

A photograph of two men in business suits sitting at a table, looking at a laptop. The laptop screen shows a financial chart with a candlestick pattern and a line graph. One man's hand is pointing at the chart. The background is a blurred office setting with a painting on the wall and a window.

Asset Management Chartbook Anlegen August 2026 14. August 2026



BEKB

BCBE

Das Wichtigste in Kürze

Wirtschaft

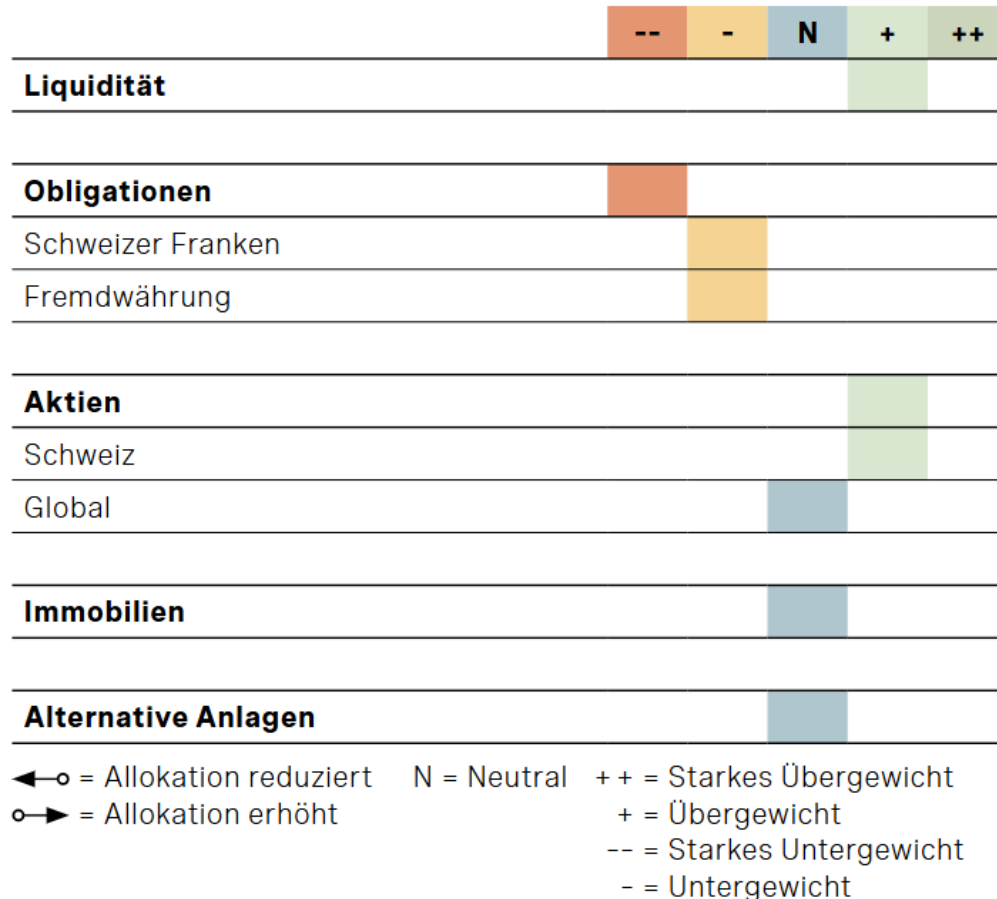
- Trotz des Konflikts im Nahen Osten und höherer Energiepreise erachten wir das **Rezessionsrisiko** weiterhin als gering.
- In unserem Basisszenario gehen wir von einer Entspannung der Lage im Sommer aus und mit einer soliden, aber fantasielosen Entwicklung der **Konjunktur**. Entscheiden dabei ist die Länge der Blockade der Strasse von Hormus.
- Angesichts der gestiegenen Energiepreise ist die **Gesamtinflation** 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 **Europäische Zentralbank EZB** haben ihren Leitzins im Juli nicht verändert.

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 August 2026

Aktuelle Positionierung



Kommentar

- Das Investmentkomitee hat beschlossen, die taktische Allokation für den Monat August beizubehalten.
- Wir bleiben in Schweizer Aktien und der Liquidität übergewichtet und in Obligationen insgesamt untergewichtet.
- Die meisten Aktienmärkte konnten weitere Kursgewinne verbuchen.
- Auf der Konjunkturseite mehrten sich jüngst Aufhellungstendenzen in der Industrie, während Konsum und Arbeitsmarktindikatoren ebenfalls auf den Beginn einer neuen Expansionsphase hindeuten.
- Insgesamt sind wir der Ansicht, dass es sich weiterhin lohnt, eine prozyklische Haltung einzunehmen und Aktien überzugewichten.

Inhaltsverzeichnis

Krieg im Nahen Osten – Unsere Einschätzung

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

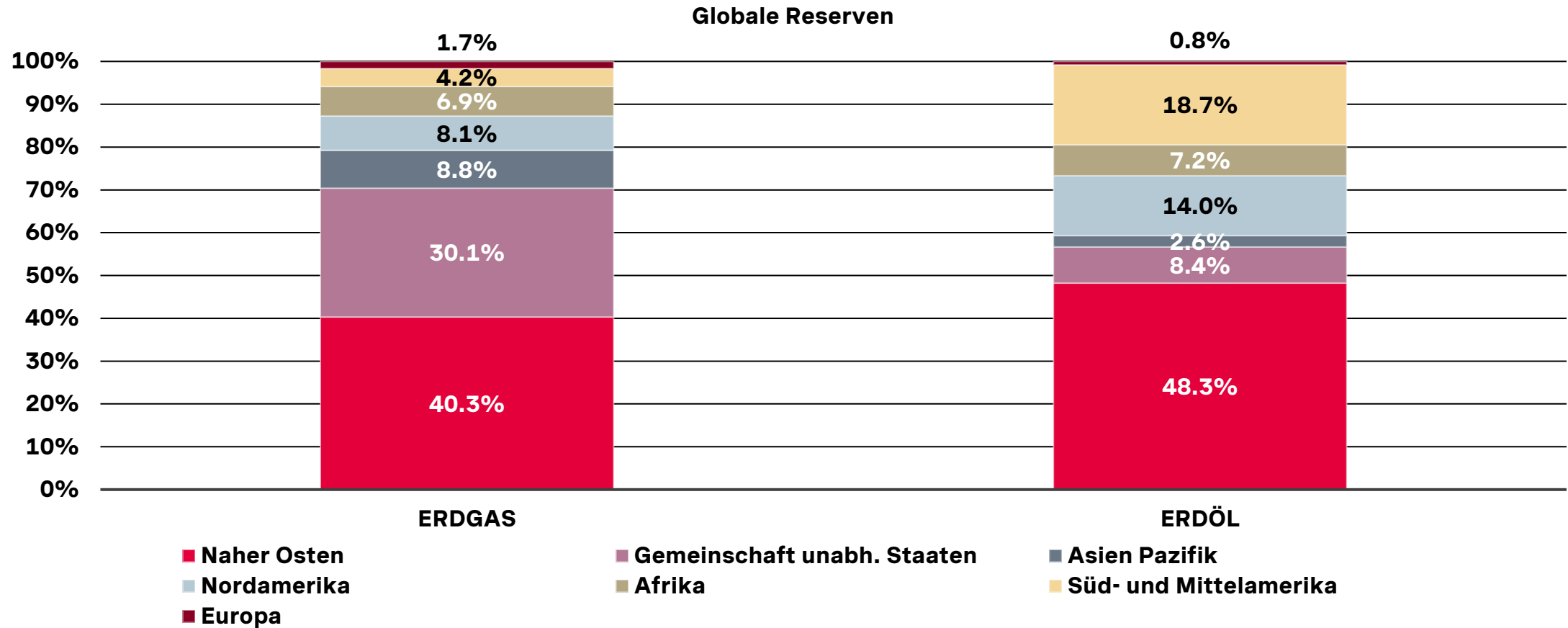


Krieg im Nahen Osten

Unsere Einschätzung

Wirtschaftliche Einschätzung

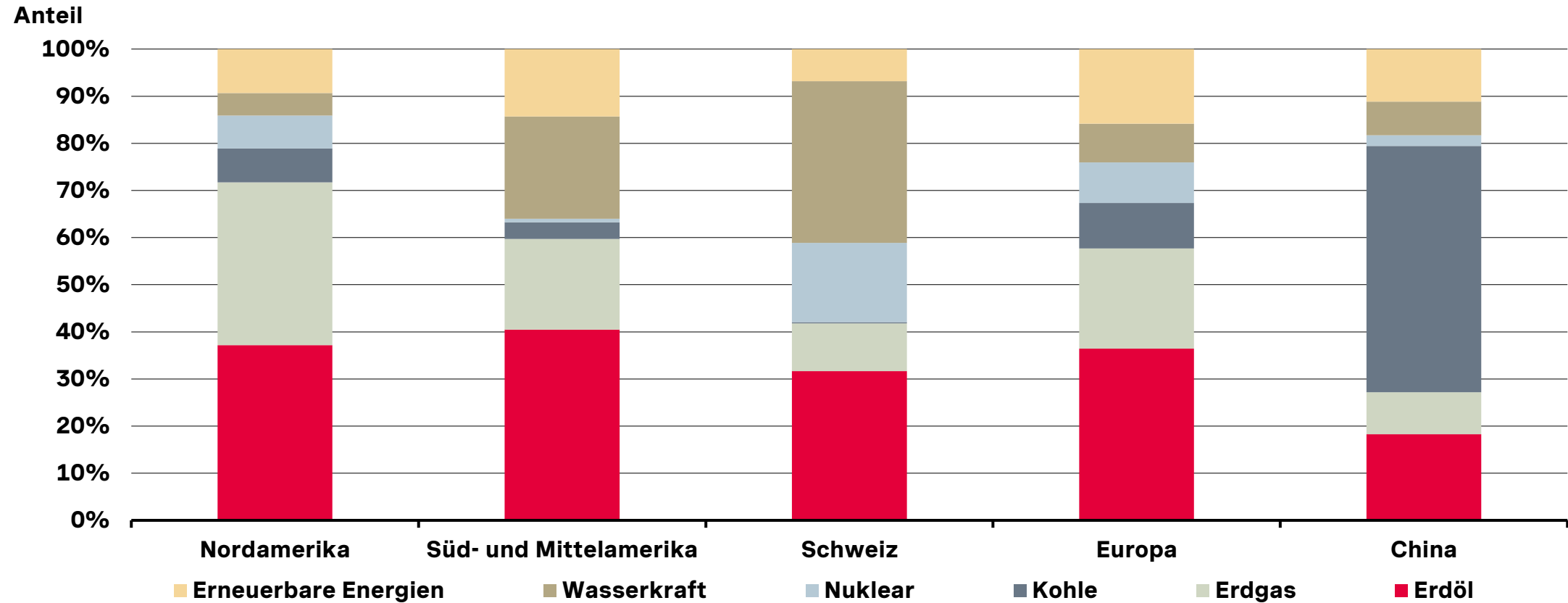
Der Nahe Osten verfügt fast über die Hälfte der globalen Erdöl- und Erdgasreserven



Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2025.

Energieverbrauch in der Übersicht

China mit vergleichsweise tiefer Erdöl- und -gasabhängigkeit

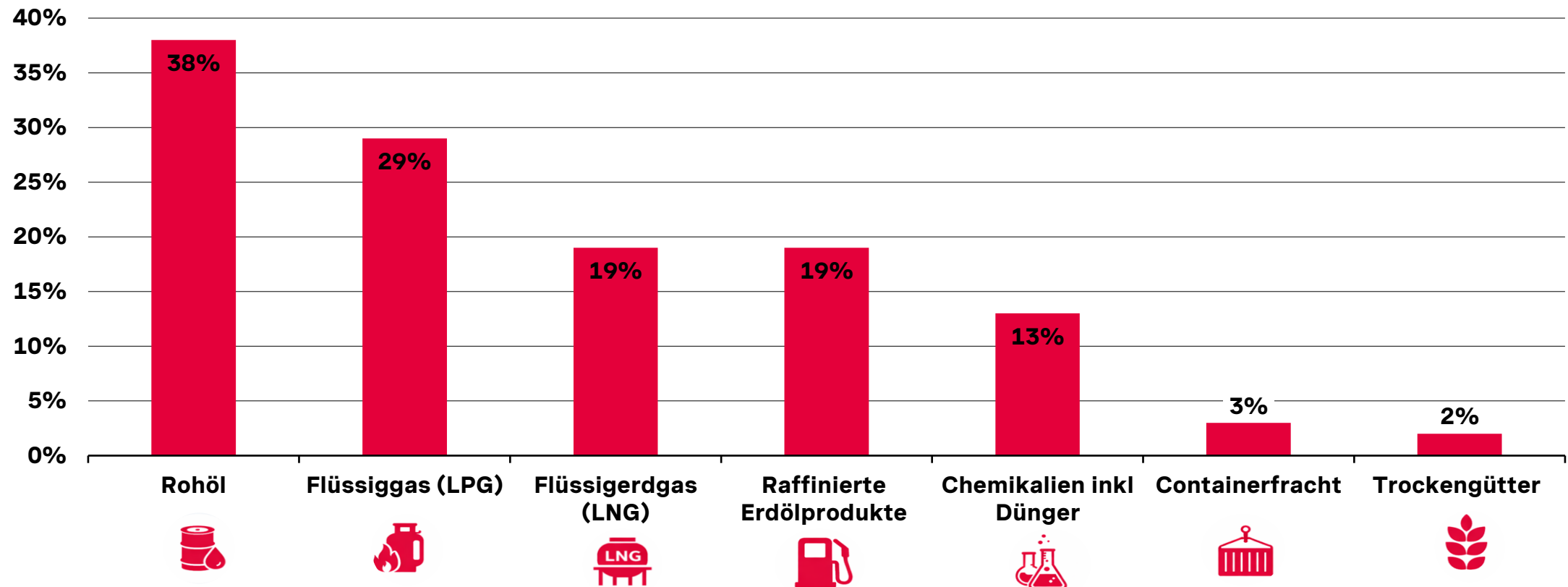


Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2025.

Abhängigkeit globaler Welthandel von Nahem Osten

Neben Energieprodukten spielen Chemikalien eine grosse Rolle

Anteil globales Handelsvolumen über Strasse von Hormus

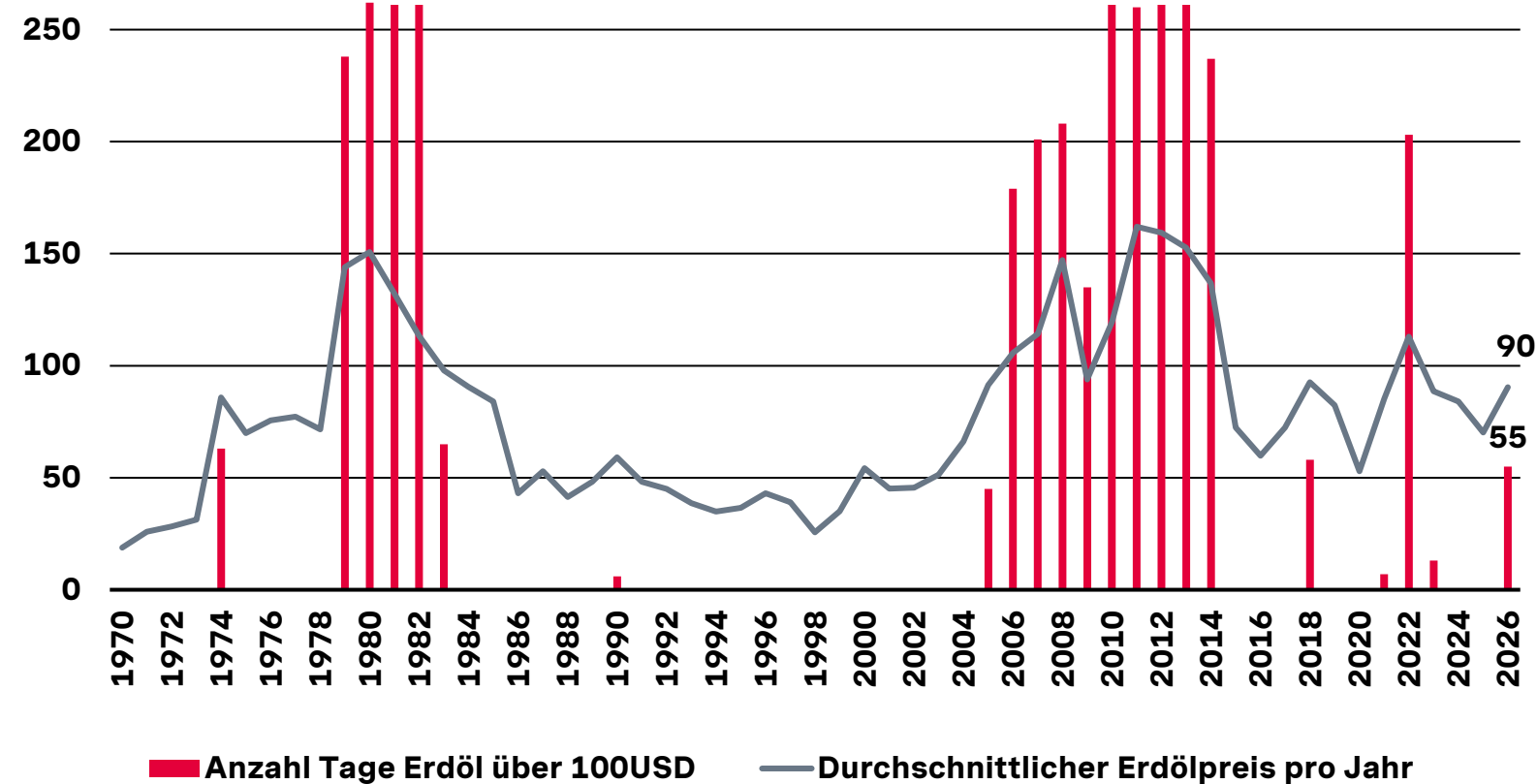


Quellen: United Nations Conference on Trade and Development, Daten per 31. Dezember 2025.

Konjunktur: Erdöl über 100 USD

Historischer Vergleich – Erdölpreis zuletzt wieder knapp unter 100 USD

Anzahl Tage und Erdölpreis in USD (inflationsbereinigt)

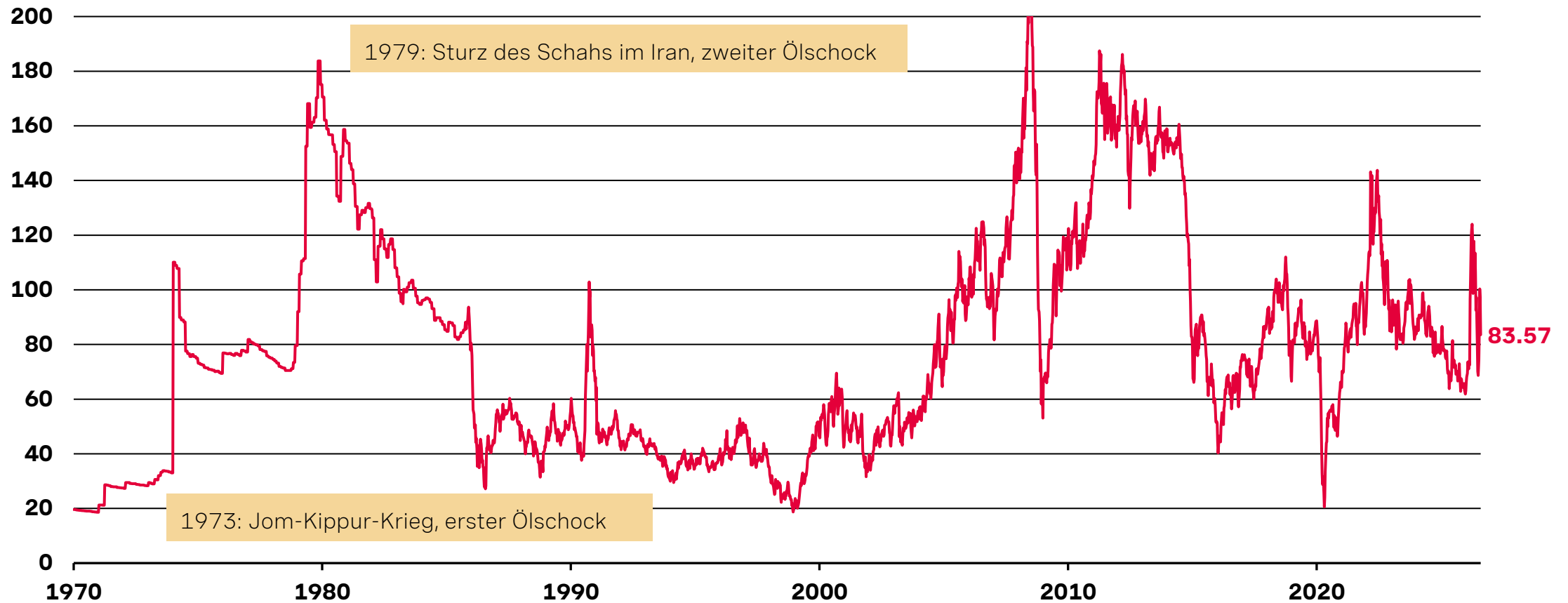


- Historisch zeigt sich, dass Erdölpreise von über 100 US-Dollar pro Barrel dann als wirtschaftlich disruptiv gelten, wenn sie über längere Zeiträume hinweg anhalten.
- Der durchschnittliche Erdölpreis für das Jahr 2026 liegt aktuell bei ungefähr 90 US-Dollar.

Erdölpreis

Deutlicher Rückgang Erdölpreis nach Abschluss des Rahmenabkommens

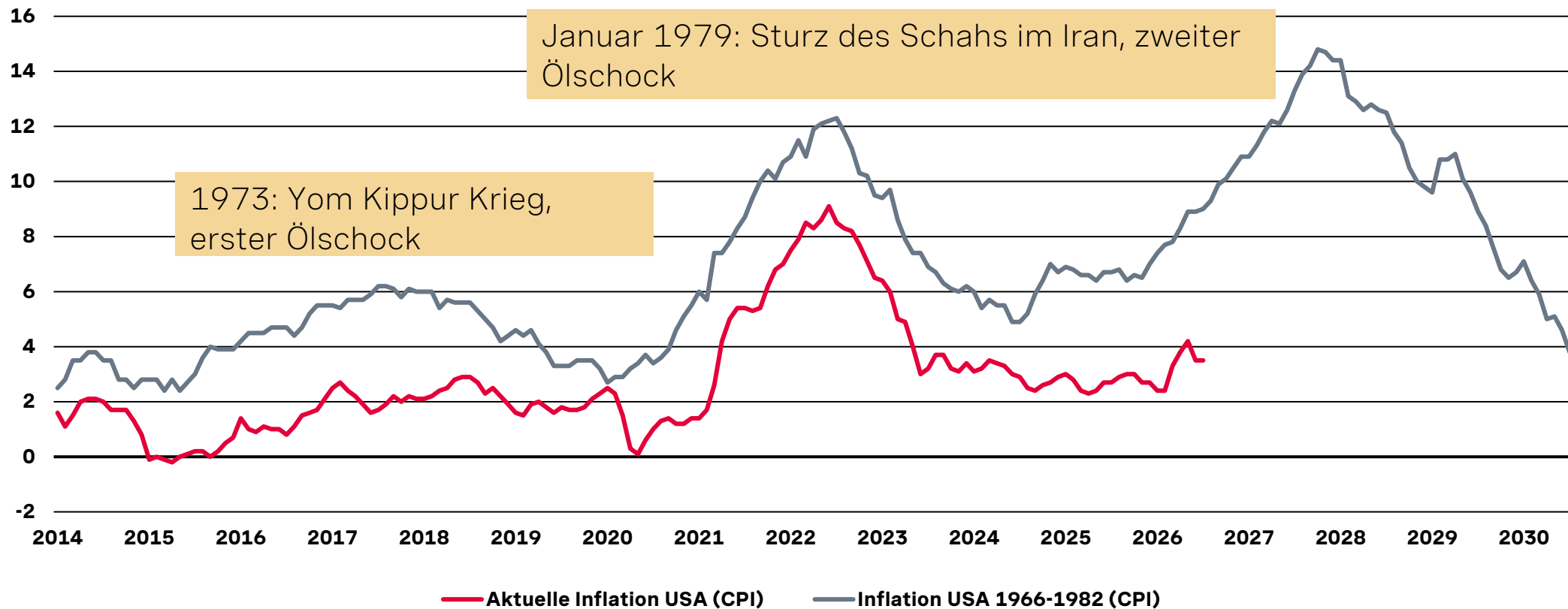
Ölpreis: Brent in US-Dollars pro Fass inflationsbereinigt



Inflation: Risiken bleiben bestehen

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

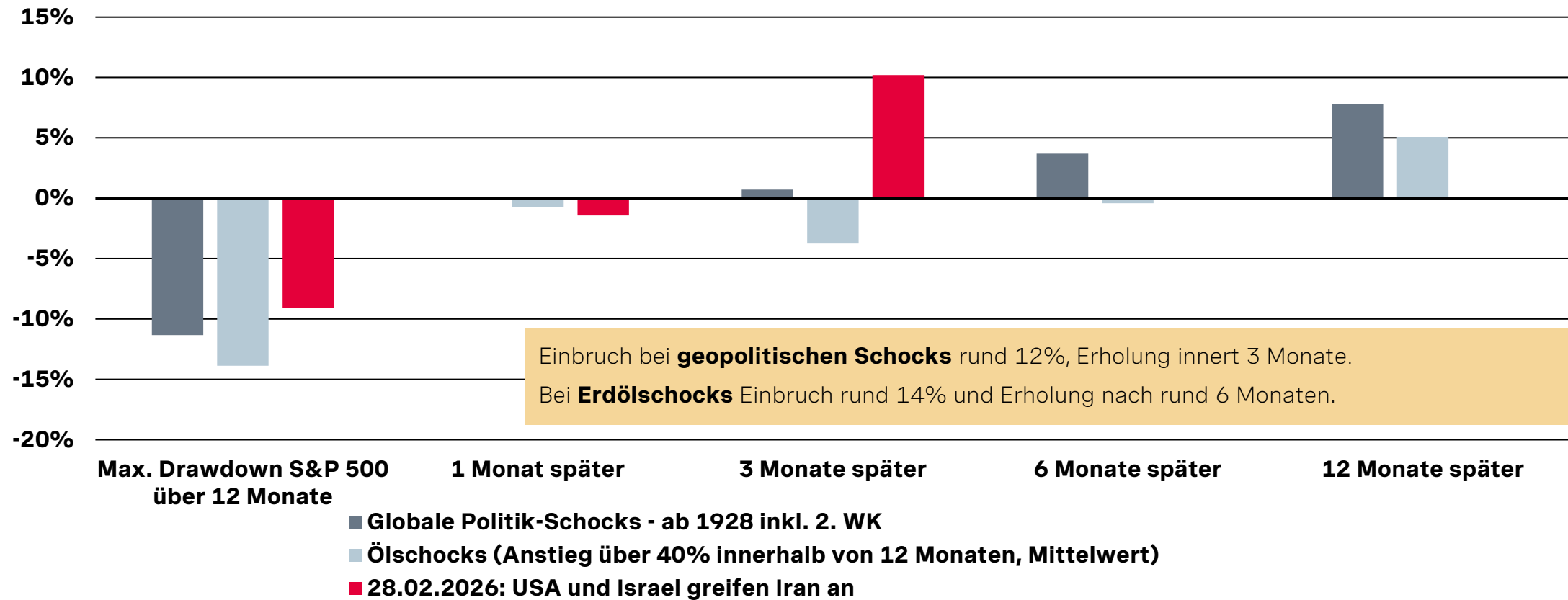
Veränderung (in % zum Vorjahr)



Aktienmärkte

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

Performance in US-Dollar



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 28. Mai 2026.

Unsere Wirtschaftsszenarien rund um den Nahen Osten

Aktuell gehen wir von einer Entspannung der Lage im Sommer aus

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



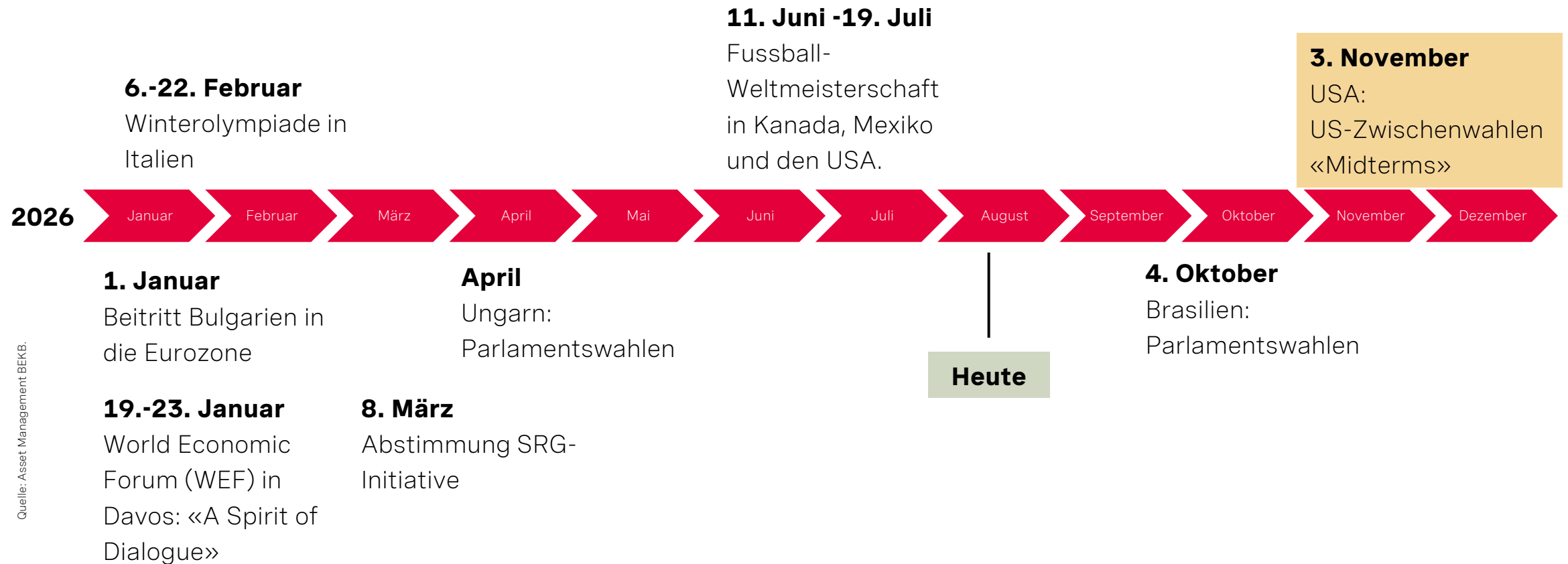
Teil 1: Wirtschaft

Wirtschaft

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

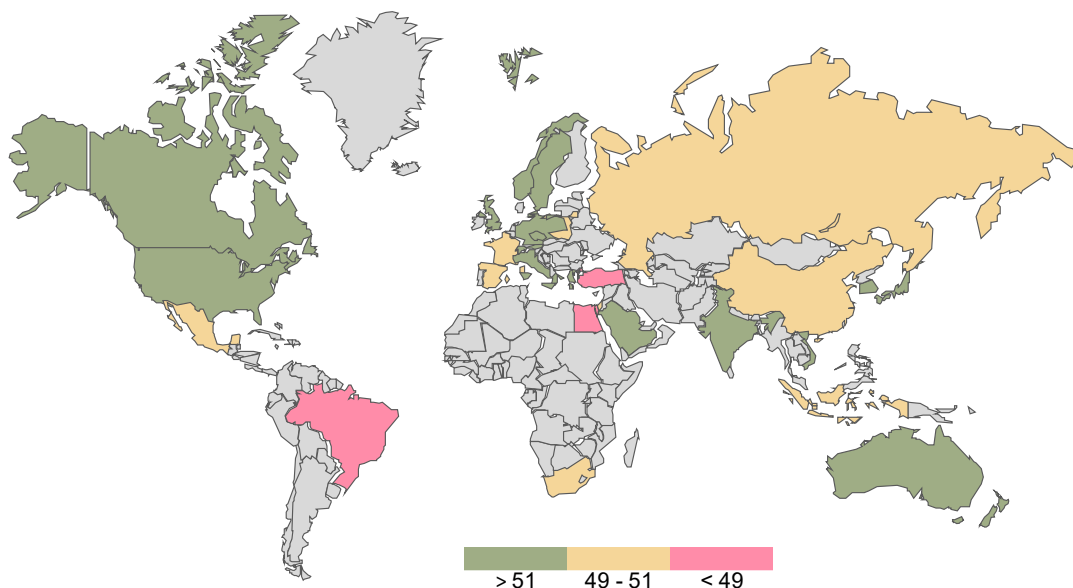
Wichtige Ereignisse 2026

US-Zwischenwahlen im Fokus



Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

Erfreuliche Tendenzen zu Jahresbeginn in der Industrie



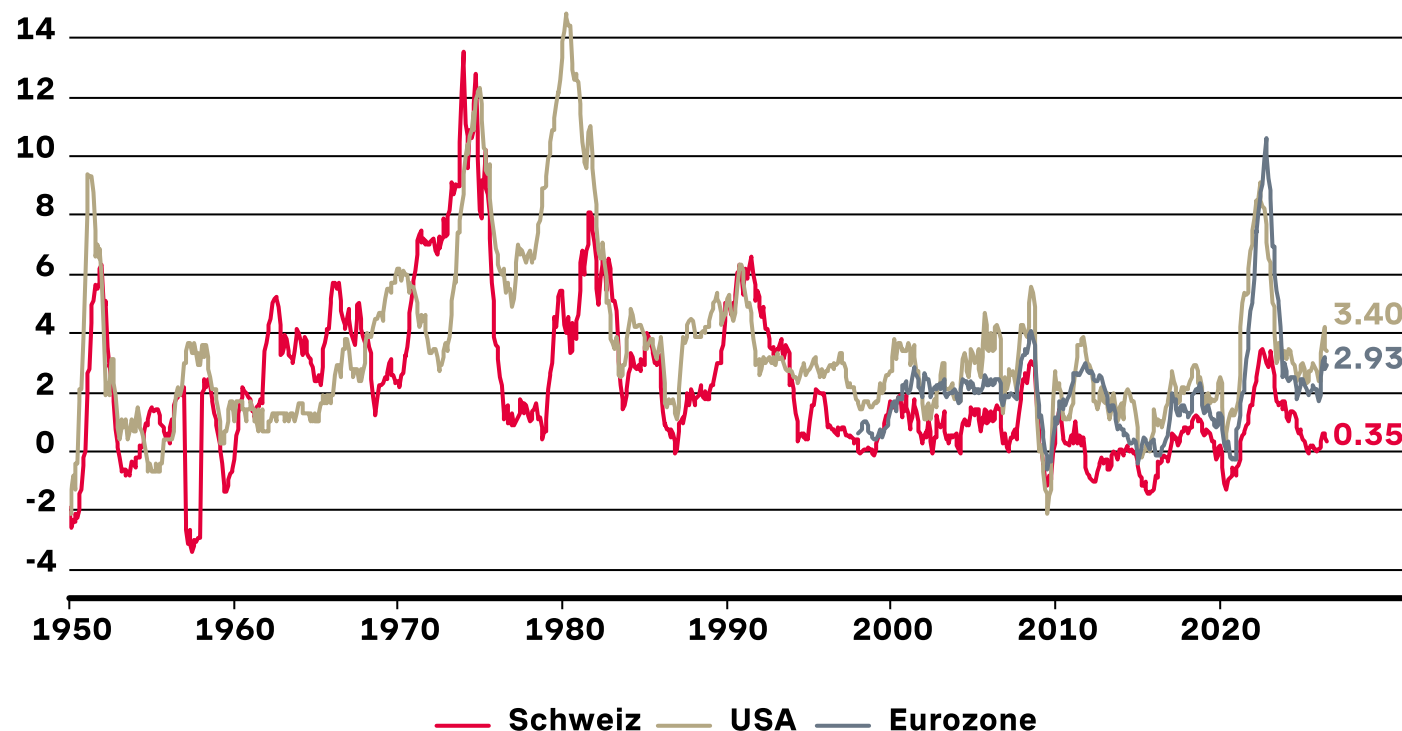
- Die erfreuliche Tendenz des PMI für die Industrie setzt sich fort.
- Treiber des positiven Trends sind unter anderem die Einkaufspreise und Lieferfristen. Der Anstieg dieser Komponenten könnte jedoch auch dem Konflikt im Nahen Osten zugeschrieben werden. Erfreulich ist der Anstieg der Produktion.
- Auch die Industrieproduktion in Europa verbessert sich weiter und zeigt aktuell positive Auslastung.
- Die Schweizer Industrie bestätigt ihre Erholungstendenzen und liegt nun bei 53,2. Insbesondere der Auftragsbestand und die Produktion haben sich 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	Jul 25	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26	Jun 26	Jul 26	
Welt	49.7	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1	>55
Sample Median	49.1	49.8	49.0	49.6	49.6	50.0	51.2	51.0	51.3	52.7	52.9	52.1	52.0	51-55
Industrieländer	49.2	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4	49-51
Schwellenländer	50.1	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0	45-49
Kanada	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5	<45
USA	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	
Mexiko	45.1	45.6	46.0	47.1	46.0	46.7	46.8	47.2	47.6	49.0	48.5	47.9	49.4	
Brasilien	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5	
Eurozone	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	
Deutschland	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	
Frankreich	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	
Italien	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3	
Spanien	51.9	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2	
Grossbritannien	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	
Schweiz	49.5	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2	
Schweden	55.0	55.2	55.7	55.2	54.9	55.6	56.2	56.0	56.3	56.9	57.1	58.0	55.8	
Japan	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	
Australien	51.3	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0	
China	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9	
Indien	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	
Indonesien	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2	
Südkorea	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1	
Taiwan	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1	

Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

Gesamtinflation steigt aufgrund Konfliktes im Nahen Osten

Veränderung zum Vorjahr in %



- Nach dem Rückgang im Juni ist die Teuerung im Juli in der Eurozone wieder leicht angestiegen. Treibende Kraft bleiben die wieder gestiegenen Erdölpreise. In den USA und der Schweiz ist die Gesamtinflation im Juli leicht zurückgekommen. 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.

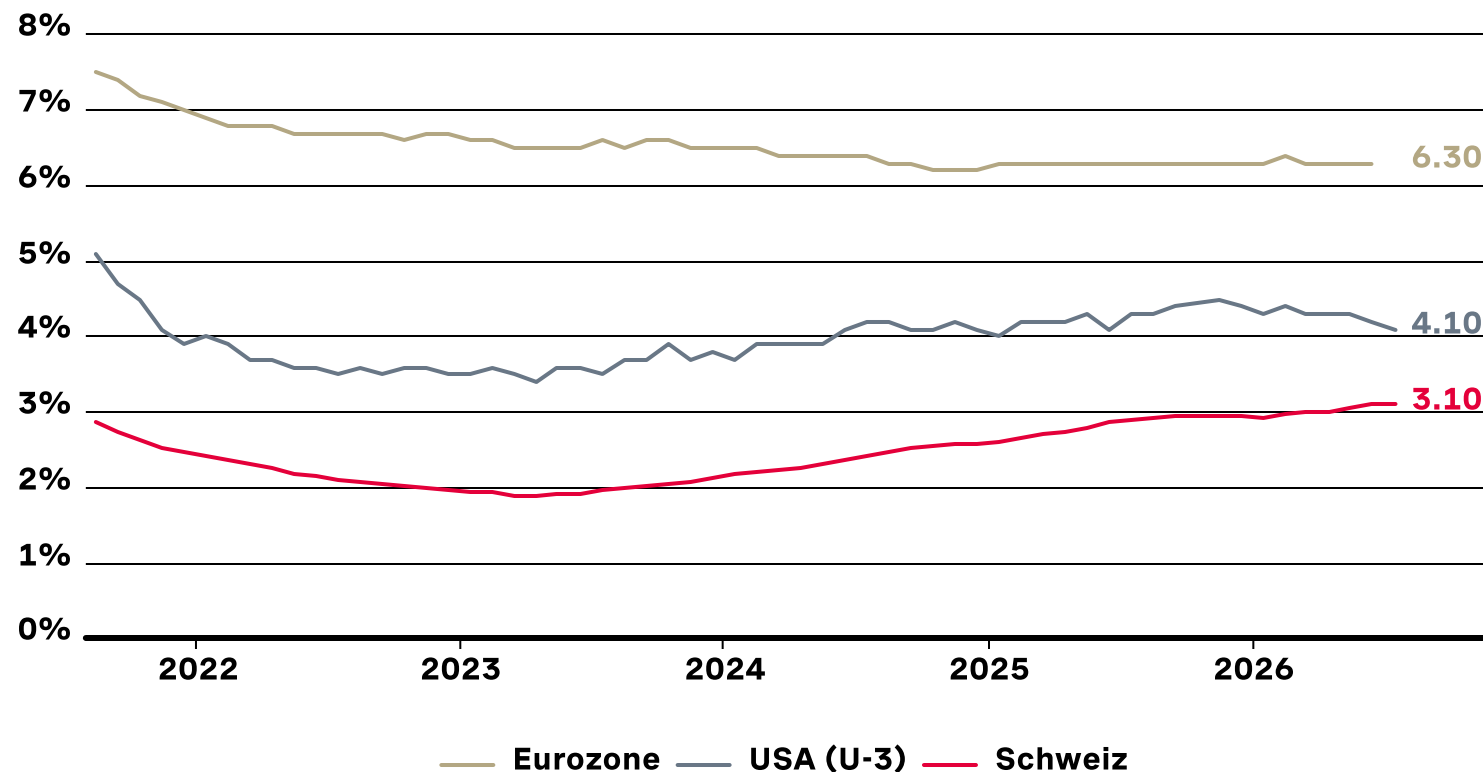
BEKB-Schätzung 2026

USA	3.9%
Eurozone	2.9%
Schweiz	0.8%

Arbeitsmarkt

Stabilisierung der Arbeitslosenrate

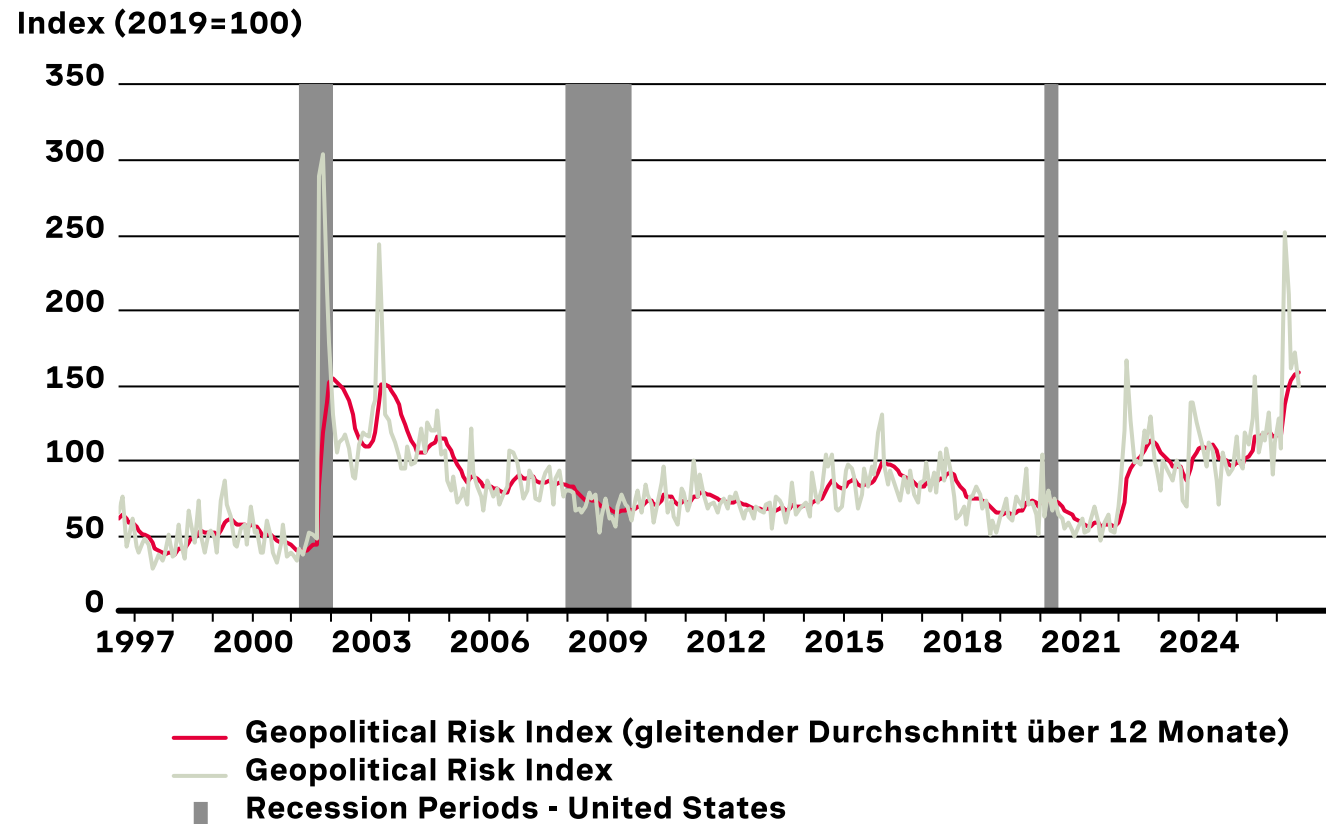
Arbeitslosenquote in %



- Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich robust, obschon die Arbeitslosenquoten seit April 2023 in den USA und der Schweiz angestiegen sind.
- In den USA zeigte die Arbeitslosenrate jüngst sinkende Tendenzen an. In der Schweiz zeichnet sich seit Anfangsjahr eine Stabilisierung ab.

Globale geopolitische Unsicherheit

Entspannungsanzeichen

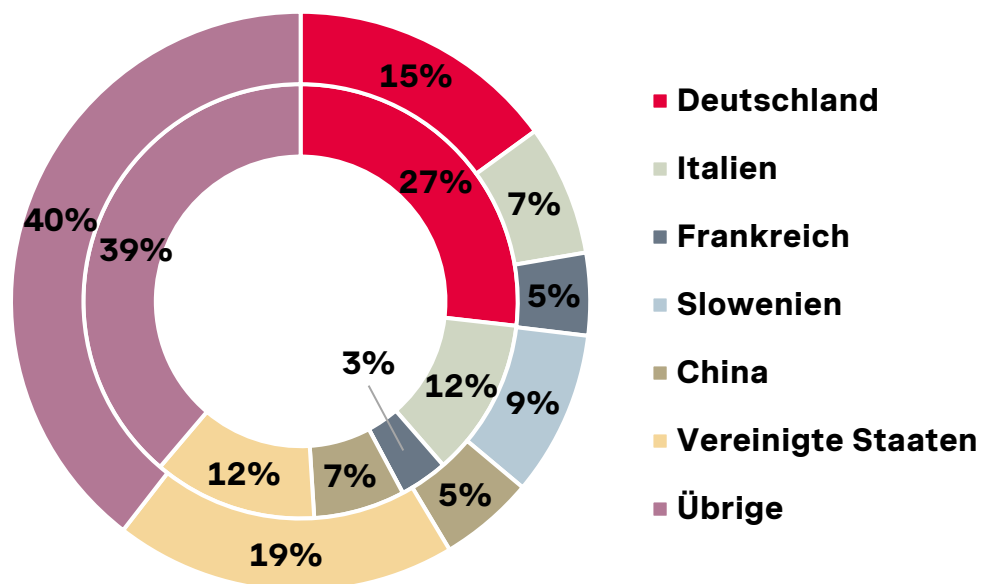


- Der Geopolitical Risk Index basiert auf einer automatisierten Textrecherche von verschiedenen elektronischen Zeitungen.
- Die geopolitische Unsicherheit hat sich angesichts des Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran deutlich beruhigt.

Exporte Schweiz und Kanton Bern

Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

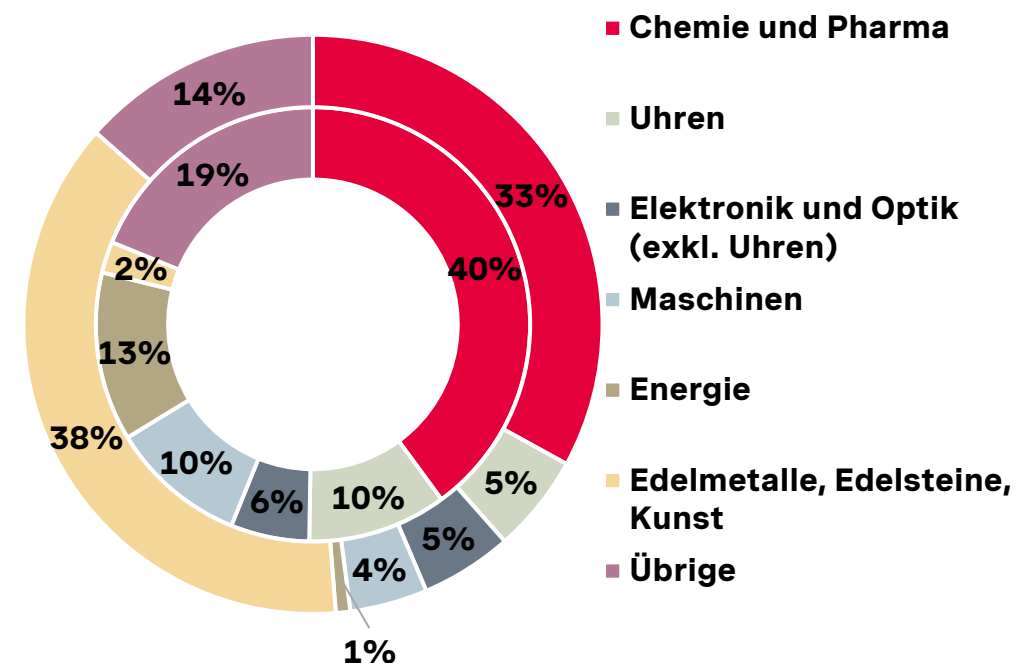
Deutschland und Italien sind die engsten Handelspartner des Kanton Bern.



Quellen: www.weu.be.ch, Daten 2025.
Darstellung: Kreis innen = Kanton Bern, Kreis aussen = Schweiz

Warengruppen: Schweiz vs. Kanton Bern

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





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 - Zyklichkeit](#)
- [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](#)

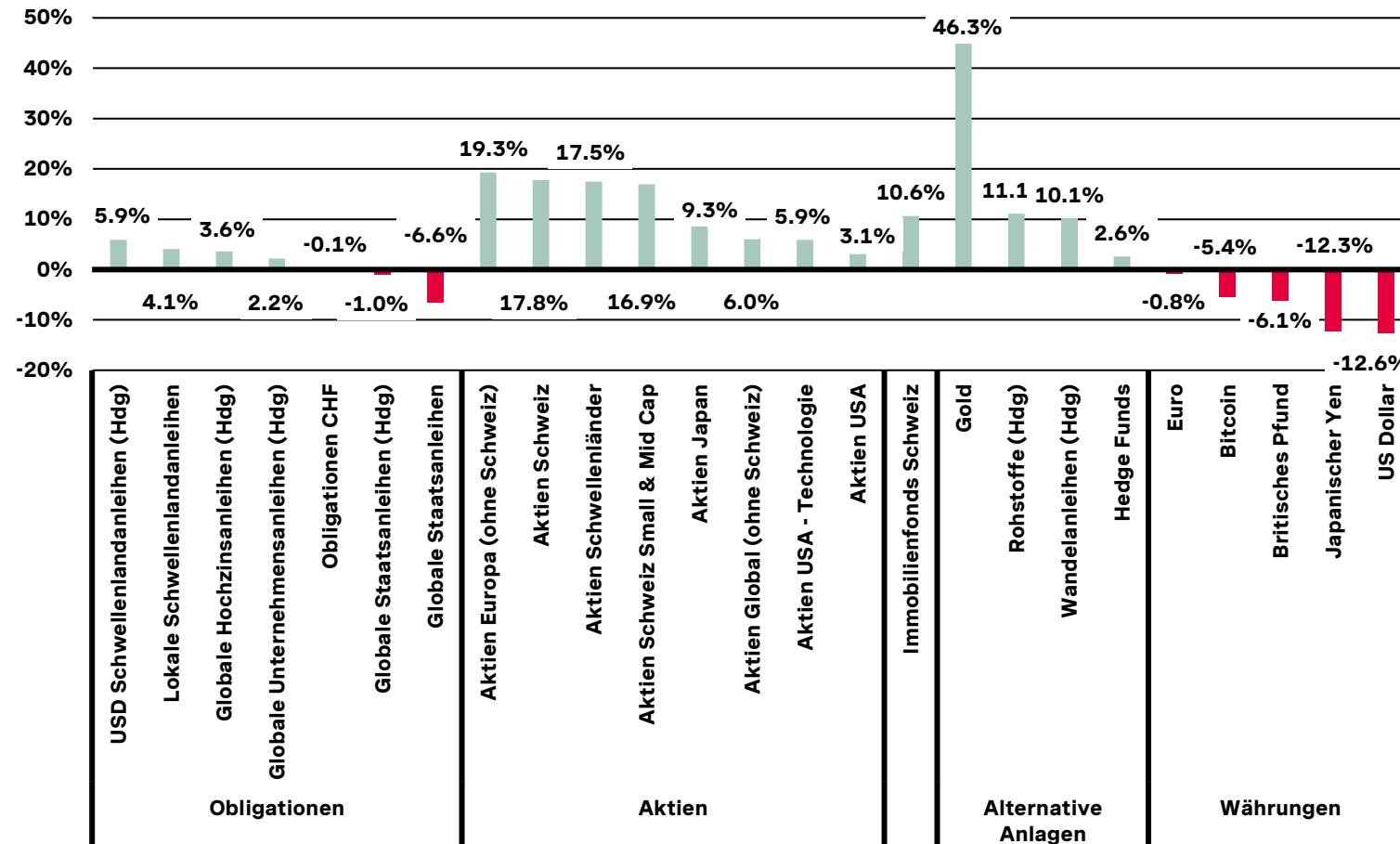
Alternative Anlagen

- [Rohstoffe: Edelmetalle und Energie](#)
- [Kryptowährungen](#)

Performanceübersicht 2025

Starke Aktienmärkte trotz hoher Unsicherheit

Gesamtrendite (in CHF)

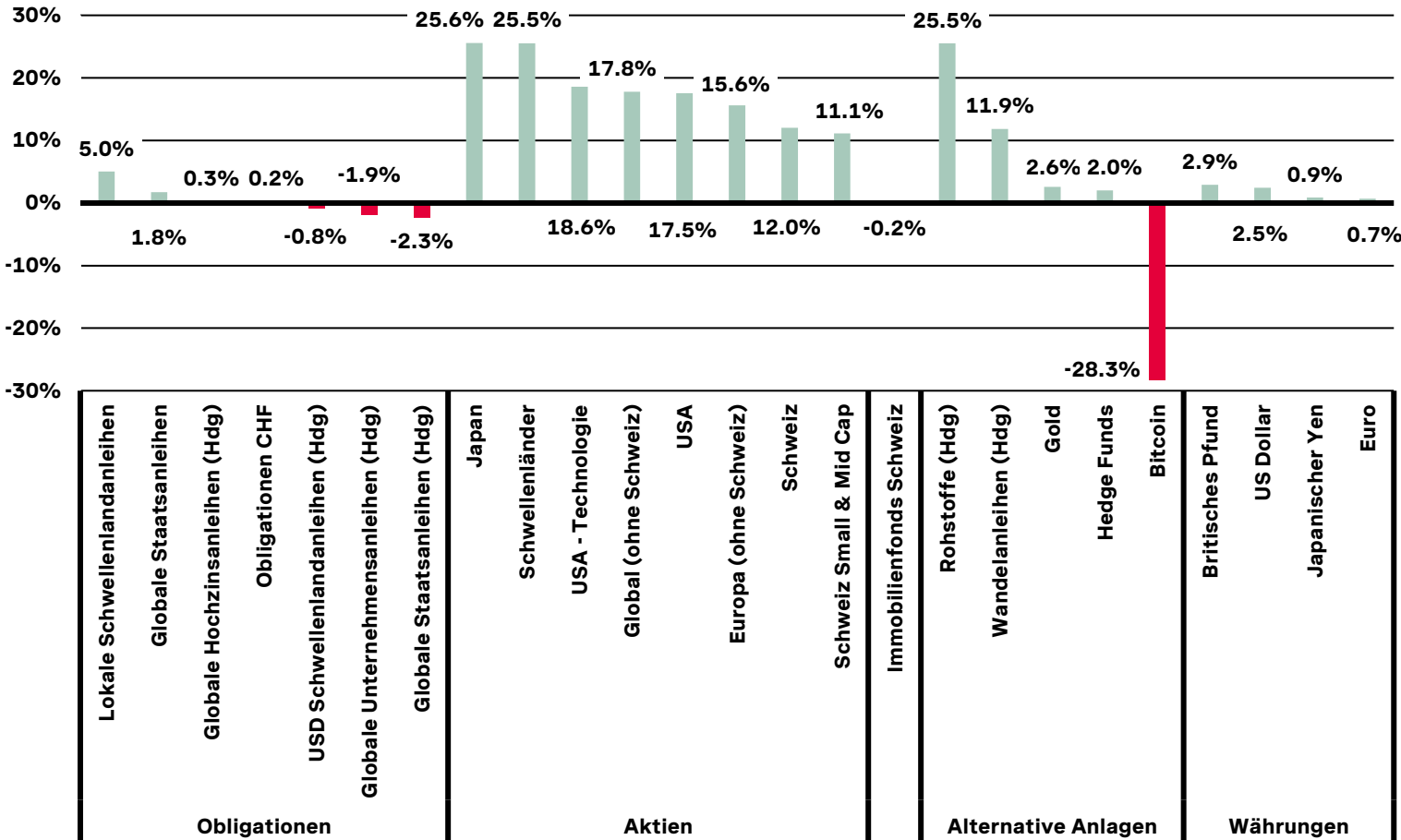


- Die Aktienmärkte notierten im Jahr 2025 trotz den grossen Unsicherheiten positiv.
- Europäische Aktien entwickelten sich am stärksten.
- Sie profitierten von stabilen Konjunkturdaten, hohen Rüstungs- und Infrastrukturinvestitionen sowie von der geldpolitischen Lockerung der EZB.
- Schweizer Immobilienfonds 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.

Performanceübersicht 2026

Resiliente Finanzmärkte

Gesamtrendite (in CHF)



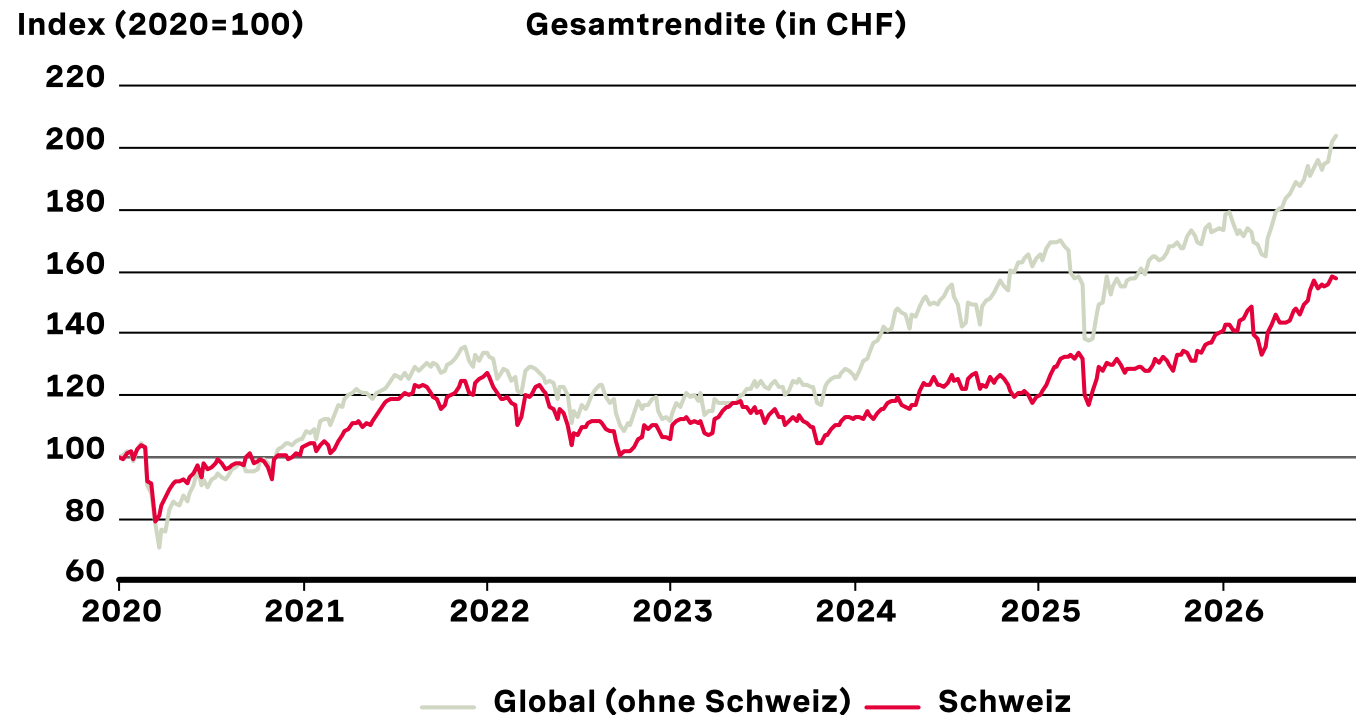
- Der Juli war geprägt von einer Verschärfung des Konfliktes im Iran und einer gleichzeitig robusten Weltwirtschaft.
- Die globalen Aktienmärkte präsentierten sich im Juli insgesamt freundlich, wobei sich erneut deutliche regionale Unterschiede zeigten.
- Der Goldpreis bewegte sich im Juli insgesamt seitwärts.
- Der als sicherer Hafen geltende Schweizer Franken hat zuletzt an Stärke verloren, da geopolitische Spannungen keine «Risk-off-Stimmung» ausgelöst haben.



Aktienmärkte

Aktienmarkt Schweiz

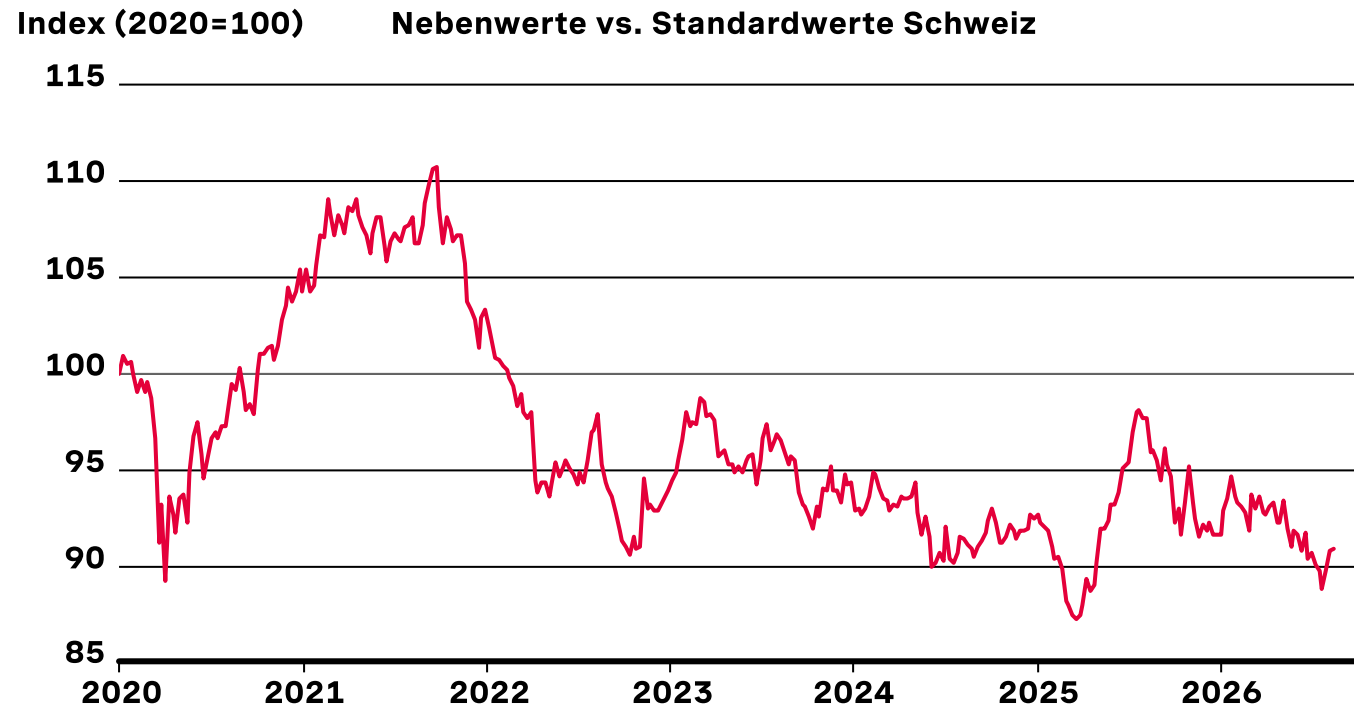
Schweizer Aktien mit neuem Allzeithoch



- Schweizer Aktien setzten ihren Anstieg im Juli fort (+0,7%) und erreichten ein neues Allzeithoch.
- Auf Jahressicht liegen Schweizer Aktien leicht hinter globalen Aktien zurück.
- Die Gewinnentwicklung der Schweizer Unternehmen bleibt robust.

Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

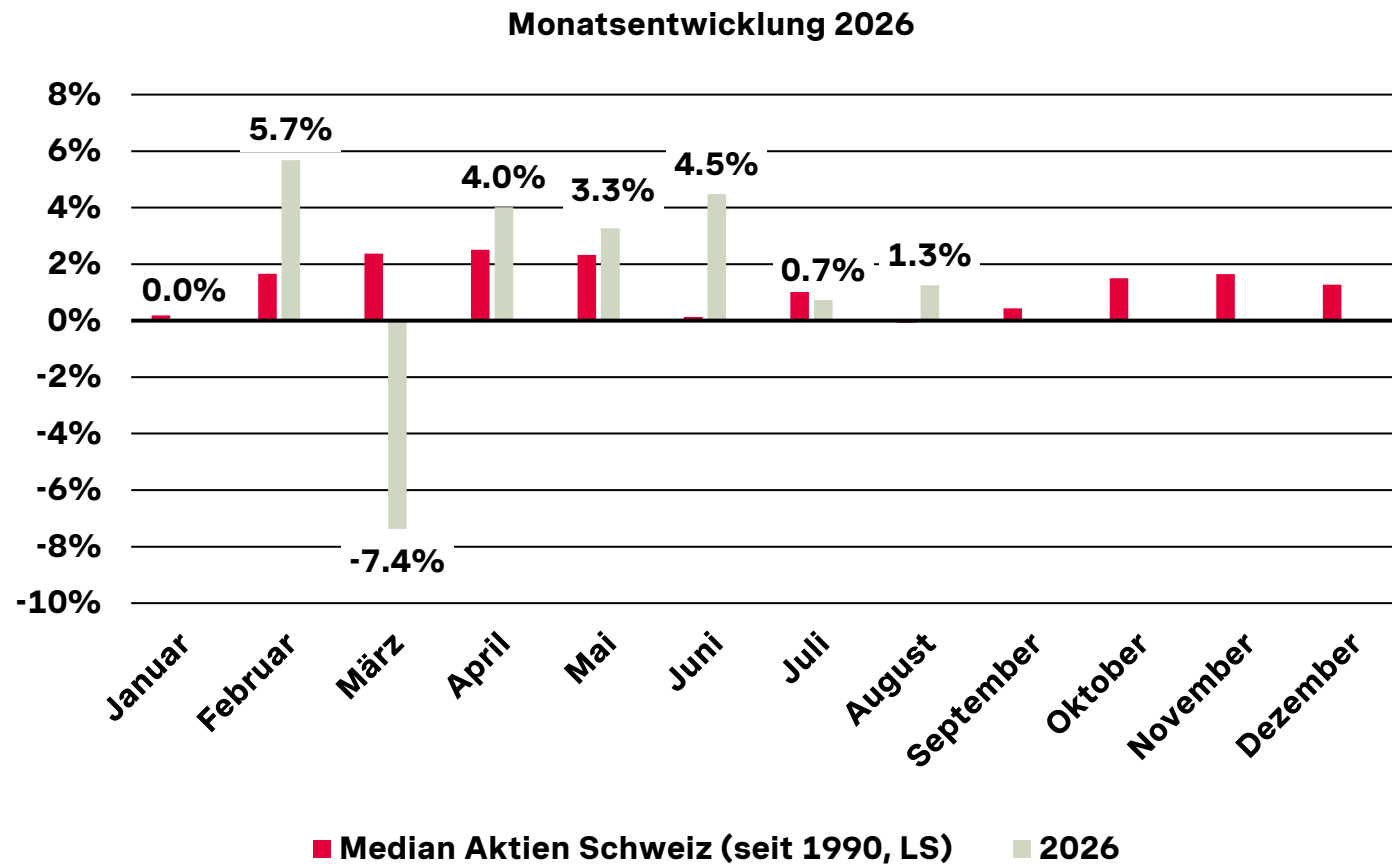
Nebenwerte nach wie vor schwächer als Standardwerte



- Kleinkapitalisierte Werte in der Schweiz tendieren im Jahr 2026 bisher positiv (+11,1%).
- Im Juli entwickelten sie sich schwächer als ihre grosskapitalisierten Pendanten im SMI (-0,5% vs. +1,1 %).
- In den USA glänzt das Segment kleinkapitalisierter Unternehmen mit starker Performance.
- 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

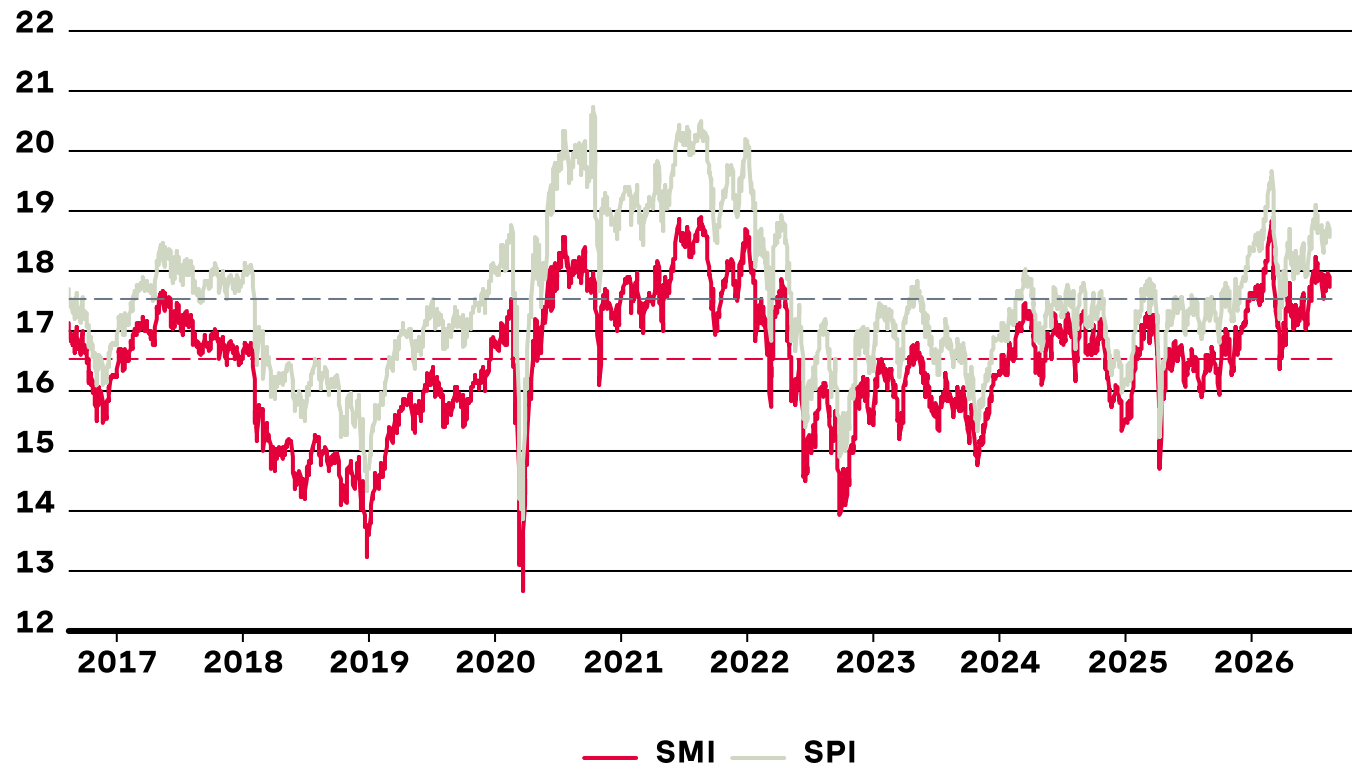


- Im Jahr 2025 war die Monatsperformance von Schweizer Aktien (SPI) im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wich die Monatsrendite in den meisten Monaten deutlich vom Median ab.
- Auch im neuen Jahr zeigen sich die Aktienmärkte volatil.
- Im März korrigierten Schweizer Aktien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

Aktienbewertung Schweiz

Bewertungen über dem langjährigen Durchschnitt

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



- Im Juli blieben die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes grösstenteils unverändert.
- Die KGVs (basierend auf den erwarteten Gewinnen der nächsten 12 Monate) notieren weiterhin 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

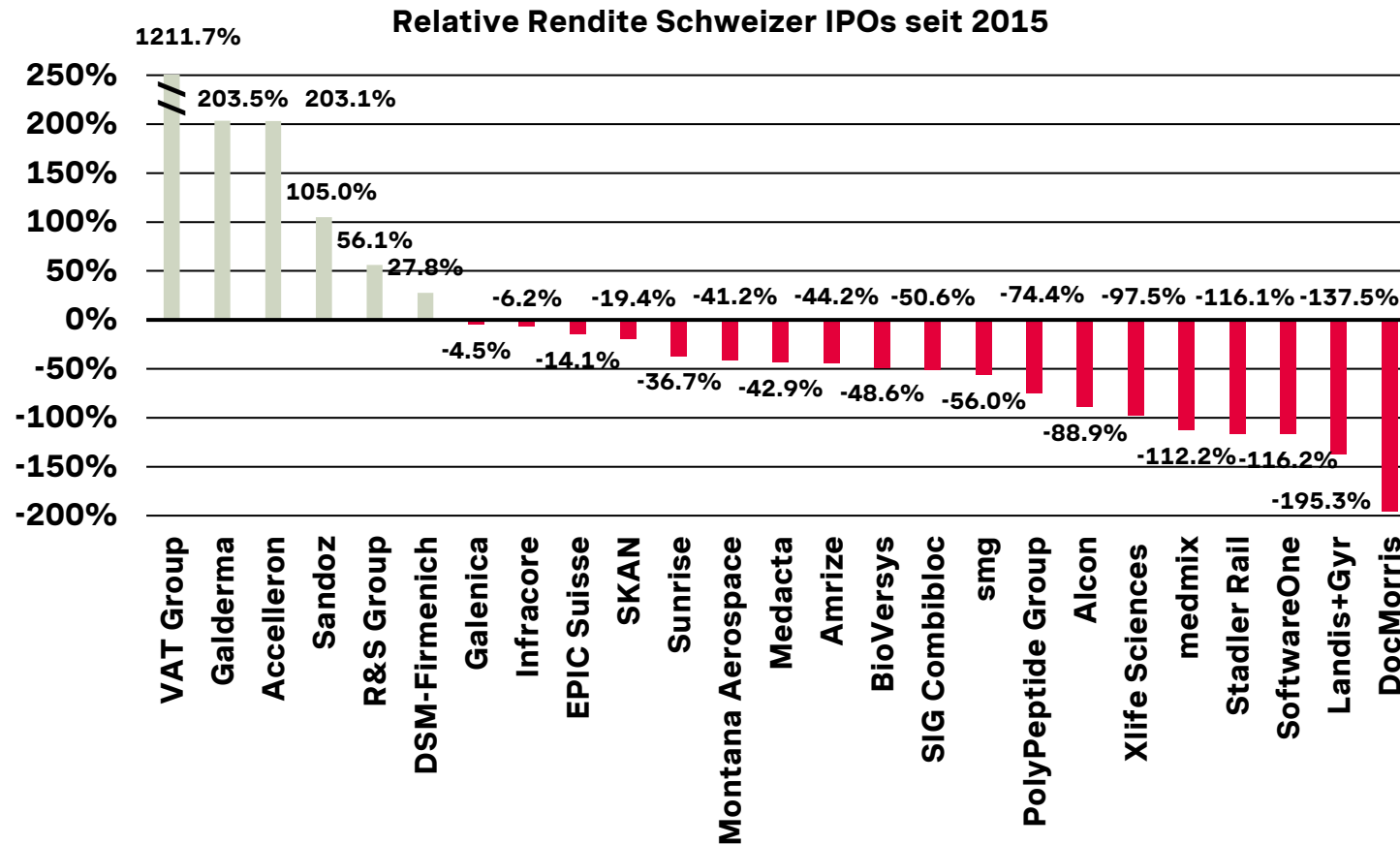
Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
ABB	42.6%	23.1%	43.5	12.2x
Kühne + Nagel	26.8%	-13.8%	28.3	11.0x
Sika	20.9%	-23.4%	28.6	4.6x
UBS Group	20.7%	37.5%	20.3	1.9x
Novartis	16.3%	28.1%	17.7	6.4x
Swisscom	14.5%	19.0%	25.1	2.7x
Roche	13.8%	32.7%	18.6	8.5x
Richemont	13.7%	27.3%	36.5	5.3x
Swiss Re	9.0%	5.6%	11.5	2.1x
Lonza	7.6%	1.1%	38.1	4.4x

Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Nestlé	7.1%	8.9%	18.3	6.3x
Givaudan	6.5%	-19.2%	28.1	6.6x
Swiss Life	6.1%	36.7%	21.5	3.9x
Logitech	3.4%	10.2%	18.7	7.1x
Zurich IG	3.4%	17.6%	15.1	4.1x
Alcon	-5.6%	-17.4%	25.1	1.7x
Holcim	-5.8%	80.8%	102.2	2.3x
Amrize	-7.2%	-9.4%	21.4	2.1x
Geberit	-10.4%	23.3%	29.9	11.7x
Partners Group	-22.4%	-17.0%	14.9	8.3x

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 13. August 2026.
*KGV / KBV 2026.

Aktien-Neuemissionen Schweiz

Belebung der IPO-Tätigkeit im Jahr 2026

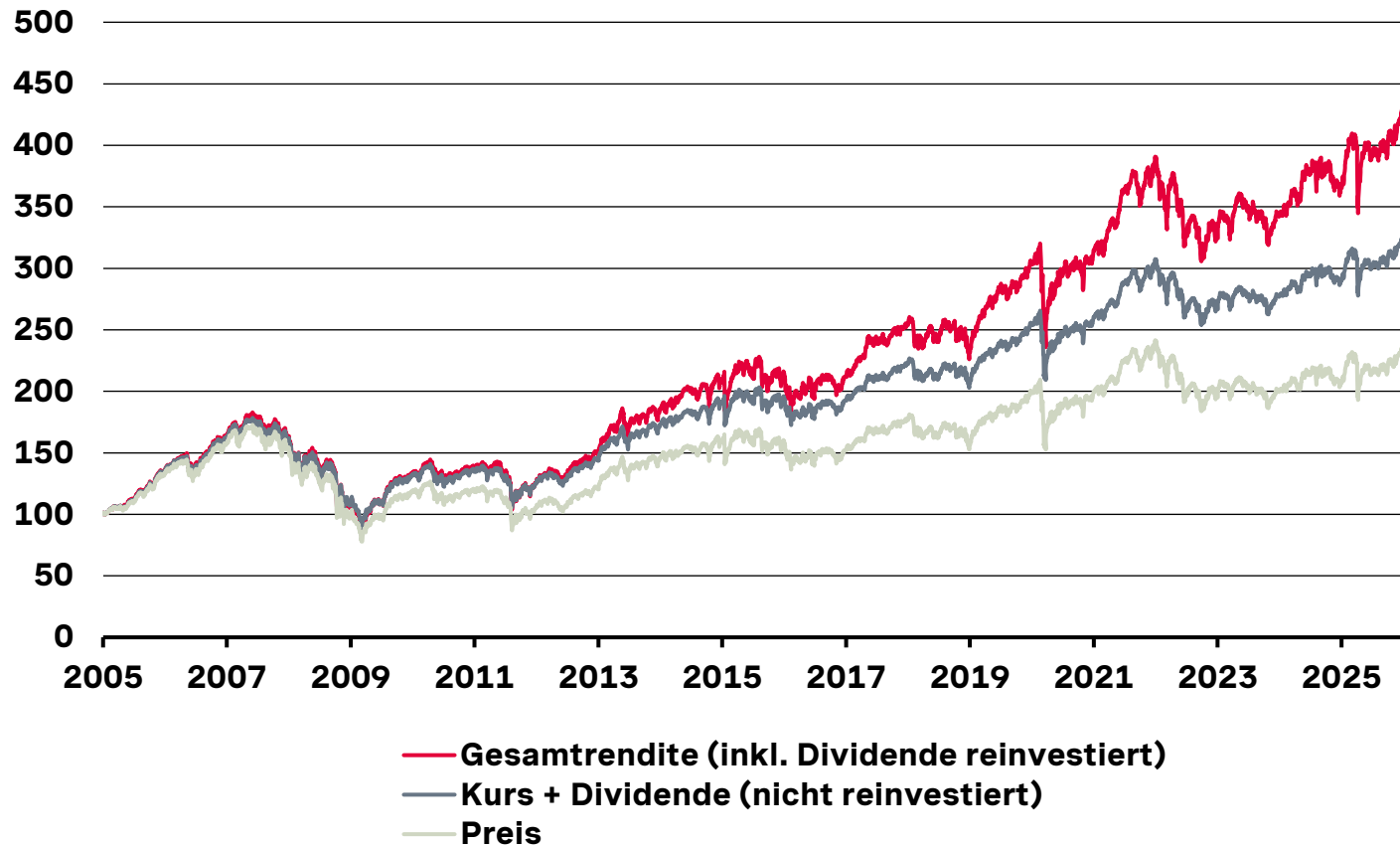


- Im Mai ist die dsm-firmenich AG an die Börse gegangen.
- Das Unternehmen ist ein Givaudan-Konkurrent und ein schweizerisch-niederländischer Konzern für Ernährung, Gesundheit und Schönheit.
- Ab dem 9. Juli wurden die Aktien von Infracore (ISIN: CH0019867685) an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange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

Dividenden Schweiz

Mehrendite durch reinvestierte Dividenden

Index (2005=100)

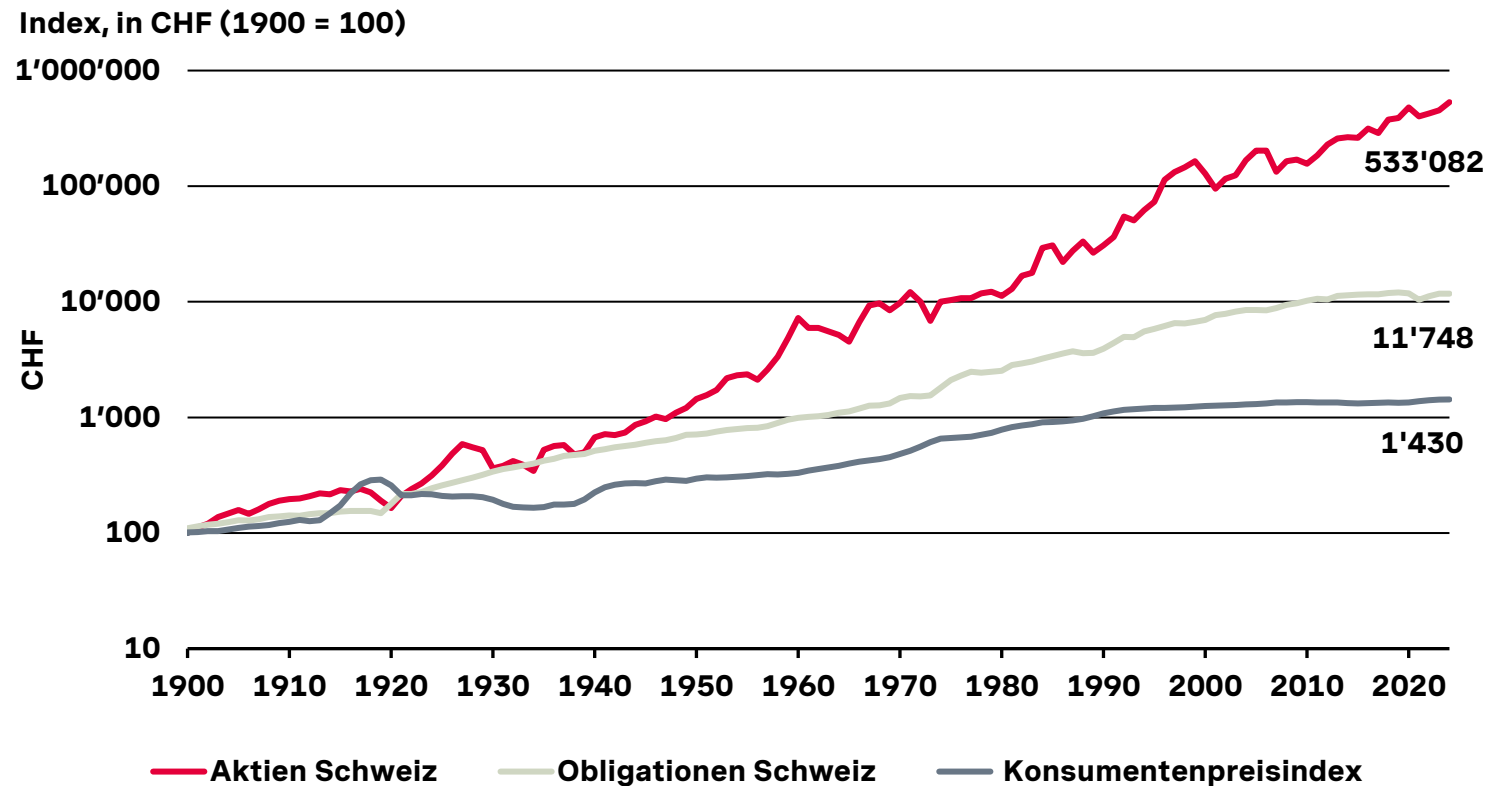


- Anleger, die im Jahr 2005 auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 4,1 Prozent freuen.
- Die Dividende trägt langfristig rund 40-50 Prozent zur Gesamtperformance bei.
- Aufgrund des Zinseszinsseffekts sollten Dividenden wenn möglich reinvestiert 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

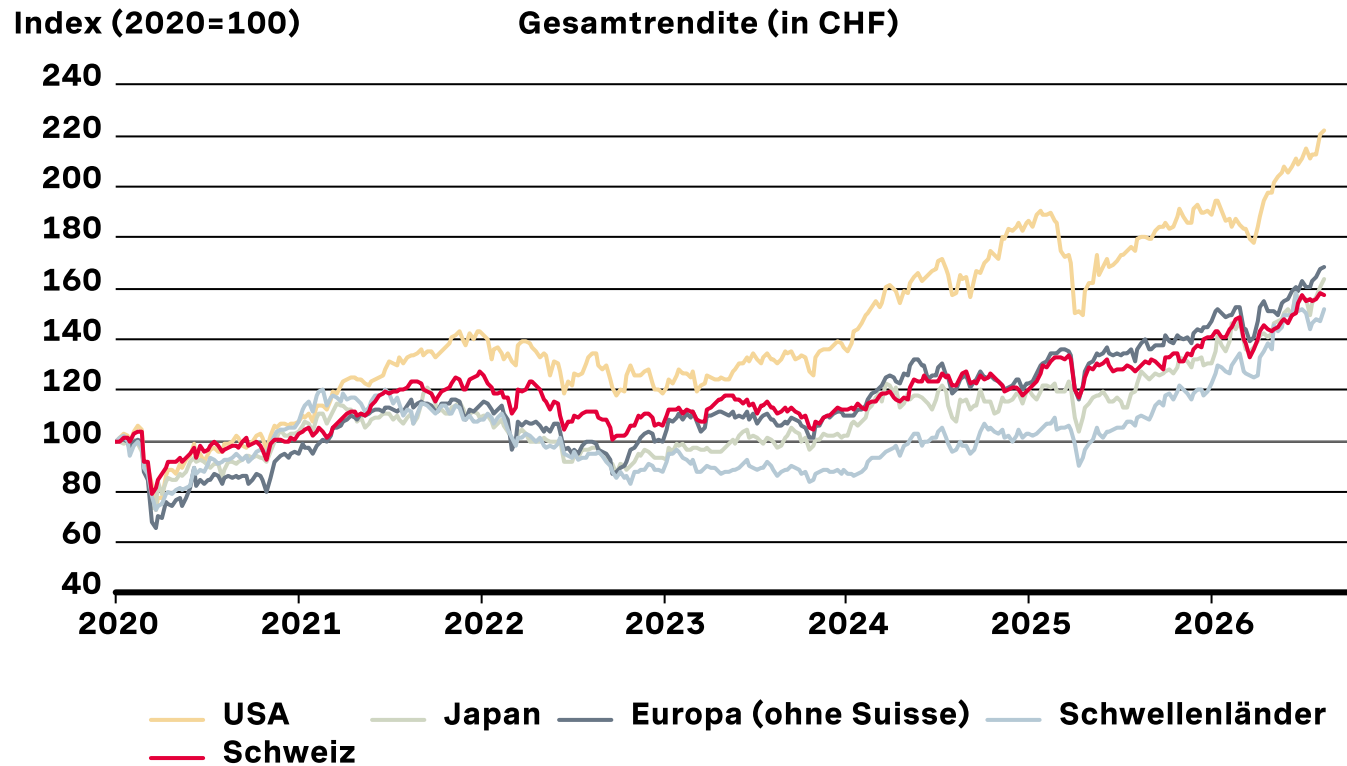
Nominelle Wertentwicklung Aktien und Obligationen



- 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

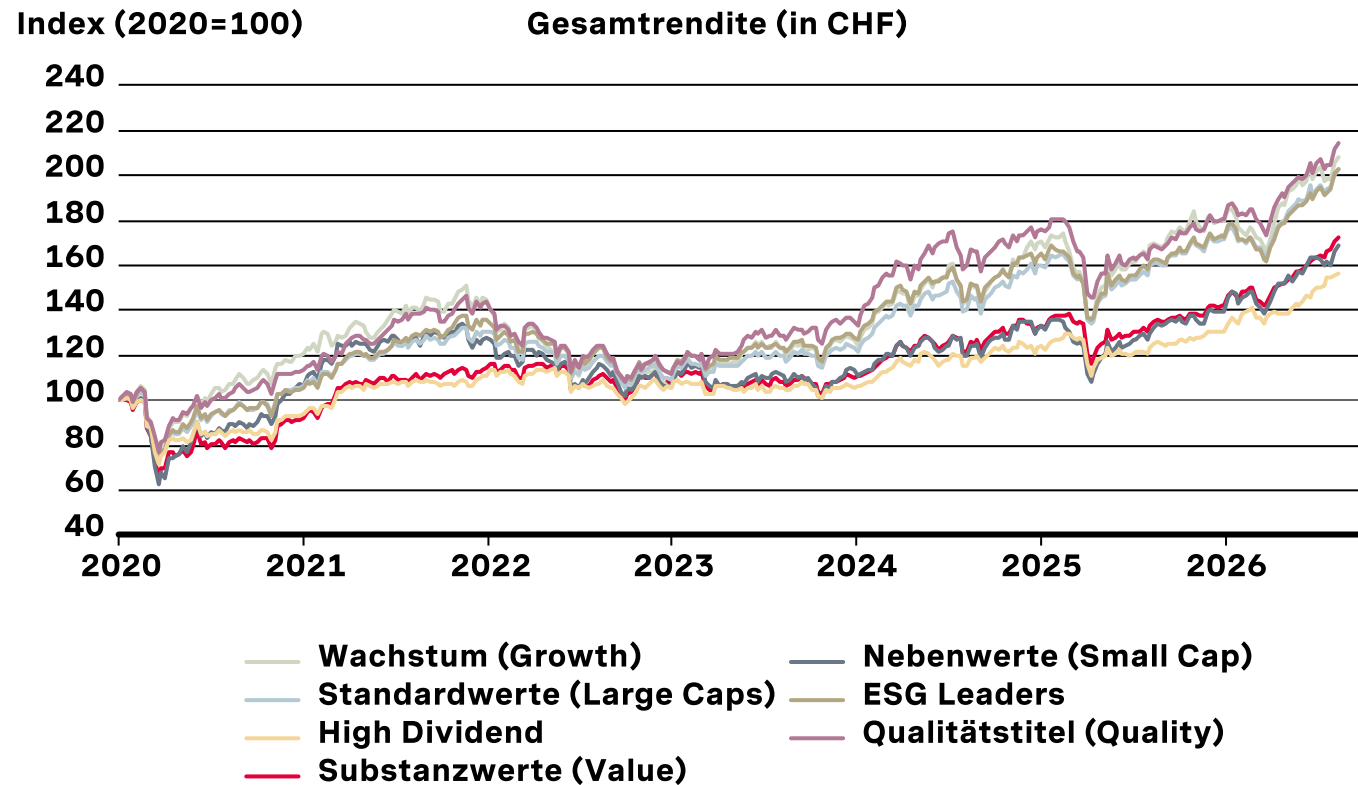
Schweizer Aktien mit neuem Allzeithoch



- Die globalen Aktienmärkte präsentierten sich im Juli insgesamt freundlich, wobei sich erneut deutliche regionale Unterschiede zeigten.
- Auf Jahressicht liegen Schweizer Aktien leicht hinter globalen Aktien zurück.
- Schwellenländeraktien legten im Juli eine Verschnaufpause ein und verloren –2,7 Prozent.
- Sie bewegen sich in einem Spannungsfeld zwischen KI-Boom und Geopolitik.

Aktienfaktoren – Styles Global

Dividendenaktien bringen Stabilität

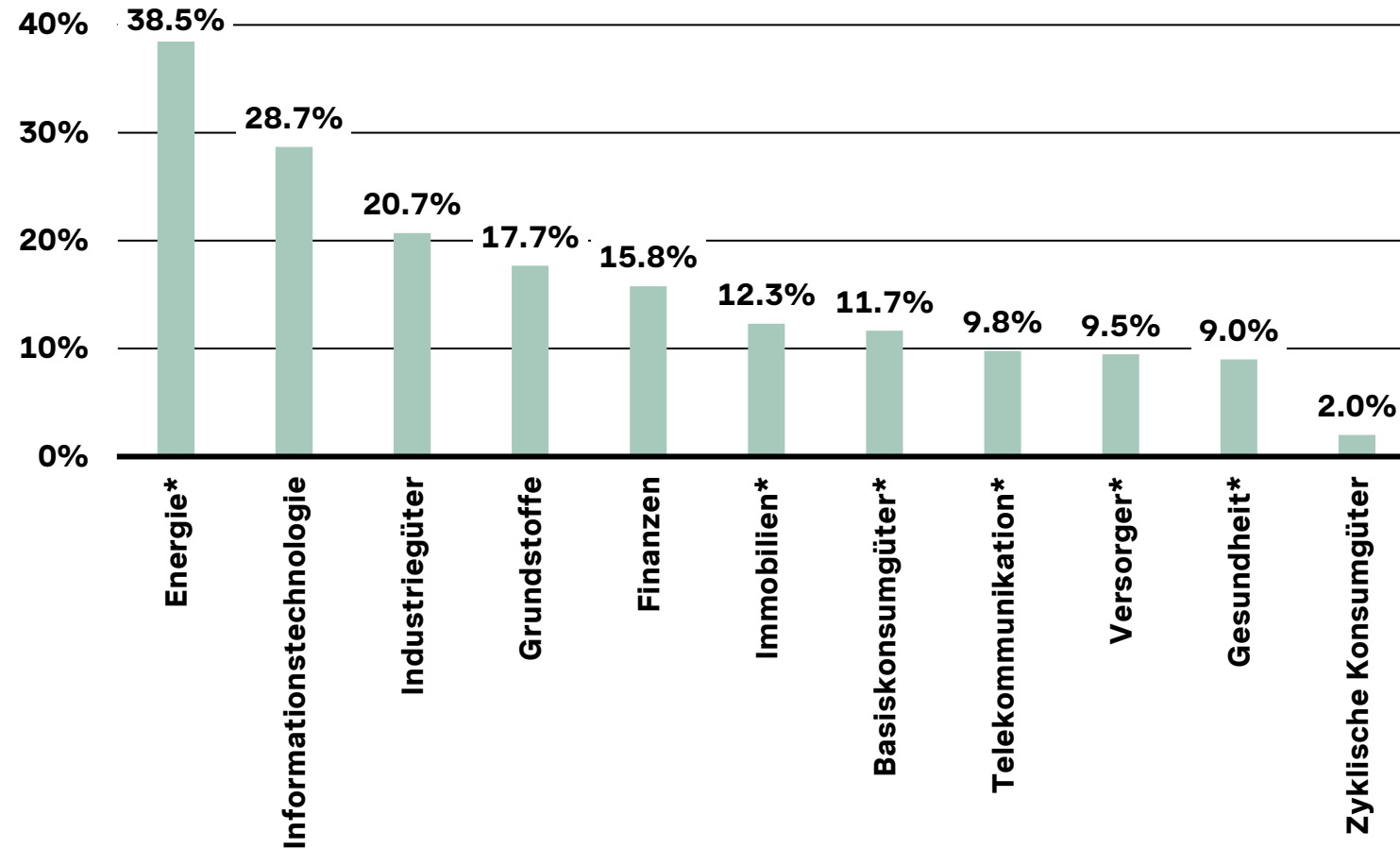


- Im Juli entwickelten sich Momentumstitel am stärksten (+4,2%).
- Die teils kräftigen Kursanstiege an den Finanzmärkten sorgen bei manchem Anleger für Unbehagen.
- Zusätzlich bewirken geopolitische Spannungen eine fortwährende Unsicherheit in Politik und Wirtschaft. Dadurch gewinnt Stabilität aber an Attraktivität.
- Dividendenaktien werden wieder häufiger nachgefragt, weil beständige passive Erträge und Diversifikation über verschiedene Branchen gerade in solchen Perioden für Beruhigung im Depot sorgen.

Aktienfaktoren – Sektoren Global 2026

Energiewerte im Jahr 2026 weiterhin an der Spitze

Gesamtrendite (in CHF)



- Im Juli entwickelten sich Energiewerte am stärksten (+13,1% in CHF).
- Sie liegen auch auf Jahressicht weiterhin an der Spitze.
- Der Sektor profitiert vom Anstieg des Ölpreises aufgrund des Konfliktes im Nahen Osten.

Aktienfaktoren – Zyklizität

Zyklischer dank Techaktien im Aufwind

Ratio: Zyklische vs. defensive Sektoren

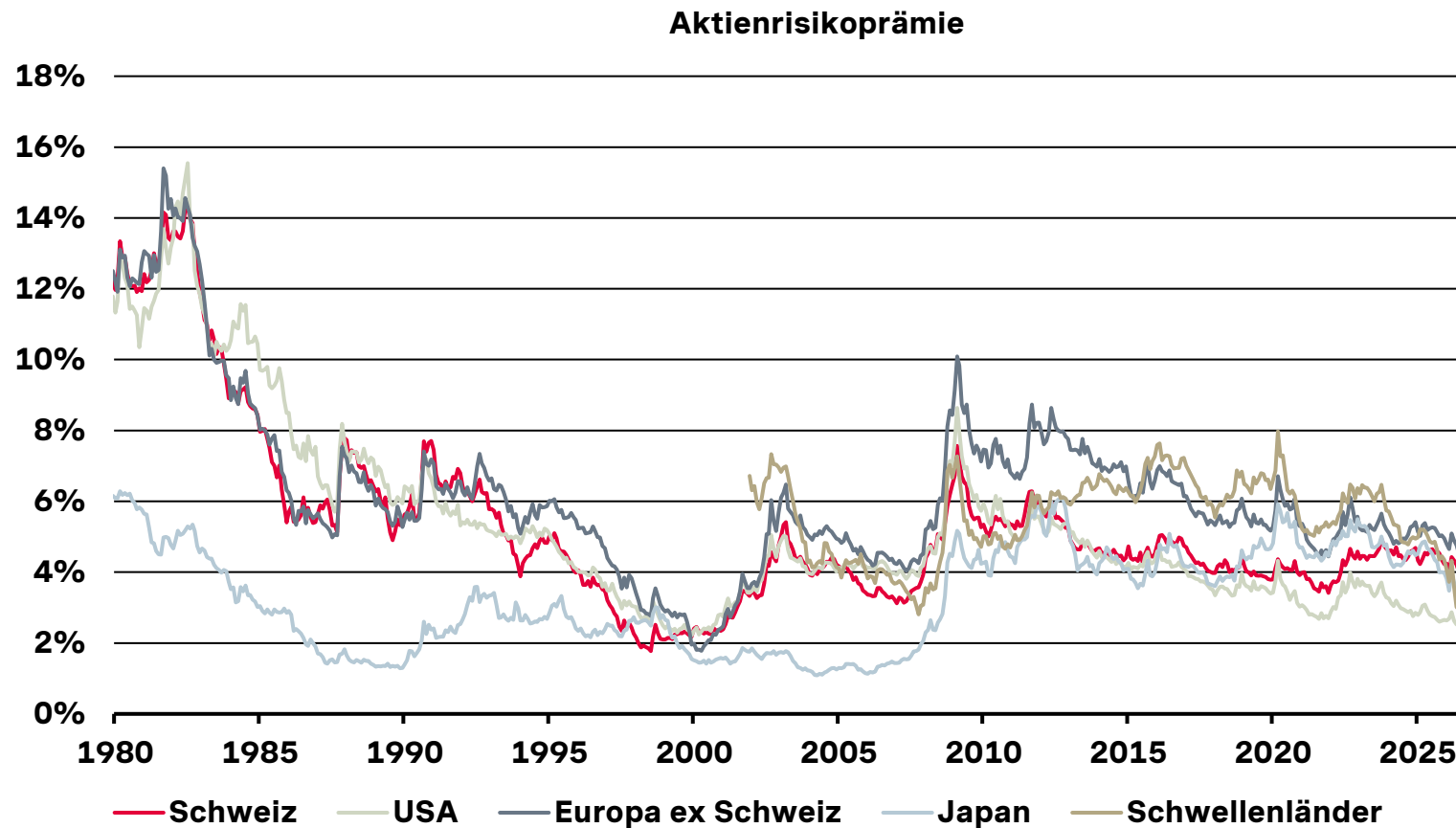


- Aufgrund der starken Entwicklung der Tech-Schergewichte gewinnen Zyklischer im Jahr 2026 gegenüber defensiven Sektoren weiter an Boden.
- Zu den zyklischen Werten zählen unter anderem Technologieaktien, Industrie, Grundstoffe und Finanztitel.
- Wir halten an unserer prozyklischen Haltung fest.

Aktienrisikoprämien

Schweizer Aktien bleiben interessant

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 30. Juni 2026.
Regionen Kapitalisierungsgewichtet

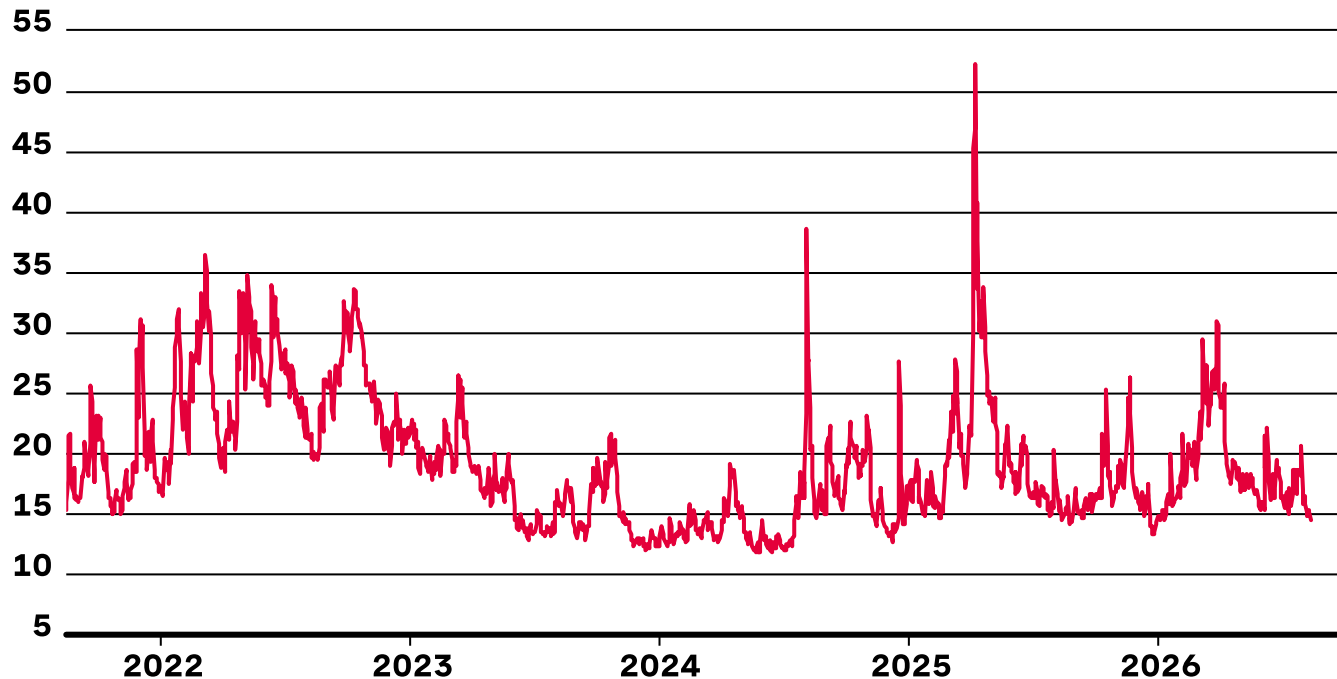


- Die Aktienrisikoprämie zeigt die zusätzliche Entschädigung von Aktienanlagen gegenüber liquiden Mitteln. Höhere Werte zeigen attraktivere Investitionen an.
- Die Aktienrisikoprämie bei Schwellenländern haben sich im Zuge des starken Kursanstieges zurückgebildet und liegen nun unter europäischen Aktien.
- 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



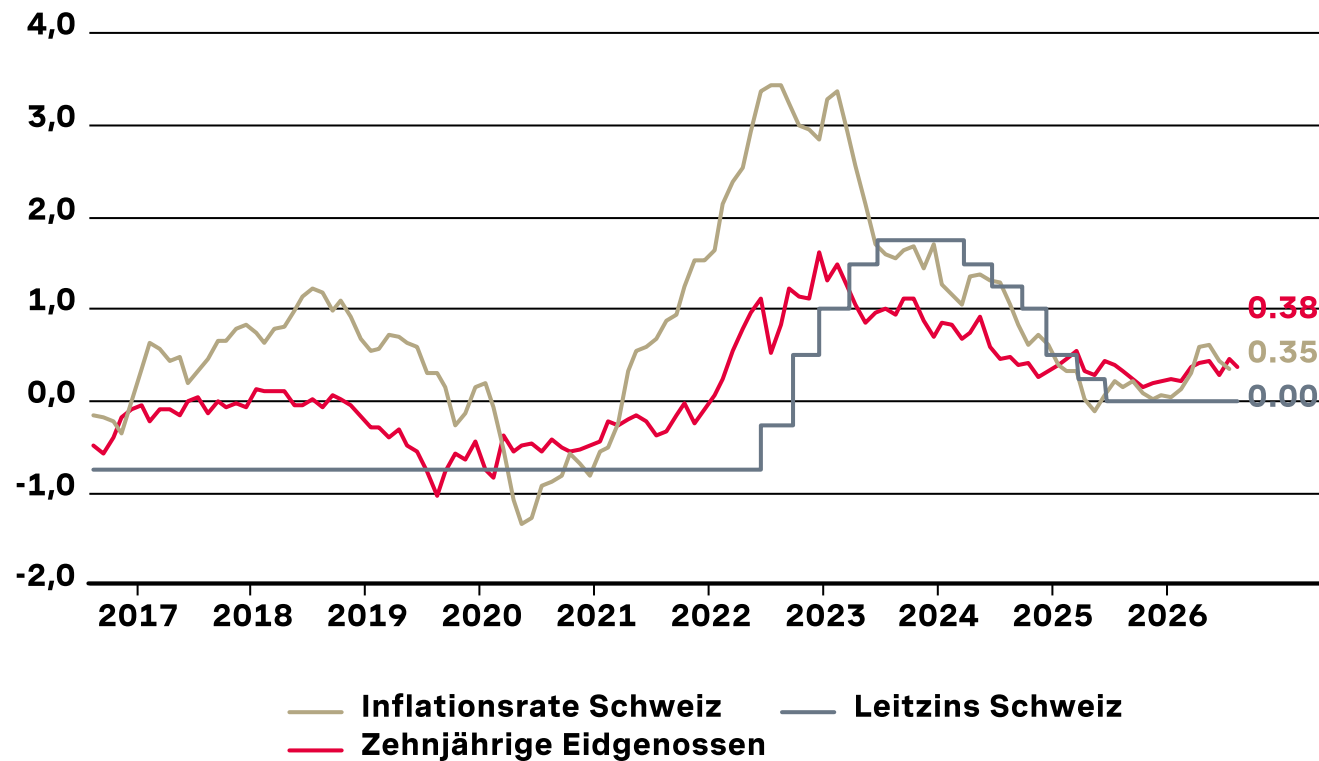
The background of the slide is a blue-toned collage. It features a faint world map, a white line graph with multiple peaks and troughs, and several stacks of silver coins. A solid red rectangle is positioned in the lower right area, containing the title text.

Obligationenmärkte

Zinsen und Rendite Staatsanleihen Schweiz

Erneuter Anstieg der Eidgenossen Renditen

Rendite / Inflation (in %)

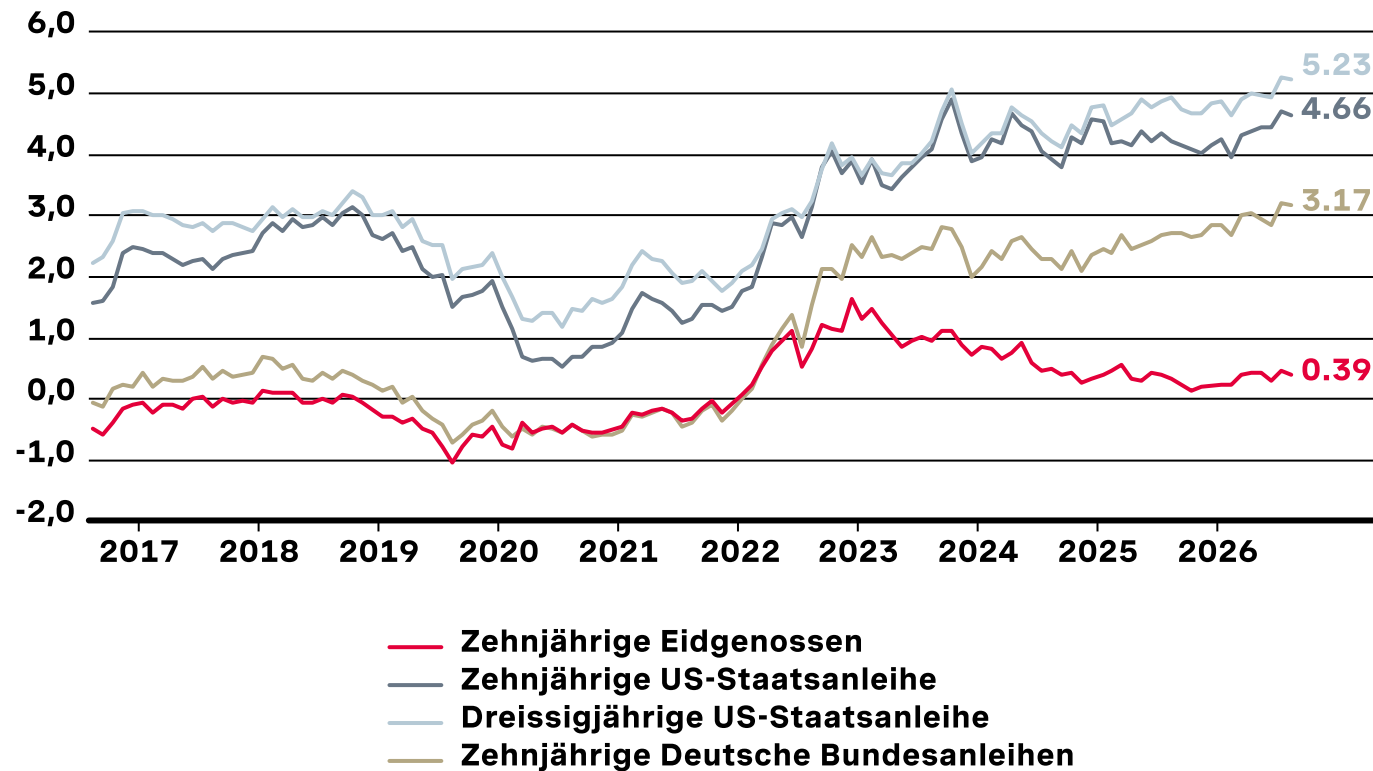


- Mit dem Abschluss des Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran haben sich die Inflations- und Zinserwartungen zwischenzeitlich etwas beruhigt. Die jüngsten Angriffe haben die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen wieder erhöht.
- Die Inflation in der Schweiz bleibt auf einem tiefen Niveau.
- Wir rechnen mit einem gleichbleibenden Leitzins im Jahr 2026.

Rendite zehnjährige Staatsanleihen

Globale Anleiherenditen mit erneutem Anstieg

Verfallsrenditen (in %)

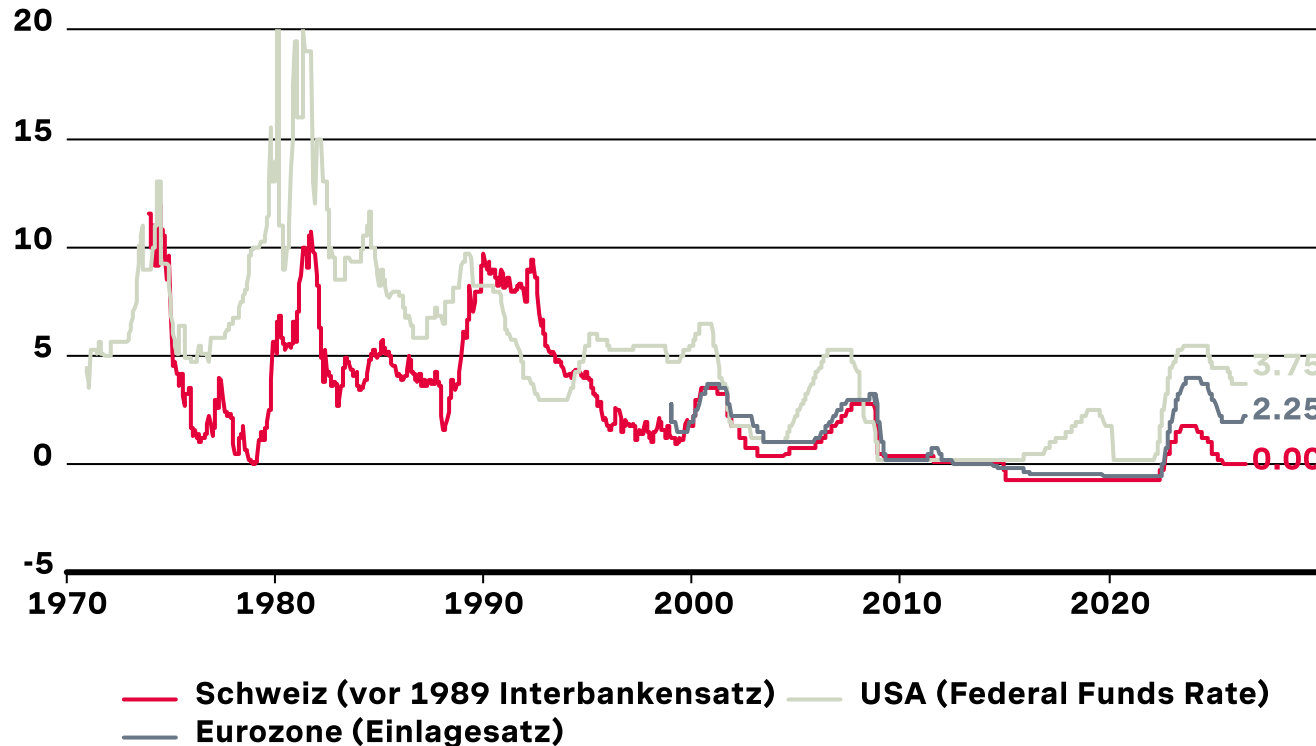


- Der anhaltende Konflikt im Nahen Osten aber auch die reduzierte geldpolitische Vorhersehbarkeit haben die globalen längeren Zinsen zuletzt wieder ansteigen lassen.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone ist weiter angestiegen.

Leitzinsen USA, Eurozone, Schweiz

Keine Leitzinsanpassung im Juli

In Prozent



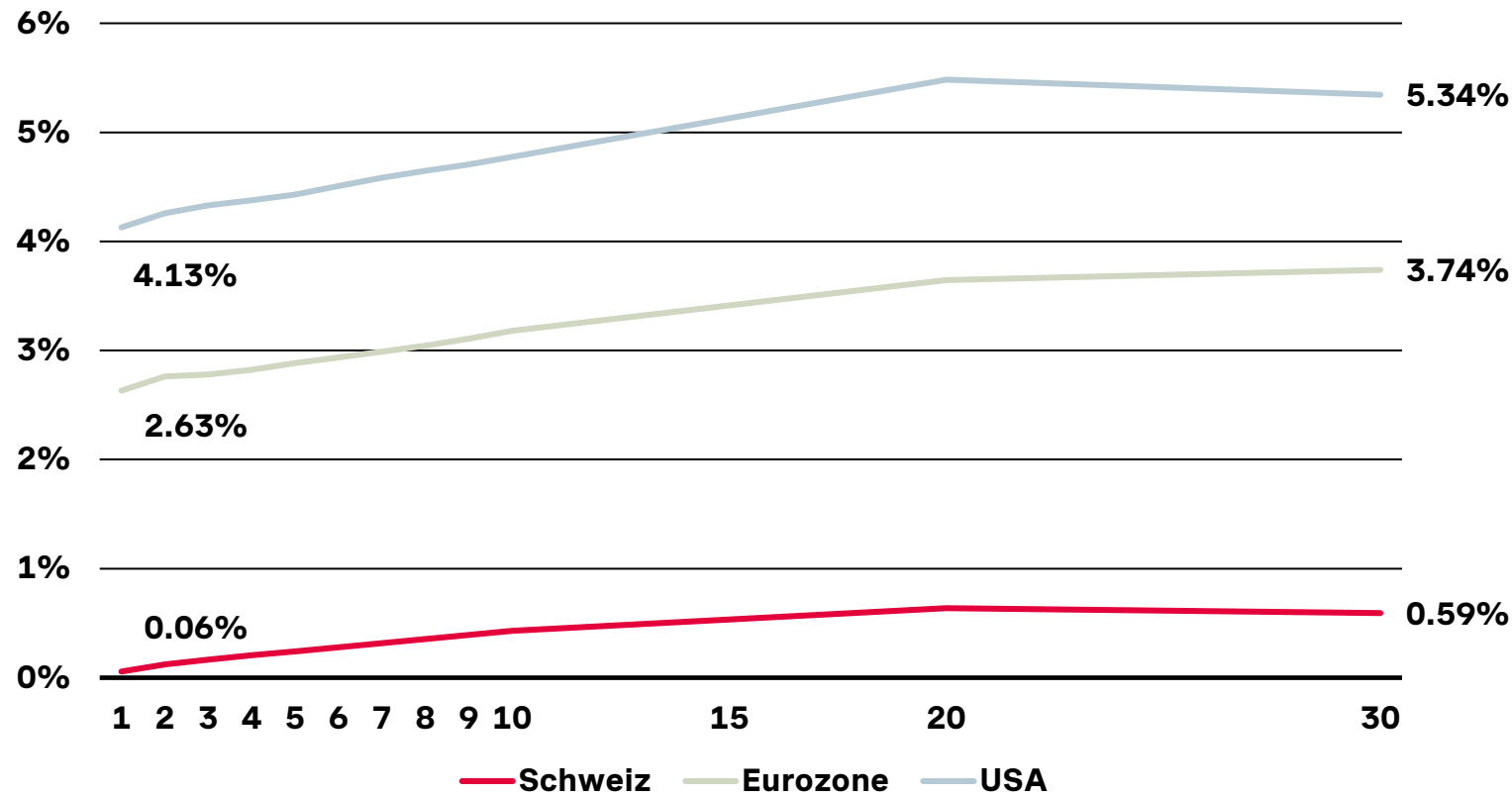
BEKB-Schätzung	2026
USA	3.8%
Eurozone	2.8%
Schweiz	0.0%

- Die Europäische Zentralbank nimmt keine weitere Leitzinserhöhung im Juli vor und hält an ihrem Leitzins fest. Wir rechnen mit mindestens einer Zinserhöhung im Jahresverlauf.
- Auch die US-Zentralbank wartet weiter zu, nach dem Rückgang der Energiepreise und damit der Gesamtinflation im Juli.
- Wir gehen von stabilen Leitzinsen in den USA und der Schweiz im Jahr 2026 aus.

Zinskurven USA, Eurozone und Schweiz

Die Zinskurven in den USA und Eurozone sind angestiegen

Zinsen

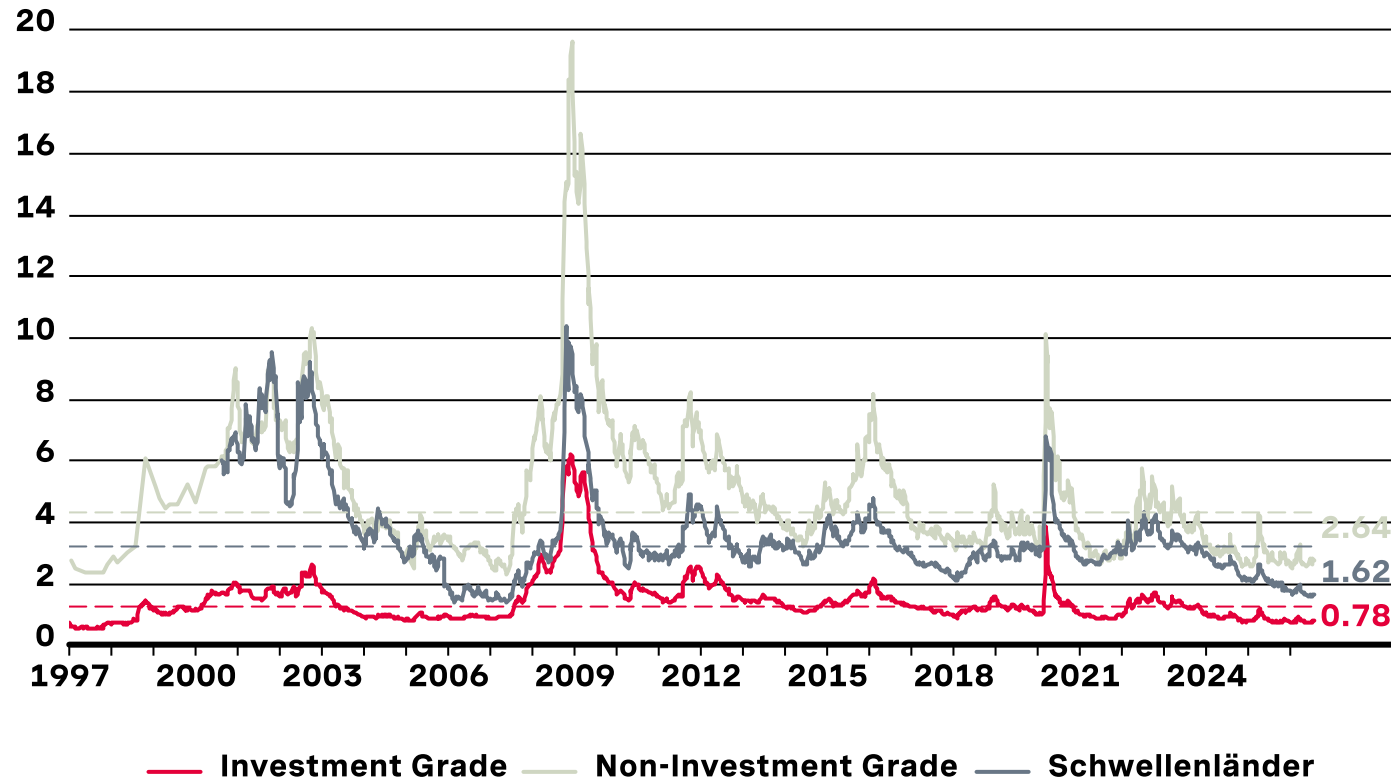


- Die kurzfristigen Geldmarktzinsen liegen unterhalb der Kapitalmarktzinsen. Dies entspricht einer normalen Zinskurve.
- Der anhaltende Konflikt im Nahen Osten aber auch die reduzierte geldpolitische Vorhersehbarkeit haben die globalen Zinsen zuletzt wieder ansteigen lassen.

Kreditaufschläge

Trendwende bei den Kreditaufschlägen? Nein

Kreditaufschläge (in %)



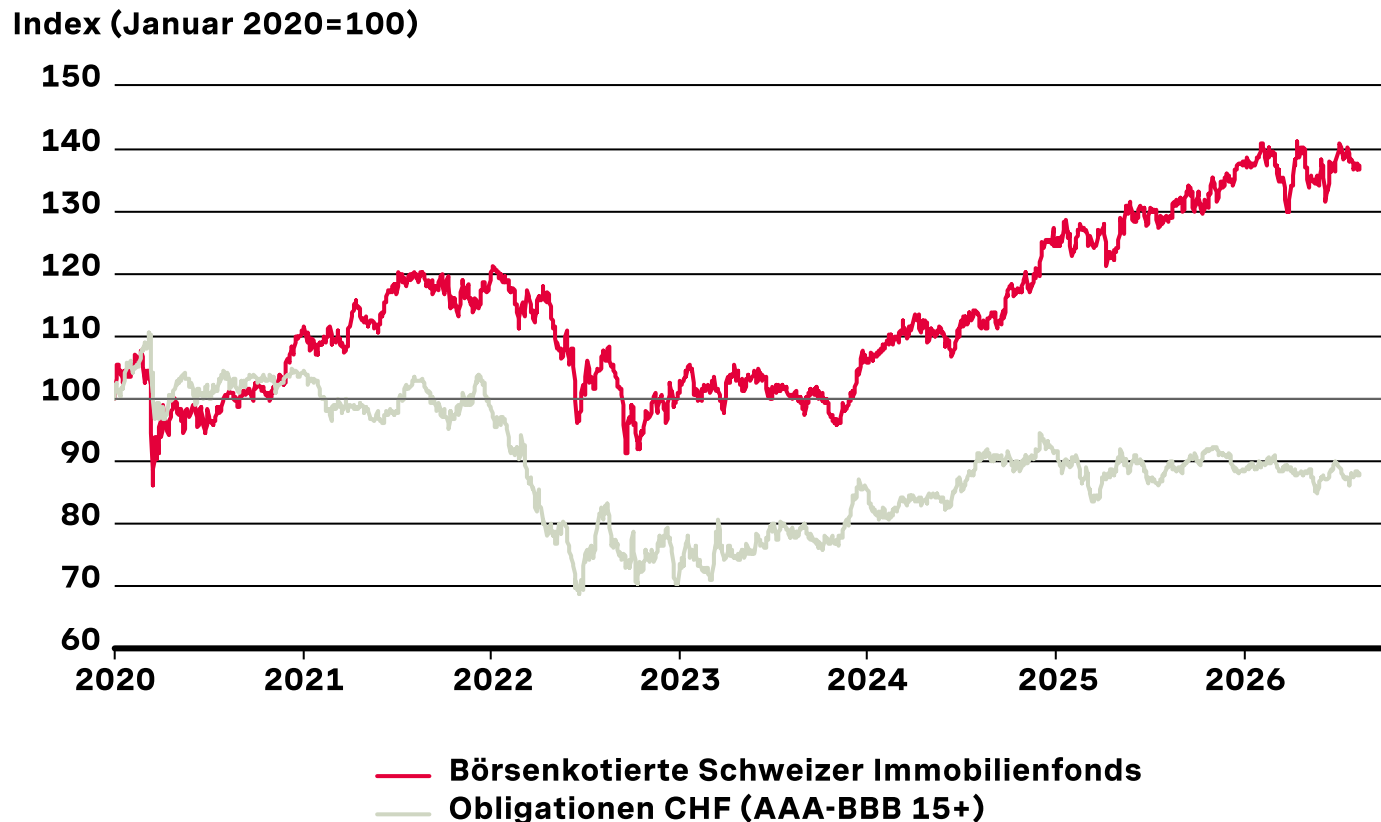
- Die angezeigten Kreditaufschläge auf den Obligationenmärkten sind weiterhin tief und liegen unter den historischen Durchschnittswerten.
- Die geopolitischen Unsicherheiten haben zwischenzeitlich zu einem leichten Anstieg der Non-Investment Grade und Schwellenländer Kreditaufschlägen geführt.



Immobilien

Börsenkotierte Immobilienfonds

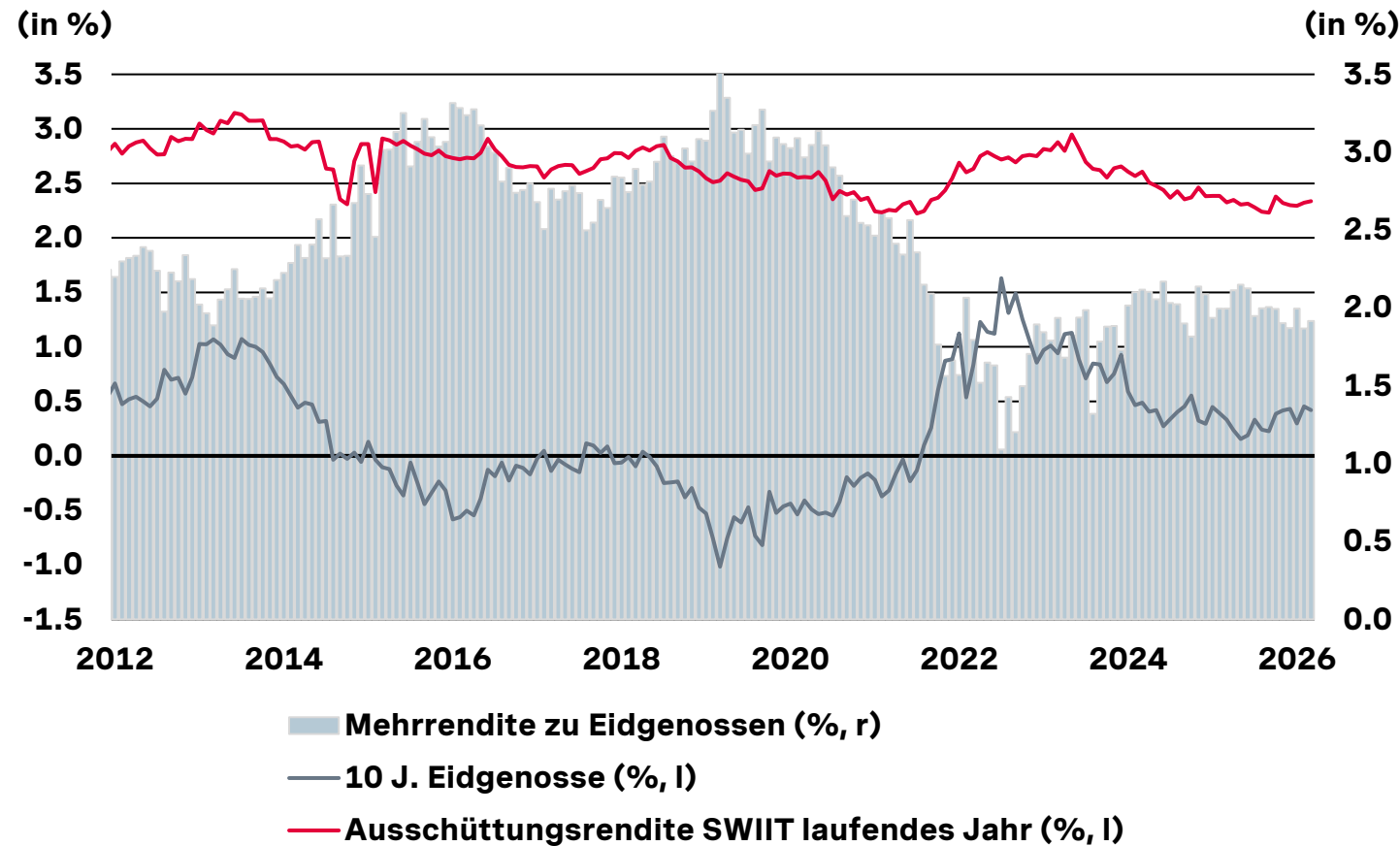
Schwankungsanfällige Entwicklung im Jahresverlauf



- Kotierte Schweizer Immobilienfonds gemessen am SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) notierten im Jahr 2026 nun leicht negativ (-0,2%).
- Die Entwicklung war im Jahresverlauf äusserst volatil.
- Nach der starken Entwicklung im Jahr 2025 dürfte es zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.

Börsenkotierte Immobilienfonds

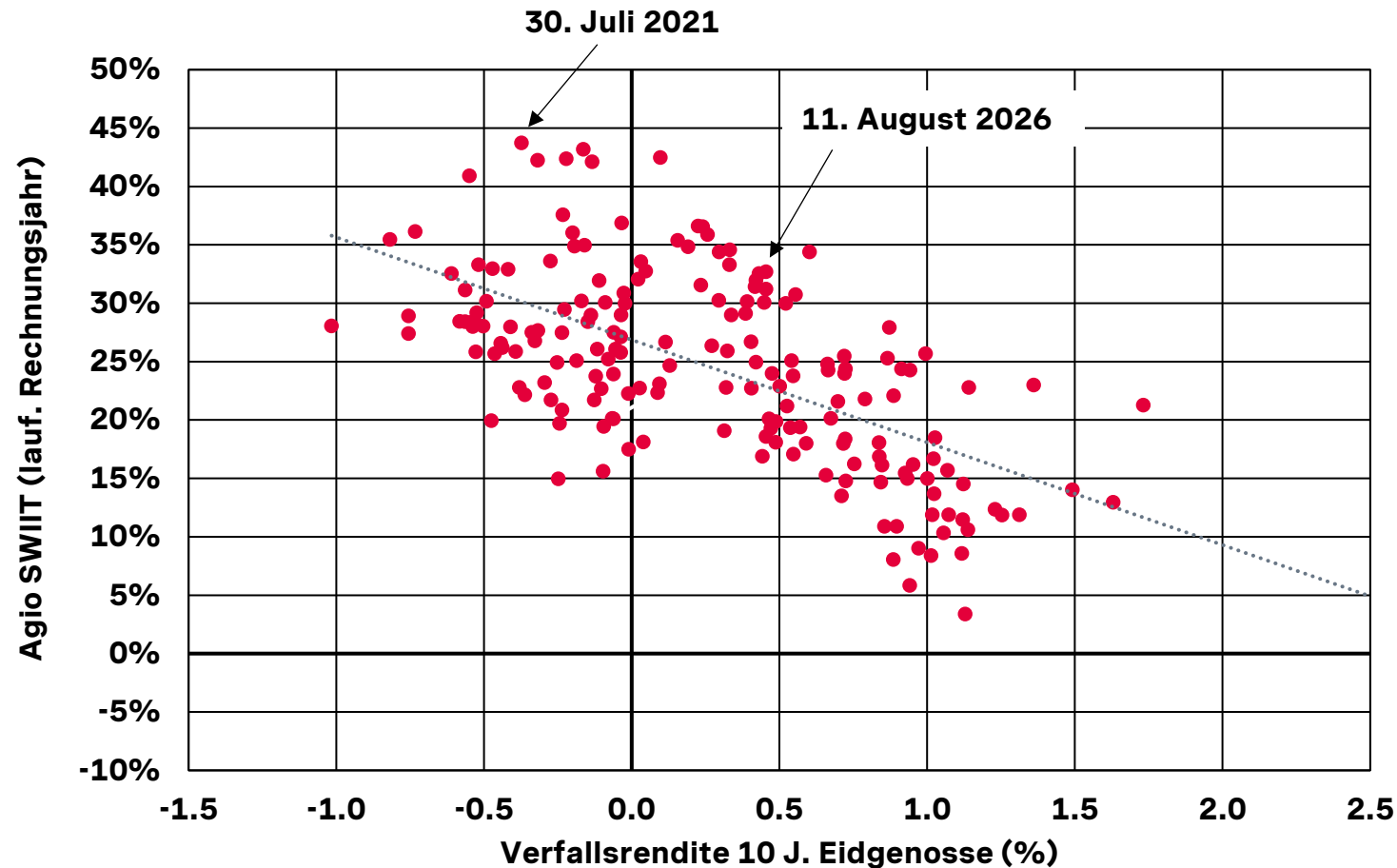
Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen



- 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 1,9 Prozent.

Börsenkotierte Immobilienfonds

Bewertung oberhalb des historischen Mittelwerts

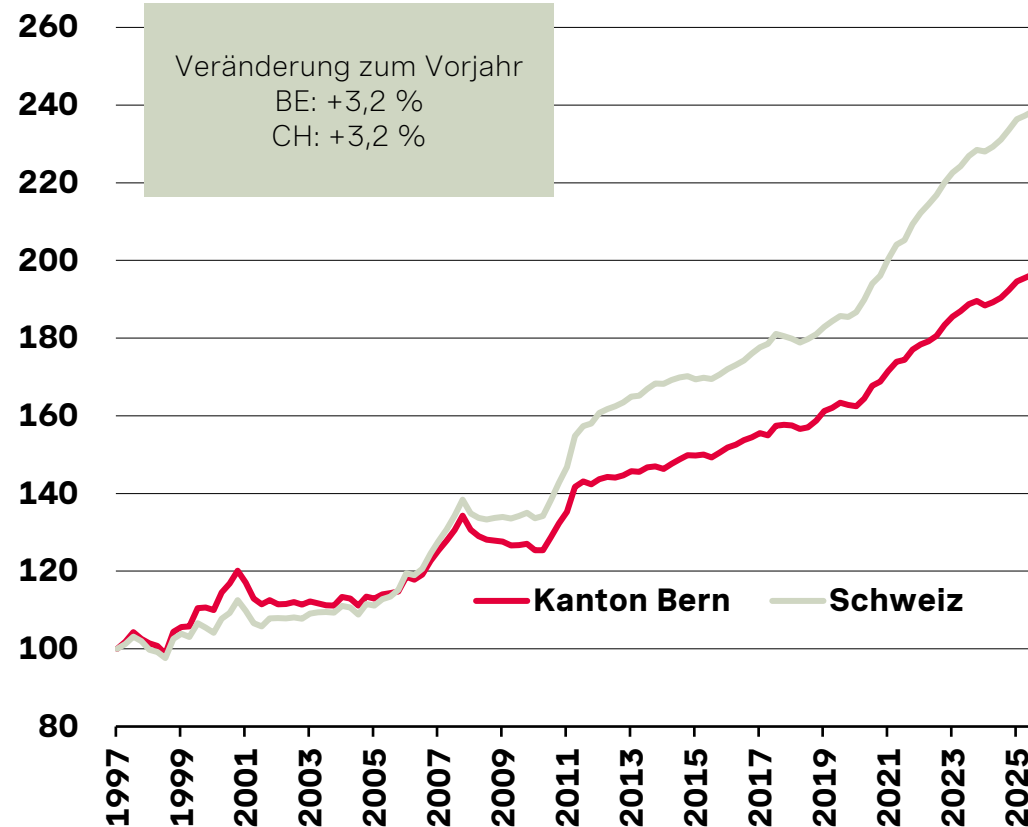


- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt wieder gestiegen und beträgt aktuell 32 Prozent.
- Die Bewertung liegt oberhalb des historischen Mittelwerts.
- Gemessen an den Agios befinden sich die Bewertungen zwar auf erhöhtem Niveau.
- In der anhaltenden Tiefzinsphase und niedrigen Leerstandsquoten bleiben die Mieteinnahmen aber gesichert und die Kurse werden weiterhin unterstützt.

Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

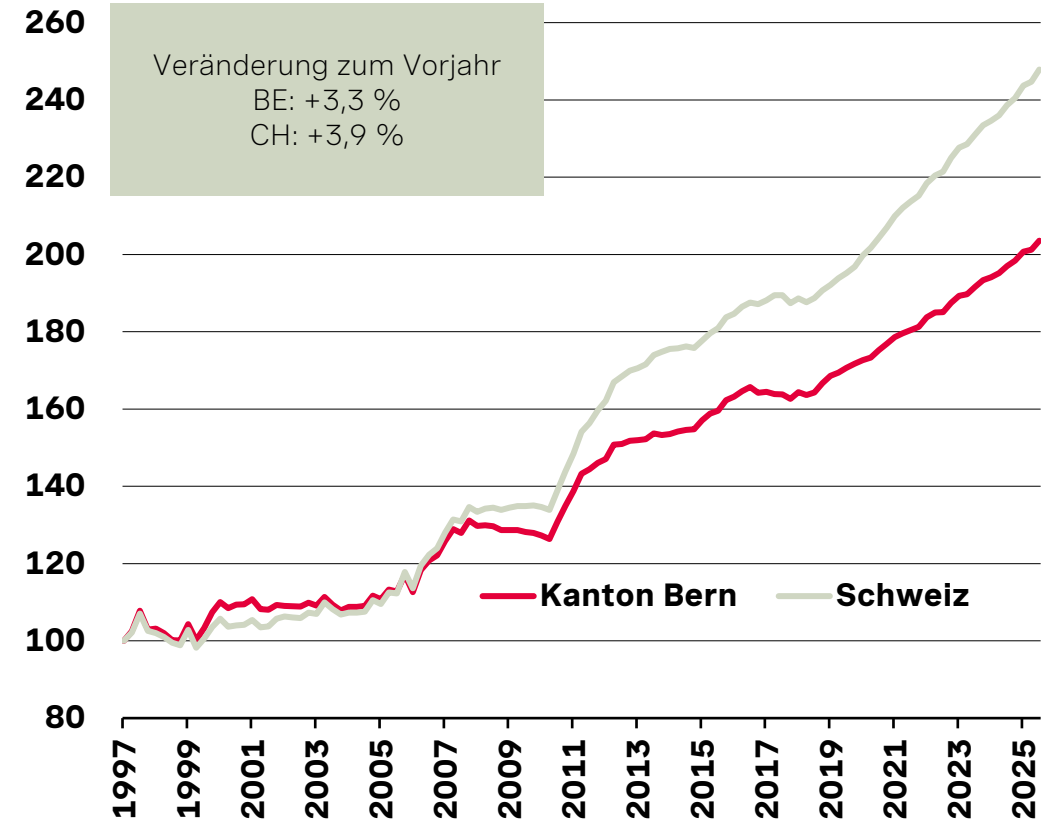
Index-Entwicklung Einfamilienhäuser

Index (1998 = 100)



Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

Index (1998 = 100)

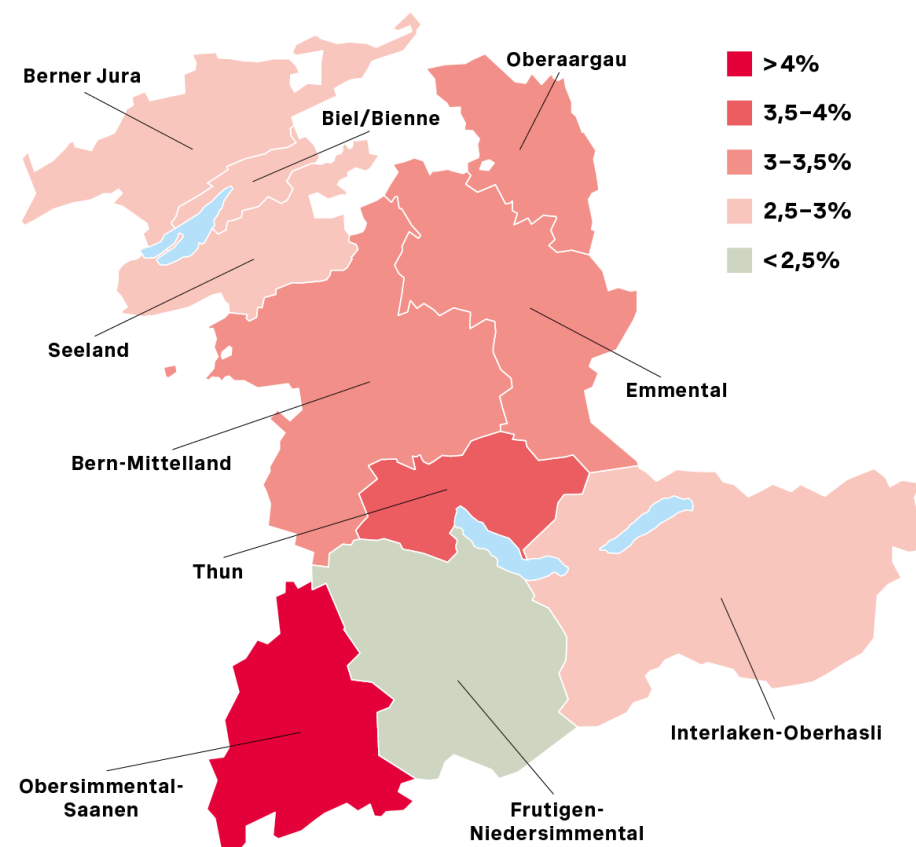


Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

Obersimmental-Saanen mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

Letzte 12 Monate

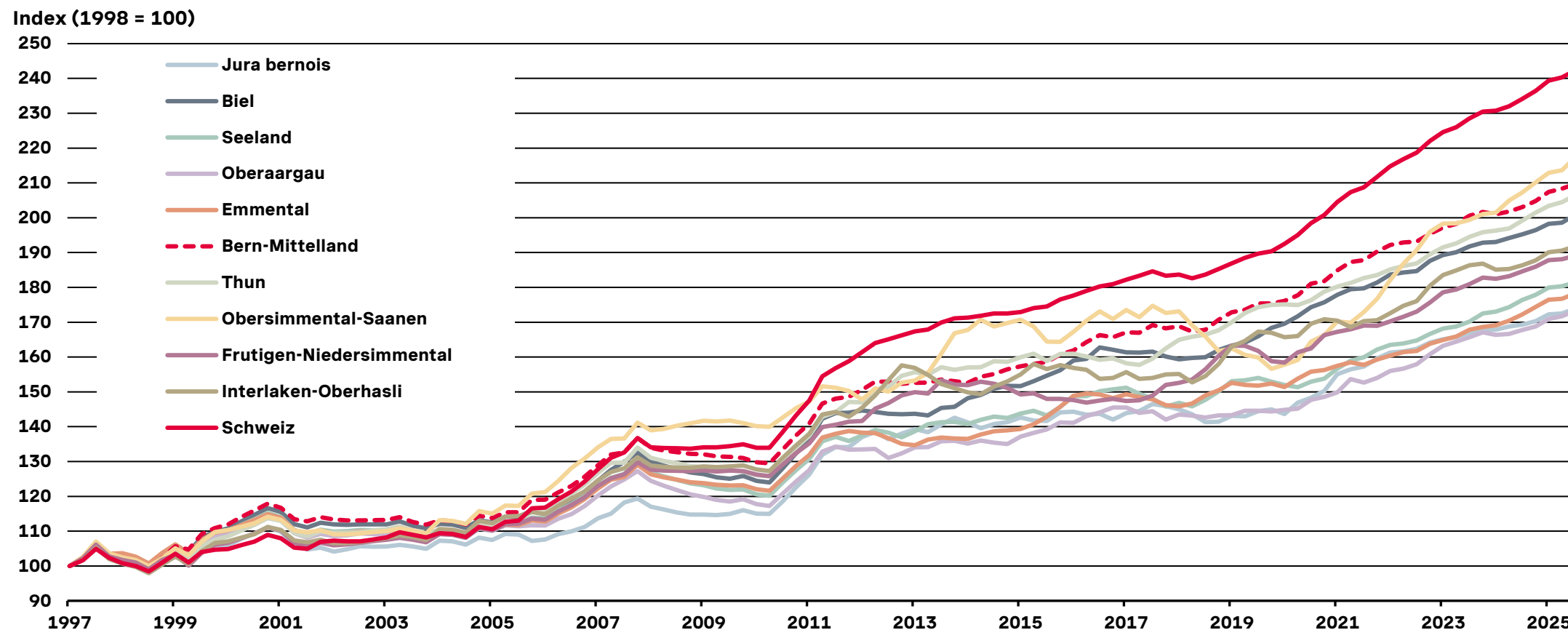
30.6.2025 bis 30.6.2026



- Der Wunsch nach Wohneigentum bleibt ungebrochen, wie die anhaltenden Preissteigerungen im Kanton Bern wie auch schweizweit belegen.
- Wir gehen aktuell nicht von einem deutlichen Preistrückgang im Eigenheimbereich aus.
- In den letzten 12 Monaten hat sich das starke Wachstum im Obersimmental-Saanen fortgesetzt mit einem Preisanstieg von 4, Prozent. Das Preiswachstum im Berner Jura und Biel hat sich leicht verstärkt. Die Eigenheimnachfrage verschiebt sich infolge der starken Wertsteigerungen zunehmend in Regionen mit moderatem Preisniveau.

Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998

Das Immobilienpreiswachstum hält an

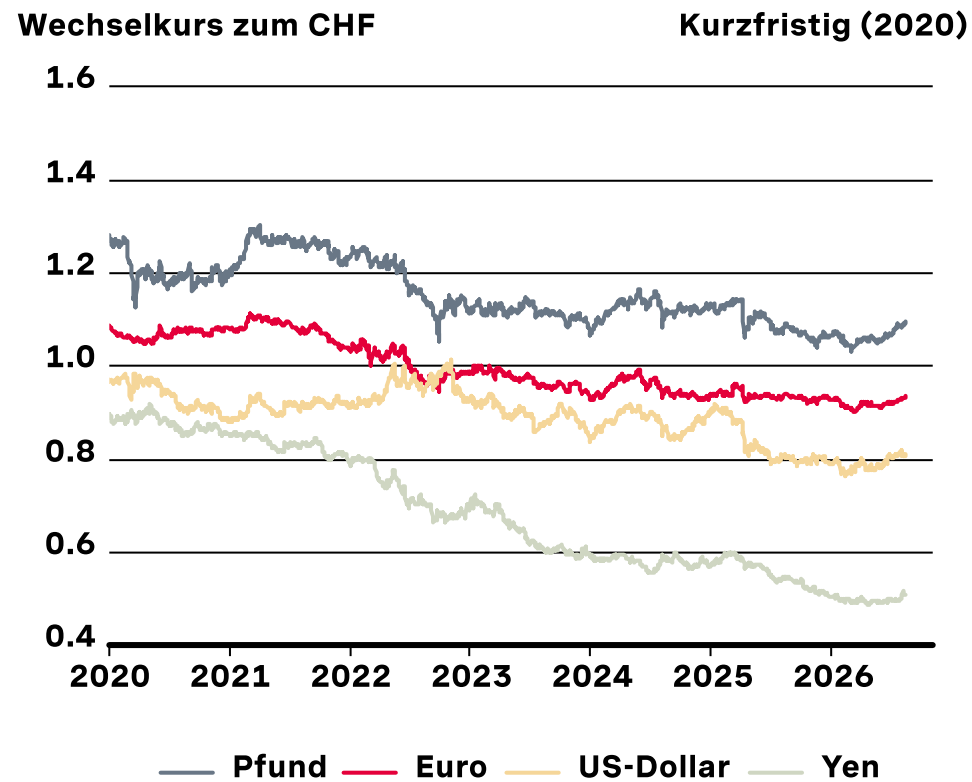




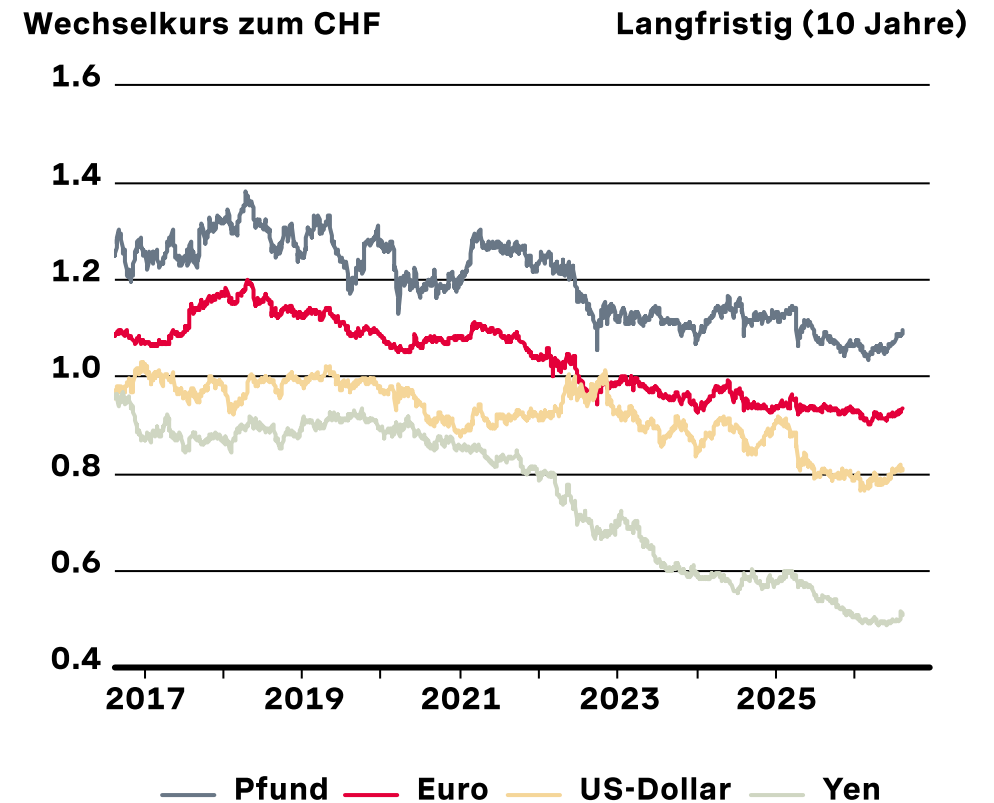
Währungen

Wechselkurse

Schweizer Franken in unsicheren Zeiten...



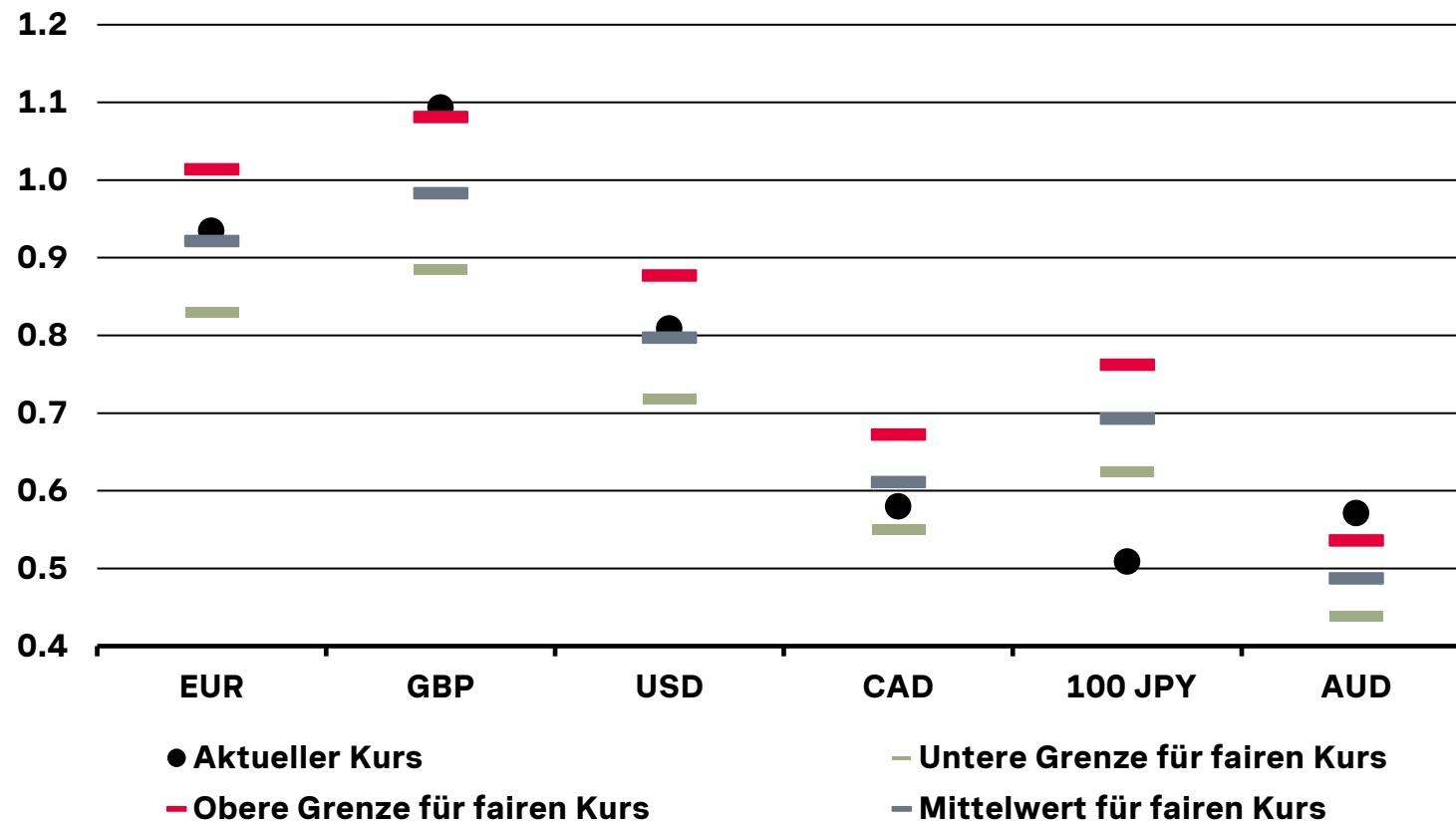
... als sicherer Hafen gesucht



Wechselkurse: Bewertungs-Bandbreiten

Der Schweizer Franken bleibt stark, ist aber nicht überbewertet

Wechselkurs zum CHF



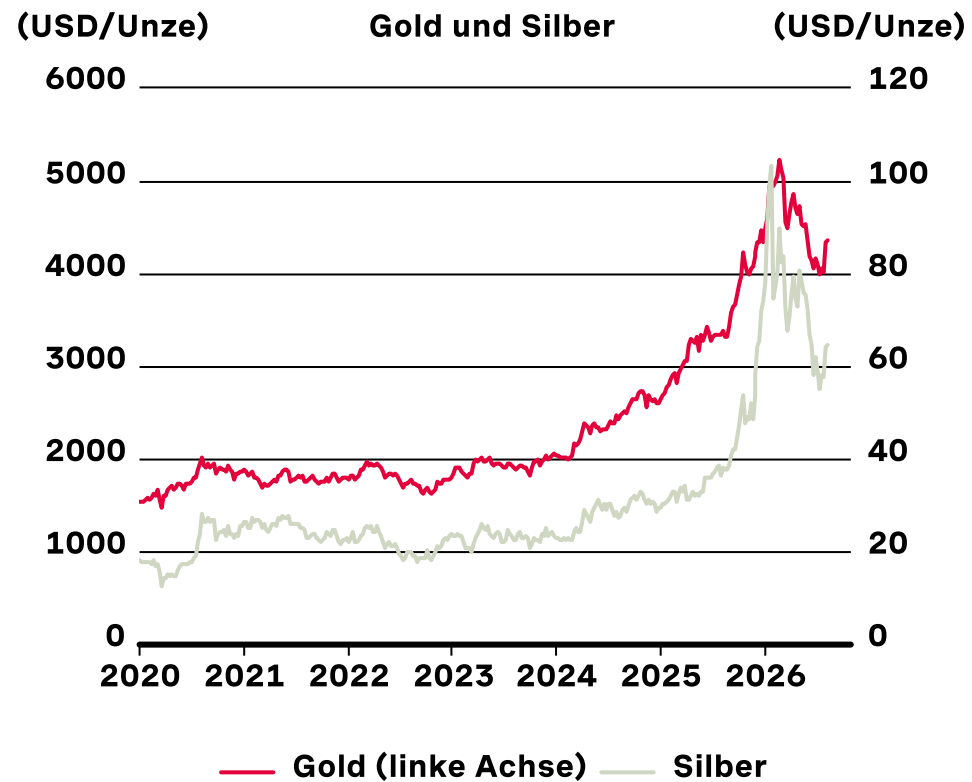
- Die Bandbreiten stellen Wechselkursziele für die nächsten drei Jahre dar.
- Der Japanische Yen bleibt trotz jüngstem Kursrückgang unterbewertet und erscheint daher als günstig zum Schweizer Franken.
- Das Britische Pfund ist aus Schweizer Sicht an der oberen Grenze der fairen Bewertung. Das britische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



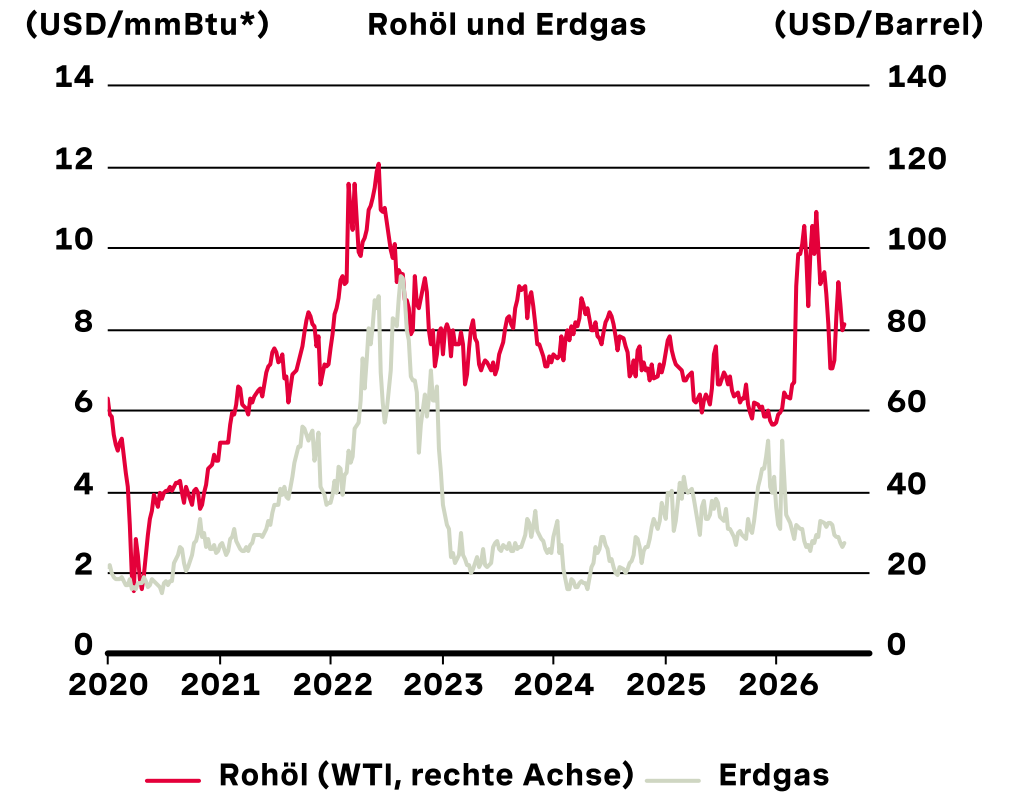
Alternative Anlagen

Rohstoffe

Nachlassende Dynamik beim Goldpreis



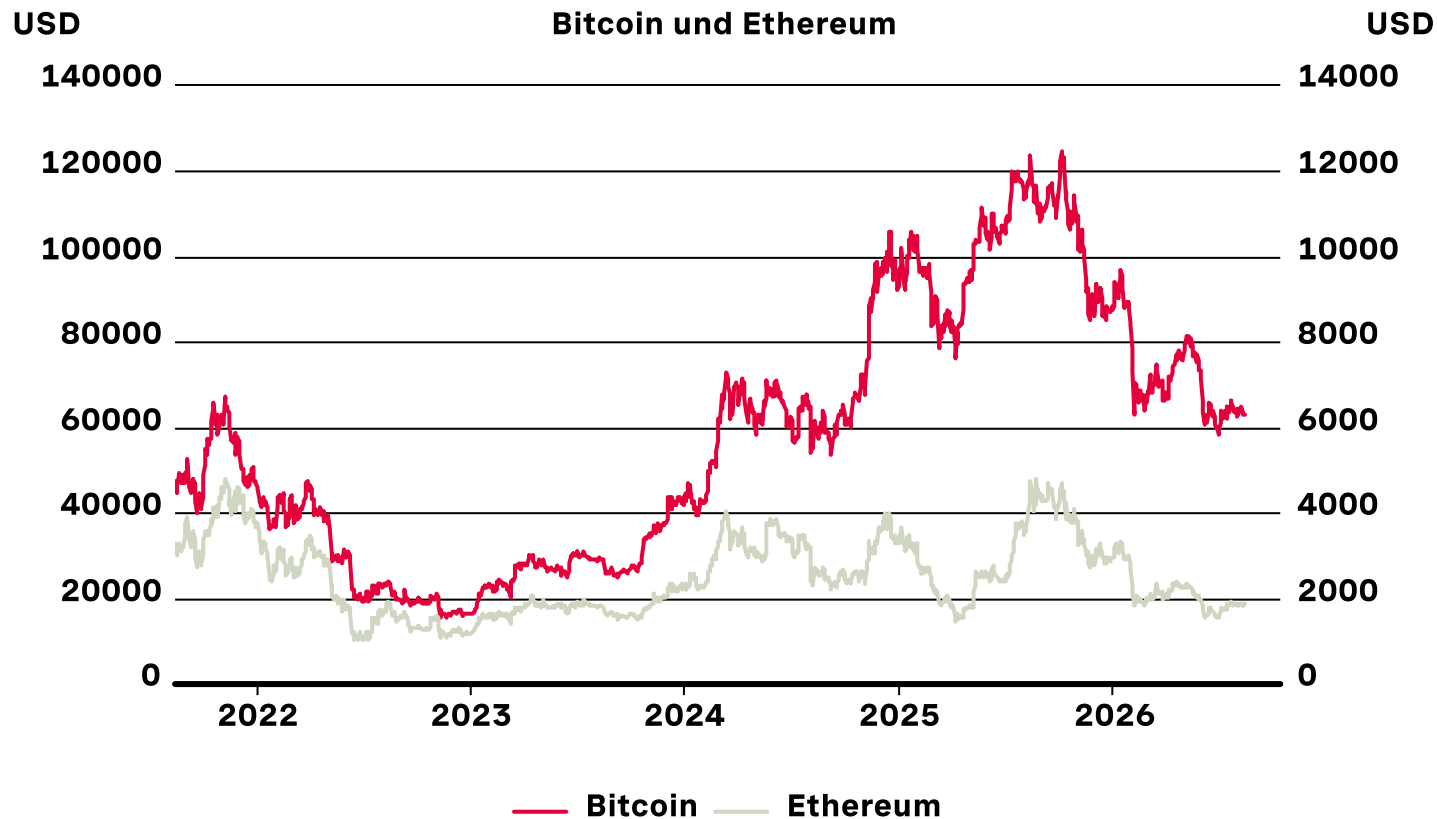
Ölpreisentwicklung im Zeichen der Geopolitik



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 13. August 2026.
*Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgelegt

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 63 000 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 1900.



Teil 3: Szenarien und Ertragserwartungen

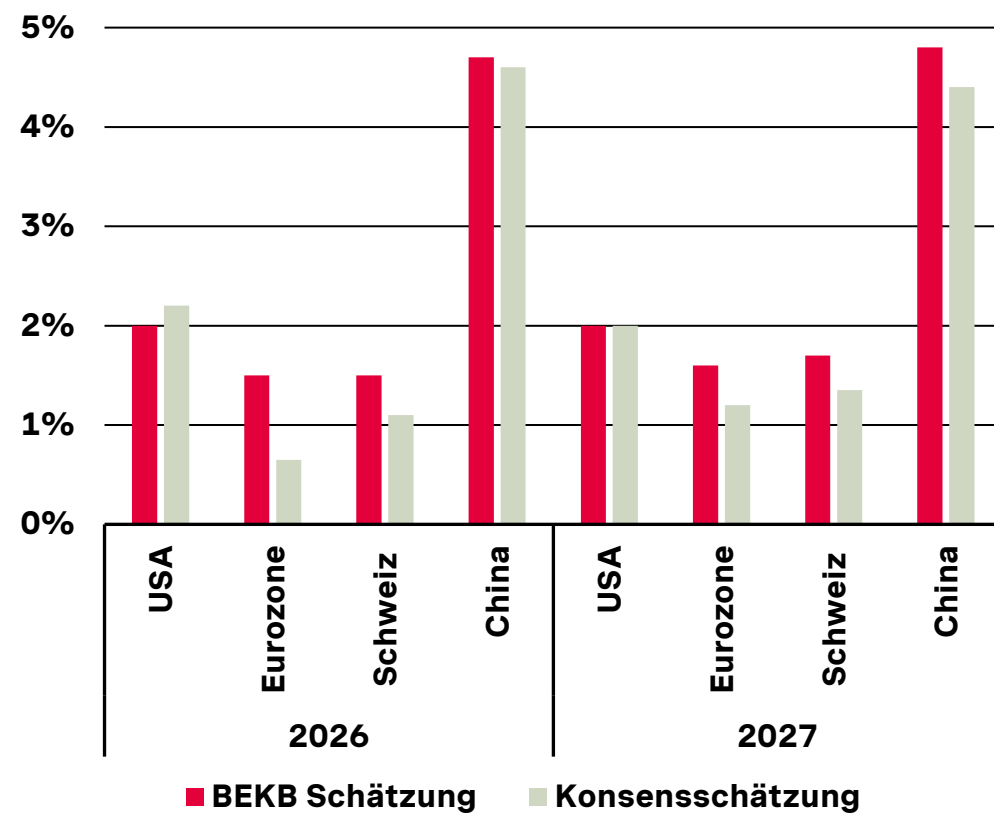
Szenarien und Ertragserwartungen

- [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

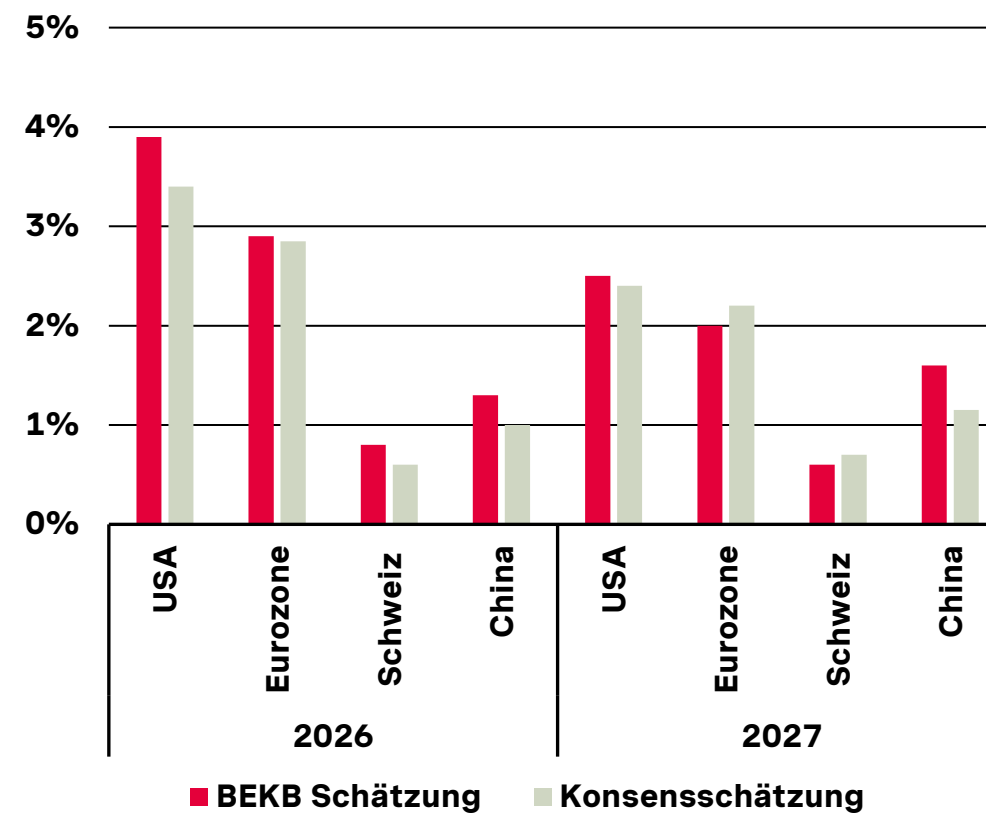
Fantasieloses Wachstum 2026

BIP Wachstum



Zweigeteilte Welt auf der Teuerungsseite

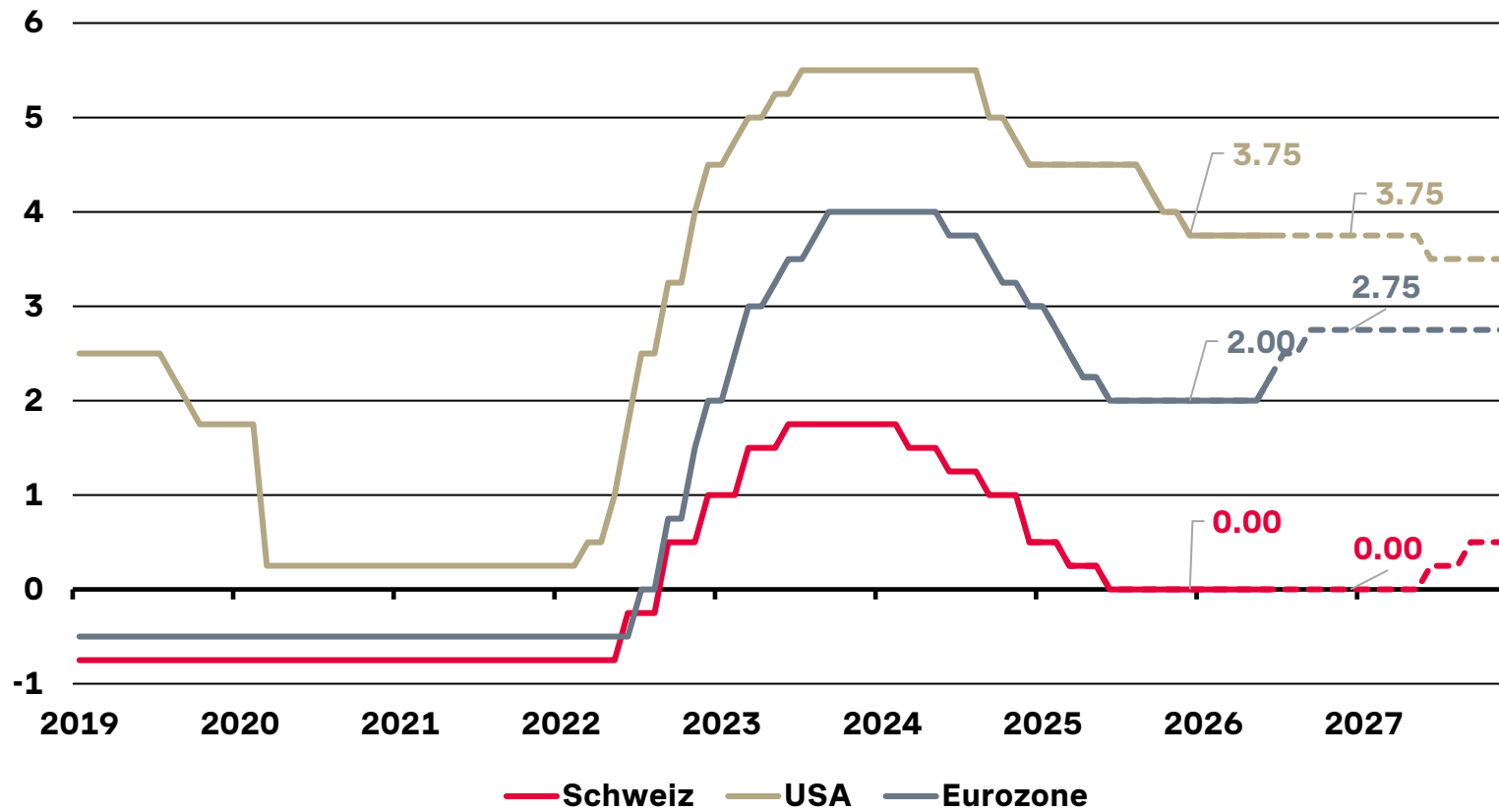
Inflationsrate



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
Wachstum	stark	deutliche Verlangsamung	stark	abnehmend	negativ	negativ
Inflation	niedrig	niedrig	steigend	hoch steigend	sinkend	niedrig
Kreditwachstum	stark	Verlangsamung	stark	fallend	negativ	negativ
Zinsen	seitwärts	sinkend	steigend	steigend	fallend	fallend
Zinskurve	steil	Steil. aber abflachend	wird steiler	abflachend	flach	wird steiler
Aktienmarkt	stark steigend	steigend. aber nachlassend	steigend	sinkend	stark fallend	steigend
Rohstoffe	schwach	nachlassend	steigend	steigend	fallend	schwach
Inflationsschutz-Investments	schwach	Bodenbildung	beste Anlagen	steigend	fallend	schwach

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

Ertragserwartungen 2026

Positive Erträge im Basisszenario

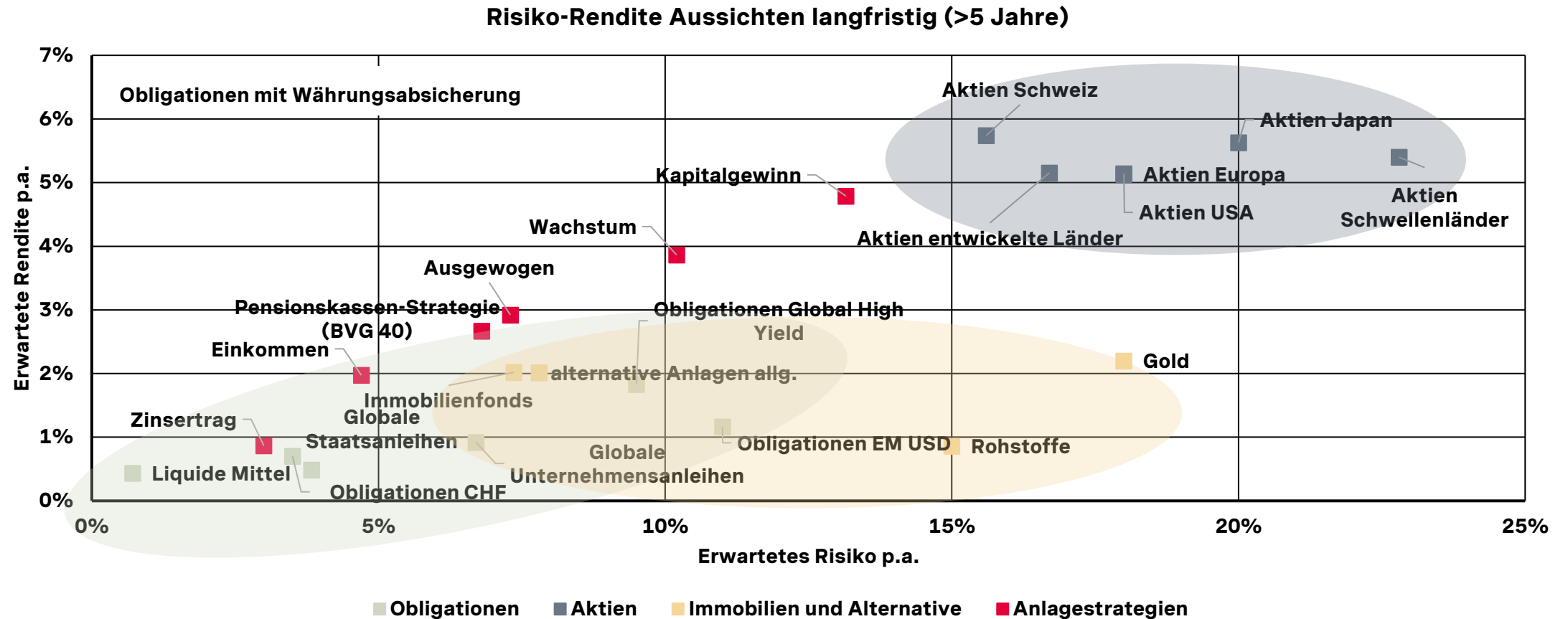
Ertragserwartungen 2026	Technologie- Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 11.08.26	Risiko p.a.
Anlageklassen					
Liquidität	0.3%	0.0%	-0.4%	0.0%	0.0%
Obligationen Schweizer Franken	-5.0%	0.5%	3.5%	-0.1%	3.5%
Obligationen Fremdwährungen hedged	-3.0%	0.5%	2.0%	-2.1%	3.0%
Aktien Schweiz	15.0%	6.5%	15.0%	13.0%	15.5%
Aktien Ausland	25.0%	5.5%	30.0%	17.4%	17.0%
Immobilienfonds	0.0%	3.0%	0.0%	-0.6%	7.0%
Alternative Anlagen	3.0%	5.0%	-1.0%	4.4%	6.0%
Strategien BEKB					
Zinsertrag	-3.4%	1.0%	2.4%	-0.3%	+/- 3.0%
Einkommen	2.1%	2.3%	-3.2%	3.3%	+/- 4.7%
Ausgewogen	7.1%	3.4%	-8.6%	6.6%	+/- 7.3%
Wachstum	12.3%	4.4%	14.2%	9.9%	+/- 10.2%
Kapitalgewinn	17.7%	5.5%	20.0%	13.3%	+/- 13.2%

Szenarien 2026

Spannung zwischen neuen Technologien und schwacher Industrie

	Technologie-Boom	Basis	Rezession
Herleitung	Rasche KI-Adoption und Produktivitätsgewinne	Moderate Abschwächung, erhöhtes Inflationsrisiko	Handelseinbruch, schwache Industrienachfrage
Wachstum	Starkes Wachstum	«Soft Landing», Unsicherheit wegen Krieg im Iran und Zöllen	Schwaches Wachstum, ähnlich einer Rezession
Inflation 2026	3.0% < USA < 4.0% 0.5% < CH < 1.0%	2.0% < USA < 4.0% 0.5% < CH < 1.0%	USA < 2.5% CH < 0.5%
Zinsumfeld Leitzins 2026	USA 4.5% CH 0.75%	USA 3.75% CH 0.0%	USA 2.5% CH -0.5%
Zinsumfeld 10-jährige Staatsanleihen 2026	USA 5.0% CH 1.75%	USA 4.25% CH > 0.25%	USA 3.5% CH 0.0%
Aktienmärkte 2026	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
Wahrscheinlichkeit	20%	60%	20%

BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten



Quellen: Asset Management BEKB, Daten für das 3. Quartal 2026.
Obligationen mit Währungsabsicherung in Schweizer Franken.

Impressum

Autoren



Simon Lazzara
Leiter Anlagestrategie



Redaktionsschluss dieser Publikation: 14. August 2026

Nächste Publikation: September 2026



Noëmi Capelli
Ökonomin / Senior Investment Strategist



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 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>



Б Е К Б



Б С Б Е