**PFP Anlagebericht drittes Quartal 2026**

**Zusammenfassung**

Die **Weltwirtschaft** entwickelte sich weiter im Spannungsfeld zwischen steigender Zinsen, dem die Wirtschaft anstossenden KI-Boom und den geopolitischen Spannungen rund um die Rohölförderung.

Die Zinsen in den USA erreichten gefährliche Rekordwerte, was letztlich auch zu einer Zinserhöhung durch die FED – seit 3 Jahren die erste – führte. Die EZB erhöhte bereits vorher. Das Problem in den USA war die leicht anziehende Inflation und der riesige Finanzierungsbedarf der Unternehmen rund um die KI-Investitionen.
Der KI-Boom selbst erreichte zwischenzeitlich einen Höhepunkt, um dann jedoch im September einen argen Dämpfer zu erleiden. Daraus ein Platzen der KI-Blase abzuleiten wäre jedoch verfrüht, da die betroffenen Firmen – im Gegensatz zur oft verglichenen Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende – gute Gewinne erwirtschafteten und auch sehr moderate Kurs/Gewinnverhältnisse aufzeigten.
Das Ringen um die für den Öltransport wichtigen Strassen von Hormus und Bab al-Mandab bestimmte den Preis für das Rohöl mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftserholung, Inflation und Zinsen.

Insgesamt dominierte weiterhin ein gespaltenes Bild, je nach Branchen. Der KI-Boom sorgte weiterhin für eine robuste Wirtschaft mit immer mehr Gewinnern bei KI-affinen «Zulieferfirmen» für die ganze Infrastruktur und deren Betrieb im weitesten Sinn. Profitiert hat auch die ganze Energiebranche. Auf der anderen Seite verblieben die übrigen Branchen eher im Hoffnungsmodus auf eine Verbesserung der Konjunktur und des Konsumklimas. Die steigenden Zinsen trübten diese Aussichten allerdings. Dazu kam die saisonale Angst vor einem unruhigen Herbst.

An den **Aktienmärkten** verlief die Entwicklung weiterhin sehr unterschiedlich. Anfangs erholten sich die KI-Werte wieder stark nachdem die Angst um eine eventuelle KI-Blase abebbte. Im September folgten dann jedoch erneute Korrekturen. Der breite Aktienmarkt entwickelte sich eher schwächer und sorgte für grosse Unterschiede zwischen den breit gestreuten Indices und deren Einzelwerten. Oft notierten weit über 50 Prozent der Titel unter dem Durchschnitt der entsprechenden Indices, weil diese nur von wenigen dominierenden Werten getragen wurden. KI blieb weiterhin das dominierende und auch stützende Thema für die Weltwirtschaft. Per Saldo notierten die Märkte auf Indexebene eher etwas schwächer als zu Quartalsbeginn, was zu eher leicht negativen oder nur knapp positiven Performancebeiträgen führte.

An den **Obligationenmärkten** gab es nur minime Veränderungen im CHF-Bereich, im Gegensatz zu den anderen Währungsmärkten, welche mehr unter Zinserhöhungen litten. Gute CHF-Bonitäten rentieren weiterhin kaum über 1%. Der Performancebeitrag war wiederum unterdurchschnittlich aber noch knapp positiv.

**Immobilienanlagen** in CHF erlitten in der Erwartung mittelfristig steigender Zinsen weitere Einbussen. Dies auch wegen noch vorhandenen Agios. Immobilienaktien konnten sich dem auch nicht entziehen und notierten schwächer.



PFP Hefele & Partner AG · Hochstrasse 20 · Postfach · CH-8330 Pfäffikon ZH
Tel. 044 929 60 00 · info@pfp.swiss · www.pfp.swiss
Handelsregister-Nr.: CH-020.3.025.516-7 · UID-Nr.: CHE-109.478.288 MWST

Die **alternativen Anlagen** mussten wieder einmal als Diversifikation herhalten. Zwar enttäuschte der Goldpreis weiterhin. Dafür entwickelten sich die Rohstoffe und Rohöl diesmal positiv. Per Saldo verblieb ein positiver Beitrag der Alternativen, der auch allfällige Rückschläge der anderen Allokationen überkompensierte.

**Ausblick**

Die **Aktienmärkte** wollen immer noch nach oben, denn das 4.Quartal ist historisch das Beste. Allerdings wird die Unsicherheit über die US-Mid-Term Wahlen, sowie die Aussicht auf eine restriktivere Geldpolitik die Ängste erhöhen. Dies zeigt sich auch an eher pessimistischen Zahlen der Marktpsychologie, welche mehr Angst als Gier anzeigen. Doch immer, wenn die Vorsicht dominiert, ist der Wendepunkt selten weit weg. Insofern sind viele negative Punkte in den Kursen enthalten. Auch eine Erholung der nicht überteuerten KI-Werte könnte die Märkte stützen. Die lange Durststrecke der übrigen Industrie, sollte mit besseren Konjunkturdaten langsam einem Aufschwung Platz machen. Dies gilt auch für den zyklischen Konsum. Der grösste Spielverderber könnte, nebst unerwarteten geopolitischen Unfällen, eine weitere Eskalation des amerikanischen Zinsgefüges sein, wie auch eine überbordende Inflation. Eine Gefahr könnte auch von den amerikanischen Zinsen ausgehen, wenn die aktuell gute Geldversorgung durch die FED abreisst und die Finanzierung des KI-Booms teurer wird.

In der Schweiz und Europa fehlen viele Treiber der KI, es gibt vergleichsweise nur wenige Unternehmen, die davon profitieren. Doch die übrigen Branchen aus Industrie, Gesundheit, etc. haben dennoch gute Aussichten in spezialisierten Märkten, wo sie zum Teil Marktführer sind. Die Chance besteht, dass endlich der breite Markt auch wieder mitspielt und mithilft die Indices voranzutreiben.

Der Markt der **Festverzinslichen** in CHF bleibt leider ohne Chance, die mittelfristig erwartete Inflation zu kompensieren. Jede Zinserhöhung führt im Umkehrschluss zu tieferen Marktkursen. Es droht eine jahrelange finanzielle Repression aus Sicht des Anlegers, sowie der Beginn eines neuen Zyklus steigender Zinsen. Die bislang besser rentierenden **Immobilienfonds** haben ebenfalls den Weg nach unten angetreten und profitieren noch von höheren Ausschüttungen. In den Fremdwährungsmärkten (v.a. USA, EU) gab es in letzter Zeit gute Erträge, zudem gar Währungsgewinne. Dies jedoch nun bei deutlich gestiegenen Risiken.

Die **alternativen Anlagen** bleiben weiterhin wichtig aus Diversifikationsgründen - neuerdings auch als Ersatz/Ergänzung zu den wenig rentierenden Festverzinslichen. Obligationen dürften in der Asset- Allocation weiter Boden verlieren. Sie dienen immer weniger als Absicherung oder Gegenpol zu Akten, da oft beide Märkte gleichzeitig fallen können. Andererseits sind Rohstoffanlagen und Energie weiterhin als Megatrend einzustufen, dazu Gold als Versicherung. Zur Renditeoptimierung tragen immer wieder defensive Strukturierte Produkte als Beimischung bei.

Andreas U. Hefele
Inhaber · VRP · Geschäftsleiter · MAS FC ·
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

William E. Hefele
VR · stv. Geschäftsleiter · MAS FC ·
Vermögensverwalter Zulassung FINMA

**Pfäffikon ZH, Oktober 2026**

Die PFP Hefele & Partner AG (PFP) ist ein bewilligter Vermögensverwalter gemäss den geltenden Gesetzen und Vorschriften der Schweiz. PFP verfügt über eine Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und untersteht der Aufsichtsorganisation (AO) OSFIN (Organisation de surveillance financière). Weitergehend ist PFP der Ombudsstelle Finanzdienstleister (OFD), Bleicherweg 10, 8002 Zürich, angeschlossen

**Disclaimer**
Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der PFP Hefele & Partner AG («PFP ») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die PFP bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder von Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse».
Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.
This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.