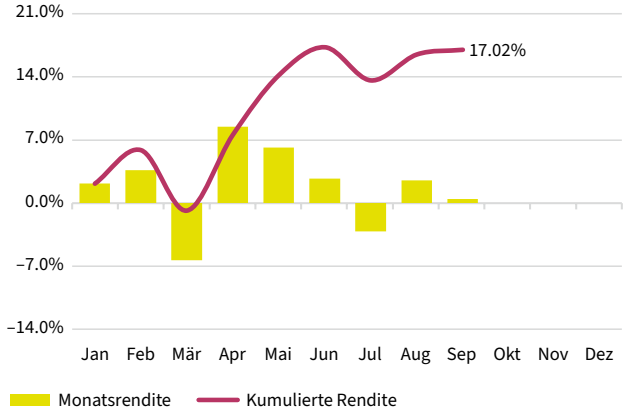
BSU Ausgewogen (ESG)



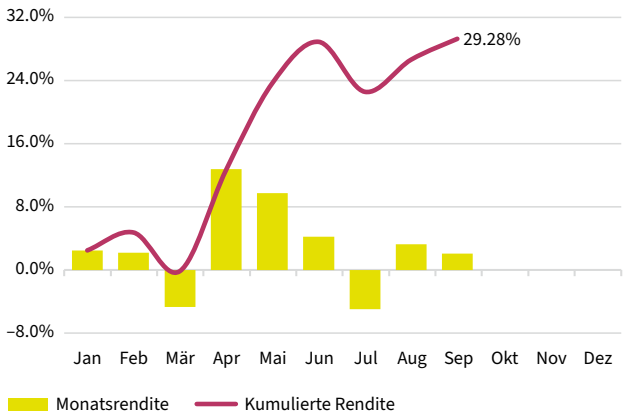
BSU Wachstum (ESG)



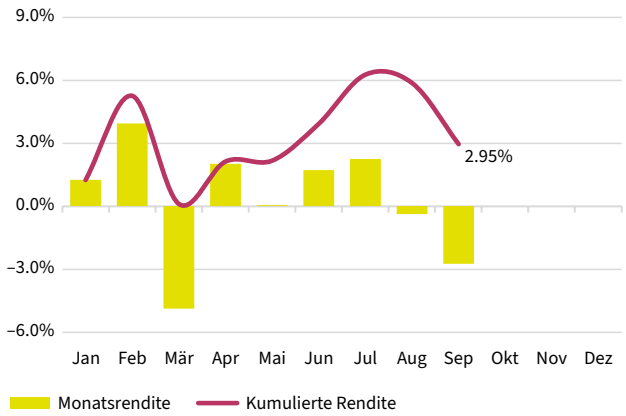
BSU Kapitalgewinn (ESG)



BSU Innovation (ESG)



BSU Dividende (ESG)



Rechtliche Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Es dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Hinsichtlich der Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokumentes wird keine Gewähr gegeben, und es wird jede Haftung für Verluste abgelehnt, die sich aus dessen Verwendung ergeben. Gesetzliche oder regulatorische Änderungen bleiben vorbehalten. Die aufgeführten Konditionen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe.