

Asset Management

Chartbook Anlegen November 2026

17. November 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 2027.

Inflation



– Die Energiepreise entwickeln sich volatil und halten die Gesamtinflation erhöht.

– Die Kernteuerung ist bis anhin kaum angestiegen.

Wir rechnen 2027 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 Oktober nicht verändert, wir rechnen mit je einer Erhöhung im Dezember.

In der Schweiz rechnen wir 2027 mit zwei Leitzinserhöhungen.

Quelle: Asset Management BEKB.

Anlageklassen auf einen Blick

Obligationen



- Im September kam an den globalen Bondmärkten zu einem Ausverkauf, bevor sich die Situation im Oktober etwas beruhigte.
- Wir bleiben bei den Obligationen weiterhin untergewichtet und sehen auch nach der Beruhigung kurzfristig wenig Potenzial für einen deutlichen Zinsrückgang in der Schweiz.

Aktien



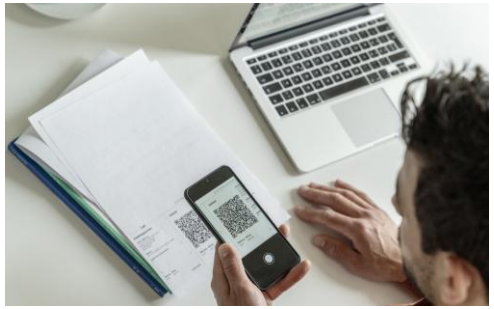
- Im Oktober hat eine starke Sektorrotation von zyklischen in defensive Sektoren stattgefunden.
- Der Schweizer Aktienmarkt hat gegenüber ausländischen Märkten stark profitiert.
- Wir sind der Ansicht, dass diese Tendenz kurzfristig noch anhalten kann, und führen Schweizer Aktien weiterhin mit einem Übergewicht.

Alternative Anlagen



- Gold tendierte im Oktober erneut schwächer und notiert aktuell unter 4000 US-Dollar pro Unze.
- Für den Goldpreis rechnen wir bis Ende Jahr mit einer Seitwärtsbewegung.
- Schweizer Immobilienfonds legten im Oktober 1 Prozent zu.

Währungen



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

Quelle: Asset Management BEKB.

Inhaltsverzeichnis

Spezialthema	Krieg im Nahen Osten
Fokusthema	US-Zwischenwahlen 2026 und Rotation an den Aktienmärkten
Teil 1	Konjunktur und Zinsen
Teil 2	Anlagestrategie
Teil 3	Anlageklassen
Teil 4	Fokus Kanton Bern
Anhang	Glossar und Disclaimer

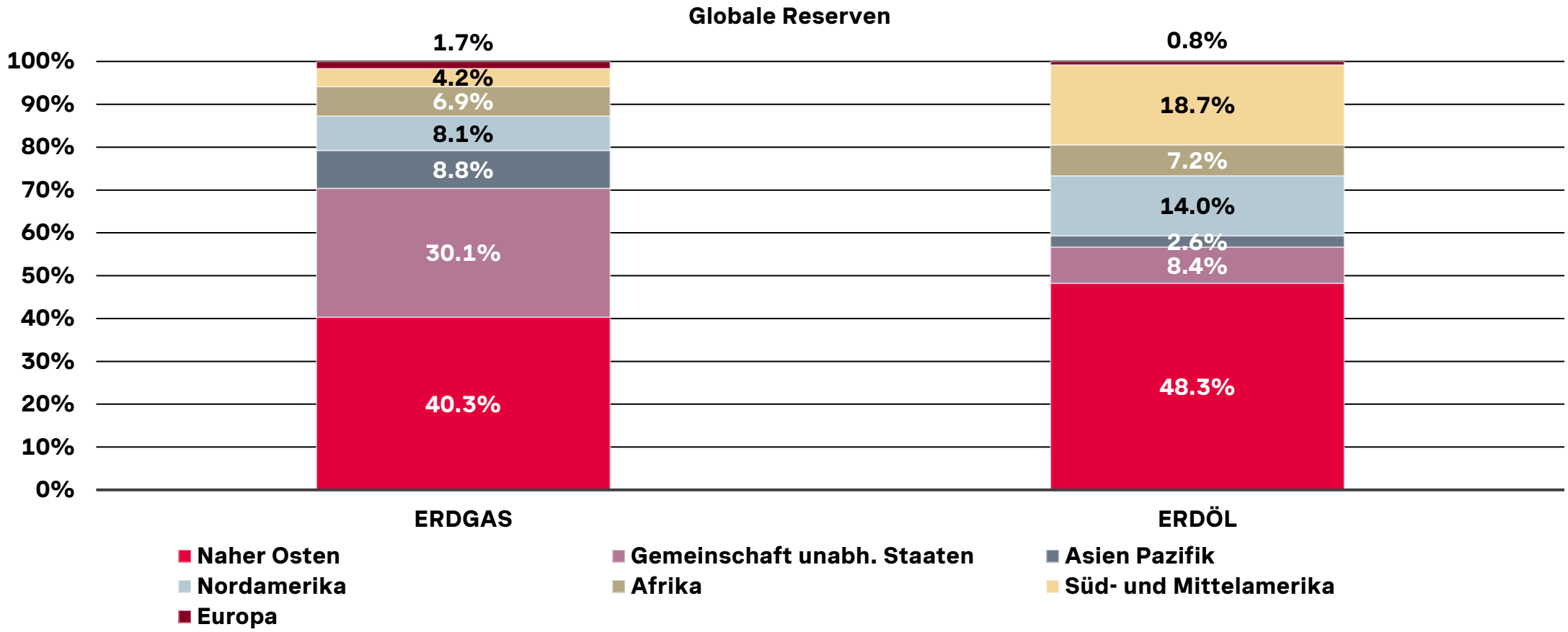


Spezialthema

Krieg im Nahen Osten

Wirtschaftliche Einschätzung

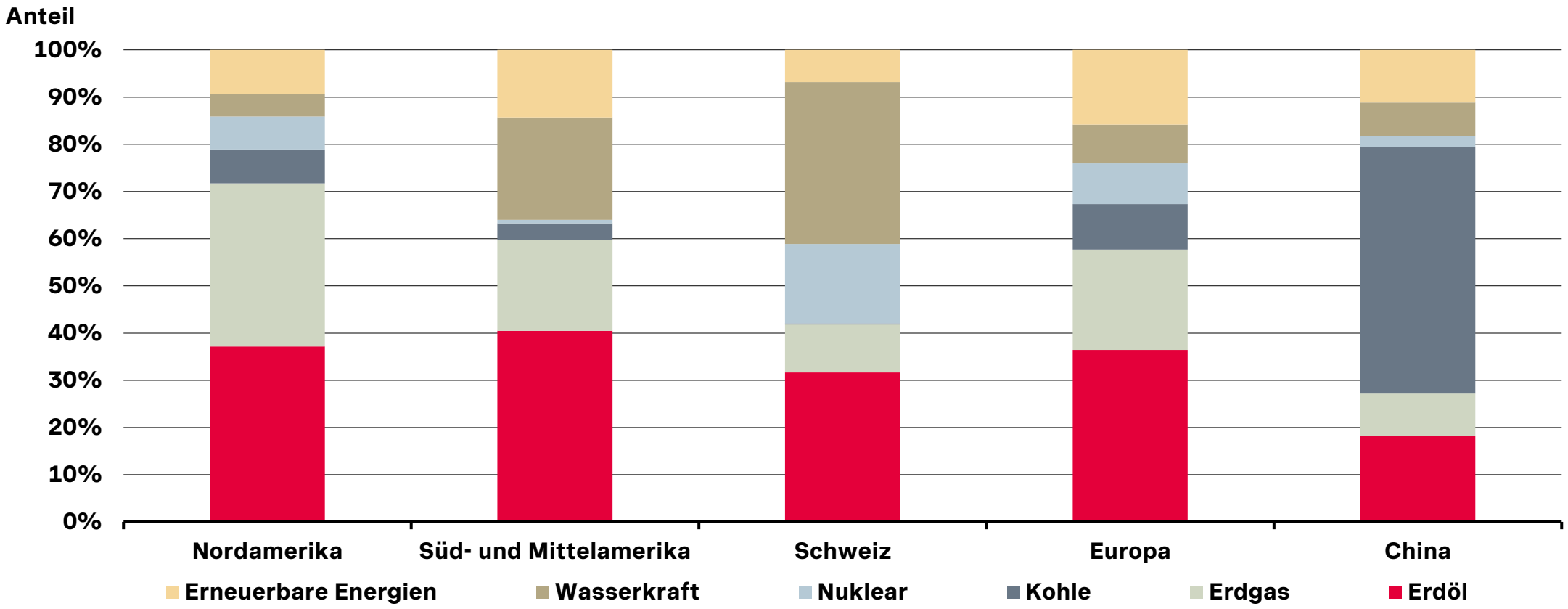
Der Nahe Osten verfügt fast über die Hälfte der globalen Erdöl- und Erdgasreserven



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

Energieverbrauch in der Übersicht

China mit vergleichsweiser tiefer Erdöl- und -gasabhängigkeit

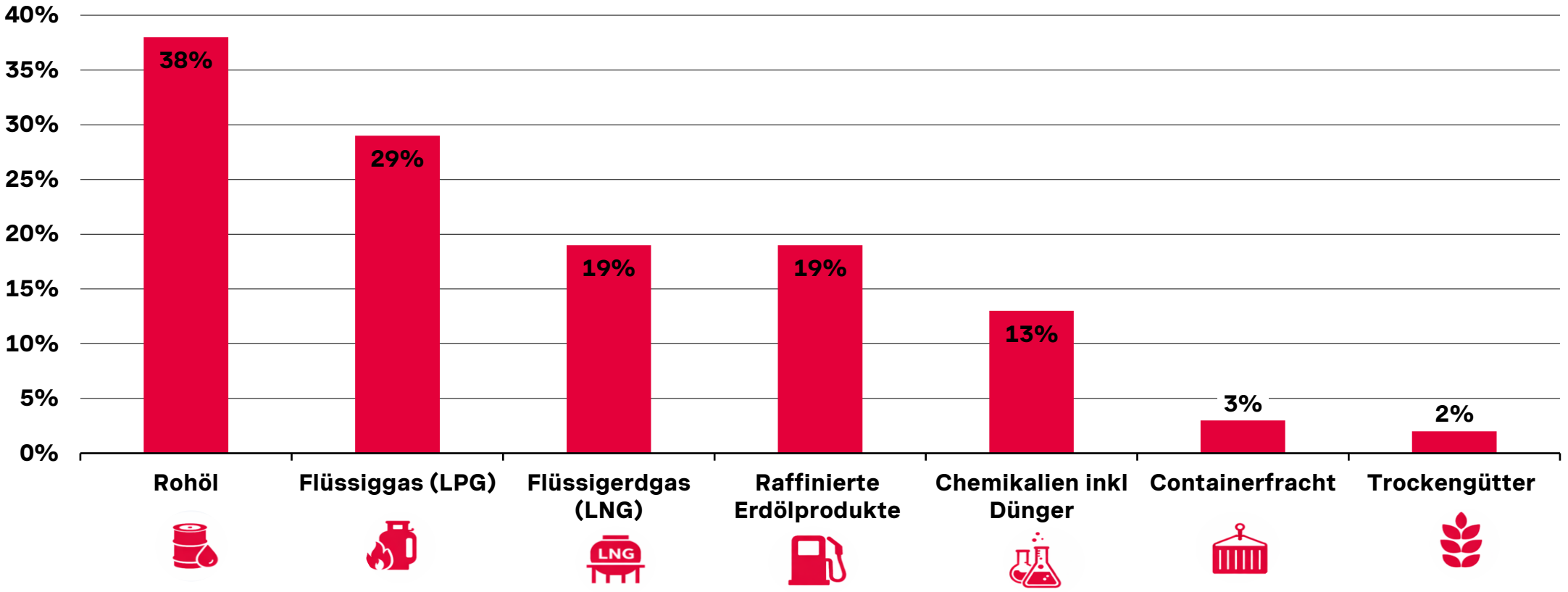


Quelle: Energie Institut, Daten per 31. Dezember 2025.

Abhängigkeit globaler Welthandel von Nahem Osten

Neben Energieprodukten spielen Chemikalien eine grosse Rolle

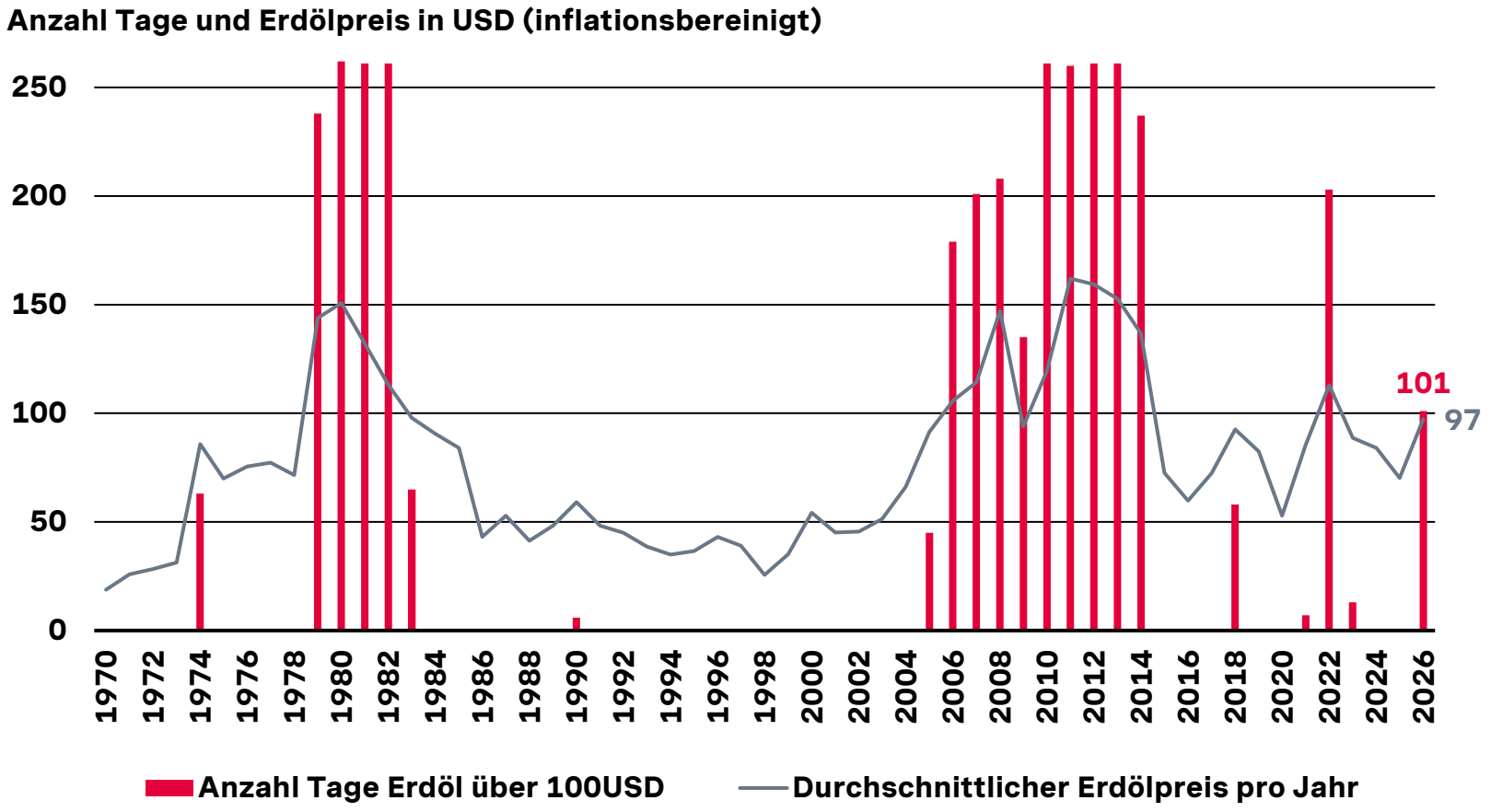
Anteil globales Handelsvolumen über Strasse von Hormus



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

Konjunktur: Erdöl über 100 USD

Historischer Vergleich – Erdölpreis bleibt über 100 USD



– 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 97 US-Dollar.

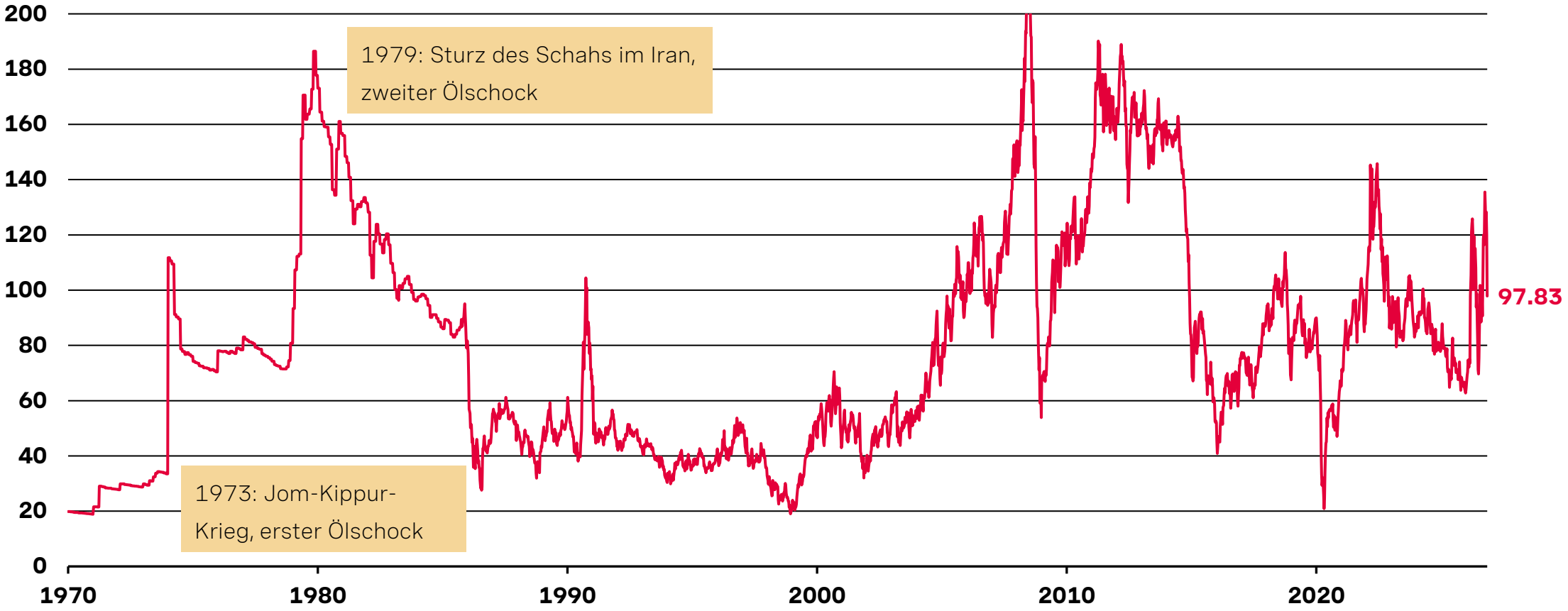
– Der Erdölpreis ist Anfang November wieder unter 100 USD gefallen in Erwartung an eine geopolitische Entspannung im Nahen Osten.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 12. November 2026.

Erdölpreis

Leichte Entspannung in Erwartung von erneuten Verhandlungen

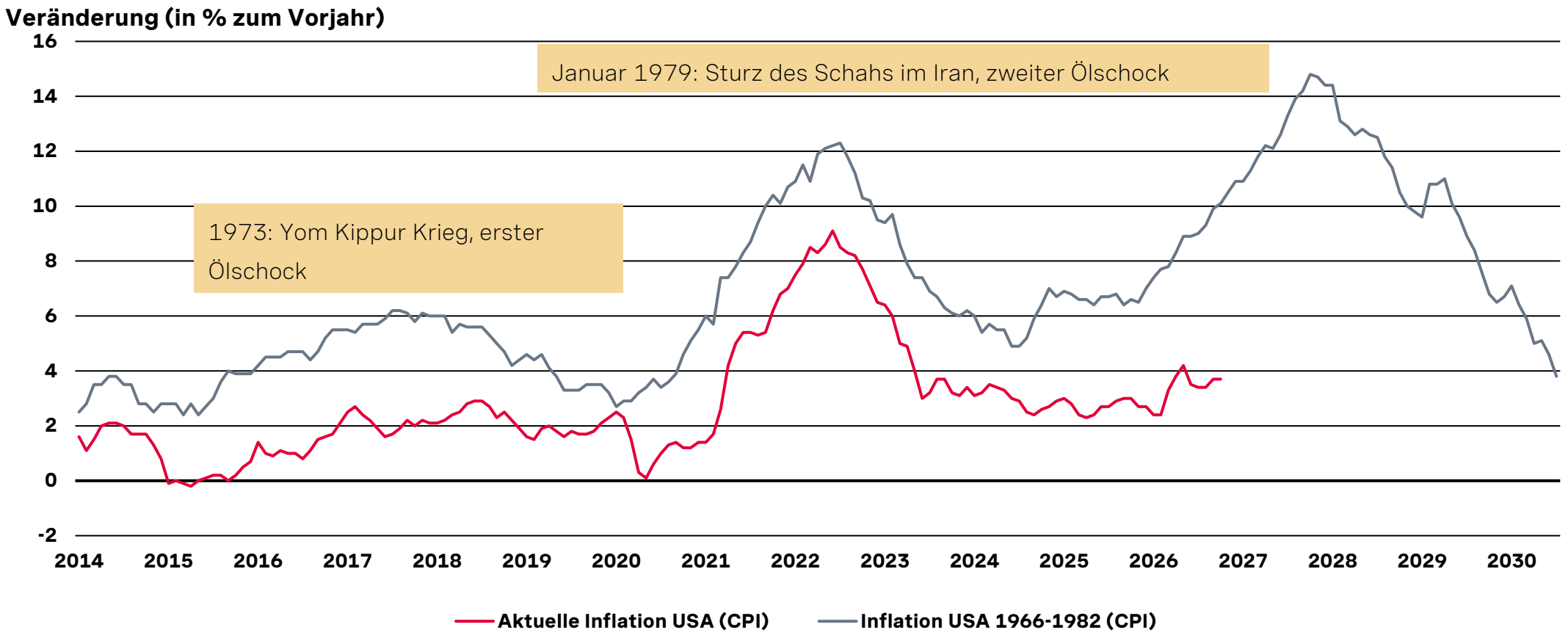
Ölpreis: Brent in US-Dollars pro Fass inflationsbereinigt



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 12. November 2026.

Inflation: Risiken bleiben bestehen

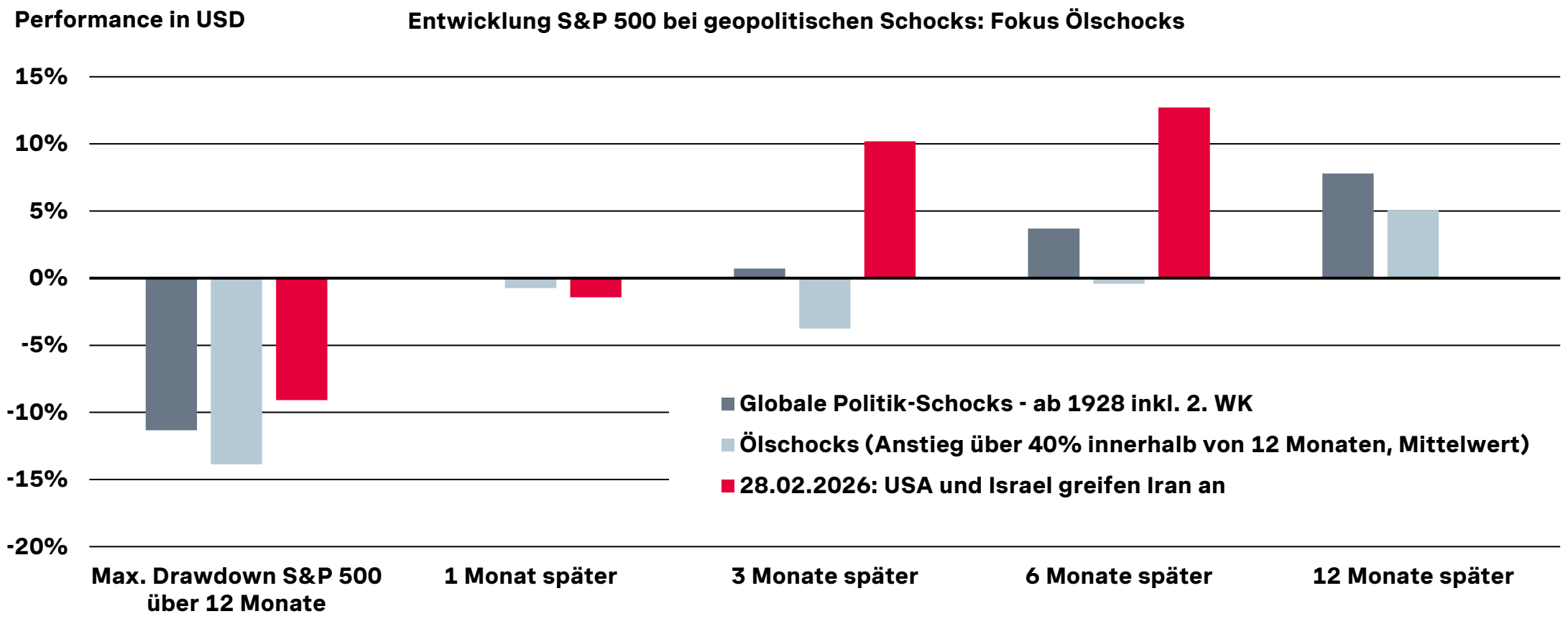
Aktuell scheint sich das Muster der 1970er nicht zu wiederholen, oder…?



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

Aktienmärkte

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



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

Unsere Wirtschaftsszenarien rund um den Nahen Osten

Aktuell gehen wir von einer Entspannung der Lage im Jahresverlauf aus

	Basis	Stagflation
Herleitung	Entspannung der Lieferkettenfriktionen 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%

Quelle: Asset Management BEKB.



US-Zwischenwahlen 2026 und Rotation an den Aktienmärkten

US-Zwischenwahlen 2026

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 wurde gewählt?

Gesamtes Repräsentantenhaus (435 Abgeordnete) und ein Drittel der 100 Senatoren.
Zuletzt verfügten die Republikaner in beiden Kammern über die Mehrheit.

Wie sind die Wahlen ausgegangen?

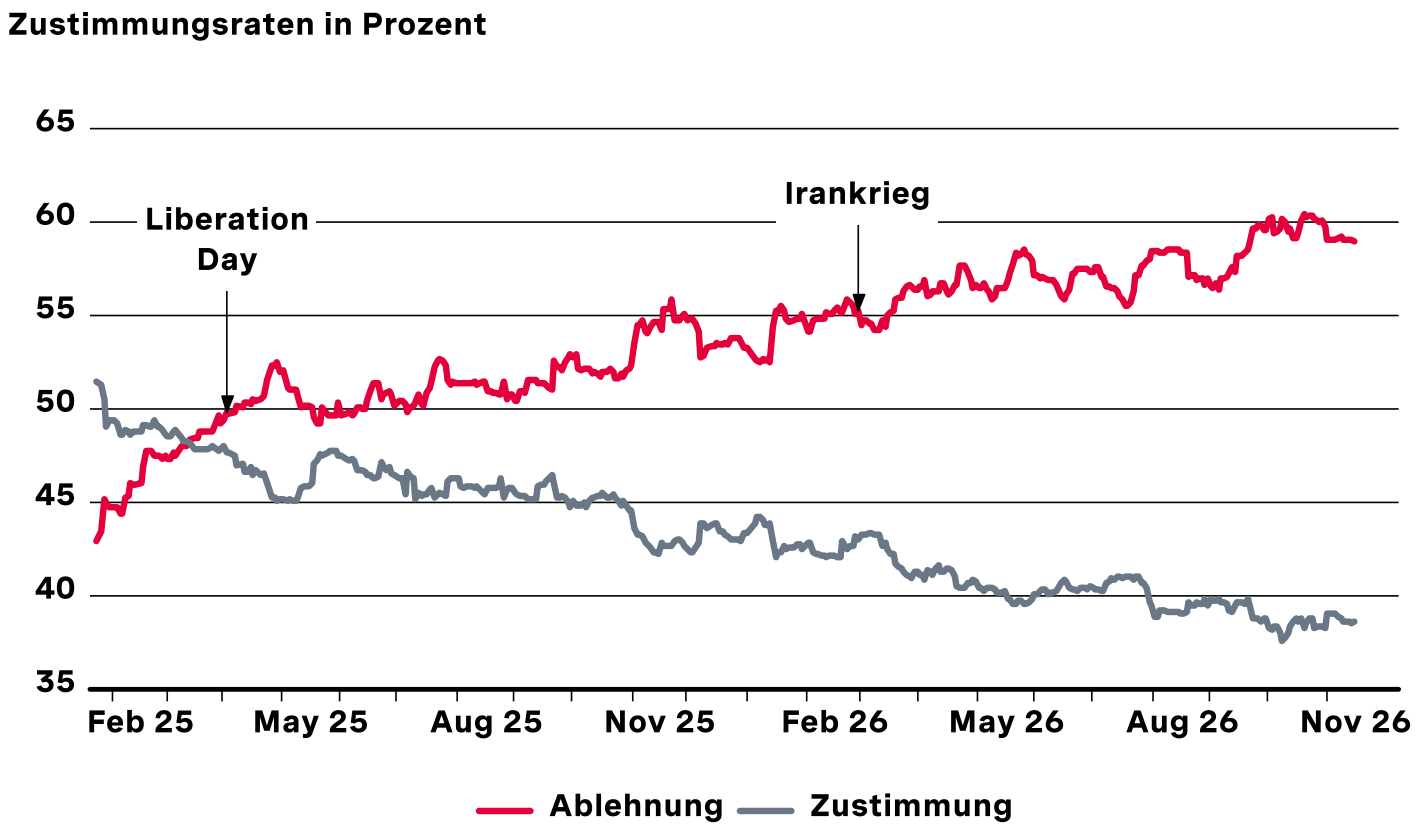
Die US-Zwischenwahlen endeten mit einem deutlichen Sieg der Demokraten einer sogenannten blauen Welle. Sie konnten die Mehrheit in beiden Kammern des US-Kongresses zurückgewinnen. Im Senat konnten sie bisher 55 Sitze sichern (Mehrheit 51), im Repräsentantenhaus 256 (Mehrheit 218).

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 39 Prozent der Bevölkerung der Art und Weise, wie Trump seine Arbeit als Präsident macht, zu.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. November 2026.

US-Zwischenwahlen 2026: Szenarien

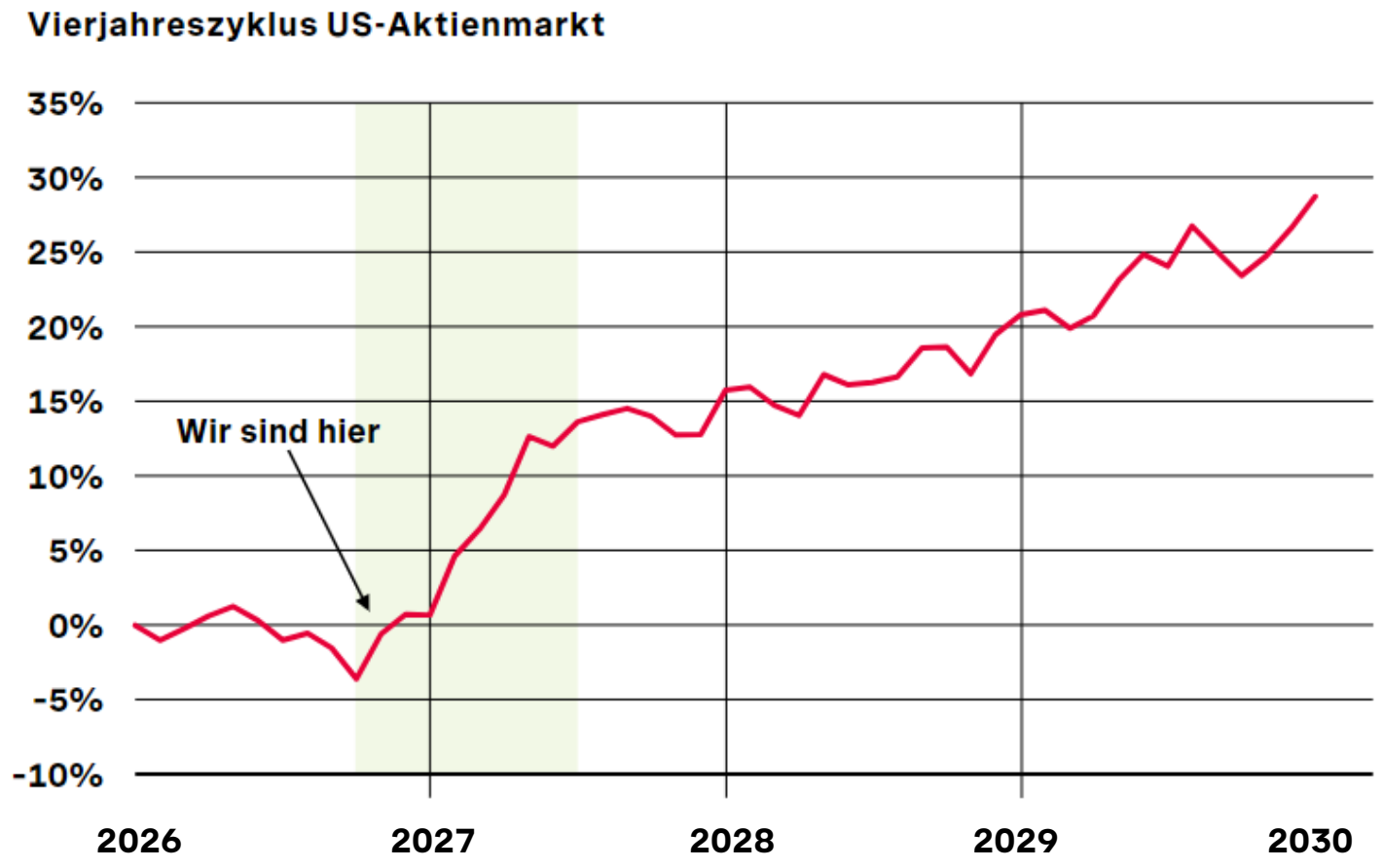
Wir gingen von einem geteilten Kongress aus

Szenario und Wahrscheinlichkeit	Auswirkungen auf den Kongress	Handlungsspielraum der Regierung
Geteilter Kongress / «Split congress» (70%)	Das **Repräsentantenhaus wechselt die Mehrheit**. Der **Senat** bleibt in **republikanischer Hand.**	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.

Quelle: Asset Management BEKB.

US-Zwischenwahlen 2026: Implikationen für Anleger

Stärkste Phase im Vierjahreszyklus

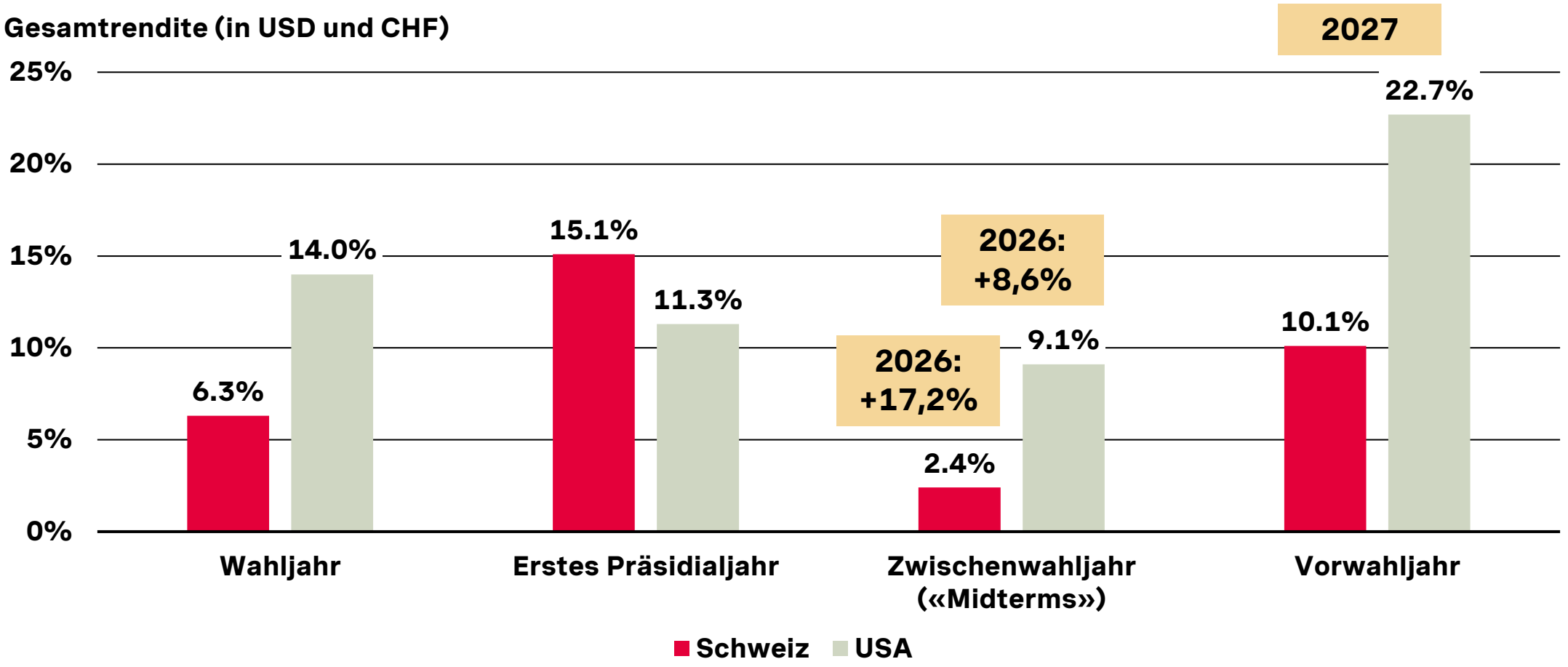


Quelle: NDR. Prognose aufgrund von Daten von 1928 bis 2021.

- 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



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten seit 1928 und per 16. November 2026.

US-Zwischenwahlen 2026: Anlagethemen

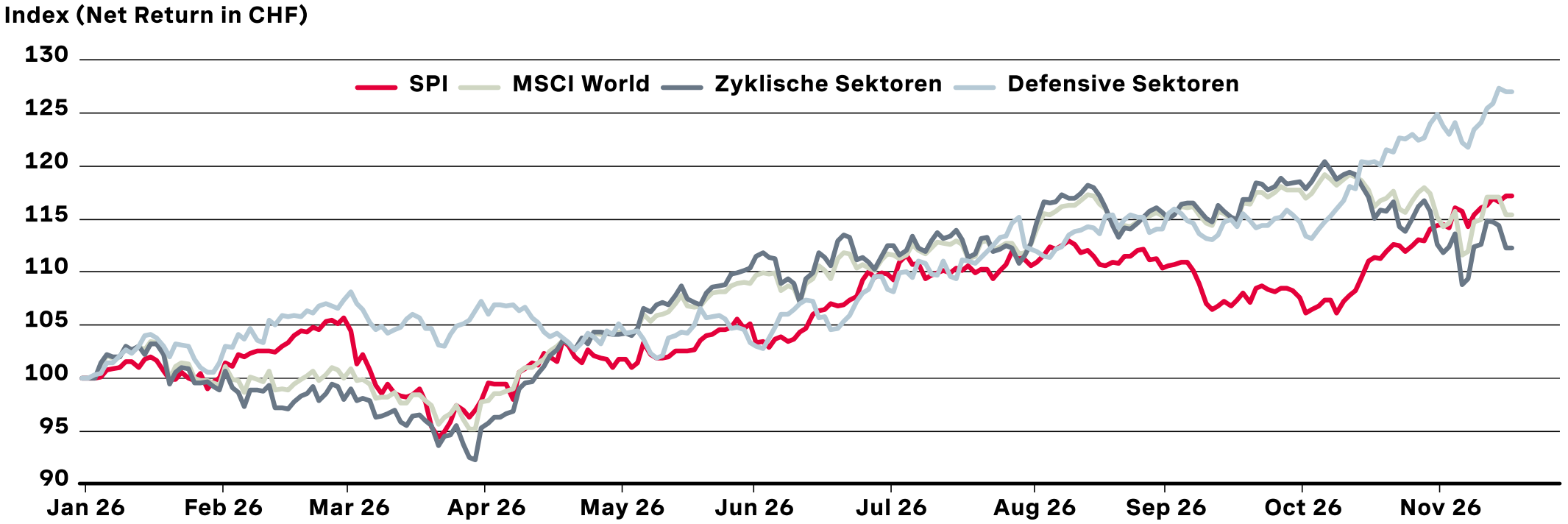
Unsere Szenarien

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

Quelle: Asset Management BEKB.

Sektorrotation

Gegenläufige Entwicklung von zyklischen und defensiven Sektoren

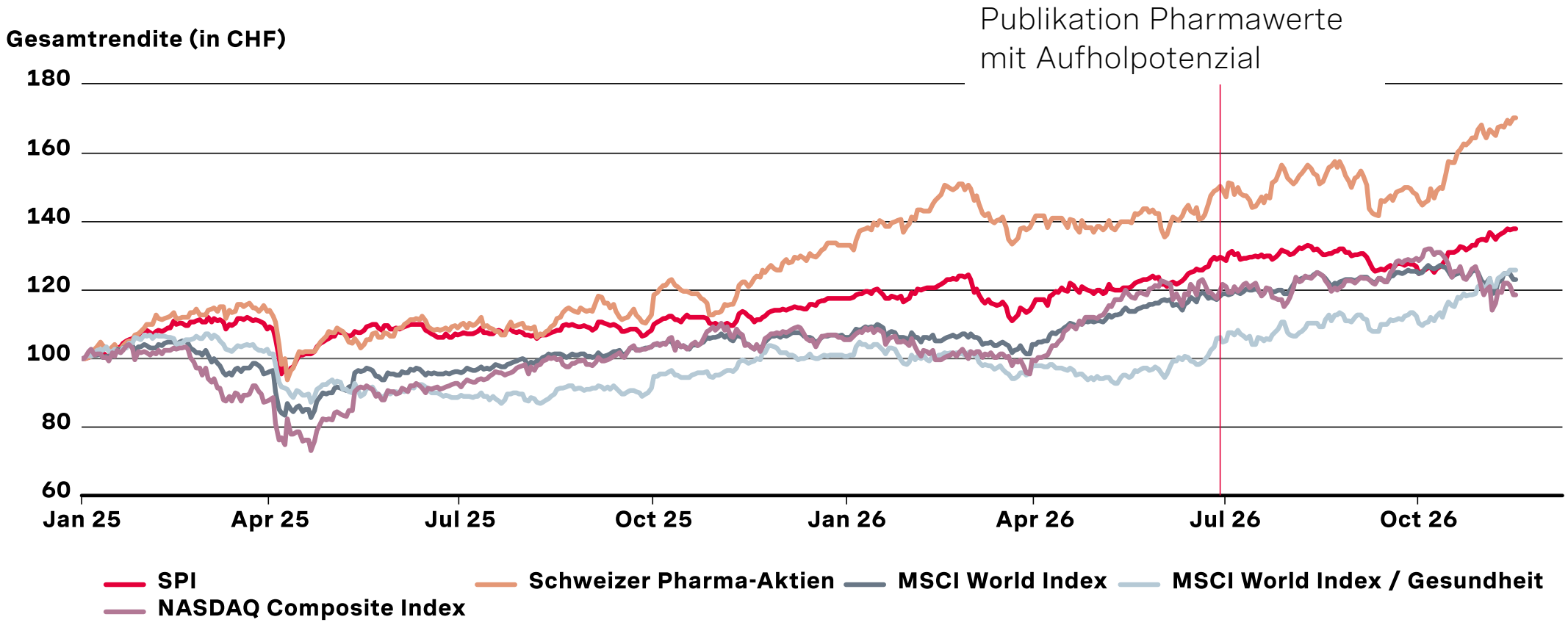


Defensive Sektoren: Gesundheit, Lebensmittel, Versorger, Energie.
Zyklische Sektoren: IT, Finanzwesen, Industrie, zykl. Konsum, Kommunikation, Basisgüter, Immobilien.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Sektorrotation an den Aktienmärkten

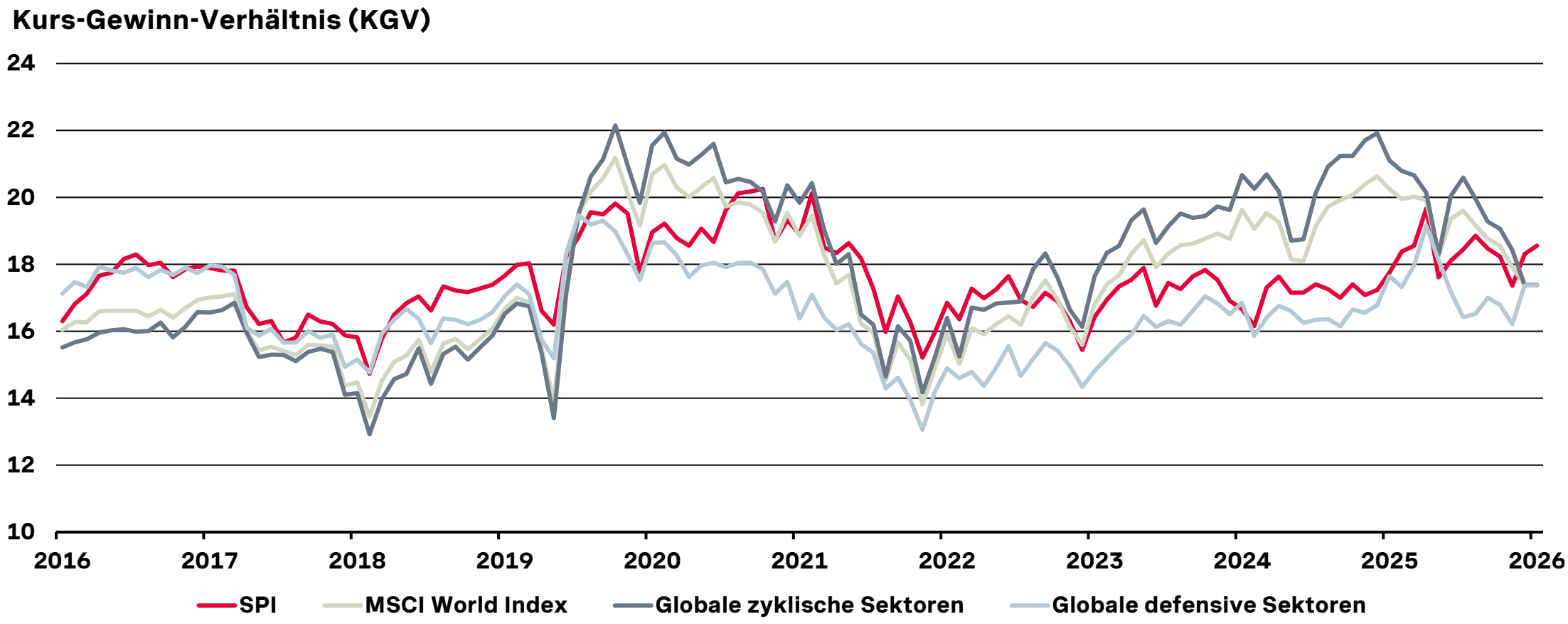
Die aktuelle Sektorrotation ist ein Führungswechsel von Tech zu Pharma



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Sektorrotation an den Aktienmärkten

Kurzfristige Bewertungsangleichung



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
Basierend auf den Gewinnen der nächsten 12 Monate.

Fazit

Unsere Einschätzung zu den Zwischenwahlen

– 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**.

– Bei den Aktien erwarten wir vorübergehend eine **Fortsetzung der Sektorrotation von zyklischen in defensive Werte**, auch wenn die zyklischen Aussichten dagegensprechen. Stark vereinfacht formuliert: Die Demokraten wollen den Datencenter-Boom ausbremsen, andererseits die Kürzung der Gesundheitsausgaben rückgängig machen.

– Kurzfristig dürften somit US-Aktien die Konsolidierung noch fortsetzen. **Schweizer Aktien** bleiben in einem solchen Umfeld weiterhin eine gute Wahl.

– **Technologieaktien** dürften weiterhin von den strukturellen Investitionen rund um künstliche Intelligenz profitieren.

Quelle: Asset Management BEKB.



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

3. November
USA:
US-Zwischenwahlen
«Midterms»

11. Juni -19. Juli
Fussball-Weltmeisterschaft in Kanada, Mexiko und den USA.

6.-22. Februar
Winterolympiade in Italien

4. Oktober
Brasilien:
Parlamentswahlen

Heute



1. Januar
Beitritt Bulgarien in die Eurozone

April
Ungarn:
Parlamentswahlen

19.-23. Januar
World Economic Forum (WEF) in Davos: «A Spirit of Dialogue»

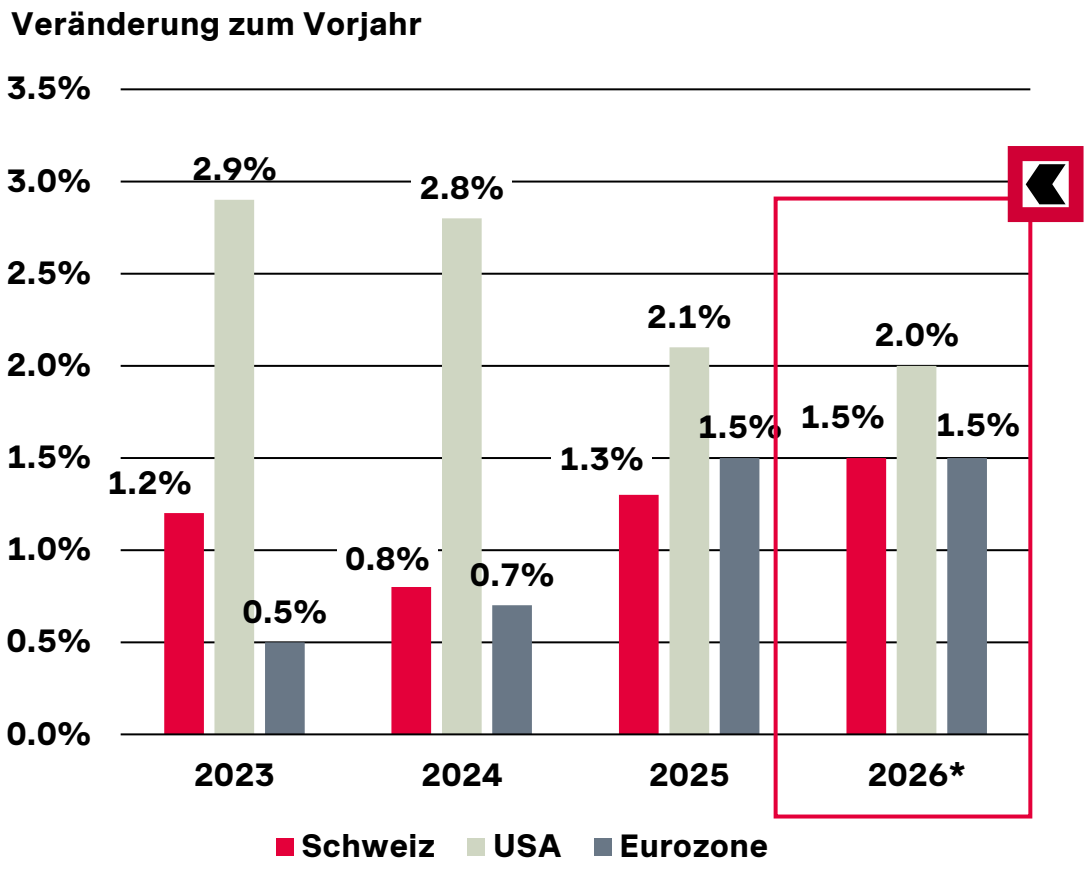
8. März
Abstimmung SRG-Initiative

Datum	Ereignis
02.12.	Inflation: Schweiz
09.12.	Zinsentscheid: USA Fed
10.12.	Zinsentscheid: Schweiz SNB
10.12.	Inflation: USA
17.12.	Inflation: Eurozone
17.12.	Zinsentscheid: Eurozone EZB

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.

Wirtschaftswachstum

Fantasieloses Wirtschaftswachstum

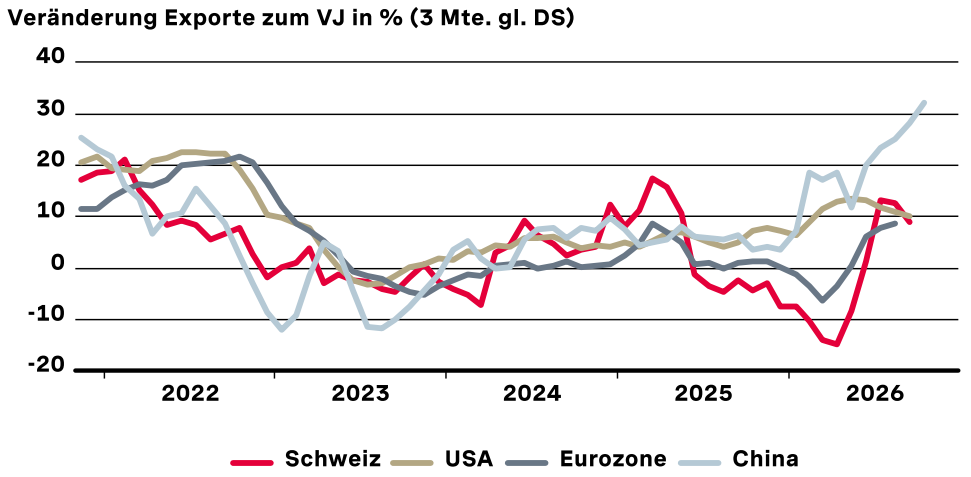


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
* Schätzung BEKB

Exporte steigen deutlich an

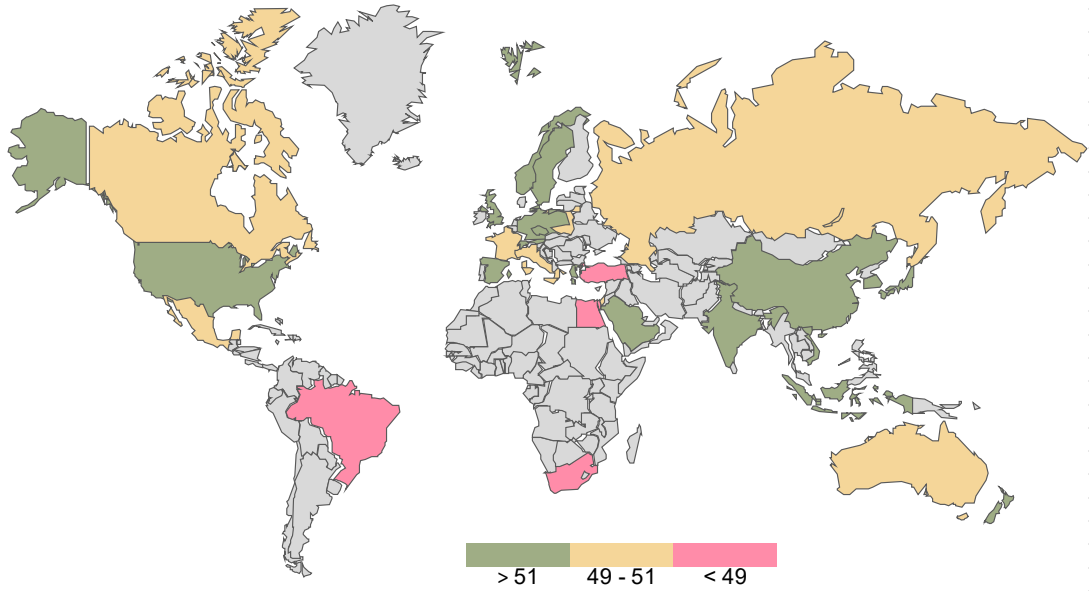
– Die Konjunkturdynamik hat deutlich zugenommen, wir rechnen mit einem stabilen aber fantasielosen Wachstum im Jahr 2026.

– Die Exporte aus der Eurozone, China und der Schweiz sind seit Jahresbeginn angestiegen. Chinas Wirtschaft wird aktuell stark durch die Exporte getrieben.



Industrieproduktion: PMI-Weltkarte

Anhaltende Erholungstendenzen in der Industrie



PMI Industrie	10.2025	11.2025	12.2025	01.2026	02.2026	03.2026	04.2026	05.2026	06.2026	07.2026	08.2026	09.2026	10.2026
Welt	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1	52.3	53.0	52.6
Sample Median	49.6	49.6	50.0	51.2	51.0	51.3	52.7	52.9	52.1	52.0	52.3	52.4	52.7
Industrieländer	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4	53.5	54.3	55.1
Schwellenländer	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0	51.3	51.9	51.8
Kanada	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5	53.0	51.5	49.6
USA	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	54.6	54.5	55.5
Mexiko	47.0	46.0	46.7	46.7	47.3	47.7	49.1	48.5	48.2	49.8	49.8	49.7	49.8
Brasilien	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5	46.3	44.8	46.1
Eurozone	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	52.7	52.9	52.7
Deutschland	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	54.3	53.9	54.2
Frankreich	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	51.1	50.6	49.5
Italien	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3	49.6	50.4	49.4
Spanien	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2	49.5	51.0	52.2
Grossbritannien	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	51.7	51.9	52.8
Schweiz	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2	57.1	55.3	56.7
Schweden	54.7	54.6	55.4	56.0	55.9	56.2	57.0	57.2	58.2	56.2	56.6	58.5	60.5
Japan	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	54.9	54.1	53.3
Australien	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0	52.0	49.6	49.6
China	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9	51.5	52.1	52.0
Indien	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	52.8	55.1	54.7
Indonesien	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2	49.8	52.4	54.0
Südkorea	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1	52.3	53.9	51.3
Taiwan	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1	54.7	56.7	54.9

>55
51-55
49-51
45-49
<45

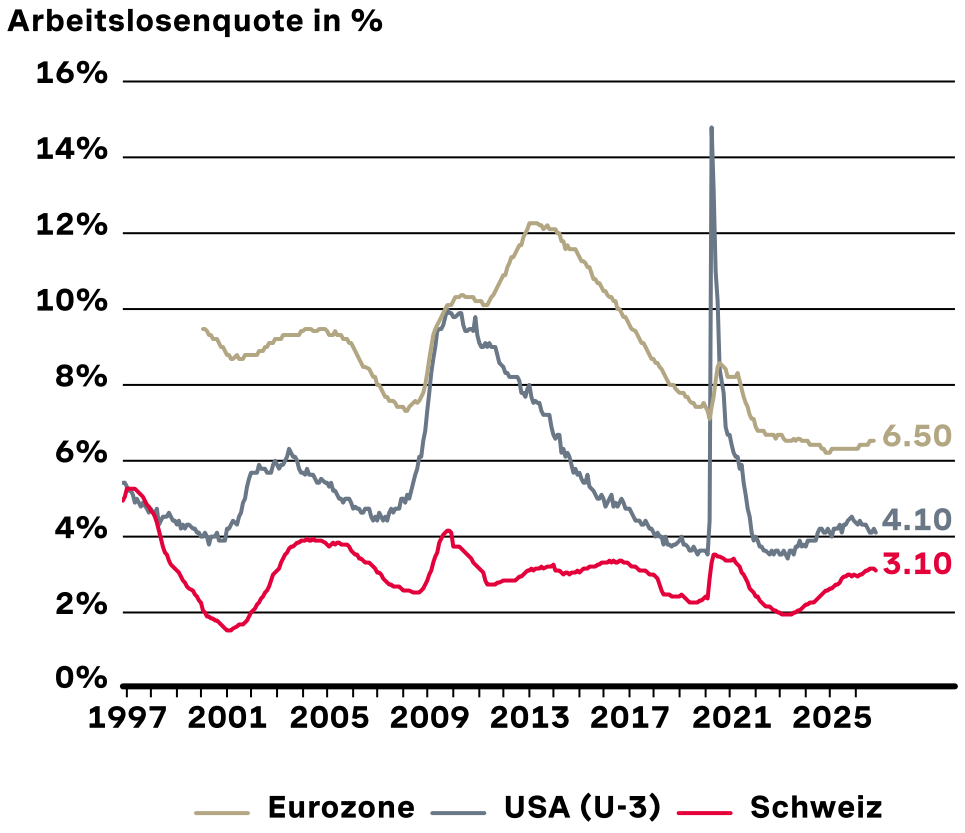
Schweiz	10.2026
PMI Industrie	
Beschäftigte	
Einkaufspreise	
Lieferfristen	
Auftragsbestand	
Produktion	
Einkaufsmenge	
Lagerbestand Einkauf	
Lagerbestand Verkauf	
PMI Dienstleistung	

- 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.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

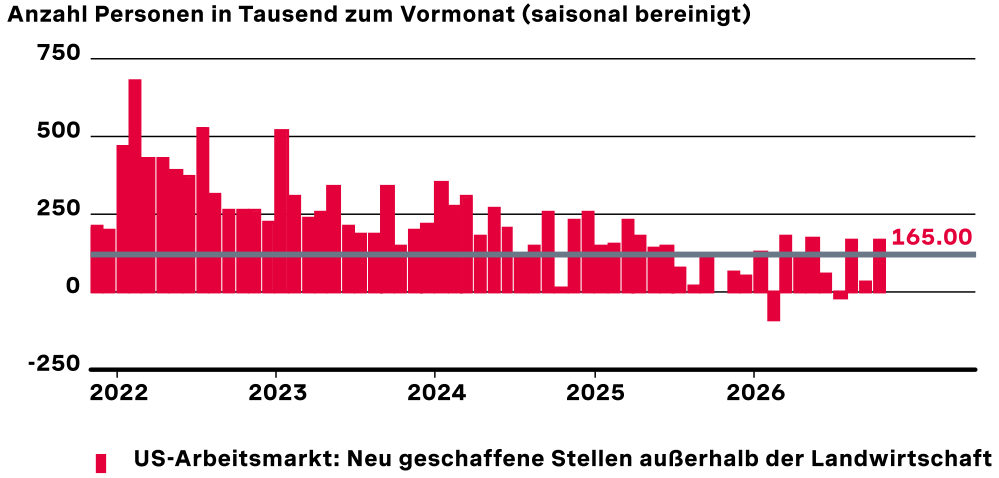
Arbeitsmarkt

Erhöhte Arbeitslosigkeit in der Schweiz



– Das positive Wachstum und die Aufhellung in der Industrie sind bislang wenig im Schweizerarbeitsmarkt durchgedrungen. Die Arbeitslosigkeit liegt aktuell über dem langjährigen Durchschnitt.

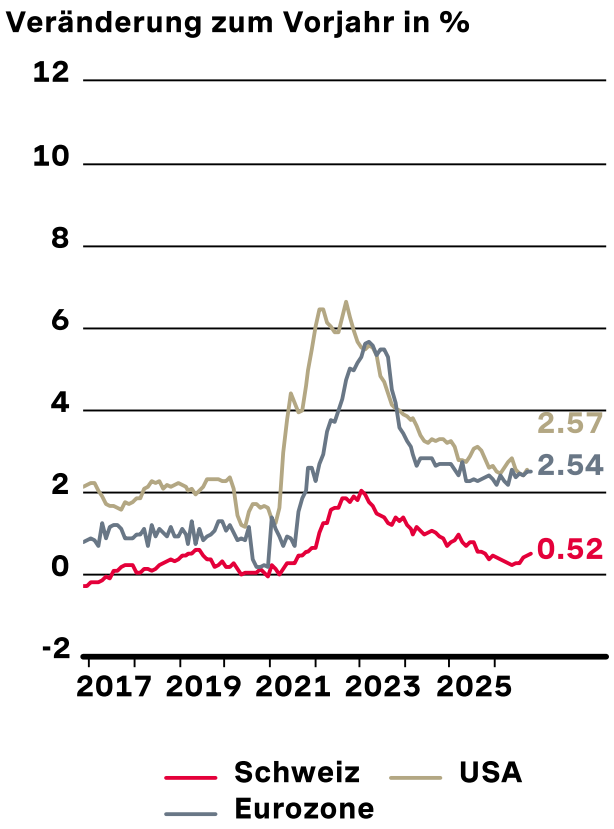
– Der globale Arbeitsmarkt bleibt im historischen Vergleich robust.



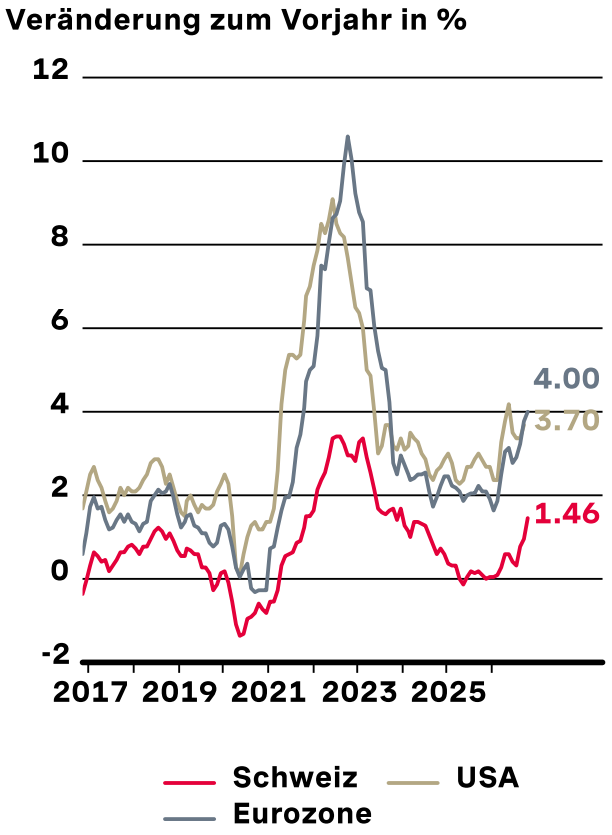
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Inflation – Konsumentenpreisindex (CPI)

Kerninflation stabil



Gesamtinflation erhöht



Einschätzung BEKB

- Der erneute Anstieg der Energiepreise zeigt sich insbesondere in der Eurozone im anstieg der Gesamtinflationsrate in den letzten Monaten.
- 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 2027 über der Marke von 2 Prozent liegen wird. Für die Schweiz rechnen wir 2027 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%

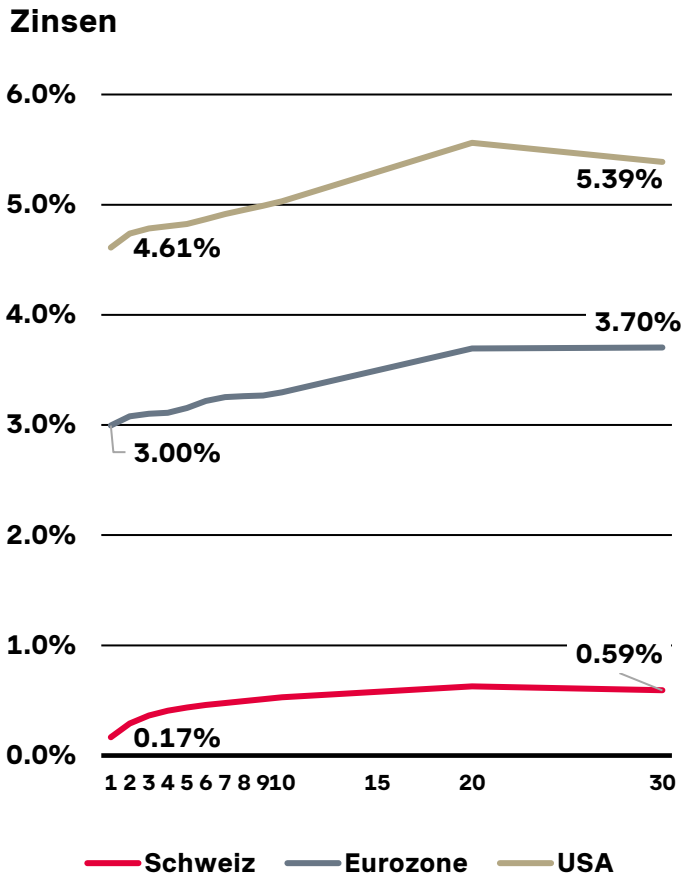
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Rendite zehnjährige Staatsanleihen

Aktuelle Situation



Zinskurven



Einschätzung BEKB

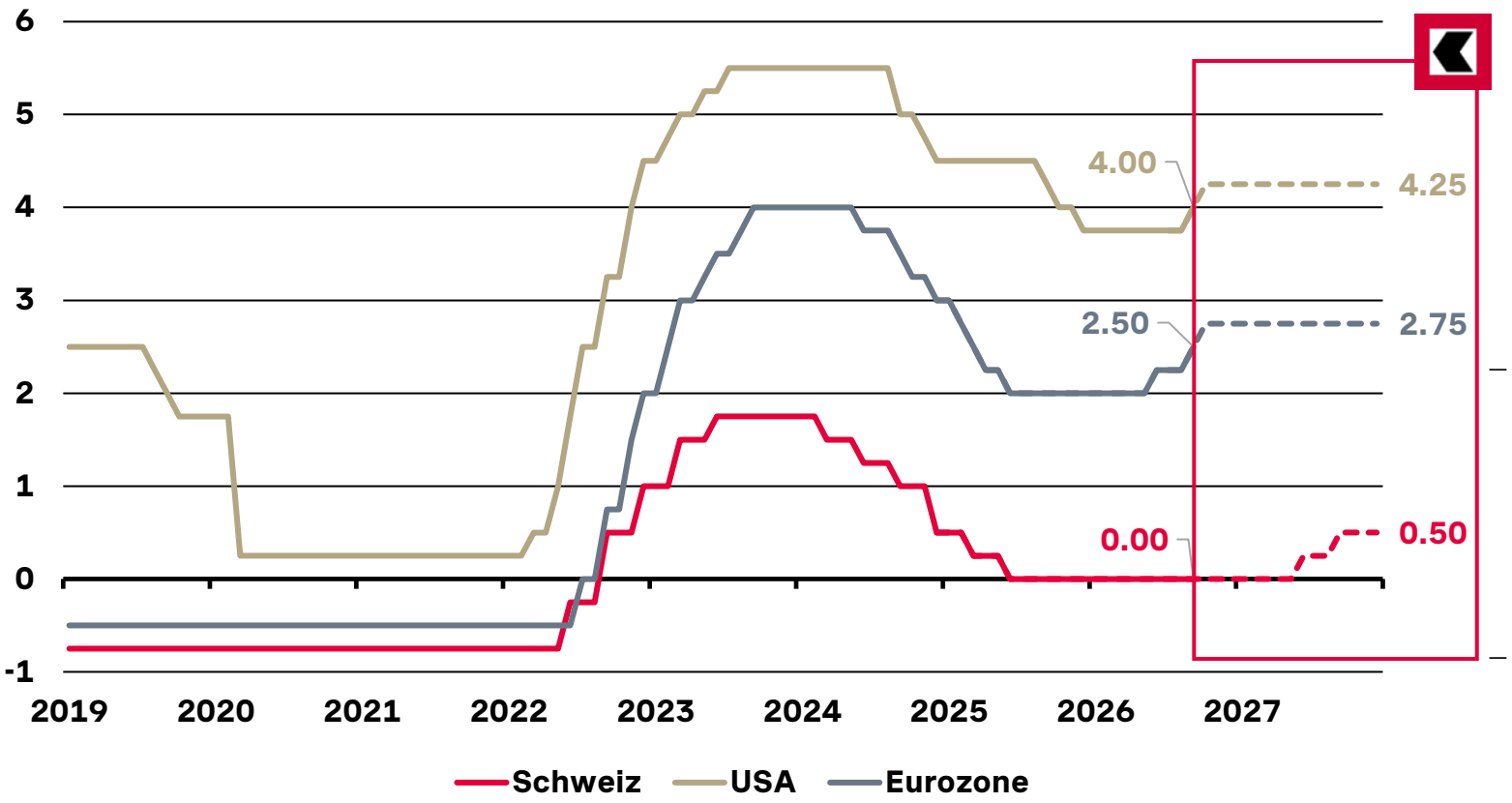
- Die Inflationssorgen rund um den Konflikt im Nahen Osten bleiben bestehen, die Zinserwartungen sind volatil.
- Wie erwartet haben sich die überzogenen Erwartungen nun etwas normalisiert und die Renditen sind im Oktober leicht zurückgekommen.
- Die Renditedifferenz zwischen der Schweiz und den USA respektive der Eurozone bleibt weiterhin gross.
- Die Schweiz weisst eine deutlich geringere Abhängigkeit zu fossilen Brennstoffen auf.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

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 Leitzinserhöhungen 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 3,1 Prozent und in der Schweiz 0, 5 Prozent im Dezember 2027.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.



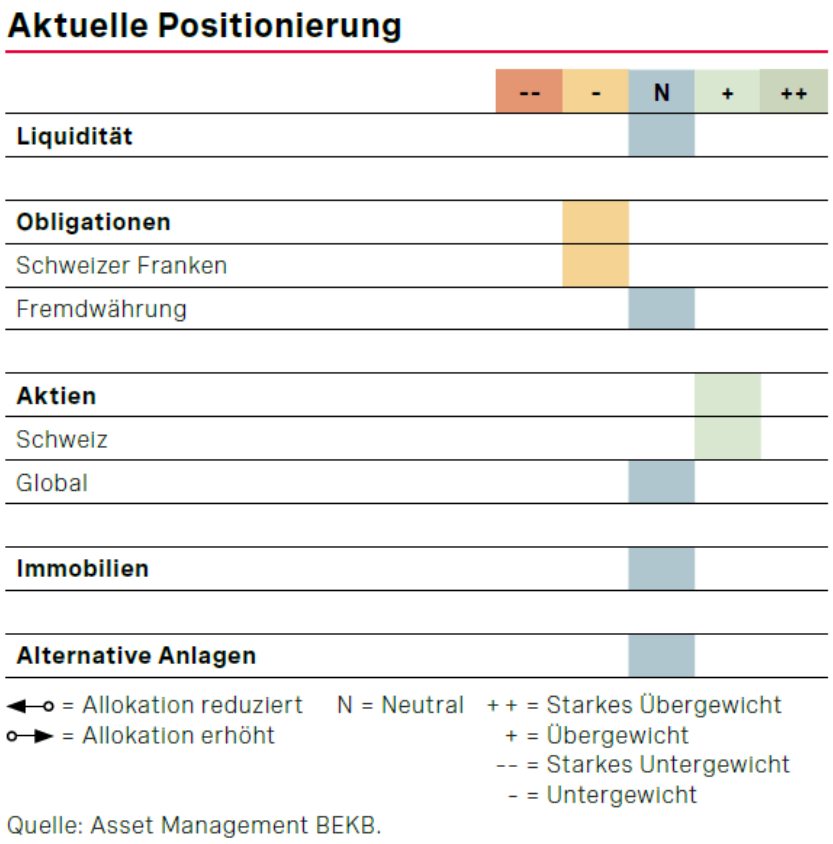
Teil 2
Anlagestrategie

Anlagestrategie

- Anlagepolitik November 2026
- Risikoappetit
- Szenarien 2026
- Ertragserwartungen 2026
- BEKB-Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten
- Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist
- Bullen- und Bärenmarkte Aktien Schweiz
- Dividenden Schweiz
- Langfristige Wertentwicklung von Aktien und Obligationen
- Emotionen beim Anlegen

Anlagepolitik November 2026

Aktuelle Positionierung



Quelle: Asset Management BEKB.

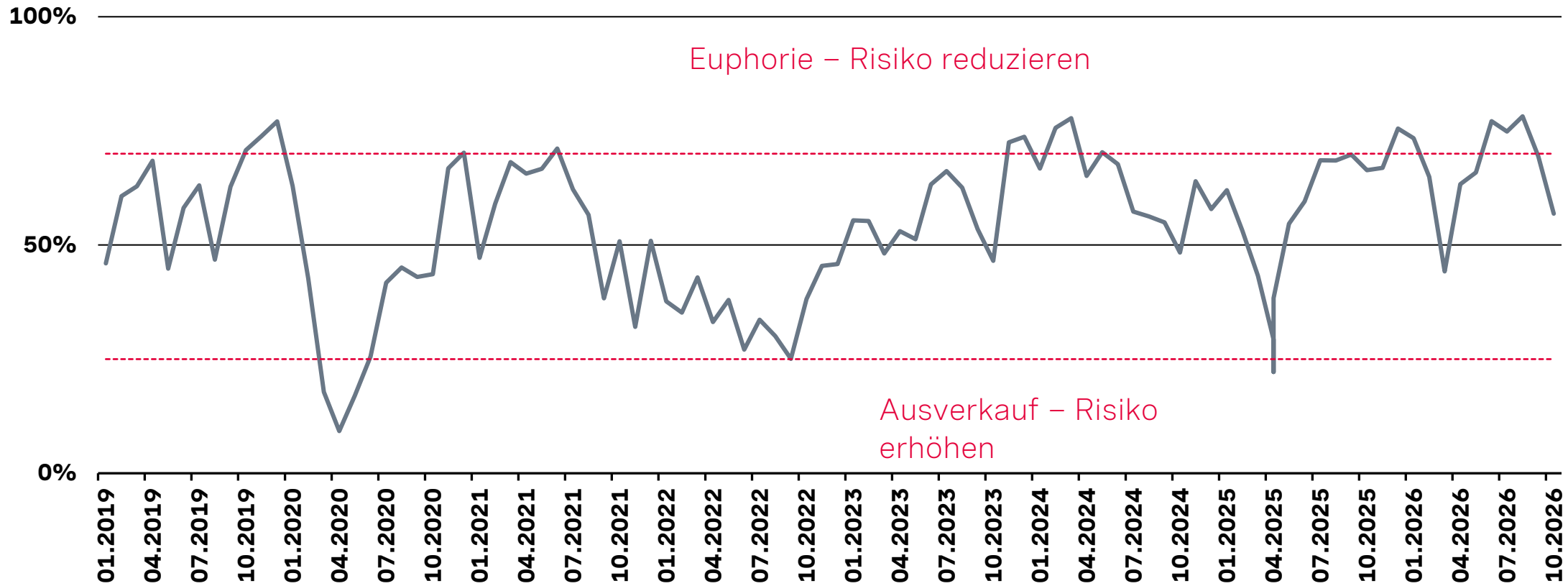
Kommentar

- Das Investmentkomitee hat für den November beschlossen, die **taktische Allokation beizubehalten**.
- Nach dem sommerlichen Renditeanstieg gelangten wir zur Ansicht, dass die ausländischen Obligationenmärkte kurzfristig überverkauft waren. Wir kauften deshalb ausländische Anleihen dazu. Seither hat sich die Lage etwas beruhigt. Insgesamt bleiben wir bei den **Obligationen** jedoch **weiterhin untergewichtet** und sehen auch nach der Beruhigung kurzfristig wenig Potenzial für einen deutlichen Zinsrückgang in der Schweiz.
- Bei den **ausländischen Aktien** bleiben wir insgesamt **neutral gewichtet**. Seit Oktober hat eine **starke Sektorrotation** von zyklischen in defensive Sektoren wie Gesundheit und Lebensmittel stattgefunden. Der **Schweizer Aktienmarkt** hat deshalb gegenüber ausländischen Märkten **stark profitiert**. Wir sind der Ansicht, dass diese Tendenz kurzfristig noch anhalten kann, und führen Schweizer Aktien weiterhin mit einem Übergewicht.

Risikoappetit

Unser Stimmungsindikator liegt im neutralen Bereich

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%

Quelle: Asset Management BEKB, Stand 31. Dezember 2025.

Ertragserwartungen 2026

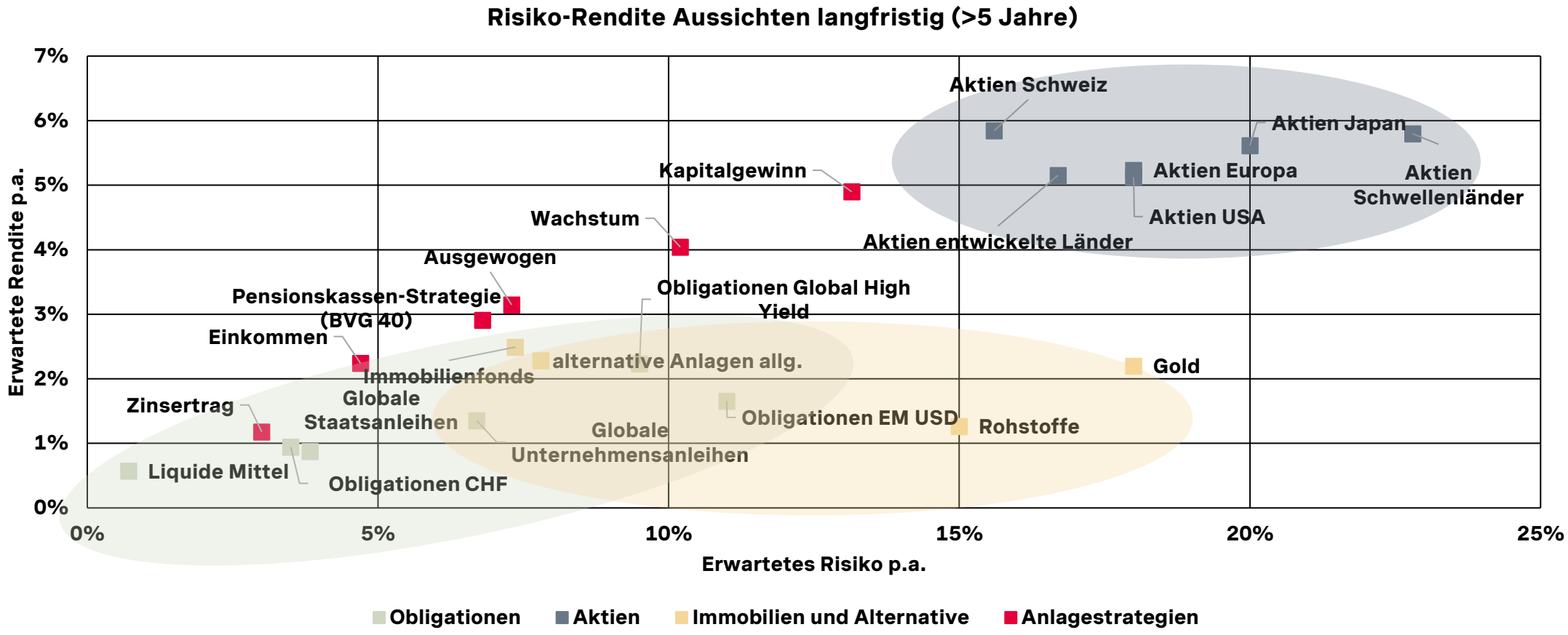
Positive Erträge im Basisszenario

Ertragserwartungen 2026	Technologie-Boom	Basisszenario	Rezession	Ist per 12.11.26	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%	-0.6%	3.5%	-8.8%
Obligationen Fremdwährungen hedge	-3.0%	0.5%	2.0%	-3.1%	3.0%	-11.0%
Aktien Schweiz	15.0%	6.5%	-15.0%	16.3%	15.5%	-40.6%
Aktien Ausland	25.0%	5.5%	-30.0%	17.8%	17.0%	-41.0%
Immobilienfonds	0.0%	3.0%	0.0%	-3.0%	7.0%	-16.3%
Alternative Anlagen	3.0%	5.0%	-1.0%	-0.1%	6.0%	-13.9%
Strategien BEKB						
Zinsertrag	-3.4%	1.0%	2.4%	-1.3%	+/- 3.0%	-6.0%
Einkommen	2.1%	2.3%	-3.2%	2.9%	+/-4.7%	-10.8%
Ausgewogen	7.1%	3.4%	-8.6%	6.6%	+/- 7.3%	-19.5%
Wachstum	12.3%	4.4%	-14.2%	10.3%	+/- 10.2%	-31.2%
Kapitalgewinn	17.7%	5.5%	-20.0%	14.1%	+/- 13.2%	-40.9%

*Mittelwert der fünf grössten Rücksetzer zwischen 1971 bis 2022.

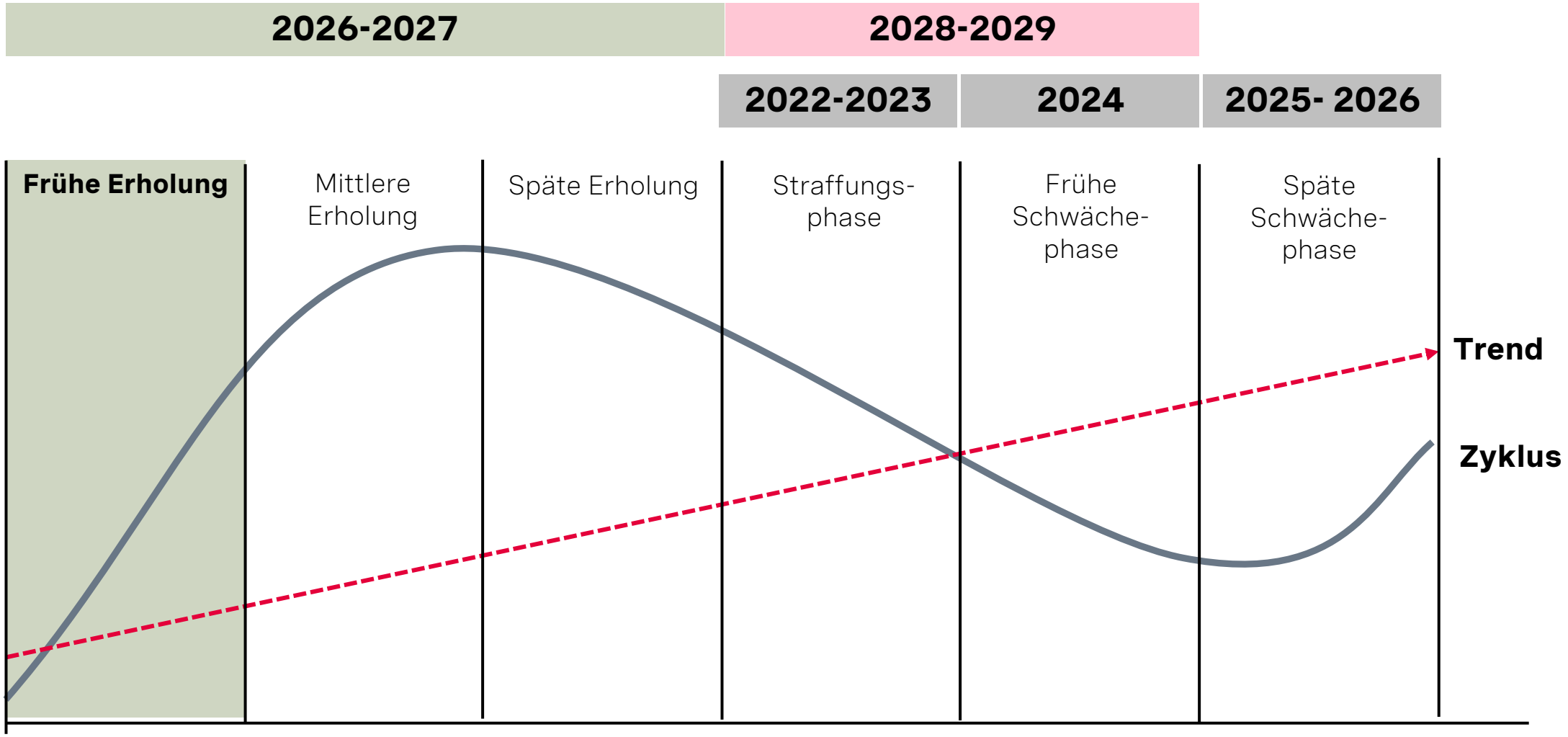
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Basierend auf den Prognosen per Dezember 2025. Daten per 12. November 2026.

BEKB Anlagestrategien: Langfristige Risiko- und Ertragsaussichten



Quellen: Asset Management BEKB, Daten für das 4 Quartal 2026.
Obligationen mit Währungsabsicherung in Schweizer Franken.

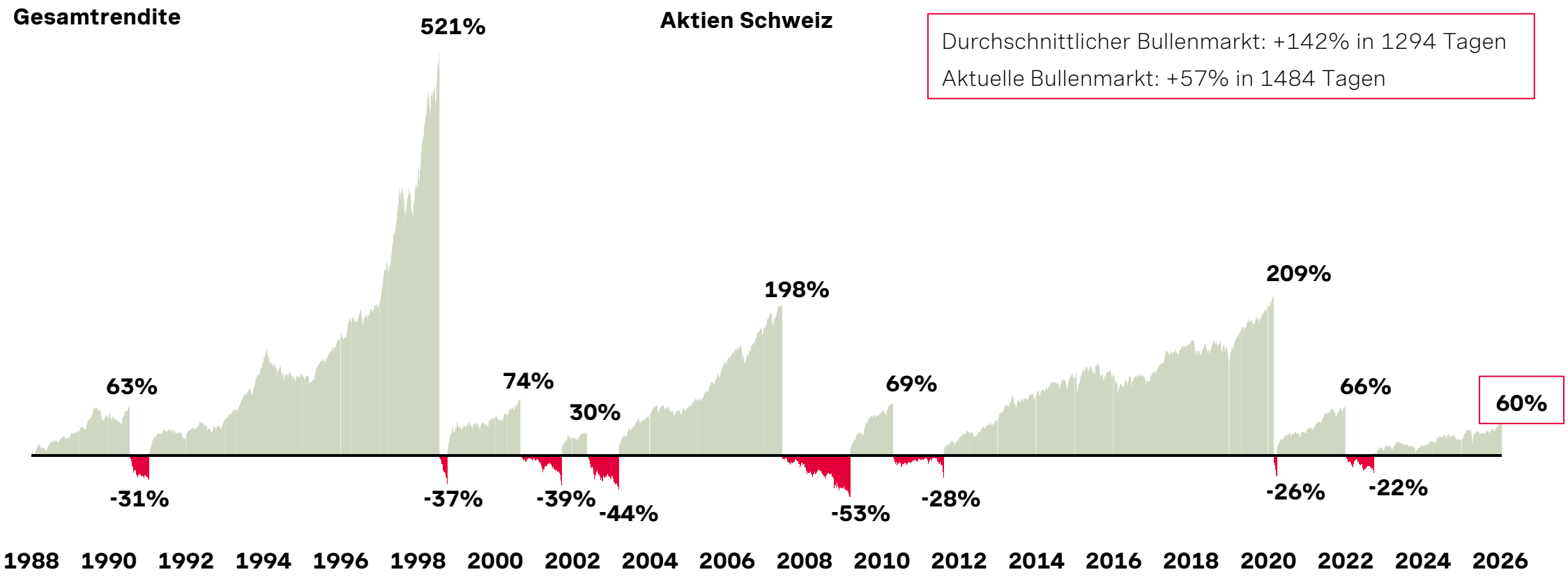
Zyklische Perspektiven für die mittlere Frist



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

Bullen- und Bärenmarkte Aktien Schweiz

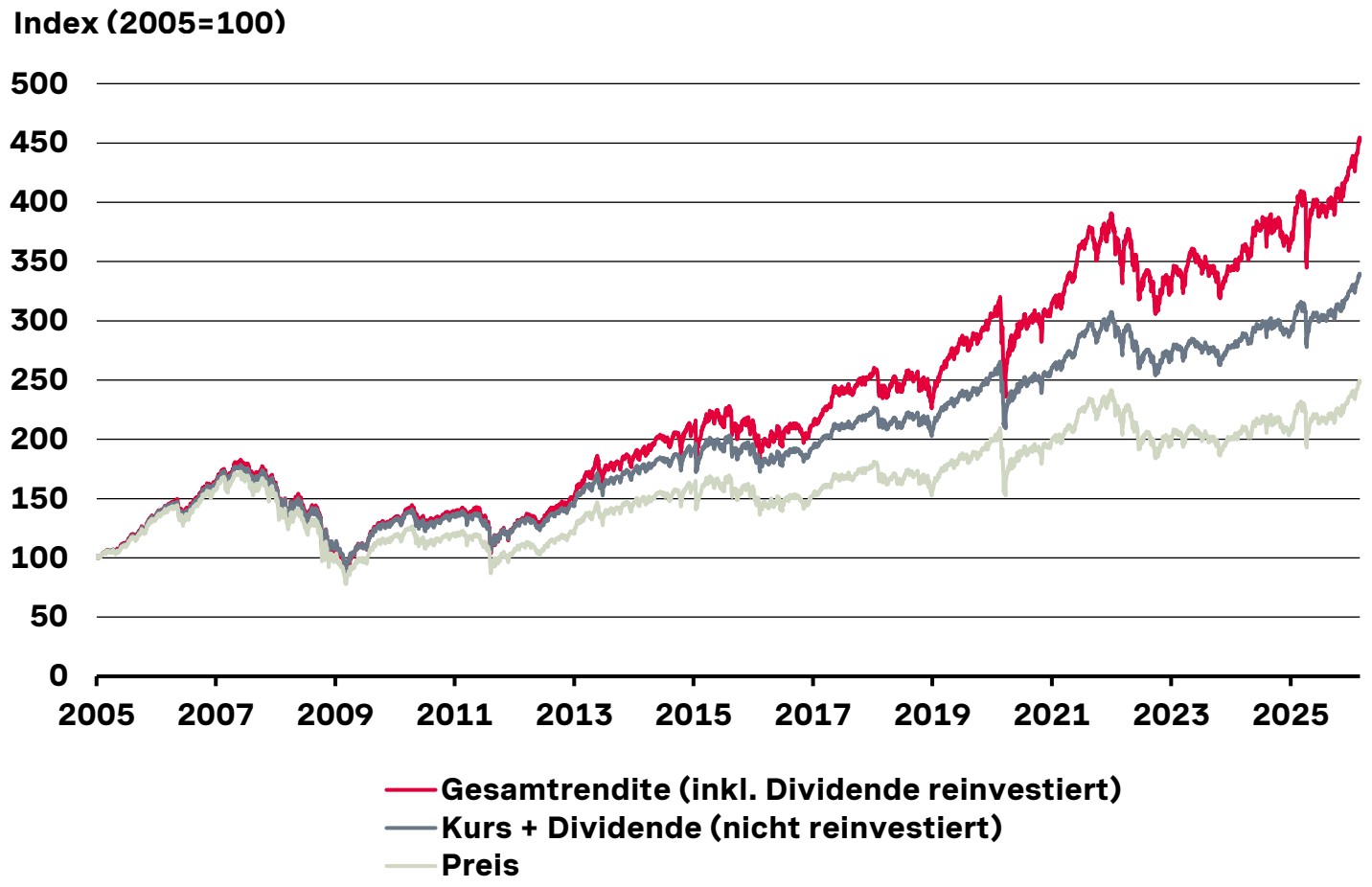
Die aktuelle Hausse bei Schweizer Aktien hat Luft nach oben



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. November 2026. SPI Index.

Dividenden Schweiz

Mehrrendite durch reinvestierte Dividenden

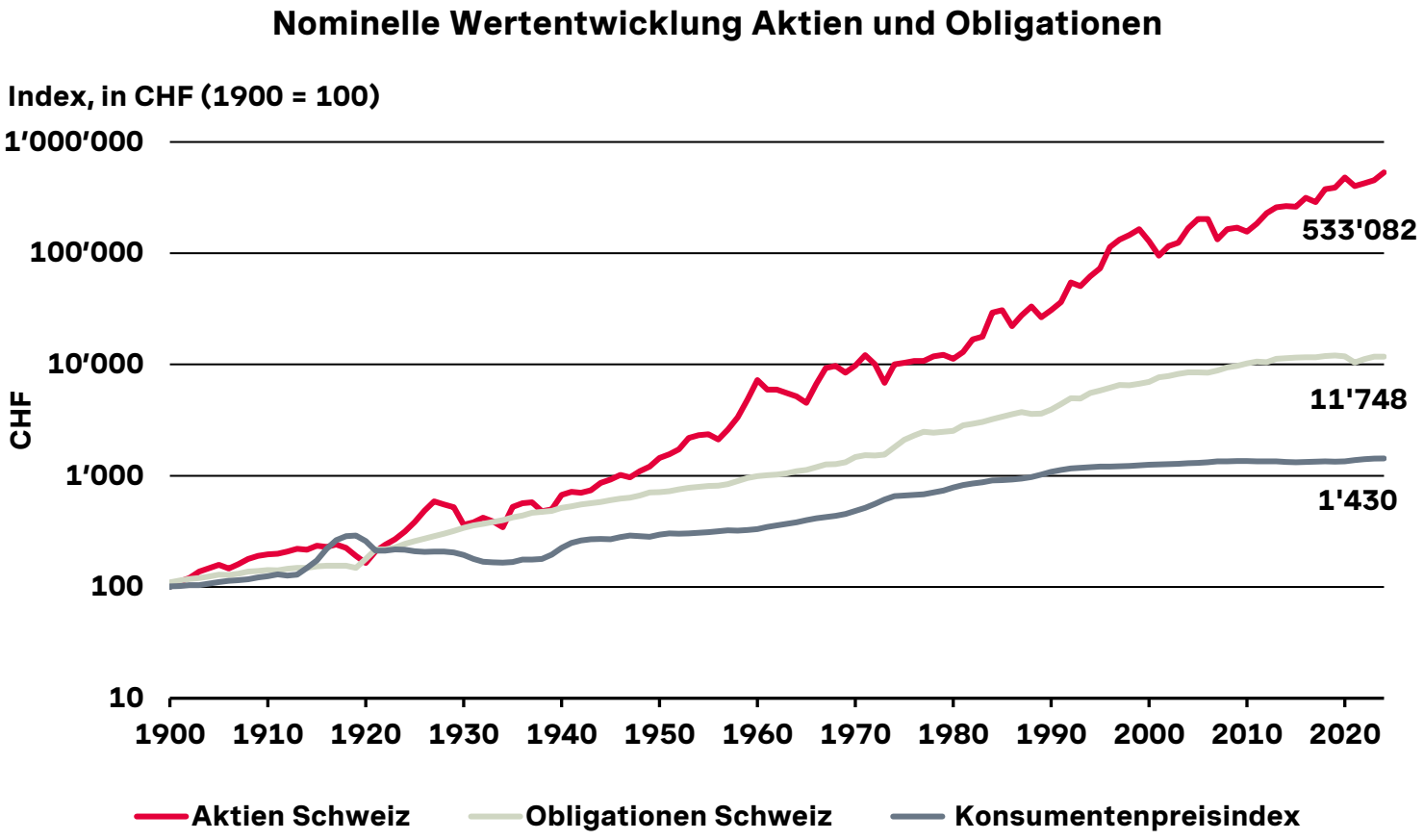


Quellen: Asset Management BEKB, Bloomberg.
Daten per 28. Februar 2026. Swiss Performance Index SPI.

- 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 Zinseszinseffekts 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



- 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.

Quellen: Jordà, Schularick und Taylor 2020 und SPI seit 1989. Berechnung Asset Management BEKB. Daten per Ende 2025.

Emotionen beim Anlegen



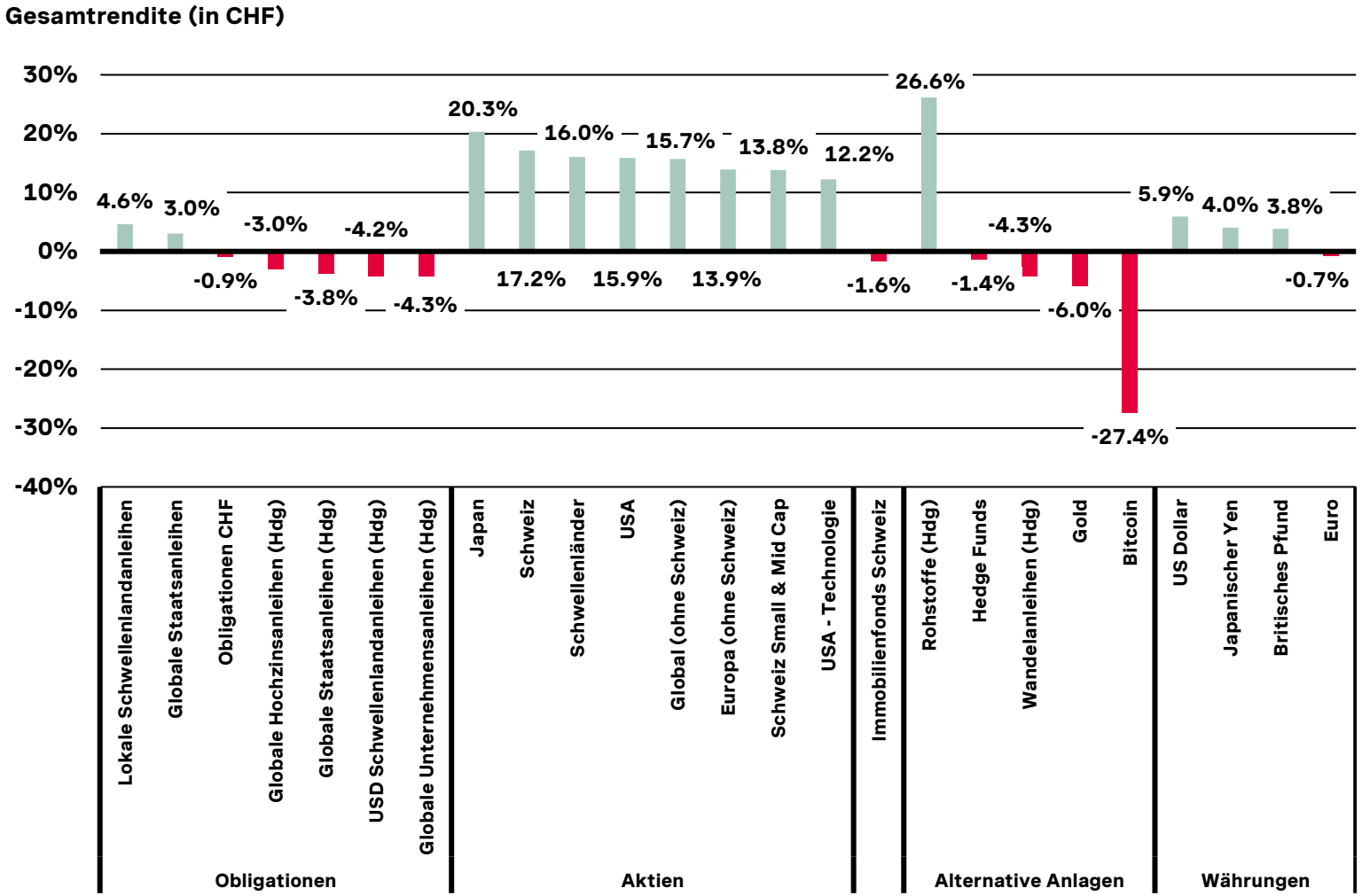
Quelle: Asset Management BEKB.



Teil 3: Anlageklassen

Performanceübersicht 2026

Resiliente Finanzmärkte



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Daten per 16. November 2026. Hdg.: Abgesichert in CHF.

- An den Aktienmärkten spielt sich seit Oktober 2026 ein bemerkenswerter Führungswechsel ab.
- Aktien aus dem Technologiebereich verbuchten Rückschläge, während defensive Werte Avancen verzeichneten.
- Schweizer Aktien profitierten von dieser Rotation und haben kräftig zugelegt.
- Gold hat im Oktober trotz der hohen Unsicherheit weiter an Wert verloren.
- Auf Jahressicht zeigen sich die Aktienmärkte resilient und entwickeln sich trotz hoher Unsicherheiten robust.

Anlageklassen

Obligationenmärkte

- Obligationenmärkte
- Kreditaufschläge

Aktienmärkte

- Unternehmensgewinne
- 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

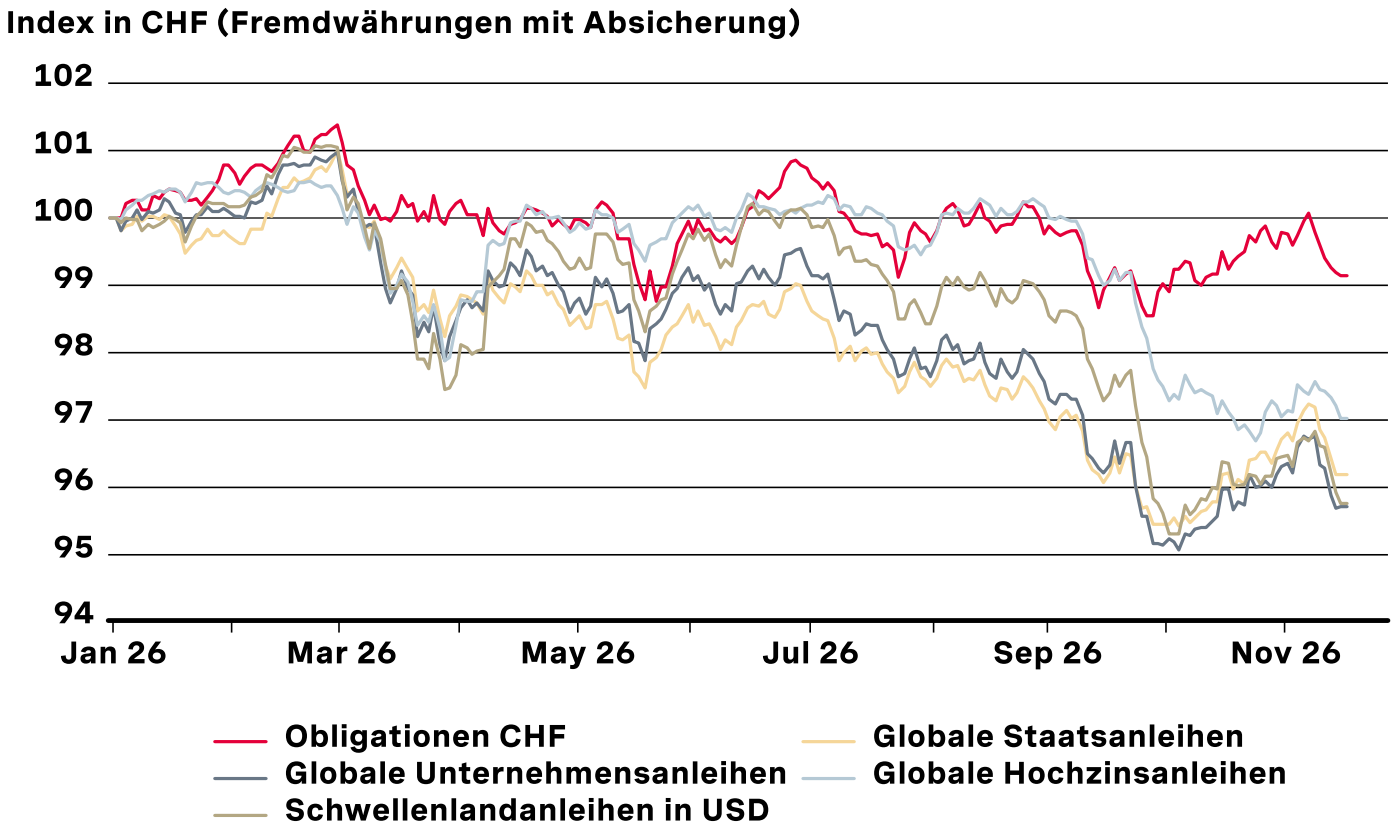
- Bewertungen



Obligationenmärkte

Obligationenmärkte

Anspruchsvolles Zinsumfeld

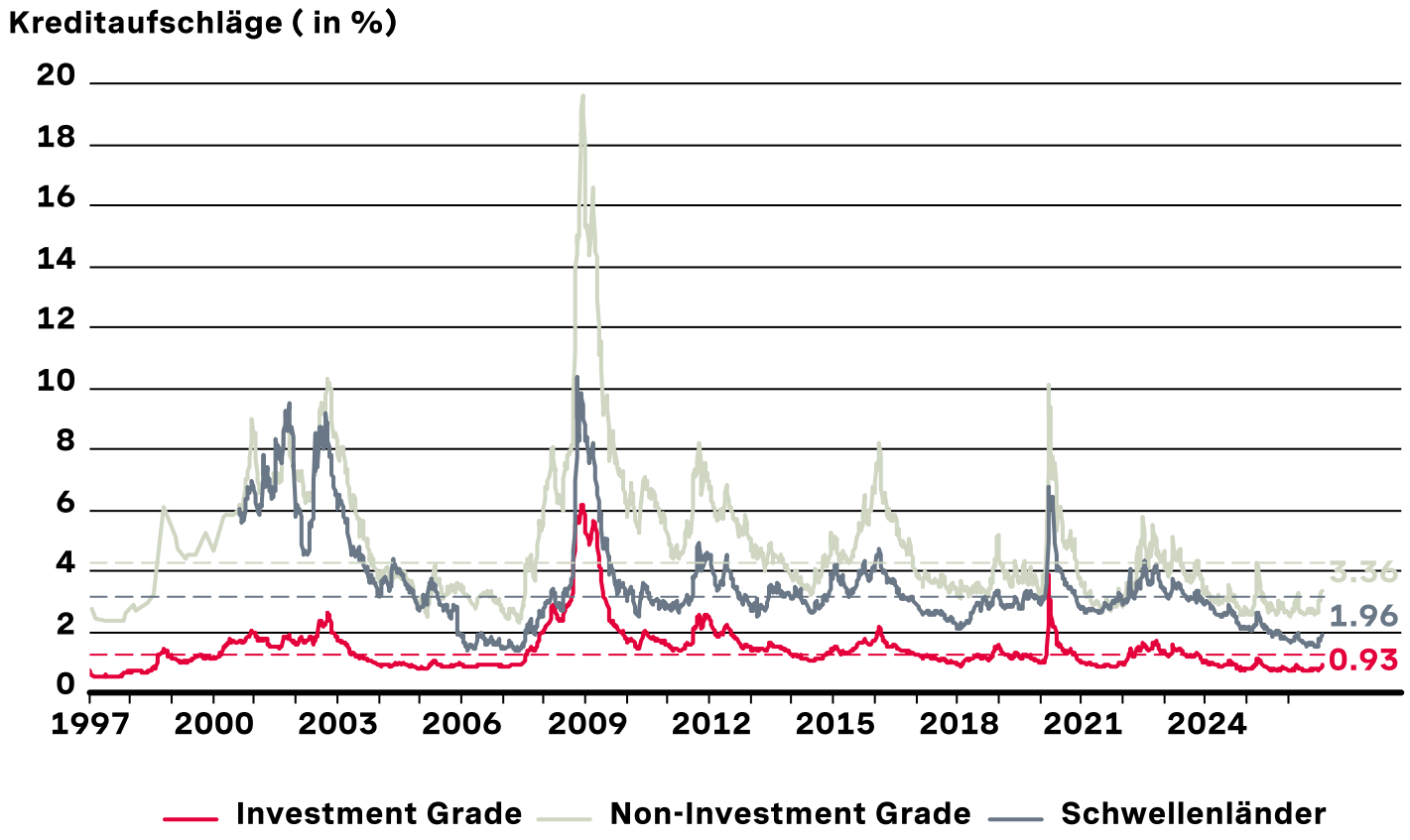


- Die gestiegenen Erwartungen bezüglich Leitzinserhöhungen haben die globalen Obligationenmärkte im September stark leiden lassen.
- Einzig Schweizer Obligationen hielten sich vergleichsweise gut.
- Wie erwartet haben sich die überzogenen Erwartungen nun etwas normalisiert und die Renditen sind im Oktober leicht zurückgekommen.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Kreditaufschläge

Leichter Anstieg der Kreditaufschläge



- 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.

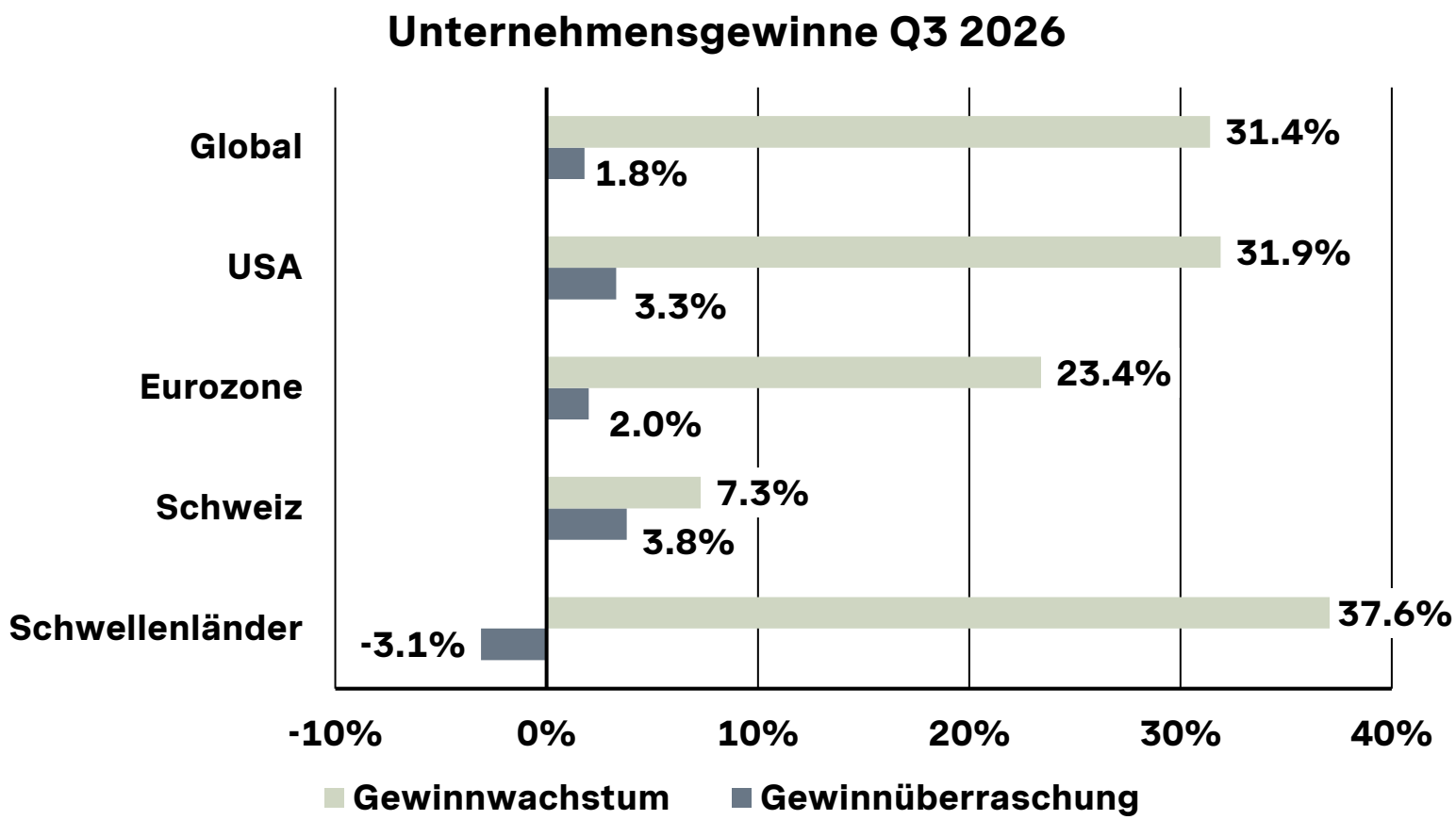
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.



Aktienmärkte

Unternehmensgewinne

Das Gewinnwachstum ist weiterhin stark und über alle Länder hinweg breit abgestützt

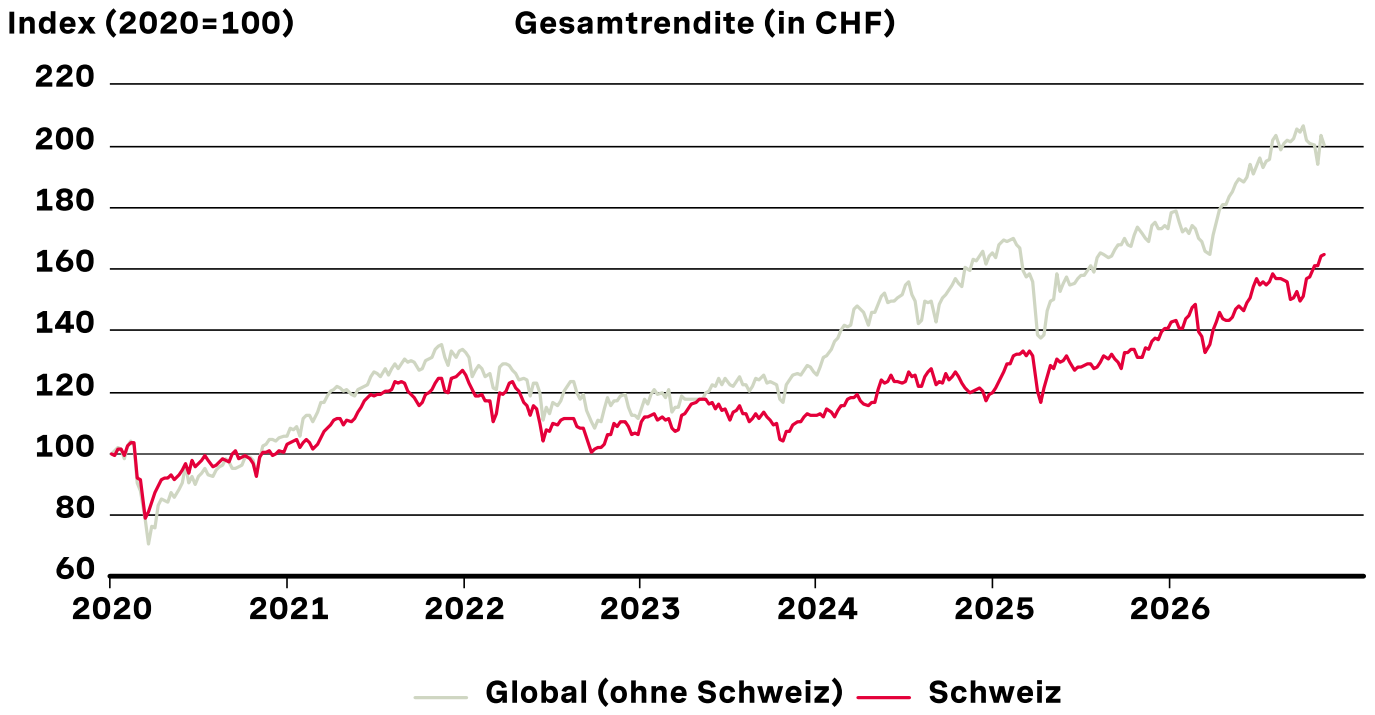


- Die Berichtssaison für das dritte Quartal 2026 neigt sich langsam dem Ende zu.
- In den USA haben rund 90 Prozent der Unternehmen ihre Ergebnisse vorgelegt.
- Das ausgewiesene Gewinnwachstum beträgt rund 32 Prozent und liegt damit zum dritten Quartal in Folge über 25 Prozent.
- Auch in der Schweiz ist das Gewinnwachstum stark.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 12. November 2026.

Aktien Schweiz

Schweizer Aktien profitieren von der Rotation in defensive Werte

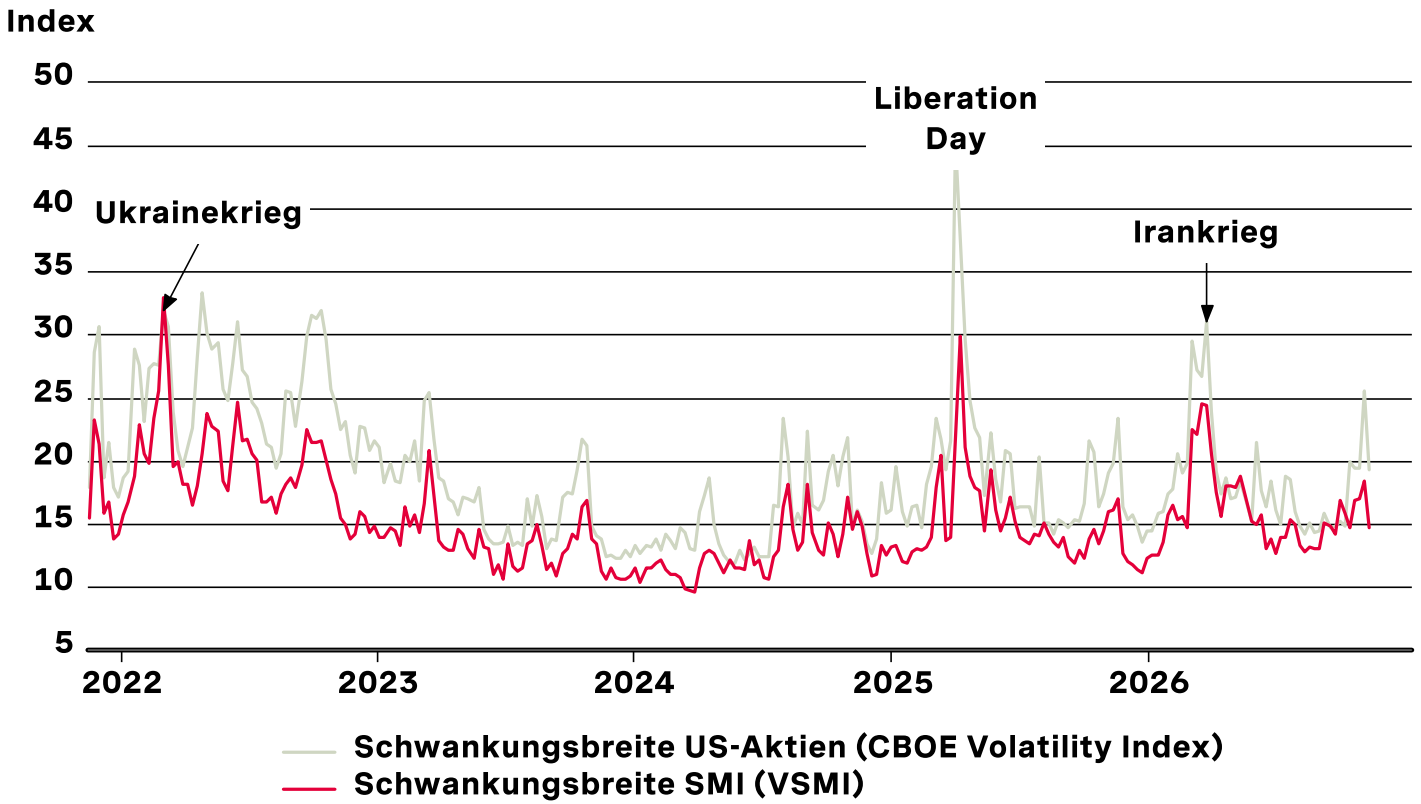


- Der Schweizer Aktienmarkt entwickelte sich im Oktober äusserst stark (SPI: +6,3%, SMI: +7,1%).
- Angetrieben von einer starken Bilanzsaison und der massiven Stärke seiner defensiven Schwergewichte koppelte sich der Schweizer Aktienmarkt vollkommen vom globalen Abwärtstrend ab.
- Kurzfristig dürften globale Aktien die Konsolidierung fortsetzen.
- Schweizer Aktien bleiben in einem solchen Umfeld weiterhin eine gute Wahl.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Volatilität Aktien Schweiz und USA

Starker Anstieg der Volatilität

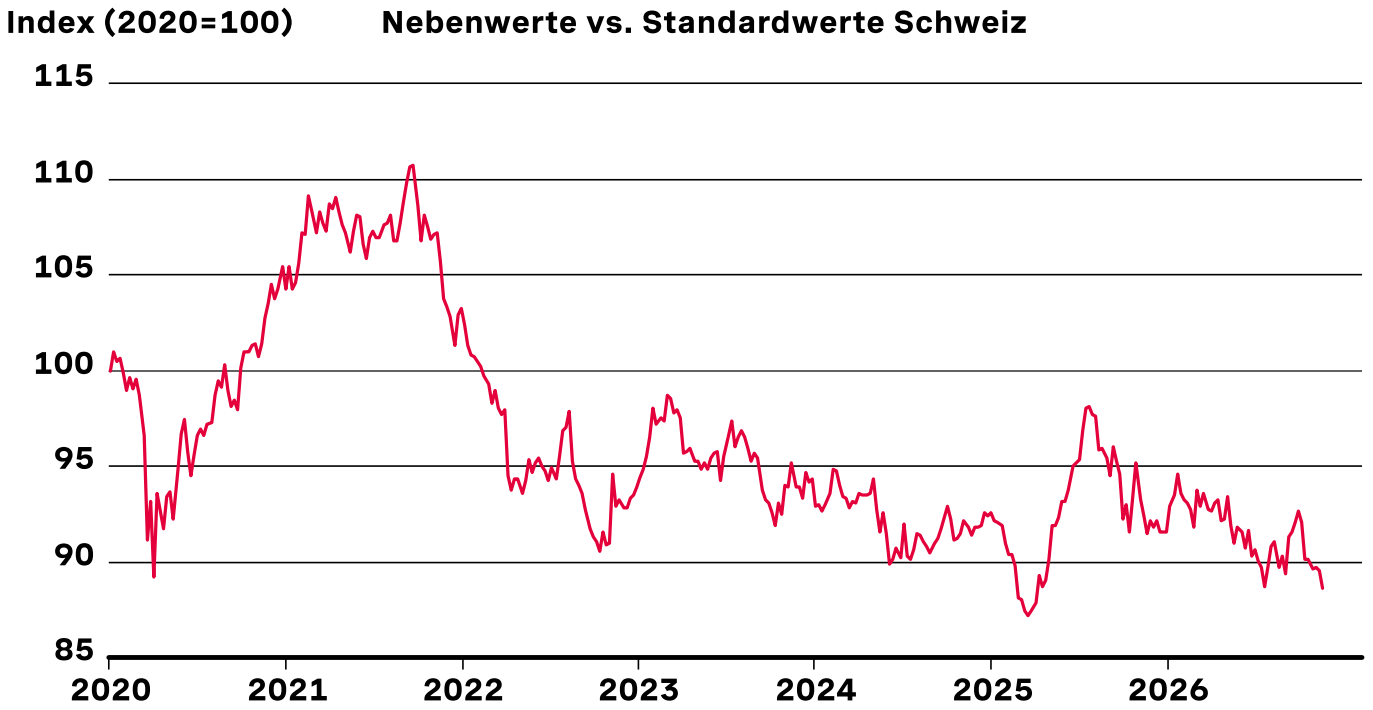


- Volatilitätsindizes messen die Schwankungsbreite von Aktien.
- Ein hoher Wert signalisiert, dass sich Investoren auf starke Kursausschläge einstellen.
- Zuletzt ist die Volatilität deutlich angestiegen.
- Auslöser waren Sorgen, dass es nach den US-Zwischenwahlen und dem Sieg der Demokraten zu Einschränkungen im Ausbau der KI-Infrastruktur kommen könnte.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Nebenwerte vs. Standardwerte Schweiz

Nebenwerte mit Aufholpotenzial?

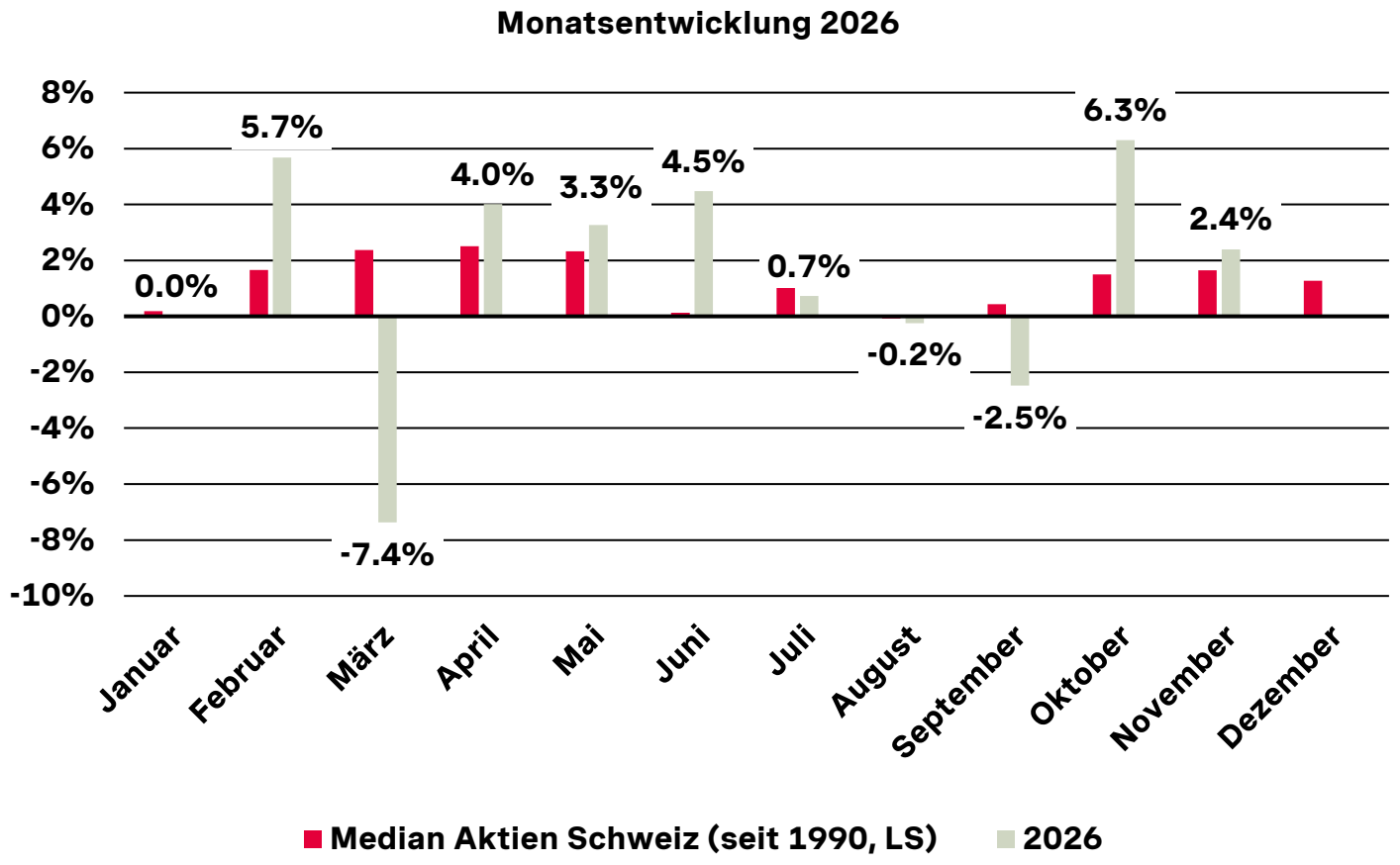


- Kleinkapitalisierte Werte in der Schweiz tendieren im Jahr 2026 bisher positiv (+13,8%).
- Im Oktober entwickelten sie sich weniger stark positiv als ihre grosskapitalisierten Pendants im SMI (+3,3% vs. +7,1%).
- Die relative Performance der Schweizer Nebenwerte hinkt der Verbesserung der konjunkturellen Frühindikatoren bislang hinterher.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Saisonalität Aktien Schweiz

Starke Rallye im Oktober

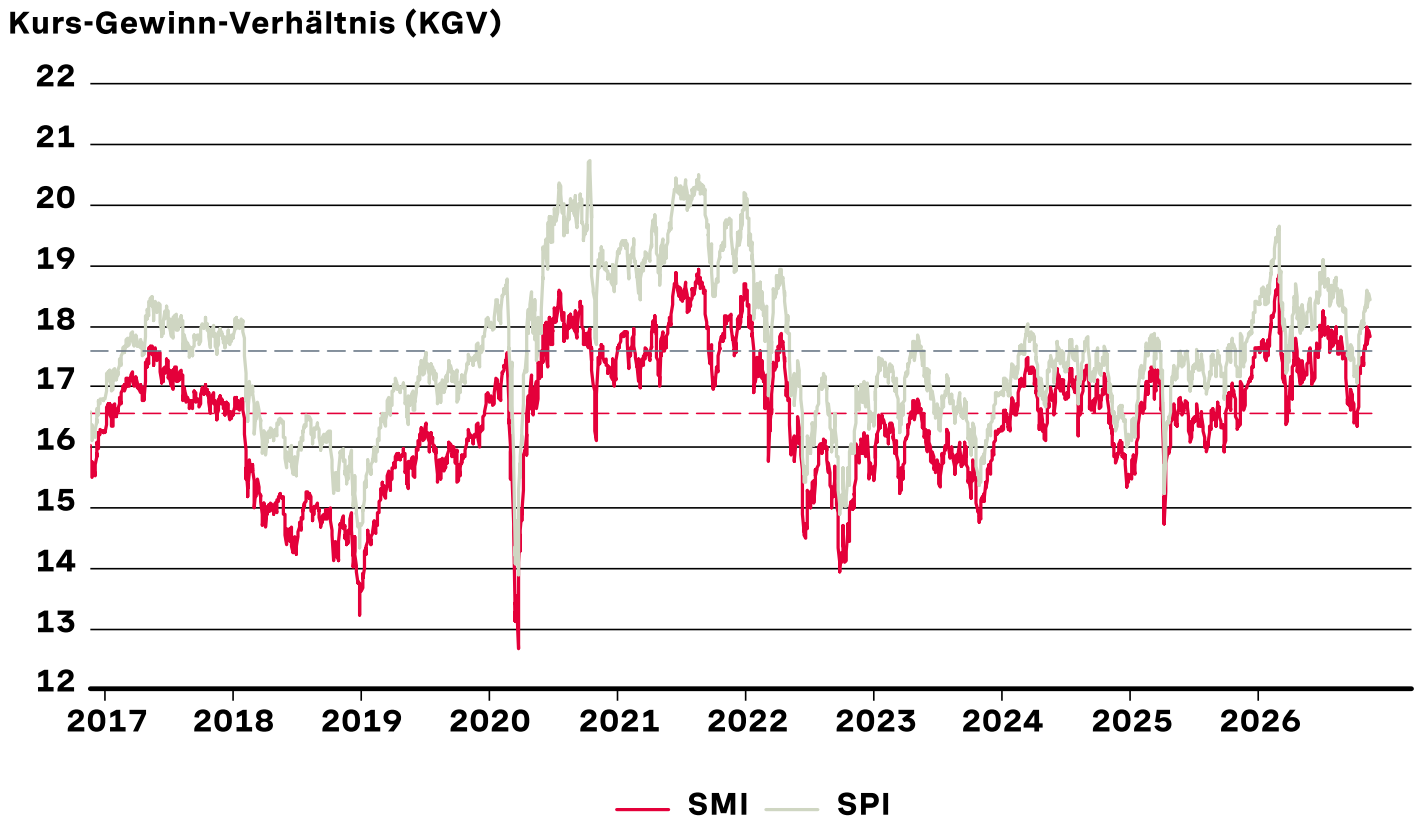


Quellen: Asset Management BEKB, FactSet.
Daten seit 1990 und per 16. November 2026.

- Die Monatsperformance von Schweizer Aktien (SPI) ist im Vergleich mit der historischen Entwicklung aussergewöhnlich.
- So wich die Monatsrendite in den meisten Monaten deutlich vom Median ab.
- Schweizer Aktien profitierten zuletzt von der starken Rotation in defensive Werte.
- Die monatlichen Renditen im vierten Quartal sind historisch gesehen positiv.

Aktienbewertung Schweiz

Anstieg der Bewertung im Oktober



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
KGV basierend auf Gewinnen der nächsten 12 Monate.

- Im Oktober sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) der beiden wichtigsten Schweizer Aktienmarktindizes aufgrund der Aktienmarktrallye 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

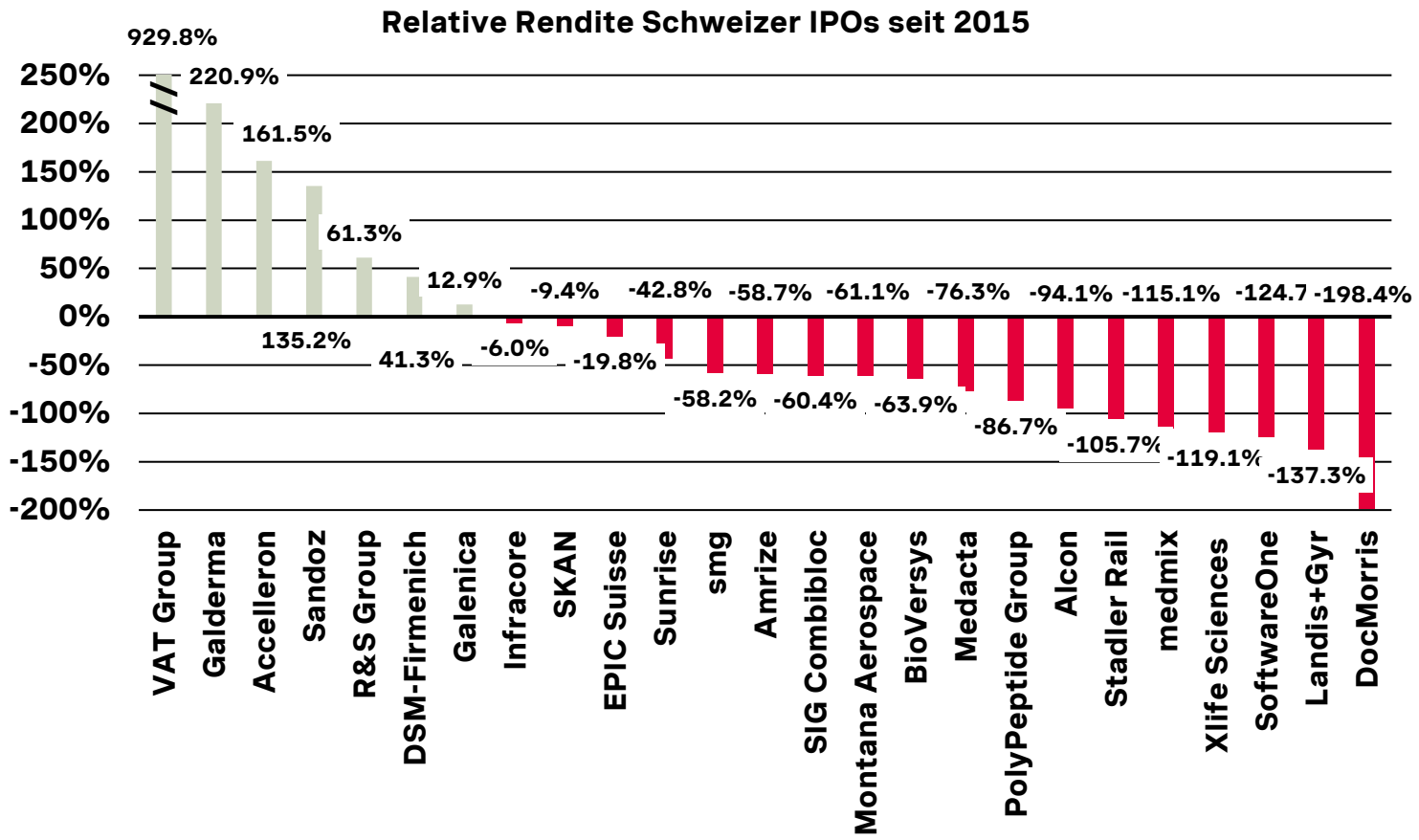
Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Kühne + Nagel	41.7%	-13.8%	31.6	12.3x
Givaudan	33.6%	-19.2%	35.1	8.2x
Swisscom	30.9%	19.0%	28.7	3.1x
Roche	28.6%	32.7%	21.0	9.6x
Novartis	27.6%	28.1%	19.3	7.2x
Lonza	25.9%	1.1%	44.5	5.1x
Swiss Re	20.7%	5.6%	12.7	2.3x
Sika	20.4%	-23.4%	28.3	4.6x
ABB	18.6%	23.1%	35.9	10.1x
Nestlé	16.4%	8.9%	19.9	6.9x

Unternehmen	Gesamtrendite 2026	Gesamtrendite 2025	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*	Kurs-Buch-Verhältnis (KBV)*
Zurich IG	15.4%	17.6%	16.8	4.5x
Swiss Life	13.0%	36.7%	22.6	4.1x
UBS Group	12.1%	37.5%	18.6	1.8x
Logitech	4.9%	10.2%	18.6	7.0x
Richemont	3.7%	27.3%	32.9	4.7x
Holcim	-0.9%	80.8%	107.0	2.5x
Alcon	-1.3%	-17.4%	26.2	1.8x
Geberit	-3.3%	23.3%	32.1	12.6x
Amrize	-20.9%	+1.3%	21.4	1.9x
Partners Group	-29.6%	-17.0%	13.5	7.5x

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. November 2026.
*KGV / KBV 2026.

Aktien-Neuemissionen Schweiz

Belebung der IPO-Tätigkeit im Jahr 2026



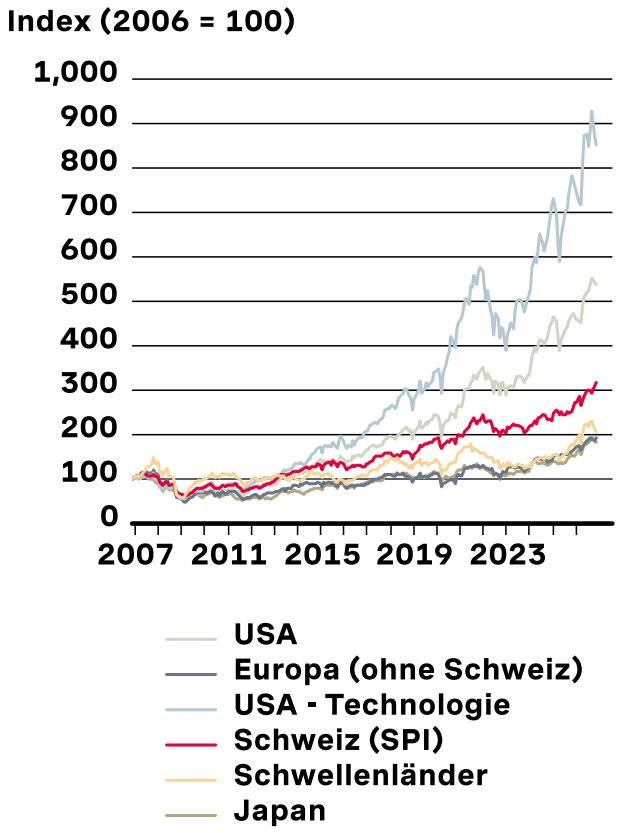
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, SIX. Daten per 16. November 2026.
Relative Rendite im Vergleich zum Schweizer Aktienmarkt.

- 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

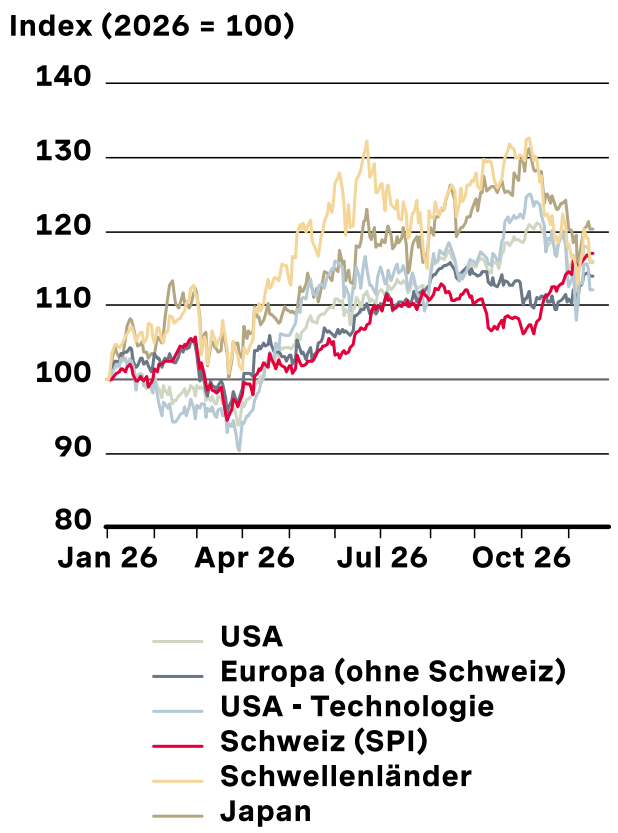
20 Jahre: Techdominanz

Gesamtrendite (in CHF)



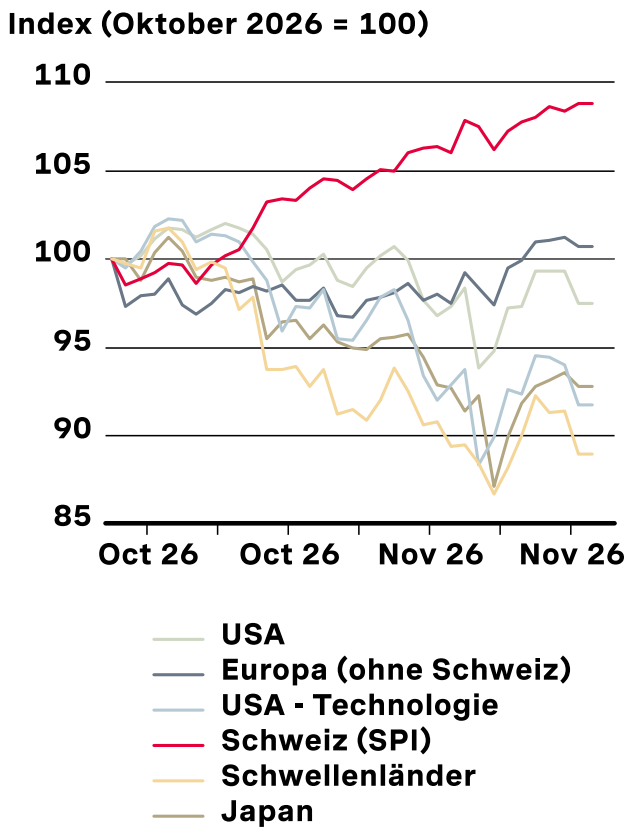
2026: Schlusslicht US-Tech

Gesamtrendite (in CHF)



Seit Oktober: Starke Schweizer Aktien

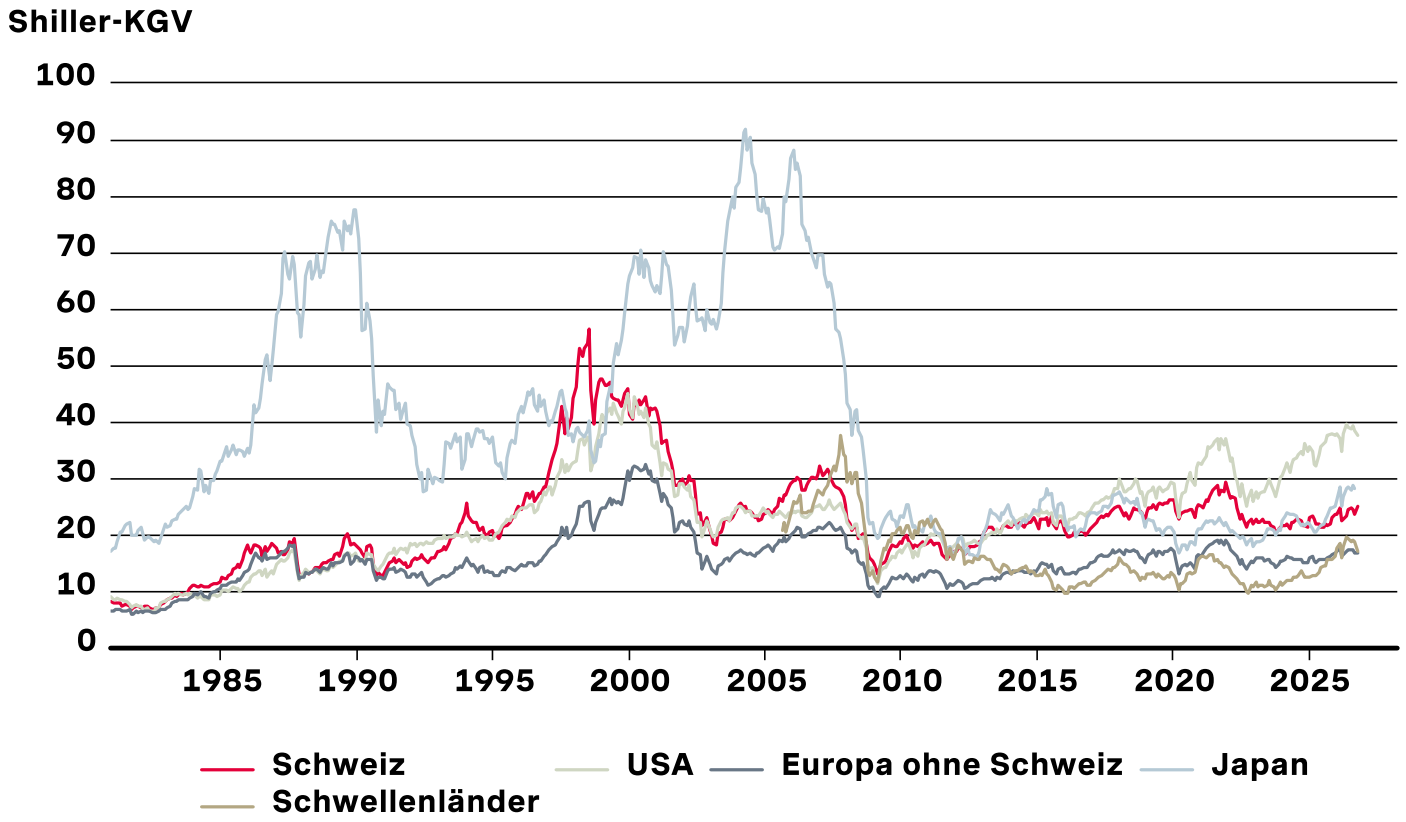
Gesamtrendite (in CHF)



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Aktienbewertung Aktienmärkte regional

Schweizer und europäische Aktien sind im globalen Vergleich attraktiv bewertet

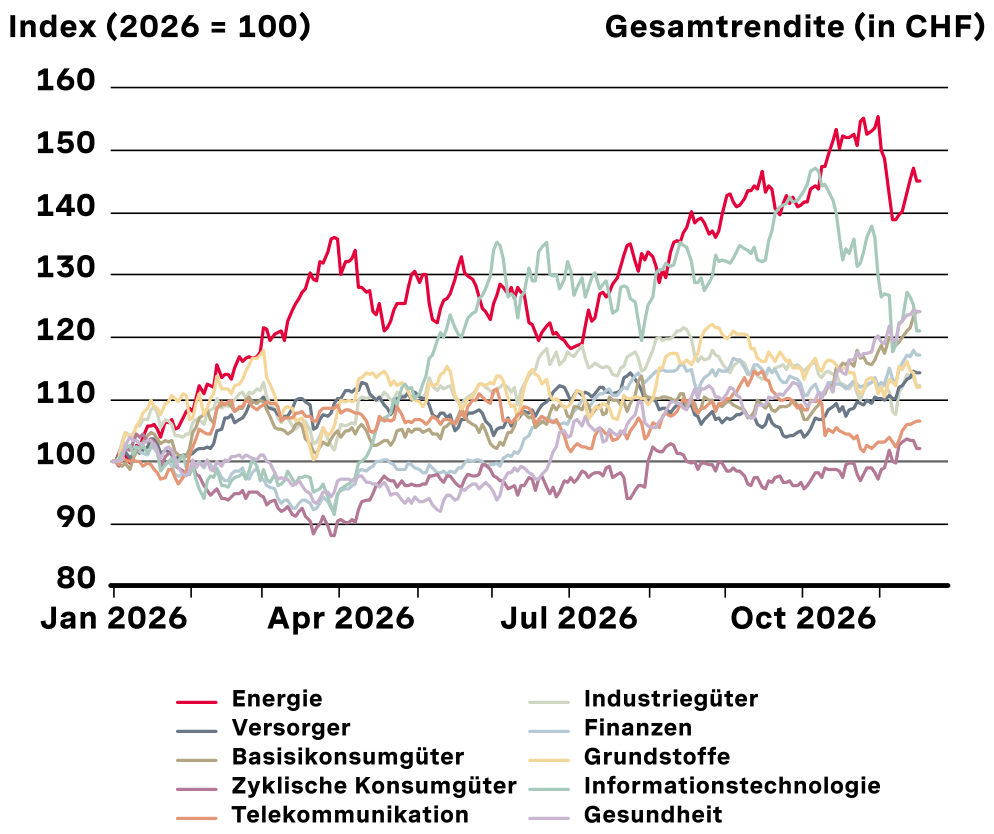


- Beim Shiller-KGV wird der aktuelle Kurs durch den Durchschnitt der inflationsbereinigten Gewinne der letzten zehn Jahre geteilt.
- So werden kurzfristige Konjunkturschwankungen und Krisen ausgeglichen.
- Im Oktober ist das KGV von Schweizer Aktien angestiegen, in den USA gesunken.
- Die Gewinne der Unternehmen zeigen sich weiterhin äusserst robust.

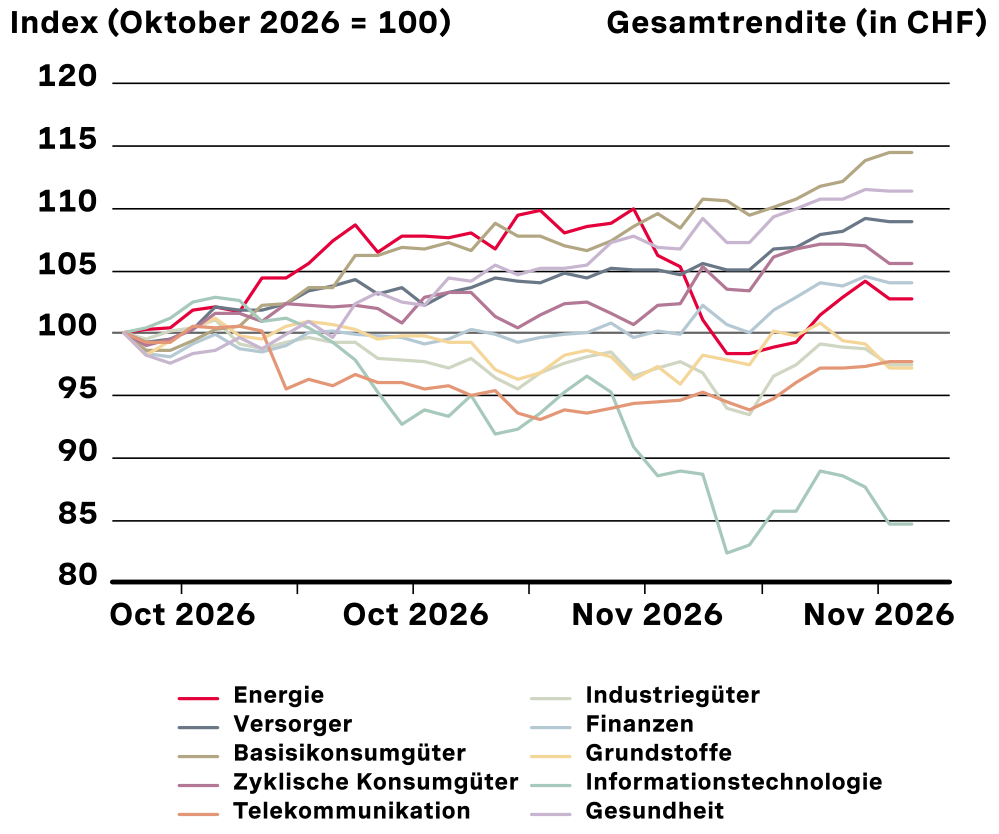
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 30. Oktober 2026.

Aktienfaktoren – Sektoren Global

2026: Energiewerte profitieren



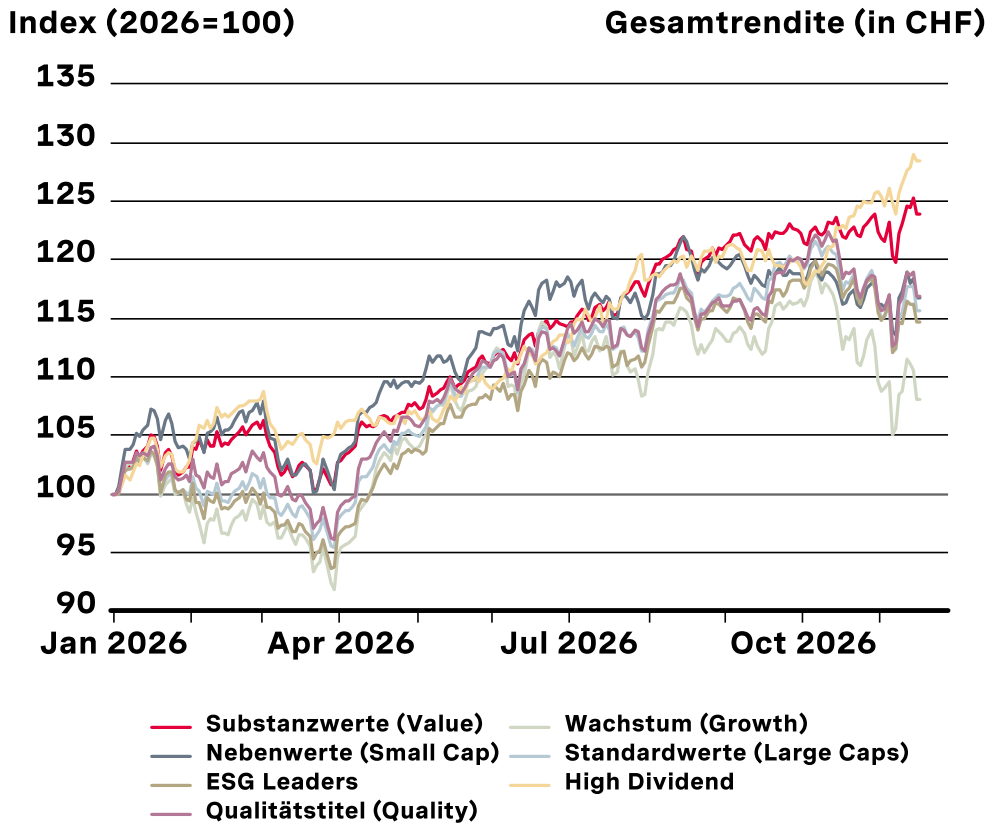
Seit Oktober: Rücksetzer bei Teckaktien



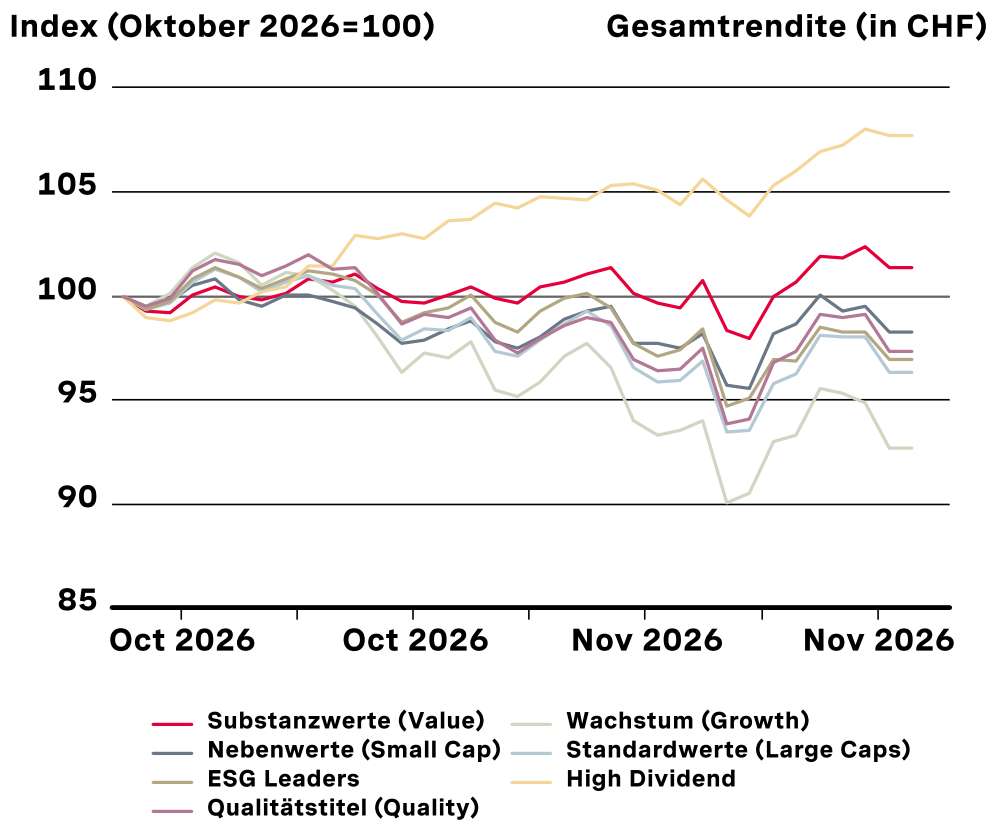
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
MSCI AC Indizes inkl. Schwellenländern.

Aktienfaktoren – Styles Global

2026: Gefragte Dividendentitel



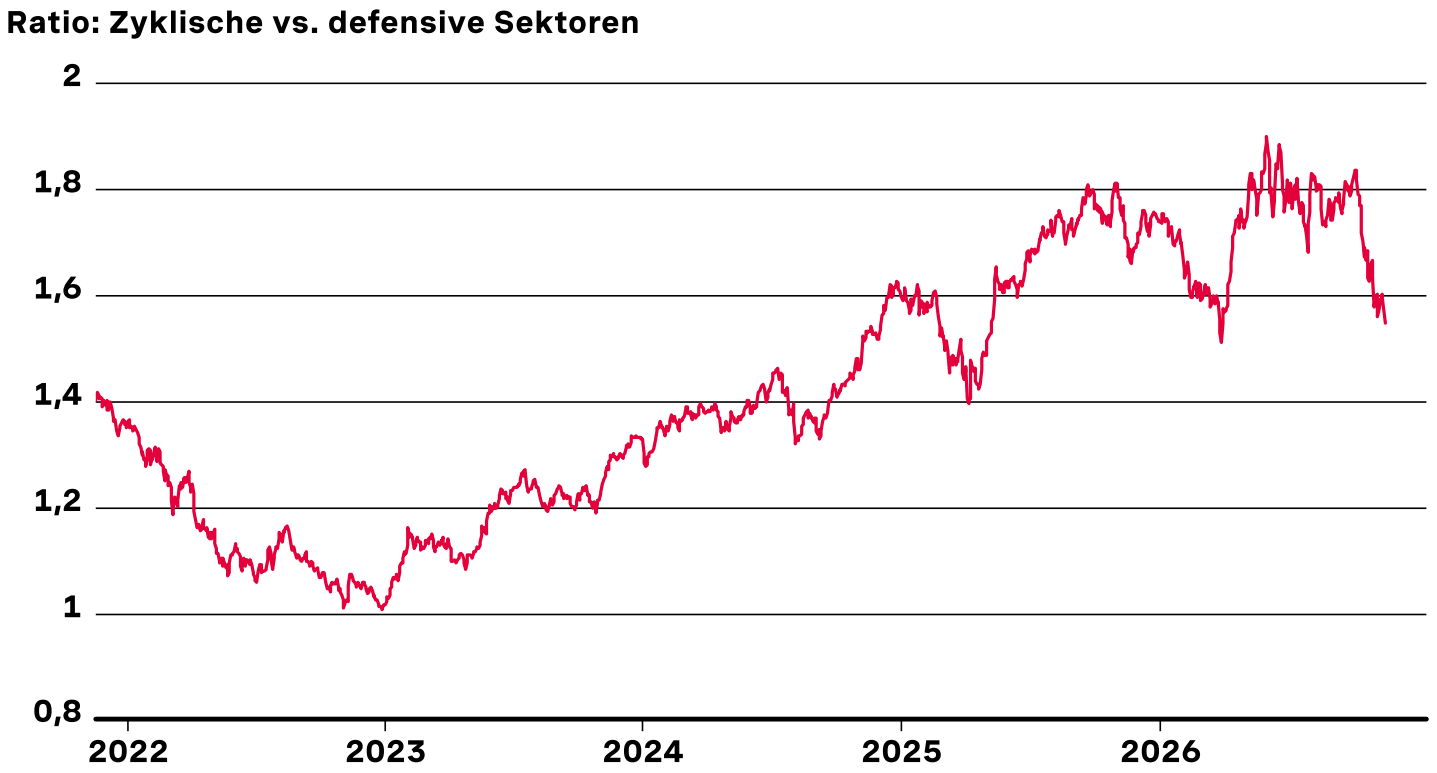
Seit Oktober: Rotation weg von Wachstumswerten



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
MSCI AC Indizes inkl. Schwellenländern.

Aktienfaktoren – Zyklizität

Zykliker verlieren aufgrund von Tech-Rücksetzer

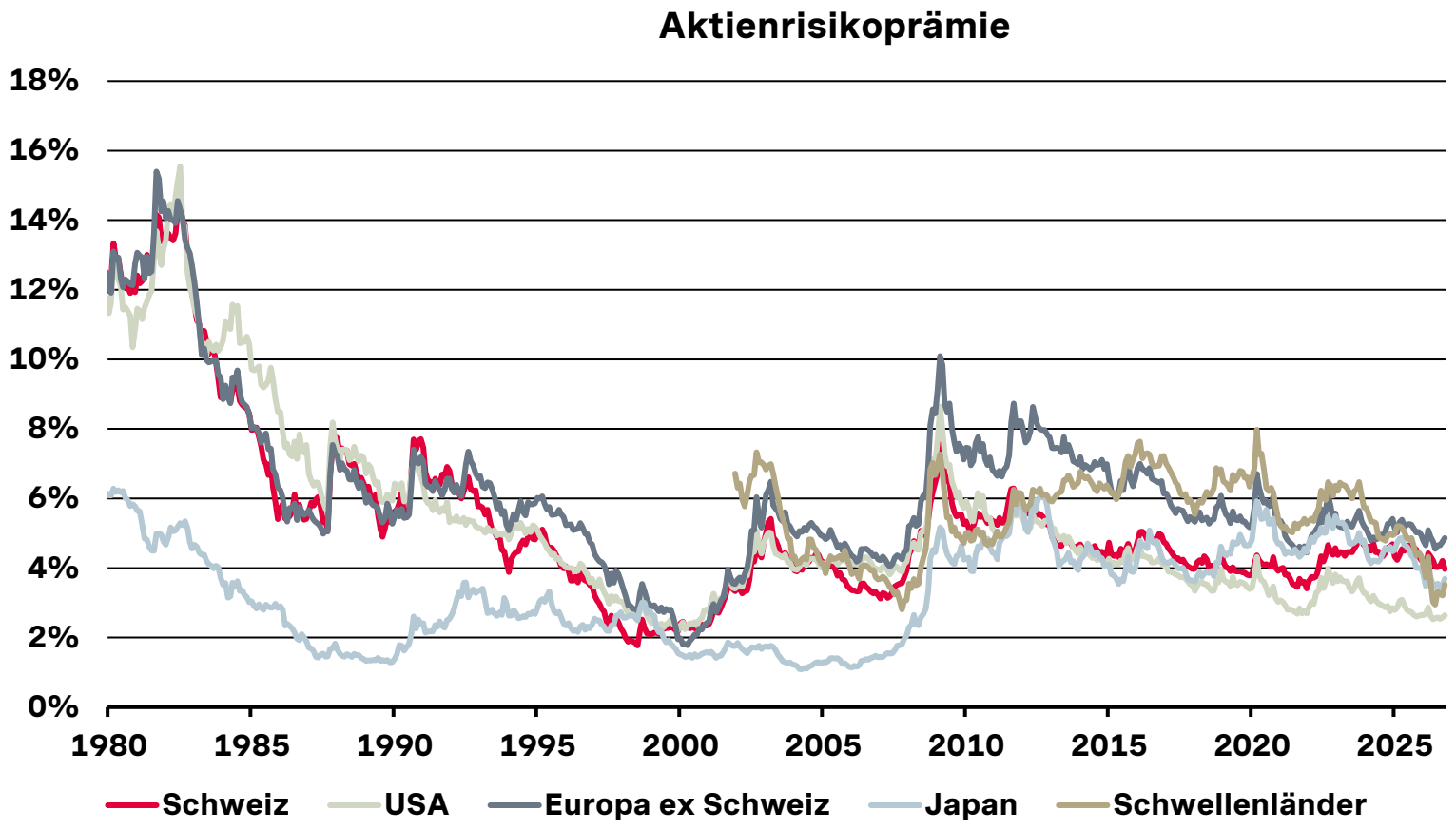


- An den Aktienmärkten spielt sich seit Oktober 2026 ein bemerkenswerter Führungswechsel ab.
- Aktien aus dem Technologiebereich verbuchten Rückschläge, während defensive Werte aus dem Gesundheits- und Basiskonsumgüterbereich erstmals seit mehreren Jahren entgegen der breiten Marktentwicklung Avancen verbuchen konnten.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Aktienrisikoprämien

Schweizer Aktien bleiben interessant



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

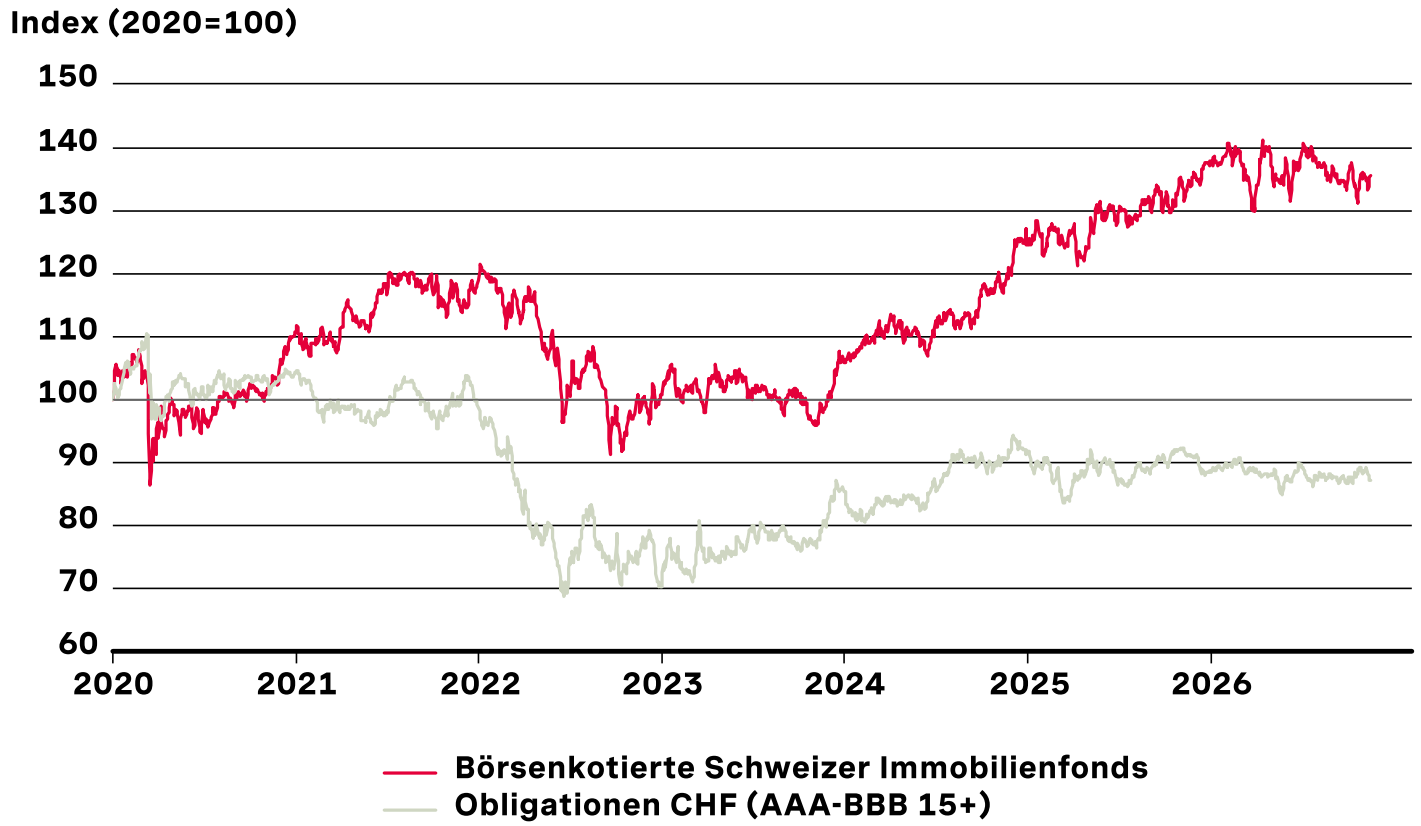
- Die Aktienrisikoprämie bezeichnet die zusätzliche Rendite, die Anleger für eine Investition in Aktien gegenüber einer risikofreien Anlage, üblicherweise Staatsanleihen, erwarten.
- Die Aktienrisikoprämie haben sich im Zuge des starken Kursanstieges zurückgebildet.
- Sowohl im historischen als auch globalen Vergleich erscheinen Schweizer Aktien weiterhin attraktiv.



Börsenkotierte Immobilienfonds

Börsenkotierte Immobilienfonds

Schwankungsanfällige Entwicklung im Jahresverlauf

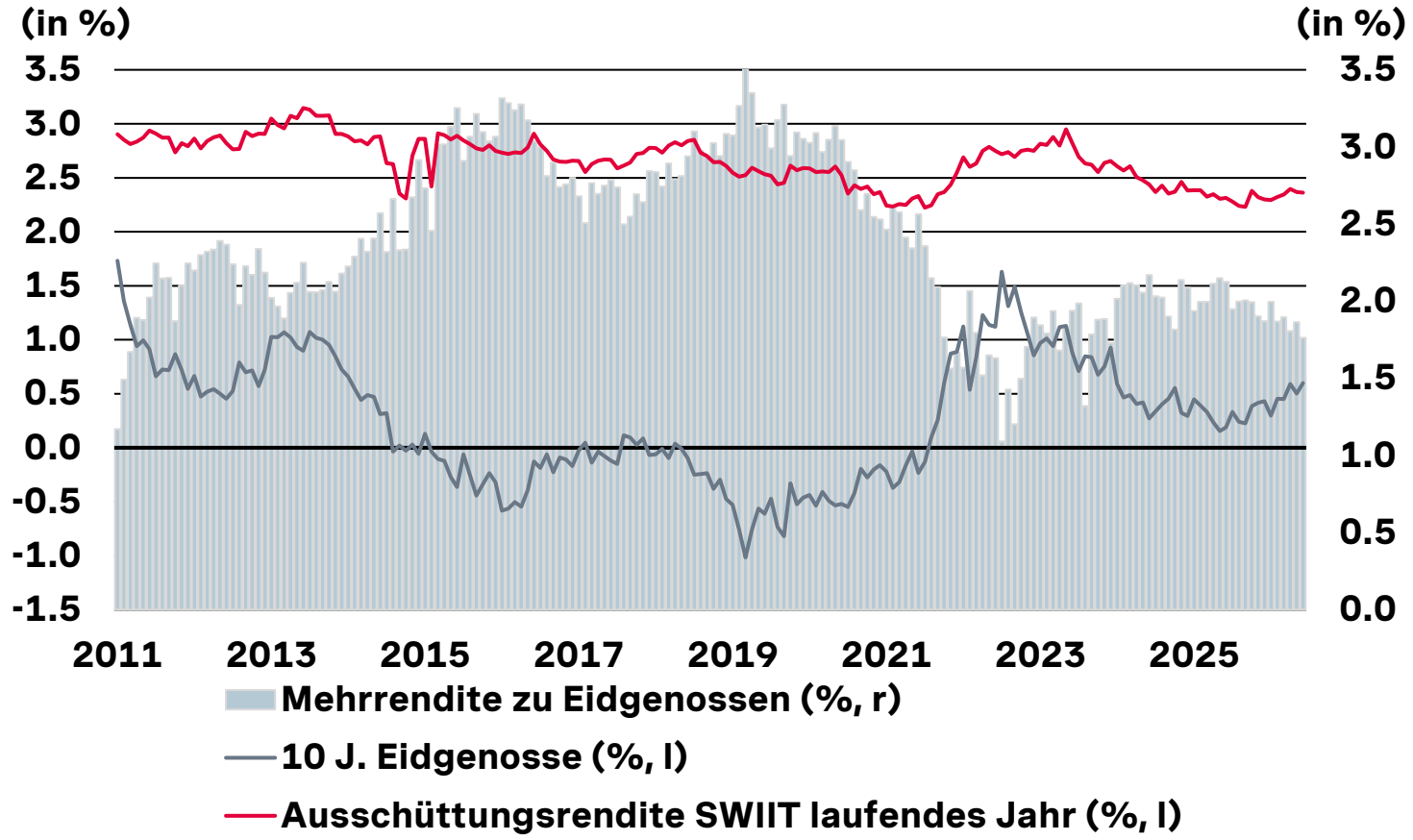


- Kotierte Schweizer Immobilienfonds gemessen am SXI Real Estate Funds Total Return Index (SWIIT) notierten im Jahr 2026 negativ (-1,6%).
- Die Entwicklung war im Jahresverlauf äusserst volatil.
- Nach der starken Entwicklung im Jahr 2025 dürfte es zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.
- Zudem bremsen die höheren Zinsen die Höherbewertung von Immobilien.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.

Börsenkotierte Immobilienfonds

Weiterhin attraktive Mehrrendite gegenüber Anleihen

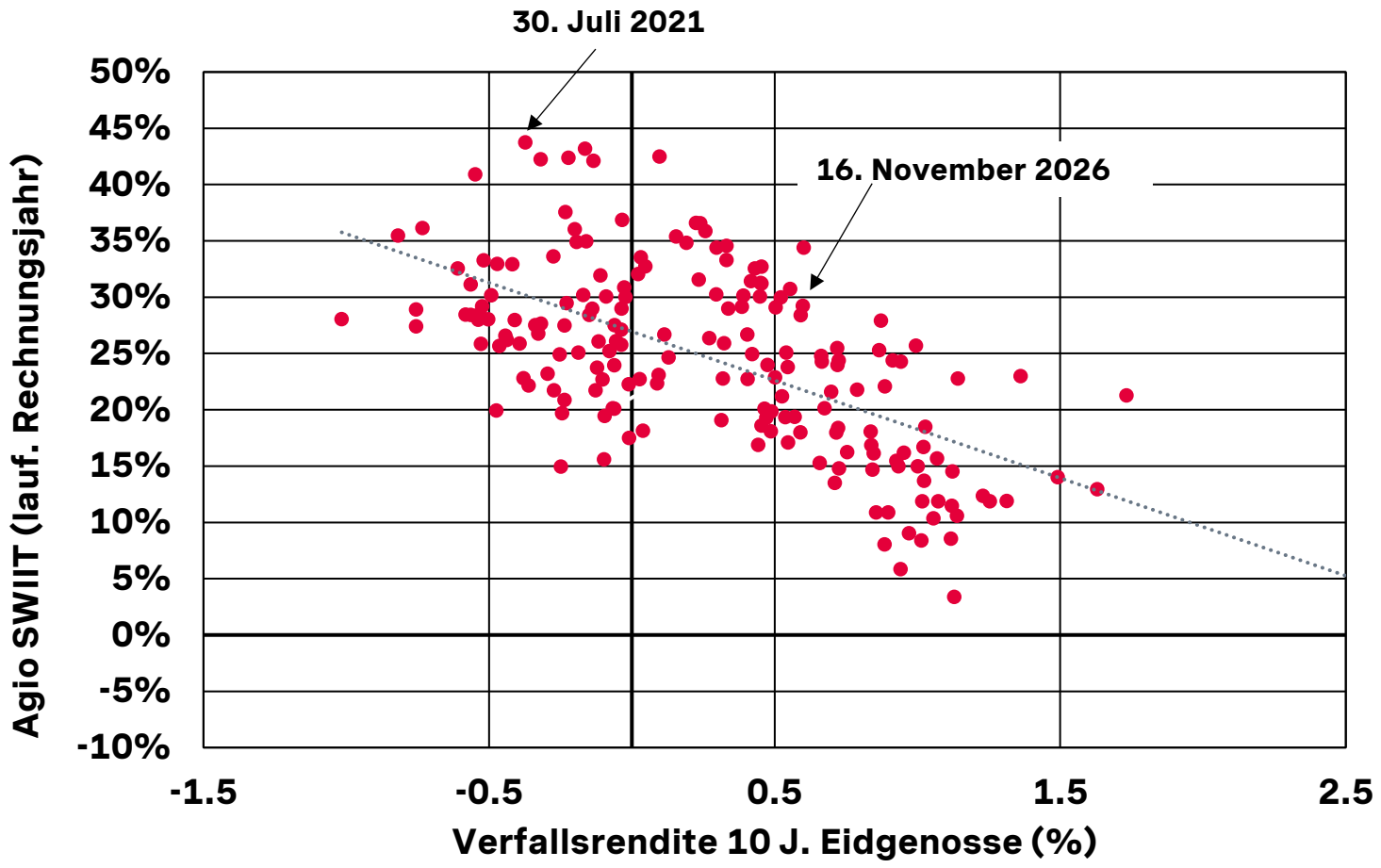


- Die Ausschüttungsrendite des SWIIT beträgt im Schnitt 2,4 Prozent.
- Die Mehrrendite gegenüber Obligationen (Verfallsrendite der 10-jährigen Eidgenossen-Anleihe) als weiterer zentraler Bewertungsindikator beträgt aktuell 1,76 Prozent.

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. November 2026.

Börsenkotierte Immobilienfonds

Bewertung leicht oberhalb des historischen Mittelwerts



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 16. November 2026.

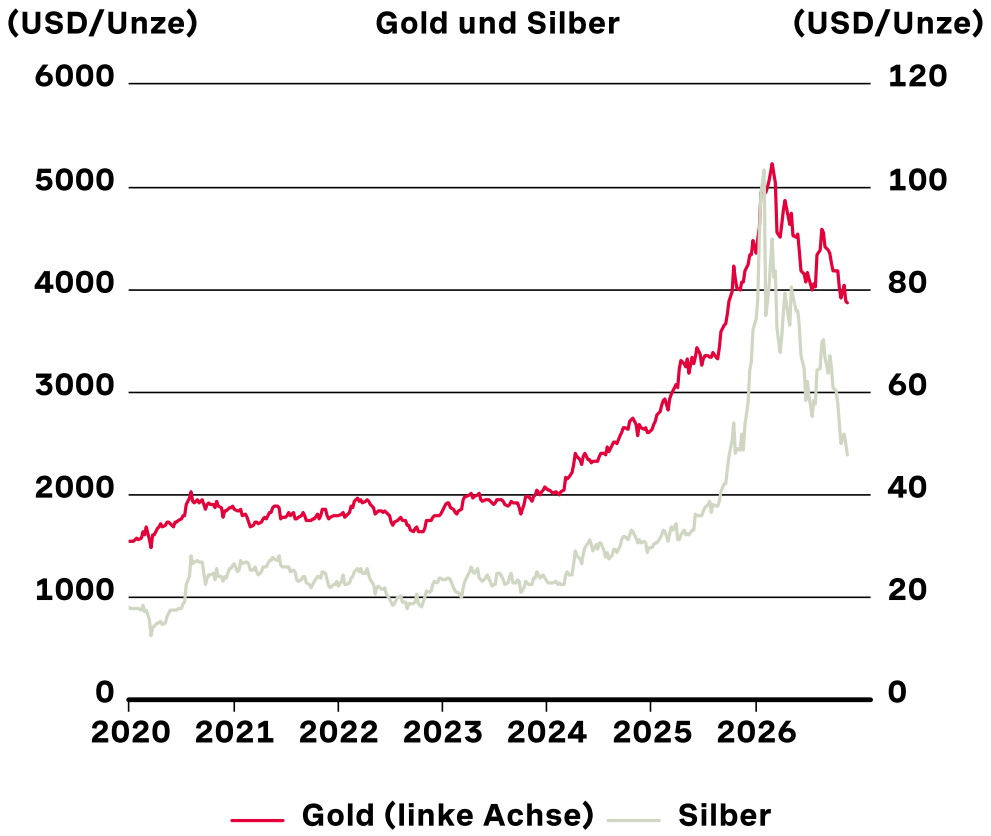
- Aus einer Bewertungsperspektive ist das Agio (Verhältnis Börsenkurs zu Nettoinventarwert) zuletzt gesunken und beträgt aktuell 29,2 Prozent.
- Die Bewertung liegt leicht oberhalb des historischen Mittelwerts.
- Gemessen an den Agios befinden sich die Bewertungen zwar auf erhöhtem Niveau.
- In der anhaltenden Tiefzinsphase und niedrigen Leerstandsquoten bleiben die Mieteinnahmen aber gesichert und die Kurse werden weiterhin unterstützt.



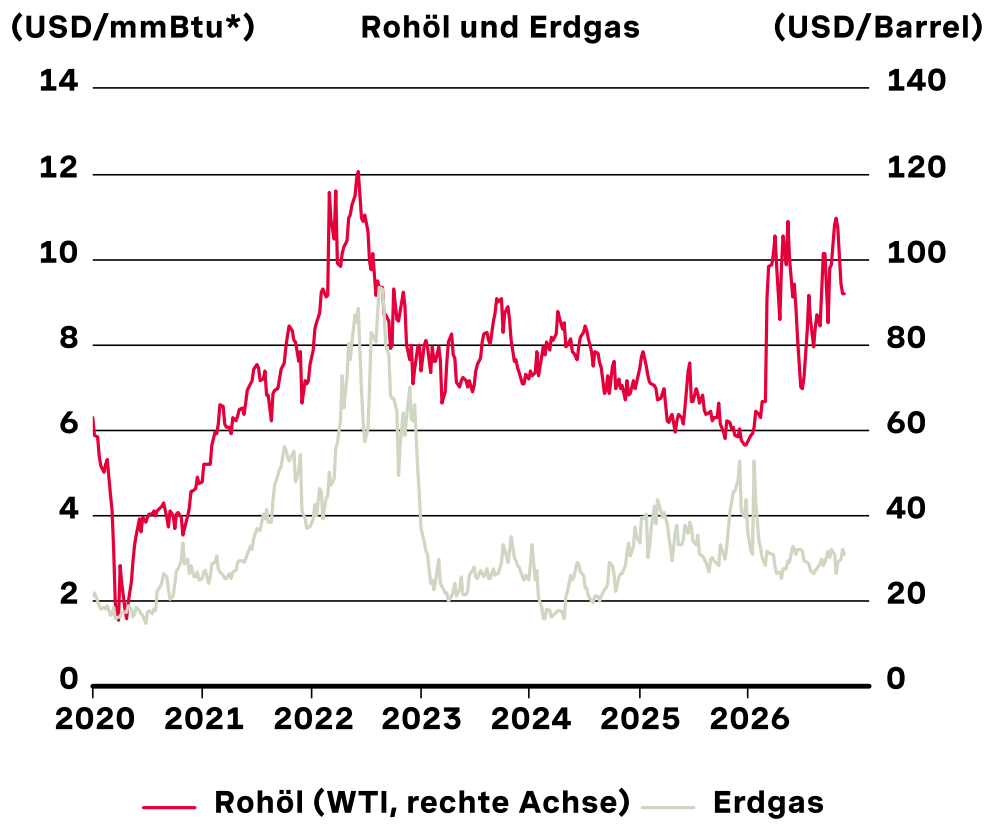
Alternative Anlagen

Rohstoffe

Nachlassende Dynamik beim Goldpreis



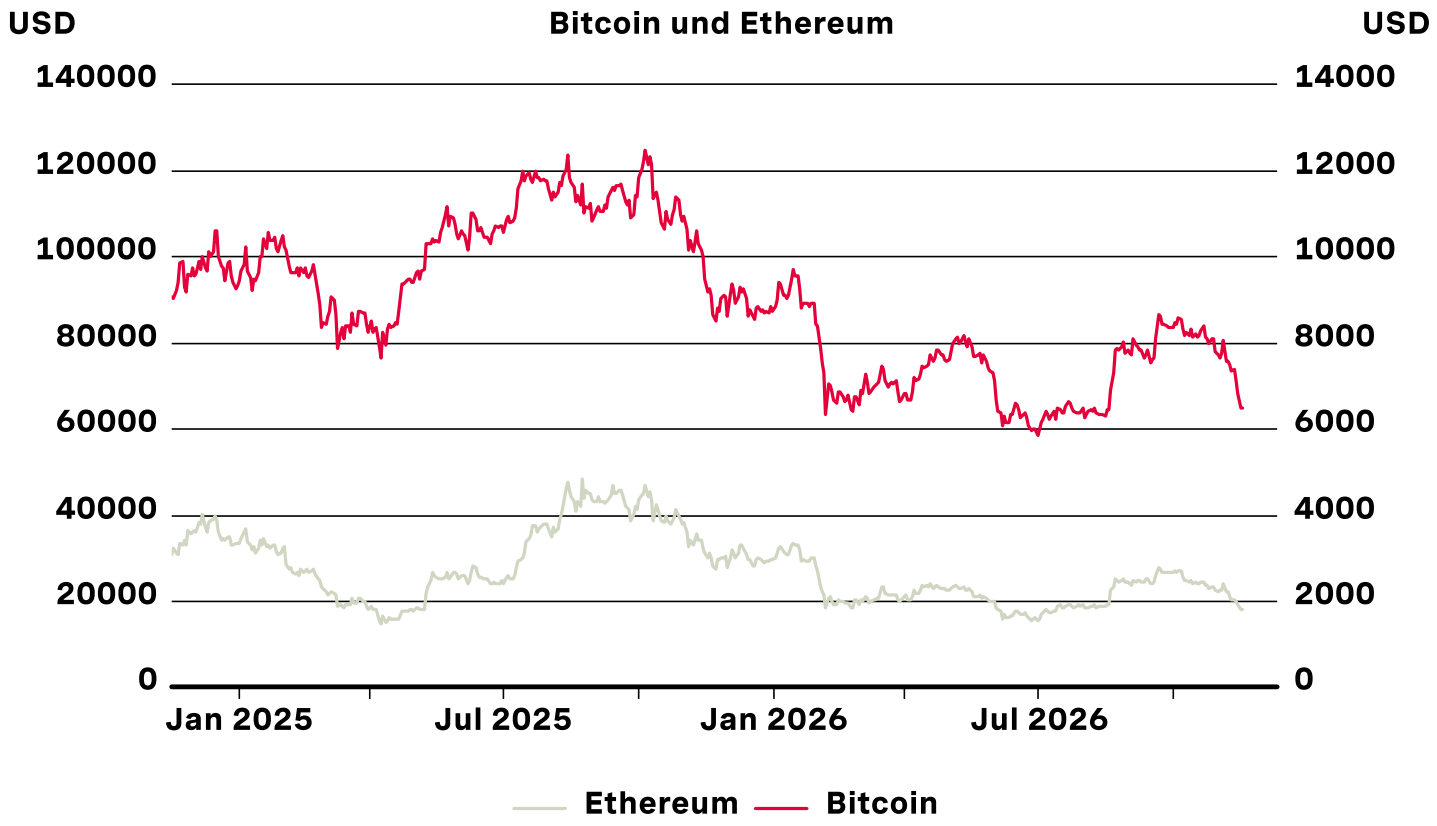
Ölpreisentwicklung im Zeichen der Geopolitik



Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.
*Der Erdgaspreis wird in Millionen British Thermal Unit (mmBtu) festgestellt

Kryptowährungen

Binance sorge für Verunsicherung



- Am 6. Oktober 2025 stieg der Bitcoinpreis auf ein neues Allzeithoch von 126 199 US-Dollar.
- Zuletzt sorgte der Hack der Kryptobörse Binance für grosse Unsicherheit.
- Hacker sollen schätzungsweise 6,3 Milliarden US-Dollar erbeutet haben.
- Ethereum, die zweitgrösste Kryptowährung notiert aktuell bei USD 1800.

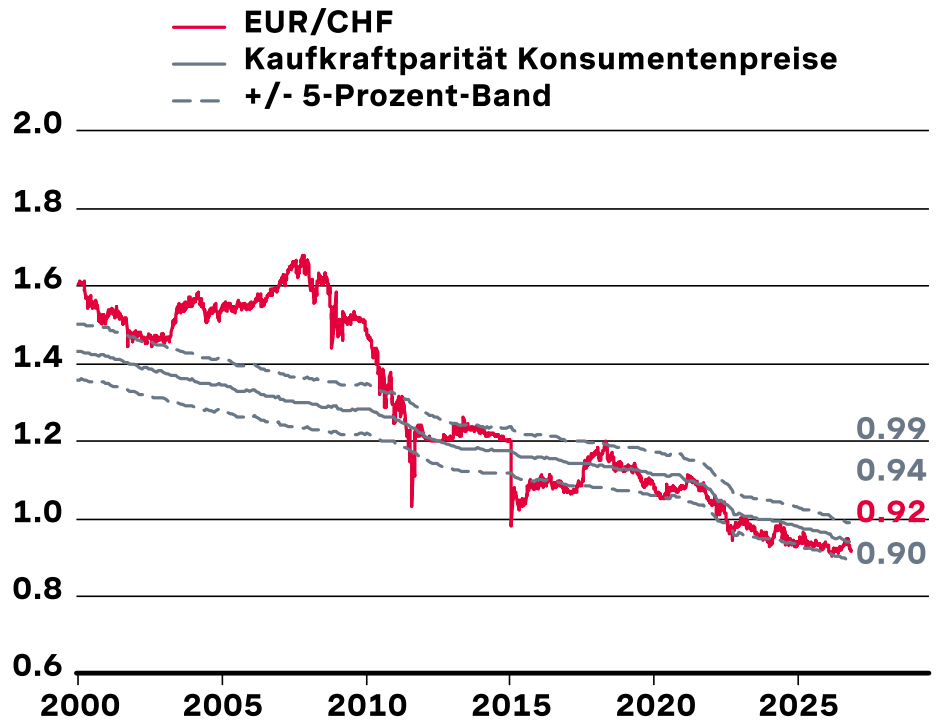
Quellen: Asset Management BEKB, FactSet. Daten per 17. November 2026.



Währungen

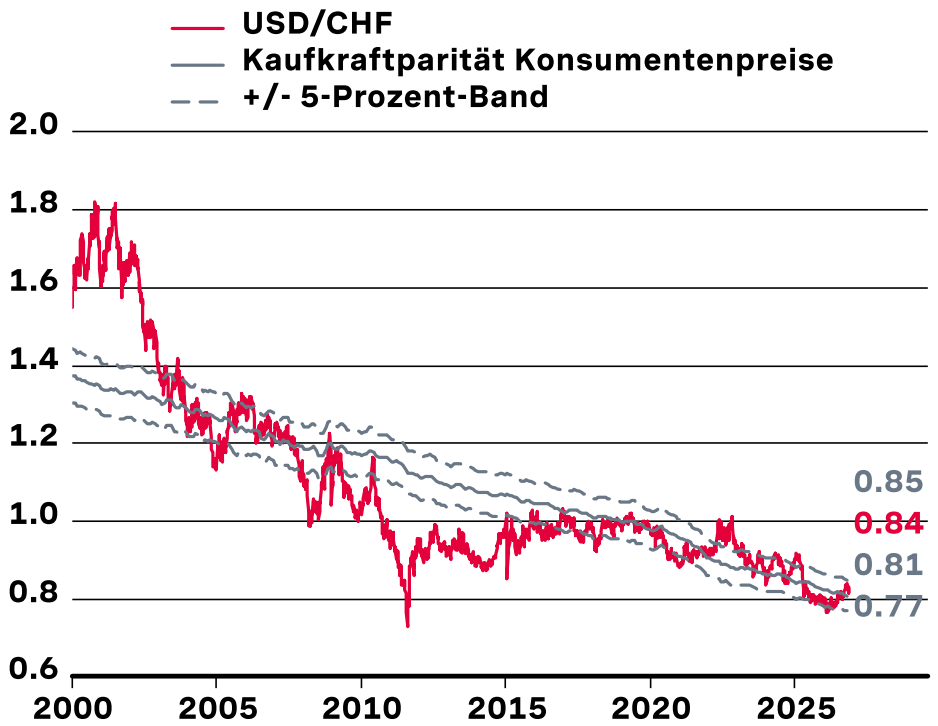
Bewertung

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

Quellen: Asset Management BEKB, FactSet, Daten per 17. November 2026



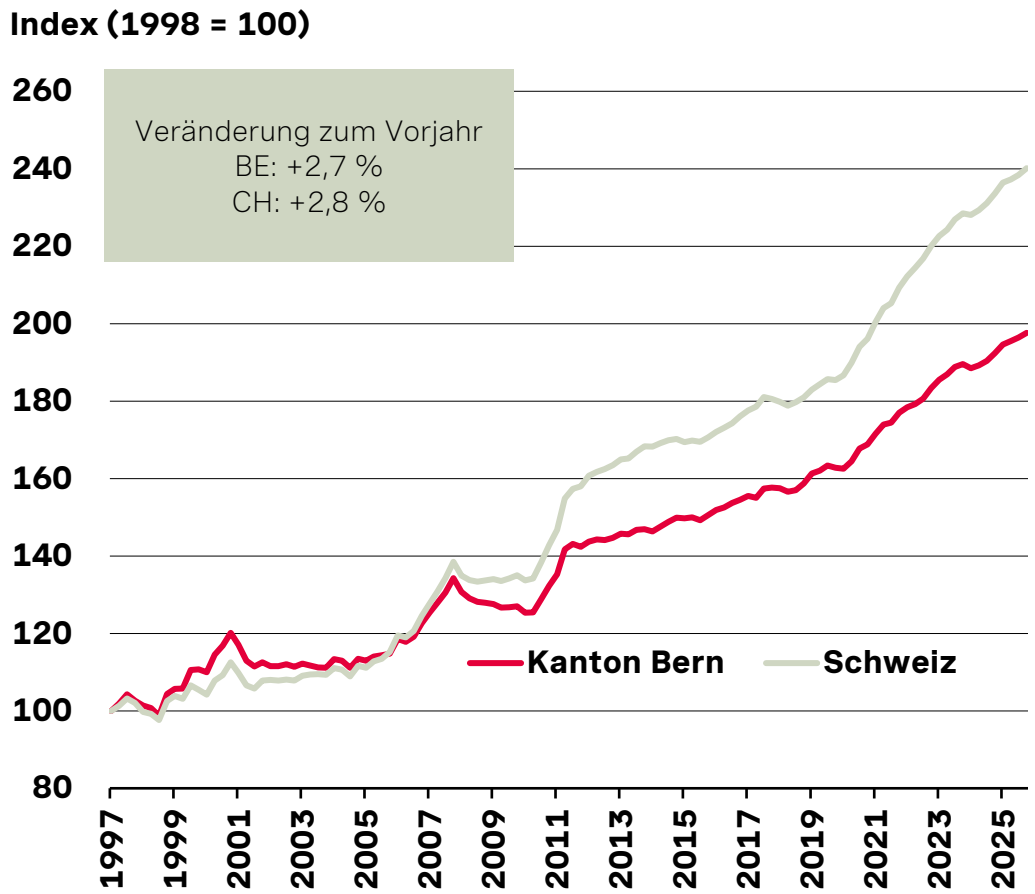
Teil 4
Fokus Kanton Bern

Fokus Kanton Bern und Solothurn

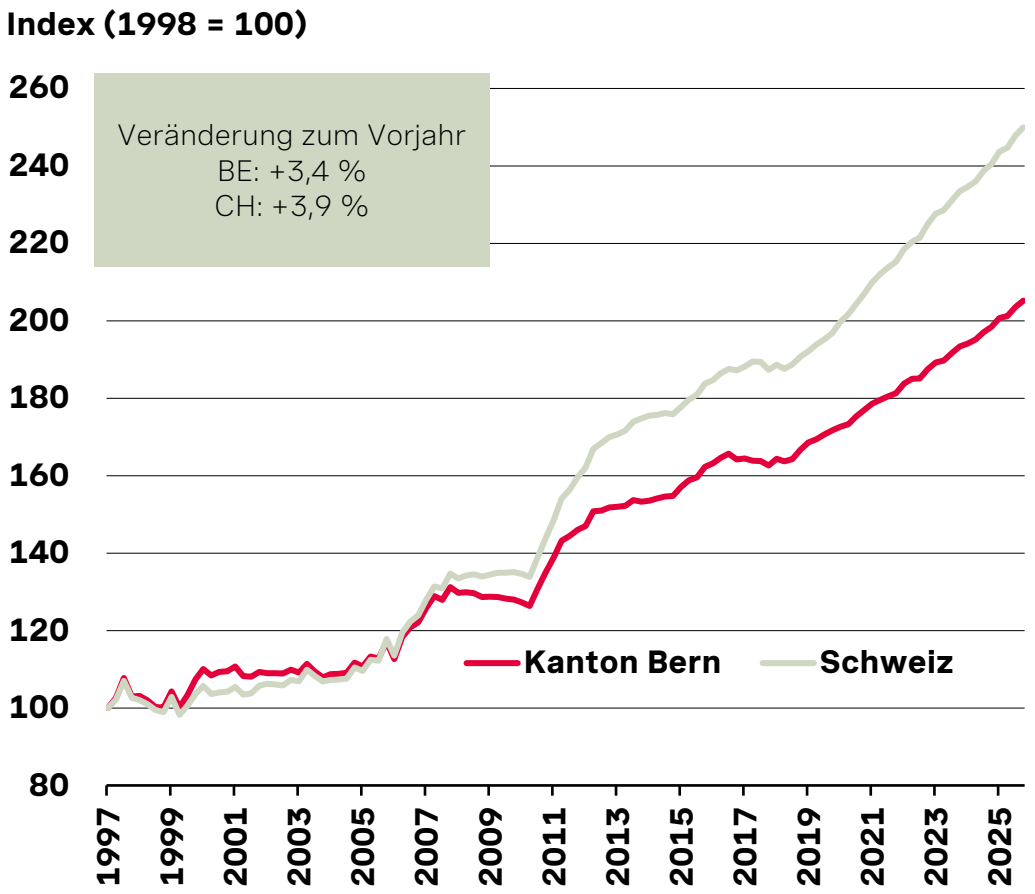
- Immobilien Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz
- Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr
- Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998
- Wohnbautätigkeit im Kanton Bern
- Exporte Schweiz und Kanton Bern

Immobilien: Preisvergleich Kanton Bern und Schweiz

Index-Entwicklung Einfamilienhäuser



Index-Entwicklung Stockwerkeigentum

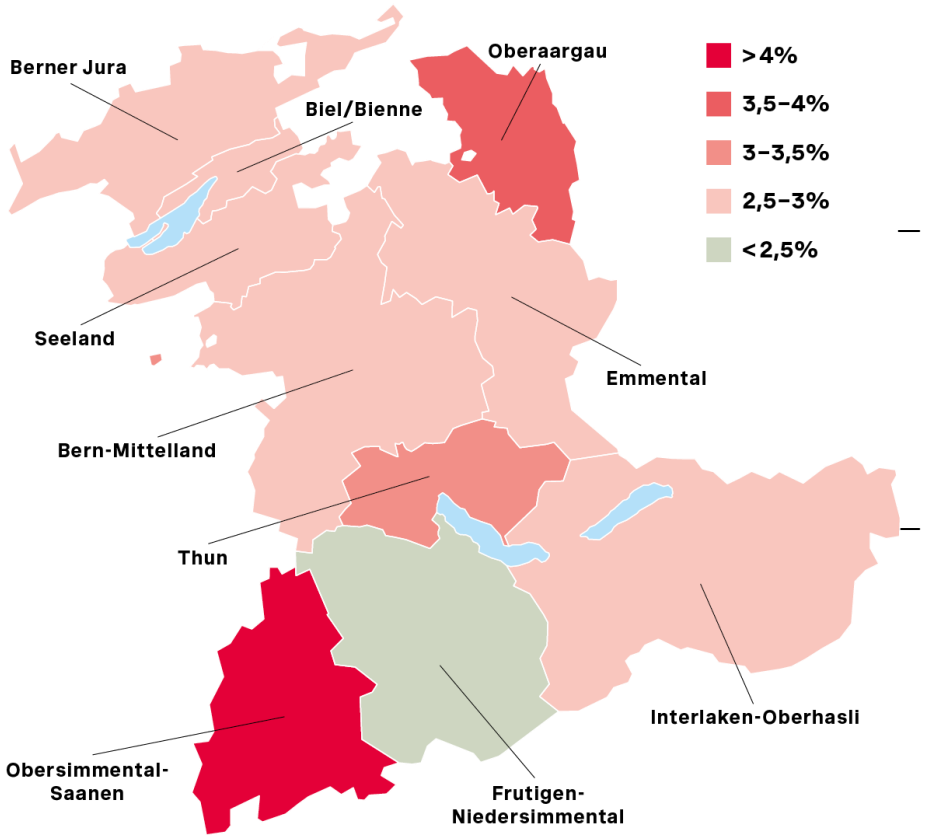


Quellen: IAZI, Daten per 3. Quartal 2026

Immobilien: Regionale Preisentwicklung über 1 Jahr

Obersimmental-Saanen mit stärkstem Wachstum gegenüber Vorjahr

Letzte 12 Monate
30.9.2025 bis 30.9.2026



– Die zehn Regionen des Kantons Bern unterscheiden sich hinsichtlich Topografie, Wirtschaft, Bevölkerungsentwicklung und Bautätigkeit. Diese Unterschiede prägen die regionalen Immobilienmärkte.

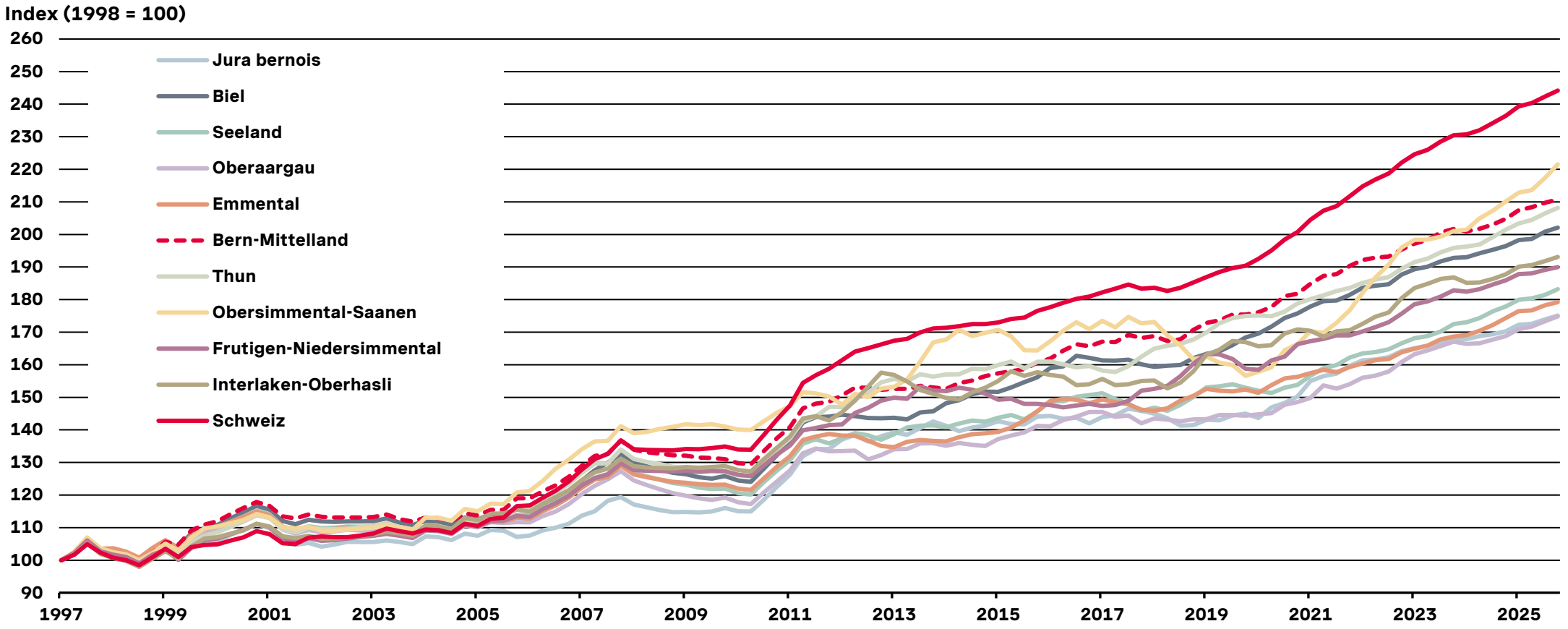
– Besonders deutlich zeigt sich das in der Region Obersimmental-Saanen, deren Markt stark vom Zweitwohnungssegment und von internationaler Nachfrage beeinflusst wird. Hier sind die Eigenheimpreise im vergangenen Jahr mit 5,4 % am stärksten gestiegen.

– Direkt daneben in Frutigen-Niedersimmental wuchsen die Immobilienpreise mit 2,2% unterdurchschnittlich. In einer Mehrheit der Regionen lag die Preisentwicklung in dieser Bandbreite zwischen 2,5 % und 3 %.

Quellen: IAZI, Daten per 3. Quartal 2026.

Immobilien: Regionale Preisentwicklung seit 1998

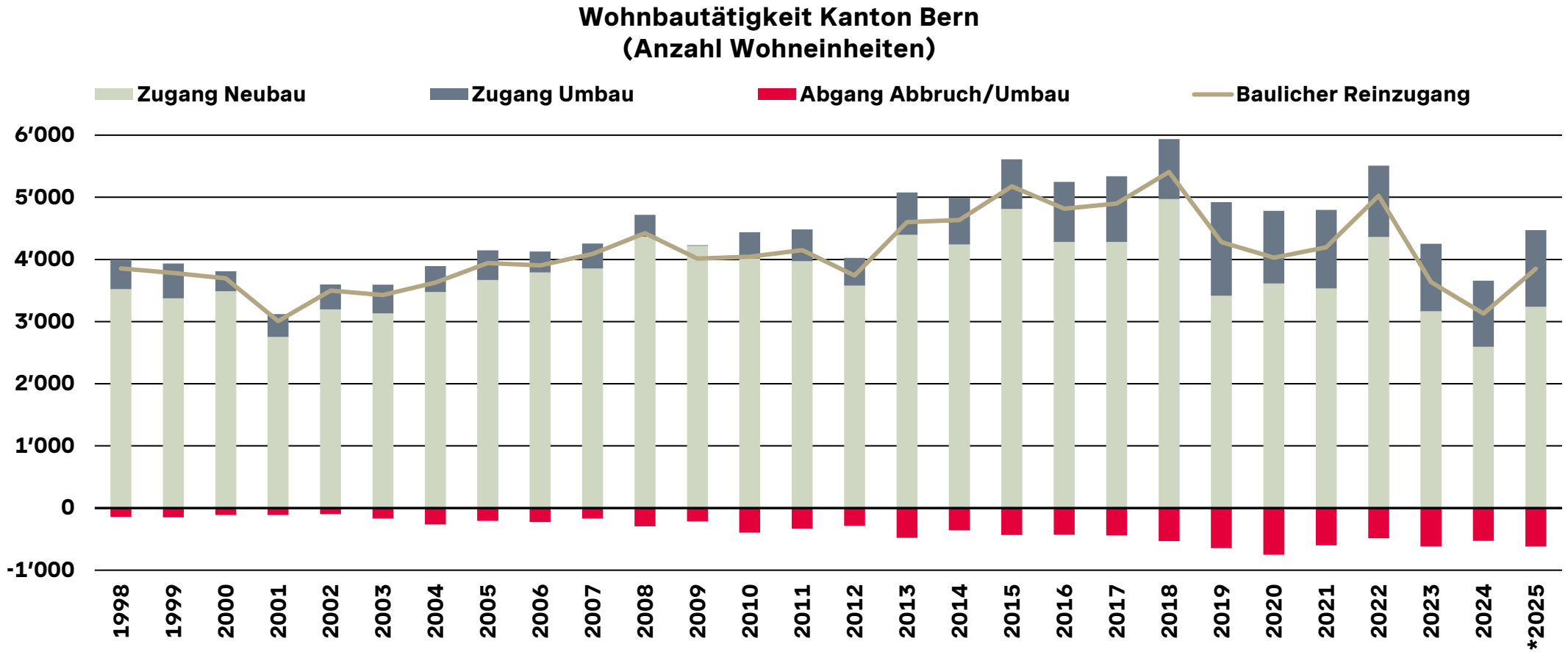
Das Immobilienpreiswachstum hält an



Quellen: IAZI, Daten per 3. Quartal 2026.

Wohnbautätigkeit im Kanton Bern

Trendwende 2025?



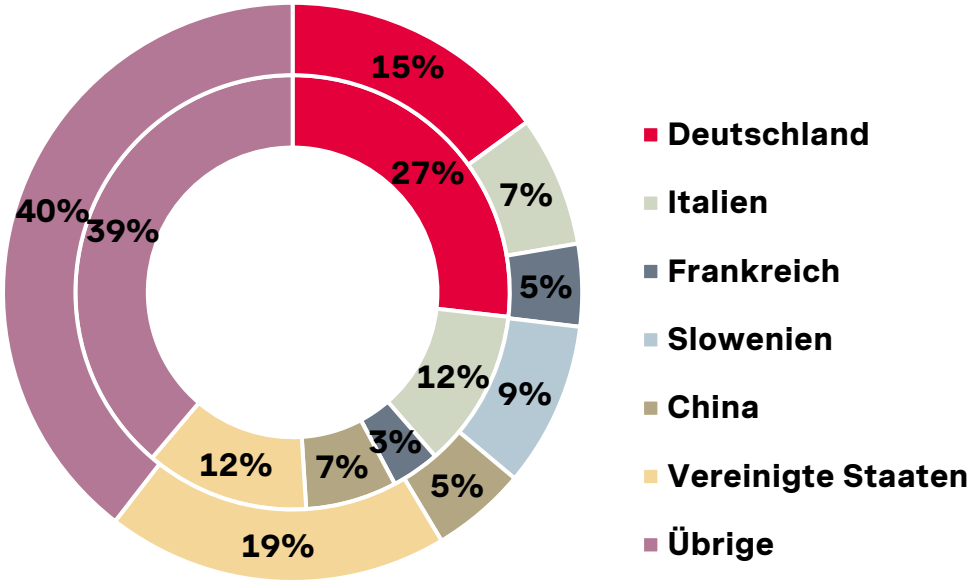
Quellen: IAZI, Daten per 3. Quartal 2026.

* Schätzung

Exporte Schweiz und Kanton Bern

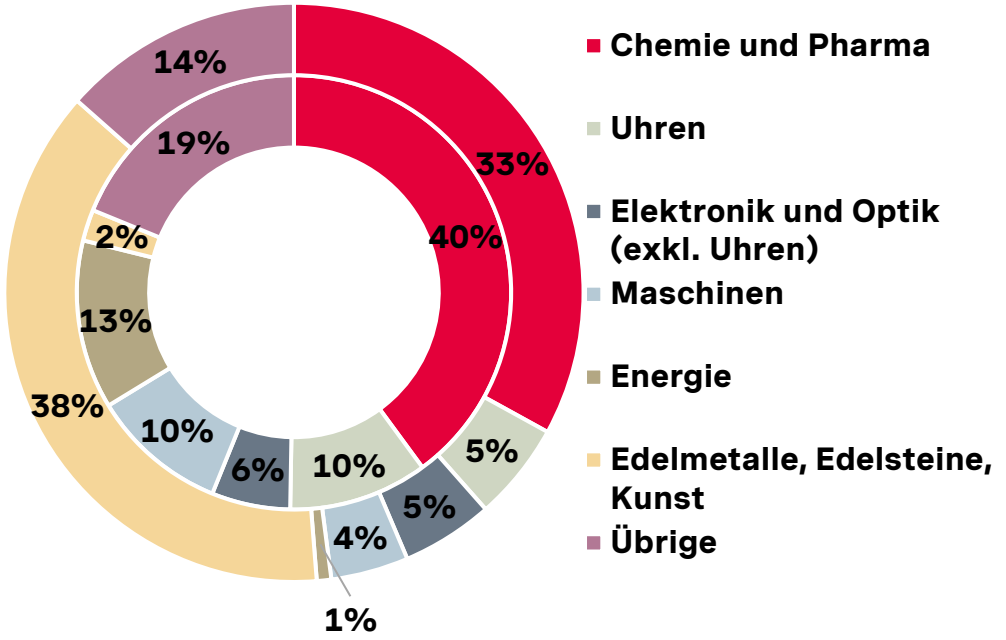
Regionen: Schweiz vs. Kanton Bern

Deutschland und Italien sind die engsten Handelspartner des Kanton Bern.



Warengruppen: Schweiz vs. Kanton BE

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



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

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 Konjunkturentwicklung. 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 Investment Strategy



Noëmi Capelli

Ökonomin / Senior Investment Strategist

Redaktionsschluss dieser Publikation: 17. November 2026

Nächste Publikation: Dezember 2026

Rechtliche Hinweise

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


BEKB
BCBE