



**Asset Management  
Chartbook Anlegen  
Juli 2026  
3. Juli 2026**



**BEKB**

**BCBE**

# Das Wichtigste in Kürze

## Wirtschaft

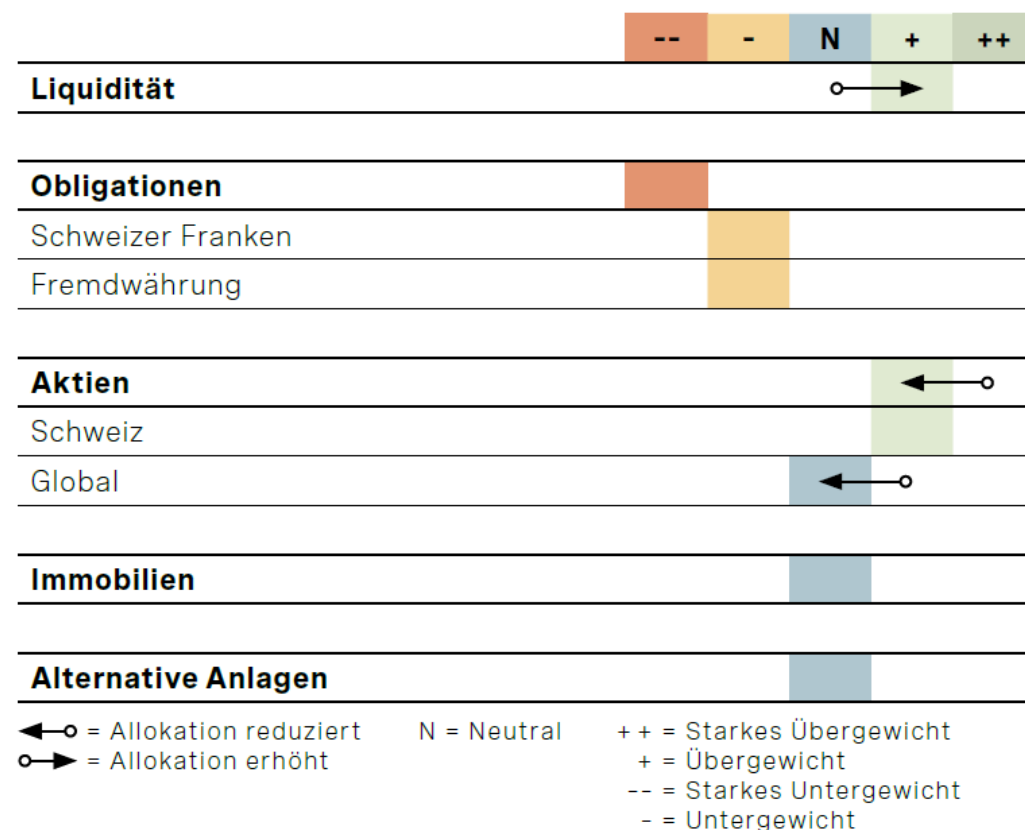
- Trotz des Konflikts im Nahen Osten und höherer Energiepreise erachten wir das **Rezessionsrisiko** weiterhin als gering.
- In unserem Basisszenario gehen wir von einer Entspannung der Lage im Sommer aus und mit einer soliden, aber fantasielosen Entwicklung der **Konjunktur**. Entscheiden dabei ist die Länge der Blockade der Strasse von Hormus.
- Angesichts der gestiegenen Energiepreise ist die **Gesamtinflation** im Mai in den USA, der Eurozone und der Schweiz angestiegen. Die Kerninflation (Inflation ohne Energie und Lebensmittel) hat sich bisher wenig geändert. Die Inflation in den USA und der Eurozone liegt nun wieder über dem Zielband von 2 Prozent.
- Sowohl die **US-Zentralbank Fed** als auch die **Schweizerische Nationalbank SNB** ihren Leitzins im Juni nicht verändert. Die **Europäische Zentralbank EZB** hat ihren Leitzins erhöht.

## Anlageklassen

- **Obligationen:** Die angestiegenen Inflationserwartungen haben die Obligationenrenditen unter Druck gesetzt. Kurzfristig dürften Obligationen in CHF auch im Nullzinsumfeld ein besserer Stabilisator für Portfolios sein als Fremdwährungsanleihen.
- **Aktien:** Aufgrund der zyklischen Einstufung rechnen wir mit positiven Erträgen für das Jahr 2026. Die geopolitische Lage könnte auch in diesem Jahr zu erhöhter Volatilität an den Aktienmärkten führen.
- **Immobilien:** Wir erachten die Bewertung der Immobilienfonds aktuell als fair und sind neutral positioniert.
- **Währungen:** Der US-Dollar hat sich zu Jahresbeginn etwas erholt. Der Schweizer Franken bleibt nach wie vor gefragt als sicherer Hafen.

# Anlagepolitik Juli 2026

## Aktuelle Positionierung



## Kommentar

- Das Investmentkomitee hat für den Juli beschlossen, die taktische Allokation **anzupassen**.
- Wir führen sowohl **Obligationen** in Fremdwährungen als auch Obligationen in Schweizer Franken weiterhin mit einem **Untergewicht**.
- Die Aktienmärkte entwickelten sich im zweiten Quartal 2026 freundlich. Nach dem Kurseinbruch im März haben wir in den Portfolios gezielt Aktien aus der Schweiz und aus Schwellenländern dazugekauft. Anfang Juni waren **bei asiatischen Schwellenmärkten hohe Kursschwankungen** zu beobachten. Das hat uns zunächst nicht von einer zuversichtlichen Haltung abbringen können. Allerdings war die darauffolgende Erholung dermassen stark, dass wir uns zu Gewinnmitnahmen beim Übergewicht von Schwellenmärkten veranlasst sahen. Wir sind deshalb **bei ausländischen Aktien wieder neutral gewichtet**. Die Verkaufserlöse aus den Gewinnmitnahmen bleiben vorübergehend auf den Konten. **Bei Rücksetzern, wie sie in den Sommermonaten bis Anfang Oktober auftreten können, sind wir somit bereit für Zukäufe**. Unsere Haltung bleibt insgesamt prozyklisch: **Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht**.

# Inhaltsverzeichnis

## Krieg im Nahen Osten – Unsere Einschätzung

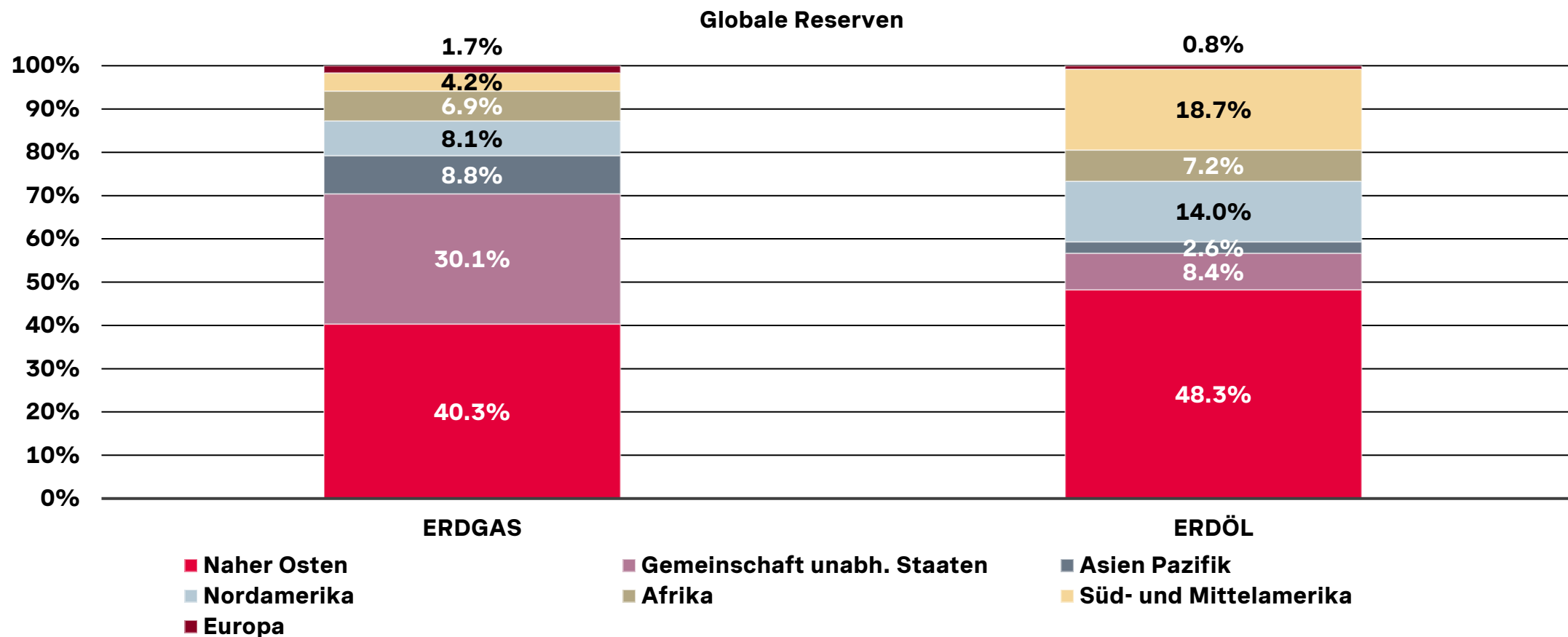
Fokusthema	<u>Chancen im Gesundheitssektor</u>
Teil 1	<u>Wirtschaft</u>
Teil 2	<u>Anlageklassen</u>
Teil 3	<u>Szenarien und Ertragserwartungen</u>
Anhang	<u>Glossar und Disclaimer</u>



**Krieg im Nahen Osten**  
**Unsere Einschätzung**

# Wirtschaftliche Einschätzung

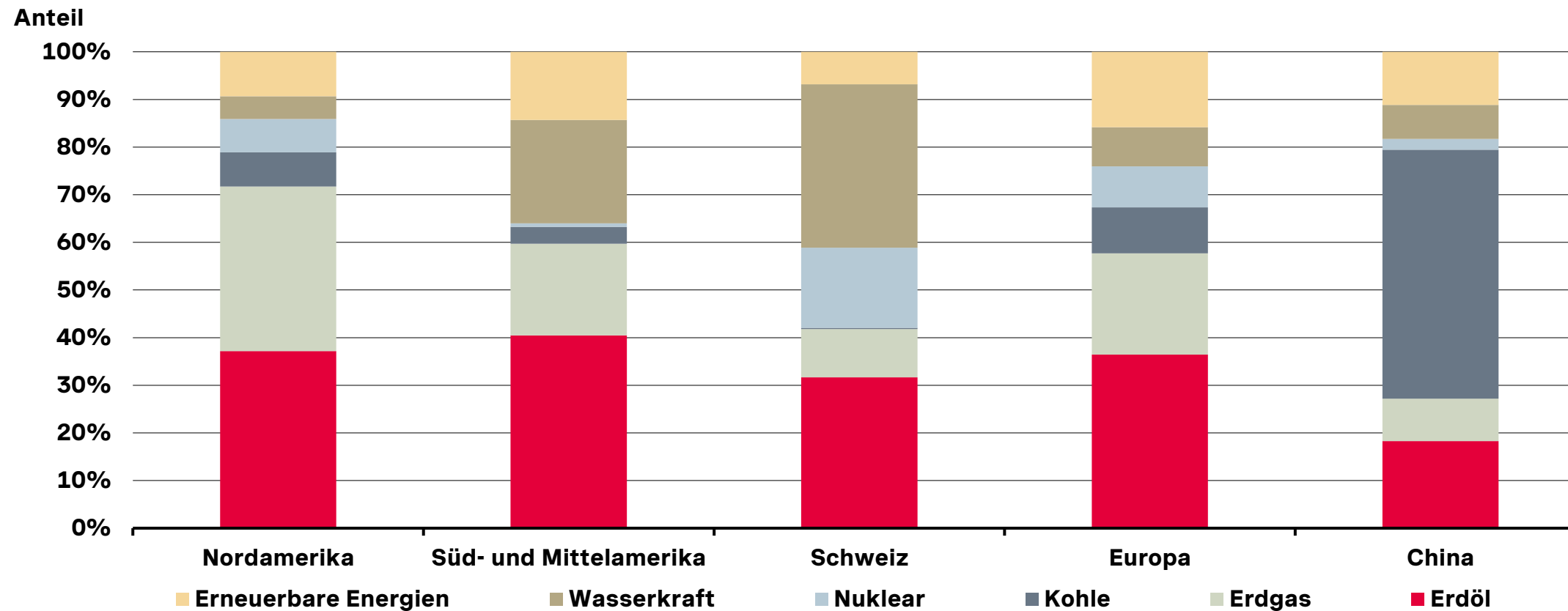
Der Nahe Osten verfügt fast über die Hälfte der globalen Erdöl- und Erdgasreserven



Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2024.

# Energieverbrauch in der Übersicht

## China mit vergleichsweise tiefer Erdöl- und -gasabhängigkeit

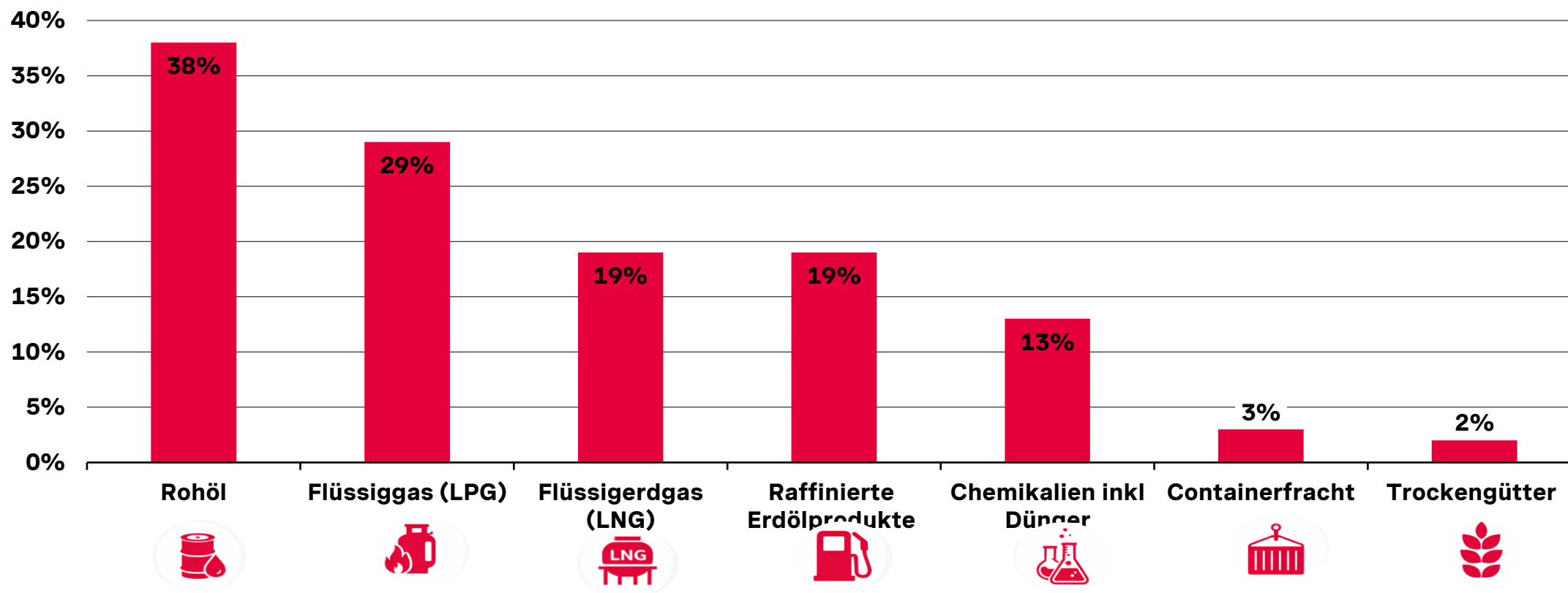


Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2024.

# Abhängigkeit globaler Welthandel von Nahem Osten

## Neben Energieprodukten spielen Chemikalien eine grosse Rolle

Anteil globales Handelsvolumen über Strasse von Hormus

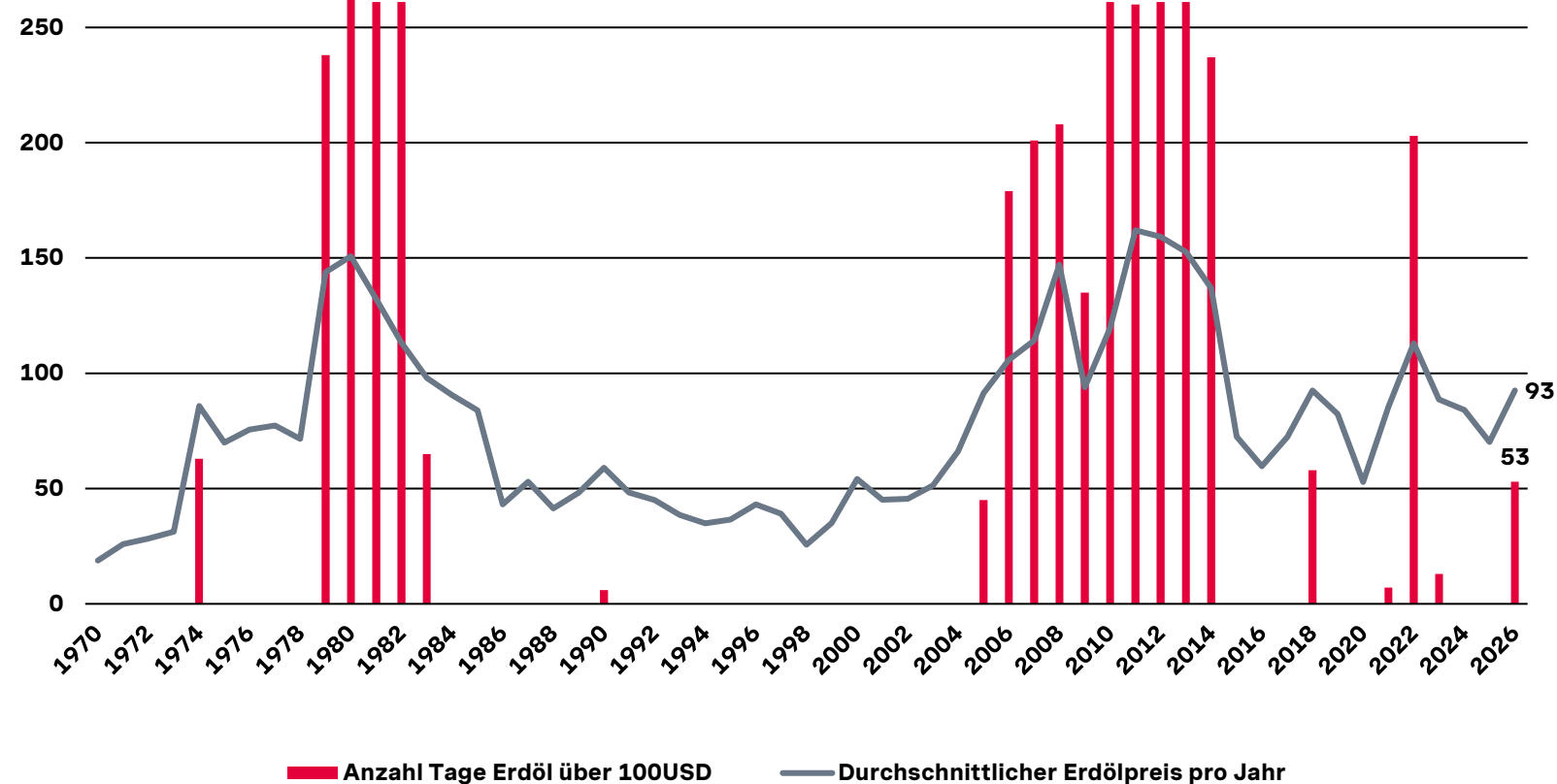


Quellen: United Nations Conference on Trade and Development, Daten per 31. Dezember 2024.

# Konjunktur: Erdöl über 100 USD

## Historischer Vergleich – Erdölpreis zuletzt wieder knapp unter 100 USD

Anzahl Tage und Erdölpreis in USD (inflationsbereinigt)

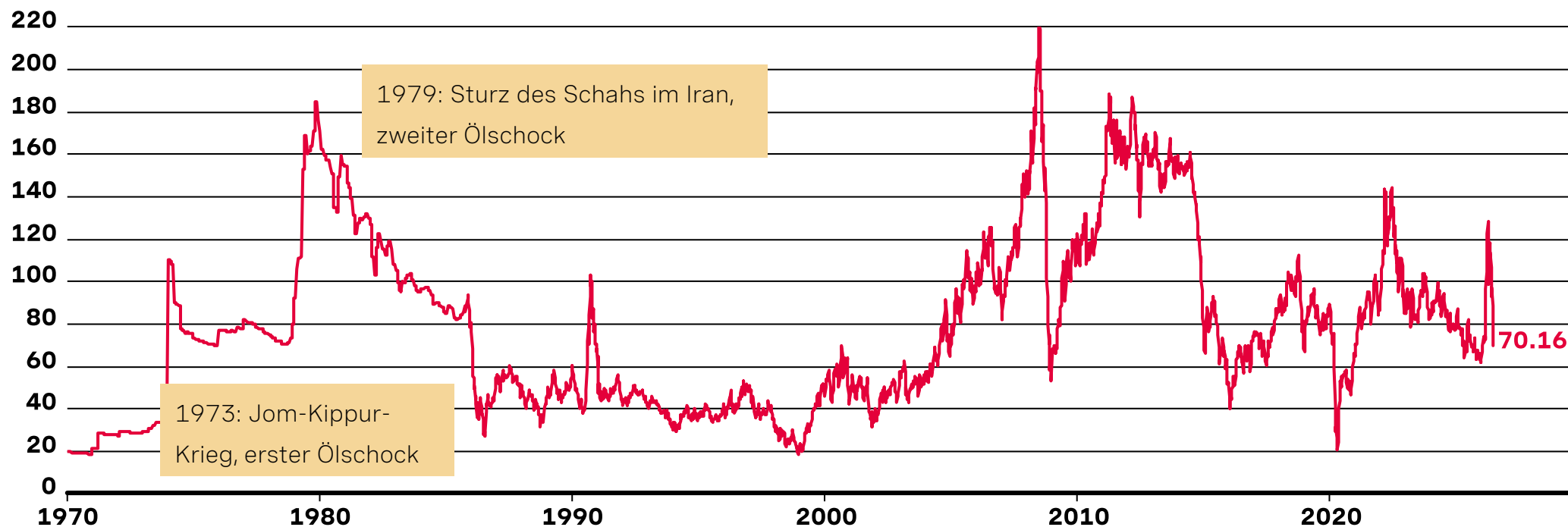


- Historisch zeigt sich, dass Erdölpreise von über 100 US-Dollar pro Barrel dann als wirtschaftlich disruptiv gelten, wenn sie über längere Zeiträume hinweg anhalten.
- Der durchschnittliche Erdölpreis für das Jahr 2026 liegt aktuell bei ungefähr 93 US-Dollar.

# Erdölpreis

## Deutlicher Rückgang Erdölpreis nach Abschluss Rahmenabkommen

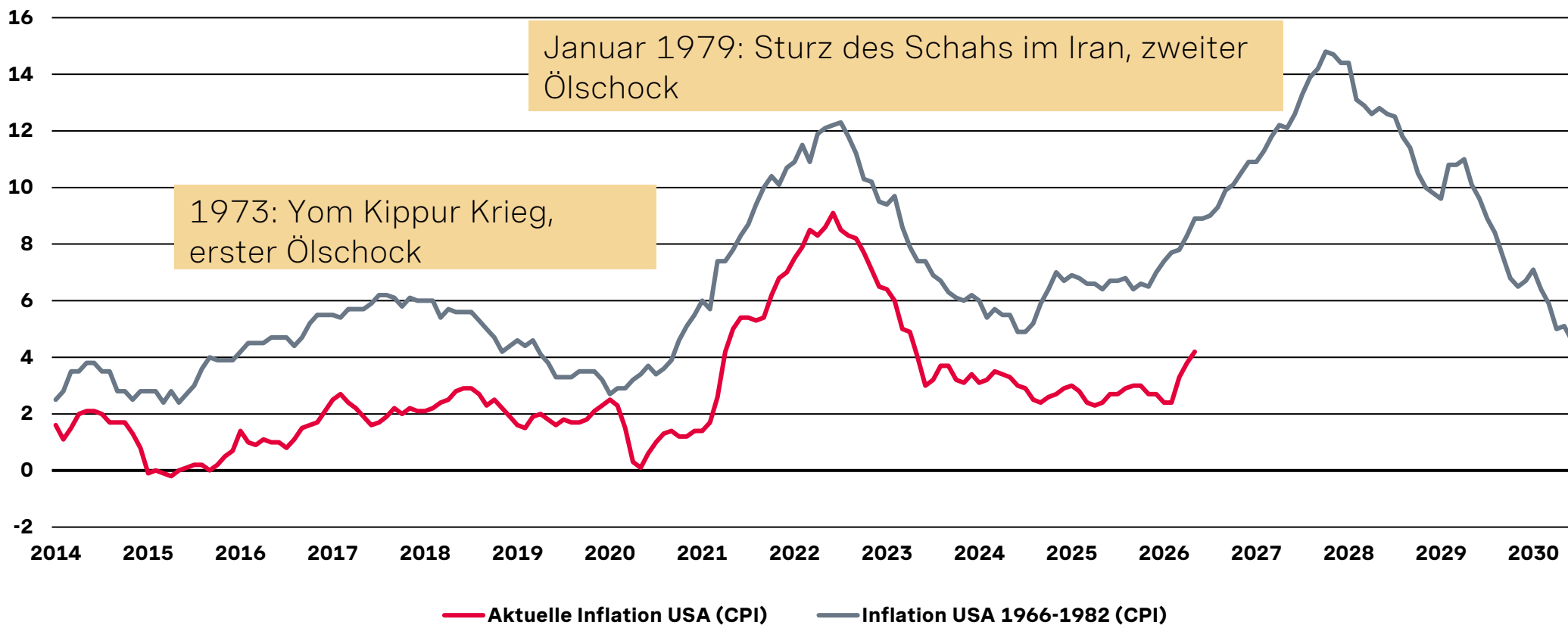
Ölpreis: Brent in US-Dollars pro Fass inflationsbereinigt



# Inflation: Risiken bleiben bestehen

Aktuell scheint sich das Muster der 1970er nicht zu wiederholen, oder...?

Veränderung (in % zum Vorjahr)

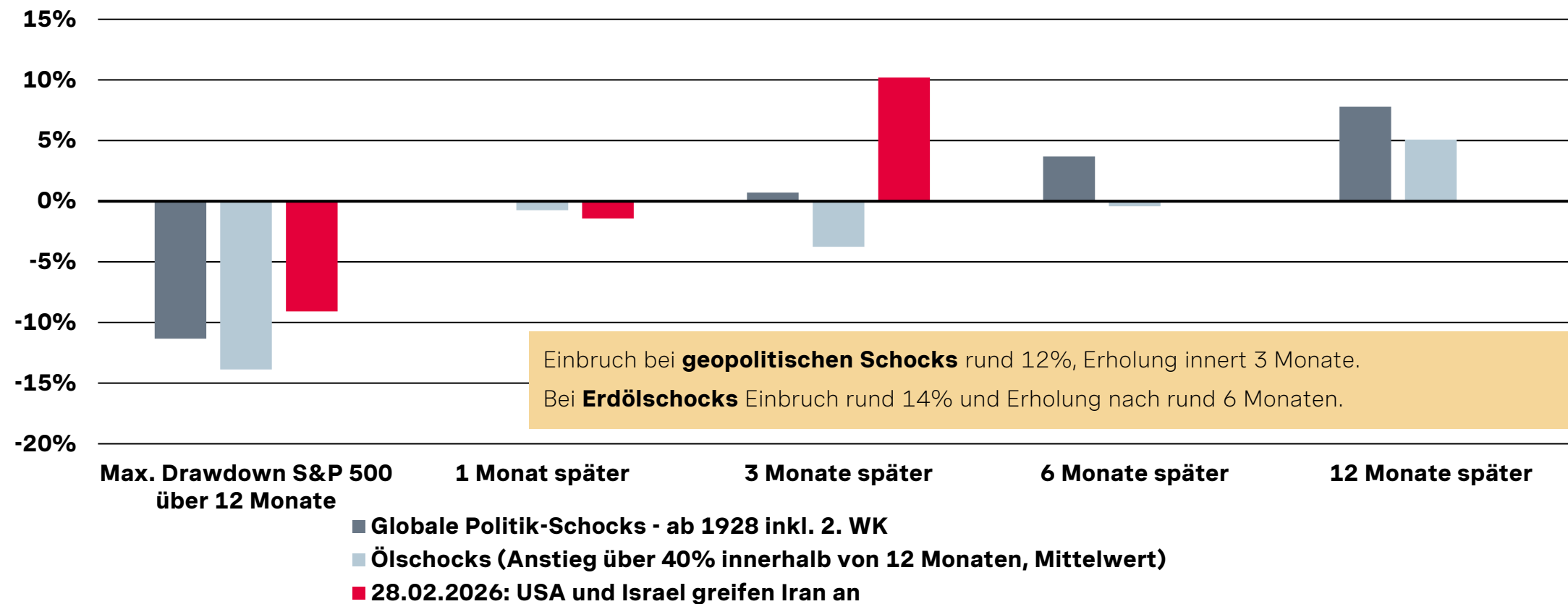


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 29. Juni 2026.

# Aktienmärkte

## Entwicklung S&P 500 bei geopolitischen Schocks: Einfluss von Ölschocks leicht negativ

Performance in US-Dollar



# Unsere Wirtschaftsszenarien rund um den Nahen Osten

Aktuell gehen wir von einer Entspannung der Lage im Sommer aus

	Basis	Stagflation
<b>Herleitung</b>	Entspannung der Lage und der Energiepreise <b>auf den Sommer hin</b> , Moderate Abschwächung, temporär erhöhtes Inflationsrisiko	Krieg hält an, <b>Ausweitung</b> auf andere Verkehrswege und Lieferketten, anhaltend hohe Energiepreise, Spannung zwischen China und USA steigt
<b>Wachstum</b>	<b>«Soft Landing»</b> Wachstum USA, EUZ, CH von 1,5%	<b>Einbruch</b> , Wachstum USA, EUZ, CH von rund 0,5%
<b>Inflation</b>	2,0% < USA < 3,0% 0,5% < CH < 1,0%	USA > 4,0% CH > 2,0%
<b>Leitzins</b>	Seitwärts, leicht sinkend	Stark steigend
<b>10-jährige Staatsanleihen</b>	Seitwärts	Stark steigend
<b>Aktienmärkte 2026</b>	Steigend (+10%)	Sinkend (-20%)
<b>Wahrscheinlichkeit</b>	60%	10%

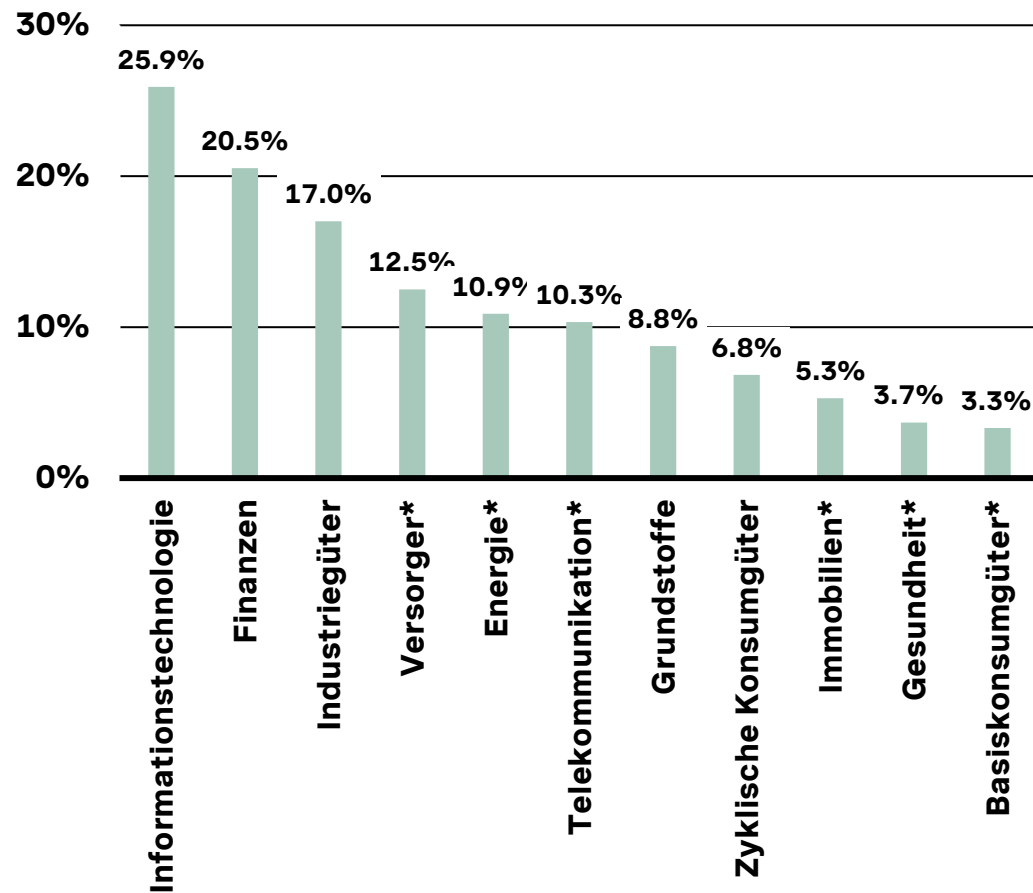


# Chancen im Gesundheitssektor

# Chancen im Gesundheitssektor

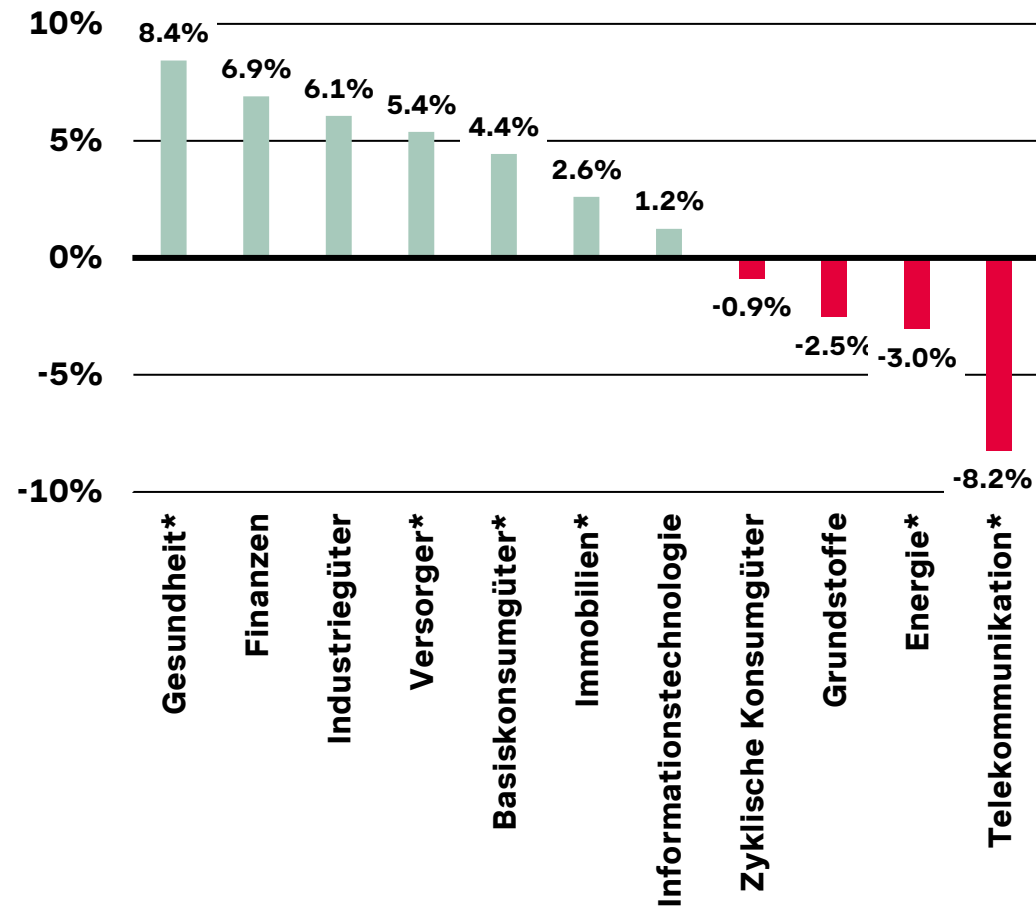
## 3 Jahre (annualisiert, rollierend)

Gesamtrendite (in CHF)



## Juni 2026

Gesamtrendite (in CHF)

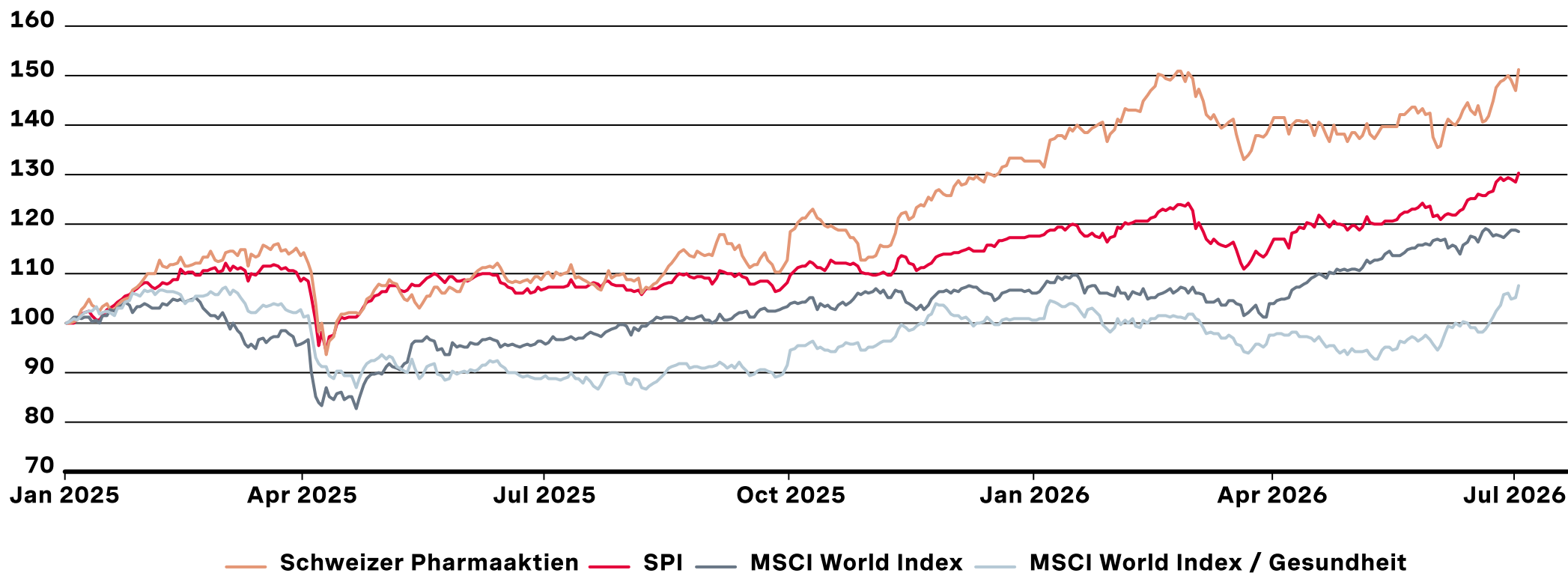


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 30. Juni 2026. MSCI Indizes. \* Defensive Sektoren. Ohne Stern: Zyklische Sektoren.

# Chancen im Gesundheitssektor

## Gesundheitsaktien sind wieder gefragt

Gesamtrendite (Index 2025 = 100, in CHF)

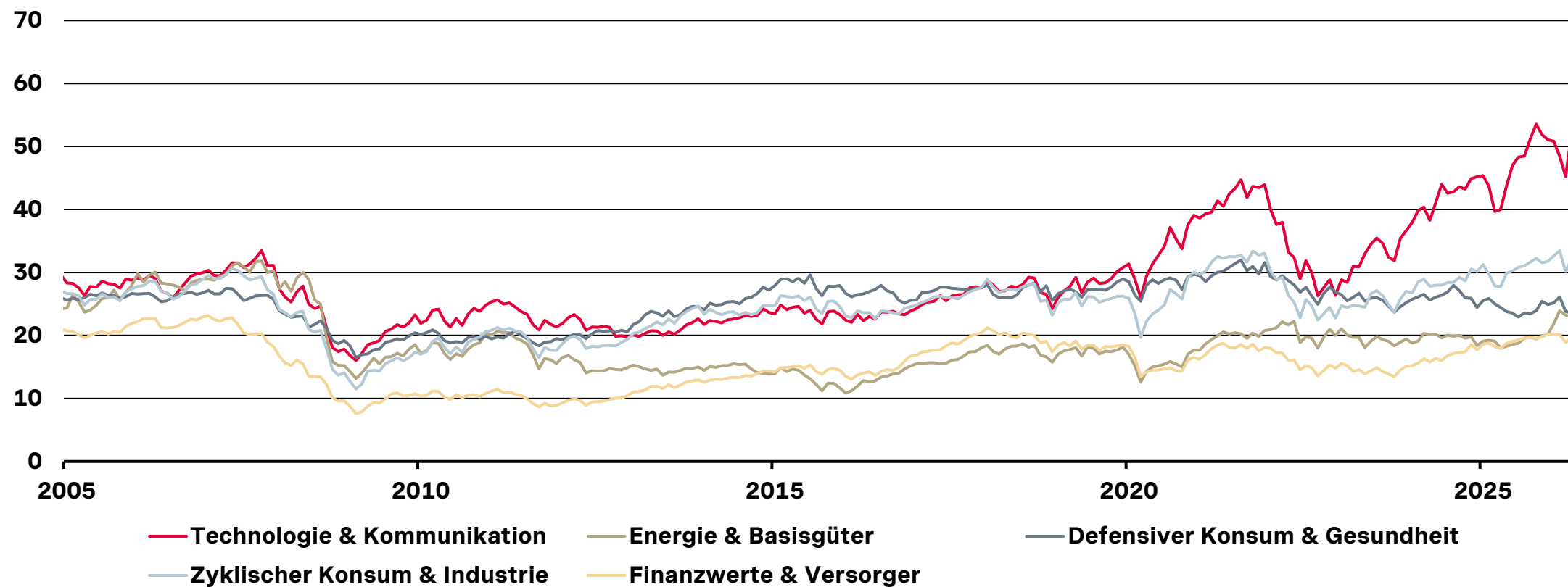


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 2. Juli 2026.

# Bewertung

## Attraktive Bewertung

### Shiller-KGV

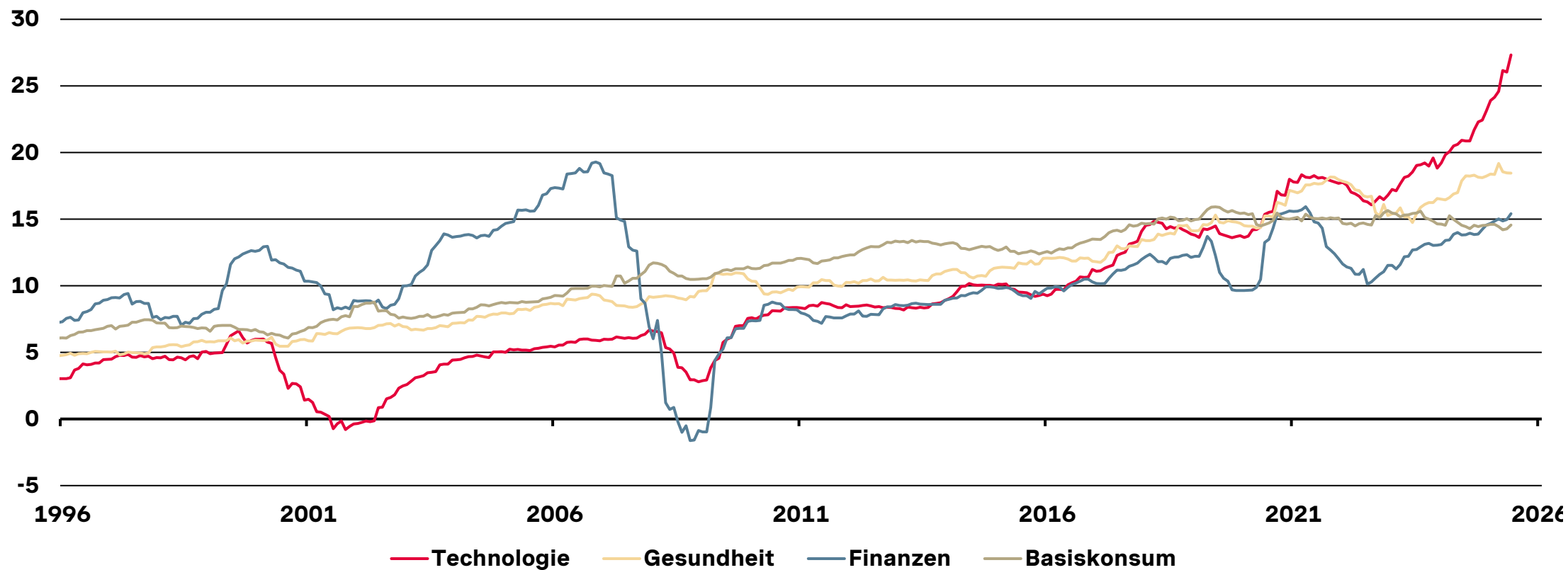


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 31. Mai 2026.

# Gewinne

## Gesundheit: Stabiles Wachstum mit geringen Schwankungen

### Inflationsbereinigter Gewinn pro Aktie (EPS)

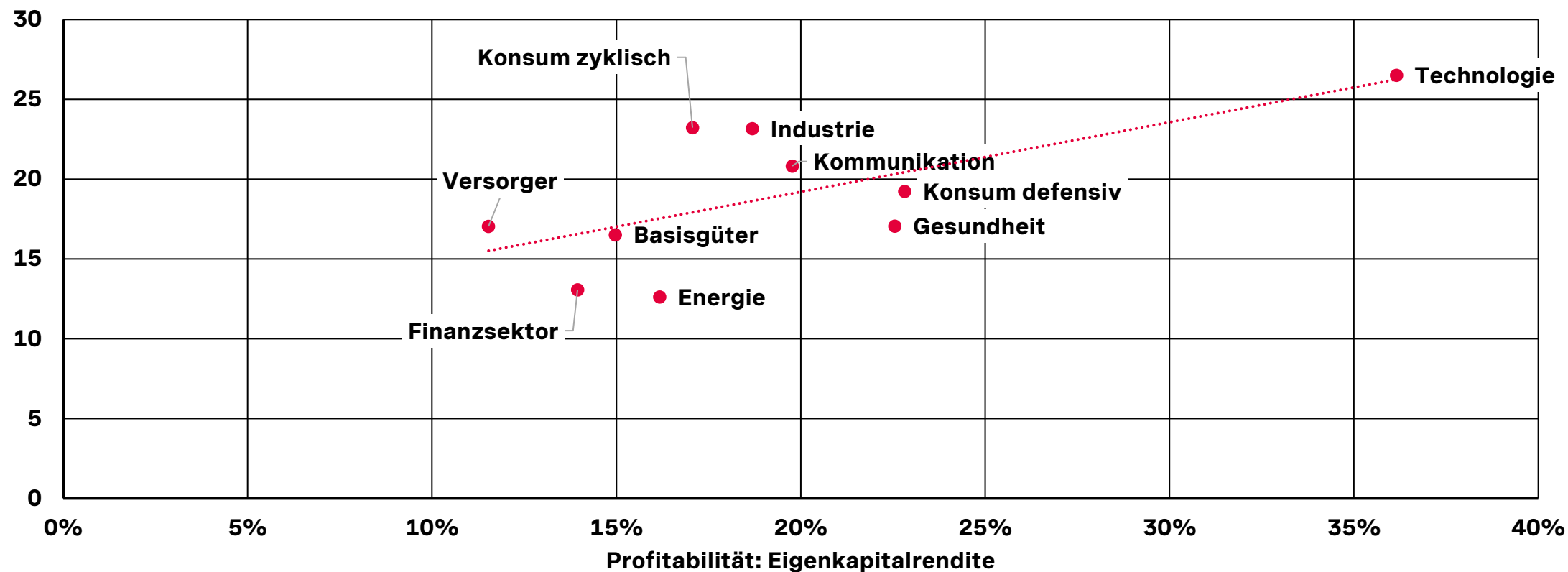


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet; Daten per 31. Mai 2026.

# Bewertung und Profitabilität

## Attraktiv bewertete Gesundheitsaktien

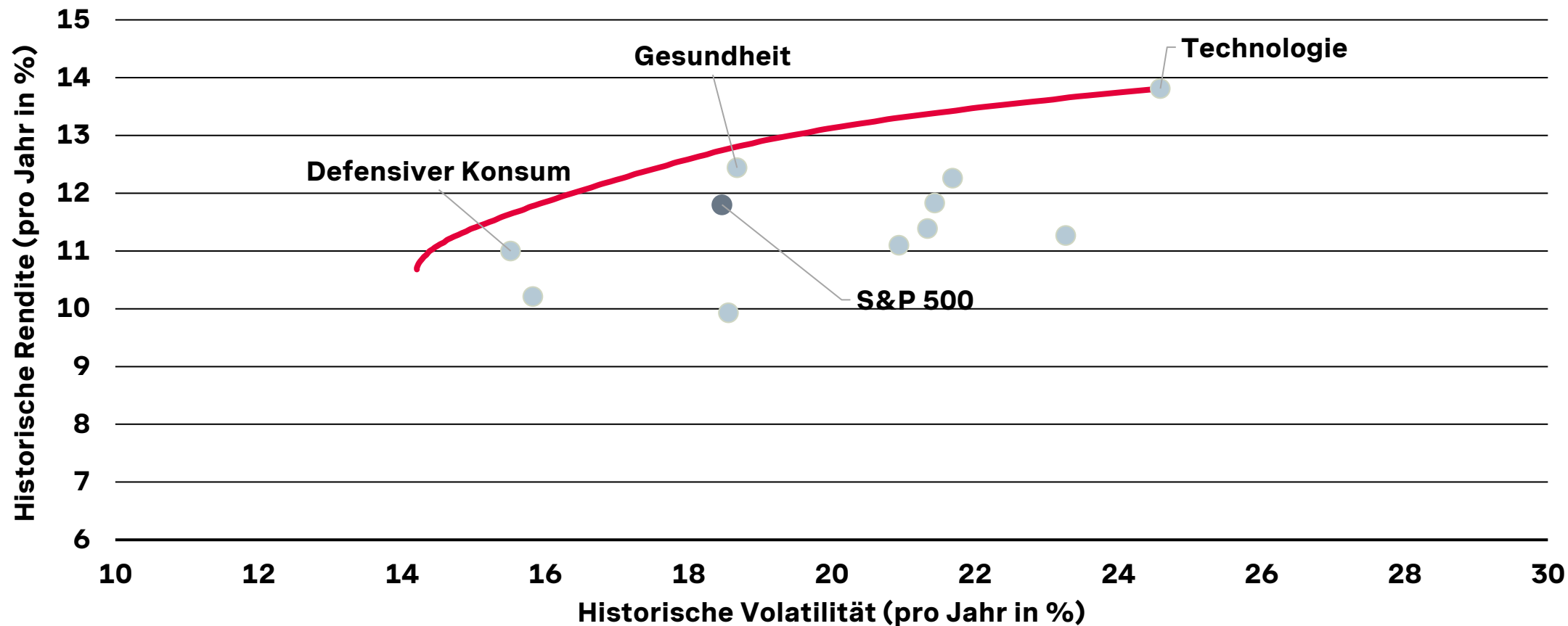
### Kurs-Gewinn-Verhältnis (Gewinne der nächsten 12 Monate)



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 25. Juni 2026.

# Historische Sektoroptimierung

## Gesundheit, Technologie und Konsum als ideale Sektorkombination



Quellen: Asset Management BEKB, Monatsdaten von 1926 bis 1993 für die USA, 1994 bis 2025 für Industrieländer, in US-Dollar.



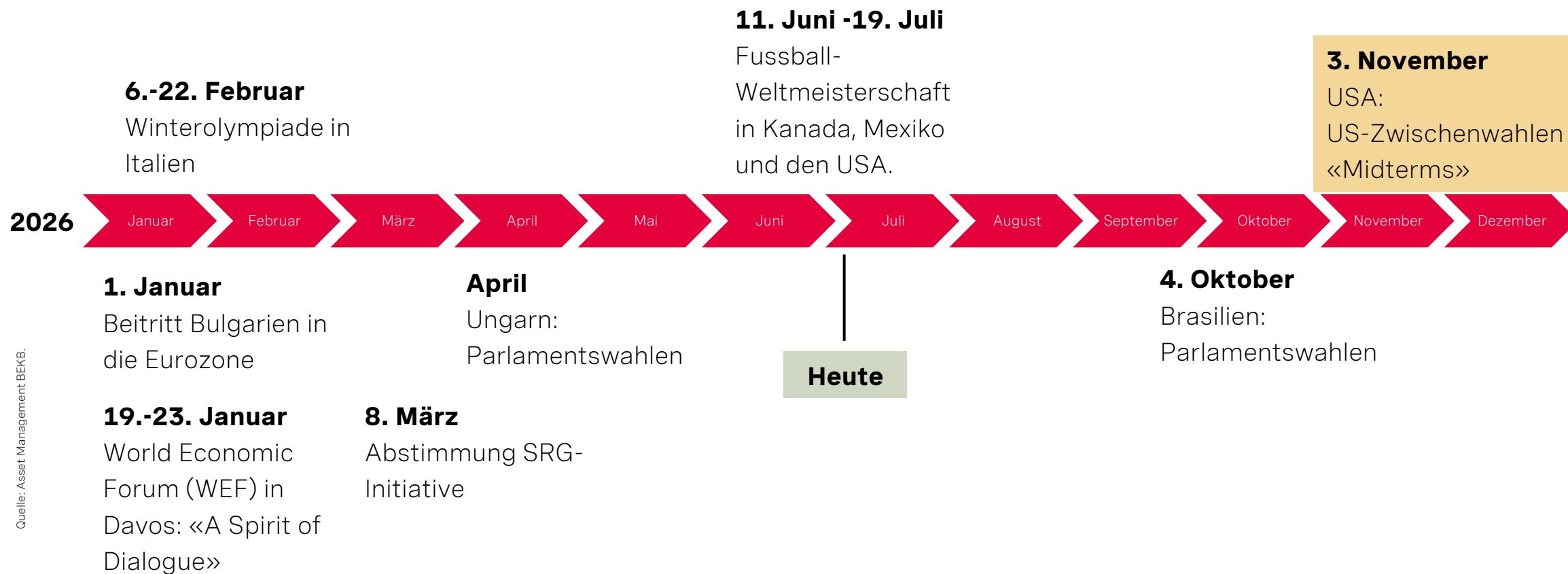
**Teil 1:  
Wirtschaft**

# Wirtschaft

- Wichtige Ereignisse 2026
- Industrieproduktion: PMI-Weltkarte
- Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)
- Arbeitsmarkt
- Globale geopolitische Unsicherheit
- Exporte Schweiz und Kanton Bern

# Wichtige Ereignisse 2026

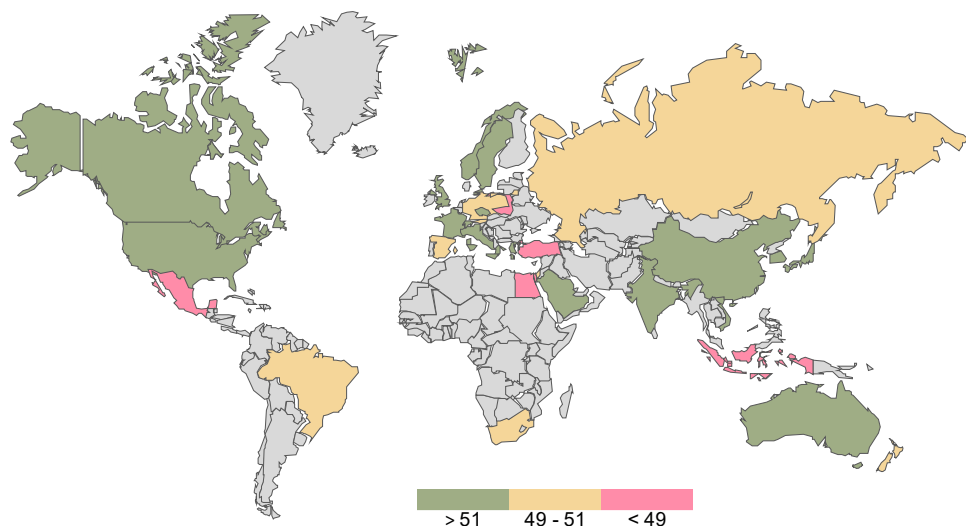
## US-Zwischenwahlen im Fokus



Quelle: Asset Management BEKB.

# Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

## Erfreuliche Tendenzen zu Jahresbeginn in der Industrie



Umfragen unter Einkaufsverantwortlichen in der Industrie

Quelle: Factset, BEKB

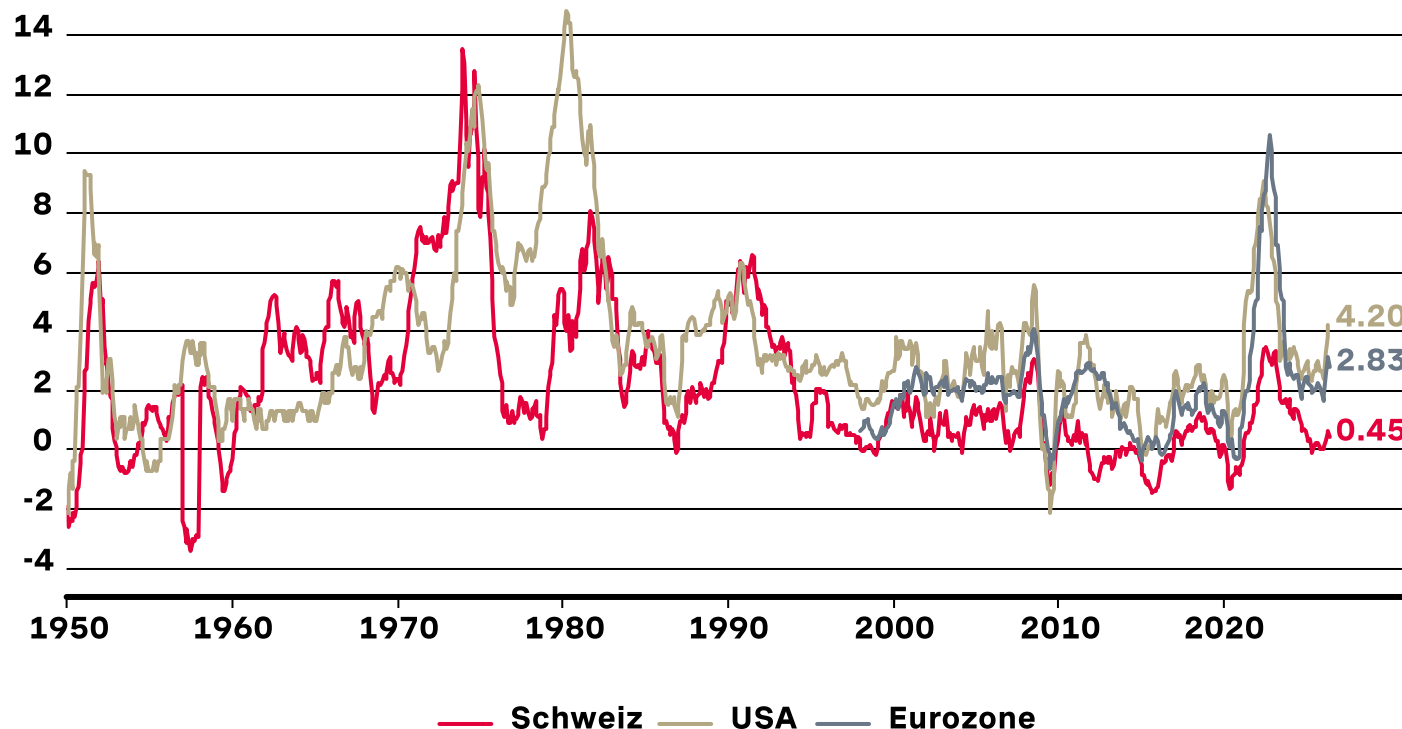
- Die erfreuliche Tendenz des PMI für die Industrie bestätigt sich auch im Juni.
- Treiber des positiven Trends sind unter anderem die Einkaufspreise und Lieferfristen. Der Anstieg dieser Komponenten könnte jedoch auch dem Konflikt im Nahen Osten zugeschrieben werden. Erfreulich ist der Anstieg der Produktion.
- Auch die Industrieproduktion in Europa verbessert sich weiter und zeigt aktuell positive Auslastung.
- Die Schweizer Industrie bestätigt ihre Erholungstendenzen und liegt nun bei 54,3. Insbesondere der Auftragsbestand und die Produktion haben sich deutlich verbessert.
- Der umfragebasierte Einkaufsmanagerindex (PMI) gilt als Vorlaufindikator für die Entwicklung im Industriesektor.
- Zyklen in der Industrie bewegen sich in der Regel in einem Rahmen von drei bis vier Jahren. Wir gehen davon aus, dass die Erholung 2026 beginnen wird. Die nächsten Monate dürften ausschlaggebend sein.

PMI Industrie	Jun 25	Jul 25	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26	Jun 26
Welt	50.4	49.7	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2
Sample Median	48.7	49.1	49.8	49.0	49.6	49.6	50.0	51.2	51.0	51.3	52.7	52.9	51.9
Industrieländer	50.5	49.2	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2
Schwellenländer	50.4	50.1	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4
Kanada	45.6	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	-
USA	49.0	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3
Mexiko	47.7	45.4	45.6	46.0	47.1	46.0	46.7	46.8	47.2	47.6	48.9	48.3	47.3
Brasilien	48.3	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8
Eurozone	49.5	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4
Deutschland	49.0	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3
Frankreich	48.1	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2
Italien	48.4	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2
Spanien	51.4	51.9	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7
Grossbritannien	47.7	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5
Schweiz	48.7	49.5	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3
Schweden	51.6	54.4	55.1	55.5	55.1	54.8	55.5	56.2	56.1	56.4	57.1	57.4	58.3
Japan	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8
Australien	50.6	51.3	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5
China	50.4	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7
Indien	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2
Indonesien	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9
Südkorea	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1
Taiwan	47.2	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2

# Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

## Gesamtinflation steigt aufgrund Konfliktes im Nahen Osten

Veränderung zum Vorjahr in %

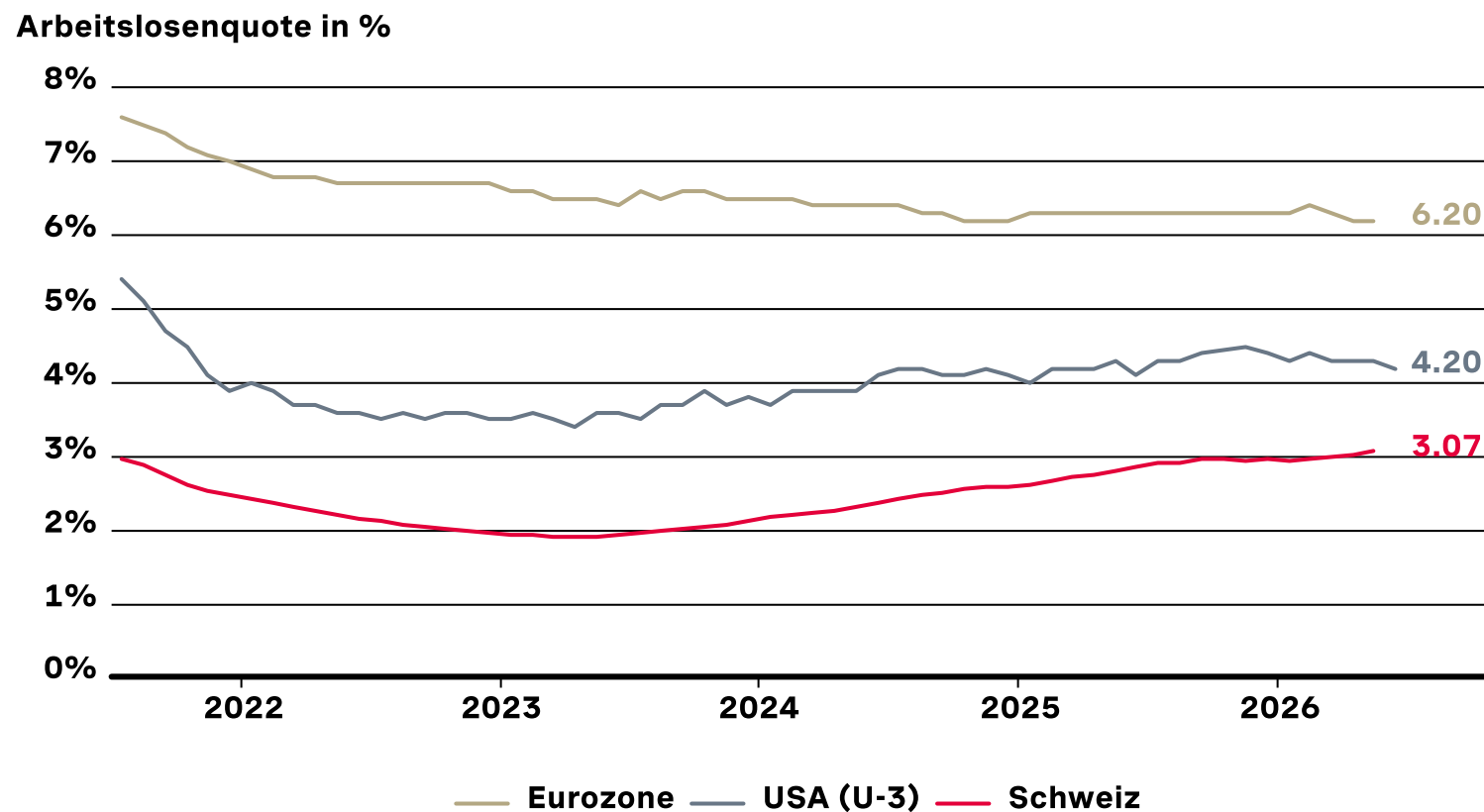


- Angesichts der gestiegenen Energiepreise ist die Gesamtinflation im Mai in den USA, der Eurozone und der Schweiz angestiegen. Die Kerninflation (Inflation ohne Energie und Lebensmittel) hat sich bisher wenig geändert.
- Die Inflation in den USA und der Eurozone liegt nun wieder über dem Zielband von 2 Prozent.
- Wir gehen davon aus, dass die jährliche Inflationsrate in den USA und der Eurozone auch 2026 über der Marke von 2 Prozent liegen wird. Für die Schweiz rechnen wir 2026 mit einer Teuerungsrate im Rahmen der definierten Preisstabilität.

BEKB-Schätzung	2026
<b>USA</b>	3.9%
<b>Eurozone</b>	2.9%
<b>Schweiz</b>	0.8%

# Arbeitsmarkt

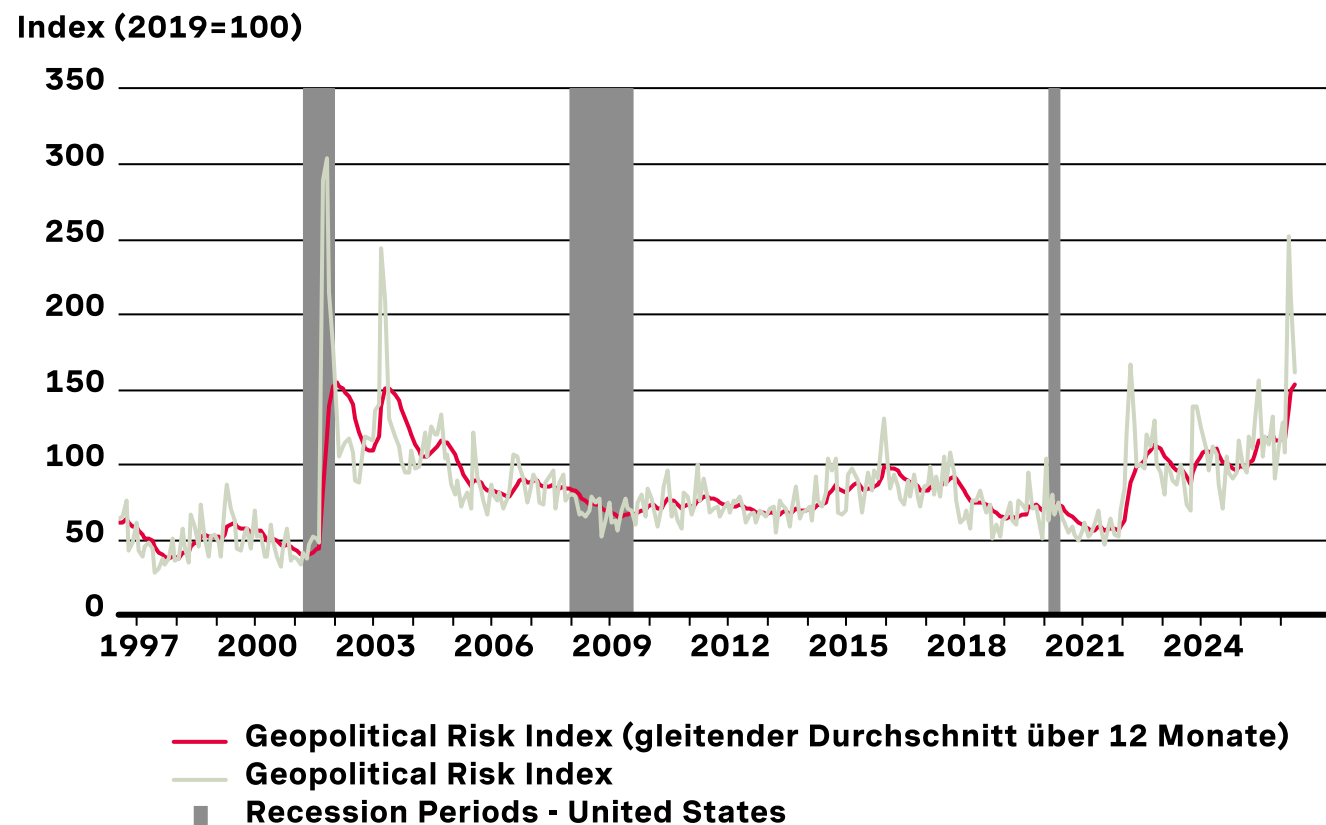
## Stabilisierung der Arbeitslosenrate



- Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich robust, obschon die Arbeitslosenquoten seit April 2023 in den USA und der Schweiz angestiegen sind.
- Nach einem deutlichen Anstieg der Arbeitslosenraten, zeichnet sich seit Anfang Jahr eine Stabilisierung ab.

# Globale geopolitische Unsicherheit

## Entspannungsanzeichen

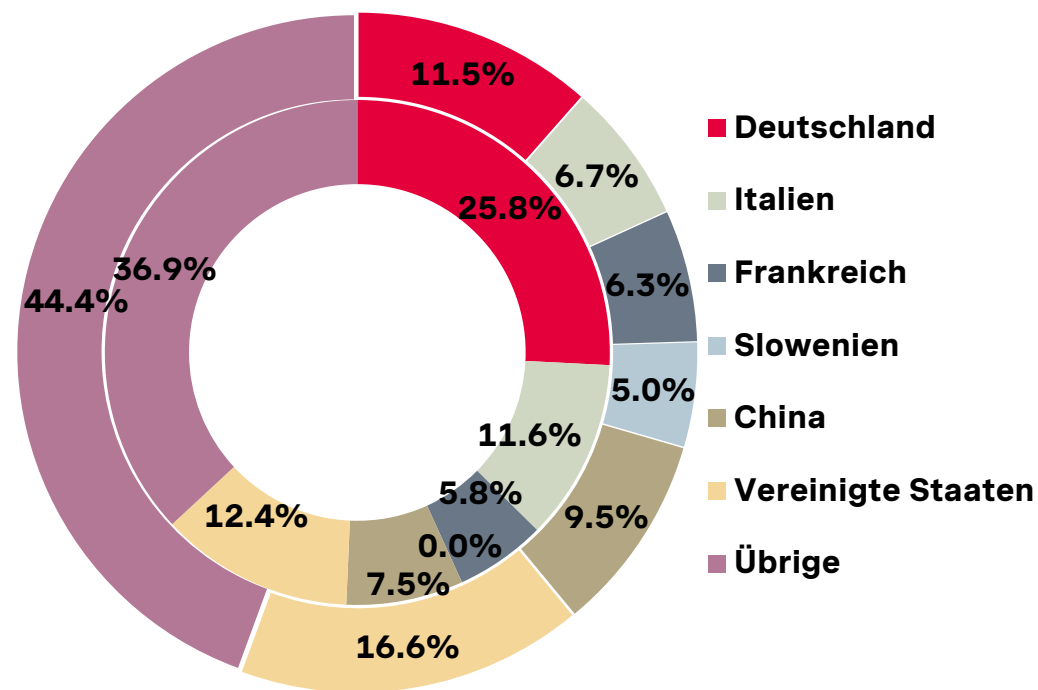


- Der Geopolitical Risk Index basiert auf einer automatisierten Textrecherche von verschiedenen elektronischen Zeitungen.
- Die geopolitische Unsicherheit hat sich angesichts des Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran deutlich beruhigt.

# Exporte Schweiz und Kanton Bern

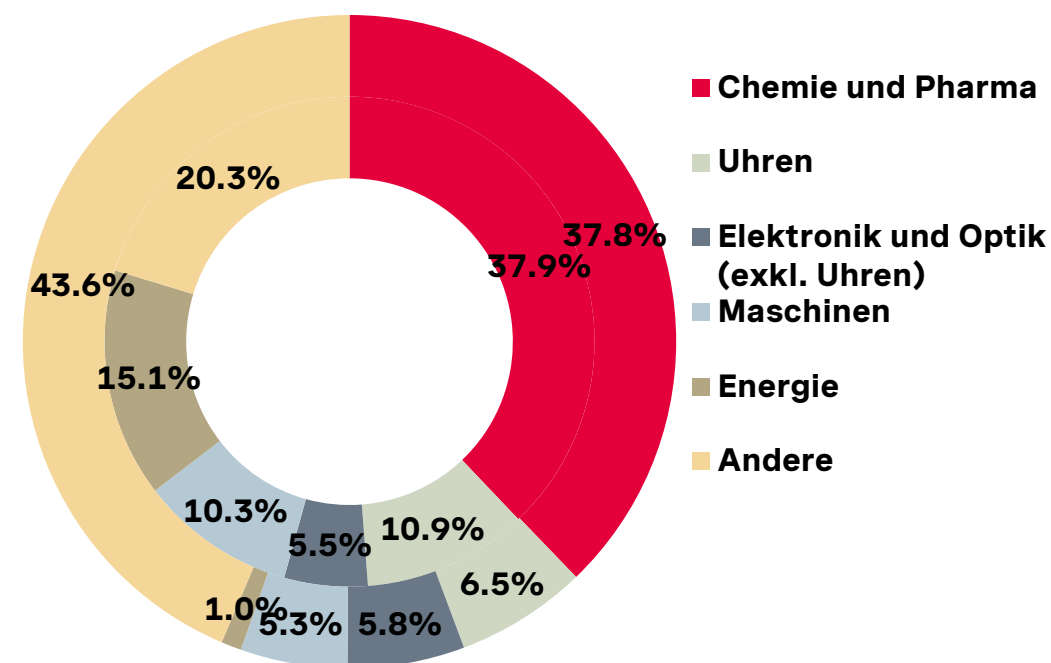
## Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

Deutschland und Italien sind die engsten Handelspartner des Kanton Bern.



## Warengruppen: Schweiz vs. Kanton BE

Der Kanton Bern exportiert anteilmässig viel Uhren, Maschinen und Energie.



Quellen: www.weu.be.ch, Daten 2024. Darstellung: Kreis innen = Kanton Bern, Kreis aussen = Schweiz



## Teil 2: Anlageklassen

# Anlageklassen

## Alle Anlageklassen

- [Performanceübersicht 2025](#)
- [Performanceübersicht 2026](#)

## Aktienmärkte

- [Aktienmarkt Schweiz](#)
- [Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz](#)
- [Saisonalität Aktien Schweiz](#)
- [Aktienbewertung Schweiz](#)
- [Aktien-Neuemissionen Schweiz](#)
- [Dividenden Schweiz](#)
- [Langfristige Wertentwicklung von Schweizer Aktien und Obligationen](#)
- [Bullen- und Bärenmärkte Aktien USA](#)
- [Regionale Aktienmärkte](#)
- [Aktienfaktoren - Styles Global](#)
- [Aktienfaktoren - Sektoren Global 2026](#)
- [Aktienfaktoren - Zyklizität](#)
- [Aktienrisikoprämien](#)

- [Volatilität Aktien USA](#)
- [Emotionen beim Anlegen](#)

## Obligationenmärkte

- [Zinsen und Renditen 10-jährige Staatsanleihen](#)
- [Rendite zehnjährige Staatsanleihen](#)
- [Leitzinsen USA, Eurozone, Schweiz](#)
- [Zinskurven USA, Eurozone, Schweiz](#)
- [Kreditaufschläge](#)

## Immobilien

- [Börsenkotierte Immobilienfonds](#)
- [Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz](#)
- [Regionale Preisentwicklung Wohneigentum](#)

## Währungen

- [Wechselkurse](#)
- [Wechselkurse: Bewertungs-Bandbreiten](#)
- [Kryptowährungen](#)

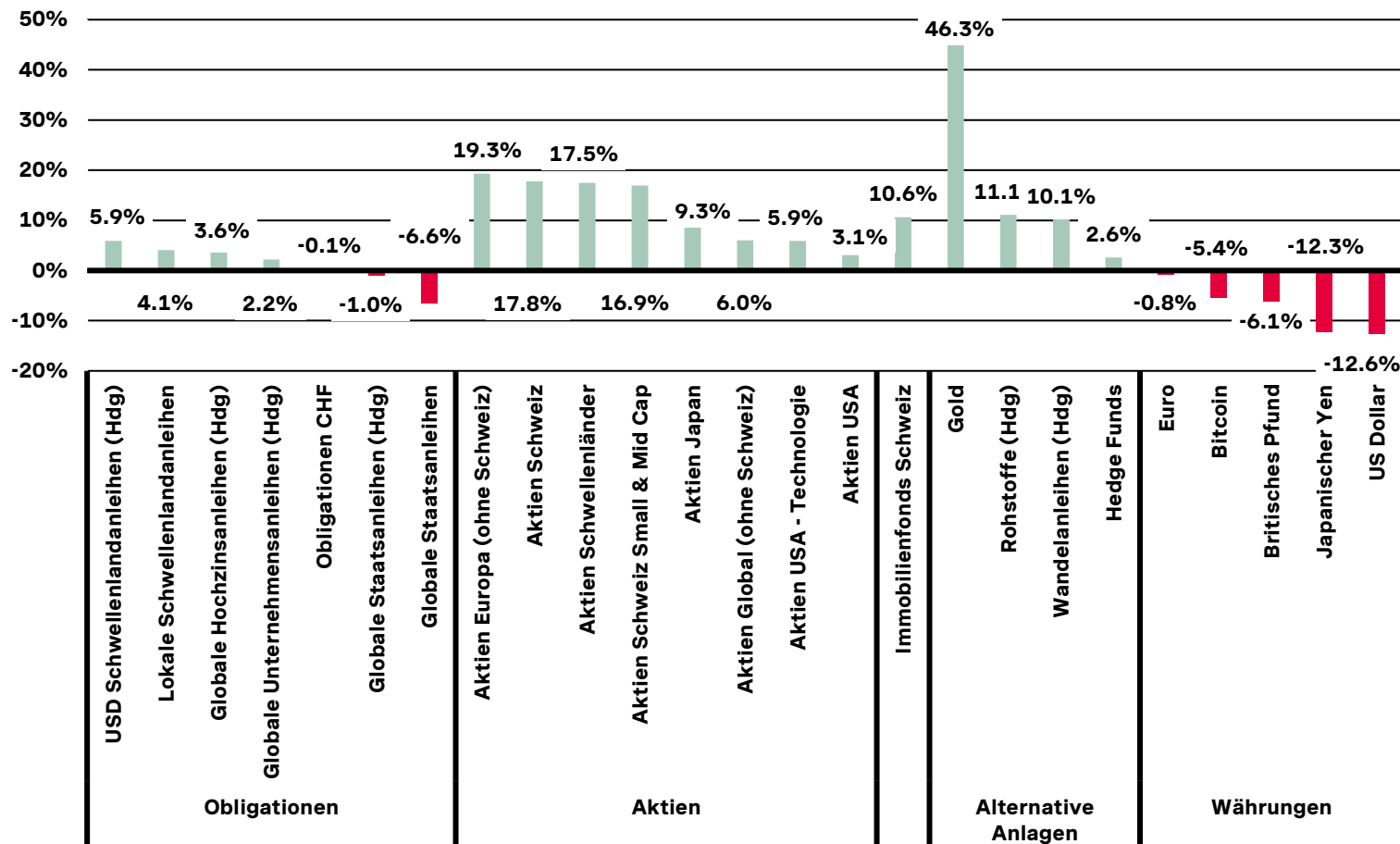
## Alternative Anlagen

- [Rohstoffe: Edelmetalle und Energie](#)

# Performanceübersicht 2025

## Starke Aktienmärkte trotz hoher Unsicherheit

Gesamtrendite (in CHF)



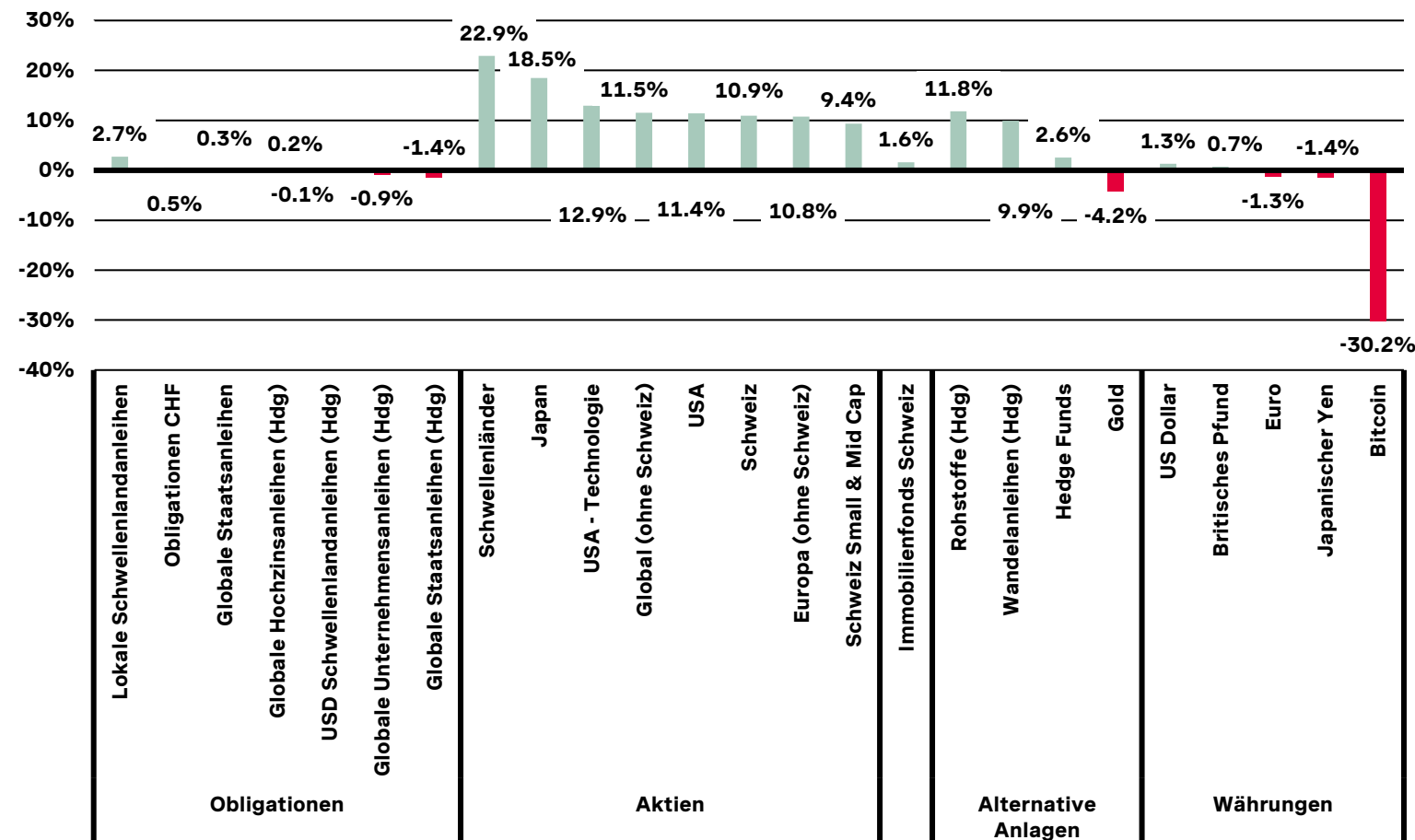
- Die Aktienmärkte notierten im Jahr 2025 trotz den grossen Unsicherheiten positiv.
- Europäische Aktien entwickelten sich am stärksten.
- Sie profitierten von stabilen Konjunkturdaten, hohen Rüstungs- und Infrastrukturinvestitionen sowie von der geldpolitischen Lockerung der EZB.
- Schweizer Immobilienfonds setzten ihre positive Entwicklung auch im Jahr 2025 fort und erzielten bisher eine Performance von 10,6 Prozent.
- Gold bestätigte 2025 seine Rolle als sicherer Hafen eindrücklich.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.  
Daten per 31. Dezember 2025. Hdg.: Abgesichert in CHF.

# Performanceübersicht 2026

## Resiliente Finanzmärkte

Gesamtrendite (in CHF)



- Der Juni war geprägt von anhaltenden Spannungen im Nahen Osten und der Aussicht auf eine restriktivere Geldpolitik der Zentralbanken.
- Die globalen Aktienmärkte präsentierten sich insgesamt freundlich, wobei im Juni einzig US-Technologieaktien negativ notieren.
- Der Goldpreis ist weiter gesunken.
- Aufgrund der steigenden Zinsen verliert Gold an Attraktivität.

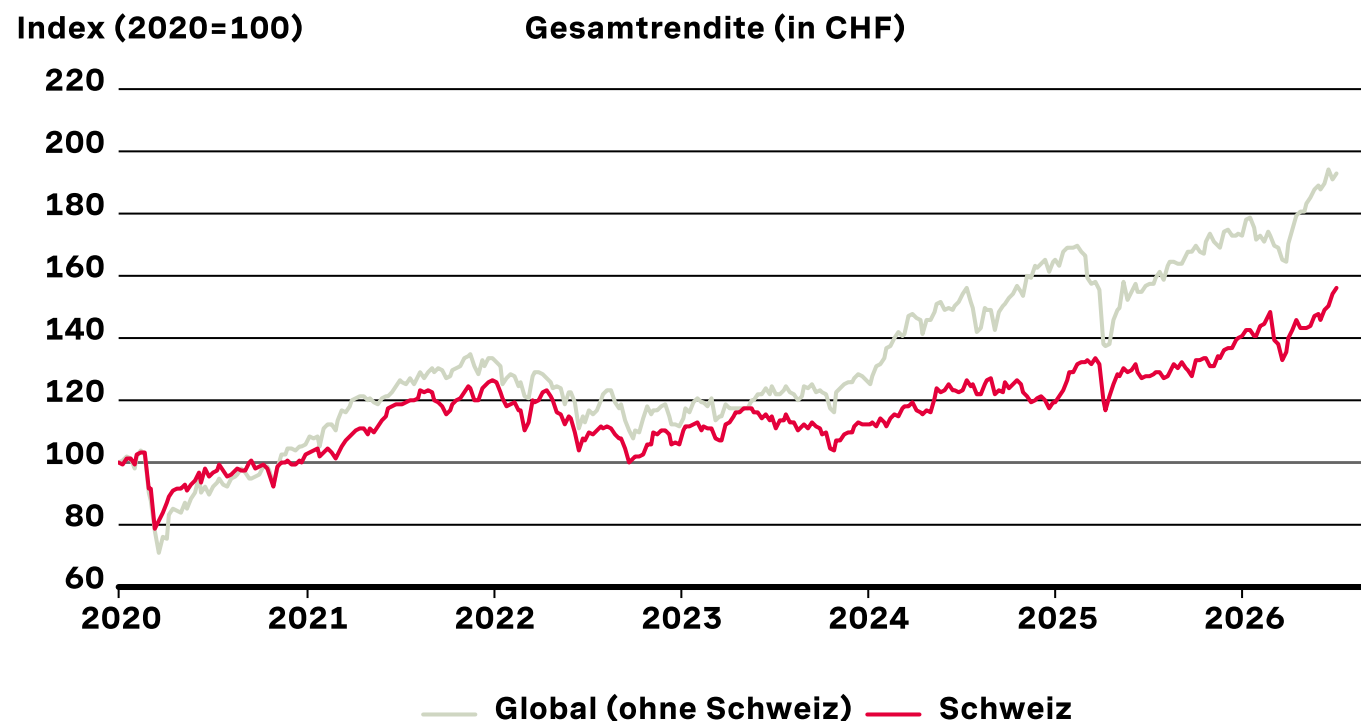
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.  
Daten per 2. Juli 2026. Hdg.: Abgesichert in CHF.

The background features a dark blue grid with several overlapping financial charts. On the left, a green line graph shows a fluctuating upward trend. In the center and right, there are candlestick charts with red and blue bars, indicating price movements. A thick, dark blue line also curves across the lower right portion of the image. The overall aesthetic is that of a digital financial dashboard.

# Aktienmärkte

# Aktienmarkt Schweiz

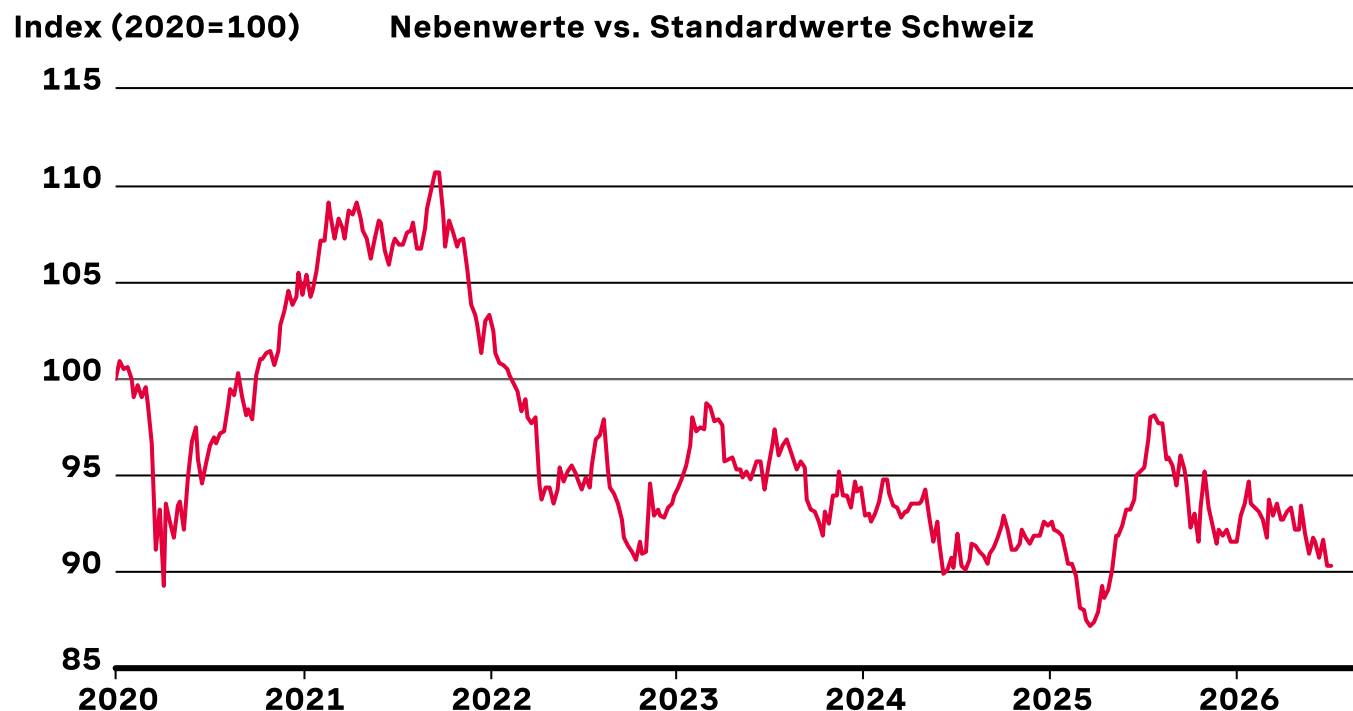
## Schweizer Aktien mit neuem Allzeithoch



- Schweizer Aktien setzten ihren Anstieg im Juni fort (+4,5%) und erreichten ein neues Allzeithoch.
- Im Vergleich mit den anderen regionalen Aktienmärkten entwickelten sie sich am stärksten.
- Auf Jahressicht liegen Schweizer Aktien leicht hinter globalen Aktien zurück.
- Die Gewinnentwicklung der Schweizer Unternehmen bleibt robust.

# Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

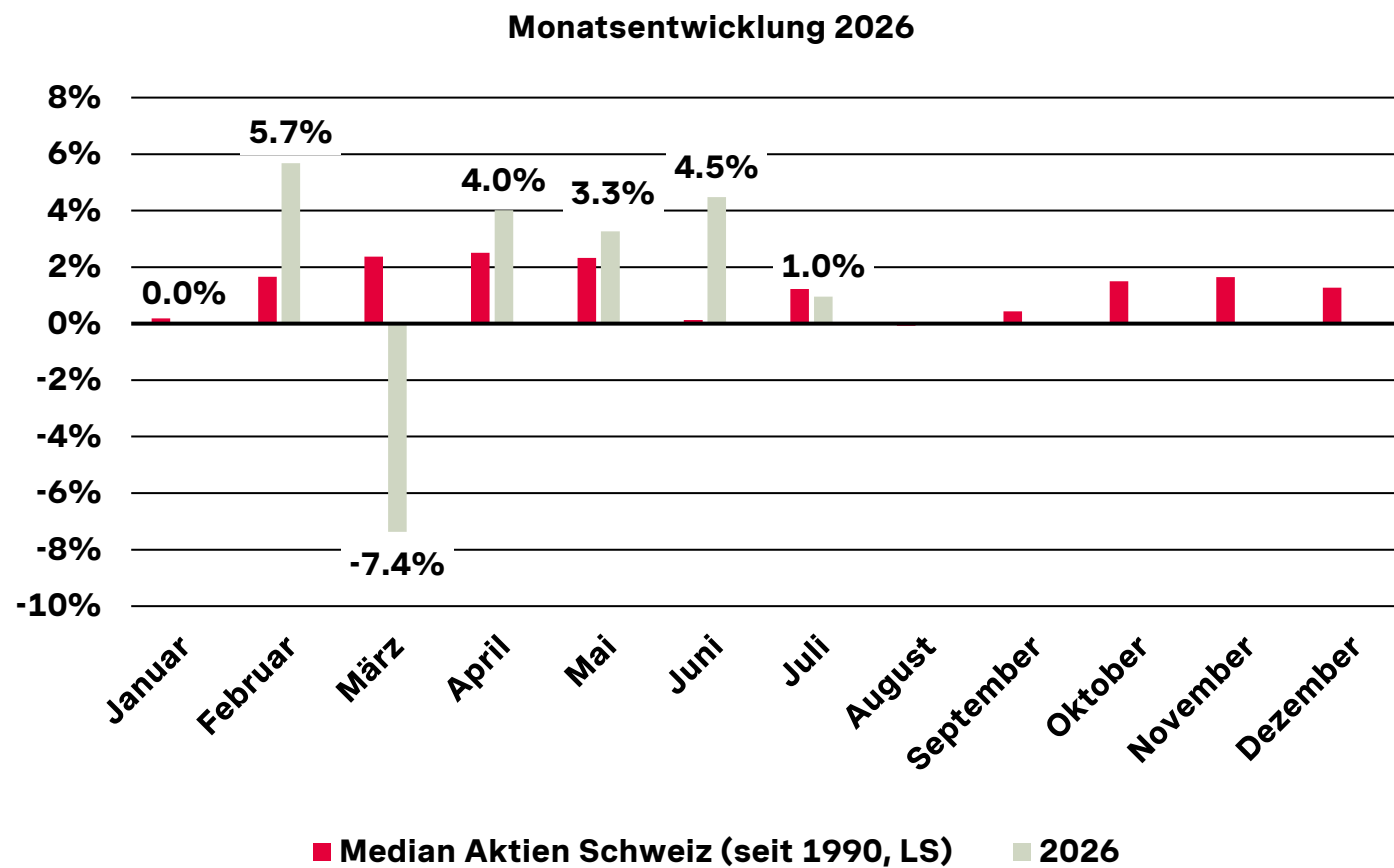
## Starke Gewinnentwicklung bei den Nebenwerten



- Kleinkapitalisierte Werte tendieren im Jahr 2026 bisher positiv (+9,4%).
- Im Juni entwickelten sie sich leicht schwächer als ihre grosskapitalisierten Pendants im SMI (3,3 vs. 4,5 %).
- Die Small Caps weisen eine hohe Gewinnentwicklung auf.
- Eine Beimischung von Nebenwerten erhöht einerseits die Diversifikation im Portfolio und kann andererseits einen wichtigen Beitrag zur Optimierung der Rendite liefern.

# Saisonalität Aktien Schweiz

## Rücksetzer aufgeholt – neues Allzeithoch erreicht

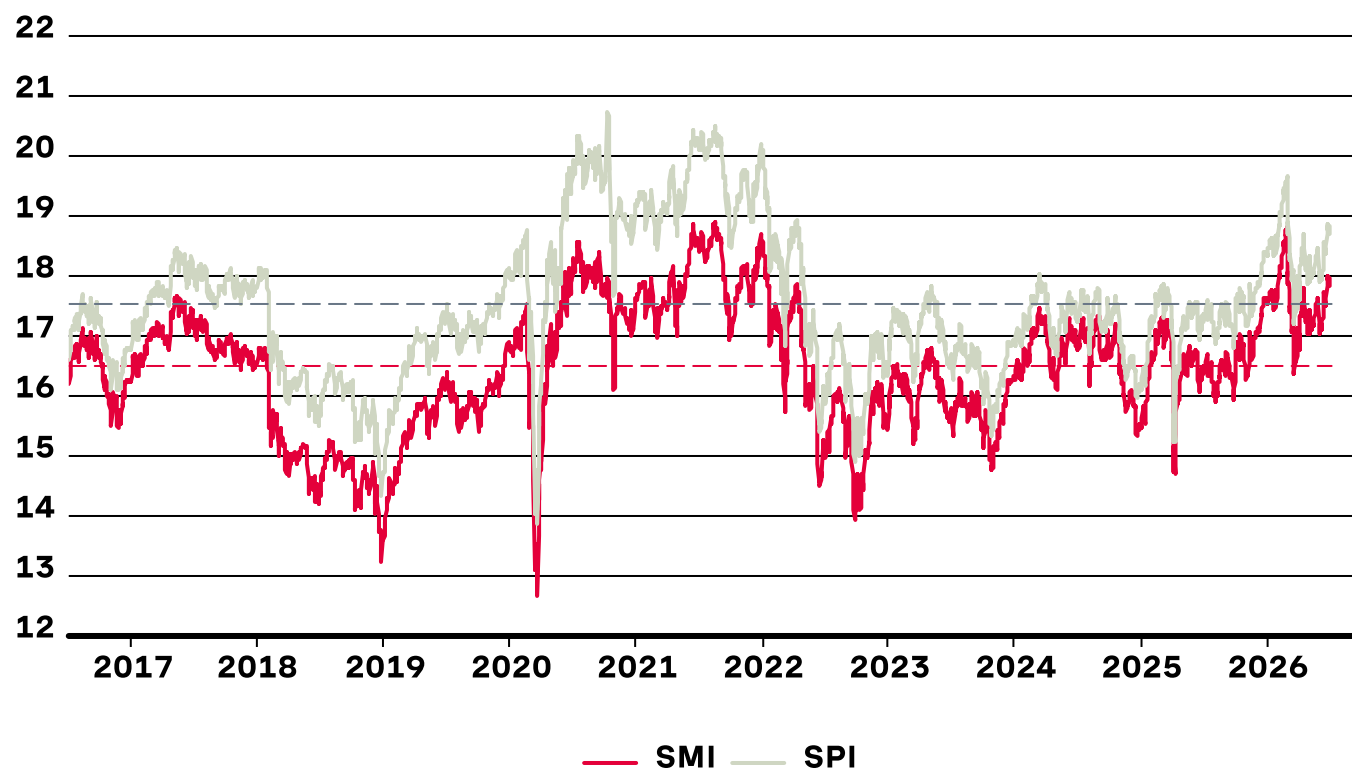


- Im Jahr 2025 war die Monatsperformance von Schweizer Aktien (SPI) im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wick die Monatsrendite in den meisten Monaten deutlich vom Median ab.
- Auch im neuen Jahr zeigen sich die Aktienmärkte volatil.
- Im März korrigierten Schweizer Aktien aufgrund der Eskalation im Nahen Osten deutlich.
- Dieser Rücksetzer konnte vollständig aufgeholt und ein neues Allzeithoch erreicht werden.

# Aktienbewertung Schweiz

## Bewertungen über dem langjährigen Durchschnitt

### Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



- Im Juni sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes angestiegen.
- Die KGVs (basierend auf den erwarteten Gewinnen der nächsten 12 Monate) notieren über dem Durchschnitt der letzten 10 Jahre.
- Schweizer Aktien weisen gegenüber US-Aktien allerdings weiterhin einen Bewertungsabschlag auf.
- Aufgrund des Tiefzinsumfelds in der Schweiz erachten wir Aktien weiterhin als interessanter als Obligationen.

# Aktienbewertung Schweiz Standardwerte

## Grosse Renditeunterschiede bei den SMI-Titeln auch im Jahr 2026

### Sortiert nach Gesamtrendite 2026

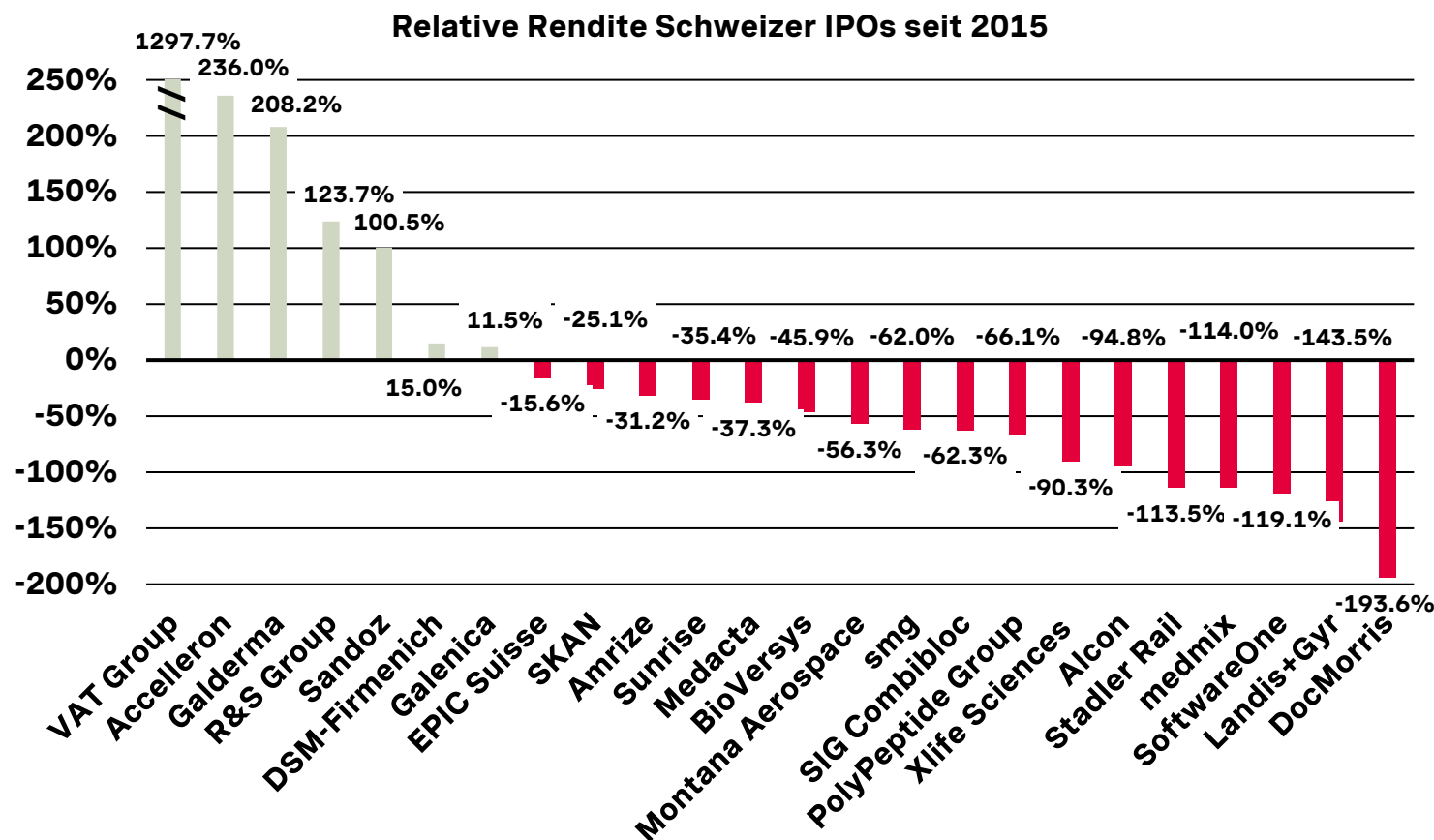
Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
ABB	45.5%	23.1%	44.4	12.5x
Kühne + Nagel	24.2%	-13.8%	27.7	10.8x
Novartis	20.3%	28.1%	18.3	6.7x
Givaudan	14.3%	-19.2%	30.2	7.0x
UBS Group	13.9%	37.5%	19.2	1.8x
Nestlé	11.6%	8.9%	19.1	6.6x
Swisscom	10.8%	19.0%	24.3	2.6x
Sika	9.2%	-23.4%	25.9	4.2x
Roche	7.3%	32.7%	17.5	8.0x
Zurich IG	6.4%	17.6%	15.5	4.2x

Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Richemont	6.2%	27.3%	34.1	4.9x
Lonza	6.1%	1.1%	37.6	4.3x
Swiss Re	2.7%	5.6%	10.8	2.0x
Swiss Life	2.0%	36.7%	20.6	3.8x
Holcim	-1.4%	80.8%	107.0	2.3x
Logitech	-6.4%	10.2%	16.9	6.4x
Amrize	-7.2%		21.4	2.4x
Geberit	-11.2%	23.3%	29.6	11.6x
Alcon	-12.6%	-17.4%	23.2	1.6x
Partners Group	-26.9%	-17.0%	14.1	7.8x

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 2. Juli 2026.  
 \*KGV / KBV 2026.

# Aktien-Neuemissionen Schweiz

## Belebung der IPO-Tätigkeit im Jahr 2026?



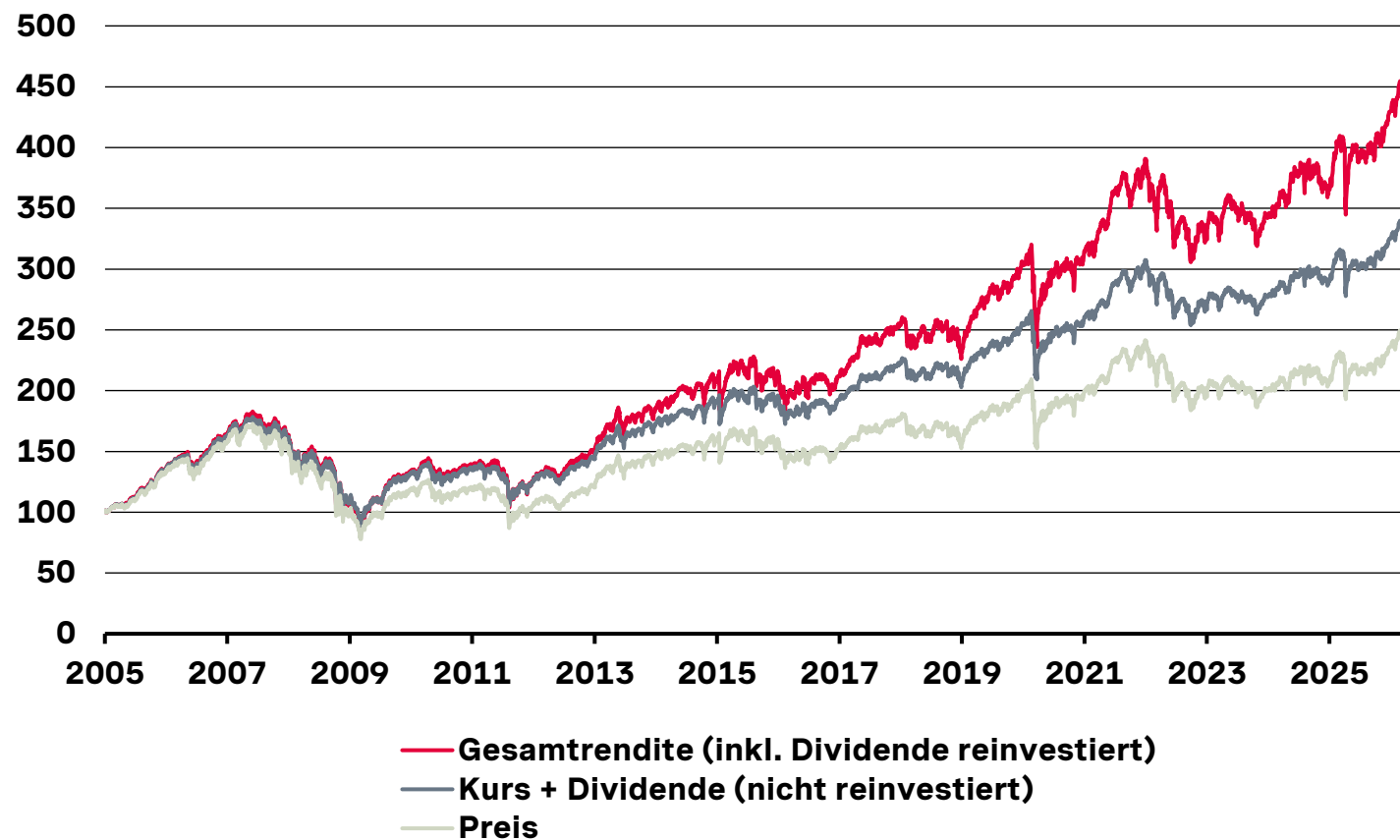
- Im Mai ist die dsm-firmenich AG an die Börse gegangen.
- Das Unternehmen ist ein Givaudan-Konkurrent und ein schweizerisch-niederländischer Konzern für Ernährung, Gesundheit und Schönheit.
- Ab dem 9. Juli werden die Aktien von Infracore (ISIN: CH0019867685) an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange gelistet.
- Infracore ist eine spezialisierte Schweizer Immobiliengesellschaft, die Spitäler, Kliniken und Gebäude im Gesundheitssektor besitzt, bewirtschaftet und entwickelt.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, SIX. Daten per 2. Juli 2026. Relative Rendite im Vergleich zum Schweizer Aktienmarkt.

# Dividenden Schweiz

## Mehrendite durch reinvestierte Dividenden

Index (2005=100)

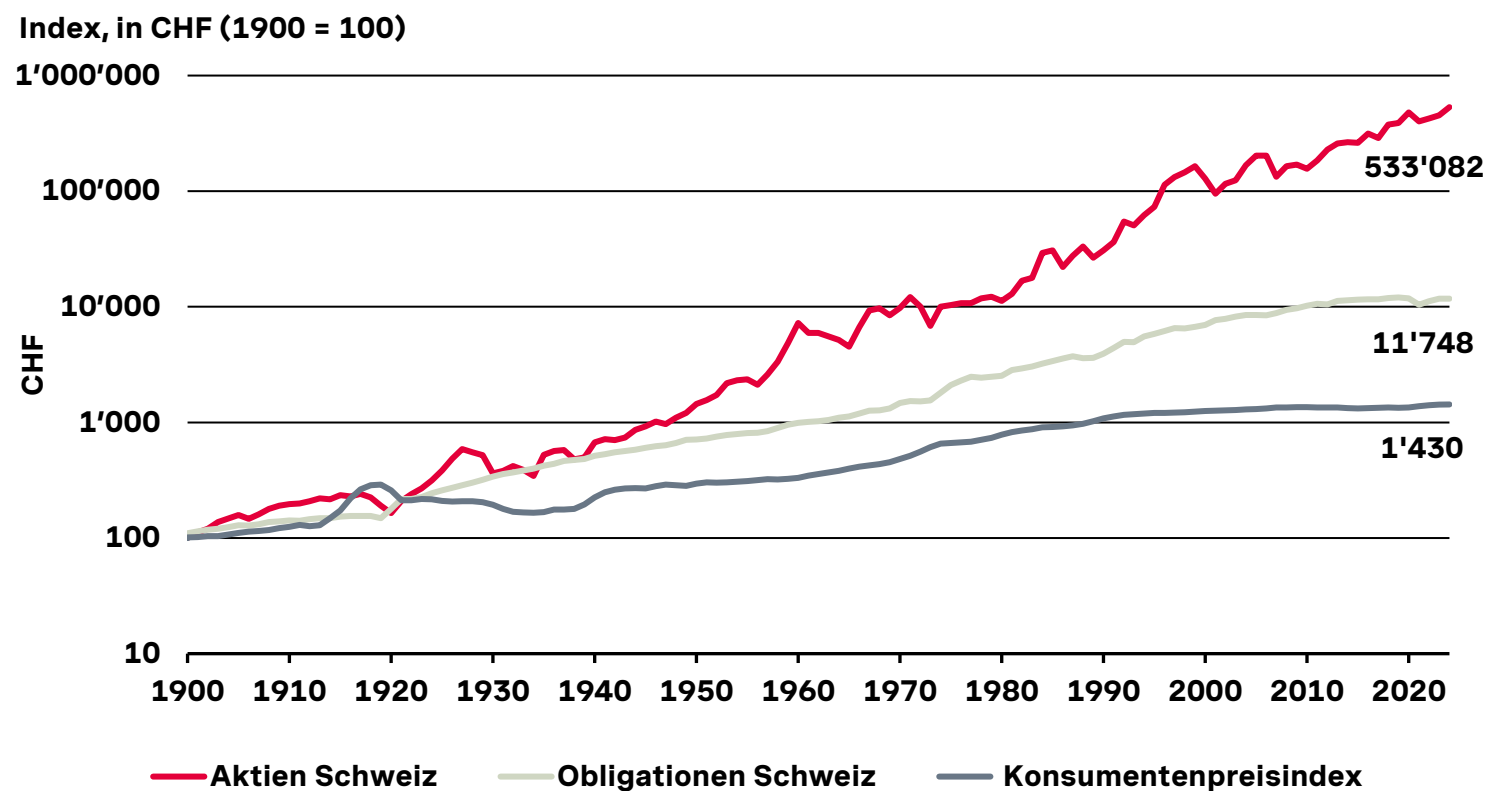


- Anleger, die im Jahr 2005 auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 4,1 Prozent freuen.
- Die Dividende trägt langfristig rund 40-50 Prozent zur Gesamtperformance bei.
- Aufgrund des Zinseszins effekts sollten Dividenden wenn möglich reinvestiert werden.
- Über die gleiche Periode resultierte so im Schnitt eine jährliche Rendite von 7,2 Prozent.

# Langfristige Wertentwicklung von Aktien und Obligationen

## Langfristig sind Aktien Anlage der Wahl

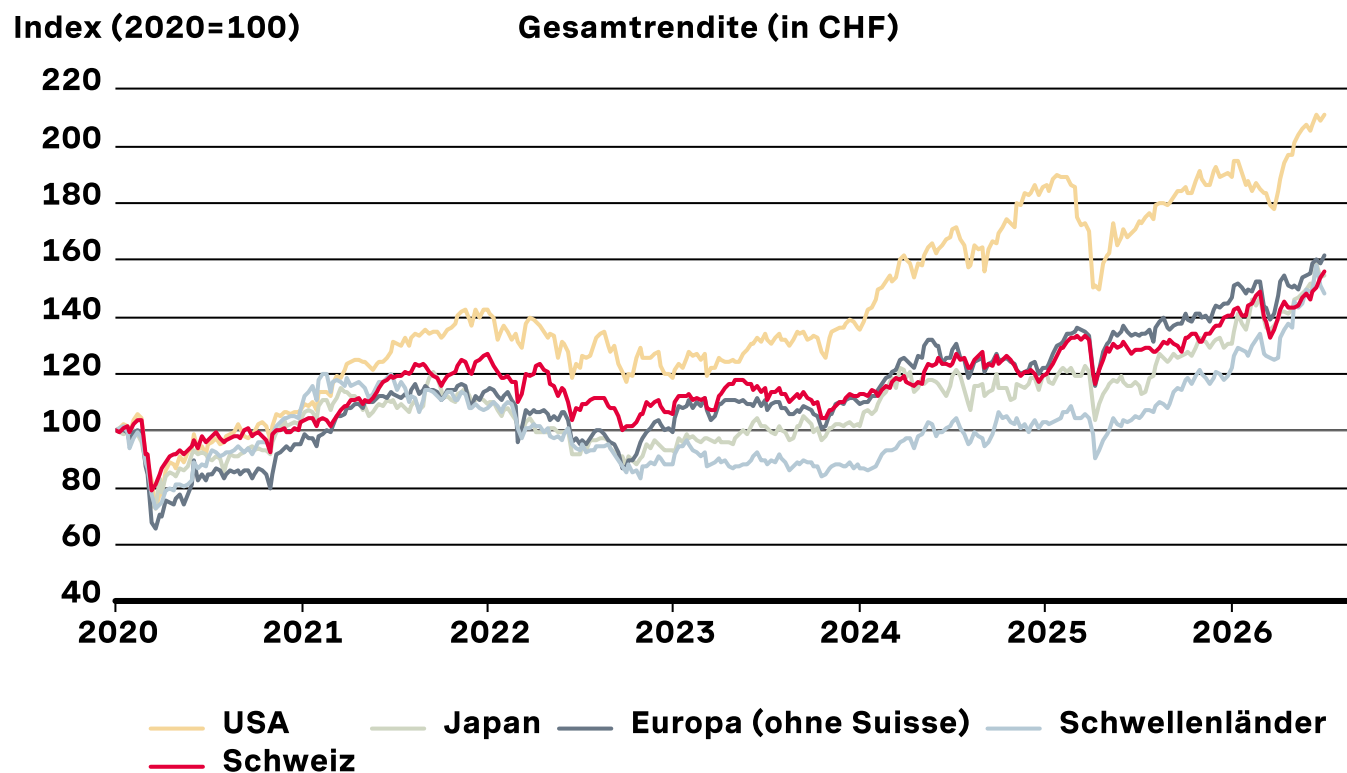
### Nominelle Wertentwicklung Aktien und Obligationen



- Langfristig sind Aktien die Anlageklasse der Wahl.
- Eine Erstinvestition von CHF 100 im Jahr 1900 in ein diversifiziertes Schweizer Aktienportfolio hätte per Ende 2025 einen Wert von CHF 533'082 ergeben.
- Dieselbe Anlage in CHF-Obligationen hätte «nur» CHF 11'748 ergeben.

# Regionale Aktienmärkte

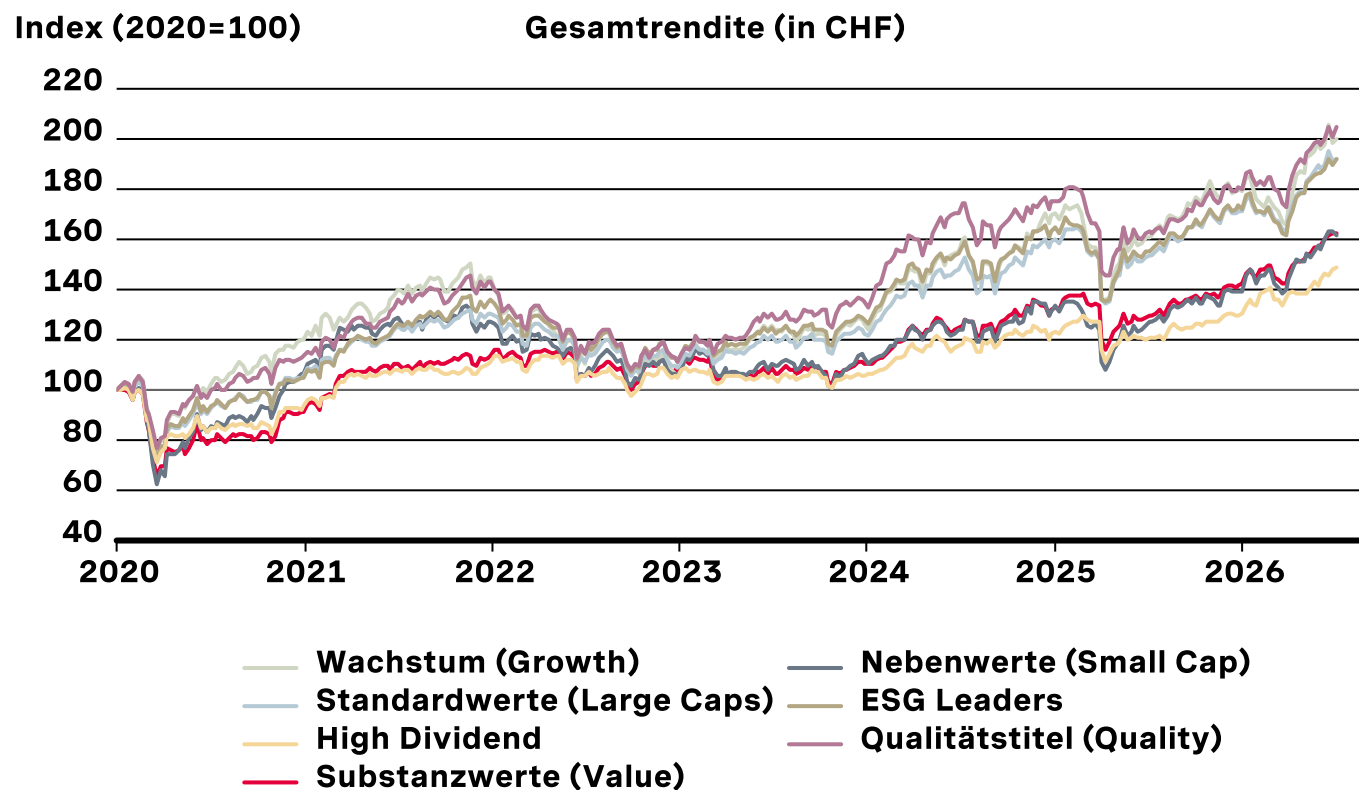
## Schweizer Aktien mit neuem Allzeithoch



- Die globalen Aktienmärkte präsentierten sich im Juni insgesamt freundlich, wobei sich deutliche regionale Unterschiede zeigten.
- Schweizer Aktien stiegen im Vergleich mit den anderen Aktienmärkten am stärksten an und erreichten ein neues Allzeithoch.
- Schwellenländeraktien und US-Technologieaktien entwickelten sich zuletzt schwächer.

# Aktienfaktoren – Styles Global

## Momentumaktien mit Momentum

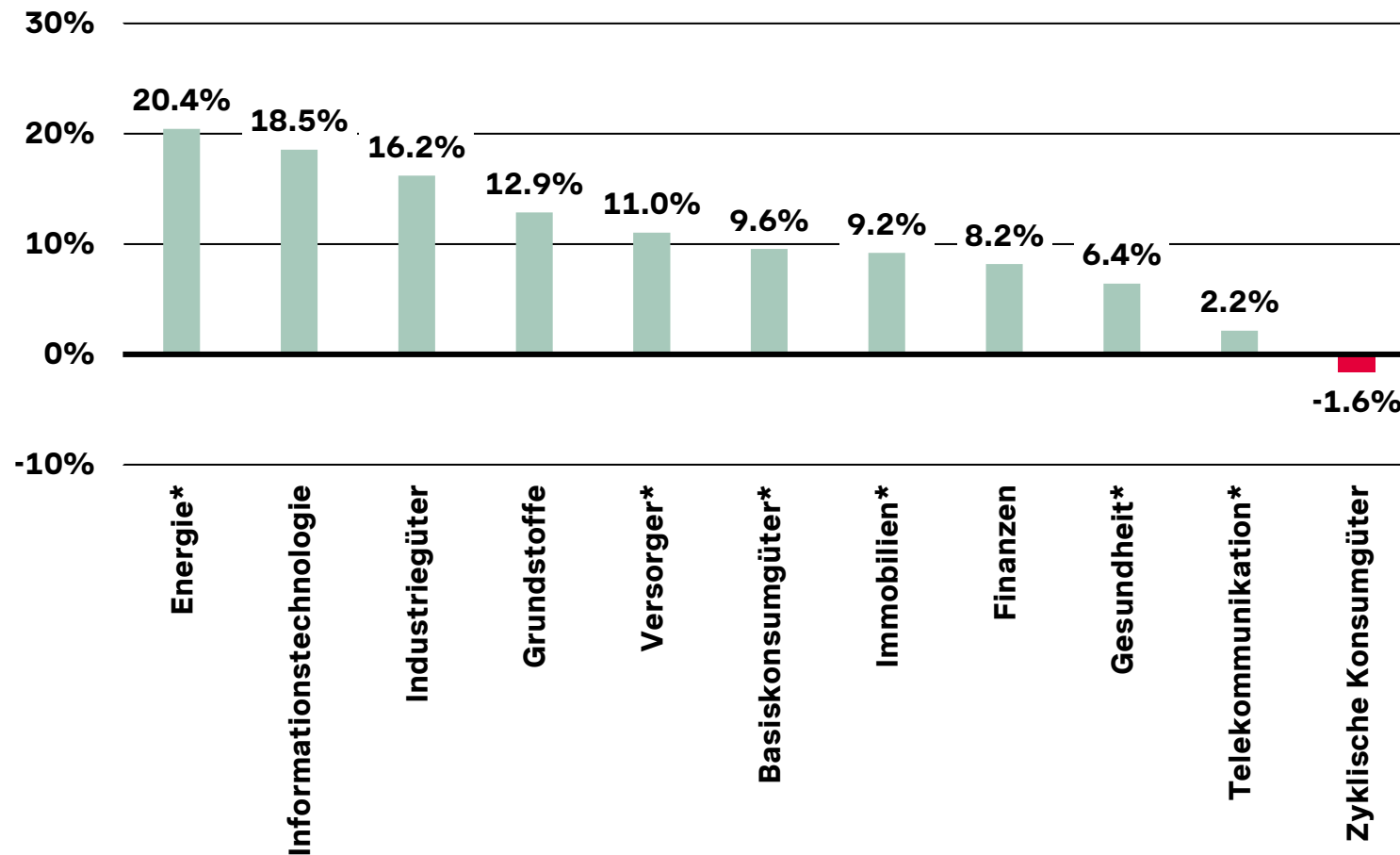


- Im Juni entwickelten sich Momentumstitel am stärksten (+8,6%).
- Sie basieren auf der Strategie, in Unternehmen zu investieren, die zuletzt eine überdurchschnittliche Performance aufweisen.
- Wachstumsaktien, also Anteile von Unternehmen, die ein überdurchschnittlich schnelles Umsatz- und Gewinnwachstum aufweisen, haben sich unterdurchschnittlich entwickelt.

# Aktienfaktoren – Sektoren Global 2026

## Energiewerte im Jahr 2026 weiterhin an der Spitze

Gesamtrendite (in CHF)



- Im Juni entwickelten sich Gesundheitswerte am stärksten (+8,4% in CHF).
- Aus unserer Sicht sind Gesundheitswerte attraktiv bewertet und bieten Chancen.
- Auf Jahressicht liegen bisher Energietitel an der Spitze.
- Der Sektor profitiert vom Anstieg des Ölpreises aufgrund des Konfliktes im Nahen Osten.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet; Daten per 2. Juli 2026.  
\* Defensive Sektoren. Ohne Stern: Zyklische Sektoren.

# Aktienfaktoren – Zyklizität

## Zyklischer dank Techaktien im Aufwind

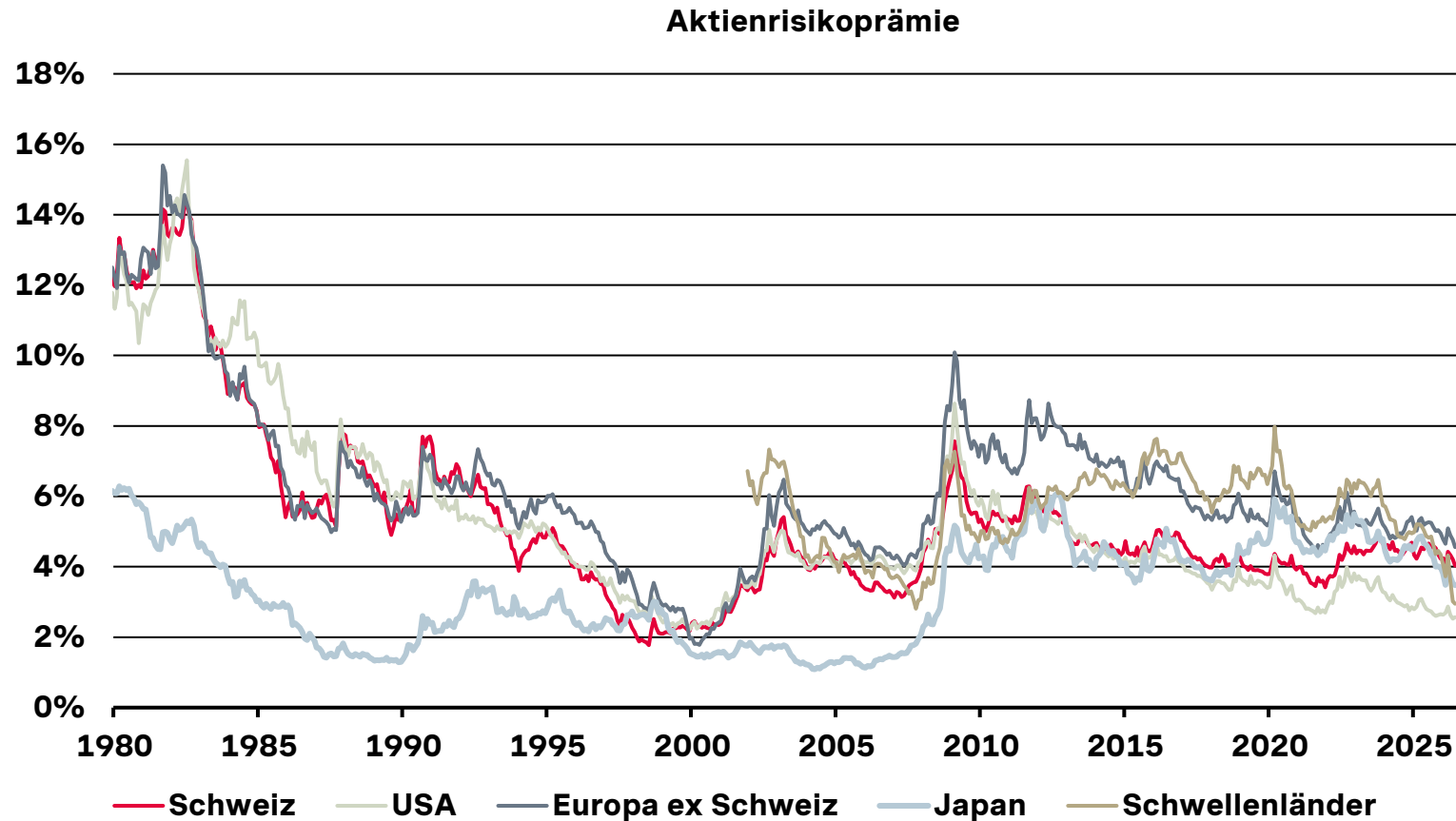
Ratio: Zyklische vs. defensive Sektoren



- Aufgrund der starken Entwicklung der Tech-Schwergewichte gewinnen Zykliker im Jahr 2026 gegenüber defensiven Sektoren weiter an Boden.
- Zu den zyklischen Werten zählen unter anderem Technologieaktien, Industrie, Grundstoffe und Finanztitel.
- Wir halten an unserer prozyklischen Haltung fest.

# Aktienrisikoprämien

## Schweizer Aktien bleiben interessant

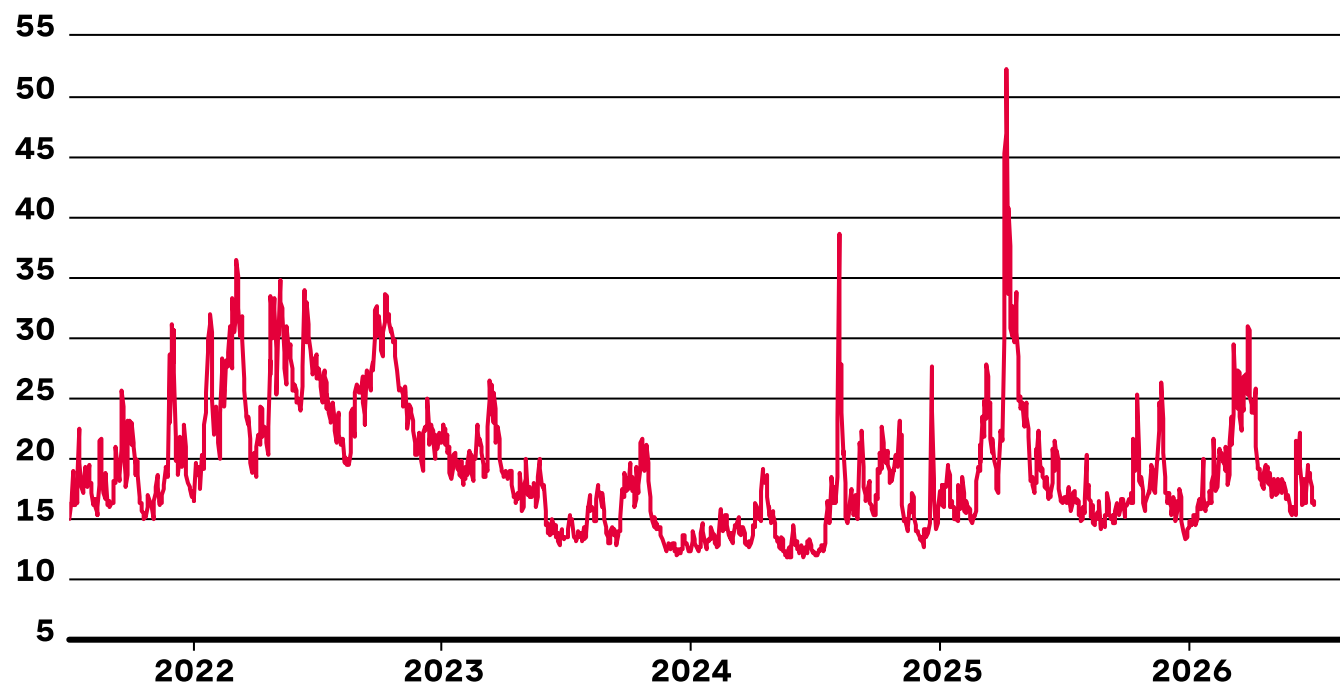


- Die Aktienrisikoprämie zeigt die zusätzliche Entschädigung von Aktienanlagen gegenüber liquiden Mitteln. Höhere Werte zeigen attraktivere Investitionen an.
- Die Aktienrisikoprämie bei Schwellenländern haben sich im Zuge des starken Kursanstieges zurückgebildet und liegen nun unter europäischen Aktien.
- Sowohl im historischen als auch globalen Vergleich erscheinen Schweizer Aktien weiterhin attraktiv.

# Volatilität Aktien USA

## Momentane Normalisierung der Volatilität

VIX Index



- Der Volatilitätsindex (VIX) misst die Schwankungsbreite von US-Aktien. Der Index ist auch als «Angstbarometer» bekannt.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Anfang März ist die Volatilität erneut angestiegen und der VIX hat einen Wert von über 30 erreicht.
- Das beherrschende Thema bleibt der Iran-Krieg und die damit sehr unsichere Lage im arabischen Raum.

# Emotionen beim Anlegen

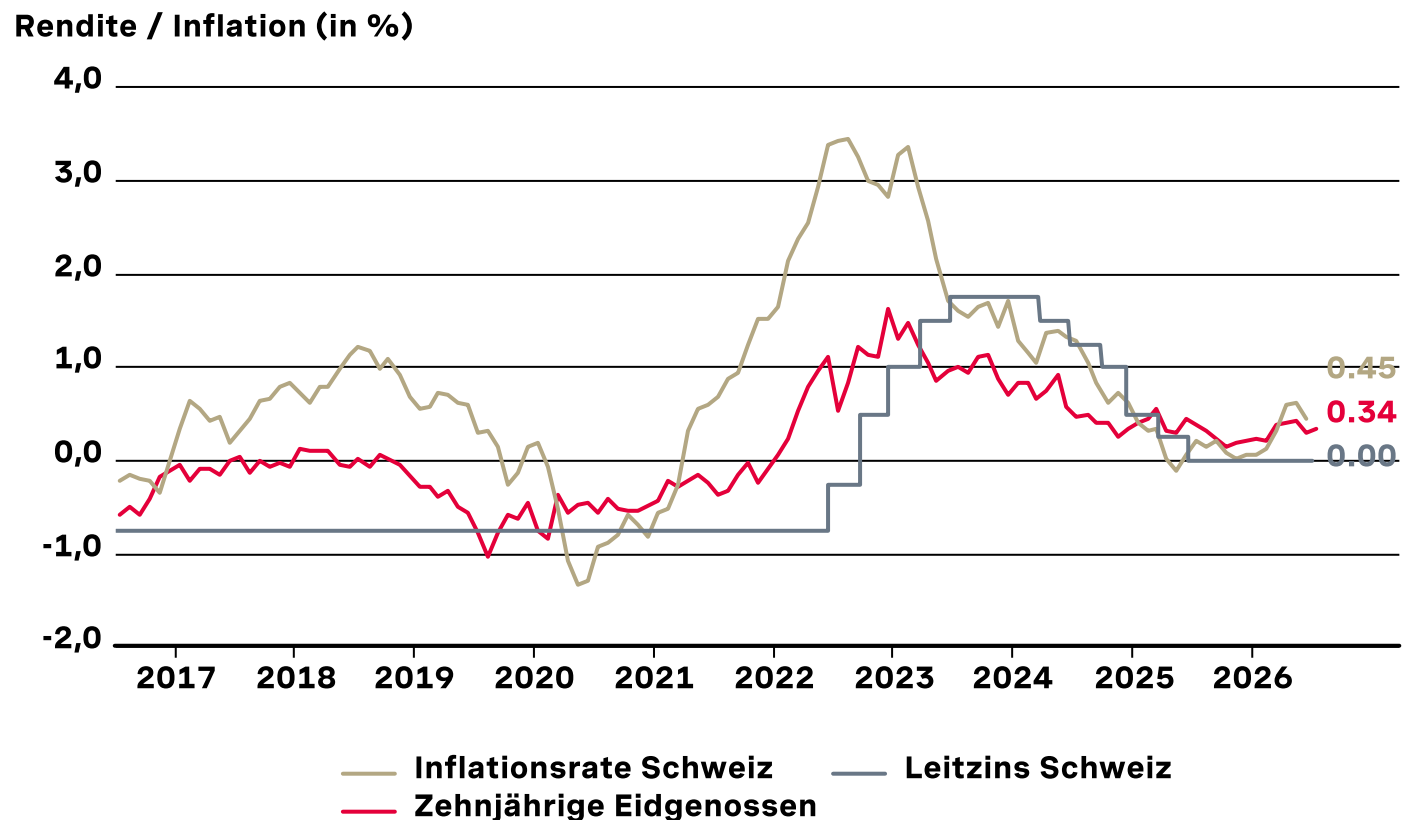


The background features a blue-tinted world map, a white line graph showing fluctuating data, and several stacks of silver coins. A red rectangular box is overlaid on the right side of the image.

# Obligationenmärkte

# Zinsen und Rendite Staatsanleihen Schweiz

## Entspannung aufgrund Rahmenabkommen

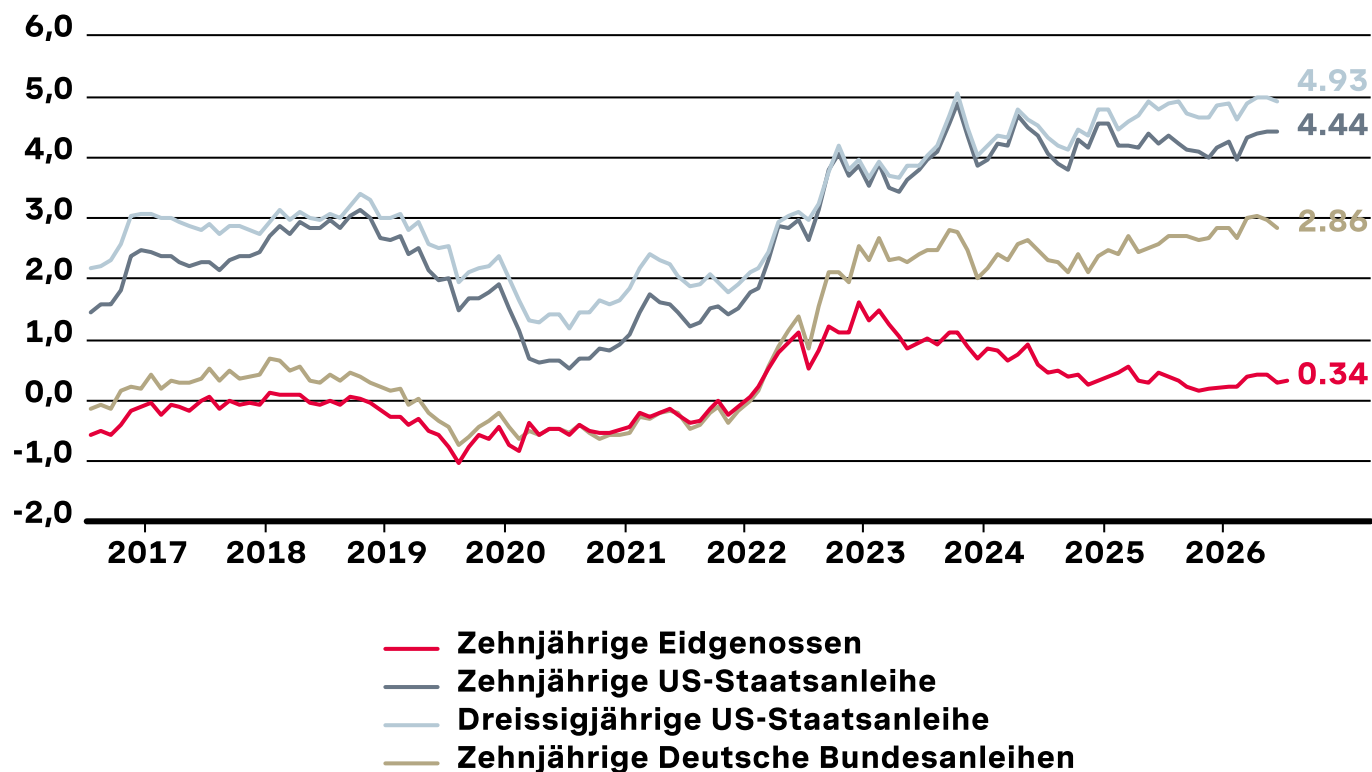


- Mit dem Abschluss des Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran haben sich die Inflations- und Zinserwartungen etwas beruhigt.
- In diesem Zuge sind die Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen zurückgekommen.
- Die Inflation in der Schweiz bleibt auf einem tiefen Niveau.
- Wir rechnen mit einem gleichbleibenden Leitzins im Jahr 2026.

# Rendite zehnjährige Staatsanleihen

## Globale Anleiherenditen mit leichter Entspannung

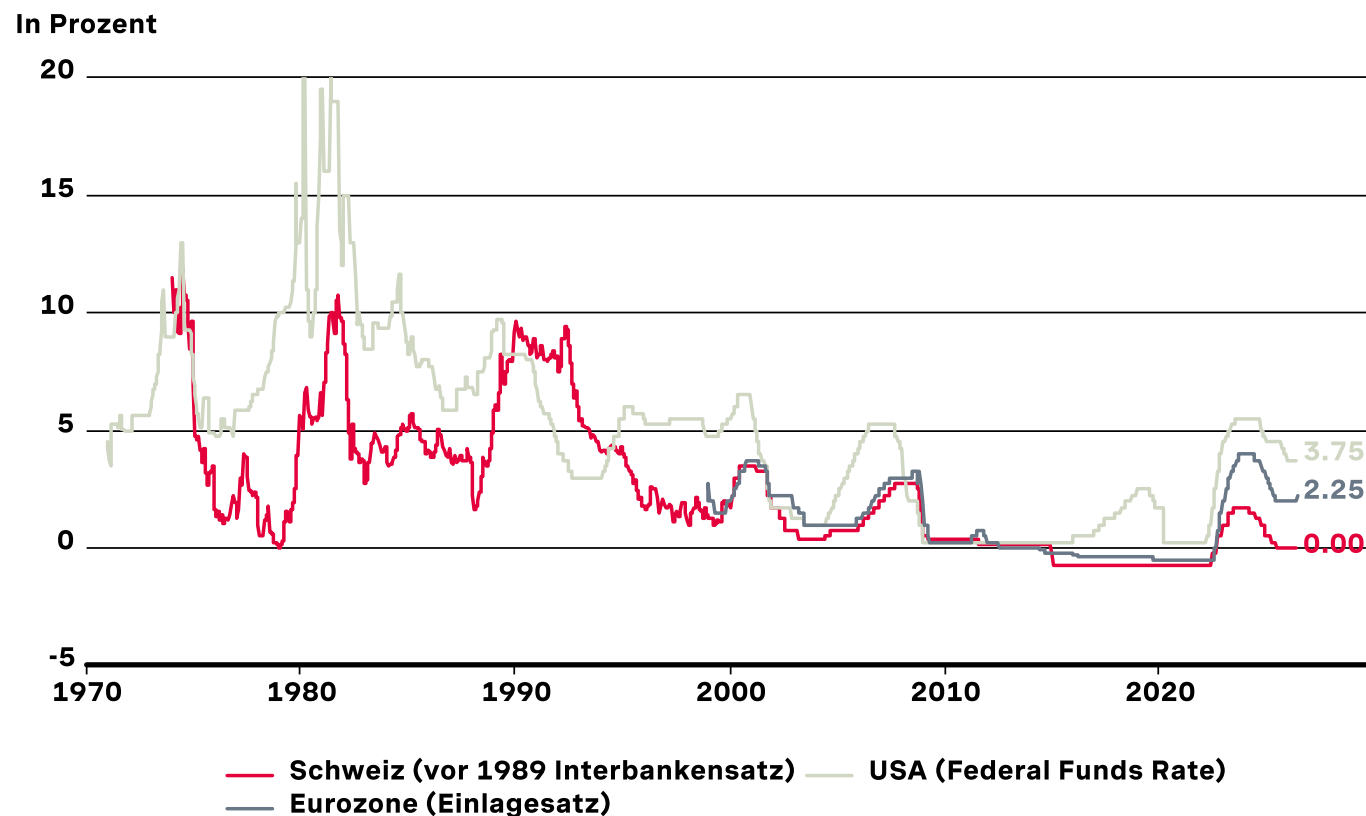
### Verfallsrenditen (in %)



- Die Inflationssorgen rund um den Konflikt im Nahen Osten haben die langfristigen Zinserwartungen global ansteigen lassen. Im Zuge des Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran zeigen sich erste Entspannungstendenzen bezüglich der Staatsanleihenrenditen.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone bleibt weiterhin gross.

# Leitzinsen USA, Eurozone, Schweiz

## Keine Leitzinsanpassung in der Schweiz und USA, Erhöhung in der Eurozone

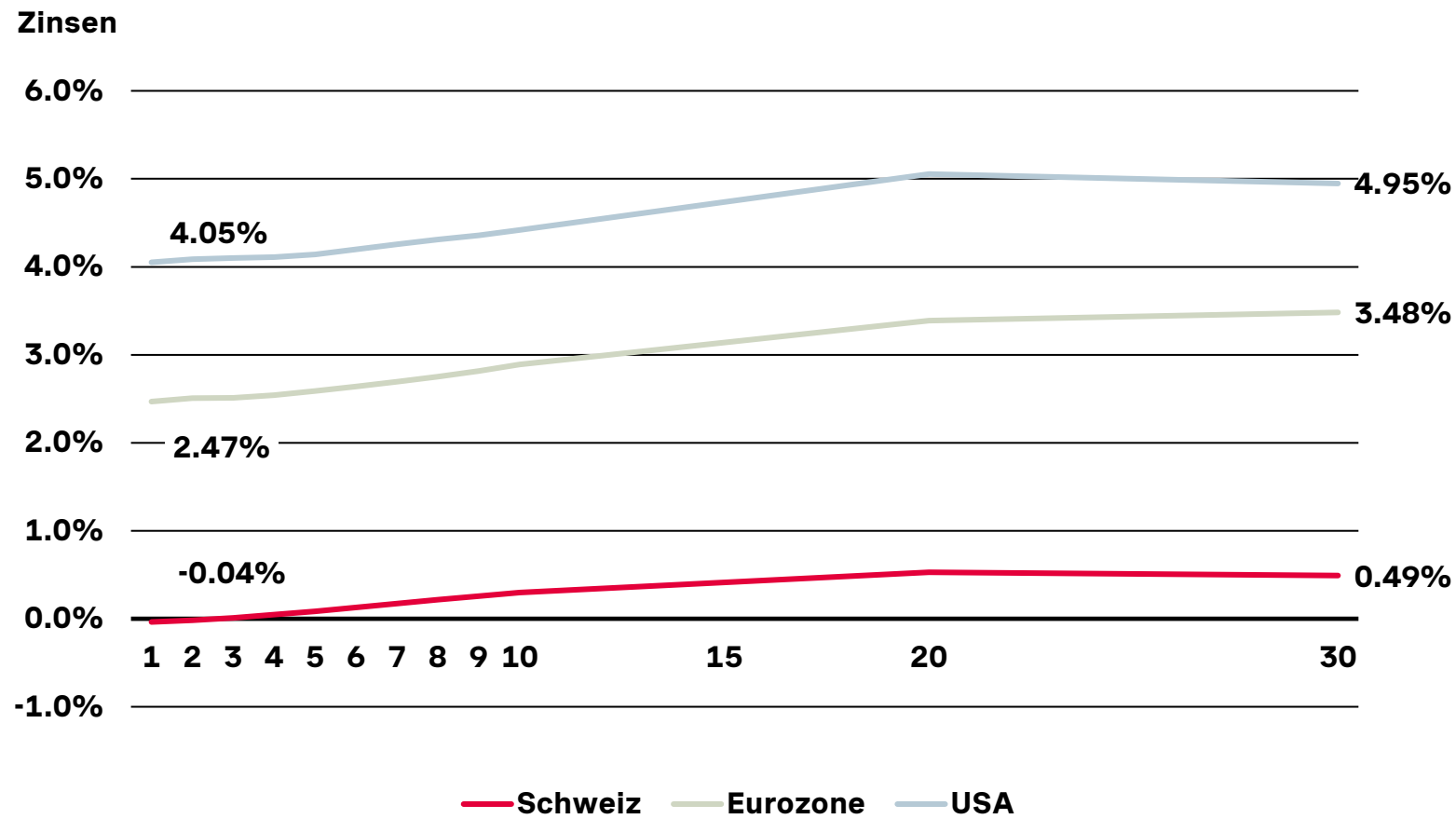


BEKB-Schätzung	2026
USA	3.8%
Eurozone	2.8%
Schweiz	0.0%

- Die US-Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank halten im Juni an ihrem Leitzins fest.
- Hingegen erhöht die europäische Zentralbank ihren Leitzins um 25 Basispunkte aufgrund des gestiegenen Inflationsdrucks. Weitere Erhöhungen dürften folgen.
- Wir gehen von stabilen Leitzinsen in den USA und der Schweiz im Jahr 2026 aus.

# Zinskurven USA, Eurozone und Schweiz

Die Zinskurven in der Schweiz, USA und Eurozone sind leicht tiefer

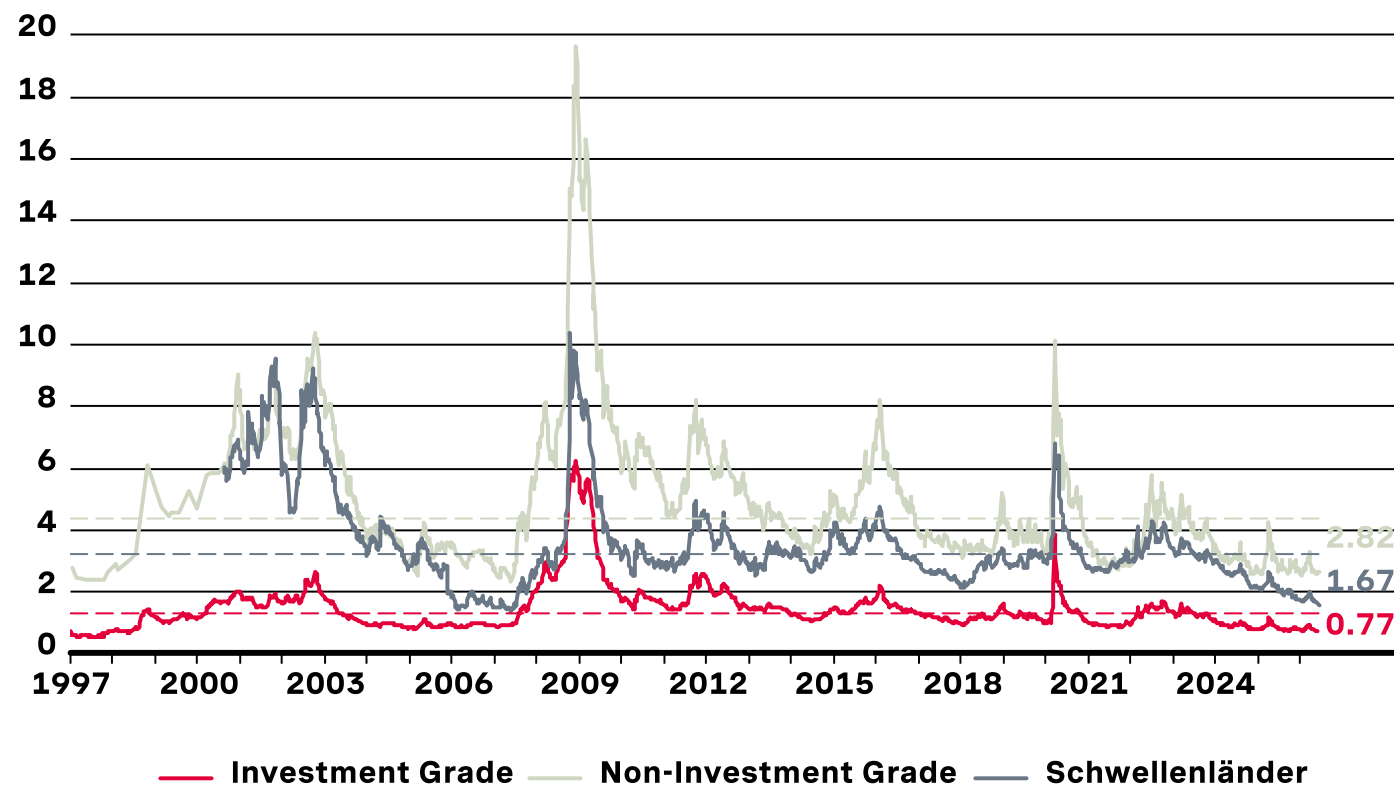


- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen liegen unterhalb der Kapitalmarktzinsen. Dies entspricht einer normalen Zinskurve.
- Das Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran hat sowohl die kurzfristigen Geldmarktzinsen als auch die längerfristigen Kapitalmarktzinsen etwas beruhigt.
- Die Zinskurve hat sich nach unten bewegt.

# Kreditaufschläge

## Trendwende bei den Kreditaufschlägen? Nein.

Kreditaufschläge ( in % )



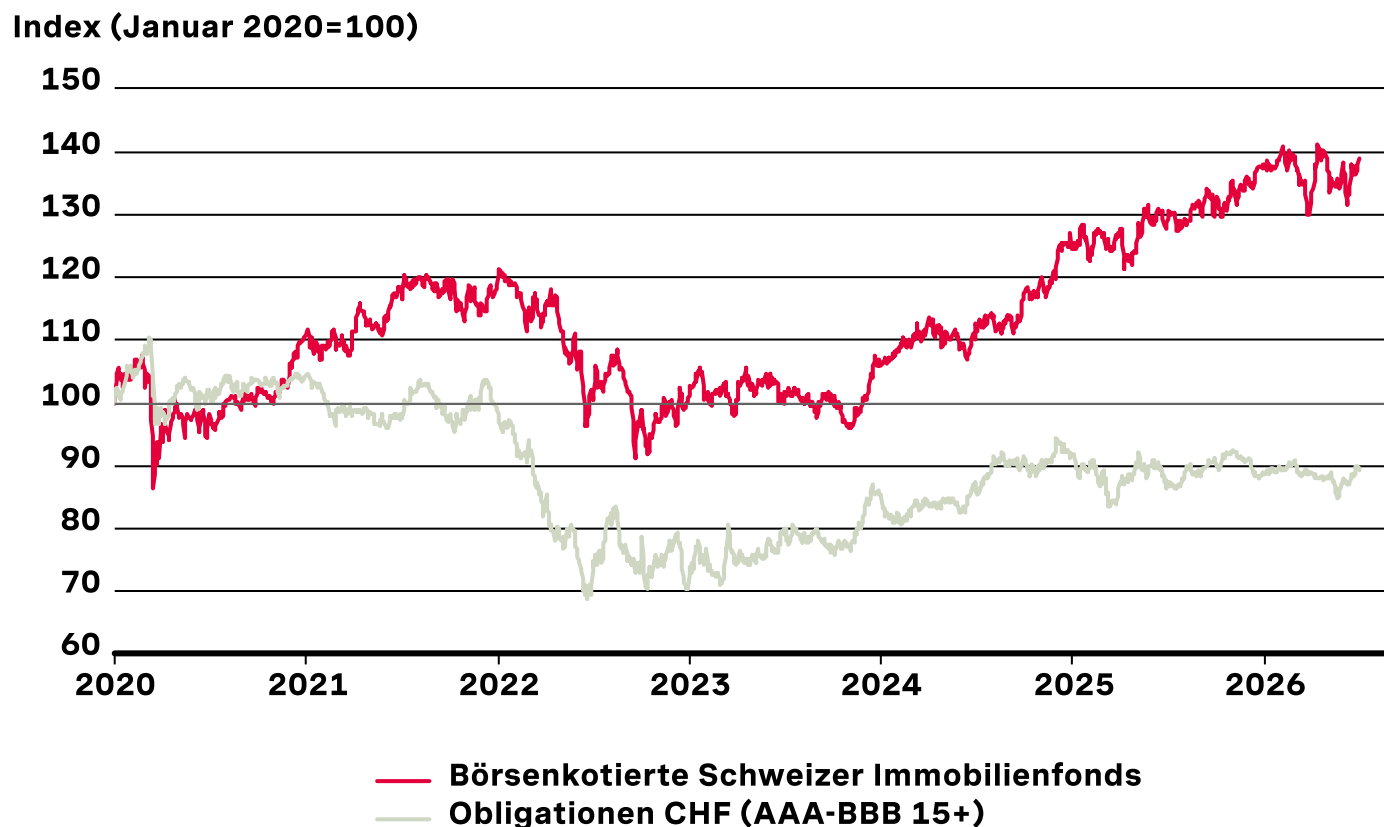
- Die angezeigten Kreditaufschläge auf den Obligationenmärkten sind weiterhin tief und liegen unter den historischen Durchschnittswerten.
- Die geopolitischen Unsicherheiten haben zwischenzeitlich zu einem leichten Anstieg der Non-Investment Grade und Schwellenländer Kreditaufschlägen geführt.



**Immobilien**

# Börsenkotierte Immobilienfonds

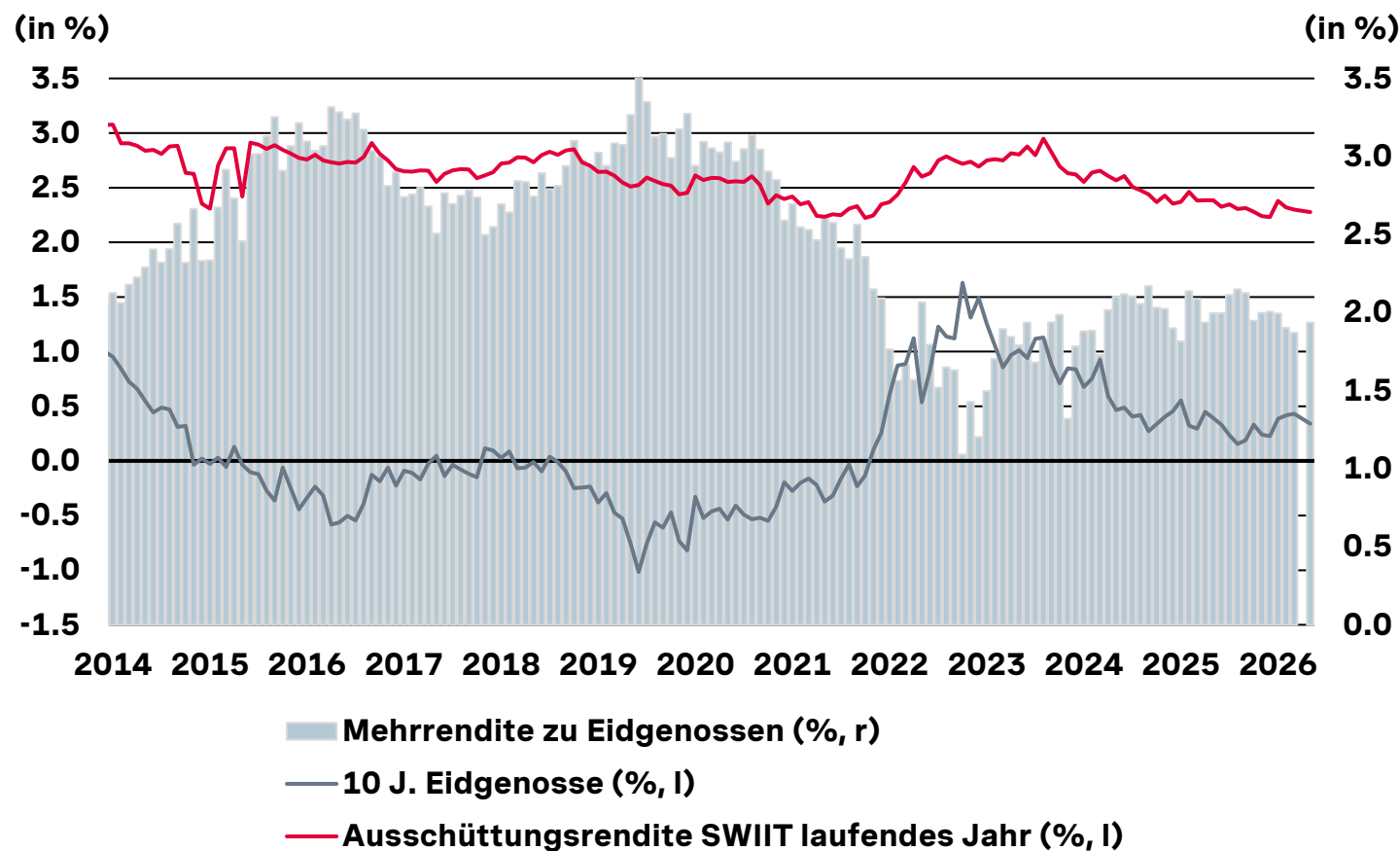
## Schwankungsanfällige Entwicklung im Jahresverlauf



- Kotierte Schweizer Immobilienfonds gemessen am SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) notierten im Jahr 2026 positiv (+1,6%).
- Die Entwicklung war im Jahresverlauf äusserst volatil.
- Nach der starken Entwicklung im Jahr 2025 dürfte es zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.

# Börsenkotierte Immobilienfonds

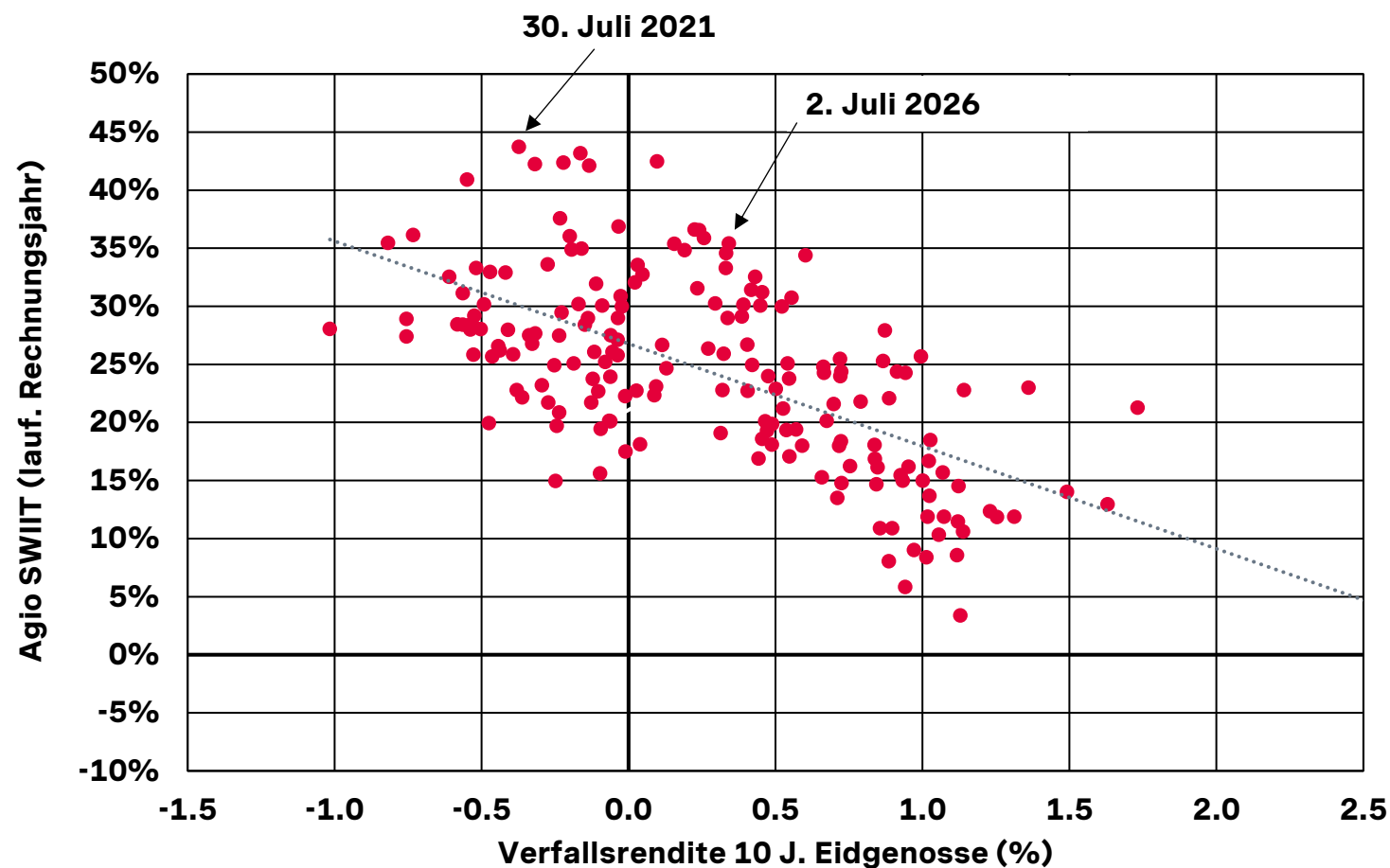
## Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen



- Die Ausschüttungsrendite des SWIIT beträgt im Schnitt 2,3 Prozent.
- Die Mehrrendite gegenüber Obligationen (Verfallsrendite der 10-jährigen Eidgenossen-Anleihe) als weiterer zentraler Bewertungsindikator beträgt aktuell 1,94 Prozent.

# Börsenkotierte Immobilienfonds

## Bewertung oberhalb des historischen Mittelwerts

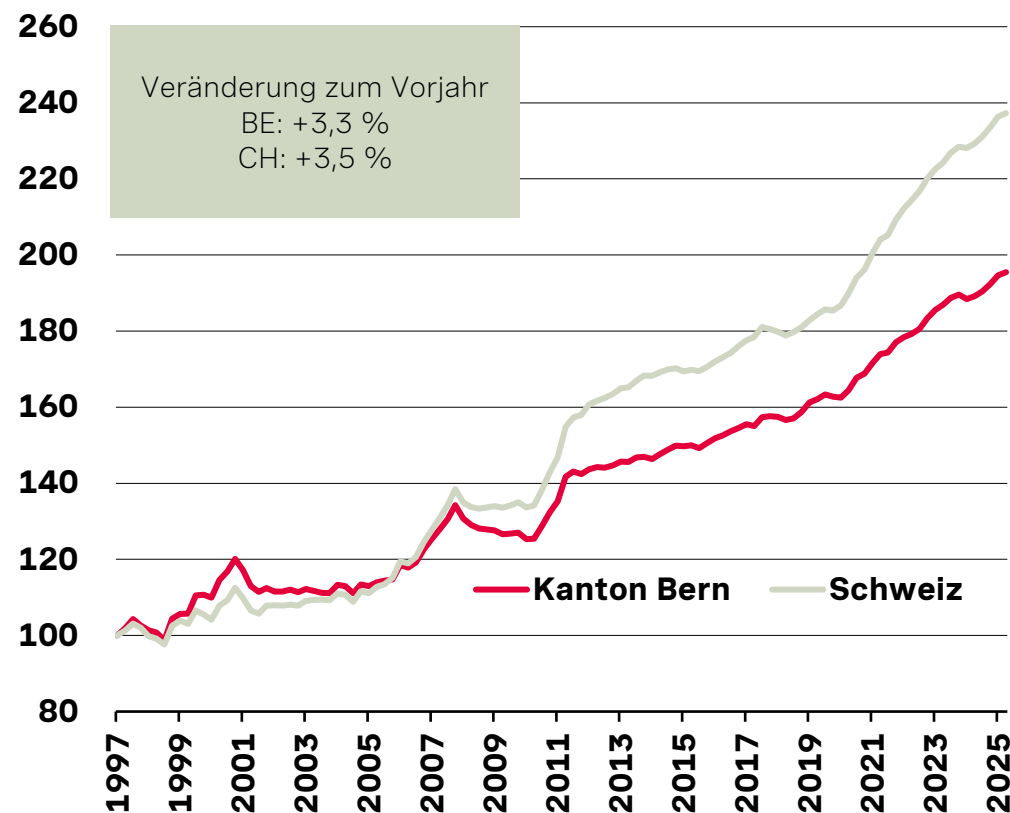


- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt wieder gestiegen und beträgt aktuell 35,4 Prozent.
- Die Bewertung liegt oberhalb des historischen Mittelwerts.
- Gemessen an den Agios befinden sich die Bewertungen zwar auf erhöhtem Niveau.
- In der anhaltenden Tiefzinsphase und niedrigen Leerstandsquoten bleiben die Mieteinnahmen aber gesichert und die Kurse werden weiterhin unterstützt.

# Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

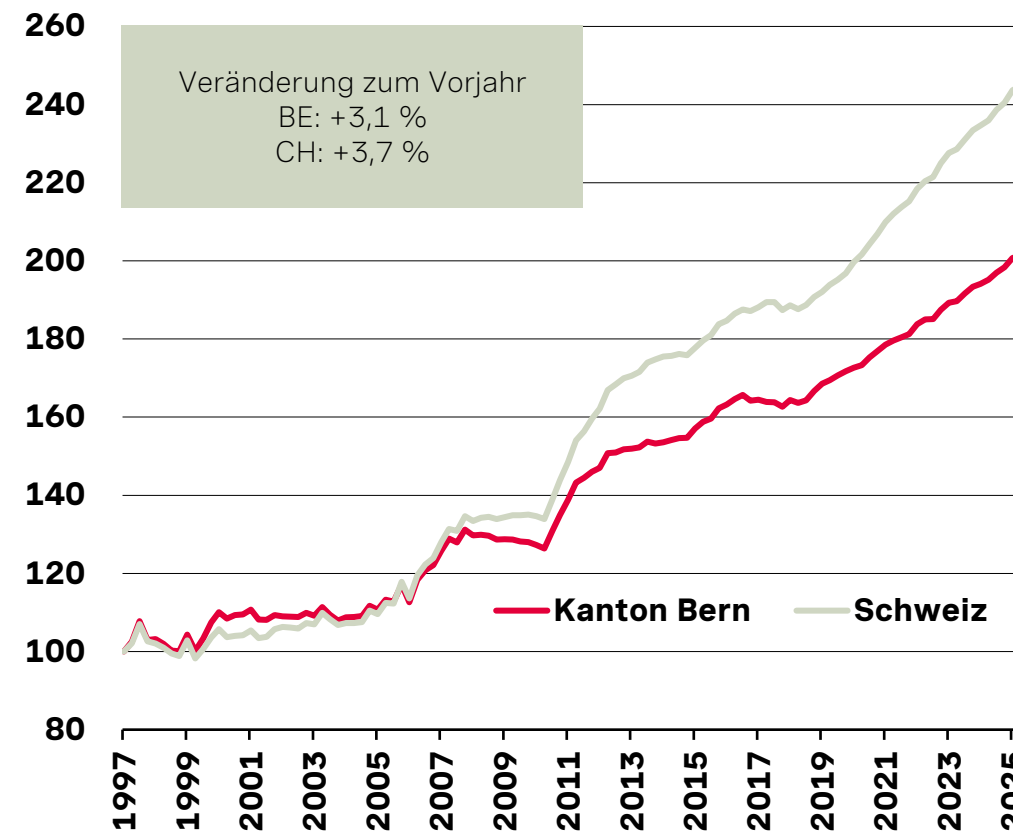
## Index-Entwicklung Einfamilienhäuser

Index (1998 = 100)



## Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

Index (1998 = 100)

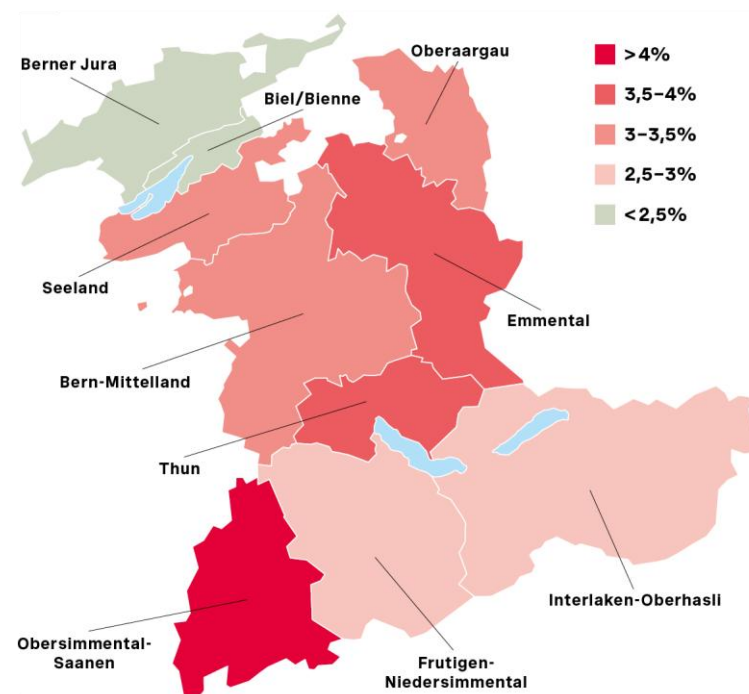


# Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

## Obersimmental-Saanen mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

### Letzte 12 Monate

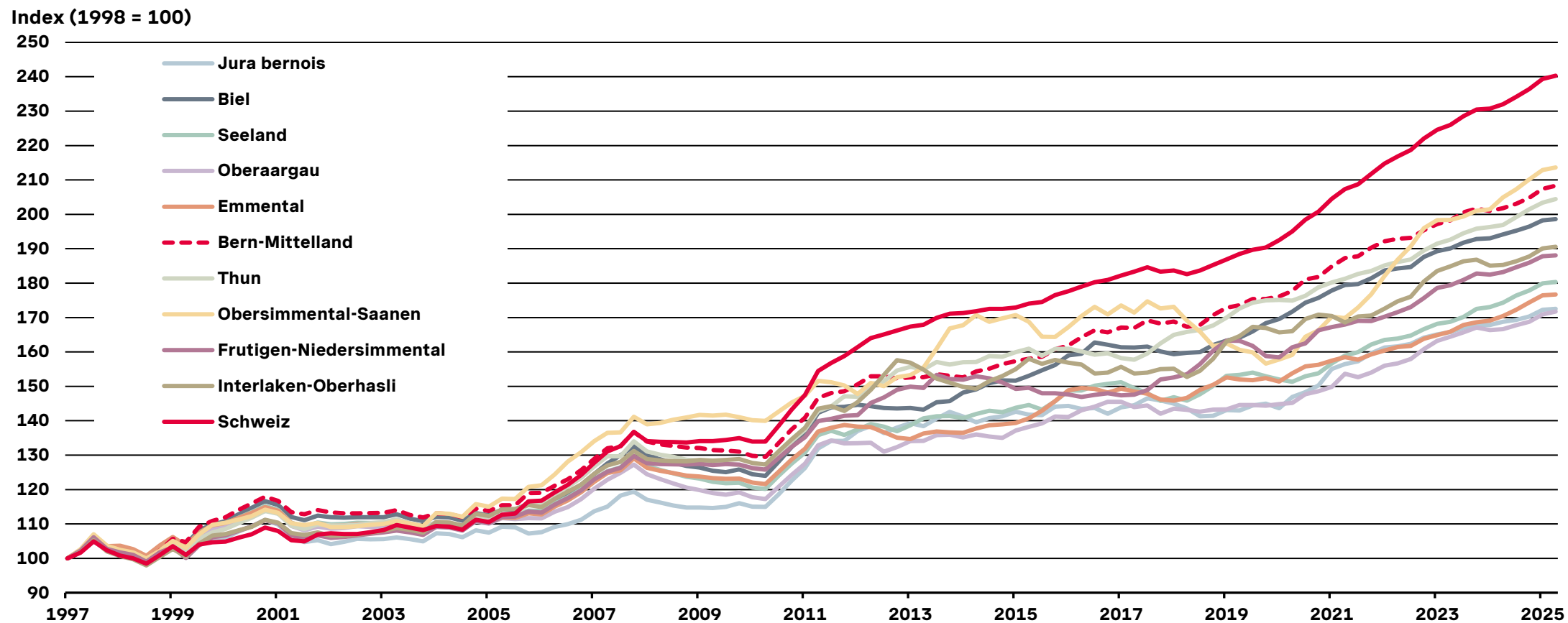
31.3.2025 bis 31.3.2026



- Der Wunsch nach Wohneigentum bleibt ungebrochen, wie die anhaltenden Preissteigerungen im Kanton Bern wie auch schweizweit belegen.
- Wir gehen aktuell nicht von einem deutlichen Preisrückgang im Eigenheimbereich aus.
- In den letzten 12 Monaten haben insbesondere das Obersimmental-Saanen, Emmental und Seeland Preisaufschläge erlebt. Im Obersimmental-Saanen sind die Preise um 4,2 Prozent gestiegen gegenüber dem Vorjahr. Die Eigenheimnachfrage verschiebt sich infolge der starken Wertsteigerungen zunehmend in Regionen mit moderatem Preisniveau.

# Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998

## Das Immobilienpreiswachstum hält an



Quellen: IAZI, Daten per 1. Quartal 2026



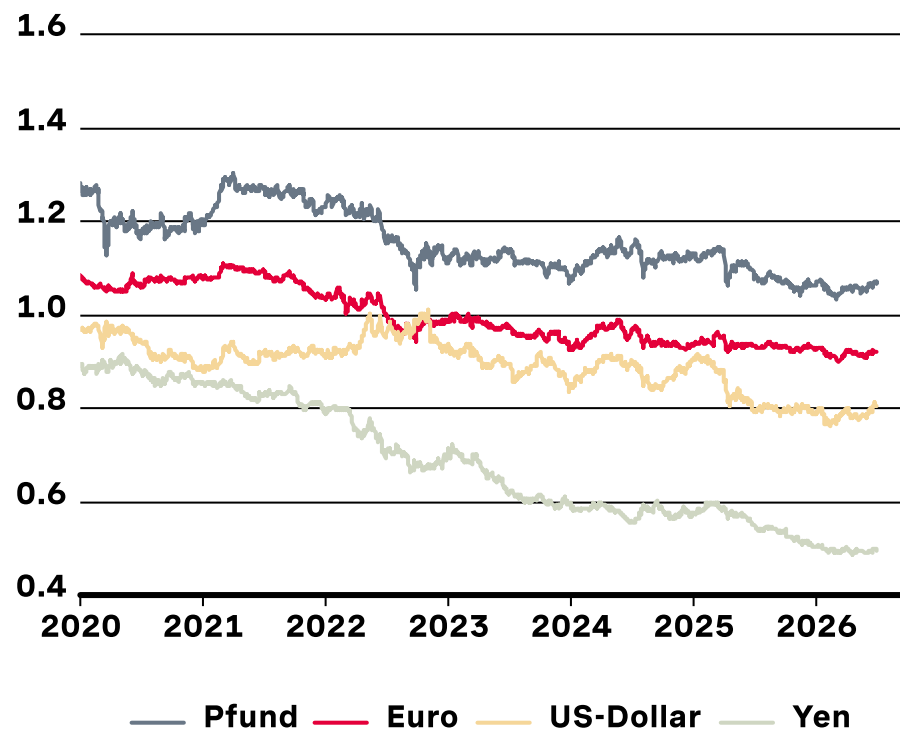
# Währungen

# Wechselkurse

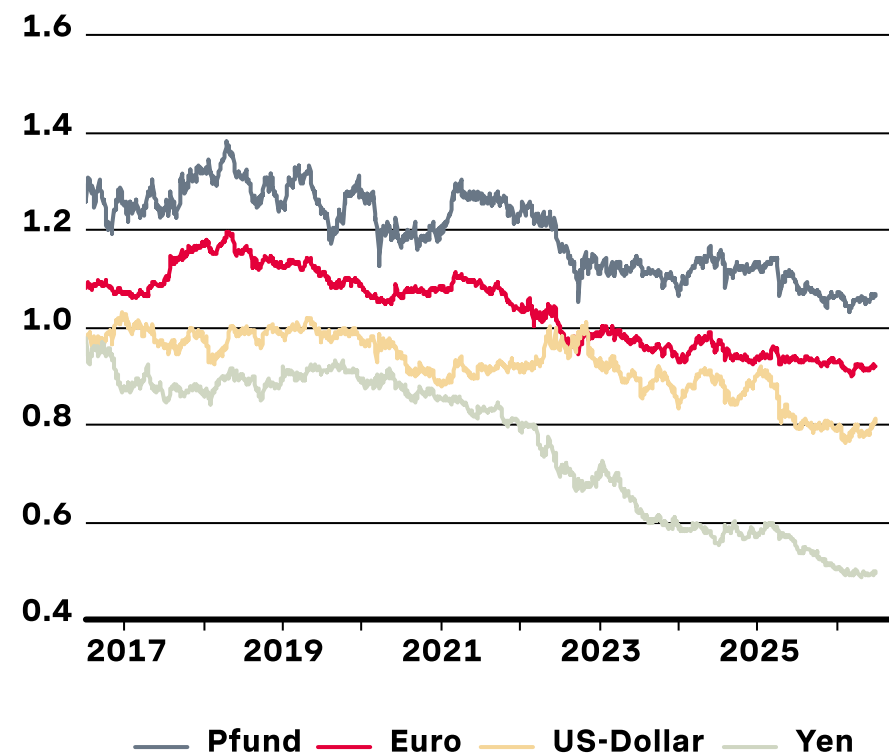
## Schweizer Franken in unsicheren Zeiten...

## ... als sicherer Hafen gesucht

Wechselkurs zum CHF Kurzfristig (2020)



Wechselkurs zum CHF Langfristig (10 Jahre)

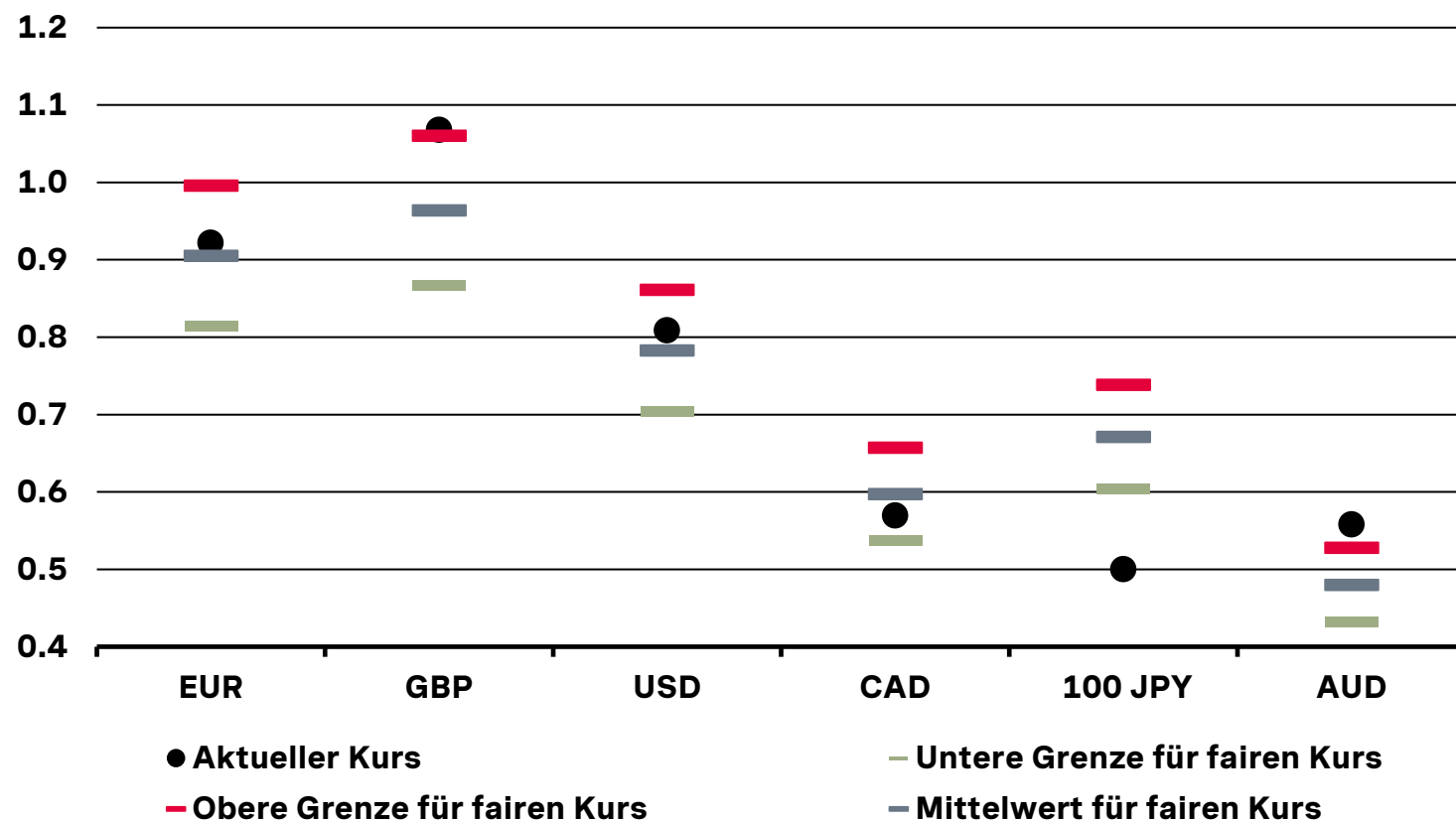


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 2. Juli 2026.

# Wechselkurse: Bewertungs-Bandbreiten

## Der Schweizer Franken bleibt stark, ist aber nicht überbewertet

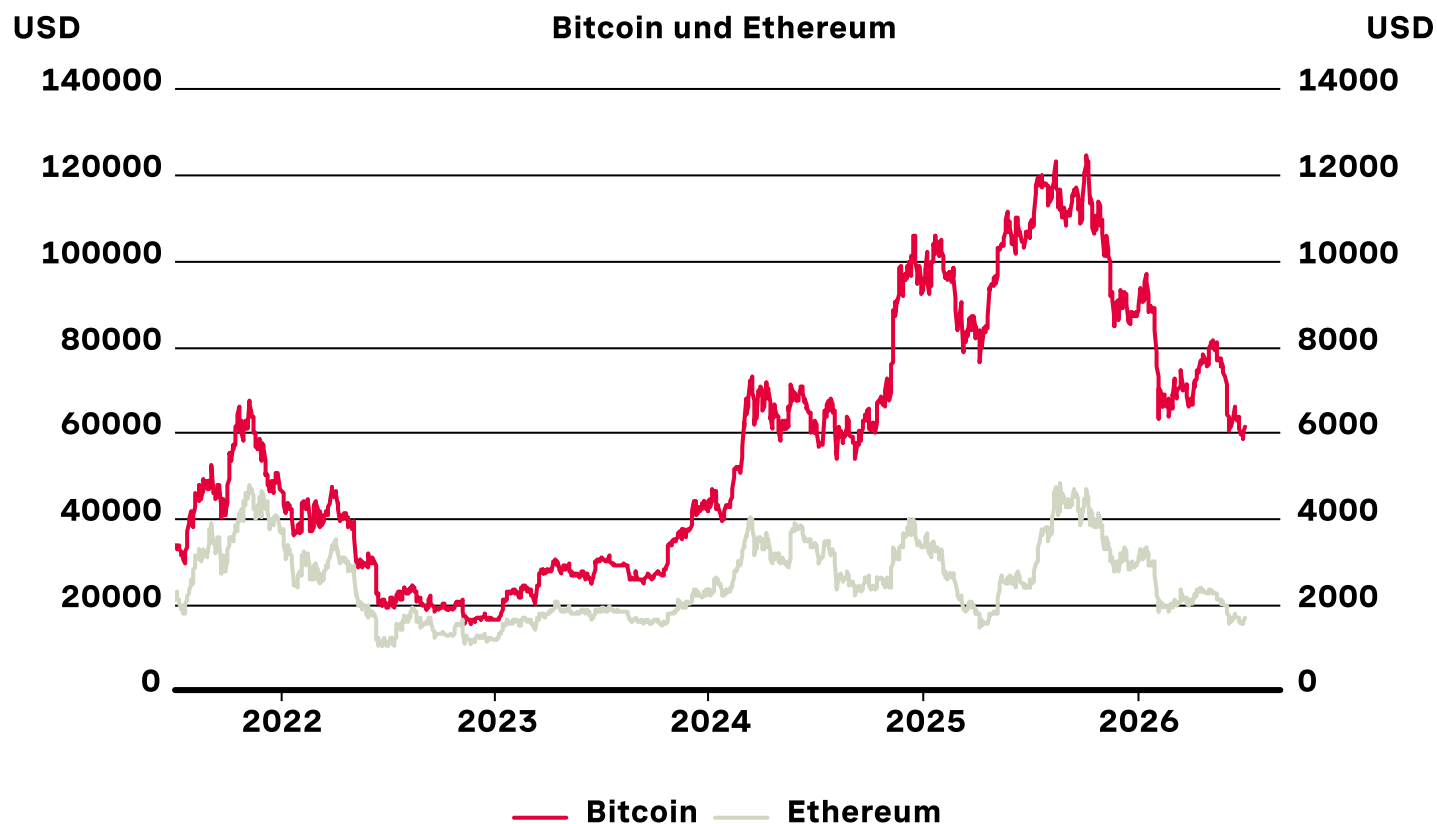
### Wechselkurs zum CHF



- Die Bandbreiten stellen Wechselkursziele für die nächsten drei Jahre dar.
- Der Japanische Yen ist unterbewertet und erscheint daher als günstig zum Schweizer Franken.
- Das Britische Pfund ist aus Schweizer Sicht an der oberen Grenze der fairen Bewertung. Das britische Pfund ist jedoch nicht überbewertet.
- Gegenüber dem Schweizer Franken erachten wir den US-Dollars und den Euros als fair bewertet.

# Kryptowährungen

## Verunsicherung steigt



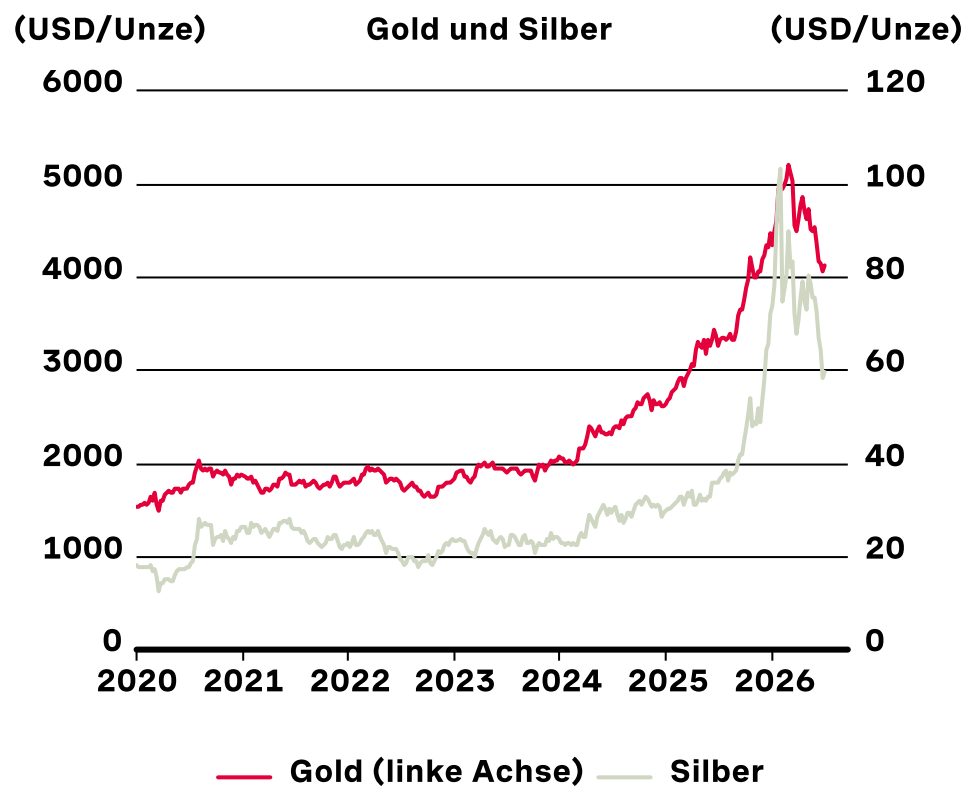
- Am 6. Oktober 2025 stieg der Bitcoinpreis auf ein neues Allzeithoch von 126 199 US-Dollar.
- Seither ist der Kurs deutlich gefallen und beträgt aktuell rund 62 000 US-Dollar.
- Zuletzt sorgte der erste Bitcoin-Verkauf des Bitcoin-Verfechters Michael Saylor und seiner Firma Strategy für Verunsicherung.
- Ethereum, die zweitgrösste Kryptowährung notiert aktuell bei USD 1700.



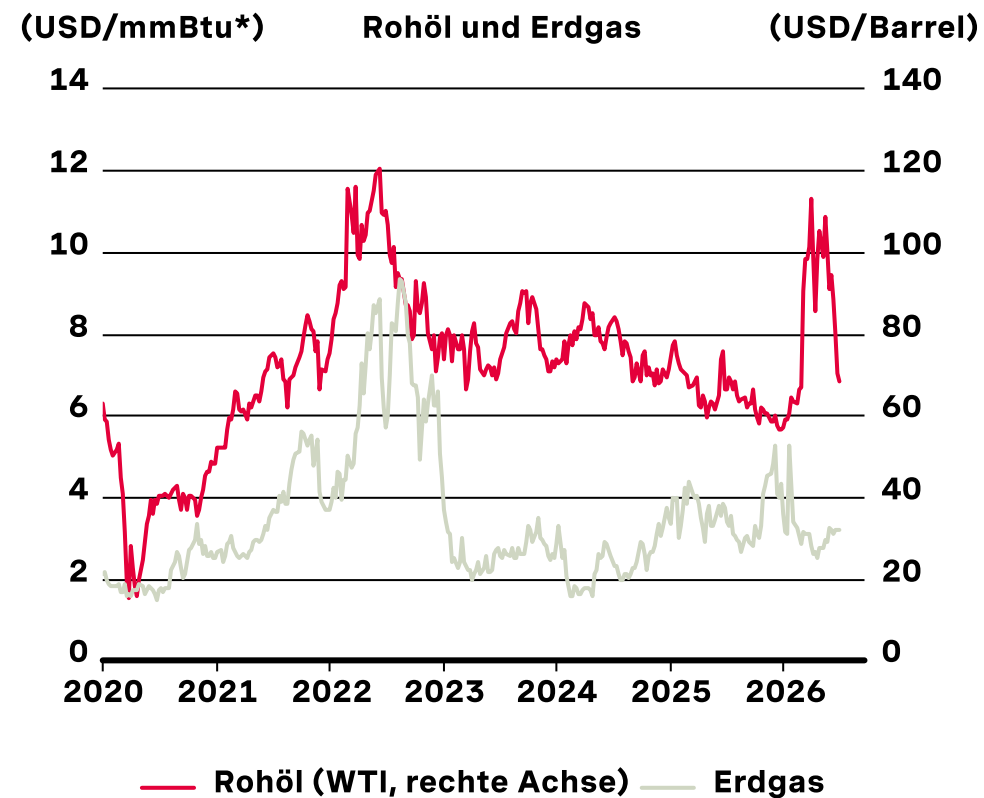
# Alternative Anlagen

# Rohstoffe

## Nachlassende Dynamik beim Goldpreis



## Ölpreisentwicklung im Zeichen der Geopolitik



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet; Daten per 2. Juli 2026.  
\*Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgelegt



**Teil 3:  
Szenarien und  
Ertragserwartungen**

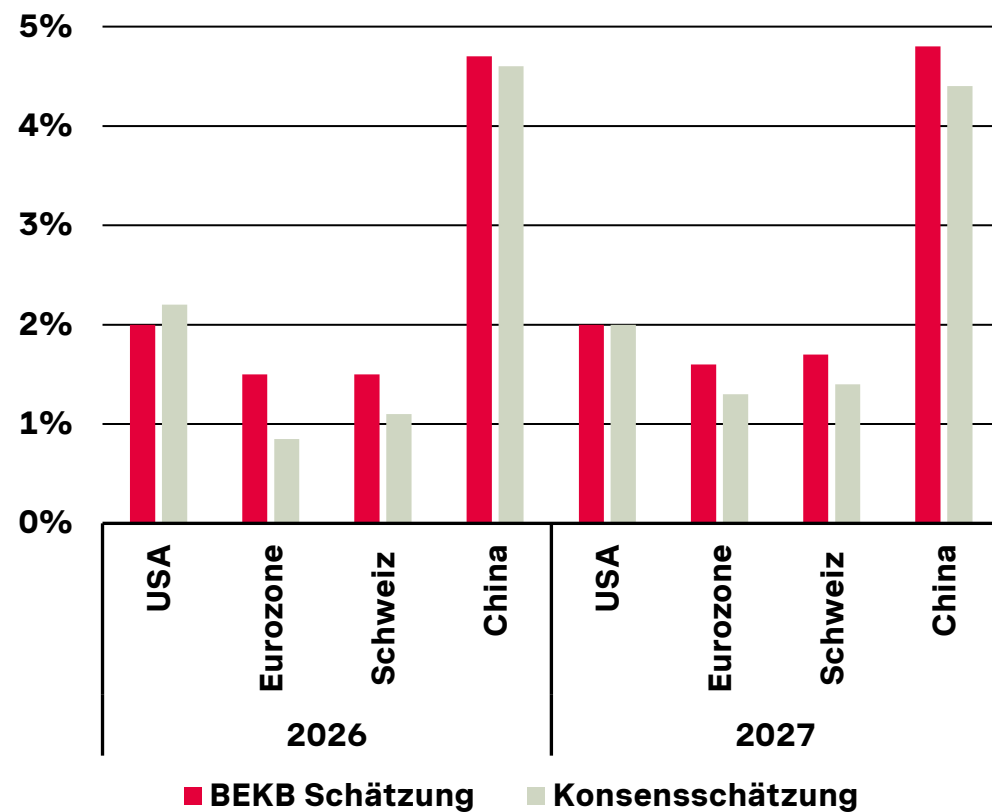
# Szenarien und Ertragserwartungen

- BIP und Inflation: Prognose BEKB und Konsens
- Zinsen
- Kreditzyklus: Aktuelle Situation
- Ertragserwartungen 2026
- Szenarien 2026
- BEKB-Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

# BIP und Inflation: Prognose BEKB und Konsens

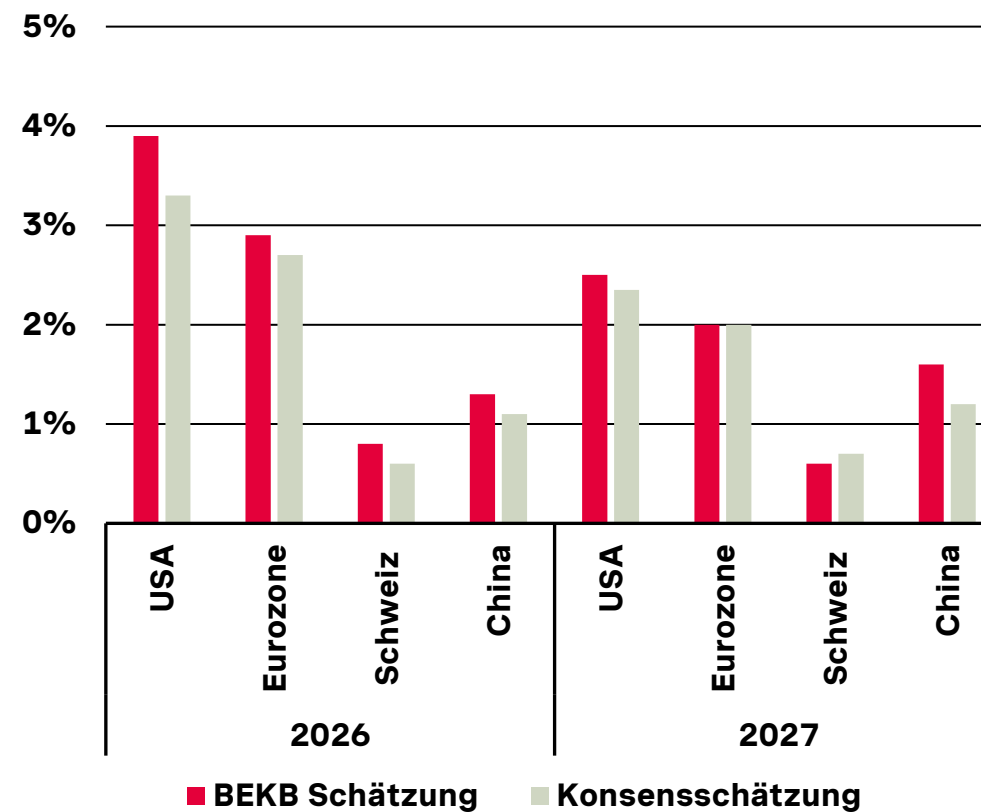
## Fantasieloses Wachstum 2026

BIP Wachstum



## Zweigeteilte Welt auf der Teuerungsseite

Inflationsrate

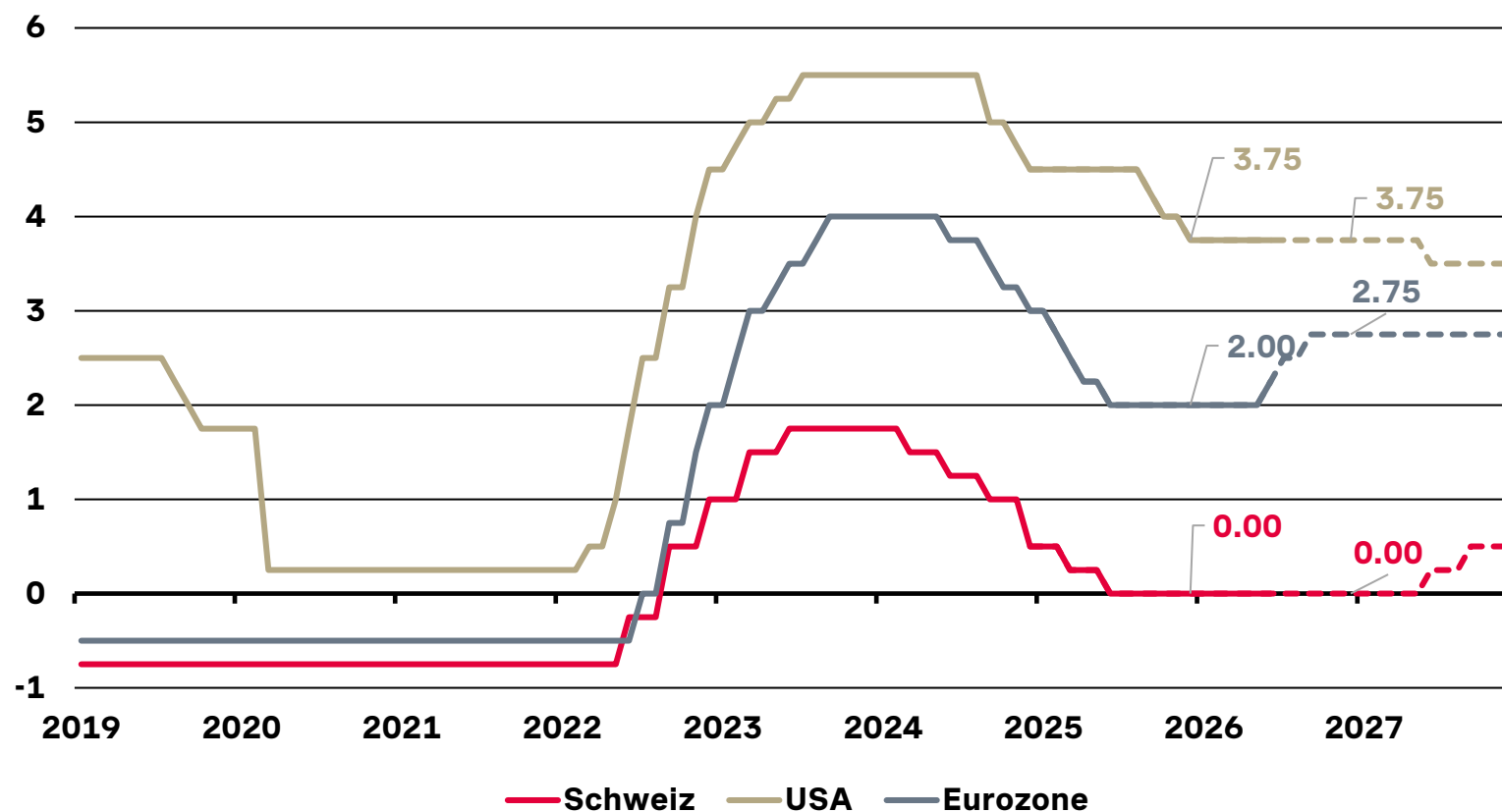


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 2. Juli 2026.

# Zinsen

## Anpassung unserer Zinsprognose

BEKB-Schätzung Leitzinsentwicklung (in %)



- In der Schweiz und den USA erwarten wir im Jahr 2026 keine Leitzinsanpassungen.
- Wir gehen von 1 bis 2 weiteren Zinserhöhungen in der Eurozone aus.
- Die Zinsentscheide dürften vom weiteren Verlauf der Vertragsgespräche zwischen den USA und dem Iran abhängen. Bei einer raschen Einigung sind weniger Zinserhöhungen zu erwarten.

# Kreditzyklus: Aktuelle Situation

Im Basisszenario erwarten wir eine verlängerte späte Schwächephase

	2026-2027			2028-2029		2025 - 2026
Phase Dauer ca.	Frühe Erholung 5-6 Quartale	Mittlere Erholung 3-4 Quartale	Späte Erholung 4-10 Quartale	Straffungsphase 4-8 Quartale	Frühe Schwächephase 2 Quartale	Späte Schwächephase 2 Quartale
<b>Wachstum</b>	stark	deutliche Verlangsamung	stark	abnehmend	negativ	negativ
<b>Inflation</b>	niedrig	niedrig	steigend	hoch steigend	sinkend	niedrig
<b>Kreditwachstum</b>	stark	Verlangsamung	stark	fallend	negativ	negativ
<b>Zinsen</b>	seitwärts	sinkend	steigend	steigend	fallend	fallend
<b>Zinskurve</b>	steil	Steil, aber abflachend	wird steiler	abflachend	flach	wird steiler
<b>Aktienmarkt</b>	stark steigend	steigend, aber nachlassend	steigend	sinkend	stark fallend	steigend
<b>Rohstoffe</b>	schwach	nachlassend	steigend	steigend	fallend	schwach
<b>Inflationsschutz-Investments</b>	schwach	Bodenbildung	beste Anlagen	steigend	fallend	schwach

Quelle: Asset Management BEKB in Anlehnung an Ray Dalio (2009).

# Ertragserwartungen 2026

## Positive Erträge im Basisszenario

Ertragserwartungen 2026	Technologie- Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 01.07.26	Risiko p.a.
<b>Anlageklassen</b>					
Liquidität	0.3%	0.0%	-0.4%	0.0%	0.0%
Obligationen Schweizer Franken	-5.0%	0.5%	3.5%	0.6%	3.5%
Obligationen Fremdwährungen hedged	-3.0%	0.5%	2.0%	-1.0%	3.0%
Aktien Schweiz	15.0%	6.5%	15.0%	9.3%	15.5%
Aktien Ausland	25.0%	5.5%	30.0%	13.6%	17.0%
Immobilienfonds	0.0%	3.0%	0.0%	0.9%	7.0%
Alternative Anlagen	3.0%	5.0%	-1.0%	0.8%	6.0%
<b>Strategien BEKB</b>					
Zinsertrag	-3.4%	1.0%	2.4%	0.2%	+/- 3.0%
Einkommen	2.1%	2.3%	-3.2%	2.8%	+/- 4.7%
Ausgewogen	7.1%	3.4%	-8.6%	5.1%	+/- 7.3%
Wachstum	12.3%	4.4%	14.2%	7.5%	+/- 10.2%
Kapitalgewinn	17.7%	5.5%	20.0%	10.0%	+/- 13.2%

Quellen: Asset Management BEKB. Basierend auf den Prognosen per Dezember 2025.

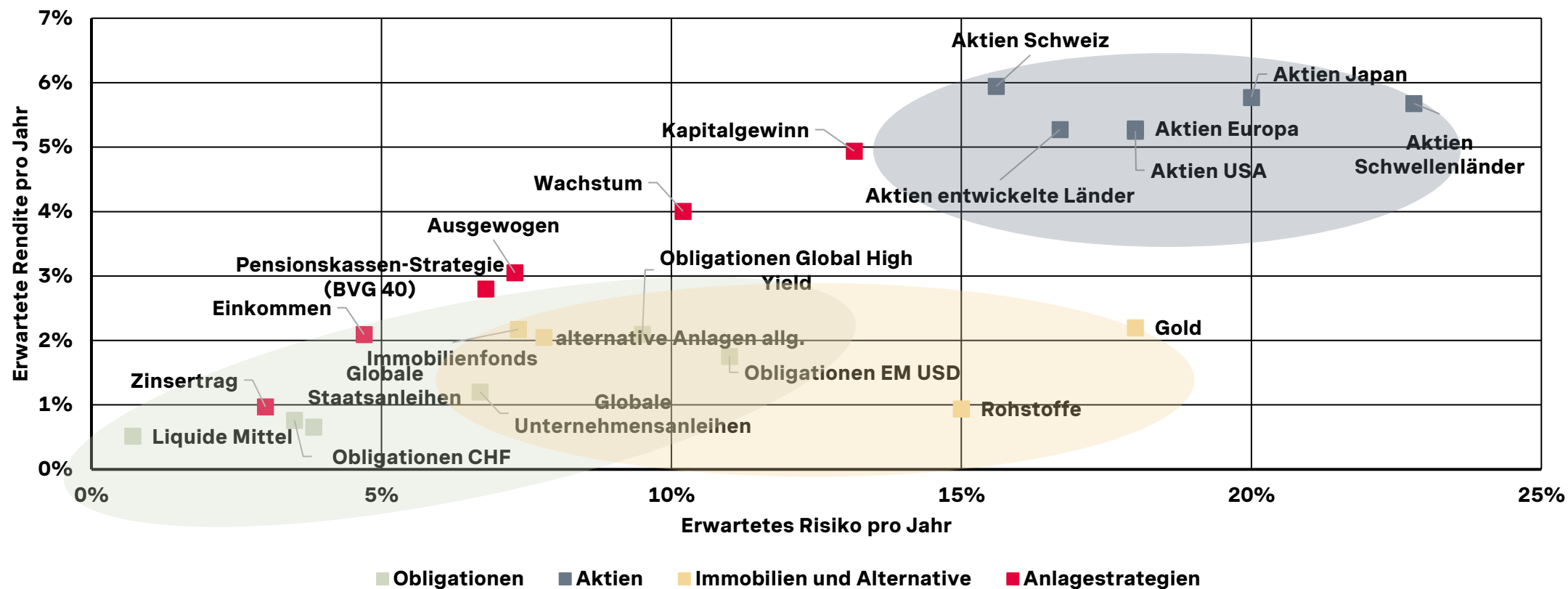
# Szenarien 2026

## Spannung zwischen neuen Technologien und schwacher Industrie

	<b>Technologie-Boom</b>	<b>Basis</b>	<b>Rezession</b>
<b>Herleitung</b>	Rasche KI-Adoption und Produktivitätsgewinne	Moderate Abschwächung, erhöhtes Inflationsrisiko	Handelseinbruch, schwache Industrienachfrage
<b>Wachstum</b>	Starkes Wachstum	«Soft Landing», Unsicherheit wegen Krieg im Iran und Zöllen	Schwaches Wachstum, ähnlich einer Rezession
<b>Inflation 2026</b>	3.0% < USA < 4.0% 0.5% < CH < 1.0%	2.0% < USA < 3.0% 0.5% < CH < 1.0%	USA < 2.5% CH < 0.5%
<b>Zinsumfeld Leitzins 2026</b>	USA 4.5% CH 0.75%	USA 3.25% CH 0.0%	USA 2.5% CH -0.5%
<b>Zinsumfeld 10-jährige Staatsanleihen 2026</b>	USA 5.0% CH 1.75%	USA 4.25% CH > 0.25%	USA 3.5% CH 0.0%
<b>Aktienmärkte 2026</b>	Stark steigend (+20%) S&P 500 > 6'900 SPI > 21'000	Steigend (+10%) S&P 500 > 6'000 SPI > 19'000	Bärenmarkt (-30%) S&P 500 < 4'500 SPI < 16'000
<b>Wahrscheinlichkeit</b>	20%	60%	20%

# BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

Risiko-Rendite Aussichten langfristig (>5 Jahre)



Quellen: Asset Management BEKB, Daten für das 2. Quartal 2026. Obligations mit Währungsabsicherung in Schweizer Franken.

# Impressum

## Autoren



Simon Lazzara ist Senior Investment Advisor. Das Investment Advisory / Solutions ist für die Selektion von Anlageinstrumenten und die Anlagepublikationen der BEKB verantwortlich. Er hat an der Universität Bern Volkswirtschafts- und Betriebswirtschaftslehre studiert und verfügt über zwölf Jahre Berufserfahrung im Anlagegeschäft. Seit 2018 ist er im Asset Management der BEKB tätig.

**Simon Lazzara**



Noëmi Capelli ist Anlagestrategin und deckt u. a. die Schweiz und den Immobilienmarkt ab. Die Ökonomin verfügt über Berufserfahrung sowohl im Kreditgeschäft als auch im Anlagegeschäft. Seit dem 1. Juni 2020 ist sie stellvertretende Investment-Chefin der BEKB.

**Noëmi Capelli**



Redaktionsschluss dieser Publikation: 3. Juli 2026

Nächste Publikation: August 2026

# Rechtliche Hinweise

**Werbung:** Bei vorliegender Publikation handelt es sich um Werbung für ein Finanzinstrument. Sie richtet sich ausschliesslich an Kunden mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen mit Wohnsitz bzw. Sitz in der Schweiz. Die Informationen, Produkte und Dienstleistungen sind nicht für Personen bestimmt, die aufgrund von Nationalität, Wohnsitz bzw. Sitz oder sonstiger Gründe einer Rechtsordnung unterliegen, die es ausländischen Finanzdienstleistern verbietet, dort geschäftlich tätig zu sein oder den ihr unterliegenden juristischen oder natürlichen Personen den Zugang zu Informationen, Produkten oder Dienstleistungen ausländischer Finanzdienstleister verbietet oder einschränkt. Personen, die solchen lokalen Beschränkungen unterstehen, ist die Nutzung oder Weitergabe dieser Informationen, Produkte und Dienstleistungen untersagt. Der Verkaufsprospekt mit integriertem Fondsvertrag und das Basisinformationsblatt sind an einem Standort der Berner Kantonalbank AG («BEKB») sowie unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) kostenlos erhältlich.

**Kein Angebot und keine Beratung:** Die obigen Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken. Sie stellen insbesondere keine Aufforderung, kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Produkten, zur Ausführung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. Im Weiteren stellen die publizierten Informationen keine Beratung weder in rechtlicher noch in steuerlicher, wirtschaftlicher oder sonstiger Hinsicht dar. Die Informationen haben einzig beschreibenden Charakter und ersetzen keinesfalls die vor jeder Kaufentscheidung notwendige individuelle Beratung und Angemessenheits- sowie Eignungsprüfung durch eine qualifizierte Fachperson unter Berücksichtigung Ihres Portfolios und Ihrer persönlichen Umstände sowie aller damit verbundenen Risiken.

**Haftungsausschluss:** Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Daten, Analysen und Beurteilungen ("Angaben") enthalten Informationen von Datenlieferanten und deren Zulieferer ("Drittlieferanten"). Die BEKB und die Drittlieferanten, schliessen ausdrücklich die Gewährleistung für die Aktualität, Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktfähigkeit der Angaben aus. Weder die BEKB noch die Drittlieferanten haften für Anlageentscheidungen, Schäden oder Verluste, die mit den Angaben oder den Berechnungen von möglicherweise angewendeten Indices im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Im Weiteren haften die BEKB und die Drittlieferanten in keinem Fall für unmittelbare oder mittelbare Schäden. Die publizierten Informationen gelten als vorläufig und unverbindlich. Ein bestimmtes Abschneiden in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Der Wert der Anlage und die Einkünfte aus einer Anlage können sinken und steigen. Die BEKB ist nicht verpflichtet, nicht mehr aktuelle Informationen zu entfernen oder diese ausdrücklich als solche zu kennzeichnen. Kein Teil des vorliegenden Dokuments darf ohne vorherige ausdrückliche Zustimmung der BEKB kopiert, vervielfältigt oder weitergeleitet werden.

Weitere Disclaimer von Datenlieferanten: <https://www.bekb.ch/de/die-bekb/rechtliche-informationen#datenquellen>



**BEKB**

**BCBE**