



Investment Guide

40'000'000'000'000

CIO House View
SEPTEMBER 2026



massgeschneidert. umfassend. für Sie.

40'000'000'000'000

Eine Zahl, die Schlagzeilen macht. Die US-Staatsverschuldung hat im August erstmals die Marke von USD 40 Billionen überschritten und sich innerhalb eines Jahrzehnts mehr als verdoppelt. Diese Dynamik hat erwartungsgemäss auch an den Finanzmärkten grosse Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Während die absolute Höhe zweifellos besorgniserregend ist, bleibt sie für die Beurteilung der fiskalischen Tragfähigkeit jedoch nur bedingt aussagekräftig. Entscheidender sind Verschuldung, Wirtschaftsleistung und Zinslast im Verhältnis zueinander.

Aussagekräftiger ist die Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP. Diese liegt mit rund 125% ebenfalls auf einem sehr hohen Niveau und dürfte gemäss IWF bis 2031 auf über 140% steigen. Im Vergleich zu anderen Industrieländern ist eine solche Verschuldungsquote jedoch keineswegs beispiellos und daher nicht unmittelbar mit einer Schuldenkrise gleichzusetzen. Gleichzeitig sind die USA kein gewöhnlicher Schuldner. Die Grösse und Dynamik der US-Wirtschaft, der Status des US-Dollars als globale Reservewährung sowie der weltweit tiefste und liquideste Kapitalmarkt verleihen den USA eine hohe Finanzierungskapazität. Diese Sonderstellung macht eine hohe Verschuldung tragfähiger, erhöht aber zugleich deren globale Bedeutung, da US-Staatsanleihen einen zentralen Referenzpunkt für die internationalen Finanzmärkte und die Bewertung zahlreicher Finanzanlagen bilden.

Die zunehmenden fiskalischen Risiken spiegeln sich unter anderem in steigenden Renditen von US-Staatsanleihen wider. Höhere Refinanzierungskosten verteuern den Schuldendienst und erhöhen damit den fiskalischen Druck zusätzlich. Gleichzeitig belasten steigende Zinsen die Bewertungen an den Aktienmärkten, insbesondere bei hoch bewerteten Wachstums- und Technologiesegmenten.

Für Anleger spricht dies dennoch nicht für einen Rückzug aus den Aktienmärkten, wohl aber für eine breitere Positionierung. Die Berichtssaison zum zweiten Quartal hat gezeigt, dass sich das Gewinnwachstum zunehmend über die bisherigen KI-Marktführer hinaus verbreitet. In einem anspruchsvolleren Marktumfeld gewinnt damit eine ausgewogene Positionierung über Regionen, Sektoren und Anlagestile hinweg zusätzlich an Bedeutung. Das aktuelle Marktumfeld bietet dafür willkommene Möglichkeiten.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Freundliche Grüsse,



Gzim Hasani
Chief Executive Officer
CEO



Bekim Laski, CFA
Chief Investment Officer
CIO

Globale Wirtschaft

- Die Weltwirtschaft wächst widerstandsfähiger als erwartet, wobei KI-Investitionen als Hauptwachstumstreiber wirken.
- Die USA bleiben Wachstumsträger, während die Eurozone von fiskalischen Impulsen gestützt wird.
- Die Schweiz verbindet robustes Wachstum mit niedriger Inflation und grossem geldpolitischem Spielraum.

Resilientes Wachstum, anhaltender Inflationsdruck

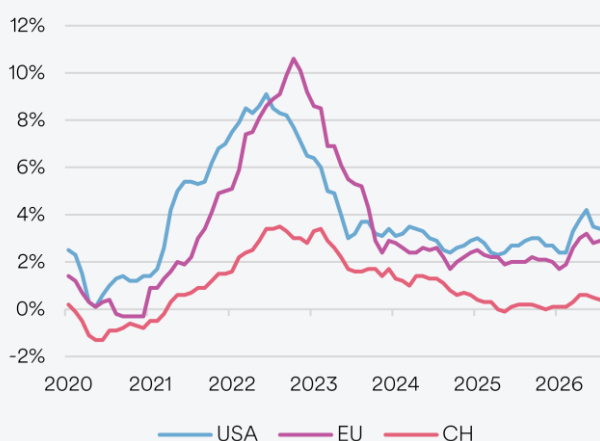
Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz des Energiepreisschocks widerstandsfähiger als erwartet. Die Frühindikatoren signalisieren weiterhin eine expansive Entwicklung, auch wenn sich der globale industrielle Zyklus zuletzt abgeschwächt hat. Gleichzeitig bleibt die Wachstumsdynamik regional unterschiedlich, während die Weltkonjunktur zunehmend von investitionsgetriebenem Wachstum im KI-Bereich geprägt wird, auch ausserhalb der USA. Gemäss Bloomberg-Konsensschätzungen wird für 2026 und 2027 ein globales BIP-Wachstum von 2,5% bzw. 2,6% prognostiziert, bei einer erwarteten Inflation von 3,3% bzw. 2,7%. Damit verschiebt sich der Risikofokus zunehmend von der Konjunktur zur Inflation. Entscheidend wird sein, ob sich höhere Energiepreise über Produzenten- und Konsumentenpreise auf die Kerninflation übertragen.

USA als globaler Wachstumsträger

Die US-Binnenkonjunktur bleibt robust, getragen von einer widerstandsfähigen Konsumnachfrage und insbesondere den anhaltend hohen Unternehmensinvestitionen in KI-Infrastruktur. Gleichzeitig bleibt der Arbeitsmarkt stabil, ohne zusätzlichen Druck durch das Lohnwachstum. Nach den rückläufigen Inflationszahlen im Juni hat sich die Teuerung im Juli weitgehend stabilisiert. Vor diesem Hintergrund könnte die Fed länger abwarten, als dies derzeit von den Finanzmärkten erwartet wird. Diese preisen bis Jahresende weiterhin eine Zinserhöhung nahezu vollständig ein.

Abb. 1: Stabilisierung der Inflation

Verlauf Gesamtinflation USA, Eurozone und Schweiz



Quelle: Bloomberg, smzh ag, 31.7.2026

Eurozone durch fiskalische Impulse unterstützt

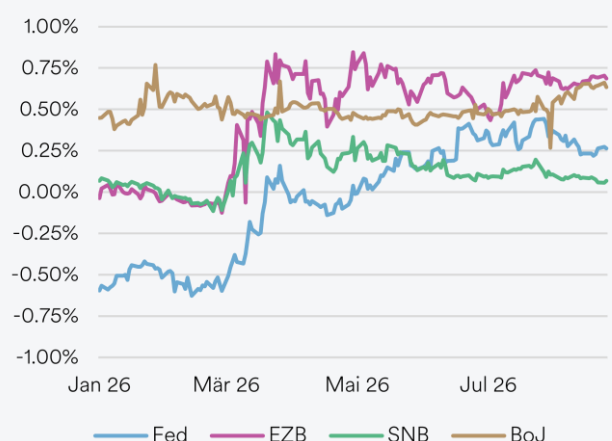
Auch die Eurozone zeigt sich resilienter als erwartet. Das BIP expandierte im zweiten Quartal um rund 0,3% gegenüber dem Vorquartal, während die jüngsten Frühindikatoren auf eine anhaltende, wenn auch moderate Expansion hindeuten. Wachstumstreiber sind insbesondere der Dienstleistungssektor sowie die zunehmenden deutschen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur. Die Konsensschätzungen gehen von einem BIP-Wachstum von 0,8% für 2026 und 1,2% für 2027 aus. Gleichzeitig bleibt die Inflation über dem Ziel der EZB, insbesondere im Dienstleistungssektor. Dies begrenzt den Spielraum für eine geldpolitische Lockerung. Die Finanzmärkte preisen daher 1 bis 2 weitere Zinserhöhungen bis Ende Jahr ein.

Die Schweiz bleibt in einer Ausnahmeposition

Die Schweiz bleibt ein klarer Ausreisser im internationalen Vergleich. Gemäss der vorläufigen SECO-Schätzung ist das BIP im zweiten Quartal um 1,5% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Die Wachstumsimpulse kommen insbesondere aus dem Industriesektor, allen voran der Chemie- und Pharmabranche, während auch der Dienstleistungssektor zulegte. Gleichzeitig sank die Inflation im Juli auf 0,4%, nach 0,5% im Juni, und liegt damit am unteren Ende des Zielbands der SNB. Die Kombination aus robustem Wachstum und niedriger Inflation verschafft der SNB grossen geldpolitischen Handlungsspielraum. Sollte sich das Wachstum 2027 jedoch weiter beschleunigen, könnte eine erste Zinserhöhung im Verlauf von 2027 zu einem realistischen Szenario werden. Die SNB erwartet rund 1,0% Wachstum für 2026 und 1,5% für 2027.

Abb. 2: Zinserhöhungserwartungen bleiben erhöht

Erwartete kumulative Zinsänderungen bis Dezember



Bemerkung: Die Grafik zeigt die aus Swap-Sätzen abgeleiteten Markterwartungen für kumulative Zinsänderungen per Dezember 2026. Als Ausgangsbasis dient der Basiszinssatz per 1.1.2026. Negative Werte stehen für erwartete Zinssenkungen, positive Werte für Zinserhöhungen.

Quelle: Bloomberg, smzh ag, 25.8.2026

Anleihen

- Attraktive absolute Renditen und solide Unternehmensbilanzen sprechen weiterhin für Anleihen hoher Bonität.
- Schwellenländeranleihen behaupten ihre relative Stärke und bieten weiterhin attraktive Gesamtertragschancen.
- Alternative Anlagen mit geringer Abhängigkeit von Wirtschafts- und Finanzmarktzyklen bieten zusätzliche Diversifikation.

Fiskalsorgen treiben langfristige Zinsen

Die vergangenen zwei Monate waren von steigenden Renditen an den globalen Staatsanleihenmärkten geprägt, insbesondere am langen Ende der Zinskurve. In mehreren Industrieländern erreichten die langfristigen Renditen im August Mehrjahreshöchststände. Die Schweiz verzeichnete ebenfalls steigende Renditen, aber viel weniger ausgeprägt als in anderen Industrieländern. Besonders deutlich war die Bewegung bei 30-jährigen US-Staatsanleihen, deren Rendite zeitweise den höchsten Stand seit 2007 erreichte. Der Anstieg ist vor allem auf anhaltende Inflationsrisiken, hohe Fiskaldefizite und die daraus resultierenden hohen Emissionsvolumen zurückzuführen.

Spiegelbild dieser Entwicklung ist die US-Staatsverschuldung, die im August erstmals die Marke von USD 40 Bio. überschritten hat. Auch wenn dieser negative Rekord besorgniserregend ist, bleibt diese absolute Zahl in isolierter Betrachtung wenig aussagekräftig. Die US-Staatsverschuldung sollte ins Verhältnis zur Wirtschaftsleistung, beispielsweise dem BIP, gesetzt werden. Die Schuldenquote der USA liegt bei rund 125% des BIP. Dies ist höher als in vielen anderen Industrieländern, aber nicht ausserhalb der Bandbreite. Die jüngsten Massnahmen des US-Treasury zur Ausweitung der Rückkäufe am langen Ende sorgten kurzfristig für Entlastung, dürften die strukturelle Angebotsdynamik jedoch nicht wesentlich verändern. Eine nachhaltige Entspannung setzt letztlich eine glaubwürdige Stabilisierung der Fiskalpolitik voraus. Damit bleibt das Umfeld für langfristige Staatsanleihen anspruchsvoll.

Unternehmens- und Schwellenländeranleihen weiterhin Outperformer

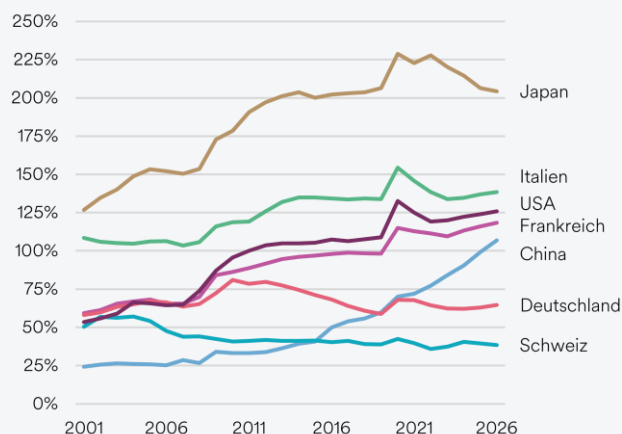
Die Kreditsegmente der Unternehmensanleihen zeigten sich robust und erzielten auf Basis der Gesamtrendite eine bessere Entwicklung als Staatsanleihen. High Yield zeigte sich robuster als Investment Grade. Die Kredit-Spreads bleiben insgesamt gut unterstützt, auch wenn das rasch wachsende Emissionsvolumen von Unternehmen zur Finanzierung von KI-Investitionen das Anleiheangebot und damit den Wettbewerb um Investorenkapital erhöht. Auf dem aktuellen Renditeniveau bleibt der laufende Ertrag für langfristige Anleger jedoch allgemein attraktiv.

Die Anleihenmärkte der Schwellenländer entwickelten sich seit Jahresbeginn trotz anhaltender geopolitischer und marktseitiger Volatilität besser als ihre Pendanten aus den entwickelten Märkten. EM-Anleihen zeigen damit eine hohe Widerstandsfähigkeit gegenüber geopolitischen Risiken und unterstreichen ihre Rolle als wichtiger Diversifikationsbaustein.

Für Schweizer Anleger bleibt eine Kombination aus Investment-Grade-Anleihen, qualitativ hochwertigen High-Yield-Anleihen sowie selektiven Schwellenländeranleihen attraktiv. Zur Begrenzung von Währungsrisiken empfiehlt sich ein CHF-abgesichertes Engagement, trotz Absicherungskosten von rund 3,9% für USD/CHF bzw. 2,6% für EUR/CHF. Für Anleger mit höherer Illiquiditätstoleranz bleiben alternative Anlagen mit sehr geringer Korrelation zu traditionellen Wirtschafts- und Finanzmarktzyklen, wie beispielsweise Katastrophenanleihen (Cat Bonds), ein attraktiver Diversifikationsbaustein.

Abb. 3: Staatsverschuldung ausgewählter Länder

Schuldenquote in Prozent des BIP, 2001–2026

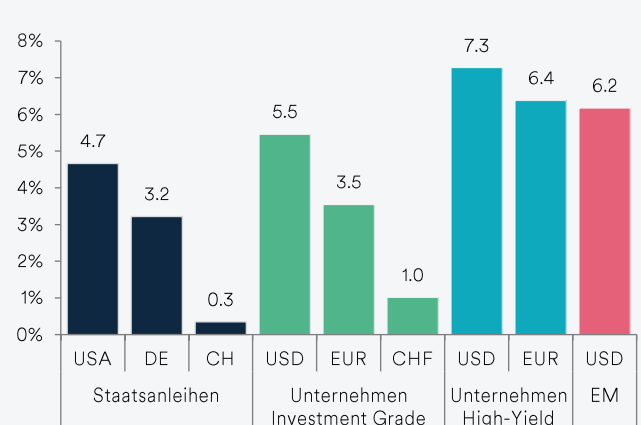


Quelle: IWF, smzh ag. 8.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 4: Renditen ausgewählter Anleihenmärkte

Verfallrenditen in %



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25.8.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Aktien

- Viele Aktienmärkte erreichen neue Höchststände, getragen von KI und weiterhin soliden Unternehmensgewinnen.
- KI bleibt der dominante Treiber, erhöht aber zugleich die Konzentrationsrisiken an den Aktienmärkten global.
- Technologie bleibt führend, mit den USA und Schwellenländern als Hauptprofiteuren, während europäische Aktien und Schweizer Dividentitel attraktive Diversifikationsalternativen bieten.

Die Rally wirkt breiter gestützt

Die globalen Aktienmärkte setzten ihre Aufwärtsbewegung auch im Juli und August fort, wenn auch bei zunehmender Volatilität. Der entscheidende Unterschied zur bisherigen Rally liegt dabei in ihrer zunehmenden Breite. Die Kursgewinne werden nicht mehr ausschliesslich von den grossen KI- und Technologiewerten getragen, sondern auch von Unternehmen und Sektoren ausserhalb der bisherigen Marktführer. Dies zeigte sich auch in der ausserordentlich starken Berichtssaison zum zweiten Quartal. Die Unternehmensergebnisse übertrafen die bereits sehr ambitionierten Konsenserwartungen deutlich. Dabei zeigte sich das Gewinnwachstum zunehmend auch in Industrie, Finanzwerten, Energie und zyklischem Konsum. Entscheidend ist dabei, dass sich die positive Gewinnentwicklung zunehmend über die Marktführer hinaus ausbreitet. Die breitere Gewinnbasis stärkt damit die fundamentale Unterstützung des Aktienmarktes, ohne dass dafür eine weitere Ausweitung der Bewertungskennzahlen notwendig wird.

Auch regional verbreitert sich das Bild. US-Aktien bleiben robust, während europäische Aktien von attraktiveren Bewertungen und einer zunehmenden Beschleunigung des Gewinnwachstums profitieren. Die Schwellenländer gewannen nach der Konsolidierung wieder an Dynamik, und auch der Schweizer Aktienmarkt blieb dank solider Unternehmensgewinne und seiner defensiveren Sektorstruktur gut unterstützt.

Ein anspruchsvolleres Umfeld

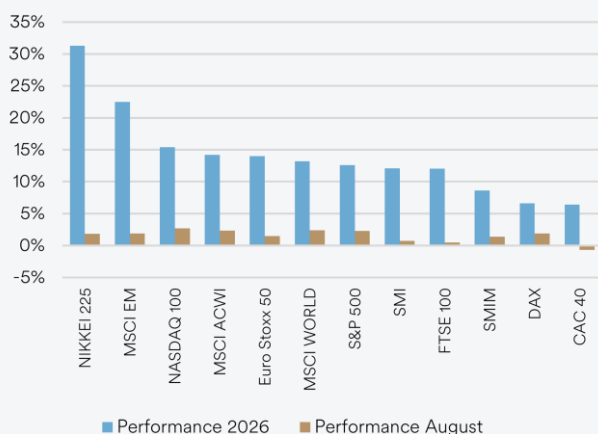
Das fundamentale Umfeld bleibt grundsätzlich konstruktiv. Die anhaltend hohen Investitionen in künstliche Intelligenz, das breiter werdende Gewinnwachstum und eine tendenziell nachlassende Inflation sprechen für weiteres Aufwärtspotenzial bei Aktien. Die Unterstützung durch die Liquiditätsentwicklung ist jedoch weniger ausgeprägt als in früheren Phasen der Erholung. Die wichtigste Gegenkraft sind mittlerweile die steigenden Langfristzinsen. Zusammen mit der weiterhin ungelösten Situation rund um Iran und den damit verbundenen Ölpreissrisiken erhöht dies den Inflations- und Bewertungsdruck. Nach der starken Erholung seit den Tiefständen im März erscheint die Marktphase daher anspruchsvoller. Gerade bei KI- und Technologiewerten ist eine selektivere Positionierung angezeigt, während defensive und zyklische Sektoren ausserhalb der bisherigen Marktführer an Bedeutung gewinnen.

Eurozone bleibt attraktiv, Schweiz bietet Stabilität

Regional bleiben Europa, die Schwellenländer und die USA attraktiv. Die Aktienmärkte der Eurozone werden durch relativ attraktive Bewertungen unterstützt und könnten bei einer weiteren Entspannung geopolitischer Risiken sowie einer Normalisierung der Energiepreise zusätzlichen Rückenwind erhalten. Schweizer Dividendenaktien bieten defensive Qualitäten und stabile Cashflows. Sie sollten innerhalb des Schweizer Aktienmarktes weiterhin bevorzugt werden, insbesondere im aktuellen Umfeld erhöhter makroökonomischer Unsicherheit. In ausgewogenen Portfolios können diese weiterhin durch eine Beimischung von Small und Mid Caps ergänzt werden.

Abb. 5: Gesamtrenditen in Lokalwährungen

Renditen im bisherigen Jahresverlauf



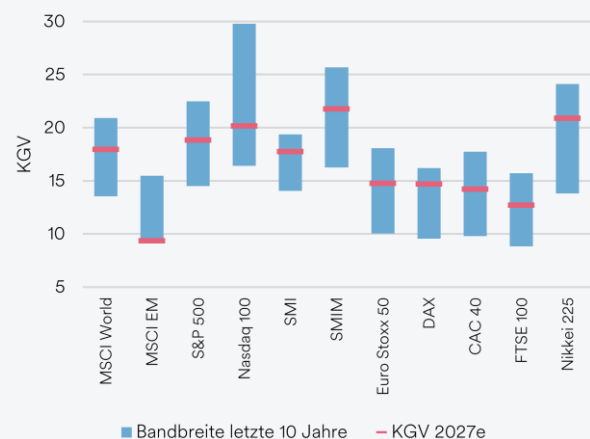
Bemerkung: absteigend nach Jahresperformance sortiert.

Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25.08.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Abb. 6: Kursanstiege durch Gewinnwachstum getragen

Kurs-Gewinn-Verhältnisse Hauptaktienmärkte 2016–2026



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 31.7.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Währungen und Gold

- Der USD steht aufgrund sinkender Zinserhöhungserwartungen und fiskalischer Sorgen wieder unter Druck.
- Die geldpolitische Divergenz stützt den CHF gegenüber dem USD, belastet ihn jedoch gegenüber dem EUR.
- Gold bleibt trotz hoher Langfristzinsen dank USD-Schwäche und struktureller Nachfrage attraktiv.

Der Franken zwischen Dollar-Schwäche und Euro-Stärke

Die Devisenmärkte standen im Juli und August im Zeichen einer erneuten Schwäche des US-Dollars. Schwächere US-Konjunkturdaten, nachlassender Inflationsdruck und zunehmende Zweifel an weiteren Zinserhöhungen der Fed belasteten den Greenback. Gleichzeitig führten Sorgen über die US-Fiskalpolitik zu höheren Risikoprämien am US-Staatsanleihenmarkt, was den Dollar zusätzlich belastete. Für den Schweizer Franken ergab sich daraus ein differenziertes Bild. Gegenüber dem Dollar wertete der CHF weiter auf, mit USD/CHF zeitweise unter 0,80, während er gegenüber dem Euro deutlich schwächer tendierte und der EUR/CHF bis über 0,94 anstieg.

Geldpolitische Divergenz als Treiber der Wechselkurse

Für diese gegenläufige Entwicklung ist insbesondere die zunehmende geldpolitische Divergenz ausschlaggebend. Während die SNB ihren Leitzins bei 0% belässt und bereit ist, einer übermässigen Frankenaufwertung mit Devisenmarktinterventionen entgegenzuwirken, bewegt sich die EZB in Richtung einer restriktiveren Geldpolitik. Damit ist für den CHF weniger die Frage einer generellen Auf- oder Abwertung entscheidend als vielmehr, gegen welche Währung. Gegenüber dem USD wirken die gesunkenen Erwartungen an weitere Zinserhöhungen der Fed dämpfend auf den Dollar. Gegenüber dem EUR wirkt dagegen die wachsende Zinsdifferenz zugunsten des Euroraums belastend. Der CHF dürfte gegenüber dem EUR schwächer bleiben, während die USD-Schwäche ihn gegenüber dem Dollar stützt. Insgesamt dürften die Bewegungen des Frankens jedoch verhalten bleiben.

Abb. 7: CHF gegenüber USD und EUR im Jahresverlauf

Indexiert bei 100 per 1.1.2026



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25.8.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Gold erholt sich trotz höherer Zinsen

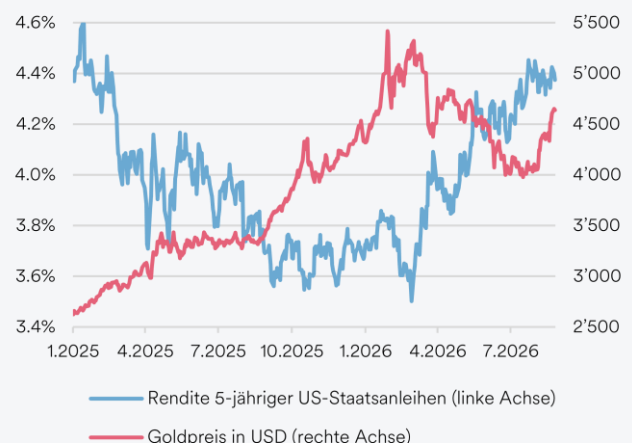
Gold setzte seine Erholung im Juli und August fort und stieg im August zeitweise auf über USD 4'600 je Unze. Entscheidend war dabei eine Verschiebung der makroökonomischen Treiber. Während steigende Zinsen und ein stärkerer Dollar im Juni noch erheblichen Druck auf Gold ausübten, stützten die gesunkenen Zinserhöhungserwartungen der Fed und insbesondere der schwächere USD das Edelmetall. Letzterer wurde durch zunehmende Sorgen über die US-Fiskalpolitik und die steigende Staatsverschuldung belastet. Dies erhöht die Attraktivität von Gold als Reserve- und Diversifikationsanlage gegenüber dem Dollar und Staatsanleihen.

Auch die anhaltenden geopolitischen Risiken, insbesondere die ungelöste Situation rund um Iran, stärken die Nachfrage nach Gold als Absicherungsinstrument. Die strukturelle Nachfrage bleibt ebenfalls robust. Die Zentralbanken setzen ihre Goldkäufe fort, während Gold-ETFs nach den Abflüssen im Mai und Juni im Juli gemäss Bloomberg wieder Zuflüsse verzeichneten.

Damit bleibt das Umfeld für Gold grundsätzlich konstruktiv, auch wenn die weiterhin hohen langfristigen Renditen einen wichtigen Gegenwind darstellen. Gold profitiert damit zunehmend nicht nur von klassischen Safe-Haven-Strömen, sondern auch von der Suche nach Diversifikation gegenüber Dollar, Staatsanleihen und steigenden fiskalischen Risiken.

Abb. 8: Gold steigt trotz höherer US-Renditen

Goldpreis vs. Renditen 5-jähriger US-Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25.8.2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Schweizer Immobilien

- Erste Leerstandsdaten deuten auf eine anhaltende Wohnungsknappheit hin.
- Eine weitere Verschärfung zeichnet sich jedoch nicht ab, da neben der schwachen Bautätigkeit auch die Nachfrage durch die geringere Zuwanderung etwas an Dynamik verloren hat.
- Die Bautätigkeit entwickelt sich regional zunehmend unterschiedlich.

Erste Leerstandszahlen für 2026 bestätigen die angespannte Marktlage

Die nationalen Leerstandszahlen für 2026 veröffentlicht das Bundesamt für Statistik am 10. September. Erste kantonale Daten liefern jedoch bereits ein klares Bild: Eine Entspannung am Wohnungsmarkt zeichnet sich bislang nicht ab.

In Zürich ist die Leerstandsquote gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen, bleibt mit rund 0,5% aber weiterhin auf einem ausgesprochen tiefen Niveau. In Basel-Stadt und Basel-Landschaft sind die Leerstände sogar nochmals zurückgegangen. Insgesamt deuten die bisher verfügbaren Daten darauf hin, dass die schweizweite Leerstandsquote auch 2026 bei rund 1% oder leicht darunter liegen dürfte.

Keine Verschärfung der Wohnungsknappheit, aber auch noch keine Erholung in Sicht

Auf der Angebotsseite bleibt die Entwicklung verhalten. 2025 betrug der Nettozuwachs lediglich rund 32'000 Wohnungen und lag damit deutlich unter dem Niveau der Jahre 2016 bis 2023. Eine rasche Erholung der Bautätigkeit ist derzeit nicht erkennbar.

Gleichzeitig hat auch die Nachfrageseite etwas an Dynamik verloren. Die Zuwanderung ist rückläufig, unter anderem aufgrund des schwächeren Arbeitsmarktes. Damit wächst die Wohnungsnachfrage weniger stark als noch in den vergangenen Jahren. Die Knappheit dürfte sich deshalb vorerst nicht

wesentlich verschärfen. Eine echte Entspannung ist aufgrund der weiterhin geringen Bautätigkeit aber ebenfalls nicht zu erwarten.

Investoren weichen zunehmend in andere Regionen aus

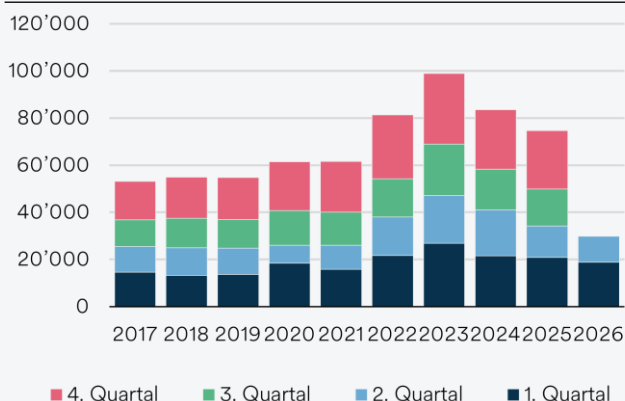
Für Investoren bleibt das Umfeld attraktiv, aber anspruchsvoll. Kapital für Wohnimmobilien ist reichlich vorhanden, während geeignete Objekte und Entwicklungsprojekte insbesondere in den grossen Zentren knapp sind und regulatorische Hürden die Umsetzung erschweren. Der Anlage- und Entwicklungsfokus verschiebt sich deshalb zunehmend in gut angebundene Regionen ausserhalb der Zentren. Dort lassen sich Projekte oftmals einfacher realisieren, während hohe Mieten in den Städten und eine zunehmende Pendelbereitschaft die Nachfrage zusätzlich stützen.

Diese Verschiebung zeigt sich auch bei den Baugesuchen. Zwar hat die Zahl der geplanten Wohneinheiten schweizweit zuletzt zugenommen, regional entwickelt sich die Bautätigkeit jedoch sehr unterschiedlich. Während Zürich, die Nordwestschweiz und die Genferseeregion deutlich unter ihrem mehrjährigen Durchschnitt liegen, verzeichnen insbesondere die Regionen Bern und Innerschweiz kräftige Zuwächse.

Diese Entwicklung spricht dafür, dass sich der Anlage- und Entwicklungsfokus zunehmend in Regionen verlagert, in denen Projekte einfacher realisiert werden können.

Abb. 9: Zuwanderung weiterhin rückläufig

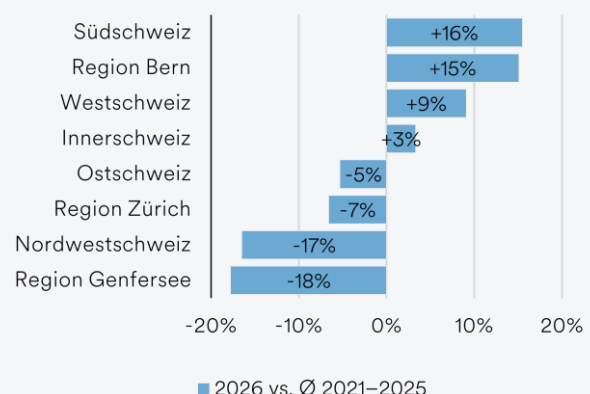
Zuwanderungssaldo ständige Wohnbevölkerung



Quelle: Staatssekretariat für Migration SEM, Fahrländer Partner, smzh ag

Abb. 10: Regionale Entwicklung der Baugesuche

Vergleich der Anzahl Wohneinheiten in Baugesuchen



Quelle: Wüest Partner, smzh ag. 24.8.2026

Kryptowährungen

- Der August-Ausbruch des Bitcoin-Kurses aus dem dreimonatigen Seitwärtstrend wurde durch einen historischen Short Squeeze befeuert. Erneute ETF-Zuflüsse deuten auf eine Verbesserung der zugrunde liegenden Nachfrage hin.
- Langfristige Halter bleiben stabil, was darauf hindeutet, dass die Rally keine breiten Gewinnmitnahmen ausgelöst hat.
- Eine nachhaltige Kursfestigung über USD 80'000 würde die Argumentation für eine breitere Erholung stärken.

Short-Covering-Welle bewegt den Bitcoin-Kurs nach oben

Nachdem der Bitcoin-Preis mehrere Wochen in einer engen Handelsspanne von rund USD 62'000–65'000 konsolidiert hatte, verzeichnete er im August ein starkes Comeback. Nach dem Ausbruch über den Widerstand beschleunigte sich die Bewegung rasch in Richtung USD 80'000. Die Rally wurde durch eines der grössten Short-Liquidationsereignisse seit Beginn der Aufzeichnungen verstärkt: Innerhalb von rund einer Stunde wurden Bitcoin-Short-Positionen im Wert von über USD 1 Mrd. liquidiert, über den gesamten Kryptomarkt hinweg waren es rund USD 2,7 Mrd. Gleichzeitig verzeichneten US-Spot-Bitcoin-ETFs wieder positive Zuflüsse.

Damit wurde die Rally durch Short-Covering beschleunigt, während die zunehmende ETF-Nachfrage auch echte Spot-Käufe auslöste.

Hauptauslöser der Bewegung

Mehrere Katalysatoren trugen zum Ausbruch bei. So löste die Ankündigung von Finanzminister Bessent, langfristige US-Staatsanleihen zurückzukaufen, einen kurzfristigen Renditerückgang aus, was auch Bitcoin beflügelte. Ein Treffen von Präsident Trump mit Krypto-Führungskräften in Washington, das regulatorische Fortschritte signalisierte, verbesserte zudem die Anlegerstimmung. Ein schwächerer US-Dollar und erneute ETF-Zuflüsse lieferten zusätzliche Unterstützung, während der Short Squeeze die Bewegung verstärkte.

Nachhaltige Rally oder nur Short Squeeze?

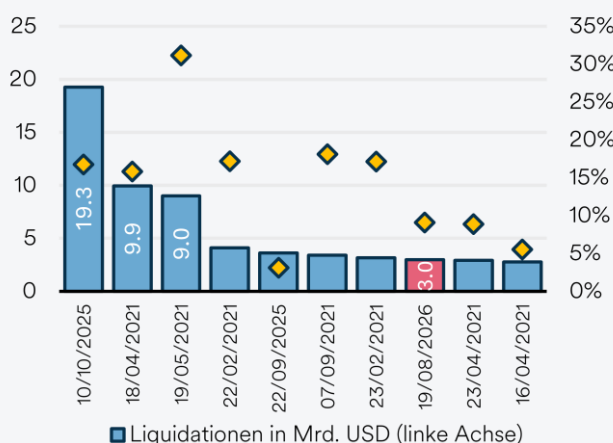
Die entscheidende Frage lautet, welche Marktdynamik eintritt, sobald die erzwungenen Käufe nachlassen. Dennoch zeigen sich ermutigende Signale: Die ETF-Zuflüsse haben sich verbessert, institutionelle Grosshalter haben ihre Kaufaktivitäten wiederaufgenommen, und Bitcoin hat nach Monaten der Schwäche erheblichen Verkaufsdruck absorbiert. Gleichzeitig verhalten sich Teile des Marktes weiterhin zurückhaltend, und die Beteiligung privater Anleger bleibt verhalten. Auch das Angebot der Long-Term Holder, gemessen an den Bitcoins, die seit mindestens 155 Tagen gehalten werden, bleibt konstruktiv. Es bewegt sich nahe an Rekordständen und zeigte während der August-Rally kaum Veränderungen. Dies signalisiert, dass langfristig orientierte Anleger auch bei höheren Kursen nicht verkaufen.

Ist der Bärenmarkt vorbei?

Die Bewegung im vergangenen Monat könnte mehr als eine technische Erholung sein und darauf hindeuten, dass der Bärenmarkt seinen Tiefpunkt erreicht hat, auch wenn ein neuer Bullenmarkt noch nicht bestätigt ist. Gleichzeitig hat sich die Marktstruktur gewandelt. Spot-ETFs verzeichnen wieder positive Zuflüsse, die Stimmung verbessert sich, und Unternehmens-Treasurys, staatliche Akteure sowie institutionelle Investoren halten zunehmend Bitcoin mit längerfristigem Horizont.

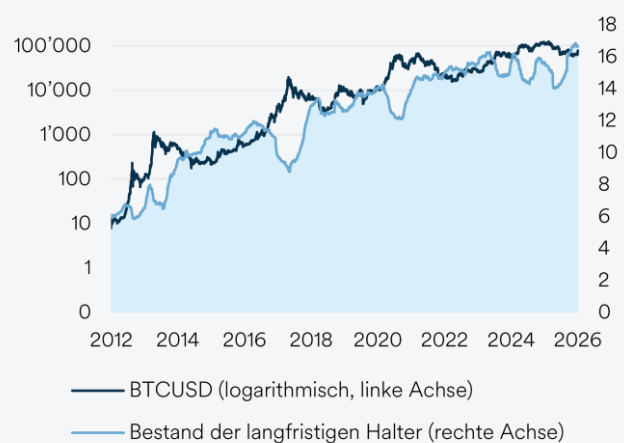
Ein nachhaltiger Anstieg über USD 80'000 wäre ein stärkeres Signal dafür, dass die jüngste Rally als breitere Marktumkehr zu interpretieren ist.

Abb. 11: Die grössten Liquidationsereignisse
Liquidationen nach Umfang und Preisamplitude (Top 10)



Der Chart erfasst gehebelte Positionen führender Börsen, darunter Binance, OKX und Bybit. Die Preisamplitude wird an Tagen, an denen das Volumen den gleitenden 10-Tage-Durchschnitt überstieg, wie folgt berechnet: $(\text{High} - \text{Low}) / \text{High}$ bei negativer Tagesperformance und $(\text{High} - \text{Low}) / \text{Low}$ bei positiver Tagesperformance. Quelle: Coinglass, Binance, smzh ag. 25.8.2026

Abb. 12: Langfristige Halter bleiben geduldig
BTC-Preis vs. Angebot langfristiger orientierter Anleger



Quelle: Lookintobitcoin.com, smzh ag, 25.8.2026



smzh für Sie

Ihre Partnerin für massgeschneiderte Finanzlösungen

- Individuelle Anlage- und Vermögensberatung: Massgeschneidert, unabhängig und an Ihre Lebensphasen angepasst.
- Ganzheitlicher Ansatz: Entwicklung und Umsetzung eines Anlagekonzepts, abgestimmt auf Ihre Gesamtvermögensstrategie.
- Optimierung Ihres Portfolios: Überprüfung und Anpassung im Kontext unserer House View, um Ihre finanziellen Ziele effizient zu verwirklichen.
- Transparenz und Kontrolle: Regelmässige Überprüfung von Risikoprofil, Anlagestrategie und Kostenstruktur.



Rufen Sie uns unter
+41 43 355 44 55 an oder
vereinbaren Sie einen
Termin online

Disclaimer: Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse. Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von smzh ag zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von smzh ag oder in ihrem Auftrag zur Tätigkeit einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten von smzh ag oder sonstiger Drittparteien abweichen. Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von smzh ag werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von smzh ag in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. smzh ag empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performanceprognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Der Anleger kann unter Umständen Verluste erleiden. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. smzh ag, ihre Tochtergesellschaften und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

© 2026 smzh ag.

Redaktionsschluss: 25. August 2026

Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht.

Besuchen Sie uns online oder in

Aarau • Arosa • Baden • Basel • Bern • Buchs SG • Chur • Frauenfeld • Luzern • Pfäffikon SZ • St. Gallen • Sursee • Zürich



smzh ag
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich
+41 43 355 44 55
contact@smzh.ch
www.smzh.ch

