



# Steigende Inflation: Was tun?

**4** Konjunktur: China stärker dank Aussenhandel

**6** Aktien: Emmi profitiert vom Protein-Boom

**8** Gold: Pause, kein Trendwechsel



# Steigende Inflation: Was tun?



Inflation ist sehr unbeliebt: Die Kaufkraft erodiert, Sparerinnen und Sparer werden schleichend enteignet. Ausserdem müssen Preise und Verträge angepasst werden, der Informationsbedarf von Konsumierenden steigt, Wohlstand wird umverteilt. Hyperinflation bezeichnet eine extreme Form mit Teuerungsraten über 50% pro Monat. Gerade Mittelstandshaushalte mit Ersparnissen leiden dann am stärksten: Personen in Armut haben kaum etwas zu verlieren, Besitzer von Realwerten sind von der Inflation wenig betroffen.

Inflation ist oft ein Auslöser von politischen Umstürzen. Vor der französischen Revolution und dem arabischen Frühling sind die Lebensmittelpreise stark gestiegen. Im weltweiten Super-Wahljahr 2024 war die Teuerung vielerorts auf Erholungskurs aber ein Kernthema der Wahlkämpfe. Vermutlich hat sie stark zu Regierungswechseln beigetragen, etwa in den USA mit der Wahl von Präsident Trump.

Aktuell steigen die Teuerungsraten. In der Schweiz von 0.1% im Januar auf 0.6% im Mai. In der Eurozone von 1.7% auf 3.2% und in den USA von 2.4% auf 3.8% im April. Der Iran-Krieg, die anhaltende Schliessung der Strasse von Hormus und die höheren Energiepreise haben stark dazu beigetragen. Ein oft angekündigtes, aber bisher nicht vereinbartes Abkommen zur Öffnung dieser wichtigen Meerenge wäre ein wichtiger Schritt zu tieferen Ölpreisen.

Der Öl-Angebotsschock ist jedoch kaum der einzige Grund für den Inflationsschub. Wohnen und Dienstleistungen sind weniger energieintensiv, dennoch sind die Preise beidseits des Atlantiks stark gestiegen. Freihandel und Wettbewerb sind erprobte Mittel gegen die Teuerung. Ein Teil der US-Importzölle vom letztjährigen «Befreiungstag» wurde zwar ausser Kraft gesetzt, der Welthandel hat sich aber keinesfalls normalisiert.

Und letztlich stehen die Notenbanken an der Seitenlinie. Zinserhöhungen sind sehr unpopulär und wachstumsschädlich, aber ein wirksames Mittel gegen die Teuerung. In der Eurozone könnte ein solcher Schritt demnächst kommen. In den USA dürften Senkungsschritte vertagt werden. Den Energie-Angebotsschock kann die Geldpolitik zwar nicht bekämpfen, wohl aber dessen Zweitrundeneffekte.

Regierungen haben ein Eigeninteresse, gegen die Inflation anzugehen. Dennoch rechnen wir für die nächsten Monate mit erhöhten Inflationsraten. Bei der Geldanlage bieten sich dazu Aktien und andere Realwerte gegenüber Spareinlagen und Obligationen an.

Thomas Rühl  
Chief Investment Officer  
Leiter Research

# Unser Standpunkt

## Konjunktur

Die weltweiten Wachstums- und Inflationsrisiken bleiben aufgrund der Hormus-Blockade erhöht. In den USA erweist sich der Arbeitsmarkt weiter als schwach und die Inflation ist erhöht. Die Unternehmen vermelden jedoch weiterhin eine gute Nachfrage. In der Eurozone hat sich das Wachstum abgeschwächt, besonders im Dienstleistungssektor. In China sind erste Anzeichen einer stärkeren Dynamik erkennbar, getrieben vom Aussenhandel.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
<b>Anleihen</b>	unattraktiv      attraktiv	
Staatsanleihen	<input type="radio"/>	Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen in der Eurozone, Schweiz und den USA sind gefallen. Die Wahrscheinlichkeit ist gestiegen, dass die EZB die Zinsen im Sommer anheben wird. Die Terminmärkte preisen gemäss unserer Ansicht jedoch zu viele Leitzinserhöhungen für die EZB und SNB ein. Wir rechnen damit, dass diese überzogenen Zinserhöhungsphantasien wieder ausgepreist werden.
Unternehmensanleihen	<input type="radio"/>	
Schwellenländeranleihen	<input type="radio"/>	
<b>Aktien</b>		Die Aktienmärkte haben höher tendiert. Sie nehmen ein positives Szenario bezüglich Nahost schon weitgehend vorweg.
Schweiz	<input type="radio"/>	Allerdings ist die Strasse von Hormus weiterhin blockiert und eine Einigung zwischen den USA und Iran schwierig. Deshalb dürften die Energiepreise längere Zeit erhöht bleiben. Dies bremst Konjunktur, Unternehmensgewinne und Aktienkurse. Wir rechnen daher auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung.
Eurozone	<input type="radio"/>	
Grossbritannien	<input type="radio"/>	Wir bevorzugen den britischen Markt, weil dort defensive Sektoren und Energieproduzenten hoch gewichtet sind. Eurozonen-Aktien schätzen wir als wenig attraktiv ein, weil dieser Markt stark konjunkturabhängig ist und unter höheren Preisen für Energieimporte leidet.
USA	<input type="radio"/>	
Pazifik	<input type="radio"/>	
Schwellenländer	<input type="radio"/>	
Global Small Caps	<input type="radio"/>	
<b>Immobilien Schweiz</b>	<input type="radio"/>	Die Schweizer Immobilienanlagen haben im Mai zwischenzeitlich unter den steigenden Zinsrenditen gelitten, die zu einer tieferen relativen Attraktivität geführt haben. Am Immobilienmarkt dominieren derzeit politische Themen die Nachrichtenlage. Die grundlegenden Parameter wirken mehrheitlich unverändert positiv. Wir erwarten kurzfristig keine signifikanten Einflüsse durch die kommenden Abstimmungen. Zudem dürften die Zinsrenditen auf tiefen Niveaus verharren, weshalb wir Immobilienanlagen weiterhin den CHF-Obligationen vorziehen.
<b>Rohstoffe</b>		Die Blockade der Strasse von Hormus führt weiterhin zu einem erheblichen Angebotsdefizit auf dem Weltmarkt. Die Hoffnung auf eine Entspannung des Nahostkonflikts liess den Rohölpreis zwar einen Teil seiner zuvor erzielten Gewinne wieder abgeben. Aufgrund der anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten, logistischer Herausforderungen und der teilweise beschädigten Infrastruktur ist jedoch auch in den kommenden Monaten mit erhöhten Energiepreisen zu rechnen.
Öl	<input type="radio"/>	Die gestiegenen Realzinsen sowie der stärkere US-Dollar belasten den Goldpreis kurzfristig. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die hohe Staatsverschuldung und die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Daher halten wir unverändert an unserer positiven Einschätzung für Gold fest.
Gold	<input type="radio"/>	
<b>Währungen vs. CHF</b>		Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Gleichzeitig wirkt die weiterhin deutliche Zinsdifferenz gegenüber dem Euro und dem US-Dollar belastend auf die Schweizer Währung. Der US-Dollar profitiert kurzfristig von den verbesserten Wachstumsaussichten in den USA.
EUR	<input type="radio"/>	Wir erwarten in den nächsten Monaten einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Beim USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.
USD	<input type="radio"/>	

# China stärker dank Aussenhandel

Nach mehreren Jahren relativ schwachen Wachstums haben sich die Anzeichen eines Aufschwungs in China verstärkt. In den USA wächst der Konsum trotz preisbedingtem Gegenwind, je nach Vermögensklasse jedoch stark unterschiedlich.

Seit Ende der Covid-Pandemie blieb die chinesische Konjunktur vergleichsweise schwach. Inländische Konsumentende halten sich zurück, da ihre Aussichten auf Wohlstandsgewinne durchgezogen sind. Der Wohnungsmarkt leidet weiterhin unter Übertreibungen; die Jugendarbeitslosigkeit ist im April auf knapp 17% angestiegen. Neuste Zahlen lassen jedoch hoffen: Dank einem sehr starken Aussenhandel sind die Industrieprofiten stark angestiegen. Wegen der hohen Ölpreise sind chinesische Elektroautos und Solarzellen sehr gefragt. Ausserdem profitieren Elektrozulieferer vom amerikanischen Rechenzentren-Bauboom. Die Bremswirkung der teureren Energieimporte rückt aktuell etwas in den Hintergrund. Ob die inländische Nachfrage nun ebenfalls Fahrt aufnimmt, ist weiterhin offen. Die strukturellen Herausforderungen sind beträchtlich und ein grosser Stimulus seitens der Regierung im Moment nicht geplant.

## US-Konsum wegen Aktien-Hochs robust

Trotz anhaltend trüber Konsumentenstimmung, einer Jahresteuierung von 3.8% und hoher Ben-

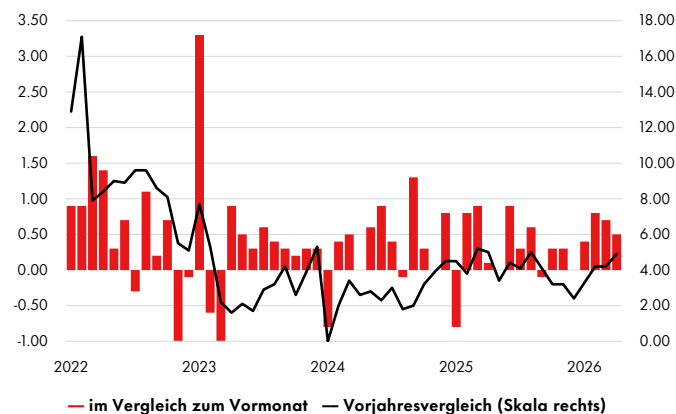
zinpreise wächst der Umsatz der amerikanischen Detailhändler weiter. Die Erklärung liegt unter anderem in der Wohlstandsverteilung: Der «Vermögenseffekt» besagt, dass Haushalte mit Aktienanlagen in Abhängigkeit ihres Vermögens konsumieren. Wegen der hohen Indexstände steigern insbesondere diese Haushalte ihren Konsum. Gemäss Berechnungen von Moody's sind die 10% vermögendsten US-Haushalte für knapp 50% der privaten Ausgaben verantwortlich, Tendenz steigend. Haushalte am unteren Ende der Wohlstandsskala sind von der Teuerung stärker betroffen und konsumieren weniger. Auch wenn die Befragungen im Durchschnitt eine schwache Stimmung zeigen, resultiert ein Konsumwachstum.

## Schweizer Wirtschaft überrascht

Die neuste Befragung der Einkaufsmanager im Mai fällt sehr optimistisch aus: Mit 57.3 Punkten in der Industrie und 56 Punkten bei den Dienstleistern lagen beide Sektoren im Mai über der Wachstumsschwelle von 50 und höher als im Vormonat. Gleichwohl erwarten wir für das laufende Jahr ein eher schwaches BIP-Wachstum.

## Amerikanische Konsumenten von Teuerung unbeeindruckt

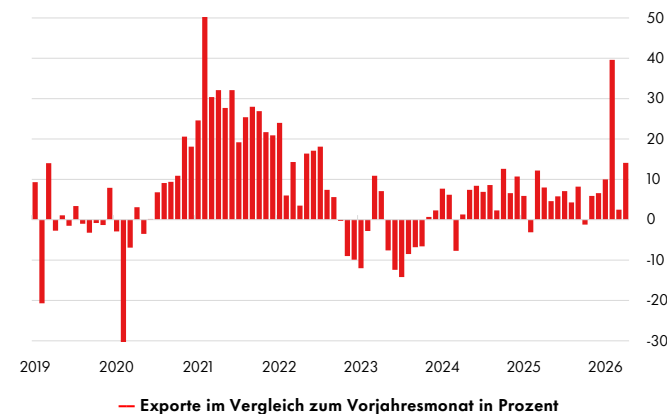
(01.2022 bis 04.2026; Detailhandelsumsätze USA, ohne Autos/Benzin, real in Prozent)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## China im Exportboom

(01.2019 bis 04.2026)



Quelle: Bloomberg, SZKB

# Reichlich Zuversicht am Aktienmarkt

Die Aktienmärkte haben weiter freundlich tendiert. Sie nehmen ein positives Szenario bezüglich Nahost schon weitgehend vorweg, obwohl die Risiken erhöht sind. Deshalb rechnen wir auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung der Aktien. Die riesigen Börsengänge in den USA werden ein Stimmungstest für den Markt.

An den Aktienmärkten ist die Stimmung weiterhin recht gelassen bezüglich der Risiken wegen knapper Energie aufgrund des Irankonflikts. Die Indizes sind weiter angestiegen und viele Marktteilnehmer rechnen mit einer raschen Öffnung der Strasse von Hormus, sobald der wirtschaftliche Druck zu gross wird.

## Erhöhte Risiken wegen Hormus

Allerdings dürfte eine Einigung zwischen den USA und Iran schwierig werden. Ohne Fortschritte bei den Verhandlungen werden die Öllager ab ca. Juli weitgehend erschöpft sein und die Energie-Knappheit wird sich verschärfen. Zudem ist ein Teil der Öl- und Gasanlagen im Nahen Osten zerstört. Deshalb dürften die Energiepreise längere Zeit erhöht bleiben. Dies bremst die Nachfrage und die Gewinne vieler Unternehmen. Die höheren Energiepreise können ausserdem dazu führen, dass die Zentralbanken eine restriktivere Geldpolitik verfolgen als bisher erwartet.

Insgesamt nehmen die Aktienkurse ein positives Szenario schon weitgehend vorweg, während die Risiken erhöht sind. Wir rechnen deshalb

damit, dass die Kurse in den nächsten Monaten mehrheitlich seitwärts tendieren.

## Britische Aktien favorisiert

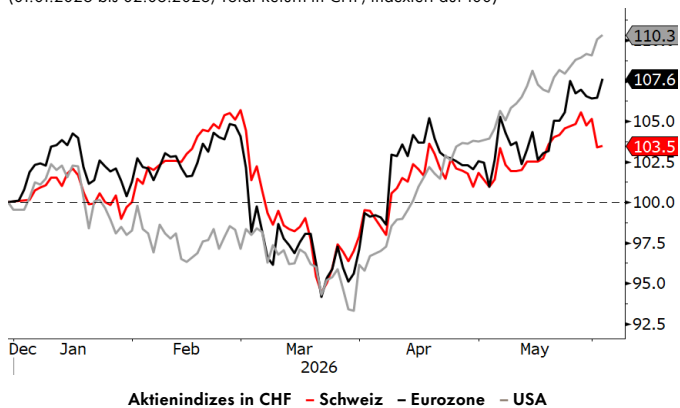
Angesichts der Risiken favorisieren wir weiterhin den britischen Aktienmarkt mit seinem hohen Gewicht an Energieproduzenten und Unternehmen, die wenig konjunkturabhängig sind. Überdurchschnittlich leiden unter Rückschlägen in Nahost würde der zyklische Markt Eurozone.

## Mega-IPOs als (verzerrter) Stimmungstest

Mit Spannung erwartet werden derzeit die «Mega-Börsengänge» von SpaceX, Anthropic und OpenAI. Elon Musks Konglomerat SpaceX macht voraussichtlich am 12. Juni den Anfang. Solche grossen, prominenten Börsengänge sind immer auch ein Stimmungstest für den Markt: Ist die Nachfrage der Anlegerinnen und Anleger hoch? Oder erachten sie die Bewertung als überbissen? Verzerrt wird der Stimmungstest bei diesen drei Aktien aber dadurch, dass sie beschleunigt in einige Indizes aufgenommen werden. Passive Fonds müssen deshalb schon kurz nach dem Börsengang automatisch kaufen.

## Aktien weiter angestiegen

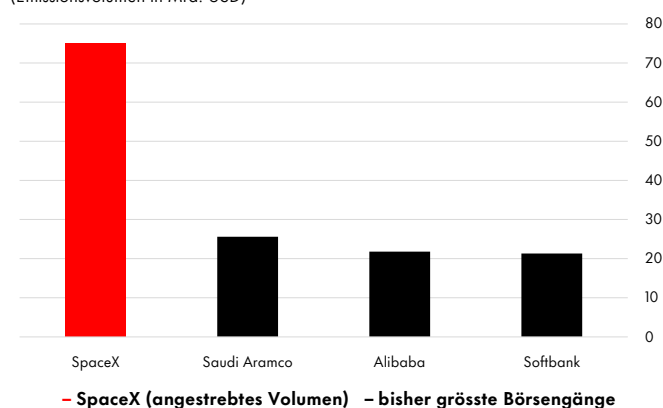
(01.01.2026 bis 02.06.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

## Börsengang von SpaceX stellt alle bisherigen in den Schatten

(Emissionsvolumen in Mrd. USD)

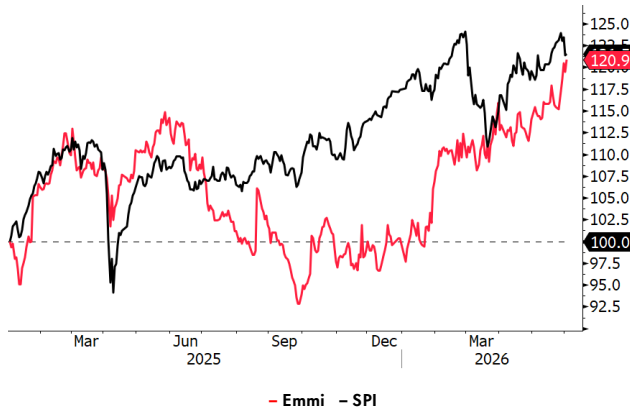


Quelle: AFP, SZKB

# Aktien-Panorama

## Emmi profitiert vom Protein-Boom

(01.01.2025 bis 02.06.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)

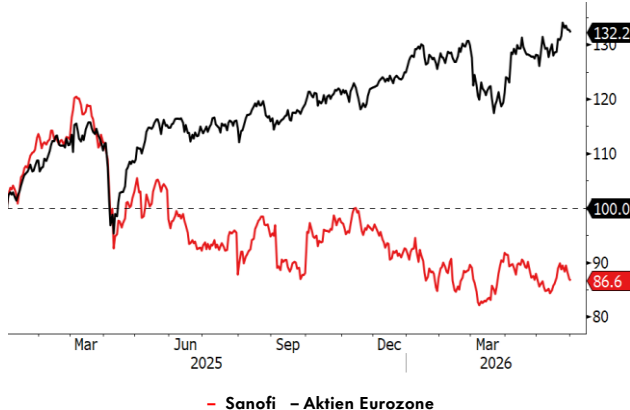


Proteinreiche Lebensmittel boomen derzeit – dank figurbewusster Konsumentinnen und Konsumenten. Emmi ist gut positioniert, um davon zu profitieren: Der Milchverarbeiter produziert hochwertige proteinreiche Nahrungsmittel wie Quark, aber auch Varianten von Caffè Latte und Energy Milk mit zusätzlichem Protein. Das Geschäft von Emmi ist zwar eher tiefmargig, aber sehr stabil. Zudem überzeugt das Unternehmen immer wieder mit Innovationen. Noch offen ist, ob die Übernahme eines Desertherstellers die Erwartungen an die Profitabilität erfüllen wird. Insgesamt ist die Aktie eine defensive Portfolio-Beimischung mit Rückenwind dank des Protein-Booms.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Sanofi: Aktie mit Aufwärtspotential

(01.01.2025 bis 01.06.2026; Total Return in EUR; indiziert auf 100)

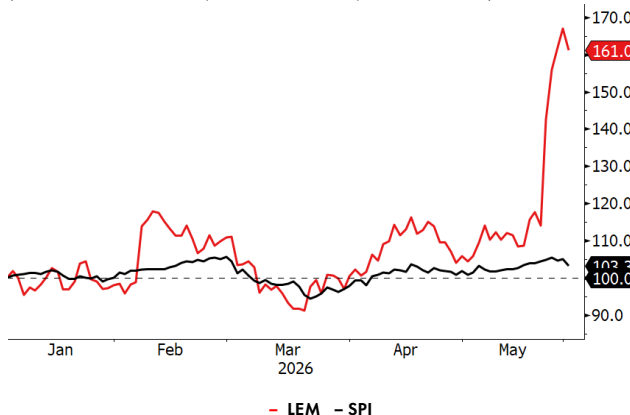


Sanofi ist ein weltweit führendes Pharmaunternehmen mit einem gut diversifizierten Produktportfolio. Das Blockbuster-Medikament Dupixent generiert hohe Umsätze und hat Potenzial für weitere Indikationen. Zudem verfügt Sanofi über eine breit aufgestellte Produktpipeline. Die Aktie ist derzeit technisch überverkauft. Die Anleger unterschätzen die Marktpositionierung und das langfristige Potential von Sanofi. Positive Impulsgeber wie neue Zulassungen oder Fortschritte in der Pipeline könnten das Anlegerinteresse steigern und sich deutlich auf den Aktienkurs auswirken.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## LEM: Prüfung strategischer Optionen beflügelt

(01.01.2026 bis 01.06.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



LEM hat am 26. Mai die Jahresergebnisse für 2025/26 publiziert. Vor allem der Auftragseingang im vierten Quartal zeigt einen Silberstreifen am Horizont. Ebenfalls sieht man Fortschritte bei der Profitabilität dank einem umfangreichen Restrukturierungsprogramm. Dennoch zeigen die Zahlen auch weiterhin ein schwieriges Geschäftsumfeld mit Preisdruck. Für die Überraschung sorgten jedoch nicht die harten Fakten, sondern die Überprüfung strategischer Optionen durch den Verwaltungsrat. Konkret soll ein möglicher Verkauf der Firma im Raum stehen. Wer LEM übernehmen soll, bleibt unklar. Das Management spricht aber von mehreren Interessenten.

Quelle: Bloomberg, SZKB

# Vom Ausverkauf zur Rallye?

Auf beiden Seiten des Atlantiks haben sich Staatsanleihen kräftig erholt. Die Rallye steht auf wackeligen Beinen. Ein weiterer starker US-Arbeitsmarktbericht könnte die Angst vor Zweitrundeneffekten neu entfachen, während ein anhaltend hoher Ölpreis die Inflationssorgen schürt und das Risiko wieder steigender Renditen erhöht.

Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen in den USA, der Eurozone und der Schweiz sind nach ihren Zwischenhochs Mitte Mai in den letzten Tagen deutlich gefallen. Getrieben wird diese Gegenbewegung von der Hoffnung auf eine Entspannung im Nahostkonflikt und zunehmende Wachstumssorgen. Schwächere Daten zu persönlichen Ausgaben und Einkommen in den USA nähren die Sorge vor einem nachlassenden Konsum. Konsumieren kann nur, wer Arbeit und Einkommen hat.

## Entscheidend bleibt der Arbeitsmarkt

Trotz der historisch grossen Revision der Arbeitsmarktdaten für 2025, zeigte er sich in den vergangenen Monaten stärker als erwartet. Setzt sich dieser Trend fort, droht der Energieschock alles andere als transitorisch zu bleiben.

## Energie-Spike déjà-vu vs. Lernkurve

Wie 2021/22 treibt ein geopolitischer Energieschock die Inflation nach oben. Damals reagierten die Zentralbanken zu spät auf die Inflation. Was ist heute anders?

2021 traf ein postpandemischer Nachfrageboom auf blockierte Lieferketten. Heute trifft ein eher fragiles Wachstum auf einen geopolitisch verknüpften Energiemarkt. Eine Einigung im Nahen Osten würde den Druck auf die Energiekosten tendenziell mindern. Zudem sind die Leitzinsen weltweit im Vergleich zu 2021 deutlich restriktiver und die Sensitivität der Zentralbanken für Zweitrundeneffekte deutlich höher.

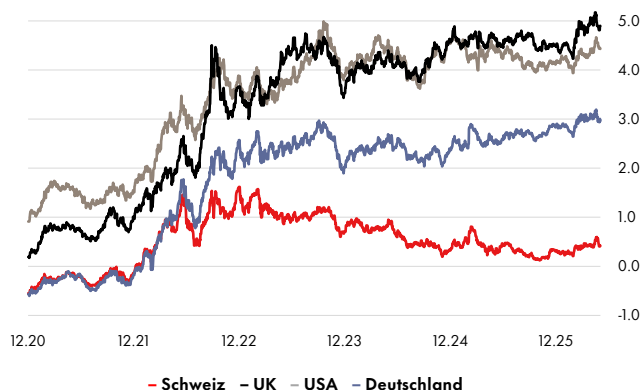
## Fed und SNB dürften cool bleiben

Die EZB verfolgt im Vergleich zur Fed das primäre Ziel der Preisstabilität und scheint trotz schwacher Konjunktur eher bereit die Zinsen im Sommer anzuheben. Allerdings finden wir die Markterwartungen übertrieben und rechnen damit, dass zu überzogene Leitzinserhöhungen wieder ausgepreist werden. Die Fed und die SNB dürften ihre Zinspause verlängern und damit gelassener auf den Inflations- und Energieschub reagieren.

Unsere aktuellsten Zinsprognosen für die Schweiz finden Sie auch unter: [www.szkb.ch/zinsprognose](http://www.szkb.ch/zinsprognose).

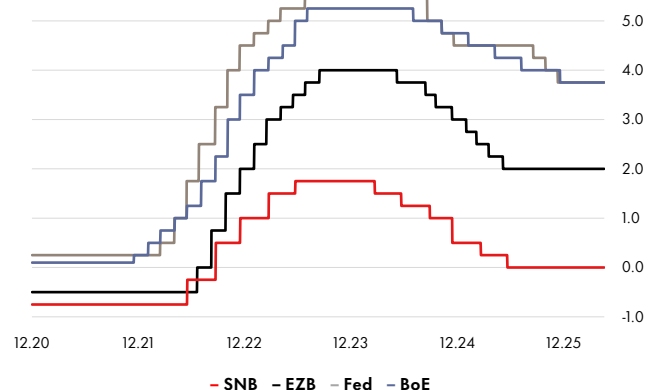
## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

(31.12.2020 bis 02.06.2026; in %)



## Leitzinsen aktuell

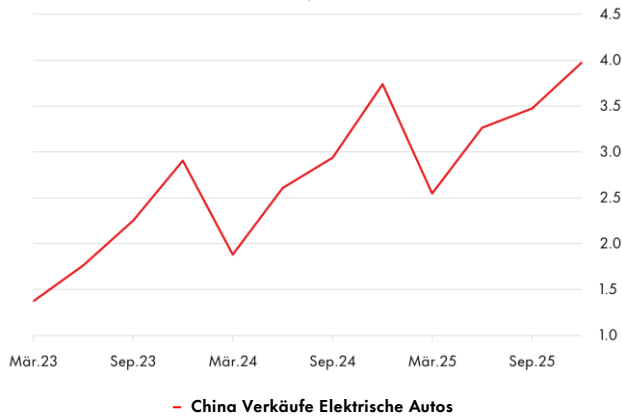
(31.12.2020 bis 02.06.2026, in %)



# Ausgewählte Anlagethemen

## Öl: China trotz Krise

(03.2023 bis 12.2025; in Millionen Autos, pro Quartal)

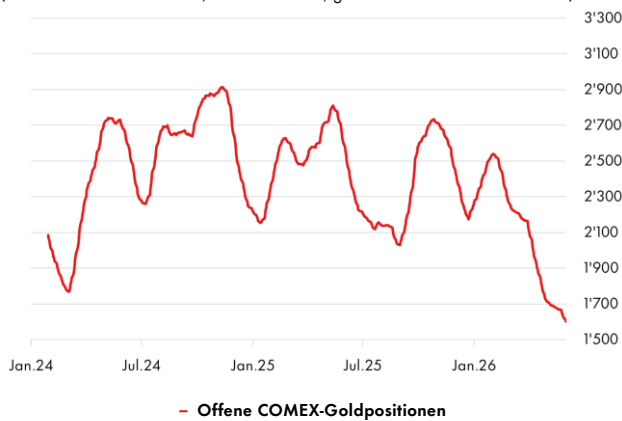


China importiert rund 70% seines Öls, der aktuelle Schock hinterlässt in der Binnenwirtschaft deutliche Spuren. Die Industrieaktivität schwächelte im April und Mai. Fast alle Segmente der Binnennachfrage gerieten unter Druck. Doch der Einbruch hätte viel härter ausfallen können, denn während die Ölnachfrage eingebrochen ist, läuft die Mobilität weiter. Dieses Jahr fuhren 24% aller Fahrzeuge elektrisch, ein Jahr zuvor waren es noch 18%. Jahrelange Investitionen in Elektromobilität und Schieneninfrastruktur federn einen Teil des Schocks ab. Die Ölkrise trifft China, aber ein anderes China als noch vor 10 Jahren.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Gold: Pause, kein Trendwechsel

(01.01.2024 bis 02.06.2026; netto in Tonnen, gleitender 1-Monats-Durchschnitt)

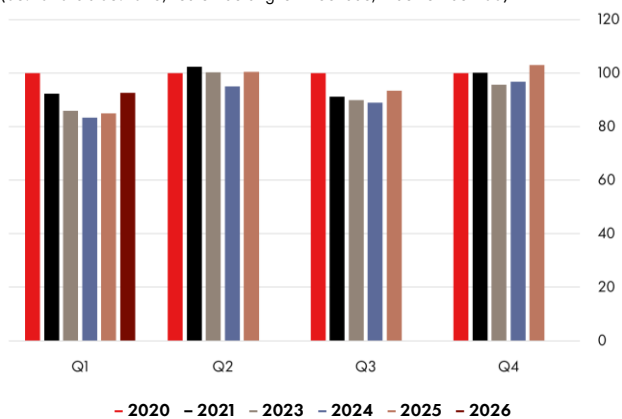


Der Goldpreis steht derzeit unter Druck, da das Interesse der Anleger spürbar nachgelassen hat. Schwächere Handelsvolumina und verhaltene ETF-Zuflüsse deuten auf eine abwartende Haltung der Investoren hin. Die Unsicherheit rund um die Strasse von Hormus erschwert die Einschätzung der künftigen Inflations- und Zinsentwicklung und belastet damit kurzfristig die Nachfrage nach Gold. Die langfristigen Faktoren bleiben jedoch intakt: Die hohe Staatsverschuldung, zunehmende geopolitische Spannungen und die anhaltende Diversifikation der Währungsreserven durch Zentralbanken sprechen weiterhin für das Edelmetall.

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Schweizer Immobilien: Bautätigkeit zieht an

(03.2020 bis 03.2026; reale Bautätigkeit Hochbau, indiziert auf 100)



Die Bautätigkeit stagnierte in den letzten Jahren bestenfalls. Seit spätestens Mitte 2025 ziehen die Umsätze im Hochbau wieder an. 2026 zeichnet sich eine Fortsetzung der nötigen Erholung ab. Zumindest ist der Start ins Jahr 2026 geglückt. So ist der Umsatz im Hochbau nominal um 10.1% gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Der Bau- und Handwerksverband führt den starken Anstieg auf öffentliche Hochbauprojekte und einem anhaltend starken Wohnungsbau zurück. Dennoch dürften die benötigten 50'000 Wohnungen pro Jahr gemäss dem Berufsverband bei weitem nicht erreicht werden. Deshalb erwarten wir, dass die Wohnknappheit bestehen bleibt.

Quelle: SBV, BFS, SZKB

# Marktübersicht per 31.05.2026

Performance in %; Lokalwährung

Aktien/Immobilien	Mai	2026
Aktien Schweiz	+3.3	+5.2
Aktien Eurozone	+4.4	+8.6
Aktien Grossbritannien	+0.5	+6.8
Aktien Deutschland	+3.3	+2.5
Aktien USA	+5.3	+11.2
Aktien Japan	+6.2	+17.4
Immobilien-Fonds CH	+0.9	+0.3

Veränderung in Basispunkten

Zinsen	Stand	Mai	2026
Schweiz 10j Swap	0.63%	+3	-3
Eurozone 10j Swap	2.97%	-10	+5
USA 10j Swap	3.99%	+12	+24
UK 10j Swap	4.39%	-16	+40
Japan 10j Swap	2.45%	+15	+57
CHF Overnight SARON	-0.05%	-1	+2
EUR Overnight ESTR	1.93%	0	+1
USD Overnight SOFR	3.66%	-3	-24

Performance in %

Rohstoffe	Stand	Mai	2026
Öl Brent in USD	92.1	-11.9	+51.4
Gold Unze in USD	4'540.3	-1.7	+5.1
Gold kg in CHF	114'175	-1.6	+4.0
Industriemetalle in USD	185.7	+4.8	+13.7
Agrarrohstoffe in USD	57.2	-2.1	+7.1

Performance in %

Währungen	Stand	Mai	2026
EUR in CHF	0.91	-0.7	-2.2
USD in CHF	0.78	-0.1	-1.5
GBP in CHF	1.05	-1.1	-1.6
JPY in CHF	0.49	-1.7	-3.1
EUR in USD	1.17	-0.6	-0.7

Quelle: Bloomberg, SZKB

## Aktien

(01.01.2020 bis 31.05.2026; indiziert auf 100; in CHF)



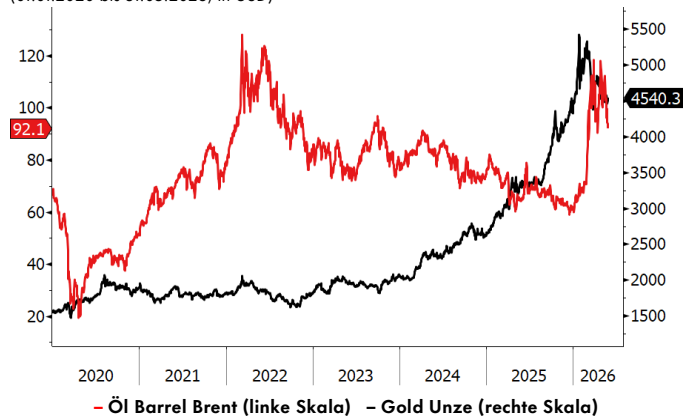
## Zinsen

(01.01.2020 bis 31.05.2026; in %)



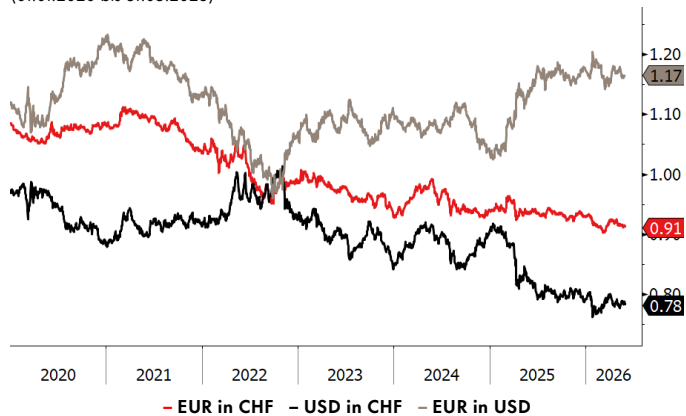
## Rohstoffe

(01.01.2020 bis 31.05.2026; in USD)



## Währungen

(01.01.2020 bis 31.05.2026)



# Taktische Asset Allocation

	--	-	=	+	++	VORMONAT
<b>Kontoeinlagen &amp; Geldmarkt</b>						-
<b>Anleihen</b>						-
Staatsanleihen						-
Unternehmensanleihen						-
Schwellenländeranleihen						=
<b>Aktien</b>						=
Schweiz						=
Eurozone						-
Grossbritannien						+
USA						=
Japan						=
Pazifik (ex Japan)						=
Schwellenländer						=
Global Small Cap						=
<b>Immobilienfonds Schweiz</b>						+
<b>Alternative Anlagen*</b>						+

\* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

- ++ / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation
- = Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse
- / -- Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Aufgrund der unsicheren Lage im Nahen Osten und der Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben wir unsere Anlagetaktik eher defensiv ausgerichtet. Aktien haben wir mit der strategischen Quote gewichtet. Eurozonen-Aktien haben wir leicht untergewichtet, da die dortige Wirtschaft besonders unter den erhöhten Energiepreisen leiden dürfte. Britische Aktien haben wir aufgrund des defensiven Charakters und des hohen Anteils des Energiesektors leicht übergewichtet.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind tief und das Kurspotenzial ist mässig. Wir haben deshalb sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt in unseren Portfolios untergewichtet.

Aktuell halten wir eine taktische Goldposition. Der Goldpreis ist aufgrund temporärer Effekte im ersten Quartal 2026 gesunken. Die Argumente für einen mittelfristig höheren Goldpreis sind jedoch weiterhin intakt: Die Unsicherheit ist durch den Nahostkonflikt nochmals gestiegen und verstärkt die Nachfrage nach Gold. Zusätzlich dürfte der Trend der erhöhten Zentralbanknachfrage bestehen bleiben. Aufgrund der Goldposition haben wir in unseren Portfolios aktuell eine Übergewichtung der alternativen Anlagen.

Schweizer Immobilienfonds haben wir ebenfalls übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen. Zudem profitieren sie von steigenden Immobilienpreisen.

# Unsere Publikationen im Überblick

## Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

## Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

## Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

**Weitere Informationen zum Börsengeschehen  
und Newsletter abonnieren:**



## Impressum

© SZKB 2026. Alle Rechte vorbehalten.  
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz  
Redaktionsschluss: 2. Juni 2026

## Redaktion

Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink, Fabian Zahner

## Titelbild

Chli Mythen 1811m (links) und Haggenspitzi 1762m (rechts), Blick auf den Talkessel und nach Brunnen / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

## Papier

Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

## Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.



# DEUISENHANDEL?

## *Machen wir selbst.*

Dadurch profitieren Sie von unserer  
Expertise und nutzen Wahrungsschwankungen fur Ihren Erfolg.

[szkb.ch/devisen](https://szkb.ch/devisen)



Schwyzer  
Kantonalbank