

A photograph of two people in business attire sitting at a table, looking at a laptop. The laptop screen shows a financial chart with a candlestick pattern and a moving average line. A 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 Oktober 2026 21. Oktober 2026



BEKB

BCBE

Wirtschaft auf einen Blick

Konjunktur



- Die globale Konjunktur entwickelt sich stabil und Erholungstrend in der Industrie setzt sich fort.
- Trotz des Konflikts im Nahen Osten und höherer Energiepreise erachten wir das Rezessionsrisiko weiterhin als gering.

Wir rechnen mit einem positiven aber fantasielosen Wachstum im Jahr 2026.

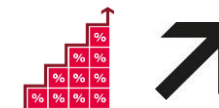
Inflation



- Die Energiepreise entwickeln sich volatil und halten die Gesamtinflation erhöht.
- Die Kernteuerung ist bis anhin kaum angestiegen.

Wir rechnen 2026 mit einer Inflation über dem Zielband von 2 Prozent im Ausland.

Zinsen



- Die gestiegenen Erwartungen an Leitzinserhöhungen haben die längeren Zinsen ansteigen lassen.
- Die EZB und die Fed haben ihren Leitzins im September erhöht, weitere Erhöhungen dürften folgen.

In der Schweiz rechnen wir 2026 mit gleichbleibendem Leitzins.



Anlageklassen auf einen Blick

Obligationen



- An den globalen Obligationenmärkten kam es im September zu einem Ausverkauf.
- Die Verfallsrenditen vielerorts auf neue Verlaufshochs.
- Wir erachten die Leitzinserwartungen am Markt als zu hoch an und sehen deshalb Renditerückgangspotenzial.

Aktien



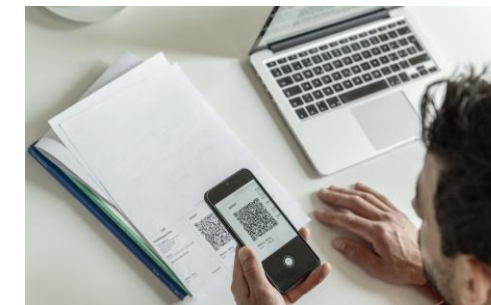
- Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich im September unterschiedlich.
- Für ein breites Übergewicht von Aktien erachten wir den Zeitpunkt kurzfristig als ungünstig.
- Wir bleiben daher bei ausländischen Aktien neutral gewichtet. Bei Rücksetzern sind wir weiterhin bereit für Zukäufe.

Alternative Anlagen



- Gold tendierte im September schwächer, notiert aber weiterhin über 4000 US-Dollar pro Unze.
- Für den Goldpreis rechnen wir bis Ende Jahr mit einer Seitwärtsbewegung.
- Schweizer Immobilienfonds entwickelten sich ebenfalls schwach und verloren im September 1,9 Prozent.

Währungen



- Der Schweizer Franken wertete sich gegenüber den wichtigsten Währungen weiter ab.
- Aufgrund der höheren Teuerung im Ausland wird der mittel- und längerfristige Aufwertungspfad des Schweizer Francs anhalten.

Inhaltsverzeichnis

Spezialthema

[Krieg im Nahen Osten](#)

Fokusthema

[US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger](#)

Teil 1

[Konjunktur und Zinsen](#)

Teil 2

[Anlagestrategie](#)

Teil 3

[Anlageklassen](#)

Teil 4

[Fokus Kanton Bern](#)

Anhang

[Glossar und Disclaimer](#)

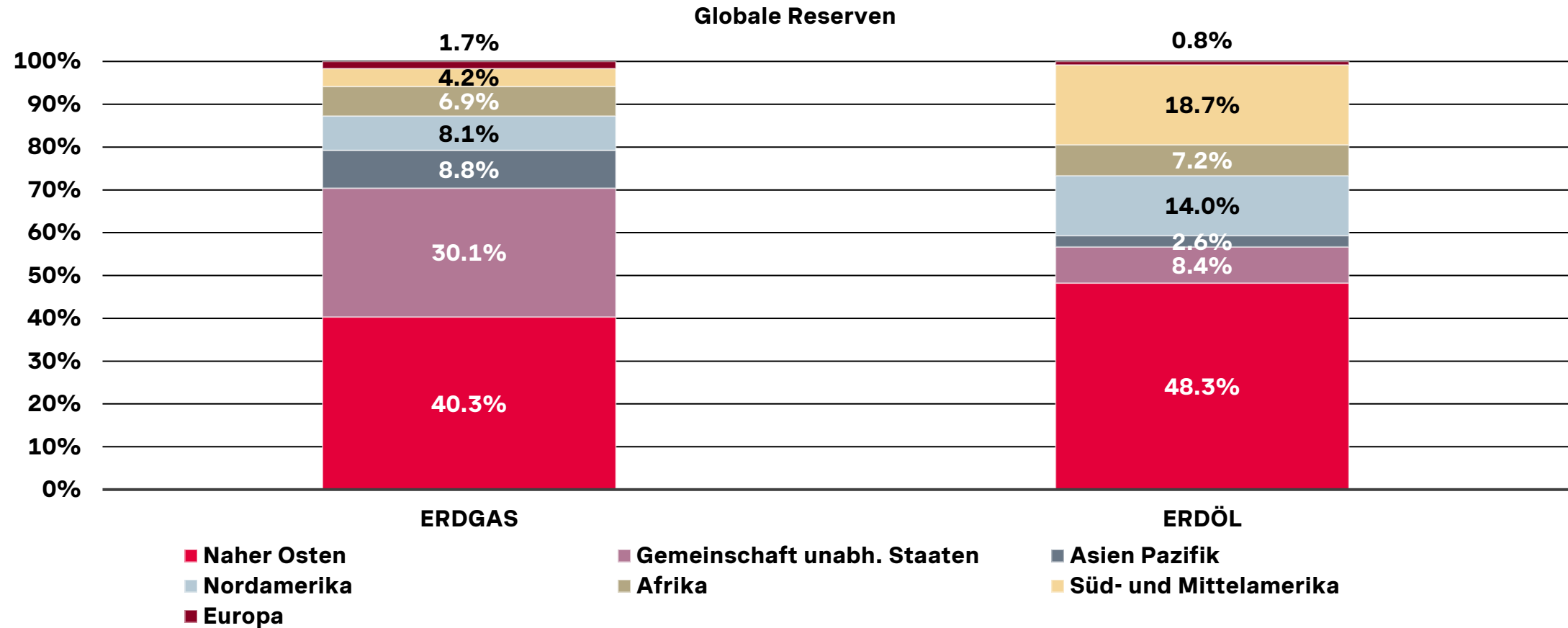
A close-up photograph of a person's hands holding a pair of glasses. The person is wearing a dark suit jacket and a white shirt cuff is visible. The glasses have a silver frame and a red and white logo on the bridge. The background is blurred, showing a wooden table and a white cup on a saucer.

Spezialthema

Krieg im Nahen Osten

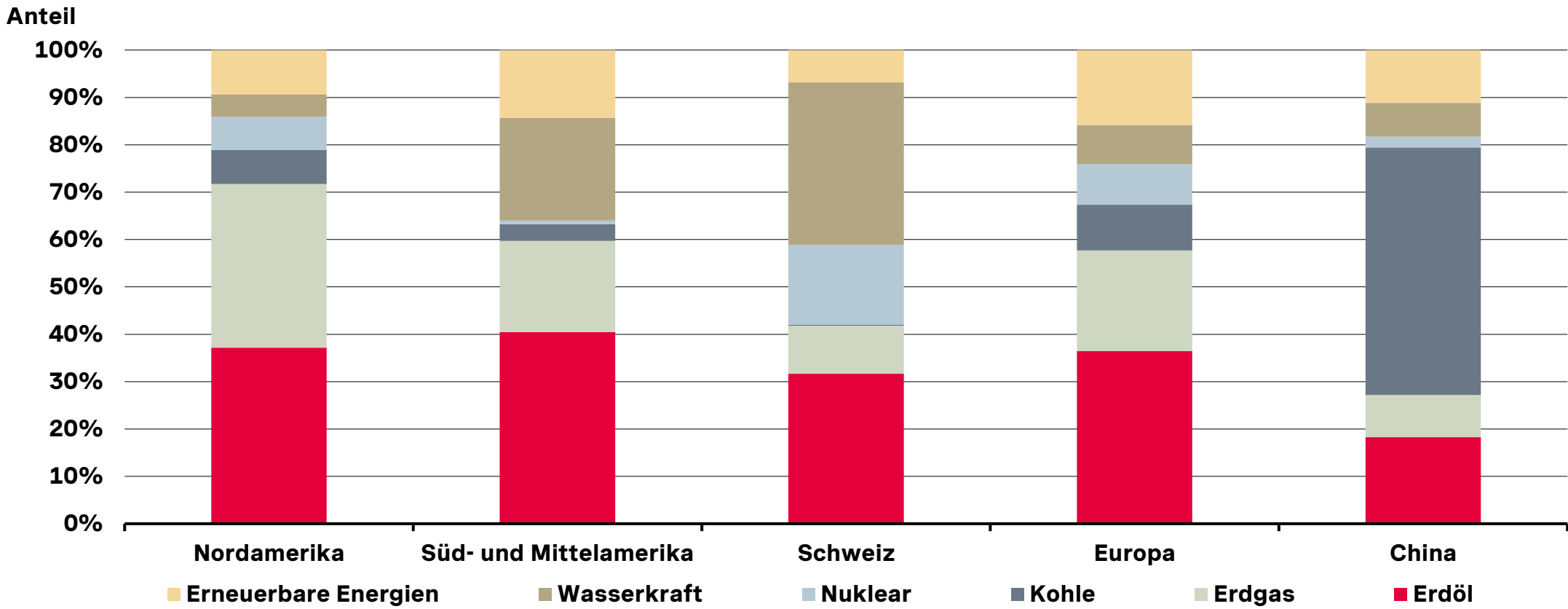
Wirtschaftliche Einschätzung

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



Energieverbrauch in der Übersicht

China mit vergleichsweise tiefer Erdöl- und -gasabhängigkeit

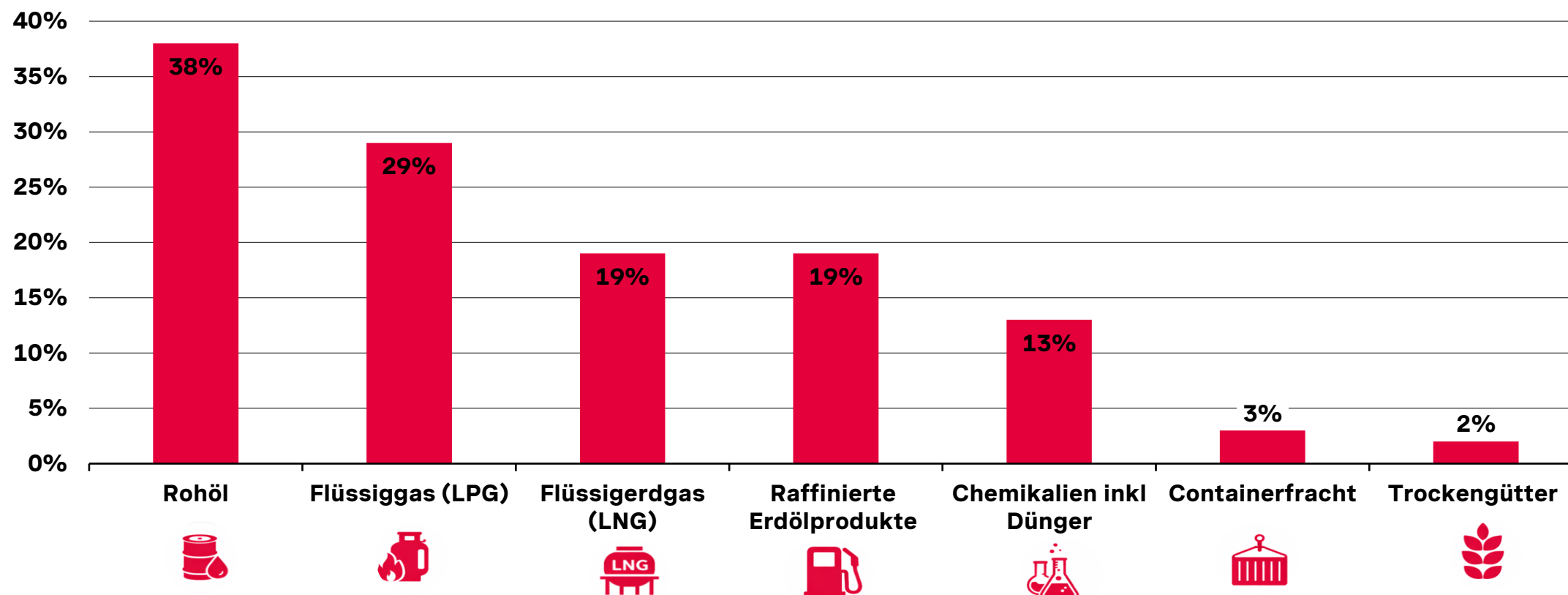


Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2025.

Abhängigkeit globaler Welthandel von Nahem Osten

Neben Energieprodukten spielen Chemikalien eine grosse Rolle

Anteil globales Handelsvolumen über Strasse von Hormus

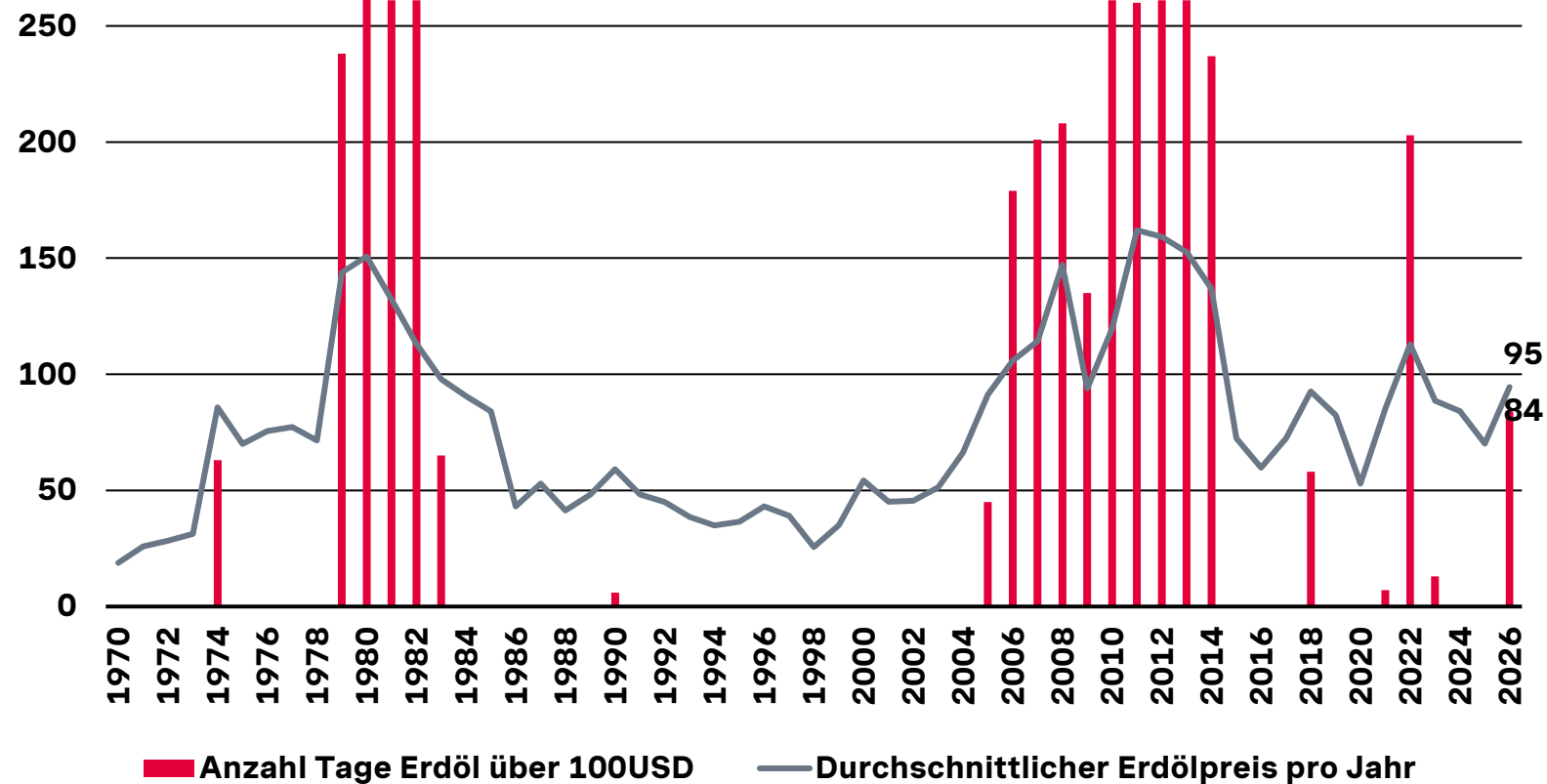


Quellen: United Nations Conference on Trade and Development, Daten per 31. Dezember 2025.

Konjunktur: Erdöl über 100 USD

Historischer Vergleich – Erdölpreis bleibt über 100 USD

Anzahl Tage und Erdölpreis in USD (inflationsbereinigt)

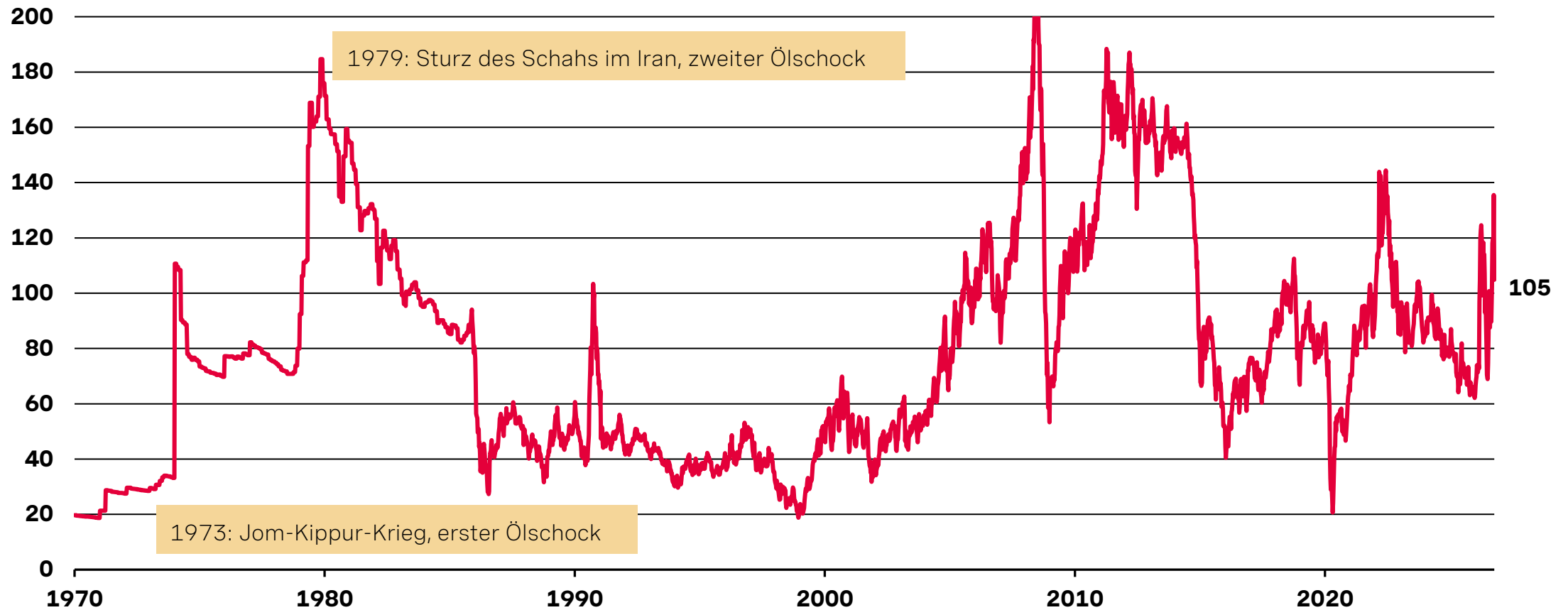


- Historisch zeigt sich, dass Erdölpreise von über 100 US-Dollar pro Barrel dann als wirtschaftlich disruptiv gelten, wenn sie über längere Zeiträume hinweg anhalten.
- Der durchschnittliche Erdölpreis für das Jahr 2026 liegt aktuell bei ungefähr 95 US-Dollar.

Erdölpreis

Steigende Erdölpreise aufgrund der erneuten Eskalation

Ölpreis: Brent in US-Dollars pro Fass inflationsbereinigt

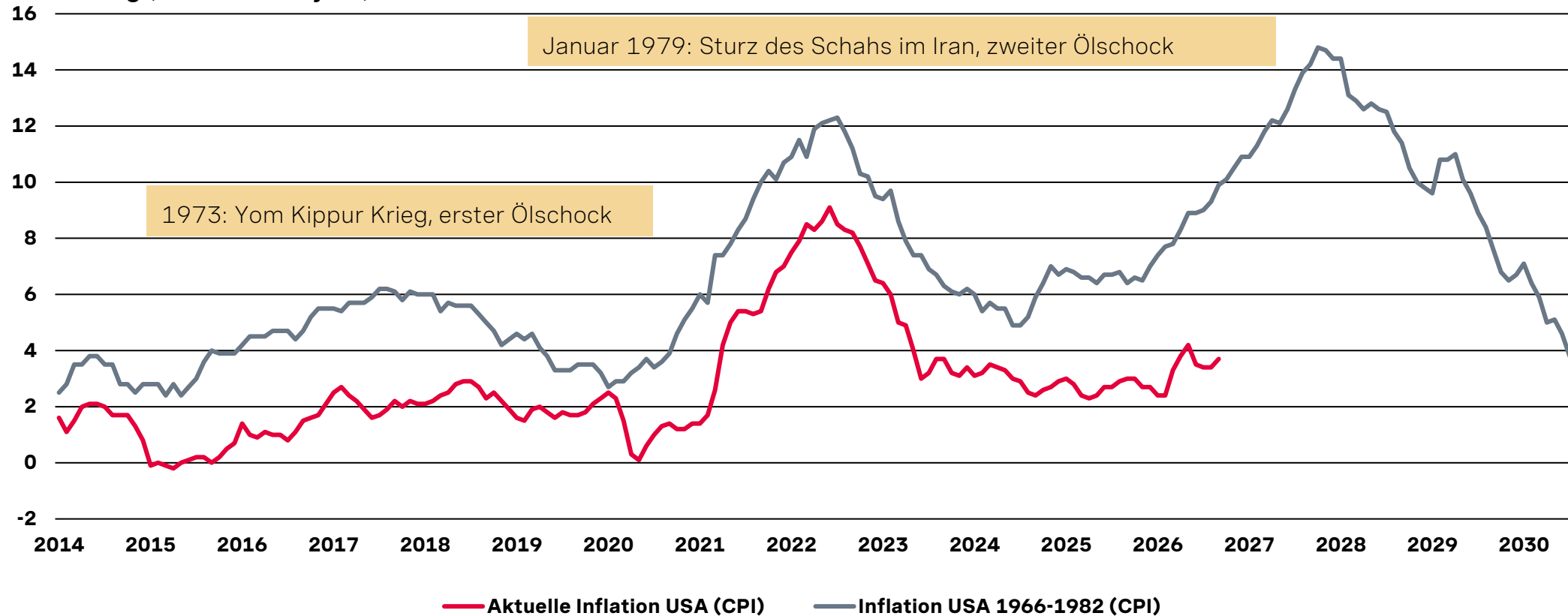


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 15. Oktober 2026.

Inflation: Risiken bleiben bestehen

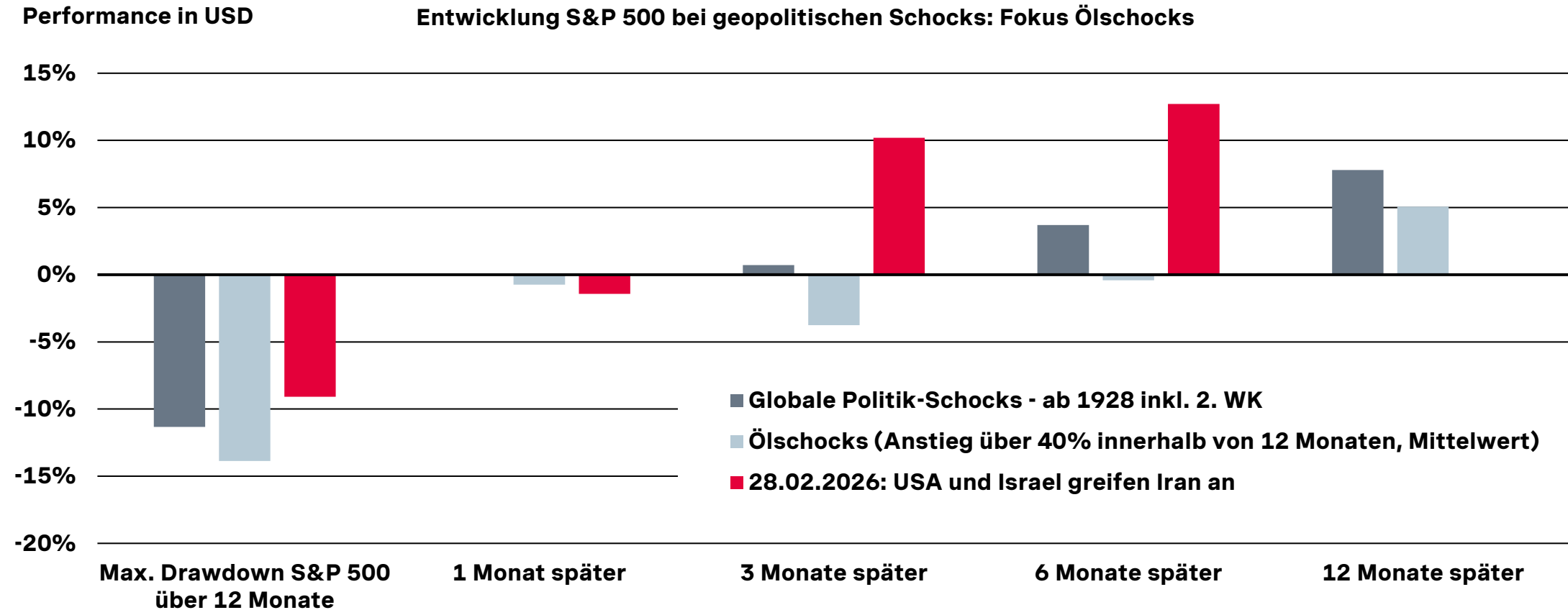
Aktuell scheint sich das Muster der 1970er nicht zu wiederholen, oder...?

Veränderung (in % zum Vorjahr)



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 30. September 2026.

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



Unsere Wirtschaftsszenarien rund um den Nahen Osten

Aktuell gehen wir von einer Entspannung der Lage im Jahresverlauf aus

	Basis	Stagflation
Herleitung	Entspannung der Lieferkettenfraktionen im Jahresverlauf, 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%



US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger

Übersicht

Alle vier Jahre und je 2 Jahre nach den Präsidentschaftswahlen finden in den USA für den Kongress Halbzeitwahlen («Midterms») statt.

Termin:

3. November 2026

Was wird gewählt?

Gesamtes Repräsentantenhaus (435 Abgeordnete) und ein Drittel der 100 Senatoren.

Aktuell verfügen die Republikaner in beiden Kammern über die Mehrheit.

Was sagt die Geschichte?

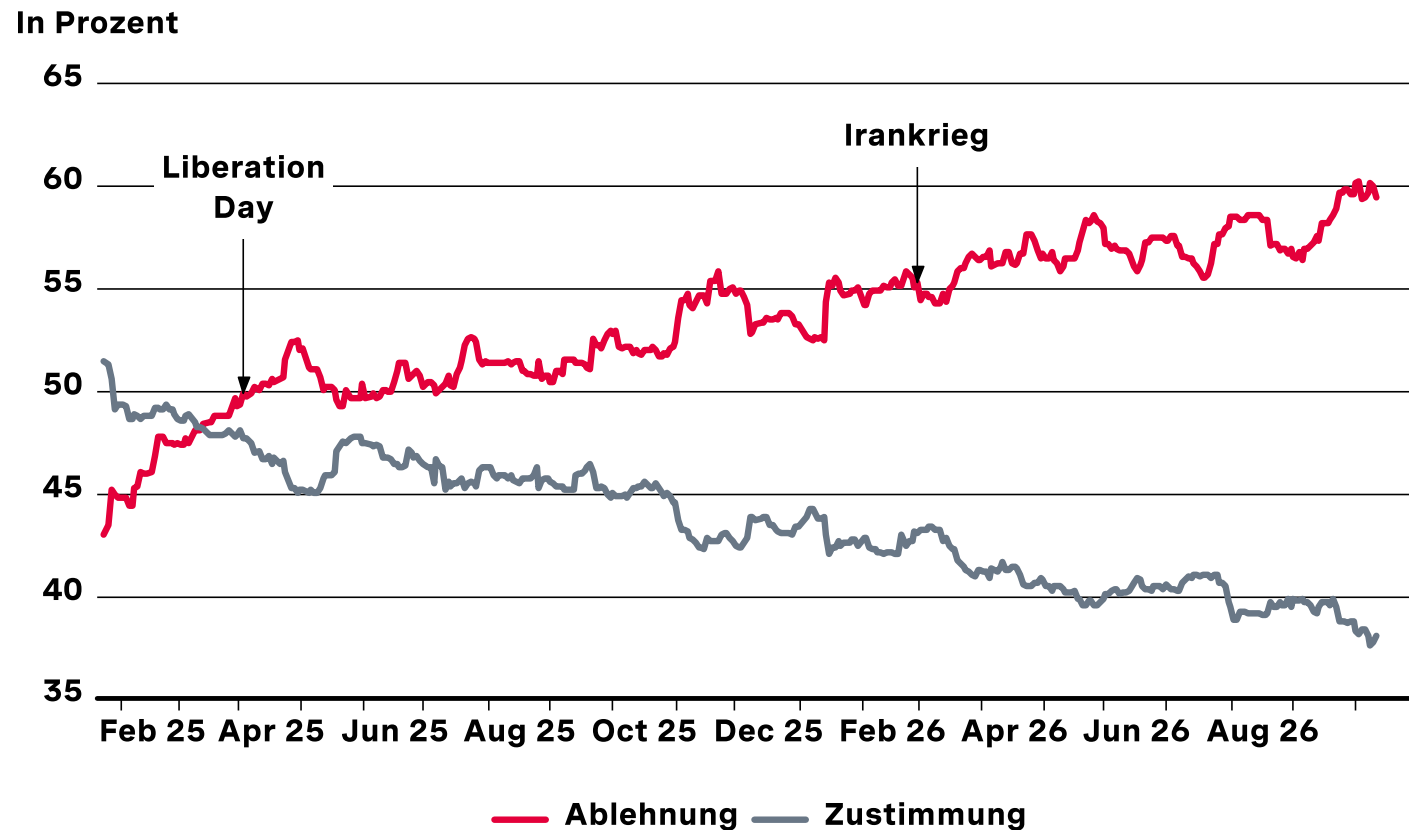
In den meisten Fällen hat die Partei des Präsidenten im Parlament jeweils Sitze und oft auch die Mehrheit verloren.

Die Folge war nicht selten begrenzte Handlungsfähigkeit des Parlaments oder des US-Präsidenten.

Eine geteilte Regierung ist indes die häufigste politische Konstellation in den USA – und nicht per se negativ für die Wirtschaft und die Finanzmärkte.

US-Zwischenwahlen 2026: Umfragen

Zustimmungsrate von Trump auf Rekordtief



- Präsident Donald Trump steht in den Umfragen unter Druck.
- Dies zeigt sich beispielsweise am Job Approval Rating des US-Präsidenten.
- Dieses ist eine Kennzahl, um die politische Beliebtheit und den Erfolg des amtierenden Präsidenten im Volk zu messen.
- Aktuell stimmen nur gerade 38 Prozent der Bevölkerung der Art und Weise, wie Trump seine Arbeit als Präsident macht, zu.

US-Zwischenwahlen 2026: Szenarien

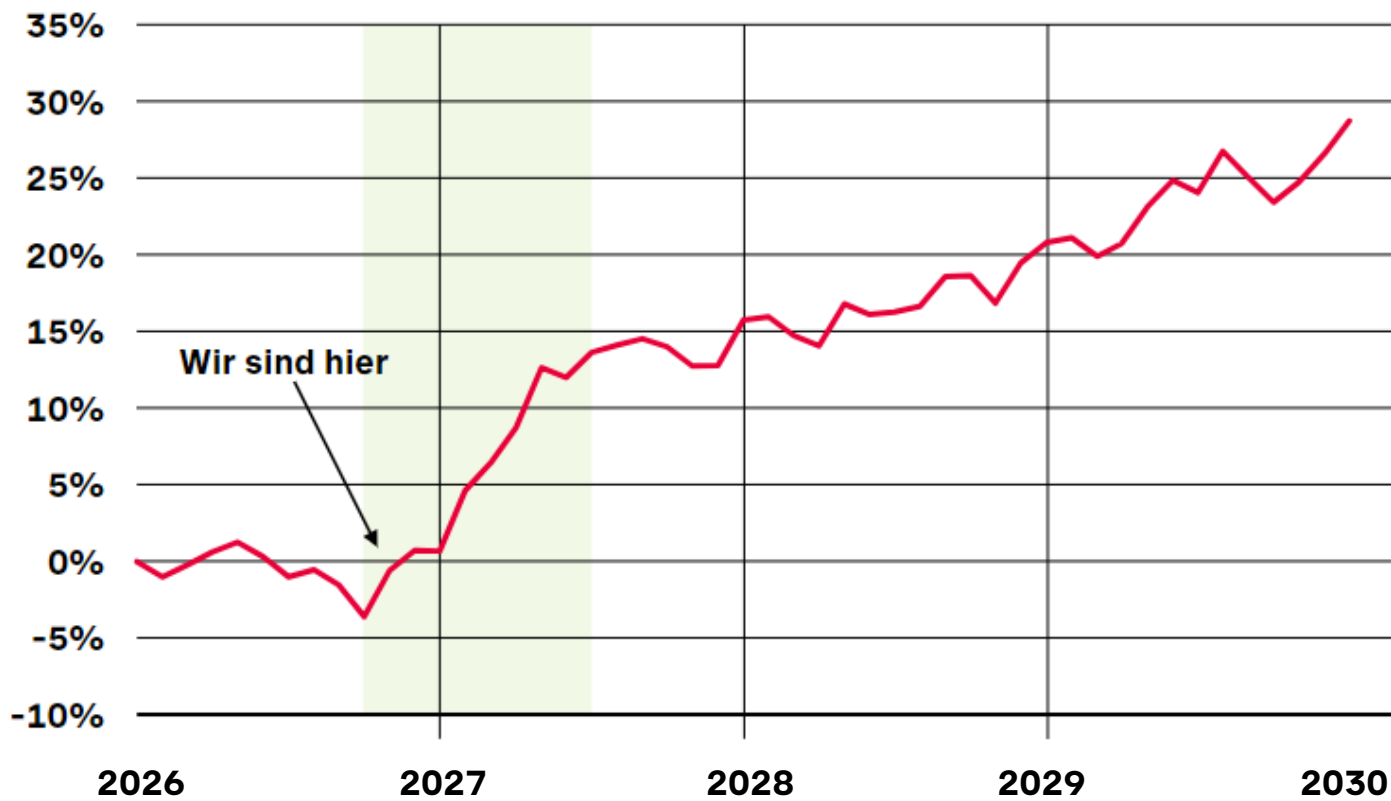
Wir gehen von einem geteilten Kongress aus

Szenario und Wahrscheinlichkeit	Auswirkungen auf den Kongress	Handlungsspielraum der Regierung
Geteilter Kongress / «Split congress» (70%)	<p>Das Repräsentantenhaus wechselt die Mehrheit.</p> <p>Der Senat bleibt in republikanischer Hand.</p>	Gridlock / «lame duck»: Demokraten können Gesetzesinitiativen von Trump blockieren und eigene Untersuchungen einleiten. Da der Senat jedoch republikanisch bleibt, kann Trump weiterhin Richter und Regierungsmitglieder relativ problemlos bestätigen lassen.
«Blaue Welle» / «Democratic sweep» (20%)	Die Demokraten kontrollieren sowohl das Repräsentantenhaus als auch den Senat.	Maximale Blockade & Vetos: Grosse demokratische Gesetzesvorhaben bleiben zwar wegen der Filibuster-Regel (oft 60 Stimmen nötig) oder Trumps Veto schwer durchsetzbar. Allerdings verliert Trump die Kontrolle über Richterernennungen komplett, und das Risiko von Amtsenthebungsverfahren oder parlamentarischen Blockaden steigt massiv.
Status Quo / republikanischer Sieg (10%)	Die Republikaner behalten die Mehrheiten in beiden Kammern.	Freie Fahrt für Trump: Die Regierung kann ihre Agenda (z. B. in der Steuer-, Migrations- oder Wirtschaftspolitik) ohne nennenswerten Widerstand des Kongresses weiter vorantreiben.

US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger

Stärkste Phase im Vierjahreszyklus

Vierjahreszyklus US-Aktienmarkt



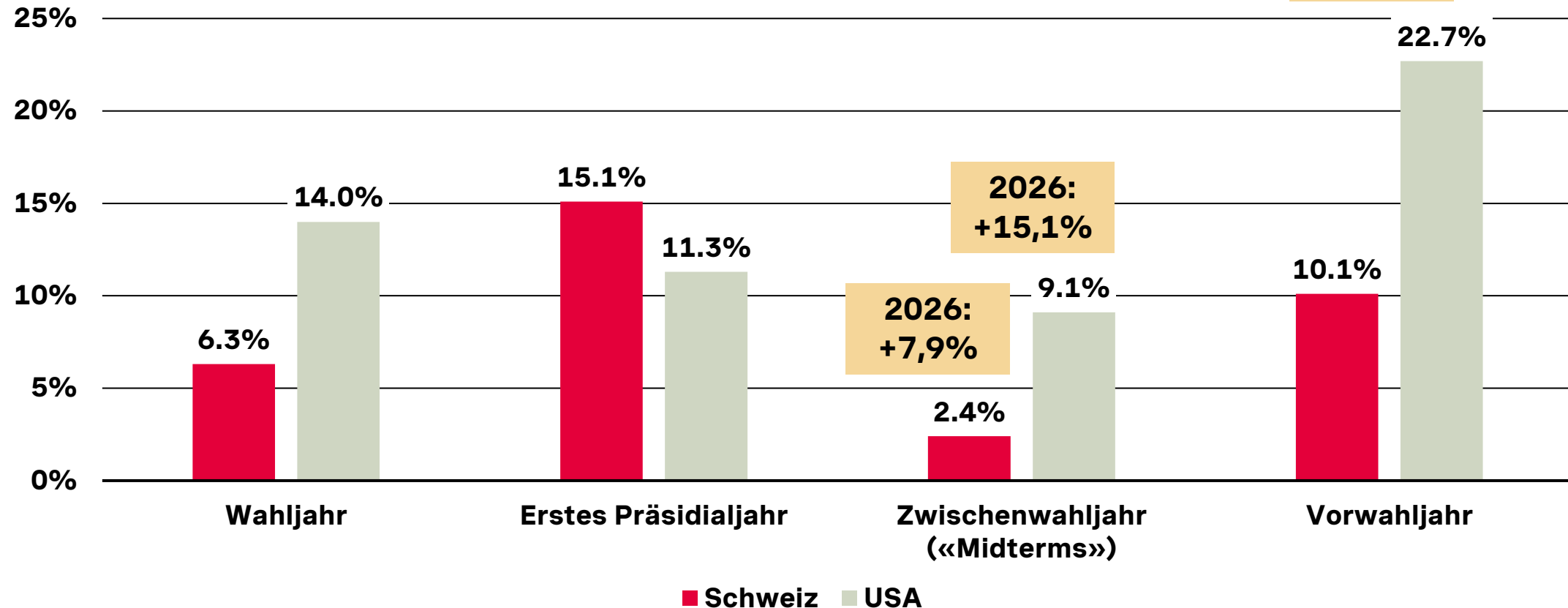
- In Zwischenwahljahren entwickeln sich die Kurse tendenziell schwächer, insbesondere in den Monaten vor dem Urnengang.
- Danach hingegen legte der Markt meist zu.
- Der US-Aktienmarkt sollte nun in die stärkste Phase des vierjährigen Präsidentschaftszyklus eintreten.
- Am stärksten steigen die Kurse von Oktober im Jahr der Halbzeitwahlen bis Juli im Jahr der Vorwahl.

US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger



Starke Schweizer Aktien im Nachwahljahr

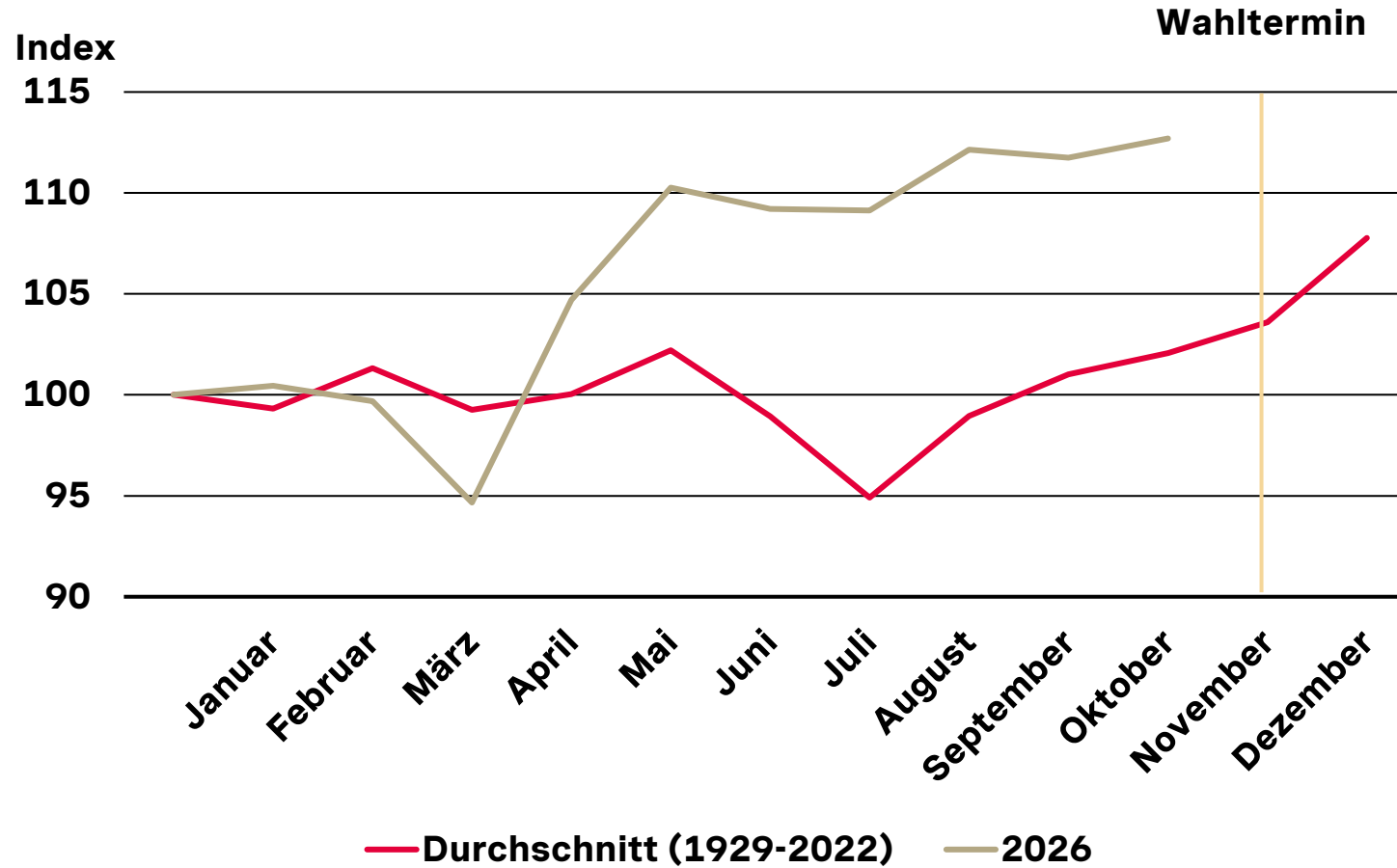
Gesamtrendite (in USD und CHF)



US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger



Abweichung vom historischen Muster



- In den meisten Fällen hat die Partei des Präsidenten im Parlament jeweils Sitze und oft auch die Mehrheit verloren.
- Die Folge war nicht selten begrenzte Handlungsfähigkeit des Parlaments oder des US-Präsidenten.
- Eine geteilte Regierung ist indes die häufigste politische Konstellation in den USA – und nicht per se negativ für die Wirtschaft und die Finanzmärkte.

US-Zwischenwahlen 2026: Anlagethemen

Unsere Szenarien

Szenario und Wahrscheinlichkeit	Auswirkungen auf den Kongress	Anlagethemen
Geteilter Kongress (70%)	Das Repräsentantenhaus wechselt die Mehrheit . Der Senat bleibt in republikanischer Hand.	Qualitätsaktien (siehe Folie 17) Technologieaktien (siehe Folie 18)
Democratic sweep (20%)	Die Demokraten kontrollieren sowohl das Repräsentantenhaus als auch den Senat .	Cleantech / Greentech Infrastruktur (siehe Folie 19) Technologieaktien (siehe Folie 18)
Status Quo / republikanischer Sieg (10%)	Die Republikaner behalten die Mehrheiten in beiden Kammern.	Traditionelle Energie Finanzwerte Verteidigung Technologieaktien (siehe Folie 18)

Fazit

Unsere Einschätzung zu den Zwischenwahlen

- In den meisten Fällen hat die Partei des Präsidenten im Parlament jeweils Sitze und oft auch die Mehrheit verloren. Die Folge war nicht selten **begrenzte Handlungsfähigkeit** des Parlaments oder des US-Präsidenten.
- Eine **geteilte Regierung** ist indes die **häufigste politische Konstellation** in den USA – und nicht per se negativ für die Wirtschaft und die Finanzmärkte.
- Ein (starker) **neuer Impuls** ist von den Halbzeitwahlen **nicht zu erwarten**. Das wirtschaftliche Umfeld und die **Geldpolitik** («policy») und **nicht die Politik** («politics») haben den **stärksten Einfluss auf die Finanzmärkte**.
- Anleger sollten sich **weniger von ihrer Meinung bezüglich der politischen Lage** leiten lassen, als vielmehr von der **eigenen Einschätzung zu den Finanzmärkten** – und vor allem von ihrem **persönlichen Anlageziel**.

Implikationen für Anlegerinnen und Anleger

- Historisch gesehen tritt der **US-Aktienmarkt nun in die stärkste Phase** des vierjährigen Präsidentschaftszyklus ein.
- **US- und Schweizer** Aktien entwickeln sich in den 12 Monaten im Vorwahljahr unabhängig vom Wahlergebnis **positiv**.
- Im **Basisszenario** dürften **Qualitätsaktien** aufgrund ihrer defensiveren Eigenschaften im Vordergrund stehen.
- Bei einem Fortbestand der **republikanischen Mehrheiten** könnten Sektoren profitieren, die von der politischen Agenda von Donald Trump unterstützt werden. Dazu zählen insbesondere **traditionelle Energie, Finanzwerte und Verteidigung**.
- **Technologieaktien** dürften unabhängig vom Ausgang der Zwischenwahlen weiterhin von den strukturellen Investitionen rund um künstliche Intelligenz profitieren.



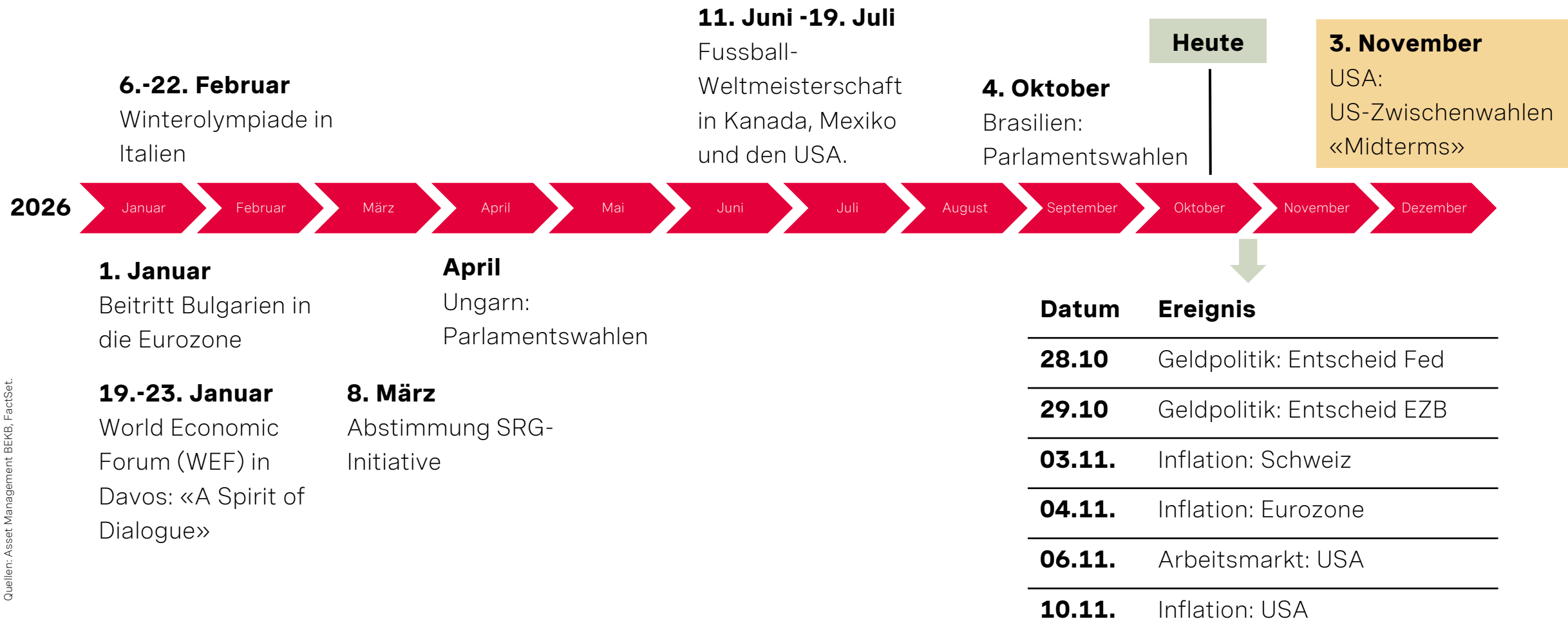
Teil 1: Konjunktur und Zinsen

Konjunktur und Zinsen

- [Wichtige Ereignisse 2026](#)
- [Wirtschaftswachstum](#)
- [Industrieproduktion: PMI-Weltkarte](#)
- [Arbeitsmarkt](#)
- [Inflation – Konsumentenpreisindex \(CPI\)](#)
- [Rendite zehnjährige Staatsanleihen](#)
- [Leitzinsen](#)

Wichtige Ereignisse 2026

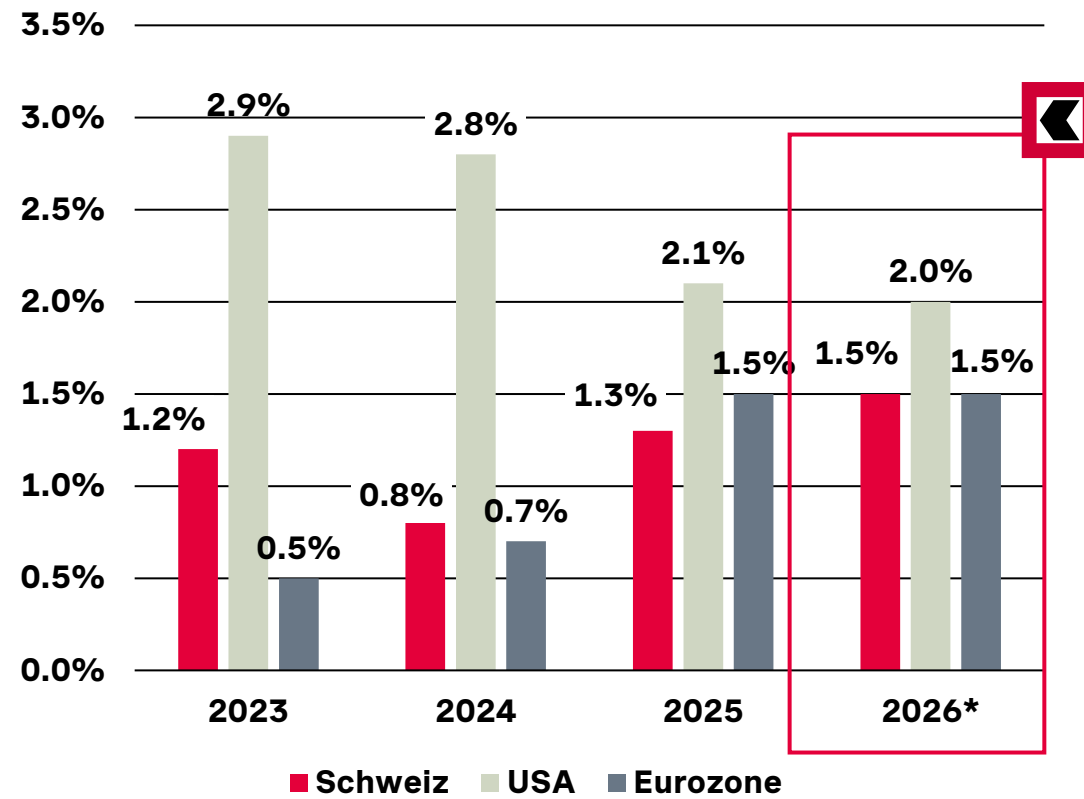
US-Zwischenwahlen im Fokus



Wirtschaftswachstum

Fantasieloses Wirtschaftswachstum

Veränderung zum Vorjahr

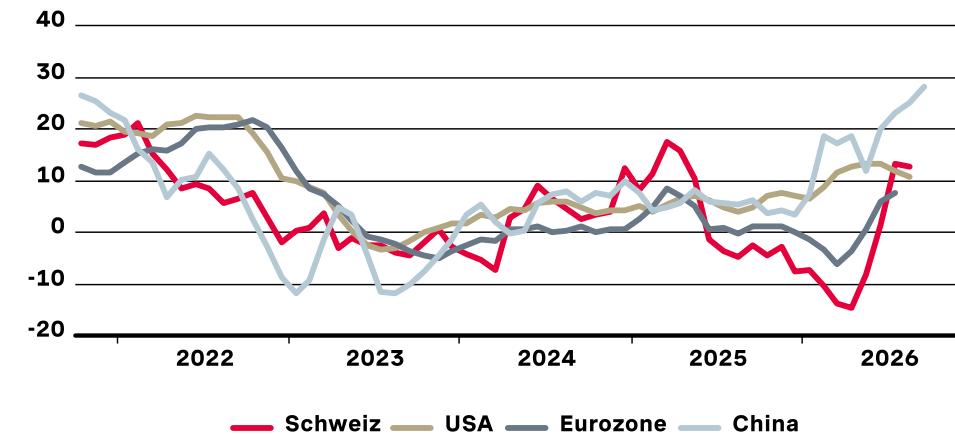


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 21. Oktober 2026.
* Schätzung BEKB

Exporte steigen deutlich an

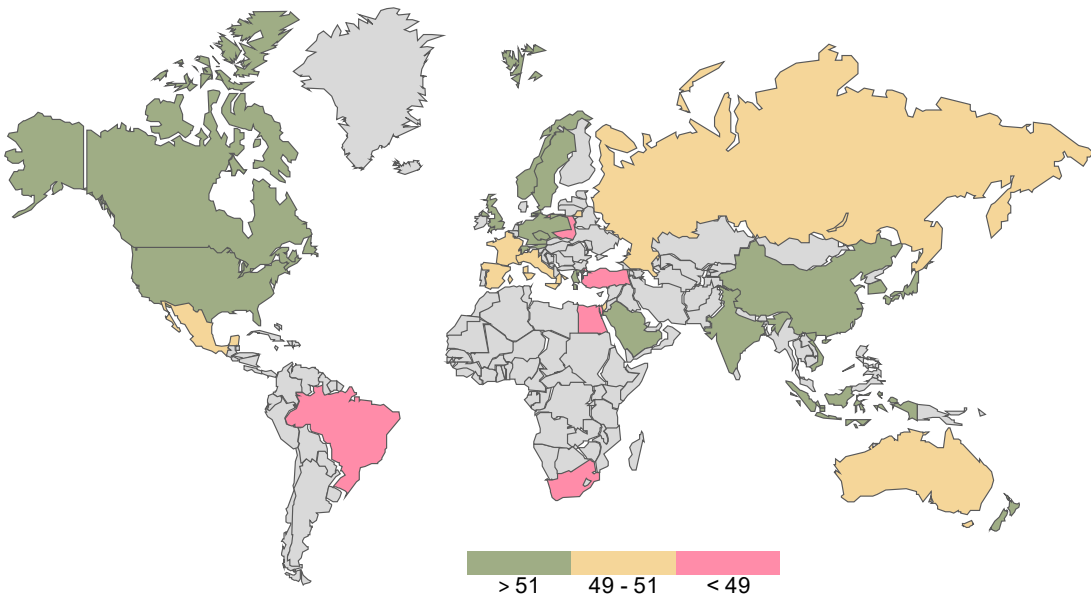
- Die Konjunkturdynamik hat deutlich zugenommen, wir rechnen mit einem stabilen aber fantasielosen Wachstum im Jahr 2026.
- Die Exporte aus der Eurozone, China und der Schweiz sind seit Jahresbeginn angestiegen, insbesondere aufgrund der Chemie- und Pharmaexporte.

Veränderung Exporte zum VJ in % (3 Mte. gl. DS)



Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

Anhaltende Erholungstendenzen in der Industrie



Schweiz

PMI Industrie	
Beschäftigte	
Einkaufspreise	
Lieferfristen	
Auftragsbestand	
Produktion	
Einkaufsmenge	
Lagerbestand Einkauf	
Lagerbestand Verkauf	
PMI Dienstleistung	

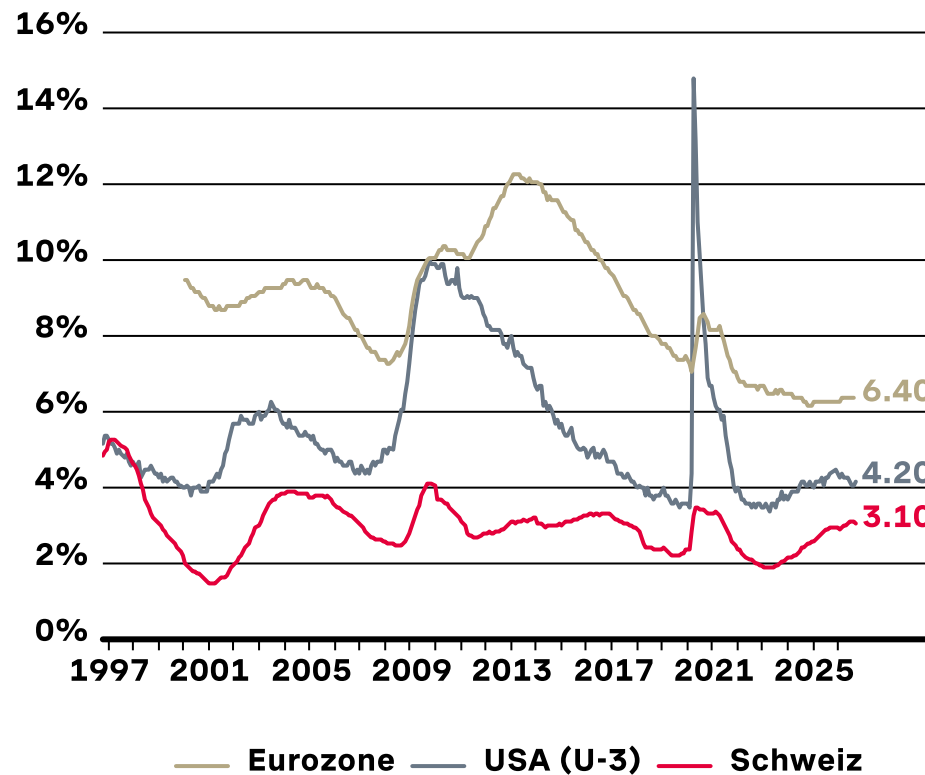
	09.2025	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	
PMI Industrie														
Welt	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1	52.3	53.0	
Sample Median	49.0	49.6	49.6	50.0	51.2	51.0	51.3	52.7	52.9	52.1	52.0	52.3	52.4	
Industrieländer	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4	53.5	54.3	
Schwellenländer	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0	51.3	51.9	
Kanada	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5	53.0	51.5	
USA	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	54.6	54.5	
Mexiko	45.8	47.0	46.0	46.6	46.7	47.3	47.7	49.1	48.6	48.3	49.8	49.9	50.0	
Brasilien	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5	46.3	44.8	>55
Eurozone	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	52.7	52.9	
Deutschland	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	54.3	53.9	51-55
Frankreich	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	51.1	50.6	
Italien	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3	49.6	50.4	49-51
Spanien	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2	49.5	51.0	
Grossbritannien	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	51.7	51.9	45-49
Schweiz	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2	57.1	55.3	<45
Schweden	55.4	55.1	54.8	55.6	56.1	56.0	56.3	56.9	57.2	58.1	56.0	56.3	58.1	
Japan	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	54.9	54.1	
Australien	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0	52.0	49.6	
China	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9	51.5	52.1	
Indien	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	52.8	55.1	
Indonesien	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2	49.8	52.4	
Südkorea	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1	52.3	53.9	
Taiwan	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1	54.7	56.7	

- Der umfragebasierte Einkaufsmanagerindex (PMI) gilt als wichtiger Vorlaufindikator für die Entwicklung im Industriesektor. Ein Wert über 50 signalisiert eine Verbesserung der Geschäftslage, während ein Wert unter 50 auf eine Verschlechterung hindeutet.
- Die aktuellsten Zahlen zeigen, dass sich die globalen Erholungstendenzen in der Industrie fortsetzen. Mit Blick auf die Schweizer Umfrageresultate zeigt sich, dass sich sowohl der Auftragsbestand als auch die Produktion und die Lieferfristen auf einem Wachstumspfad befinden.

Arbeitsmarkt

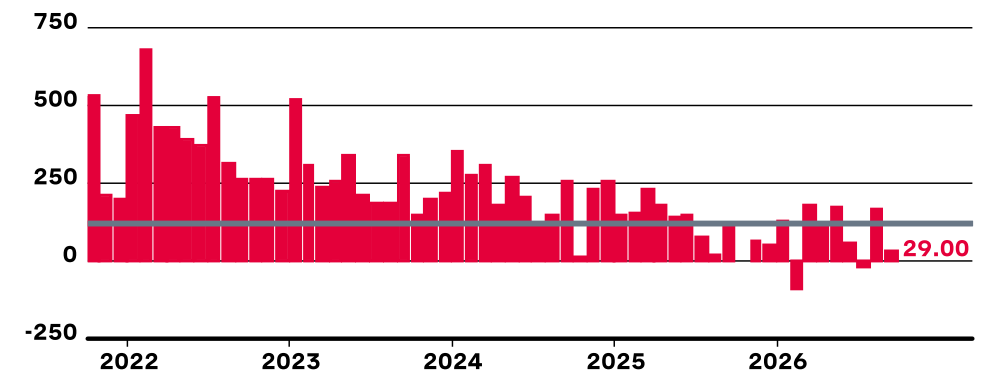
Erhöhte Arbeitslosigkeit in der Schweiz

Arbeitslosenquote



- Das positive Wachstum und die Aufhellung in der Industrie sind bislang wenig im Schweizerarbeitsmarkt durchgedrungen. Die Arbeitslosigkeit liegt aktuell über dem langjährigen Durchschnitt.
- Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich robust.

Anzahl Personen in Tausend zum Vormonat (saisonal bereinigt)

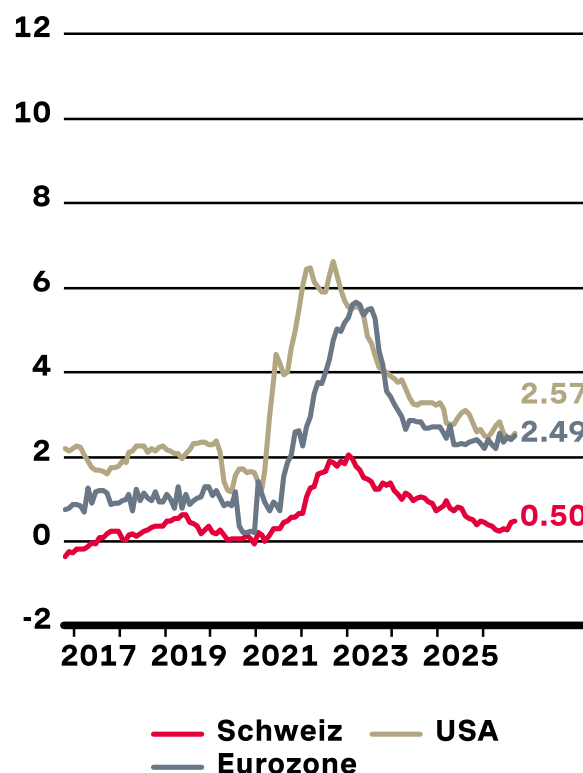


■ US-Arbeitsmarkt: Neu geschaffene Stellen außerhalb der Landwirtschaft

Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

Kerninflation stabil

Veränderung zum Vorjahr in %



Gesamtinflation erhöht

Veränderung zum Vorjahr in %



Einschätzung BEKB

- Der erneute Anstieg der Energiepreise zeigt sich insbesondere in der Eurozone im Anstieg der Gesamtinflationsrate im August.
- Bis anhin zeigen sich kaum Spill-Over-Effekte auf andere Güter und Dienstleistungen, die Kerninflation steigt kaum.
- 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.

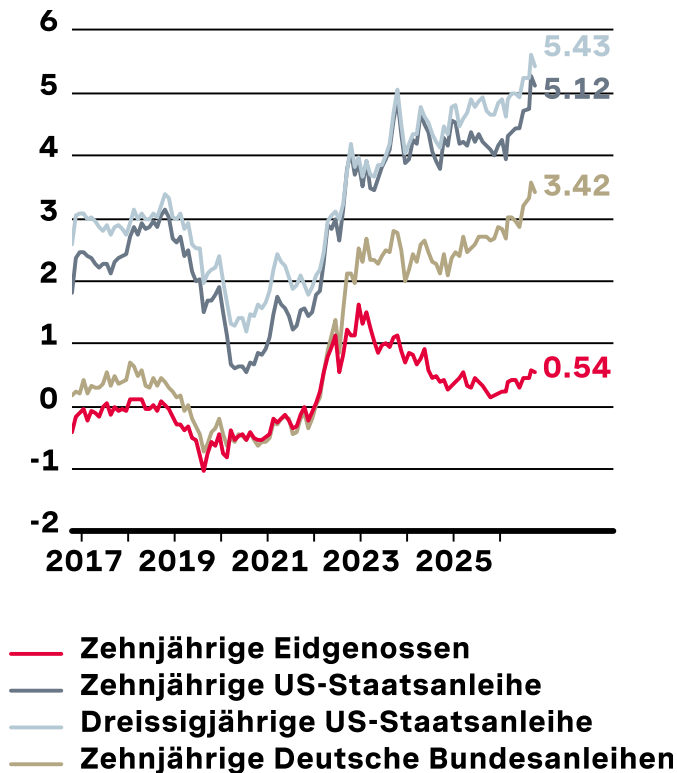
BEKB-Schätzung	2026	2027
USA	3.9%	2.5%
Eurozone	2.9%	2.0%
Schweiz	0.8%	0.6%



Rendite zehnjährige Staatsanleihen

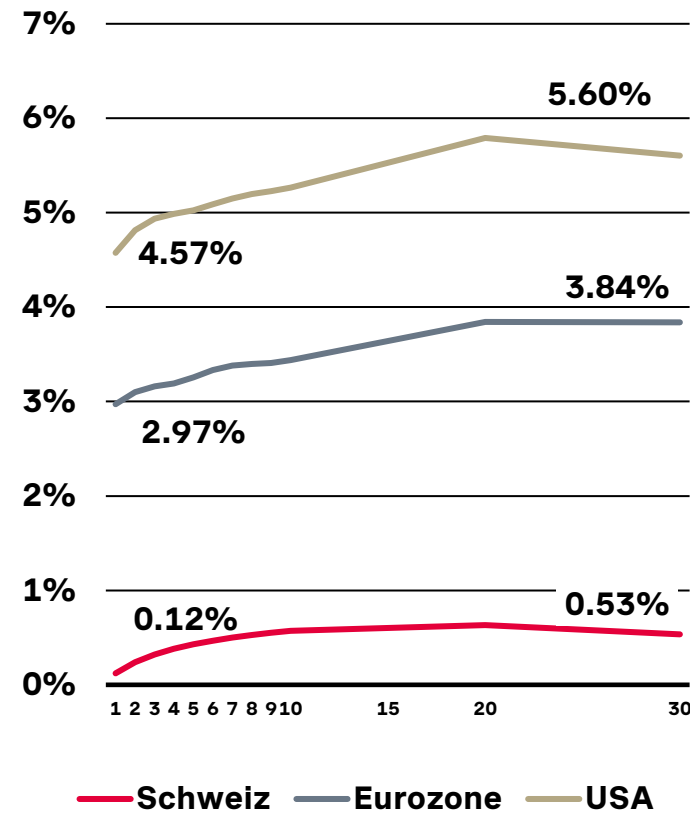
Aktuelle Situation

Verfallsrenditen (in %)



Zinskurven

Zinssatz



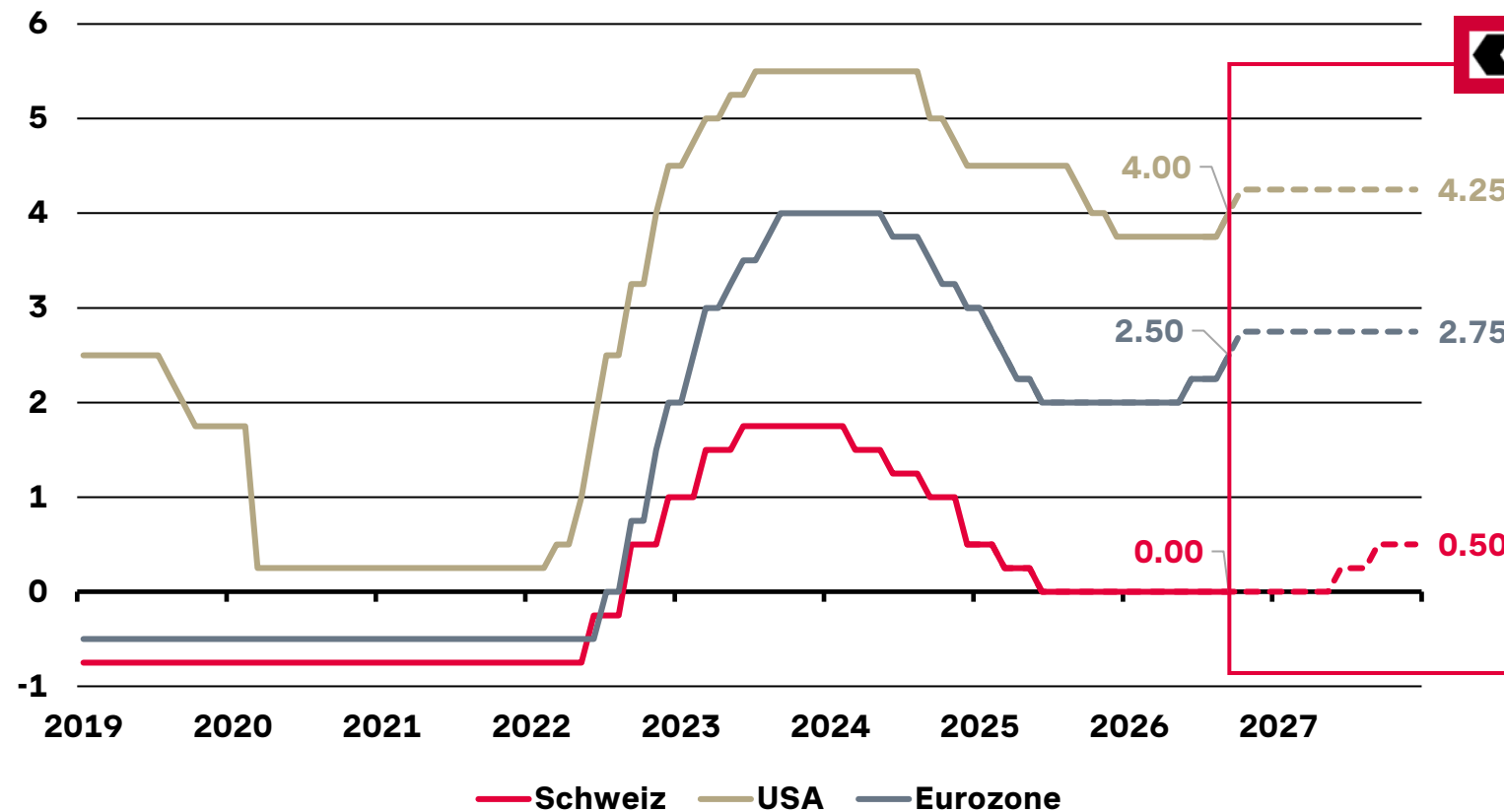
Einschätzung BEKB

- Die Inflationssorgen rund um den Konflikt im Nahen Osten bleiben bestehen, die Zinserwartungen sind volatil.
- Die Zinskurven haben sich entsprechend nach oben bewegt.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone bleibt weiterhin gross.
- Die Schweiz weist eine deutlich geringere Abhängigkeit zu fossilen Brennstoffen auf.

Leitzinsen

Wir rechnen 2027 mit Leitzinserhöhungen in der Schweiz

BEKB-Schätzung Leitzinsentwicklung (in %)



- Die anhaltend hohen Energiepreise und damit verbundene Inflationsdruck haben die Europäische und amerikanische Zentralbank zu einer Leitzinserhöhung bewegt. Wir rechnen mit je einer weiteren Erhöhung im Jahr 2026.
- Eine stabile Konjunktur und eine historisch hohe Zinsdifferenz zur Eurozone öffnen die Möglichkeit zur Leitzinserhöhungen in der Schweiz im Jahr 2027.
- Der Markt erwartet aktuell in den USA einen Leitzins von 4,7 Prozent, in der Eurozone 3,2 Prozent und in der Schweiz 0,6 Prozent im Dezember 2027.



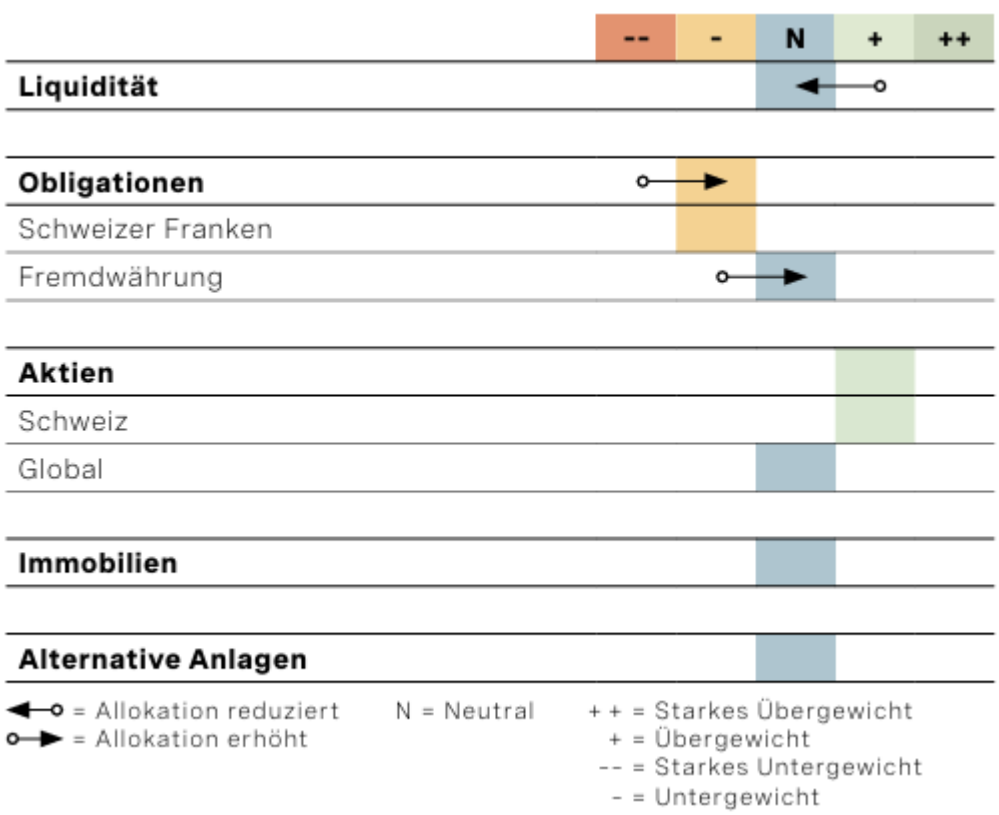
Teil 2

Anlagestrategie

- [Anlagepolitik Oktober 2026](#)
- [Risikoappetit](#)
- [Szenarien 2026](#)
- [Ertragserwartungen 2026](#)
- [BEKB-Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten](#)
- [Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist](#)
- [Bullen- und Bärenmärkte Aktien Schweiz](#)
- [Dividenden Schweiz](#)
- [Langfristige Wertentwicklung von Aktien und Obligationen](#)
- [Emotionen beim Anlegen](#)

Anlagepolitik Oktober 2026

Aktuelle Positionierung



Kommentar

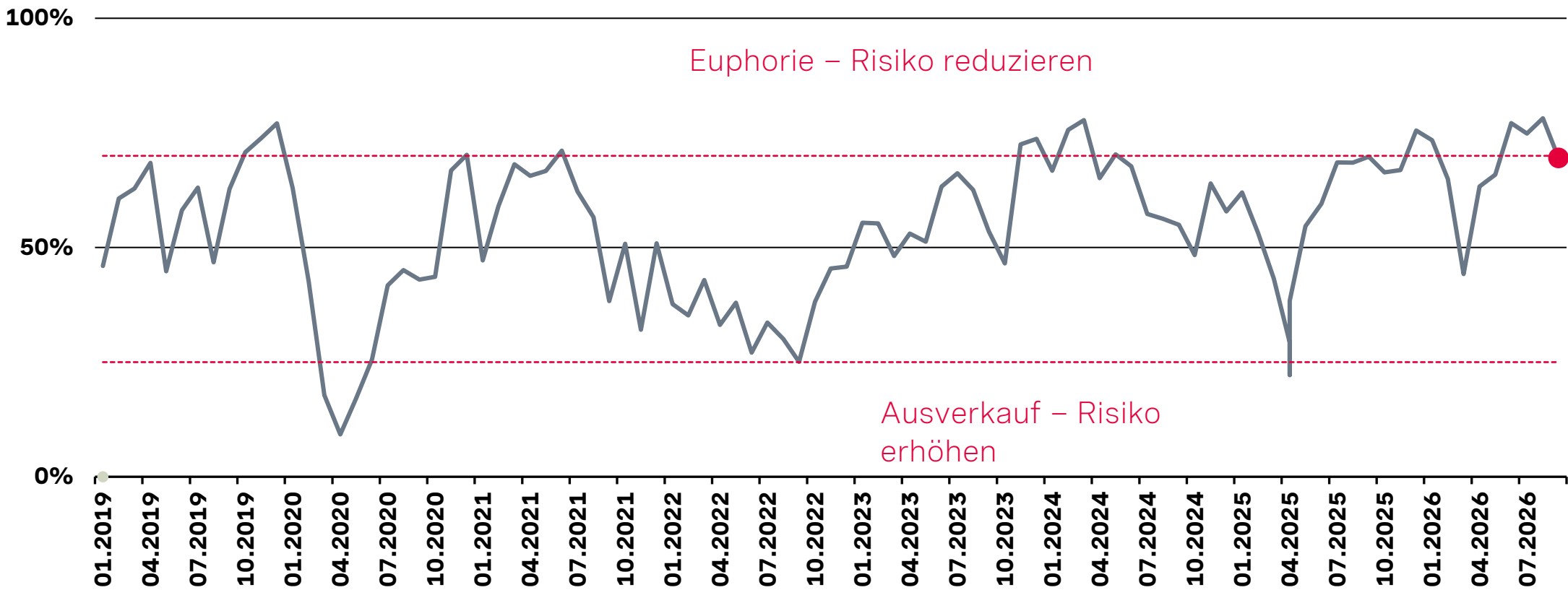
- Das Investmentkomitee hat für den **Oktober** beschlossen, die taktische Allokation geringfügig **anzupassen**.
- Nach dem sommerlichen Renditeanstieg sind wir der Meinung, dass die an den Obligationenmärkten eingepreisten Zinserwartungen für einzelne Währungsräume zu hoch angesetzt sind. Insbesondere in den USA sehen wir die **Entwicklung der längeren Zinsen mittlerweile als übertrieben** an. Wir **neutralisieren deshalb kurzfristig unser Untergewicht bei den globalen Unternehmensanleihen**. Insgesamt bleiben wir bei den Obligationen weiterhin untergewichtet und sehen auch nach dem Zinsanstieg kurzfristig wenig Potenzial für einen deutlichen Zinsrückgang in der Schweiz.
- Bei den ausländischen Aktien bleiben wir insgesamt neutral gewichtet. Kurzfristig kann die starke Entwicklung einzelner asiatischer Aktienmärkte noch anhalten. In Anbetracht der starken Erholung seit Ende Juli erscheint die Stimmung wieder als etwas überhitzt und die kurzfristigen Rückschlagsrisiken sind wieder angestiegen. Unsere Haltung bleibt insgesamt prozyklisch: **Schweizer Aktien führen wir weiterhin mit einem Übergewicht**.

Quelle: Asset Management BEKB.

Risikoappetit

Unser Stimmungsindikator liegt an der Grenze zur Euphorie

BEKB-Risikoappetit Index



Quellen: Asset Management BEKB, FacSet, Daten per 30. September 2026. Horizont 1-3 Monate.

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%

Ertragserwartungen 2026

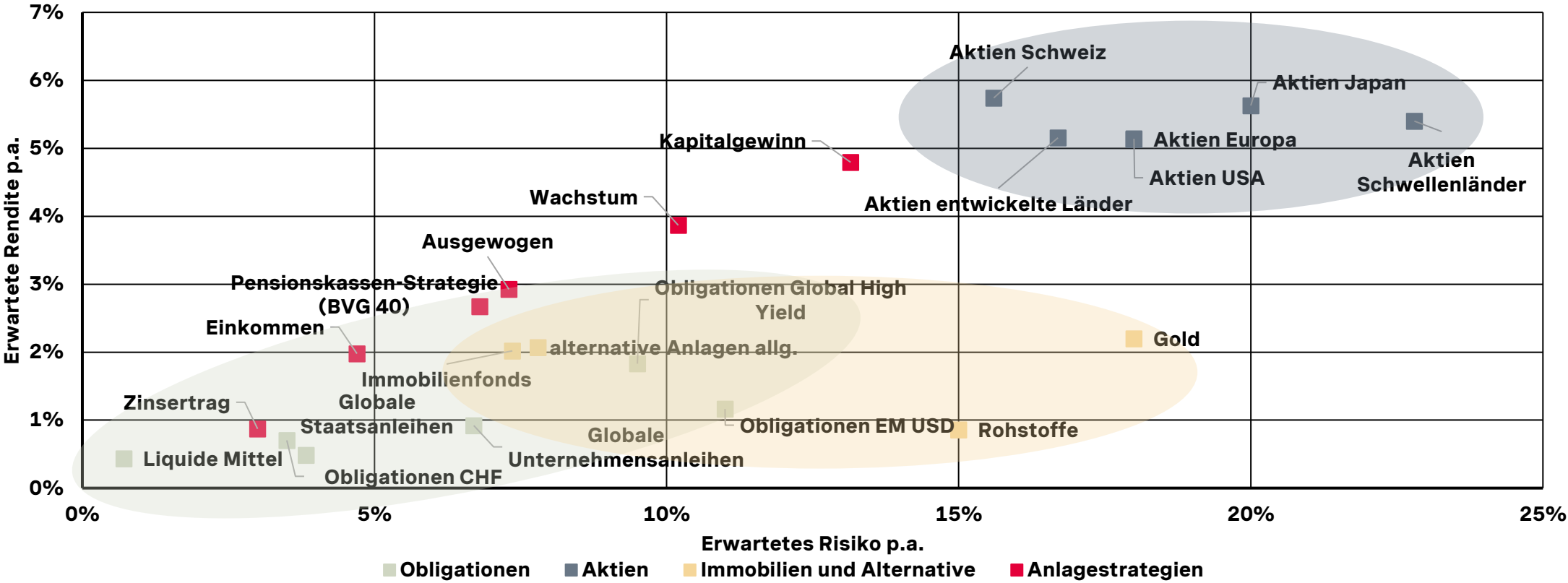
Positive Erträge im Basisszenario

Ertragserwartungen 2026	Technologie- Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 15.10.26	Risiko p.a.	Extrem- situationen*
Anlageklassen						
Liquidität	0.3%	0.0%	-0.4%	-0.1%	0.0%	-1.3%
Obligationen Schweizer Franken	-5.0%	0.5%	3.5%	-0.8%	3.5%	-8.8%
Obligationen Fremdwährungen hedge	-3.0%	0.5%	2.0%	-3.9%	3.0%	-11.0%
Aktien Schweiz	15.0%	6.5%	15.0%	9.5%	15.5%	-40.6%
Aktien Ausland	25.0%	5.5%	30.0%	20.2%	17.0%	-41.0%
Immobilienfonds	0.0%	3.0%	0.0%	-2.9%	7.0%	-16.3%
Alternative Anlagen	3.0%	5.0%	-1.0%	2.5%	6.0%	-13.9%
Strategien BEKB						
Zinsertrag	-3.4%	1.0%	2.4%	-1.4%	+/- 3.0%	-6.0%
Einkommen	2.1%	2.3%	-3.2%	2.2%	+/- 4.7%	-10.8%
Ausgewogen	7.1%	3.4%	-8.6%	5.8%	+/- 7.3%	-19.5%
Wachstum	12.3%	4.4%	14.2%	9.4%	+/- 10.2%	-31.2%
Kapitalgewinn	17.7%	5.5%	20.0%	13.3%	+/- 13.2%	-40.9%

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Basierend auf den Prognosen per Dezember 2025. Daten per 15. Oktober 2026.

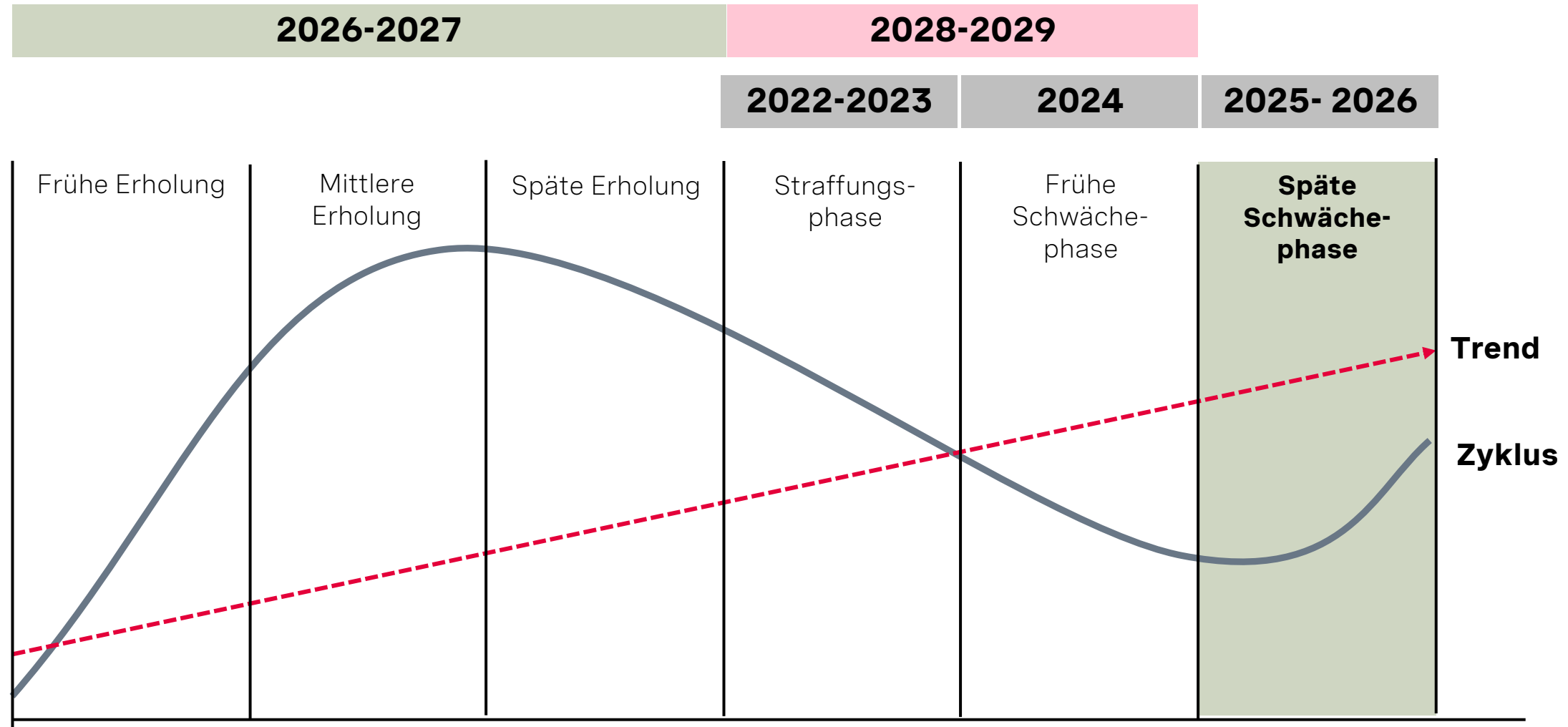
BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten

Risiko-Rendite Aussichten langfristig (>5 Jahre)



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

Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist



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

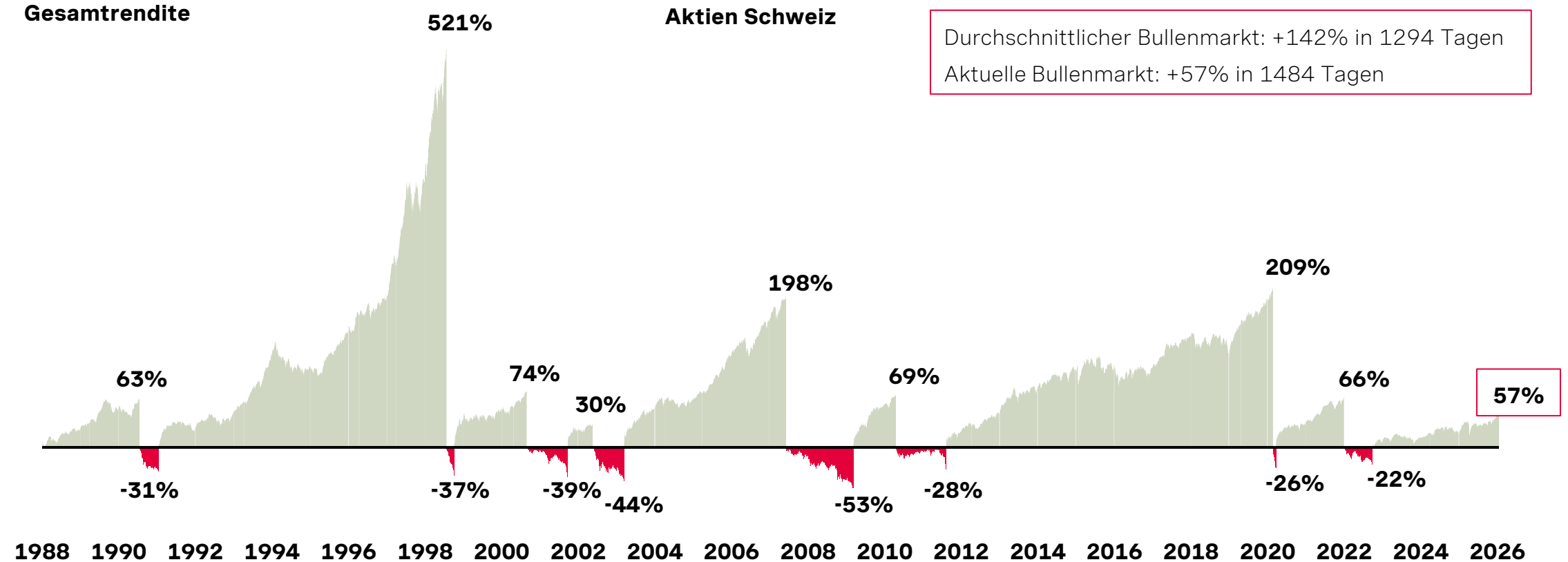
Bullen- und Bärenmärkte Aktien Schweiz

Die aktuelle Hausse bei Schweizer Aktien hat Luft nach oben

Gesamtrendite

Aktien Schweiz

Durchschnittlicher Bullenmarkt: +142% in 1294 Tagen
Aktuelle Bullenmarkt: +57% in 1484 Tagen

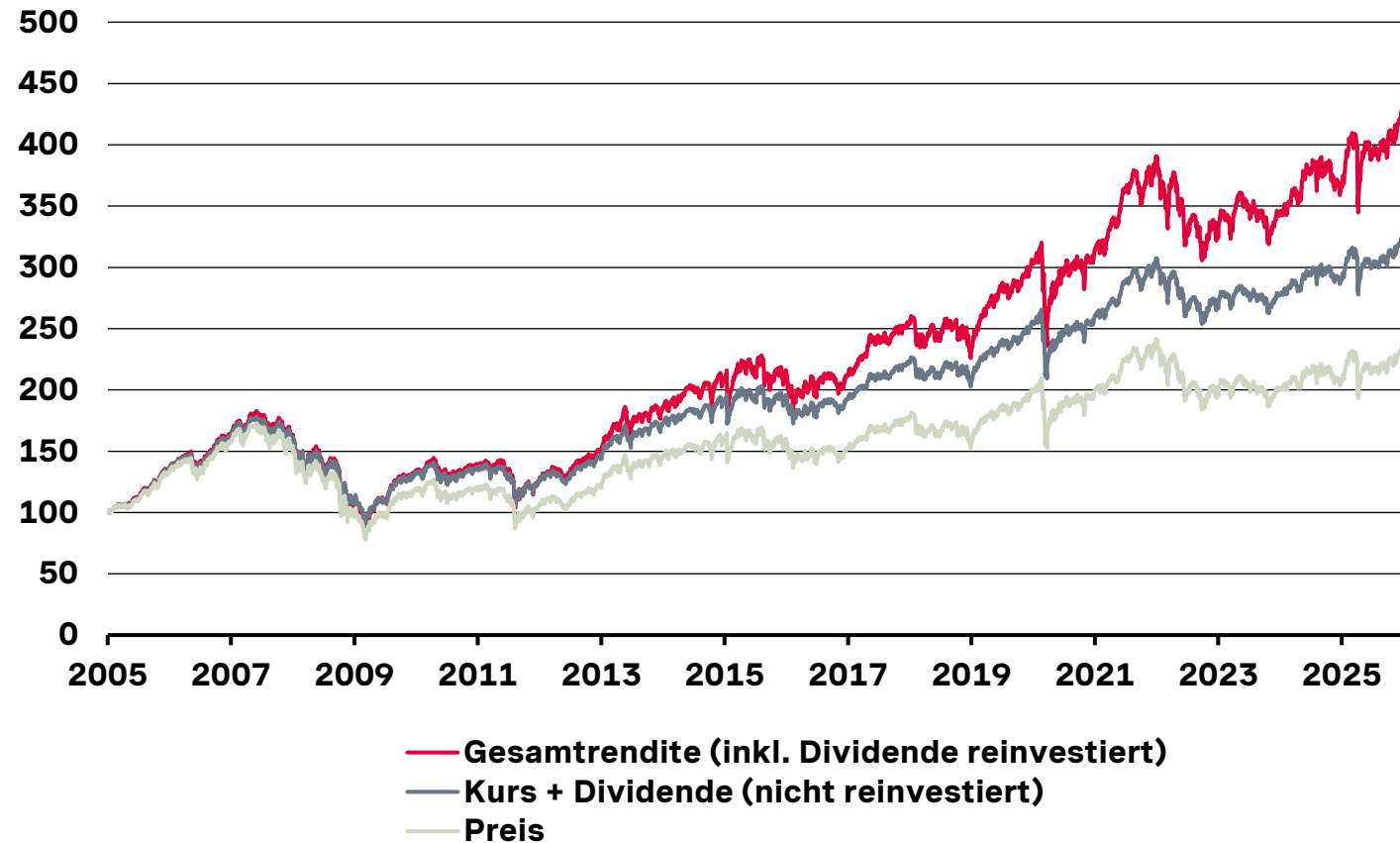


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 18. Oktober 2026. SPI Index.

Dividenden Schweiz

Mehrendite durch reinvestierte Dividenden

Index (2005=100)

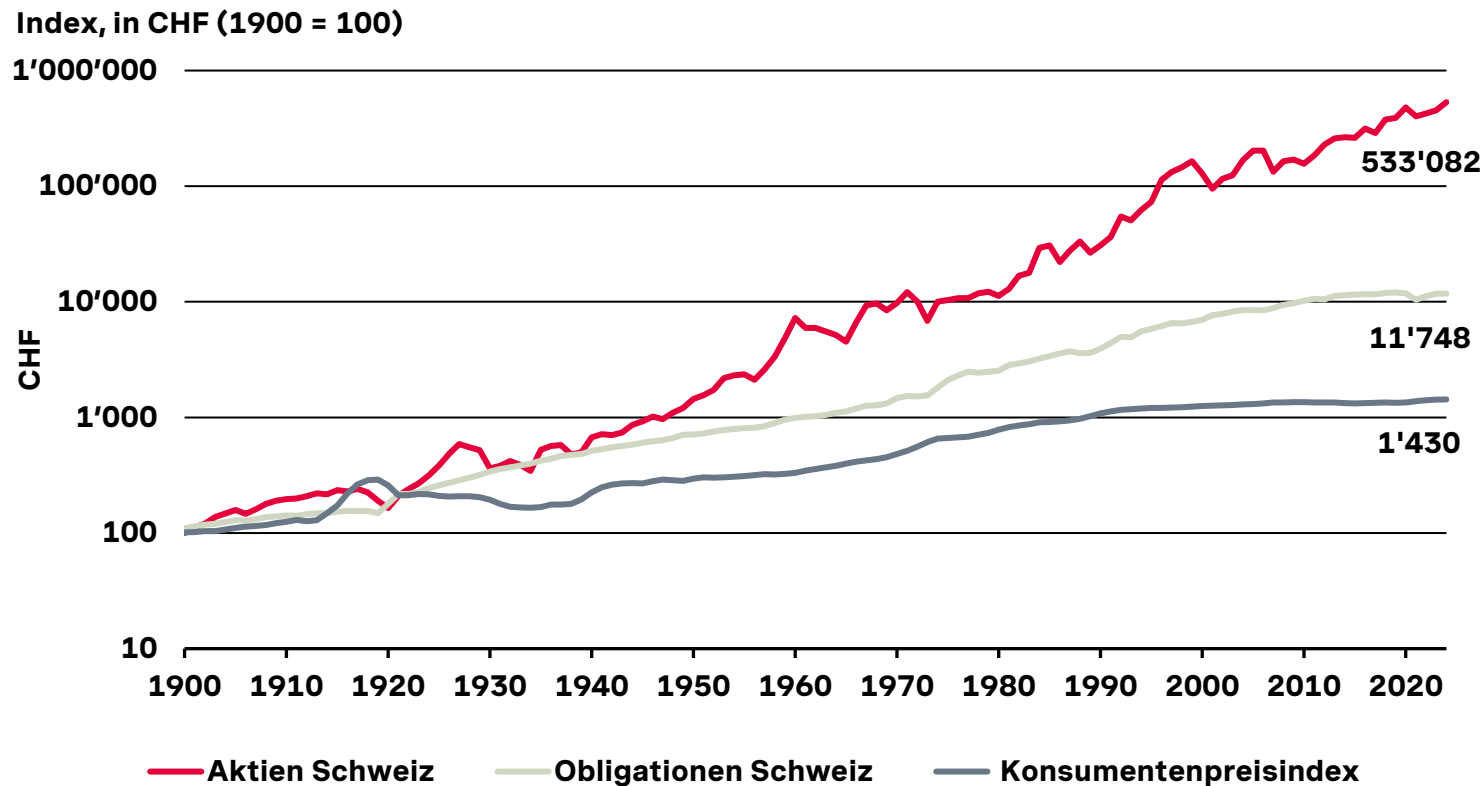


- Anleger, die im Jahr 2005 auf Schweizer Aktien gesetzt haben, konnten sich über eine jährliche Rendite von durchschnittlich 4,1 Prozent freuen.
- Die Dividende trägt langfristig rund 40-50 Prozent zur Gesamtperformance bei.
- Aufgrund des Zinseszinsseffekts sollten Dividenden wenn möglich reinvestiert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

Emotionen beim Anlegen



Quelle: Asset Management BEKB.

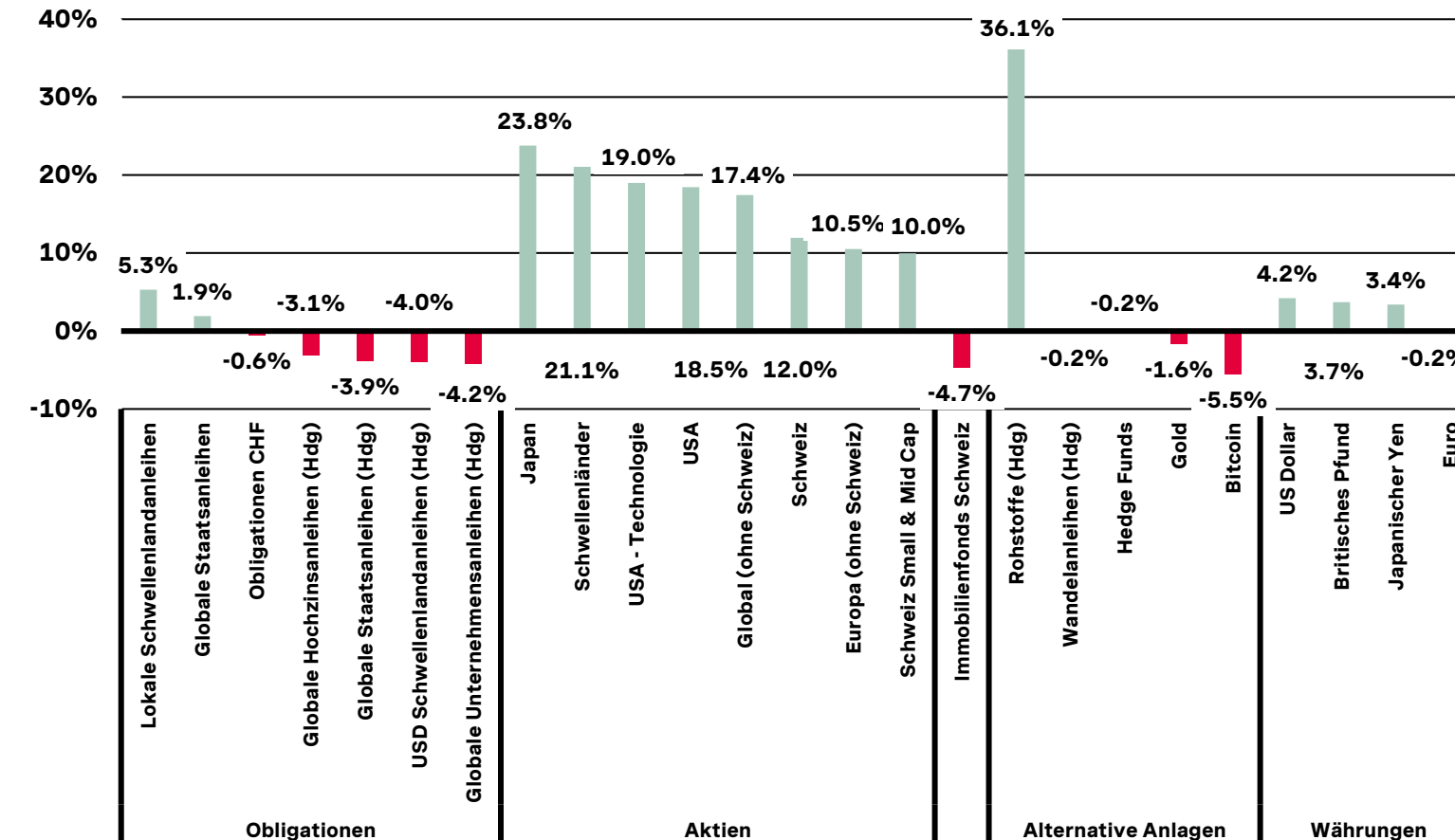


Teil 3: Anlageklassen

Performanceübersicht 2026

Resiliente Finanzmärkte

Gesamtrendite (in CHF)



- Im September 2026 kam es zu Neubewertungen der globalen Anlageklassen.
- Auslöser hierfür waren die Wiederaufnahme der Zinserhöhungen durch die Federal Reserve, steigende Ölpreise infolge des Konflikts zwischen den USA und dem Iran sowie ein weltweiter Ausverkauf von Obligationen, der die Renditen auf den höchsten Stand seit Jahrzehnten trieb.
- Auf Jahressicht zeigen sich die Aktienmärkte resilient und entwickeln sich trotz hoher Unsicherheiten robust.

Anlageklassen

Obligationenmärkte

- [Obligationenmärkte](#)
- [Kreditaufschläge](#)

Aktienmärkte

- [Aktienmarkt Schweiz](#)
- [Volatilität Aktien Schweiz und USA](#)
- [Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz](#)
- [Saisonalität Aktien Schweiz](#)
- [Aktienbewertung Schweiz](#)
- [Aktien-Neuemissionen Schweiz](#)
- [Aktienmärkte regional](#)
- [Aktienbewertung Aktienmärkte regional](#)
- [Aktienfaktoren – Sektoren Global](#)
- [Aktienfaktoren – Styles Global](#)
- [Aktienfaktoren – Zyklizität](#)
- [Aktienrisikoprämien](#)

Börsenkotierte Immobilienfonds

- [Börsenkotierte Immobilienfonds](#)

Alternative Anlagen

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

Währungen

- [Bewertungen](#)

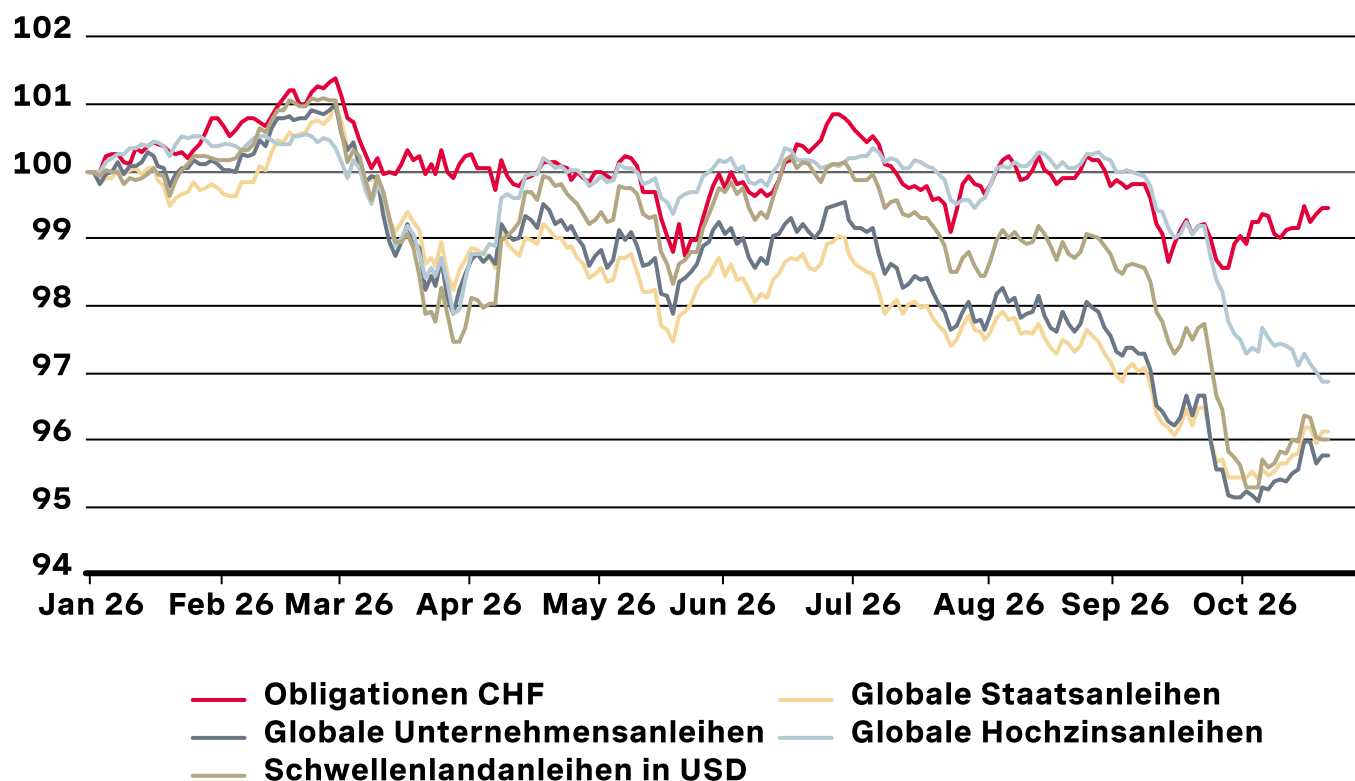
The background of the slide features a blue-toned world map. Overlaid on the map is a white line graph showing a fluctuating upward trend. In the foreground, there are stacks of silver coins, some in sharp focus and others blurred. A solid red rectangular box is positioned in the lower right area, containing the title text.

Obligationenmärkte

Obligationenmärkte

Anspruchsvolles Zinsumfeld

Index in CHF (Fremdwährungen mit Absicherung)

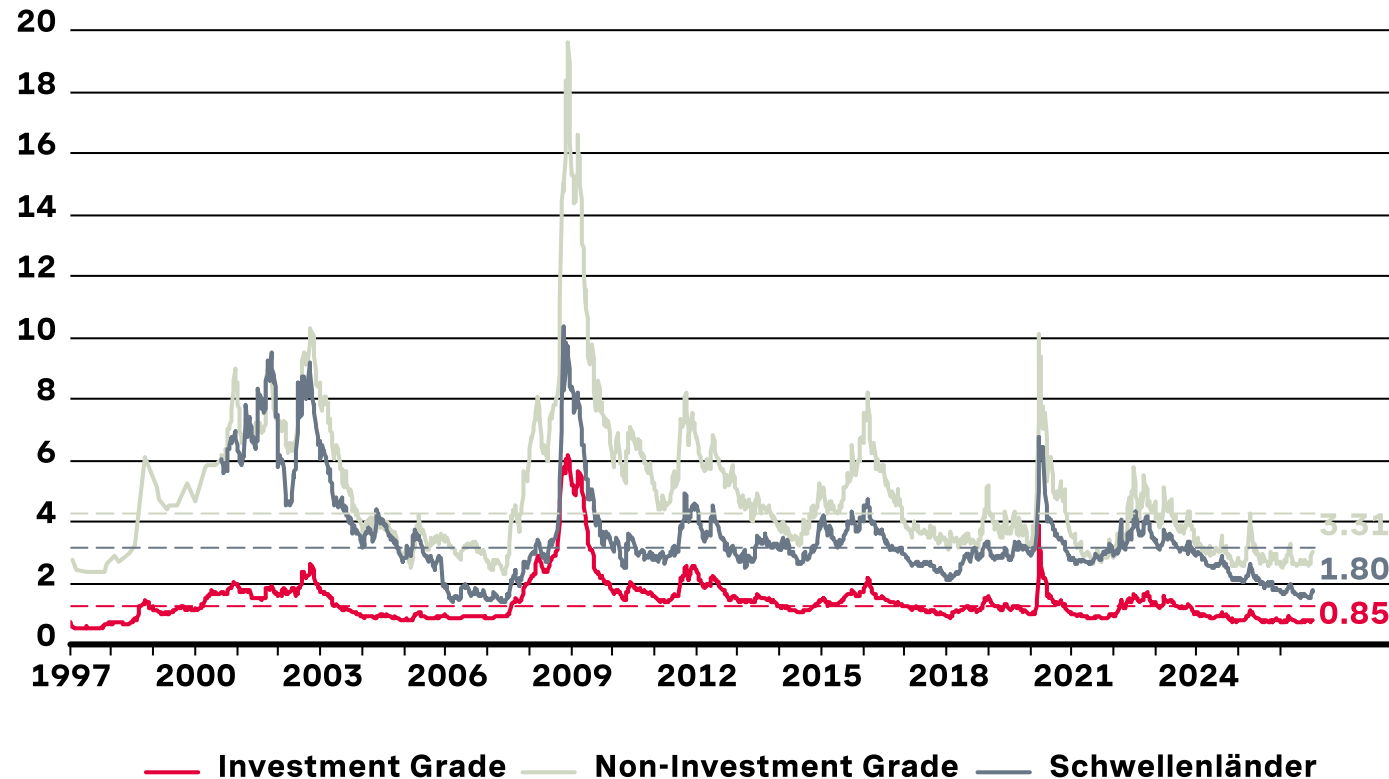


- Die Verfallsrenditen vielerorts auf neue Verlaufshochs.
- Die gestiegenen Erwartungen bezüglich Leitzinserhöhungen haben die globalen Obligationenmärkte im September stark leiden lassen.
- Einzig Schweizer Obligationen hielten sich vergleichsweise gut.
- Wir erachten die Leitzinserwartungen am Markt als zu hoch an und sehen deshalb Renditerückgangspotenzial.

Kreditaufschläge

Leichter Anstieg der Kreditaufschläge

Kreditaufschläge (in %)



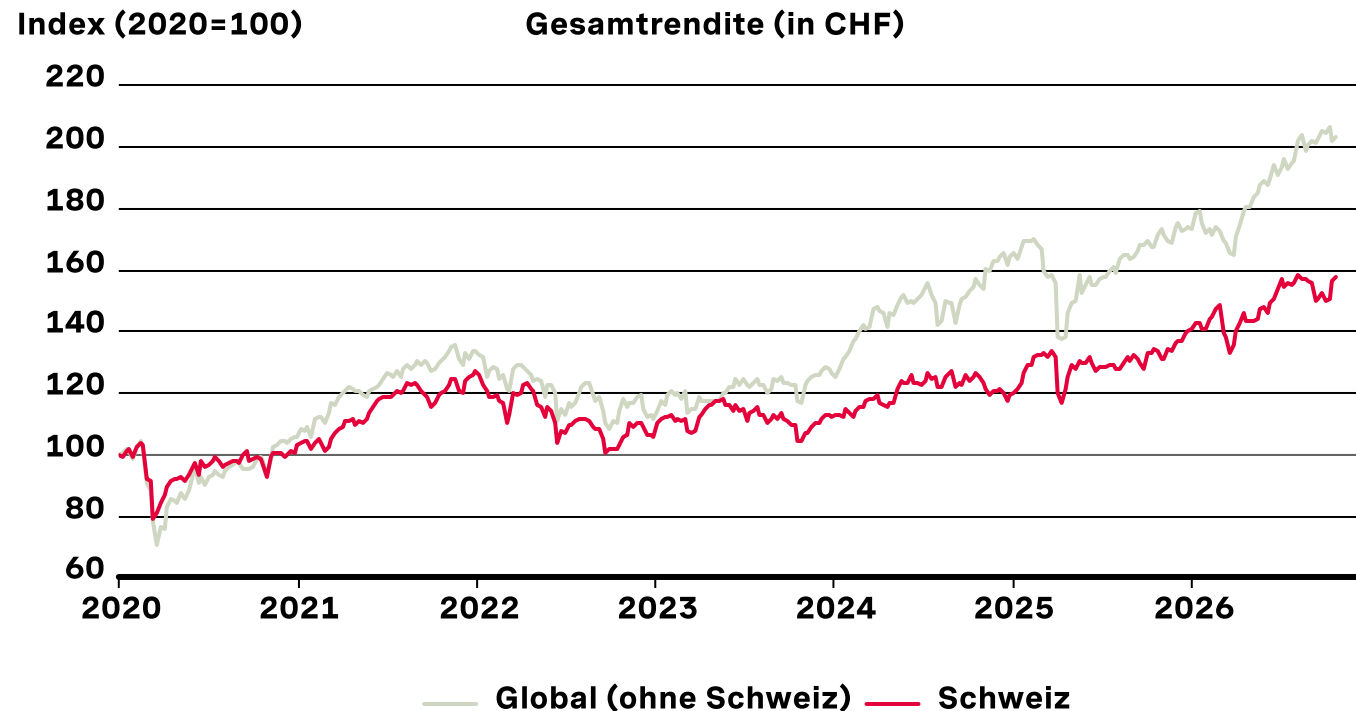
- Die angezeigten Kreditaufschläge auf den Obligationenmärkten sind weiterhin tief.
- Die geopolitischen Unsicherheiten haben zwischenzeitlich zu einem leichten Anstieg der Non-Investment Grade und Schwellenländer Kreditaufschlägen geführt.
- In Frankreich sind die Renditen auf im Vergleich zu anderen Euroländern deutlich stärker angestiegen.
- Hohe Staatsschulden, schwache Konjunktur, steigende Preise und schlechte Stimmung in der Bevölkerung belasten den grössten Euro-Schuldner.



Aktienmärkte

Aktien Schweiz

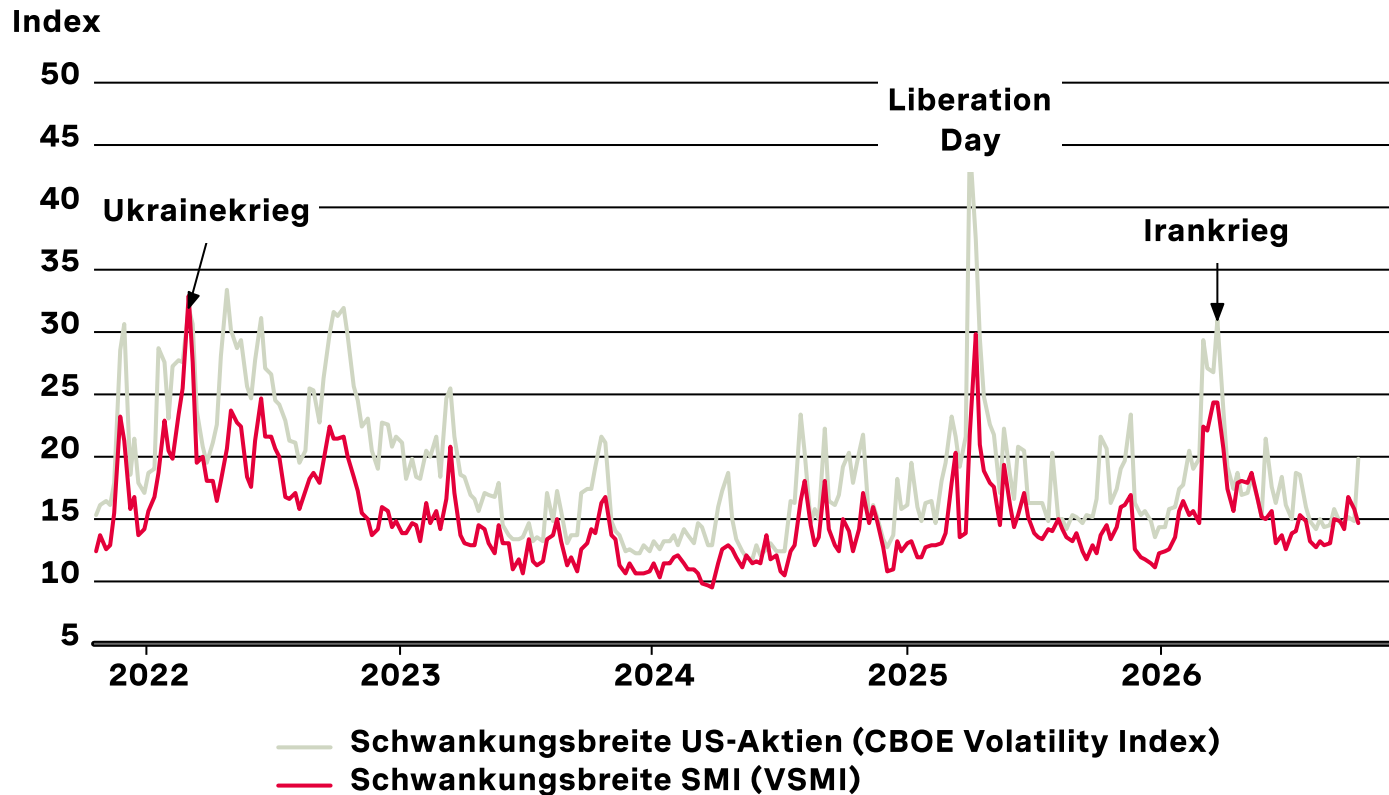
Verschlaufpause bei Schweizer Aktien im September



- Mit dem Monat September (SMI: -3,1%, SPI: -2,5%) geht ein schwaches Börsenquartal (-2,4%, -2,0%) zu Ende.
- Kursverluste erfuhren auch die Indexschergewichte Roche (-1,0%), Novartis (-2,7%) und Nestlé (-3,6%).
- Auf Jahressicht liegen Schweizer Aktien hinter globalen Aktien zurück.
- Die positive Entwicklung globaler Aktien wird weiterhin von einer robusten Konjunktur und einer erfreulichen Gewinnentwicklung der Unternehmen unterstützt.

Volatilität Aktien Schweiz und USA

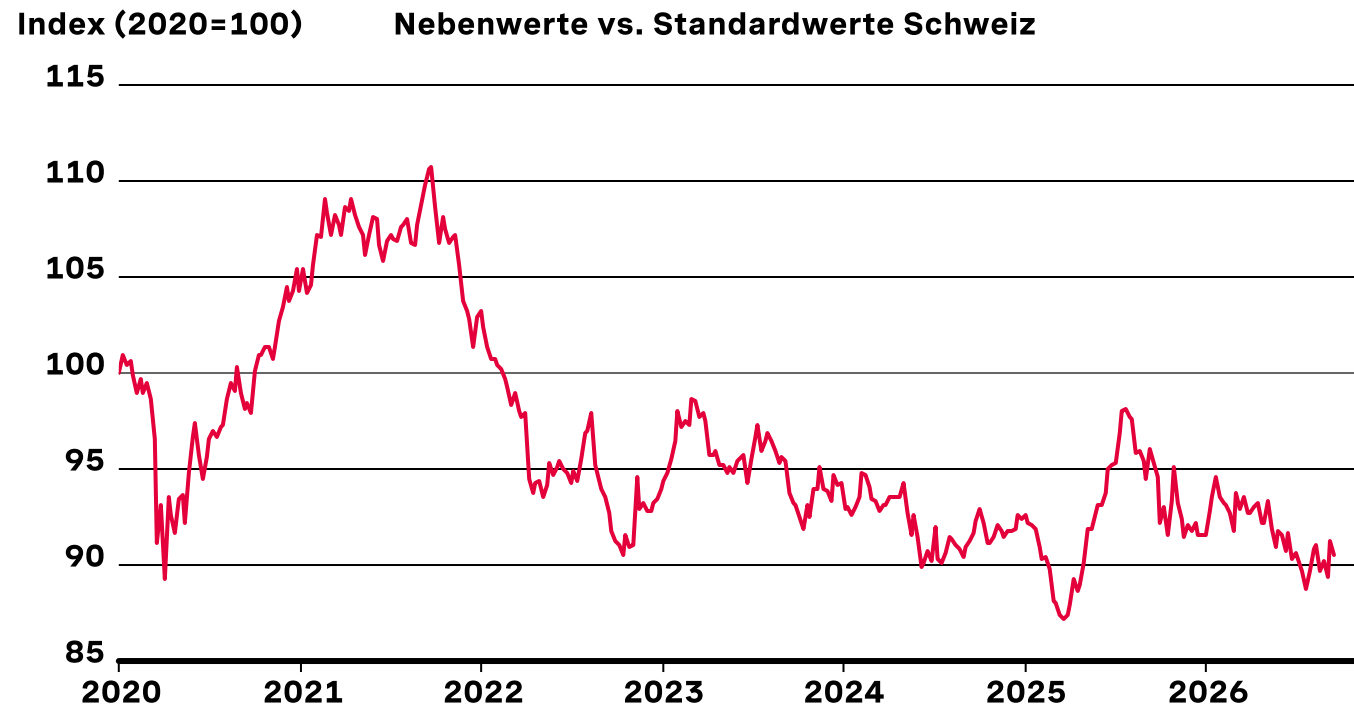
Leichter Anstieg der Volatilität in den USA



- Volatilitätsindizes messen die Schwankungsbreite von Aktien.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Seit dem Anstieg der Volatilität im März aufgrund des Irankriegs hat sich sie sich zuletzt wieder normalisiert.
- Das beherrschende Thema bleibt der Iran-Krieg und die damit sehr unsichere Lage im arabischen Raum sowie der starke Anstieg der Anleihenrenditen.

Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

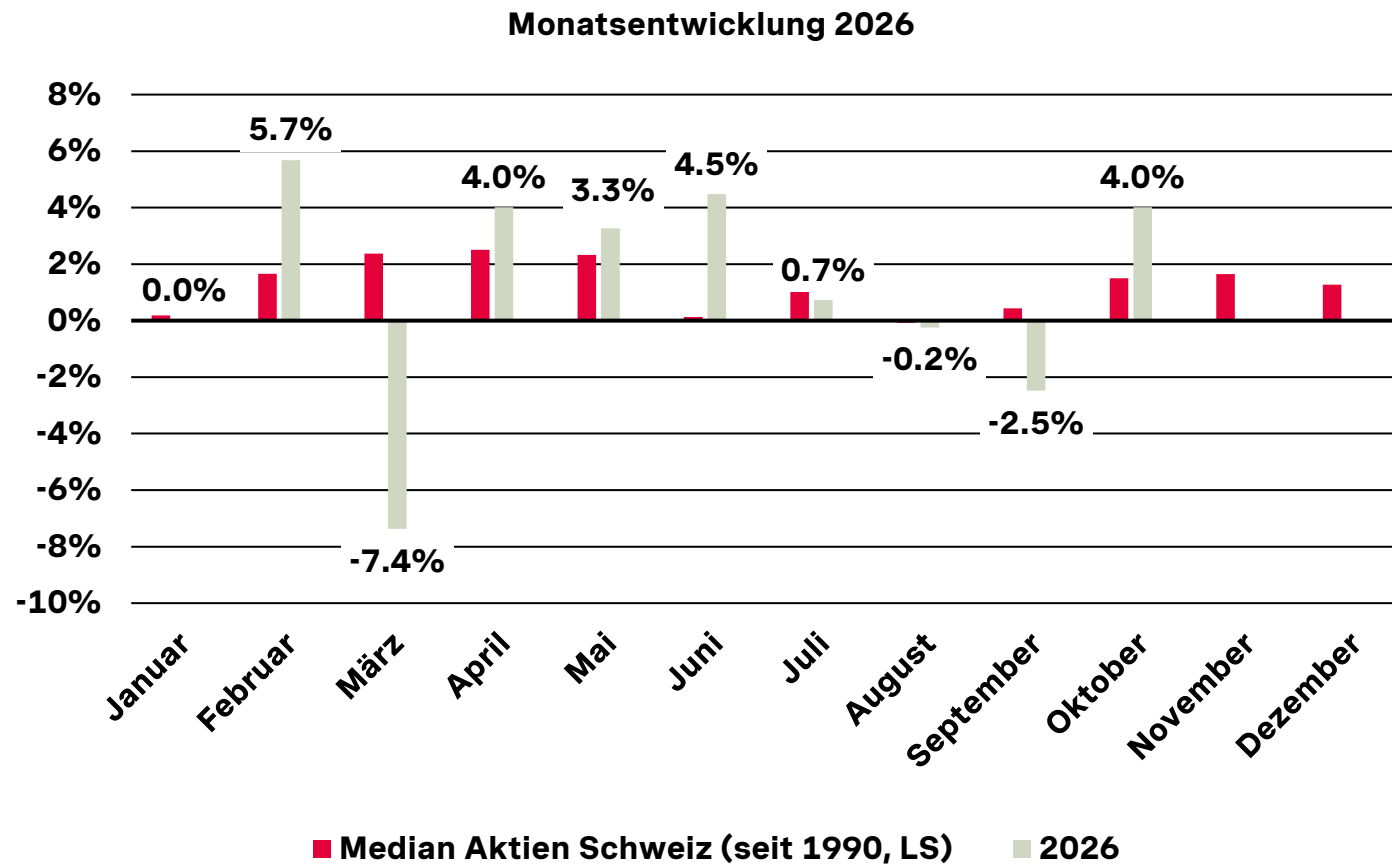
Nebenwerte mit Aufholpotenzial?



- Kleinkapitalisierte Werte in der Schweiz tendieren im Jahr 2026 bisher positiv (+10%).
- Im September entwickelten sie sich weniger stark negativ als ihre grosskapitalisierten Pendants im SMI (-0,4% vs. -3,1%).
- In den USA glänzt das Segment kleinkapitalisierter Unternehmen mit starker Performance.
- Die relative Performance der Schweizer Nebenwerte hinkt der Verbesserung der konjunkturellen Frühindikatoren bislang hinterher.

Saisonalität Aktien Schweiz

Rücksetzer im September, Rallye im Oktober

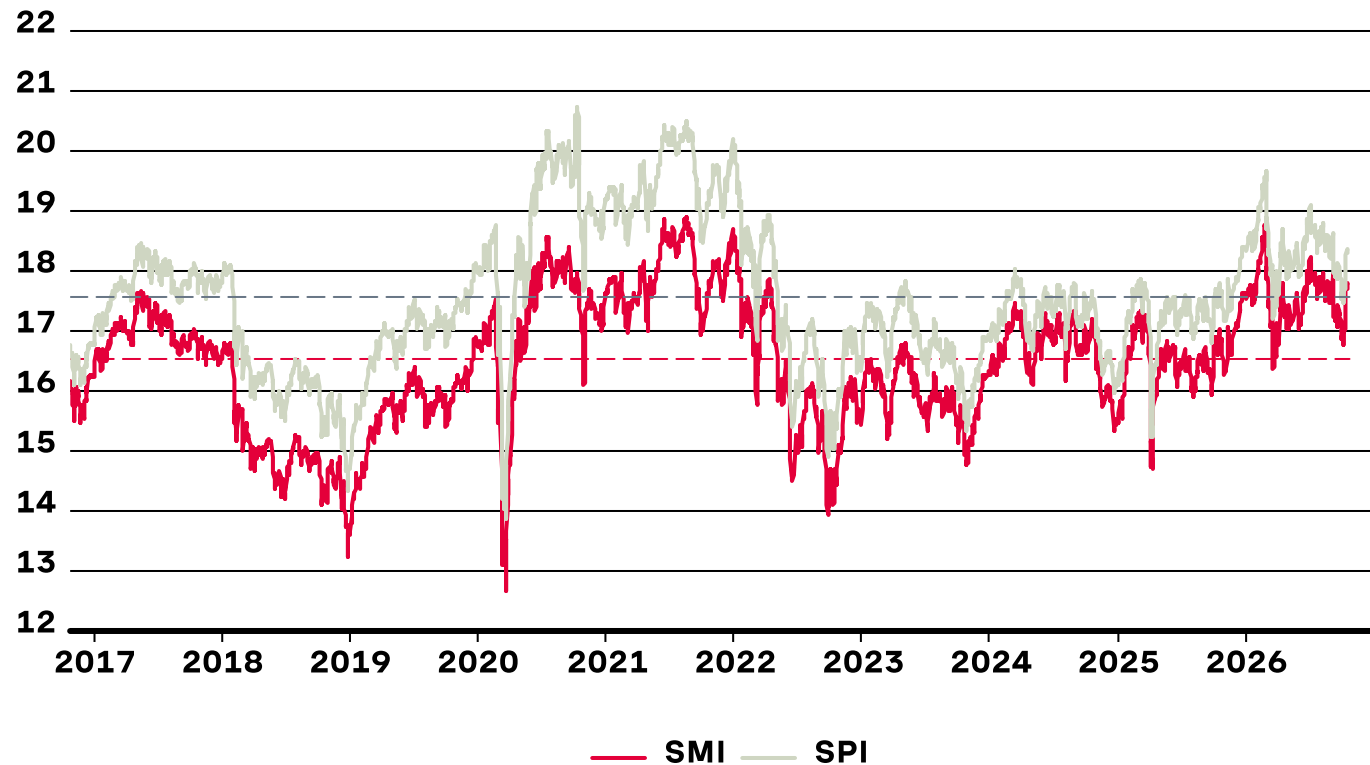


- Die Monatsperformance von Schweizer Aktien (SPI) ist im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wick die Monatsrendite in den meisten Monaten deutlich vom Median ab.
- Im März korrigierten Schweizer Aktien aufgrund der Eskalation im Nahen Osten deutlich.
- Dieser Rücksetzer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

Aktienbewertung Schweiz

Bewertungsrückgang im September, Anstieg im Oktober

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



- Im September sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes gesunken, im Oktober 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 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 im Jahr 2026

Sortiert nach Gesamtrendite 2026

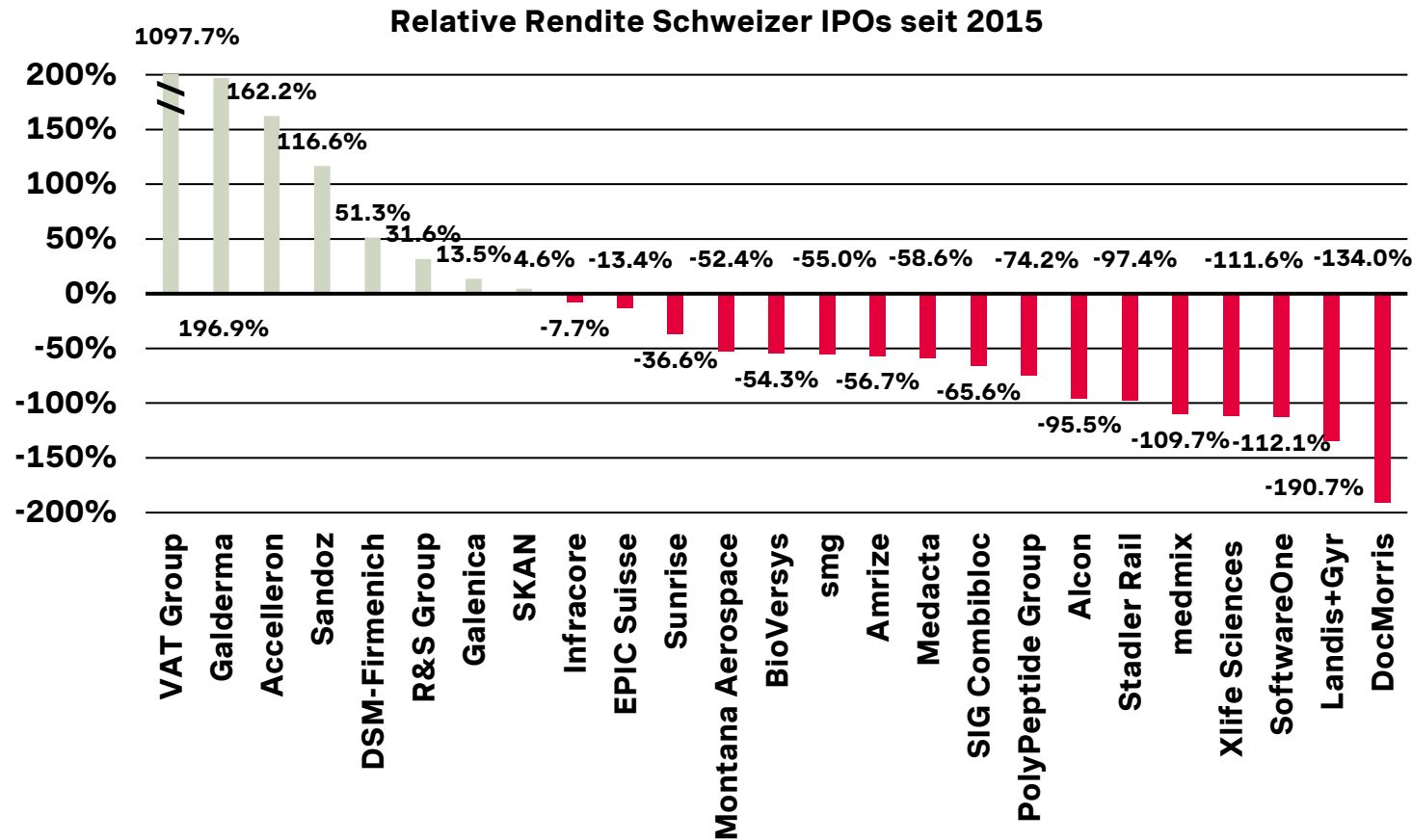
Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Kühne + Nagel	39.1%	-13.8%	31.1	12.1x
Givaudan	29.3%	-19.2%	34.0	7.9x
Roche	22.5%	32.7%	19.9	9.1x
ABB	21.6%	23.1%	37.5	10.5x
Swisscom	20.9%	19.0%	26.2	2.8x
Swiss Re	20.2%	5.6%	12.6	2.3x
Novartis	18.9%	28.1%	18.1	6.8x
Lonza	17.4%	1.1%	41.3	4.8x
Sika	16.7%	-23.4%	27.5	4.4x
Logitech	10.9%	10.2%	19.9	7.5x

Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Nestlé	9.8%	8.9%	18.8	6.5x
Zurich IG	8.6%	17.6%	15.9	4.3x
UBS Group	8.5%	37.5%	18.3	1.7x
Swiss Life	5.7%	36.7%	21.5	3.9x
Richemont	4.9%	27.3%	32.8	4.7x
Geberit	-8.0%	23.3%	30.5	12.0x
Alcon	-11.5%	-17.4%	23.5	1.6x
Holcim	-14.5%	80.8%	92.1	2.1x
Amrize	-25.7%	10.8%	21.4	1.7x
Partners Group	-34.4%	-17.0%	12.5	7.0x

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 20. Oktober 2026.
*KGV / KBV 2026.

Aktien-Neuemissionen Schweiz

Belebung der IPO-Tätigkeit im Jahr 2026



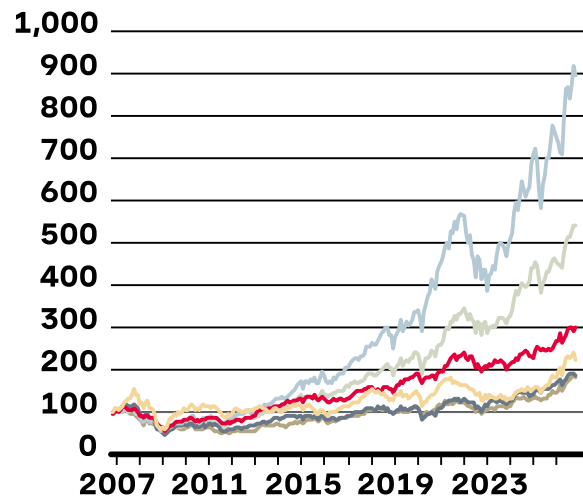
- Im Mai ist die dsm-firmenich AG an die Börse gegangen.
- Das Unternehmen ist ein Givaudan-Konkurrent und ein schweizerisch-niederländischer Konzern für Ernährung, Gesundheit und Schönheit.
- Am 9. Juli wurden die Aktien von Infracore (ISIN: CH0019867685) an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange gelistet.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

Aktienmärkte regional

20 Jahre: Techdominanz

Gesamtrendite (in CHF)

Index (2006 = 100)

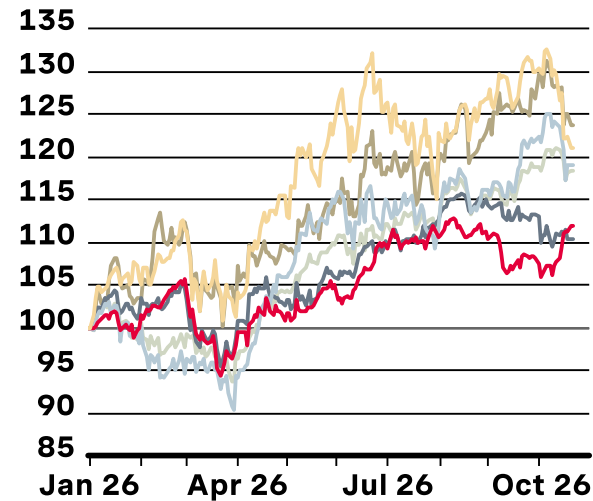


- USA
- Europa (ohne Schweiz)
- USA - Technologie
- Schweiz (SPI)
- Schwellenländer
- Japan

2026: Schlusslicht Aktien Schweiz

Gesamtrendite (in CHF)

Index (2026 = 100)

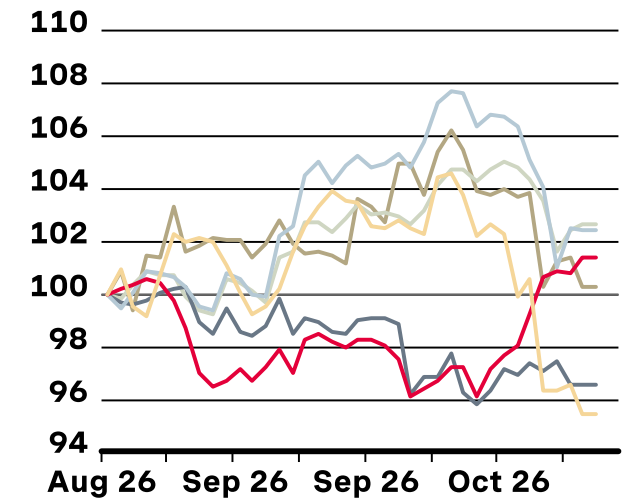


- USA
- Europa (ohne Schweiz)
- USA - Technologie
- Schweiz (SPI)
- Schwellenländer
- Japan

Seit September: Tech-Rücksetzer

Gesamtrendite (in CHF)

Index (Sept. 2026 = 100)

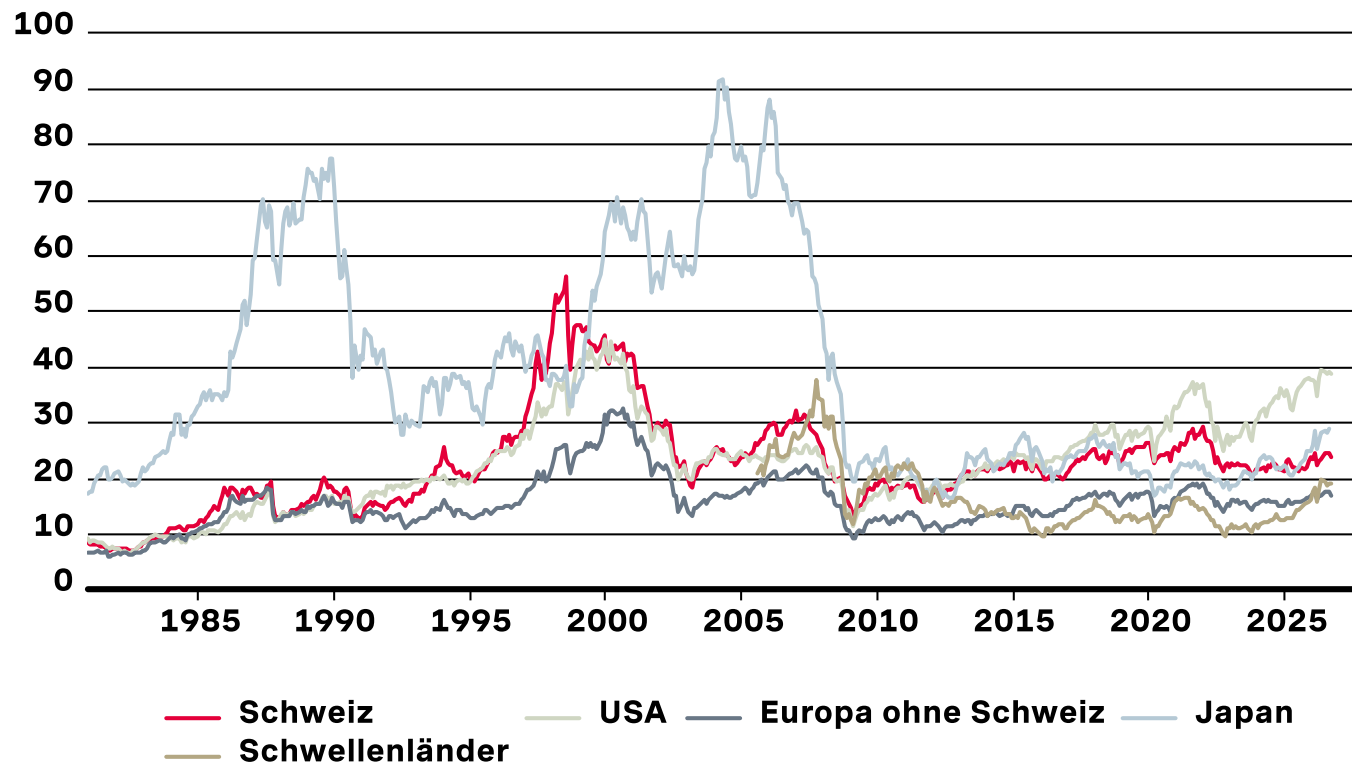


- USA
- Europa (ohne Schweiz)
- USA - Technologie
- Schweiz (SPI)
- Schwellenländer
- Japan

Aktienbewertung Aktienmärkte regional

Schweizer und europäische Aktien sind im globalen Vergleich attraktiv bewertet

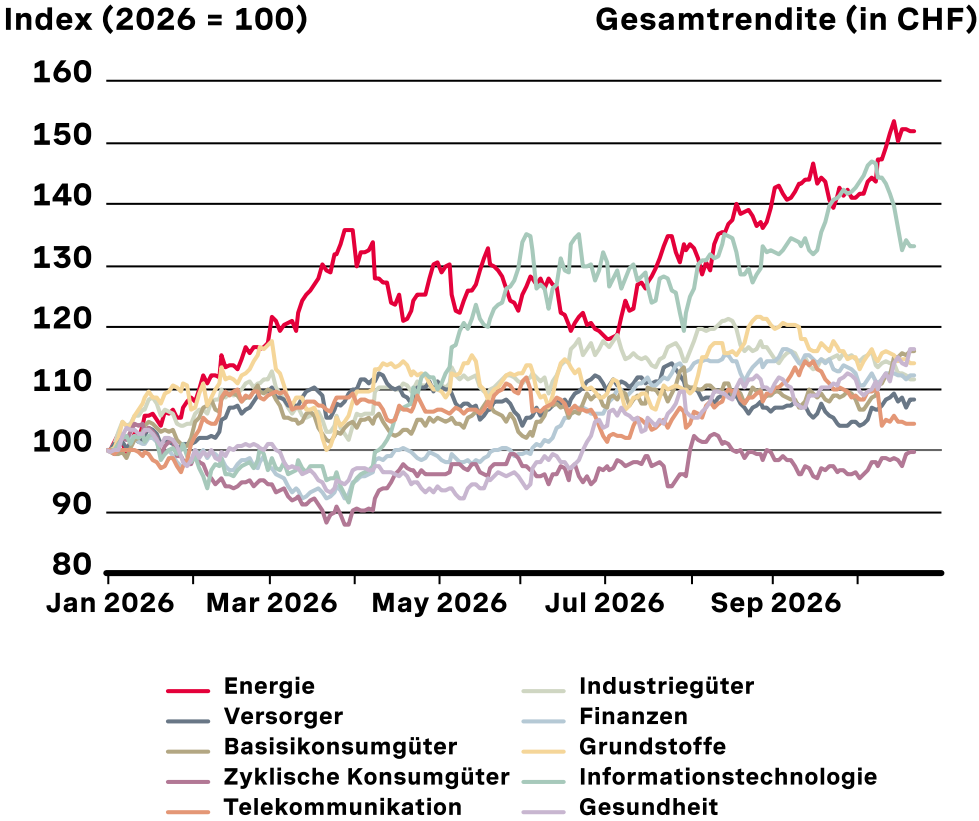
Shiller-KGV



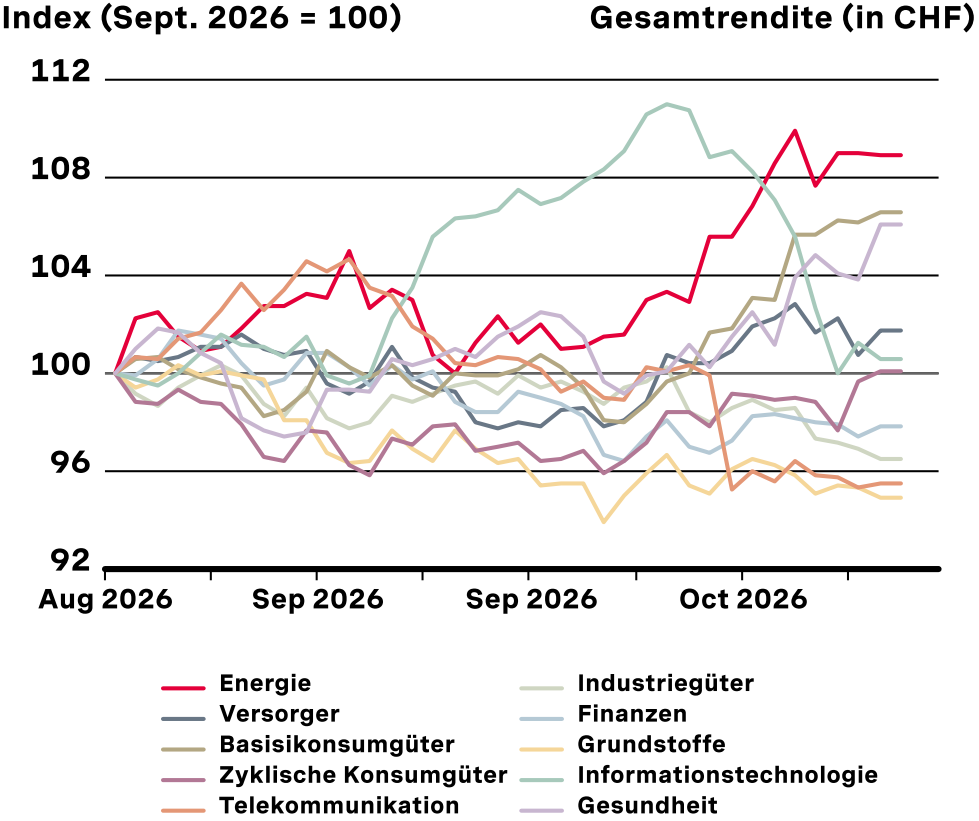
- Beim Shiller-KGV wird der aktuelle Kurs durch den Durchschnitt der inflationsbereinigten Gewinne der letzten zehn Jahre geteilt.
- So werden kurzfristige Konjunkturschwankungen und Krisen ausgeglichen.
- Schweizer Aktien und europäische Aktien weisen einen Bewertungsabschlag auf.

Aktienfaktoren – Sektoren Global

2026: Energiewerte profitieren

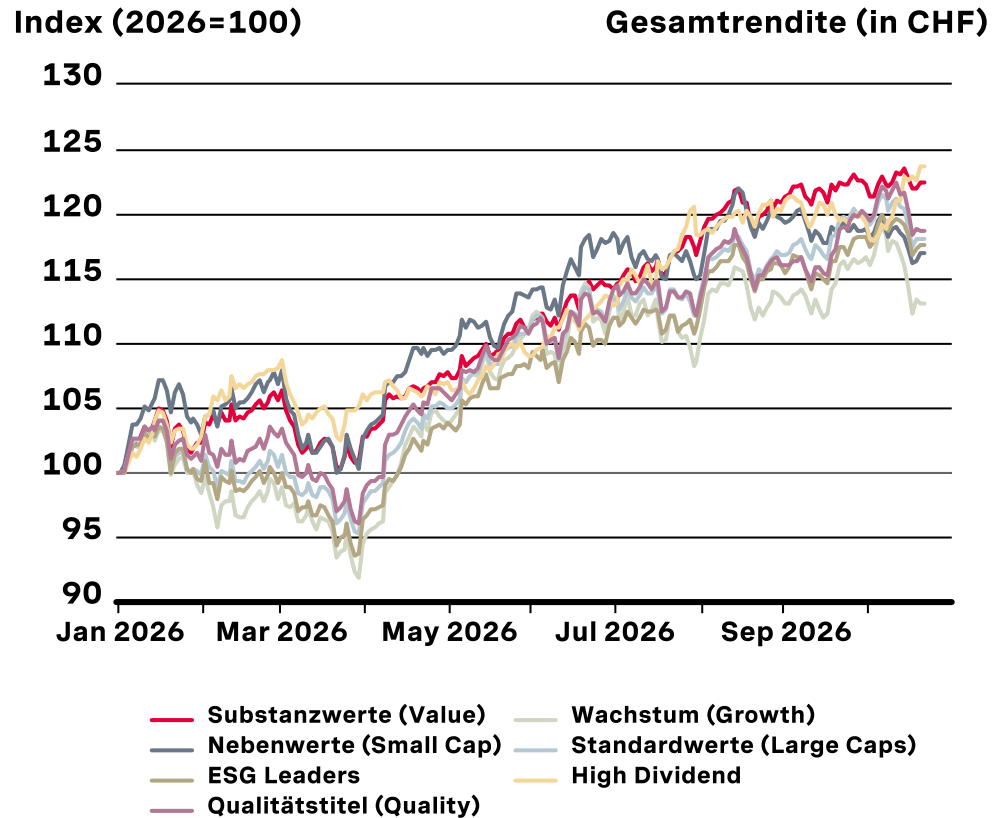


Seit September: Rücksetzer bei Teckaktien

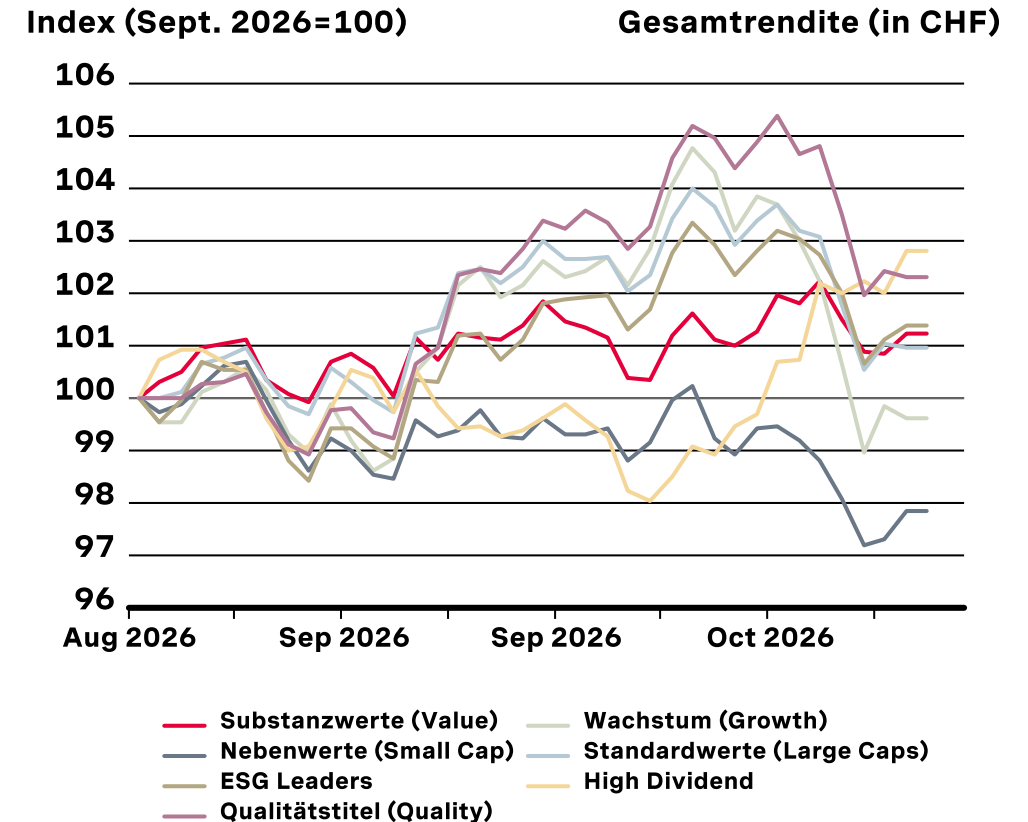


Aktienfaktoren – Styles Global

2026: Gefragte Substanzwerte



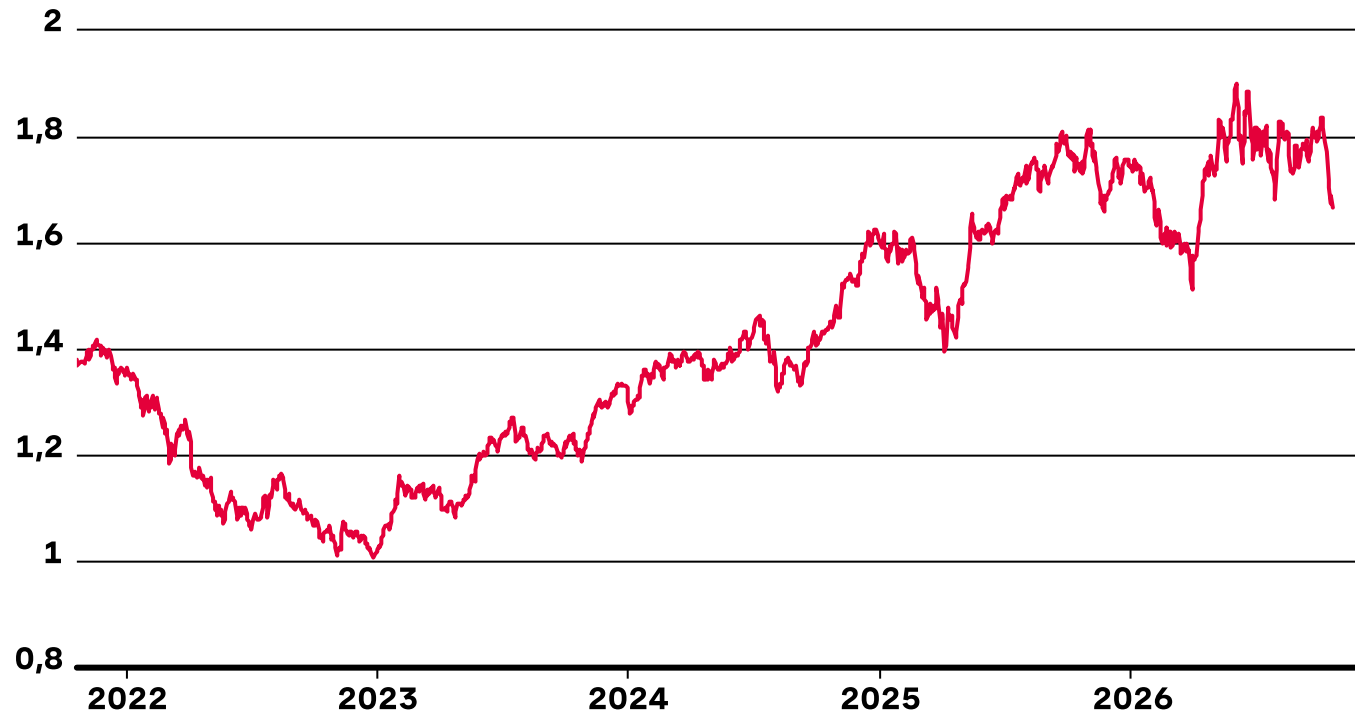
Seit September: Dividendentitel gesucht



Aktienfaktoren – Zyklizität

Zyklischer verlieren aufgrund von Tech-Rücksetzer

Ratio: Zyklische vs. defensive Sektoren

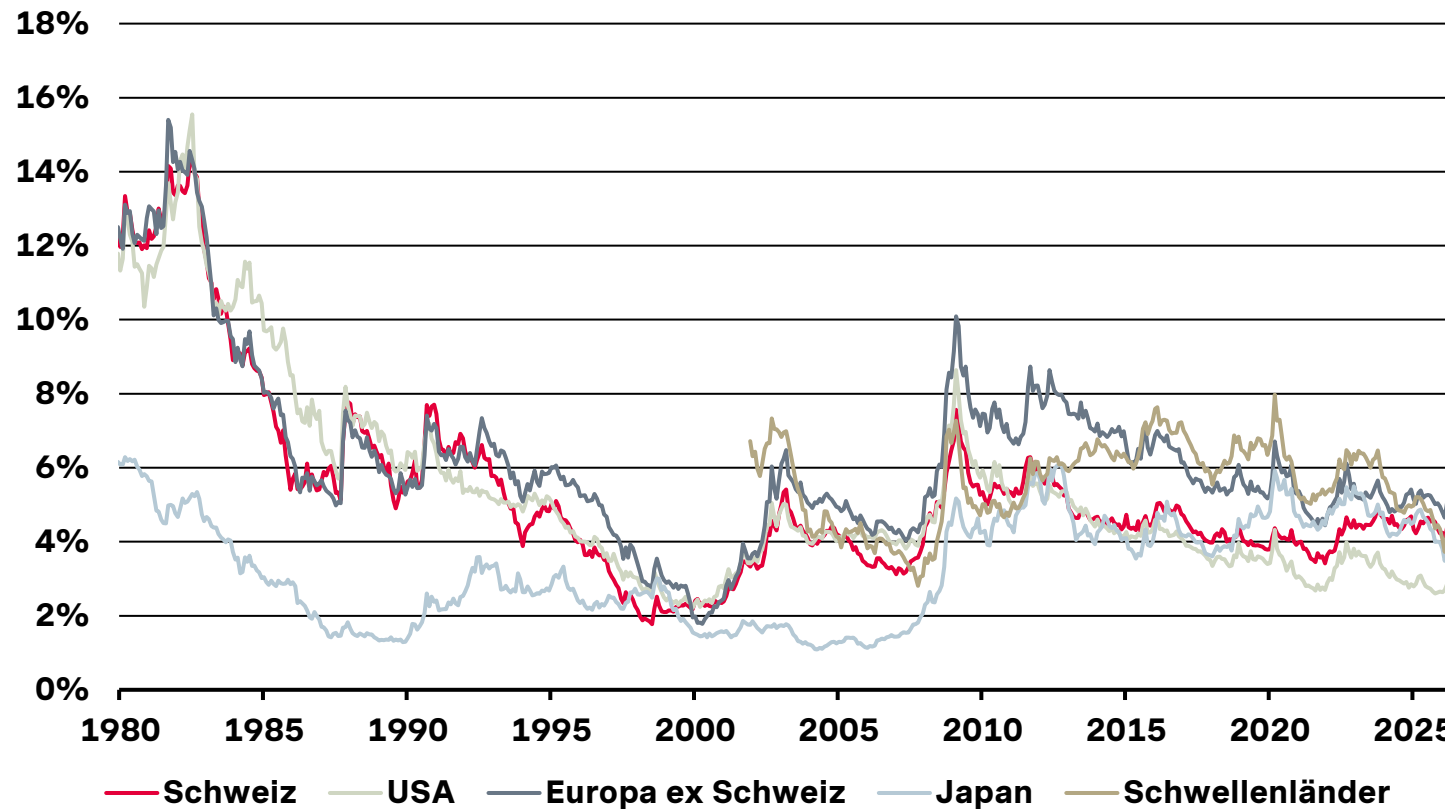


- Aufgrund der starken Entwicklung der Tech-Schwergewichte gewinnen Zyklischer im Jahr 2026 gegenüber defensiven Sektoren weiter an Boden.
- Zu den zyklischen Werten zählen unter anderem Technologieaktien, Industrie, Grundstoffe und Finanztitel.
- Zuletzt zeigten Techwerte Schwäche.
- Wir halten an unserer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

Aktienrisikoprämien

Schweizer Aktien bleiben interessant

Aktienrisikoprämie



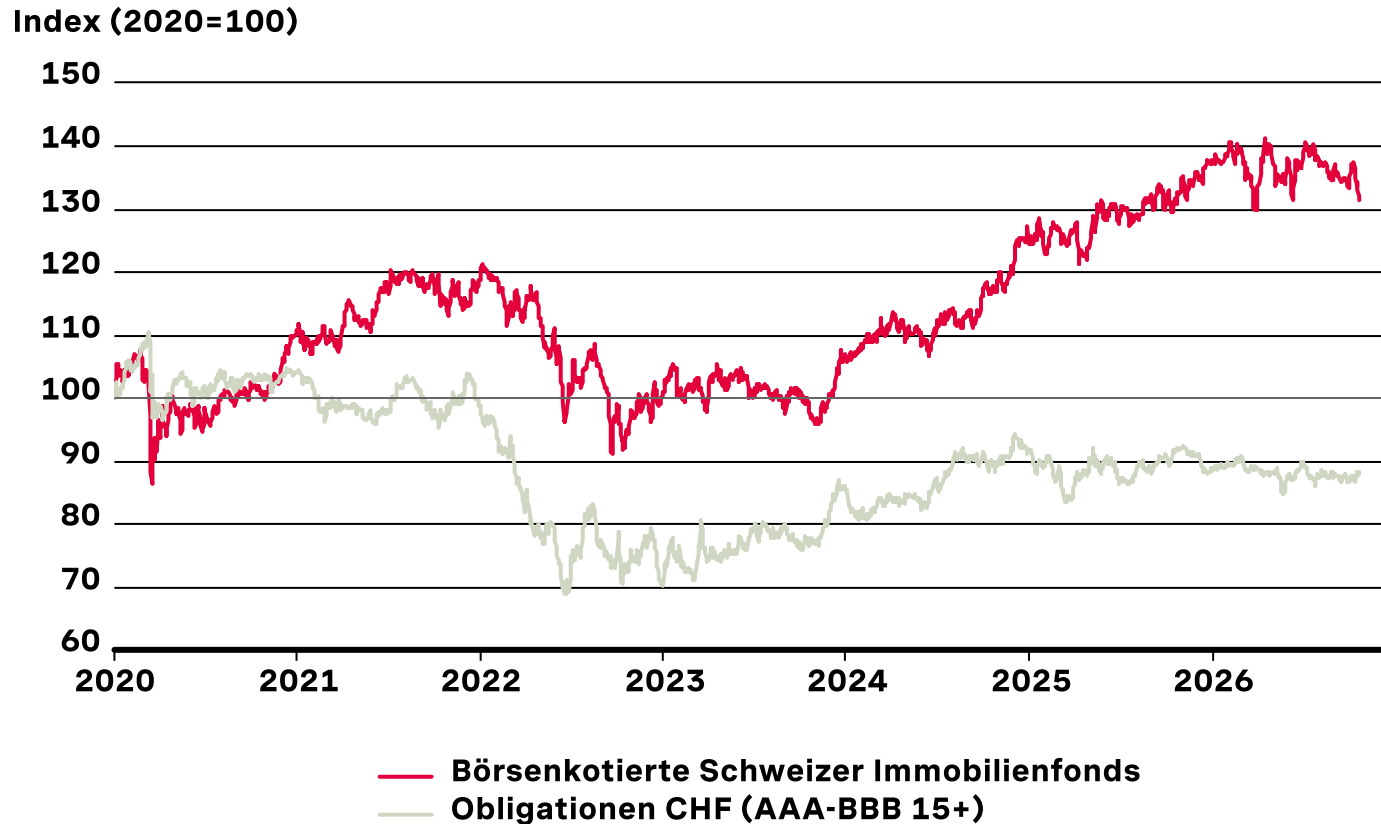
- Die Aktienrisikoprämie zeigt die zusätzliche Entschädigung von Aktienanlagen gegenüber liquiden Mitteln. Höhere Werte zeigen attraktivere Investitionen an.
- Die Aktienrisikoprämie bei Schwellenländern haben sich im Zuge des starken Kursanstieges zurückgebildet und liegen nun unter europäischen Aktien.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



Börsenkotierte Immobilienfonds

Börsenkotierte Immobilienfonds

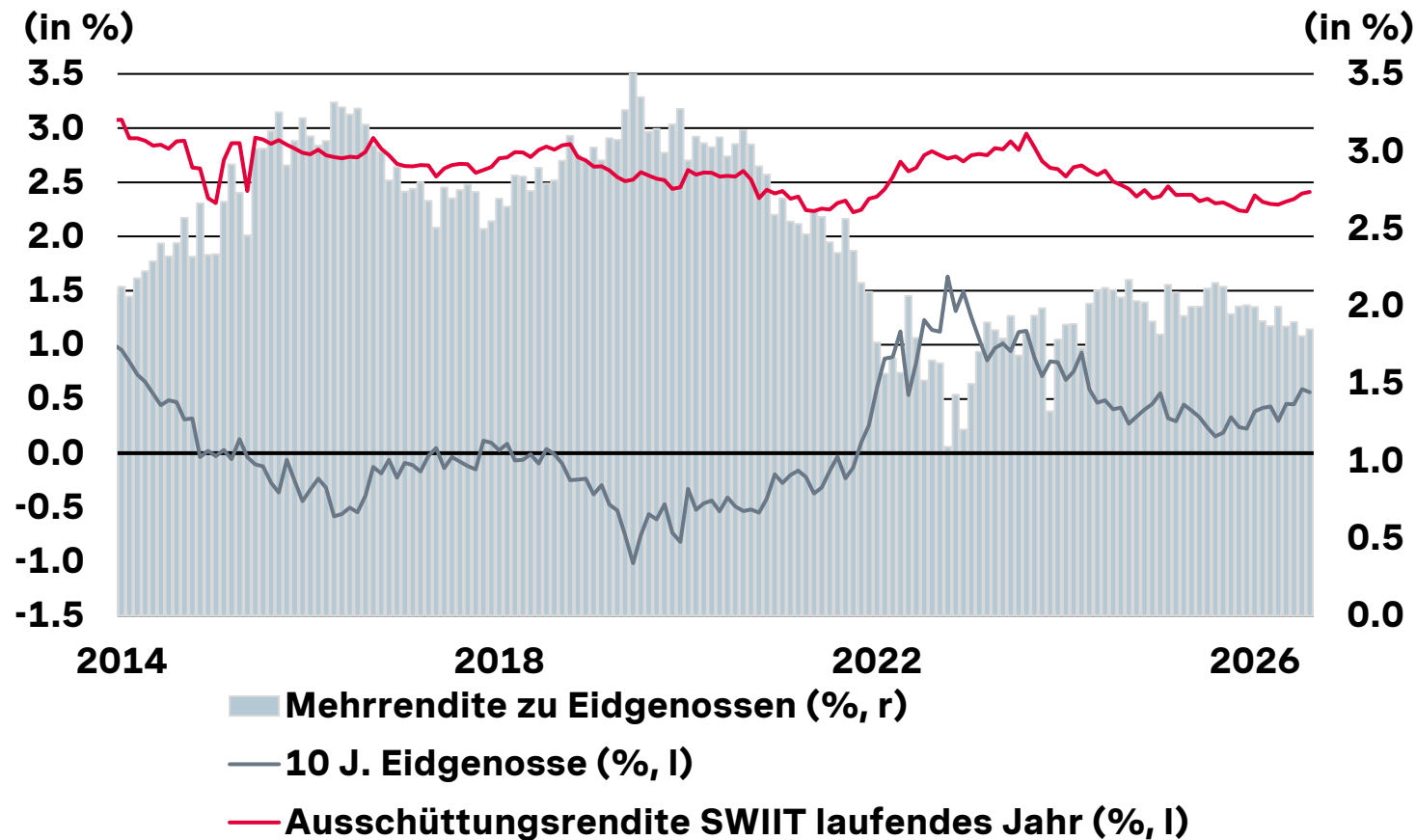
Schwankungsanfällige Entwicklung im Jahresverlauf



- Kotierte Schweizer Immobilienfonds gemessen am SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) notierten im Jahr 2026 nun negativ (-4,7%).
- Die Entwicklung war im Jahresverlauf äusserst volatil.
- Nach der starken Entwicklung im Jahr 2025 dürfte es zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.
- Zudem bremsen die höheren Zinsen die Höherbewertung von Immobilien.

Börsenkotierte Immobilienfonds

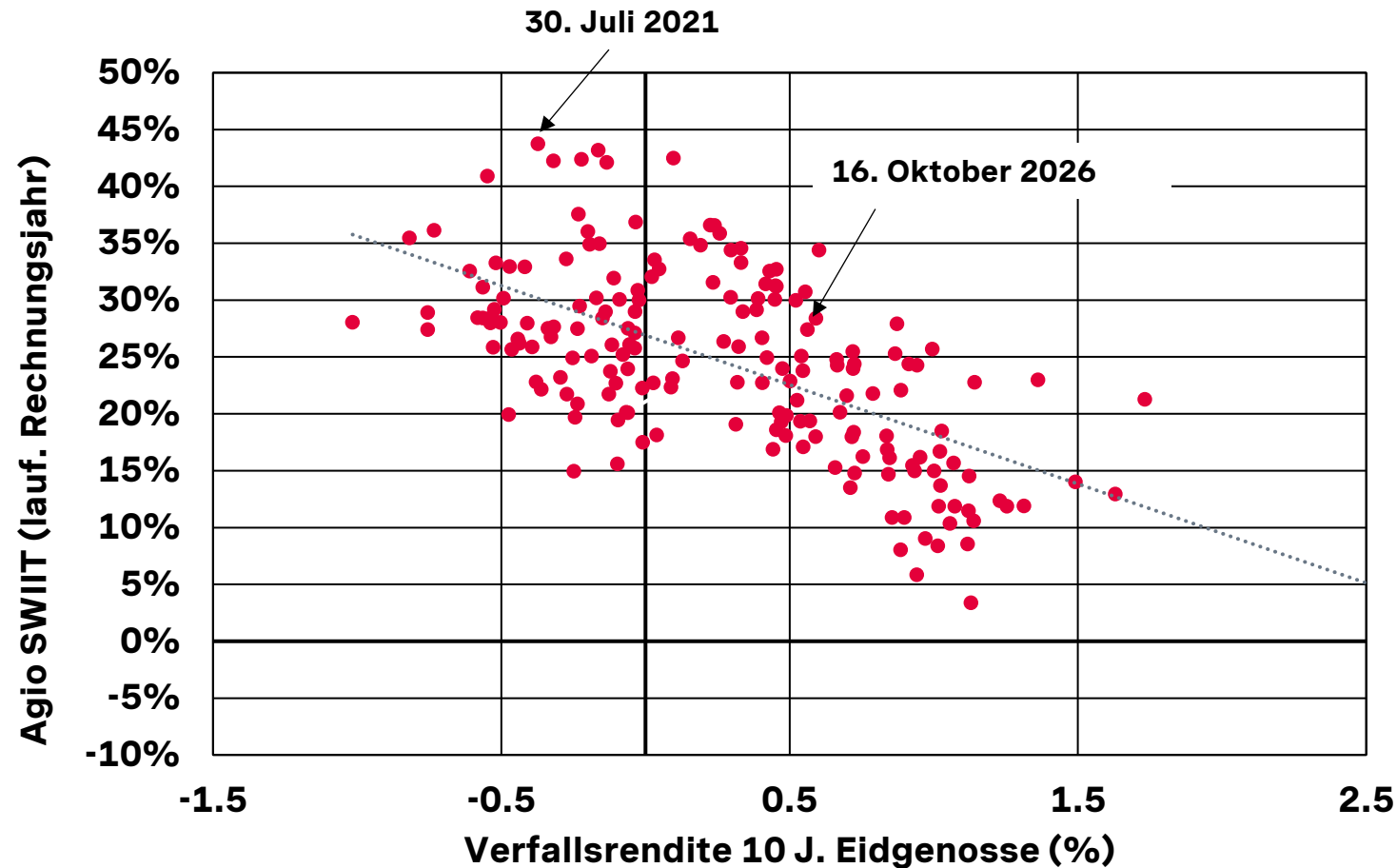
Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen



- Die Ausschüttungsrendite des SWIT beträgt im Schnitt 2,4 Prozent.
- Die Mehrrendite gegenüber Obligationen (Verfallsrendite der 10-jährigen Eidgenossen-Anleihe) als weiterer zentraler Bewertungsindikator beträgt aktuell 1,85 Prozent.

Börsenkotierte Immobilienfonds

Bewertung leicht oberhalb des historischen Mittelwerts



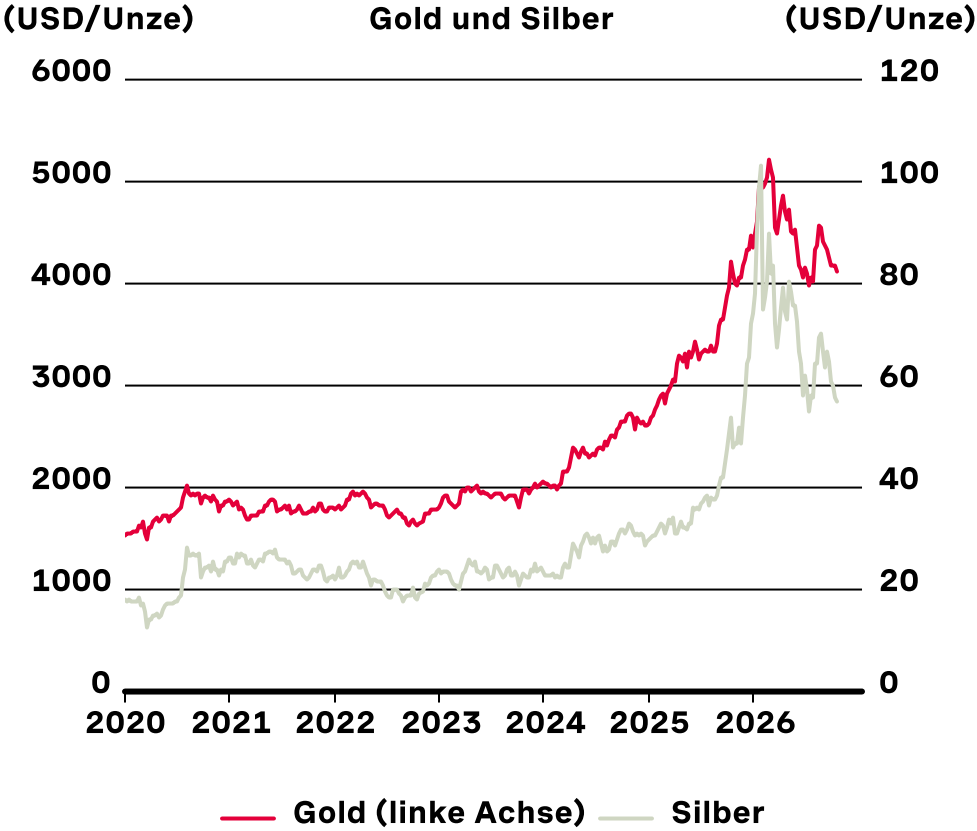
- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt gesunken und beträgt aktuell 27,4 Prozent.
- Die Bewertung liegt leicht oberhalb des historischen Mittelwerts.
- Gemessen an den Agios befinden sich die Bewertungen zwar auf erhöhtem Niveau.
- In der anhaltenden Tiefzinsphase und niedrigen Leerstandsquoten bleiben die Mieteinnahmen aber gesichert und die Kurse werden weiterhin unterstützt.



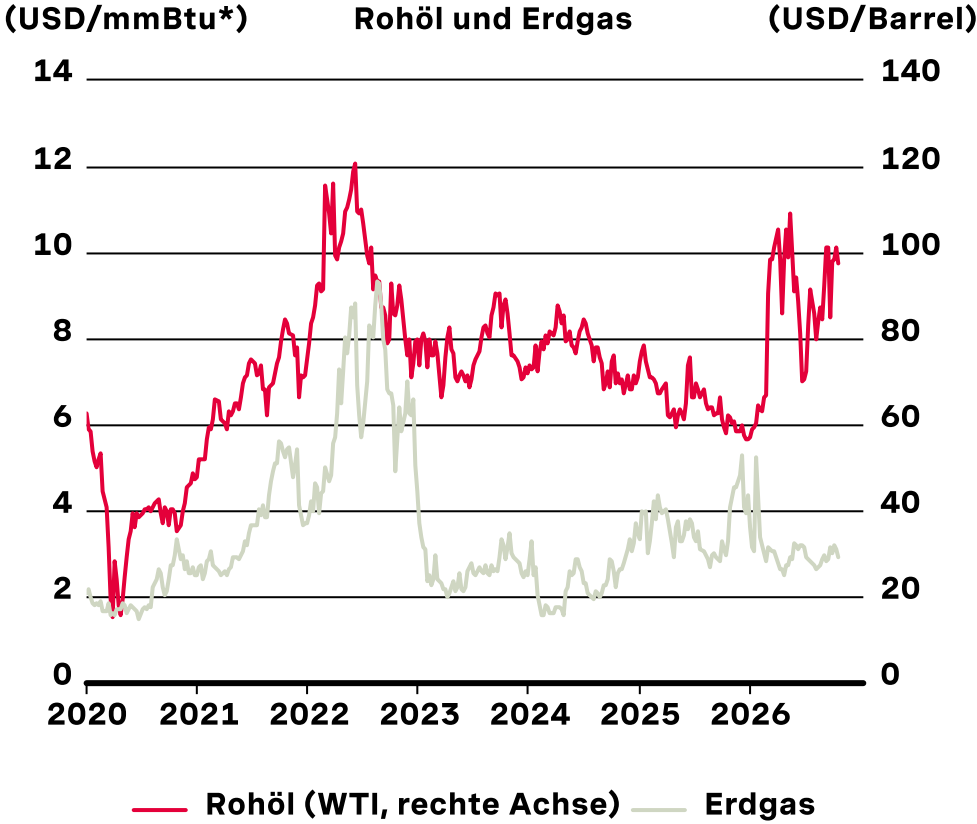
Alternative Anlagen

Rohstoffe

Nachlassende Dynamik beim Goldpreis



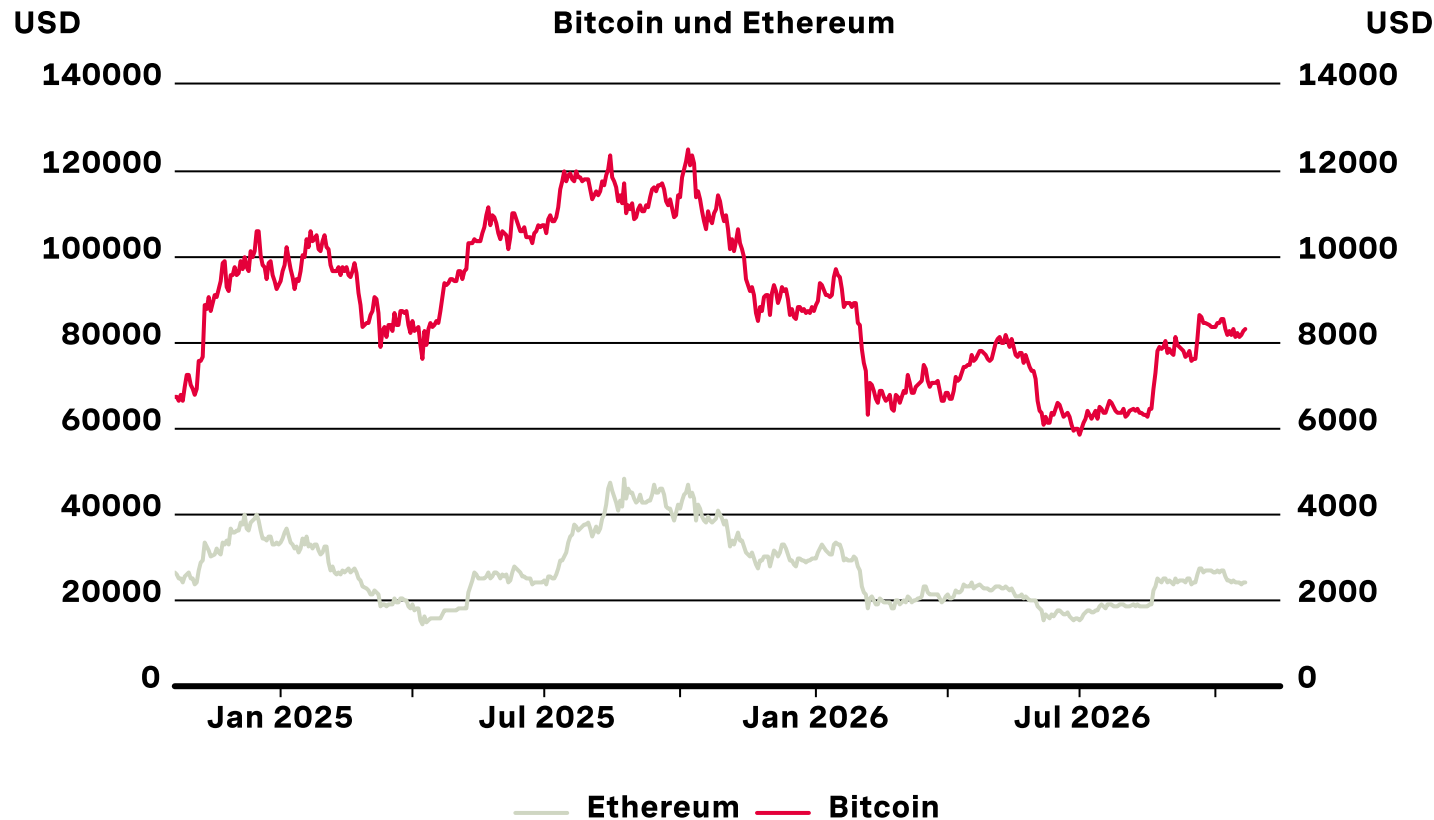
Ölpreisentwicklung im Zeichen der Geopolitik



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 21. Oktober 2026.
 *Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgelegt

Kryptowährungen

Nächster Bullenmarkt?



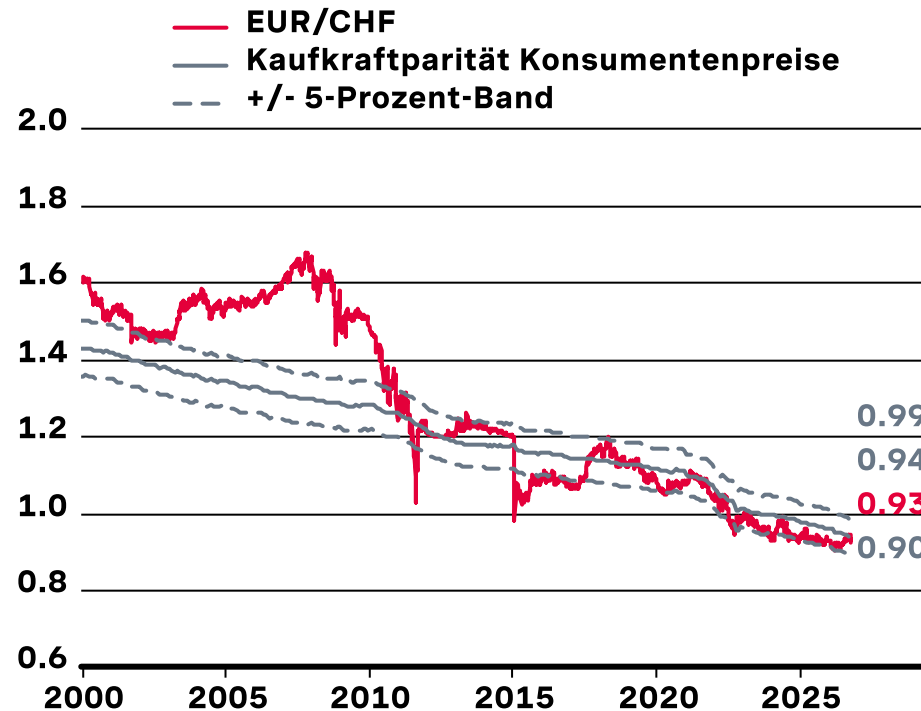
- Am 6. Oktober 2025 stieg der Bitcoinpreis auf ein neues Allzeithoch von 126 199 US-Dollar.
- Danach ist der Kurs deutlich gefallen.
- Seit dem Tiefpunkt im Juli 2026 bei rund 60 000 US-Dollar ist der Kurs rund 40 Prozent angestiegen.
- Unter anderem sorgte die Ankündigung von US-Präsident Trump, dass digitale Vermögenswerte künftig eine Schlüsselrolle einnehmen soll, für Rückenwind.
- Ethereum, die zweitgrösste Kryptowährung notiert aktuell bei USD 2450.



Währungen

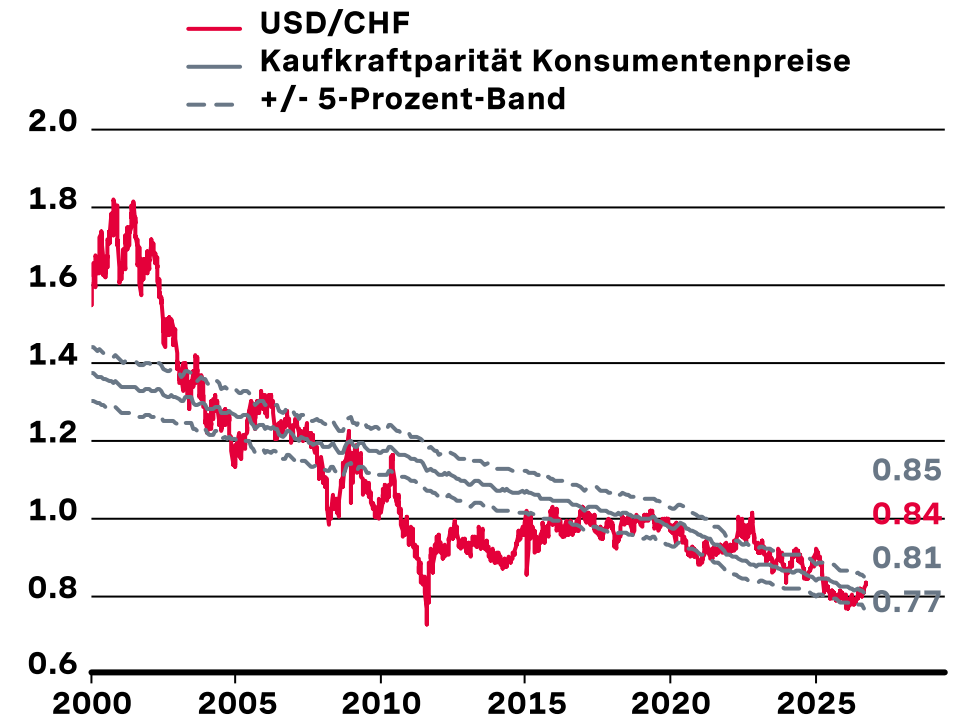
Bewertung

Faire Bewertung CHF pro Euro



Langfristige Abwertung Euro zu CHF: ca. 1.2% p.a.

Faire Bewertung CHF pro USD



Langfristige Abwertung USD zu CHF: ca. 1.8% pro Jahr



Teil 4

Fokus Kanton Bern

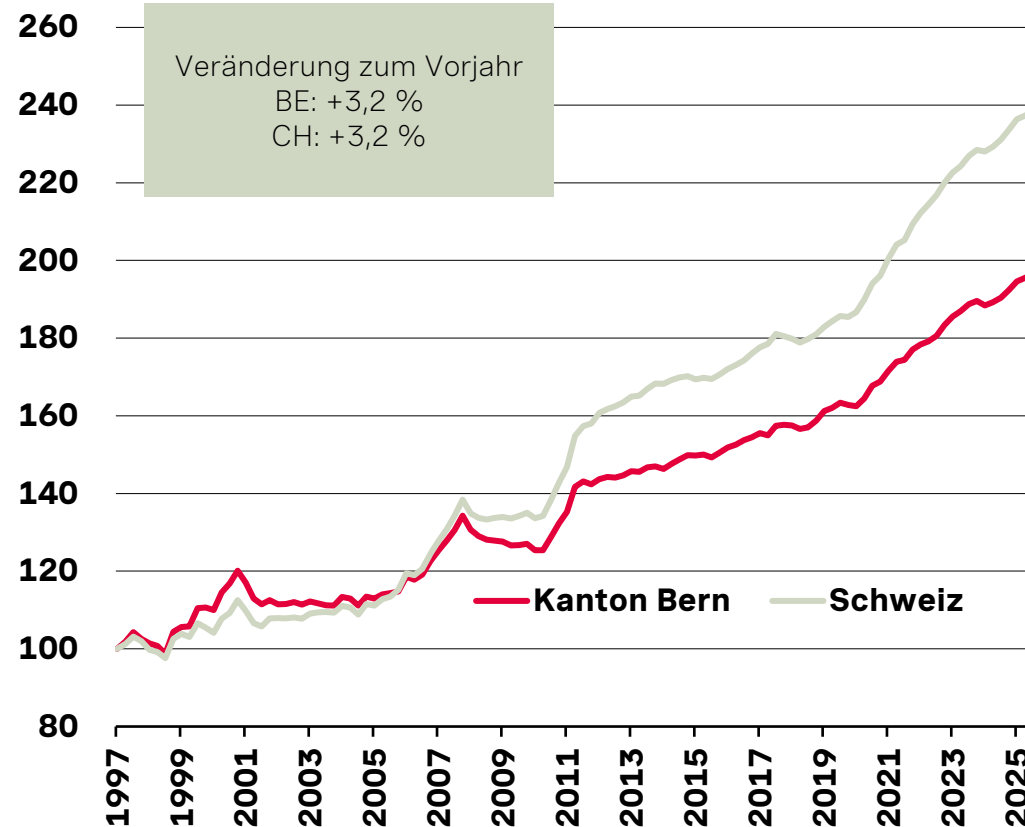
Fokus Kanton Bern und Solothurn

- [Immobilien Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz](#)
- [Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr](#)
- [Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998](#)
- [Wohnbautätigkeit im Kanton Bern](#)
- [Exporte Schweiz und Kanton Bern](#)

Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

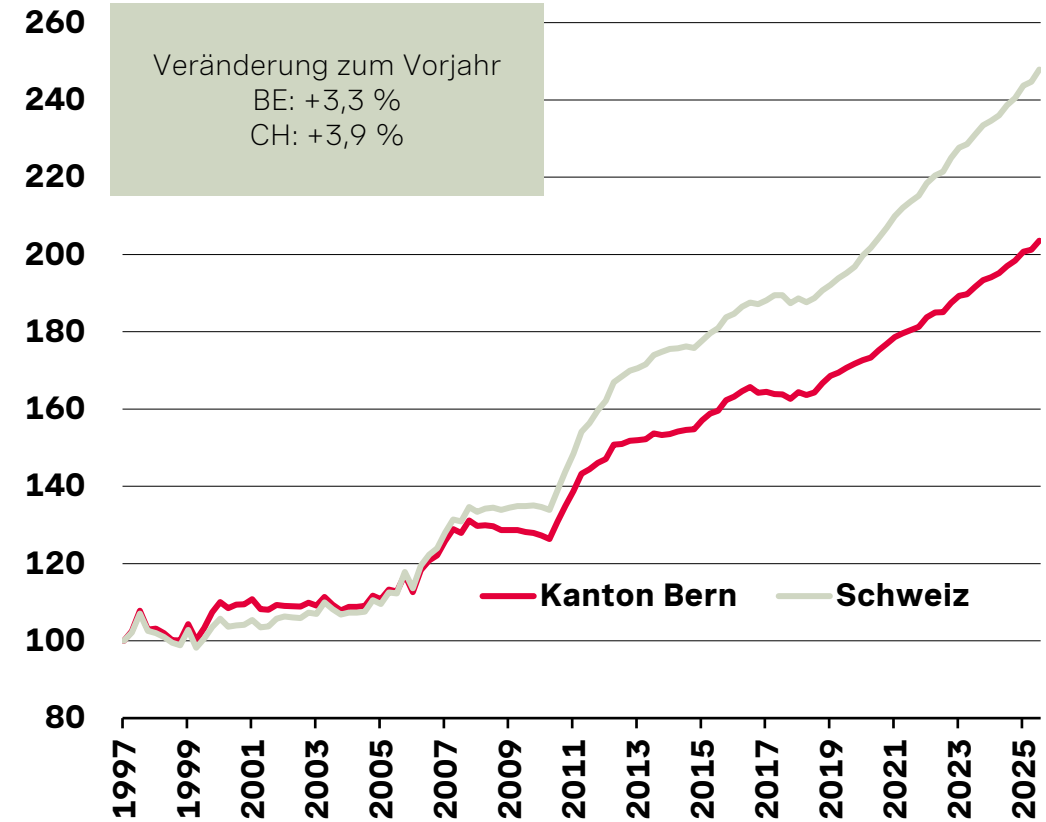
Index-Entwicklung Einfamilienhäuser

Index (1998 = 100)



Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

Index (1998 = 100)

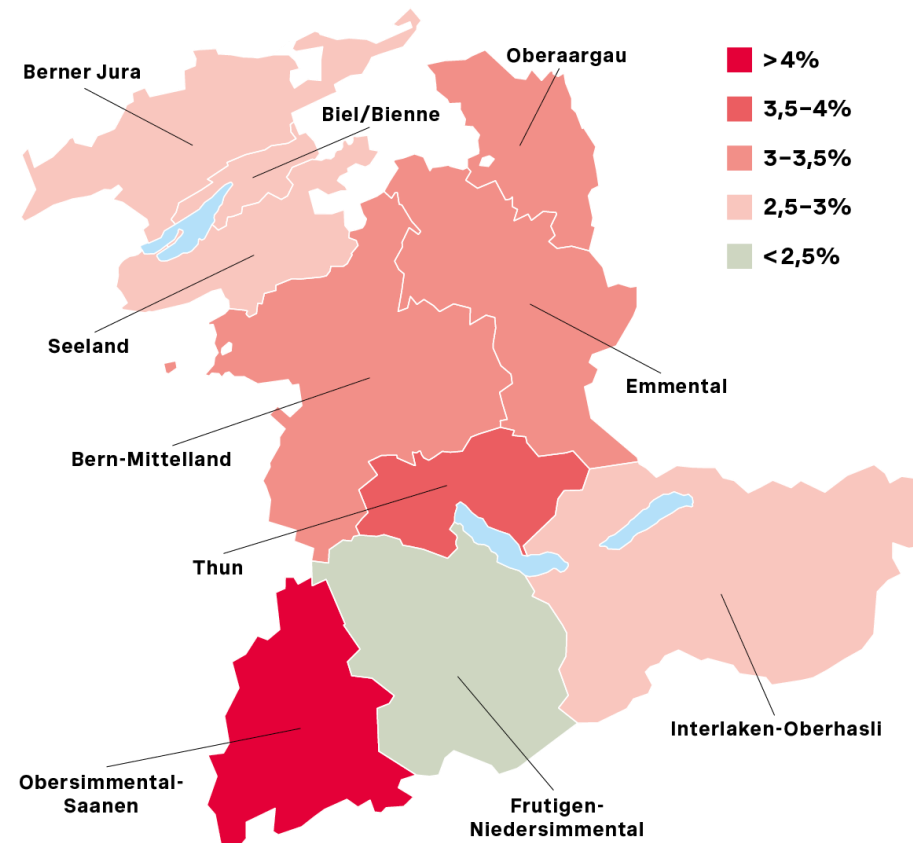


Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

Obersimmental-Saanen mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

Letzte 12 Monate

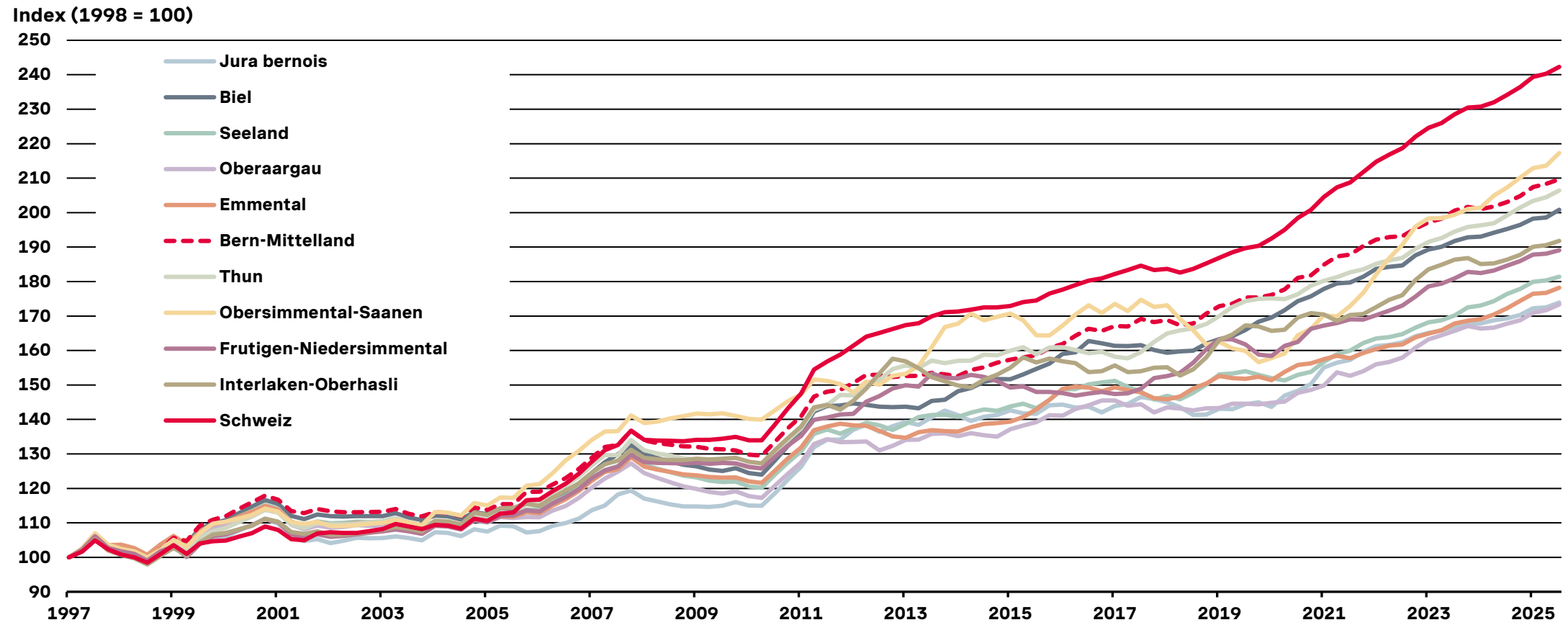
30.6.2025 bis 30.6.2026



- Der Wunsch nach Wohneigentum bleibt ungebrochen, wie die anhaltenden Preissteigerungen im Kanton Bern wie auch schweizweit belegen.
- Wir gehen aktuell nicht von einem deutlichen Preisrückgang im Eigenheimbereich aus.
- In den letzten 12 Monaten hat sich das starke Wachstum im Obersimmental-Saanen fortgesetzt mit einem Preisanstieg von 4,8 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

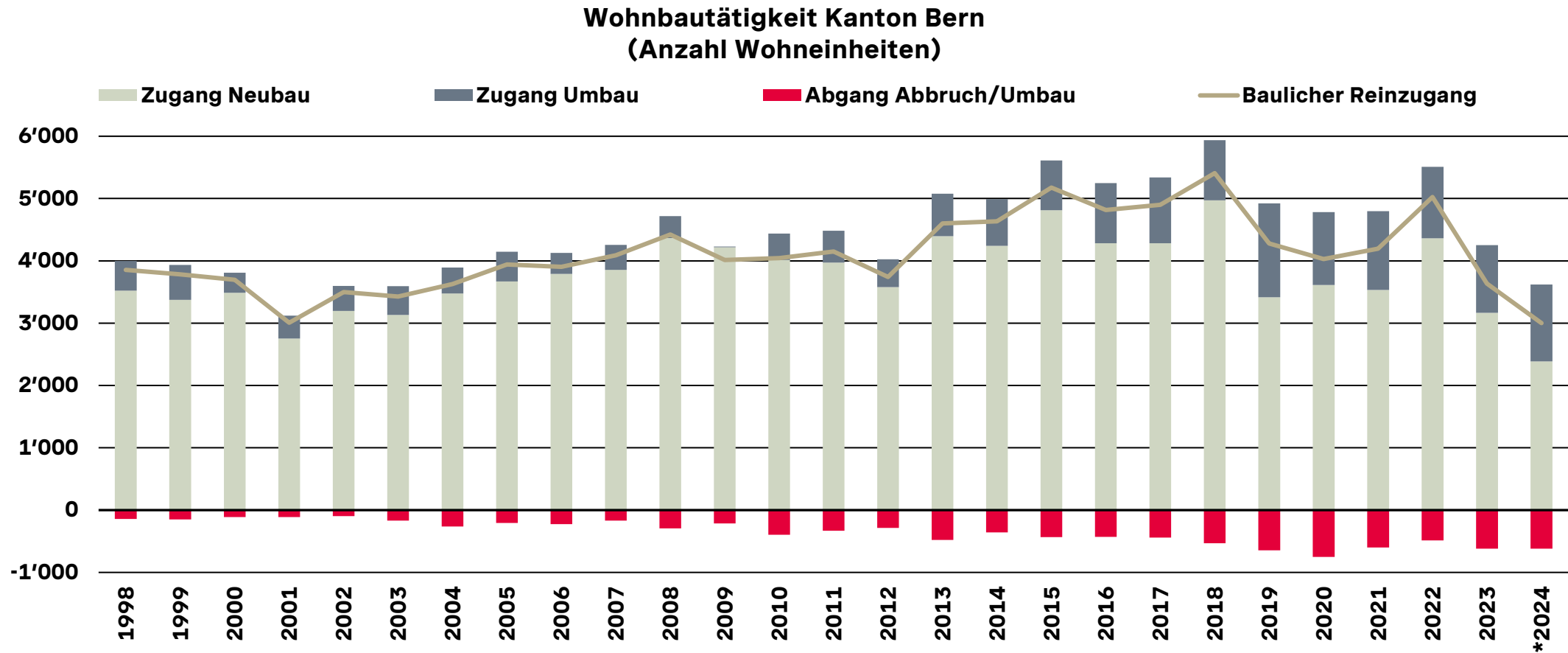
Das Immobilienpreiswachstum hält an



Quellen: IAZI, Daten per 2. Quartal 2026.

Wohnbautätigkeit im Kanton Bern

Rückläufige Bautätigkeit



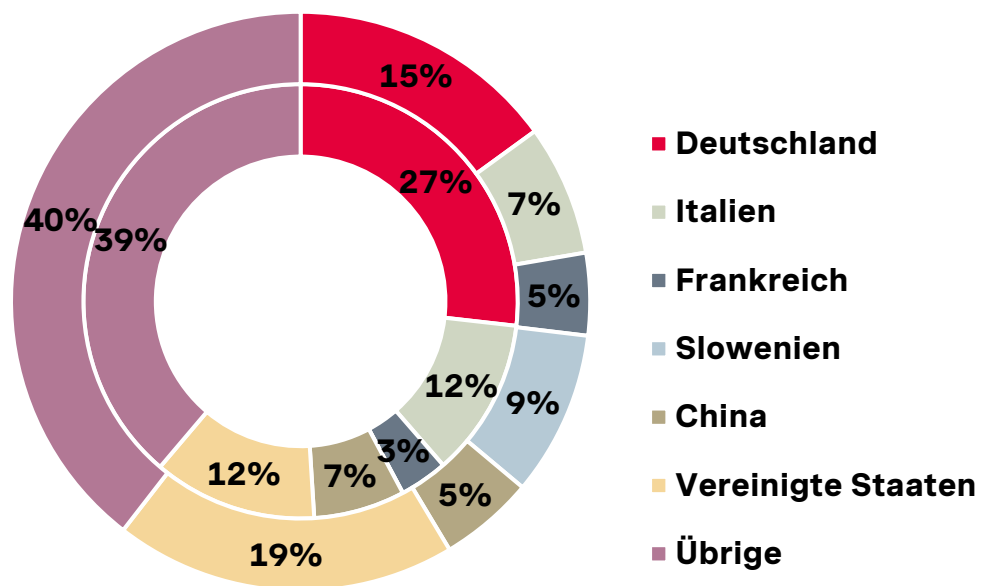
Quellen: Asset Management BEKB, IAZI, Daten per 10. September 2026.

* Schätzung

Exporte Schweiz und Kanton Bern

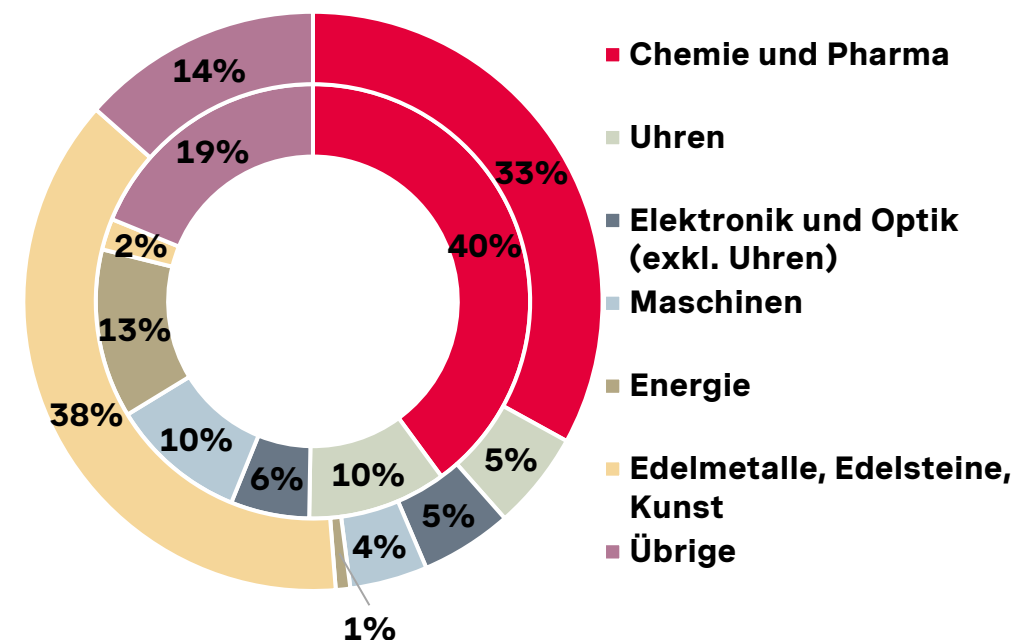
Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

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.



Glossar

Ausschüttungsrendite

Die Mieteinnahmen und andere Erträge werden nach Abzug von Zins- und Tilgungsleistungen, der Verwaltungs-, Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten sowie der Absetzung für Abnutzung einmal jährlich an die Inhaber der Anteilscheine ausgeschüttet. Thesaurierende Immobilienfonds investieren dagegen Mieteinnahmen und andere Erträge automatisch in neue Liegenschaften.

Bruttoinlandprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandprodukt umfasst die im Inland entstandene wirtschaftliche Leistung in einer Periode (z.B. ein Jahr). Sie ist ein Mass für die Leistung einer Volkswirtschaft. Das reale BIP gibt Auskunft über die Menge der produzierten bzw. verkauften Güter und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft unabhängig von Veränderungen der Preise. Im Gegensatz zum nominalen BIP wird das reale BIP durch den Vergleich des Werts aller verkauften Güter zu den Preisen eines Basisjahres berechnet.

Einkaufsmanagerindizes (PMI)

Der PMI, auch Einkaufsmanagerindex genannt, gilt als wichtiger Frühindikator der Konjunktorentwicklung. Auf Basis konkreter Zahlen teilen die Einkaufsmanager mit, wie sich die für den Produktionsumfang wichtigsten Faktoren im laufenden Monat im Vergleich zum Vormonat entwickelt haben. Dem folgt eine subjektive Einschätzung der Teilnehmer, wie sich ihre Branche binnen Jahresfrist entwickeln wird. Die Antworten der Befragten werden zum Einkaufsmanagerindex für die Industrie zusammengefasst. Er nimmt einen Wert zwischen 0 und 100 an. Dabei gilt: Werte über 50 sprechen für ein Wachstum. Werte unter 50 deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur abschwächt.

Initial Public Offering (IPO)

Ein Börsendebüt (IPO) bedeutet den Erstverkauf von Aktien, die von einem Unternehmen emittiert wurden. Es findet statt, wenn ein Unternehmen beschliesst, seine Aktien an die Öffentlichkeit zu verkaufen. Das Unternehmen entscheidet, wie viele Aktien es zum Verkauf stellen möchte und eine Investmentbank schlägt den Startkurs der Aktie vor – basierend auf der erwarteten Nachfrage.

Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)

Das Kurs/Buchwert-Verhältnis (KBV) errechnet sich aus dem Aktienkurs dividiert durch den Buchwert je Aktie. Ein Wert von eins bedeutet, dass das Unternehmen mit dem Substanzwert, also dem Wert des Eigenkapitals bewertet ist. Bei einem Wert über eins ist das Unternehmen höher bewertet, bei einem Wert unter eins geringer. In letzterem Fall geht die Börse häufig davon aus, dass das Unternehmen schlecht positioniert ist und möglicherweise Verluste macht.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) wird häufig für die Bewertung einer Aktie gebraucht. Die Kennzahl besagt, wie oft der Gewinn im aktuellen Kurs der Aktie enthalten ist. Der Aktienkurs wird hierfür ins Verhältnis zum Gewinn je Aktie gesetzt. Der Gewinn pro Aktie kann das Vorjahr betreffen (der Gewinn pro Aktie ist bekannt) oder auch für das laufende oder nächste Jahr geschätzt werden. Sondereffekte können die Bewertung stark verzerren. Das KGV ist aber nur eine von vielen Grössen, die es bei einer Analyse zu beachten gilt.

Risikoprämie

Differenz zwischen dem risikofreien Zins und dem erwarteten Total Return einer Anlage (bei Obligationen auch als Risikoaufschlag bezeichnet). Je höher das Risiko einer Anlage ist, desto höher muss die Risikoprämie sein. Zudem werden Renditedifferenzen zwischen verschiedenen Anlagen als Risikoprämie bezeichnet.

Shiller KGV

Das sogenannte Shiller-KGV, auch Cyclically Adjusted Price-to-Earnings Ratio (CAPE) genannt, basiert auf dem Durchschnitt der inflationsbereinigten Unternehmensgewinne der zurückliegenden zehn Jahre.

Zinskurve

Die Zinskurve zeigt, wie sich die Zinssätze bzw. Renditen von Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit unterscheiden. Auf der horizontalen Achse wird die Laufzeit und auf der vertikalen Achse der jeweilige Zinssatz dargestellt. Eine normale Zinskurve steigt an, wenn langfristige Zinsen höher sind als kurzfristige. Eine inverse Zinskurve liegt vor, wenn die kurzfristigen Zinsen über den langfristigen liegen. Sie kann als wichtiger Indikator für die Erwartungen der Marktteilnehmer an die zukünftige Konjunktur- und Zinsentwicklung dienen.

Risiko-Appetite-Index

Der Risk Appetite Index misst die Risikobereitschaft der Investoren anhand von Volatilität, Kreditspreads, Makrorisiken, Investorensentiment, Economic Surprises und Put-Call-Ratio. Die Indikatoren werden entsprechend ihrer historischen Verteilung standardisiert und gleichgewichtet aggregiert, sodass ein höherer Wert eine höhere Risikobereitschaft signalisiert.

Impressum

Autoren



Simon Lazzara
Leiter Anlagestrategie



Redaktionsschluss dieser Publikation: 21. Oktober 2026
Nächste Publikation: November 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 eine persönliche Beratung durch eine qualifizierte Fachperson.

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