

Marktperspektiven

«Zu spät sein oder falschliegen?»



«Zu spät sein oder falschliegen?»



Die geldpolitischen Entscheide in der letzten Aprilwoche brachten keine Überraschungen. Erwartungsgemäss haben sämtliche grossen Notenbanken die Leitzinsen nicht verändert. Hinter den Nullentscheiden zeichnet sich jedoch eine Entwicklung in Richtung restriktivere oder zumindest weniger expansive Geldpolitik ab. Dahinter steckt der Anstieg der Teuerung als Folge des Irankonflikts.

Die Bank of Japan fällt ihre Entscheidung mit sechs zu drei Stimmen, bei der Bank of England stimmte eines von neun Mitgliedern für eine Zinserhöhung. Bei der US-Notenbank (Fed) sprachen sich zwar elf von zwölf stimmberechtigten Mitgliedern für die Beibehaltung des Leitzinses

aus (der unermüdete Stephen Miran votierte erneut für eine Zinssenkung). Von diesen elf wollten jedoch drei den Hinweis auf künftige Zinssenkungen aus dem offiziellen Statement streichen. So viel Dissens gab es innerhalb der Fed zuletzt vor über 30 Jahren. Die EZB macht im Gegensatz zu anderen Zentralbanken in der Regel keine Angaben zum Stimmenverhältnis eines Zinsentscheids. Dennoch scheint gerade bei der EZB die Debatte um Zinserhöhungen eine gewisse Eigendynamik anzunehmen. So lassen es zumindest jüngste Voten einiger EZB-Vertreter vermuten, etwa vom Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel oder von der EZB-Chefin Christine Lagarde höchstpersönlich, welche die Märkte ziemlich explizit auf Zinserhöhungen vorbereiten. Die Märkte preisen das entsprechend ein und gingen zwischenzeitlich von bis zu drei Zinserhöhungen bis Ende des Jahres aus, aktuell sind es zwei.

Die Logik dahinter: Man will nicht zu spät reagieren und wie 2021/22 der Teuerungsentwicklung hinterherlaufen. Die Situation war damals allerdings – abgesehen von den ebenfalls stark gestiegenen Energiepreisen – eine andere. Einige Aspekte der damaligen Ausgangslage: aufgestaute Nachfrage aus der Coronapandemie, Liquiditätsschwemme seitens der Geld- und der Fiskalpolitik, Null- bzw. Negativzinsumfeld, boomender Arbeitsmarkt. Faktoren, wie sie heute so nicht vorherrschen. Es gilt im aktuellen Umfeld deshalb geldpolitisch aus mehreren Gründen, besonnen zu bleiben.

Die höheren Energiepreise haben zu einem Anstieg der Gesamtinflation geführt. In den USA von 2,4 % vor Beginn des Irankrieges auf 3,8 % im April, von 1,9 % auf 3 % in der Eurozone. Die Kerninflation ist hingegen in den USA nur geringfügig angestiegen (von 2,5 % auf 2,8 %), in der Eurozone war sie zuletzt sogar rückläufig (von 2,4 % auf 2,2 %). Die Kerninflation klammert die Energiepreise aus und ist ein Indikator für die sogenannten Zweitrundeneffekte, also wie stark sich der Energiepreisschock auf das gesamte Preisniveau auswirkt. Solange keine Zweitrundeneffekte sicht- oder absehbar sind, besteht kaum geldpolitischer Handlungsbedarf.

Ein weiterer Punkt ist die mangelnde Wirksamkeit von Zinserhöhungen bei einem angebotsseitigen Schock, wie sie der Ölpreisanstieg sowie die drohende Energieknappheit darstellen. Höhere Zinsen produzieren kein einziges zusätzliches Fass Öl und lassen kein Schiff die Strasse von Hormus passieren. Solange die Meerenge gesperrt ist, bleiben die Energiepreise und die Inflation hoch. Zinserhöhungen verhindern das nicht.

Was höhere Zinsen hingegen zur Folge haben können – und das ist ein weiterer Grund, weshalb Zurückhaltung geboten ist –: Die gerade in Europa noch fragile Erholung könnte abgewürgt werden. Die EZB hat diesbezüglich eine unrühmliche Vergangenheit. 2008 und 2011 hatte sie die Zinsen zur Unzeit

erhöht und die Konjunktur belastet. Kurz darauf sah sie sich in beiden Fällen gezwungen, das Ganze wieder rückgängig zu machen. Rückblickend waren das Politikfehler.

Eine Folge dieser Gemengelage ist, dass ich «kapituliere». Sofern sich die Lage rund um den Irankonflikt und den Ölpreis in den kommenden vier Wochen nicht spürbar verändert, wird die EZB im Juni einen präventiven Zinsschritt nach oben vollziehen. Bislange hatte ich stets behauptet, dass sie es nicht tun würde (und ich halte es nach wie vor nicht für angebracht!). Die Fed wird die Zinsen vorerst unverändert lassen, nachdem es lange nach weiteren Senkungen ausgesehen hatte.

Die Währungshüter stecken natürlich in einem gewissen Dilemma. Kommt es doch zu einem Szenario wie 2021/22? Oder folgt das Ganze dem Muster von 2008 und 2011? Zu spät sein oder falschlügen? Wahrlich keine einfache Ausgangslage.



Thomas Heller
Chief Economist

Die Stimmung leidet

Der Irankrieg ist nun gut zwei Monate alt. Eine Angebotslücke bei der Energieversorgung, aber auch bei weiteren Produkten (z. B. bei Düngemitteln und Metallen) sowie entsprechende Preissteigerungen waren und sind die Folgen. Hinterlässt das bereits Spuren in der Realwirtschaft? Und in welchem Ausmass?

Realwirtschaft intakt

In den Konjunkturdaten, die seit Kriegsbeginn erhoben wurden, ist noch wenig zu erkennen. Die Einkaufsmangerindizes (PMI) lagen im März und im April praktisch ausnahmslos über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die auffällig positiven Industrie-PMI dürften allerdings etwas überzeichnet sein, da angesichts der unsicheren Lage vorgezogene Einkäufe und ein Lageraufbau den Index nach oben gedrückt haben. Zudem sind die längeren Lieferfristen, die positiv in den Gesamtindex einfließen, derzeit weniger die Folge einer grösseren Nachfrage als vielmehr gestörten Lieferketten geschuldet. Dennoch zeichnen die PMI ein insgesamt intaktes globales Konjunkturbild. In den USA und in Asien profitiert die Industrie insbesondere von steigenden Ausgaben für Technologie.

Dazu passt auch der US-Arbeitsmarkt, der sich weiterhin überraschend robust präsentiert. Im April wurden 115'000 neue Arbeitsplätze ausserhalb der Landwirtschaft geschaffen (erwartet waren 65'000), die zuvor bereits starke Märzzahl wurde darüber hinaus sogar leicht nach oben revidiert, von 178'000 auf 185'000. Entsprechend gut hat sich bislang auch der US-Konsum gehalten.

Inflation zieht an

Deutlich sichtbar sind die Folgen des Nahostkonflikts in der Inflation, die in den USA seit Kriegsbeginn auf 3,8 % gestiegen ist (Februar 2,4 %). Dies ist praktisch ausschliesslich auf die höheren Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflation, die u. a. die volatilen Energiepreise ausschliesst, stieg im April nur leicht (2,8 % vs. 2,5 % im Februar). In der Eurozone zog die Teuerung im April auf 3 % an (Februar 1,9 %). Die Kernrate ging hingegen sogar leicht zurück, von 2,5 % im Februar auf 2,3 % im April.

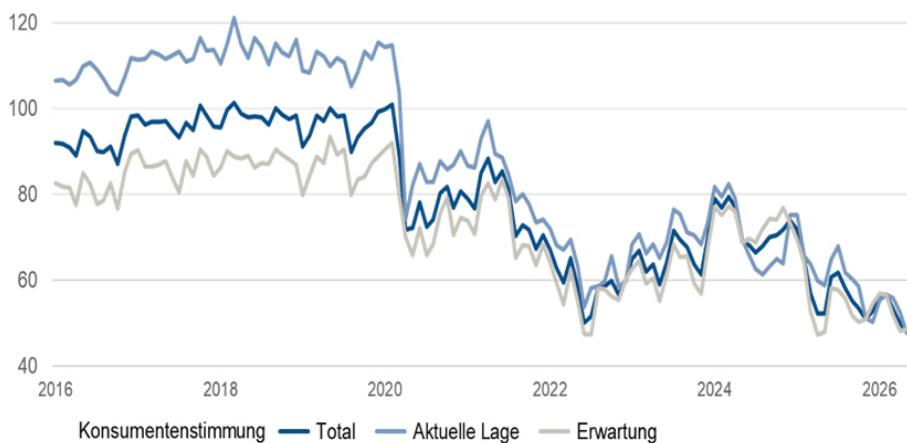
Die Stimmung leidet

Spuren hat der Irankonflikt in verschiedenen Stimmungsindikatoren hinterlassen. Der Konsumentenstimmungsindex der Universität Michigan sank im Mai auf den tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung Ende der 1970er-Jahre (vgl. Abb. S. 5). Auch die Stimmungslage in der Eurozone hat im März und April einen spürbaren Dämpfer erlitten, insbesondere bei den Konsumenten und im Dienstleistungssektor. Der deutsche ifo-Geschäftsklimaindex verzeichnete seit Kriegsbeginn ebenfalls einen Rücksetzer, nachdem er sich zuvor über längere Zeit verbessert hatte (vgl. Abb. S. 6).

Resistente Weltwirtschaft

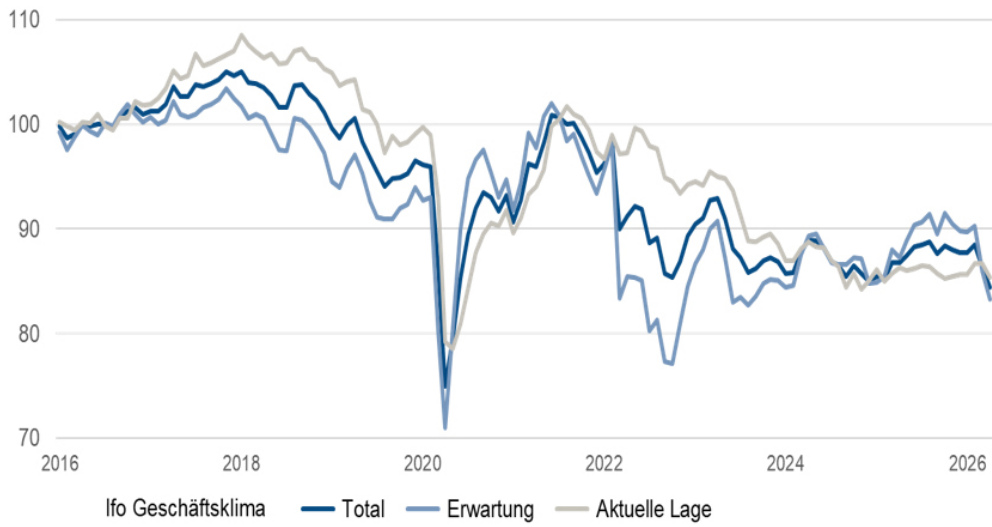
Die schlechte Stimmung kann, muss sich aber nicht in der Realwirtschaft niederschlagen. Europa dürfte diesbezüglich etwas anfälliger sein. Gerade in den USA gab es in der Vergangenheit aber immer wieder eine Diskrepanz zwischen einer schlechten Stimmung und ungebrochener Kauflust. Dennoch wird der Irankrieg Spuren in der Realwirtschaft hinterlassen. Wie tief sie ausfallen werden, hängt wesentlich von der Dauer und von der Eskalationsstufe des Konflikts ab. Wir gehen in unserem Basisszenario weiterhin davon aus, dass es sich um einen zeitlich begrenzten Konflikt handelt. Die Normalisierung der Lage wird sich dann jedoch über Wochen oder gar Monate hinziehen. Mit fortschreitender Konfliktdauer wird die Widerstandsfähigkeit der Konjunktur und der Finanzmärkte hingegen zusehends auf die Probe gestellt. Die Weltwirtschaft hat sich jedoch in den vergangenen Jahren gegenüber Schocks oft als resistenter erwiesen als befürchtet.

US-Konsumentenstimmung auf «all-time low»



Index Konsumentenstimmung der Universität Michigan; Quelle: Bloomberg, Stand: Mai 2026

ifo-Geschäftsklima: Dämpfer wegen Irankonflikt



ifo-Geschäftsklimaindex; Quelle: Bloomberg, Stand: April 2026

Geopolitik hält Rentenmärkte unter Spannung

**Inflationsrisiken
rücken Geldpolitik
wieder in den
Mittelpunkt**

Während sich die Stimmung an den Aktienmärkten zuletzt etwas aufgehellt hat, bleiben die Rentenmärkte weiterhin stark von geopolitischen Risiken und den daraus resultierenden Inflationssorgen geprägt. Im Mittelpunkt steht dabei unverändert der Irankonflikt, dessen Auswirkungen über steigende Energiepreise zunehmend auch die geldpolitischen Erwartungen beeinflussen.

Vor allem in der Eurozone hat sich die Diskussion um mögliche Zinserhöhungen zuletzt deutlich intensiviert. Der Markt preist derzeit zwei bis drei Zinsschritte der Europäischen Zentralbank bis zum Jahresende ein. Zunehmend richtet sich der Fokus dabei auf die nächste EZB-Sitzung am 11. Juni, bei der eine erste Anhebung um 25 Basispunkte mittlerweile als realistisches Szenario gilt. Auslöser dieser Entwicklung ist vor allem der erneute Anstieg der Energiepreise, der die Gesamtinflation wieder deutlich über das EZB-Ziel von 2% hebt. Gleichzeitig wächst die Sorge, dass sich die höheren Energiepreise zunehmend auf andere Bereiche der Wirtschaft übertragen und Zweitrundeneffekte entstehen könnten. Entscheidend wird daher sein, ob die aktuelle Inflationsdynamik temporär bleibt oder sich stärker in der Kerninflation verfestigt.

EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte auf der letzten Pressekonferenz, dass „die Risiken für den Inflationsausblick aufwärtsgerichtet“ seien und insbesondere die Dauer sowie die Weitergabe höherer Energiepreise genau beobachtet würden. Gleichzeitig verwies sie darauf, dass die EZB aktuell „eine informierte Entscheidung auf Basis noch unzureichender Informationen“ treffe und die kommenden Wochen für die Bewertung der weiteren Entwicklung entscheidend seien. Bemerkenswert war dabei vor allem, dass innerhalb des EZB-Rats bereits konkret über eine Zinserhöhung diskutiert wurde. Dies unterstreicht, dass die Notenbank zunehmend versucht, ihre Glaubwürdigkeit im Kampf gegen inflationäre Zweitrundeneffekte zu sichern, selbst in einem Umfeld nachlassender Konjunkturdynamik.

In den USA zeigt sich dagegen ein etwas anderes Bild. Dort wird die geldpolitische Abwägung zwischen Preisstabilität und Arbeitsmarktentwicklung symmetrischer vorgenommen. Entsprechend werden derzeit keine Zinserhöhungen der Federal Reserve für das laufende Jahr erwartet. Vielmehr dürfte die US-Notenbank zunächst an einem höheren Zinsniveau festhalten und abwarten, wie stark sich die höheren Energiepreise tatsächlich auf die Kerninflation und die wirtschaftliche Aktivität auswirken.

Insgesamt bleibt das Umfeld damit von hoher Unsicherheit geprägt. Die zentrale Frage für die kommenden Monate lautet, ob der aktuelle Energiepreisschock temporären Charakter behält oder einen breiteren

und persistenteren Inflationsprozess auslöst. Entsprechend sensibel reagieren die Rentenmärkte derzeit auf neue Inflations- und Konjunkturdaten sowie auf Aussagen der Notenbanken.

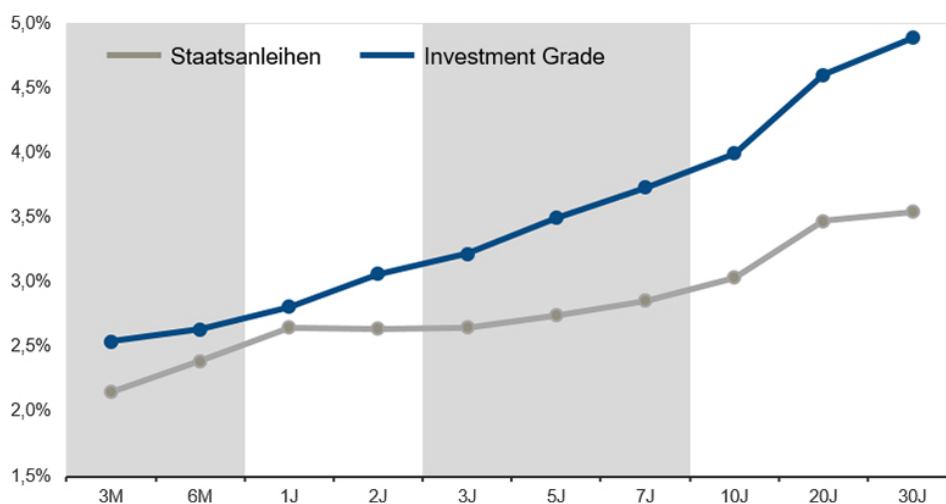
Vor diesem Hintergrund haben wir die Duration in den Portfolios zuletzt leicht bei den Staatsanleihen reduziert und positionieren uns aktuell unterhalb der Benchmark. Die Renditen von langlaufenden Staatsanleihen werden zunehmend von strukturellen Faktoren wie steigender Staatsverschuldung und hartnäckigeren Inflationserwartungen beeinflusst.

**Positionierung:
defensive Durations-
steuerung und Fokus
auf Resilienz**

Gleichzeitig bleibt der Fokus auf Unternehmensanleihen guter Bonität bestehen. Trotz der geopolitischen Unsicherheit zeigt sich die Unternehmensseite bislang robust, wenngleich die höheren Risikoaufschläge weiterhin selektives Vorgehen erfordern.

Zusätzlich haben wir in rentenorientierten Mandaten eine inflationsgeschützte Anleihe beigemischt. Diese sollte die Portfolios widerstandsfähiger gegenüber einem möglichen stagflationären Umfeld machen, in dem erhöhte Inflationsraten mit einer gleichzeitig schwächeren Wachstumsdynamik zusammentreffen.

Zinsstrukturkurven in Europa



Zinsstrukturkurven in der Eurozone in %; Quelle: Bloomberg, Daten per 30.04.2026

Abkopplung von Geopolitik – KI-Berichtssaison dominiert wieder das Sentiment

Der April 2026 markiert eine bemerkenswerte Zäsur in der Marktdynamik. Mit den ersten substanziellen Friedensverhandlungen Mitte April und dem zeitgleichen Beginn der US-Berichtssaison vollzogen die Aktienmärkte eine auffällige Entkopplung von den zuvor dominanten geopolitischen Risikofaktoren. Öl- und Zinsmarkt haben ihre Rolle als primäre Taktgeber des Aktiensentiments weitgehend eingebüsst; die in der Hochphase des Konflikts ausgeprägte Korrelation globaler Indizes mit dem Ölpreis ist seither deutlich zurückgegangen (vgl. Abb. S. 10). Im Zentrum der Marktbewegung stehen inzwischen nicht mehr Meldungen aus dem Persischen Golf, sondern Quartalszahlen und Investitionspläne aus dem US-Technologiesektor.

KI-Gewinndynamik überlagert geopolitische Risikoprämien

Die US-Berichtssaison war der entscheidende Katalysator dieser Sentimentverschiebung. Die Ergebnisse fielen insgesamt deutlich stärker aus als erwartet, insbesondere in allen Bereichen entlang der KI-Wertschöpfungskette: Halbleiter, Speicher, Netzwerkinfrastruktur und Hyperscaler. Die Gewinnentwicklung im Technologiesektor hat den geopolitischen Gegenwind nicht nur kompensiert, sondern klar überlagert.

Mehr als drei Viertel der Unternehmen im S&P 500 übertrafen die Gewinnschätzungen; auch die Umsatzüberraschungen lagen klar über dem historischen Durchschnitt. Noch wichtiger als die Breite war jedoch die Qualität der positiven Überraschungen. Das Ausmass der Gewinnübertreffungen lag signifikant über den Vorquartalen, während die Zahl der Unternehmen mit gleichzeitigen positiven Überraschungen bei Umsatz und Ergebnis ein Mehrjahreshoch erreichte.

Treiber dieser Dynamik bleibt der KI-Investitionszyklus. Die grossen Hyperscaler haben ihre Investitionsbudgets für 2026 erneut nach oben angepasst und signalisieren weiterhin keine Anzeichen einer Sättigung beim Ausbau der KI-Infrastruktur. Besonders ausgeprägt bleibt die Stärke im Halbleiter- und Speichersegment. Der Nachfrageüberhang – getrieben durch rechenintensive KI-Workloads sowie den Übergang zu agentenbasierten Modellen – erzeugt einen erheblichen operativen Leverage-Effekt bei den Produzenten. Dadurch hat sich der gesamte KI-nahe Hardwarekomplex als klarer Führungssektor des globalen Aktienmarktes etabliert.

Die Bewertungen der Hyperscaler, die nach der Korrektur zeitweise auf die niedrigsten relativen Niveaus seit Jahren gefallen sind, beginnen sich vor diesem Hintergrund wieder auszuweiten – getragen von der Erwartung, dass die grossen Plattformunternehmen die zentralen Gewinner des KI-Investitionszyklus bleiben.

In Europa präsentiert sich das Bild differenzierter. Die Berichtssaison verläuft technisch solide und die aggregierten Überraschungen liegen leicht im positiven Bereich, allerdings nimmt die Breite der positiven Revisionen sichtbar ab. Aufwärtsrevisionen konzentrieren sich zunehmend auf rohstoff- und energiebezogene Sektoren, während konsumnahe Bereiche erste deutliche Gewinnkorrekturen verzeichnen.

**Nachlassende
Marktbreite und
zunehmende
Margenfragen in
Europa**

Banken und Energiewerte stabilisieren das Gesamtbild, verdecken jedoch eine zunehmende Fragmentierung unter der Oberfläche. Grosse Teile des STOXX Europe 600 weisen bereits rückläufige Margenschätzungen auf, ohne dass dies bislang vollständig in den aggregierten Headline-Zahlen sichtbar wird. Gleichzeitig mehren sich Hinweise, dass die bislang robuste Preisüberwälzungsfähigkeit vieler Unternehmen ihren zyklischen Höhepunkt erreicht haben könnte. Vor allem in konsum- und industrienahen Bereichen nimmt der Druck auf die operative Marge zu, da die Nachfrage schwächer wird, während Lohn- und Finanzierungskosten erhöht bleiben.

Für die zweite Jahreshälfte dürfte damit weniger das Umsatzwachstum als vielmehr die Margenentwicklung zum entscheidenden Faktor werden. Die zentrale Frage ist, ob Unternehmen ihre Profitabilität in einem Umfeld nachlassender Nachfrage stabilisieren können oder ob sich die bislang sektoralen Gewinnkorrekturen breiter durch den europäischen Markt ziehen.

In den Schwellenmärkten hat sich die bereits im Vormonat erkennbare Divergenz weiter verschärft. Nordasien hat sich weitgehend von der geopolitischen Risikoprämie gelöst. Korea und Taiwan zählen nach der Schwächephase im Zuge der Eskalation inzwischen wieder zu den stärksten Märkten weltweit – getragen vom globalen Halbleiter- und Speicherzyklus.

**Emerging Markets:
Technologieexporteure
klar im Vorteil**

Insbesondere die Dynamik im Speichersegment kompensiert den Belastungseffekt höherer Energiepreise deutlich und führt zu aussergewöhnlich starken Gewinnrevisionen. China fungiert dabei weiterhin als relativer Stabilitätsanker: Robuste Handelsüberschüsse, eine graduell festere Währung sowie erste Stabilisierungstendenzen im Immobiliensektor begrenzen den Risikoabbau.

Südostasien bleibt dagegen strukturell im Nachteil. Hohe Energieimportabhängigkeit, begrenzte fiskalische Spielräume und die geringere Exponierung gegenüber dem KI-Investitionszyklus halten die Region im relativen Rückstand.

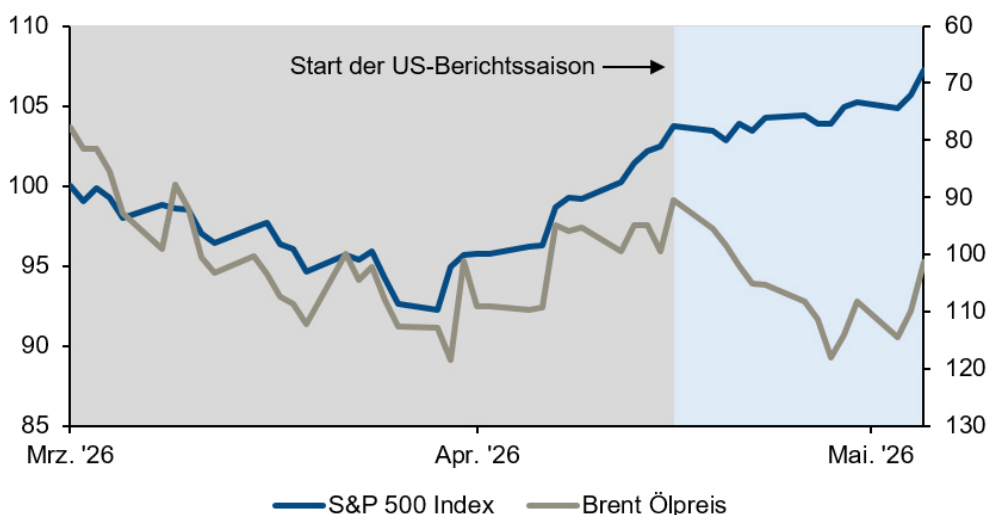
**Fundamentaldaten
bleiben robust –
Sensitivität für
Zweitrundeneffekte steigt**

Mit dem weitgehenden Abschluss der Berichtssaison verschiebt sich der Fokus der Märkte zunehmend von den reinen Quartalszahlen auf die Nachhaltigkeit des aktuellen Investitionszyklus. Entscheidend bleibt dabei nicht nur die Frage, ob die Dynamik der KI-bezogenen Kapitalausgaben anhält, sondern auch, ob mögliche Zweitrundeneffekte sowie die makroökonomischen Daten das derzeit konstruktive Bild bestätigen.

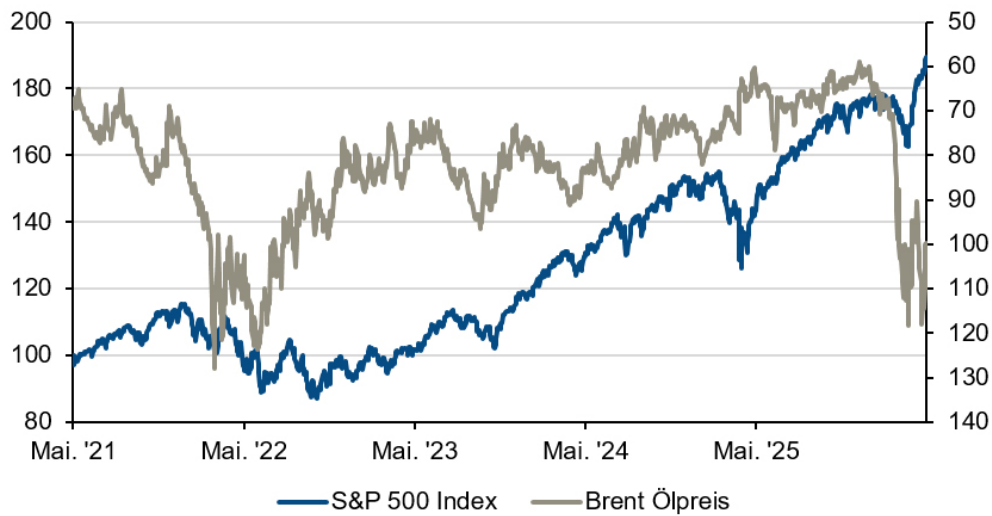
Bislang sprechen die Fundamentaldaten – insbesondere in den USA – weiterhin klar für ein robustes Umfeld. Die Qualität der Unternehmenszahlen, die überwiegend positiven Ausblicke sowie die anhaltend starken Investitionssignale aus dem KI-Sektor deuten kurzfristig nicht auf eine abrupte Abschwächung hin. Gleichzeitig ist die Marktstimmung zunehmend sensibel geworden: Sollte sich die Wachstumsdynamik in den Makrodaten sichtbar abschwächen oder der KI-Zyklus erste Ermüdungserscheinungen zeigen, könnte das Sentiment relativ schnell drehen.

Damit rückt die Qualität und Persistenz des Gewinnwachstums stärker in den Mittelpunkt der Marktbewertung. Der KI-Zyklus bleibt vorerst der dominante Makrotreiber der globalen Aktienmärkte, allerdings in einem Umfeld, in dem die Märkte zunehmend darauf achten werden, ob sich die derzeitige Stärke auch ausserhalb des unmittelbaren Technologiekomplexes nachhaltig verankern lässt.

Abkopplung des US-Aktienmarktes vom Ölpreis



S&P-500-Index als indexierte Performance (Total Return, USD), Brent Ölpreis in USD (invertiert); Quelle: Bloomberg; Stand: 07.05.2026
Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Finanzinstruments/Index von EUR abweicht. Die Rendite kann infolge der Währungsschwankungen steigen oder fallen.

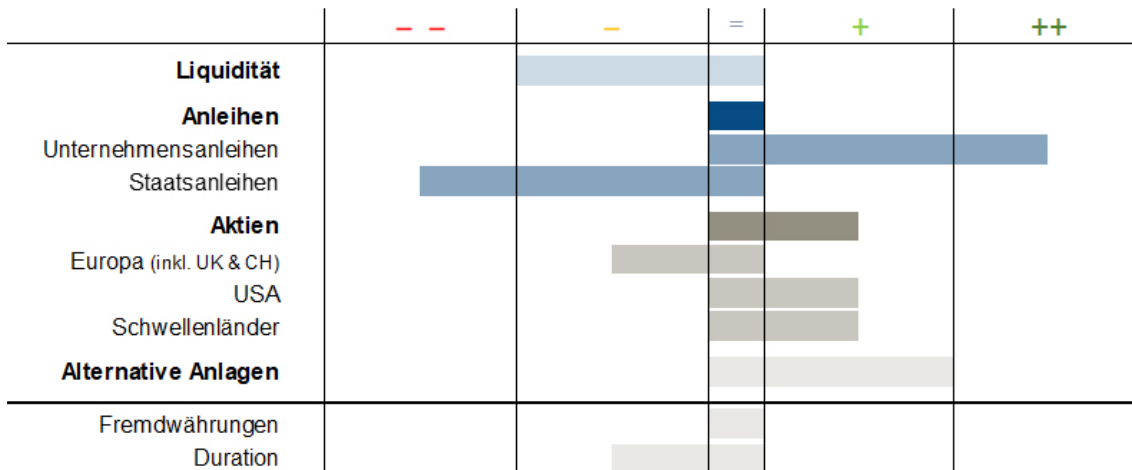


S&P-500-Index als indexierte Performance der letzten 5 Jahre (Total Return, USD), Brent Ölpreis in USD (invertiert); Quelle: Bloomberg; Stand: 07.05.2026

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Finanzinstruments/Index von EUR abweicht. Die Rendite kann infolge der Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Unsere Positionierung

TAKTISCHE ASSET ALLOCATION



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

Basisszenario:

In unserem Basisszenario gehen wir weiterhin von einer zeitlich begrenzten Eskalation des Irankonflikts mit anschließender gradueller Normalisierung an den Märkten und in der Wirtschaft aus. Die Lage rund um die Strasse von Hormus und um die globalen Lieferketten dürfte sich im weiteren Jahresverlauf schrittweise stabilisieren, wodurch der aktuelle Angebotsschock sukzessive aus dem Markt herausgeht. Entsprechend erwarten wir eine temporär erhöhte Inflation, strukturelle Zweitrundeneffekte bleiben jedoch begrenzt.

Das globale Wachstum dürfte sich gegenüber den Erwartungen zu Jahresbeginn zwar abschwächen, insgesamt aber intakt bleiben. In den USA rechnen wir mit einer moderaten Wachstumsverlangsamung, jedoch weiterhin klar ohne Rezession. Europa dürfte die zaghafte Erholungstendenzen fortsetzen, allerdings auf tieferem Niveau, als ursprünglich erwartet. China bleibt auf einem verhaltenen Wachstumskurs, unterstützt durch staatliche Massnahmen. Die Auswirkungen des Handelskonflikts erscheinen im aktuellen Umfeld weiterhin verkraftbar, solange es nicht zu einer weiteren Eskalation kommt.

Auf der Zinsseite erwarten wir, dass zusätzliche Zinserhöhungserwartungen weitgehend ausgepreist werden. Die EZB dürfte den Leitzins im laufenden Jahr nochmals anheben, während sich die langfristigen Renditen insgesamt in der Nähe der aktuellen Niveaus bewegen dürften.

Für die Aktienmärkte bleibt das Umfeld grundsätzlich konstruktiv. Solide Gewinn- und Margenentwicklungen sowie eine weiterhin robuste Konjunktur sorgen insbesondere in den USA für Rückenwind. Höhere Ölpreise und geopolitische Spannungen dürften dagegen temporär belastend wirken.

Positionierung:

In den benchmarkorientierten Strategien halten wir weiterhin an einer leichten Übergewichtung von Aktien fest. Innerhalb der Kernregionen bleiben die USA leicht übergewichtet, während Europa aufgrund der schwächeren Wachstumsdynamik und der erhöhten Inflationsrisiken leicht untergewichtet ist. Schwellenländer bleiben aufgrund ihrer höheren strukturellen Wachstumsdynamik weiterhin übergewichtet.

Auf der Anleihe Seite bevorzugen wir weiterhin Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen. Aufgrund der leicht erhöhten Aufwärtsrisiken bei den Renditen haben wir die Duration bei Staatsanleihen zuletzt leicht verkürzt.

Zur zusätzlichen Diversifikation und zur Abfederung potenzieller Marktvolatilität halten wir an Positionen im Bereich alternativer Anlagen sowie bei Gold fest. Gleichzeitig bleiben temporäre Anpassungen der taktischen Allokation in einem weiterhin dynamischen Marktumfeld möglich.

Kontakte

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG
Börsenstrasse 16
8001 Zürich
Schweiz
Tel. +41 44 265 44 44
wealthmanagement@frankfurter-bankgesellschaft.com

Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG
Jungthofstraße 26
60311 Frankfurt am Main
Deutschland
Tel. +49 69 15686-0
service@frankfurter-bankgesellschaft.com

Family Office der Frankfurter Bankgesellschaft AG
Jungthofstraße 26
60311 Frankfurt am Main
Deutschland
Tel. +49 69 2999276-800
service@familyoffice-fbg.com

IMAP M&A Consultants AG
Harrlachweg 1
68163 Mannheim
Deutschland
Tel. +49 621 3286-0
info@imap.de

Impressum

© Frankfurter Bankgesellschaft Gruppe 2026. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG und Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG
Redaktion: Thomas Heller, Tim Titze, Marvin Boch, Alan Zulcic
Redaktionsschluss: 11. Mai 2026

Disclaimer

Das vorliegende Dokument stellt Marketingmaterial gemäss § 63 Abs. 6 WpHG dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen kein öffentliches Angebot nach deutschem oder Schweizer Recht, ferner keine Empfehlung oder Beratung dar, sondern dienen ausschliesslich der Information. Dieses Dokument darf nicht als Entscheidungshilfe für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen herangezogen werden. Die Behandlung derartiger Fragen hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und ist vom Kunden mit unabhängigen Beratern vor Abschluss von Finanztransaktionen zu klären. Dieses Dokument ist kein Angebot, keine Beratung und keine Empfehlung zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Durchführung anderer Finanztransaktionen. Vor Abschluss eines Vermögensverwaltungsmandates oder anderer Finanztransaktionen wird die Beratung durch eine qualifizierte Fachperson empfohlen. Keine der hierin enthaltenen Informationen begründen eine Aufforderung, ein Angebot, eine Beratung oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts. Es wird keine Gewährleistung (weder ausdrücklich noch stillschweigend) übernommen, dass die hierin enthaltenen Informationen und Meinungsäusserungen vollständig, richtig oder aktuell sind.

Jede Haftung für direkte bzw. indirekte Schäden oder Folgeschäden aus Handlungen, die aufgrund von Informationen vorgenommen werden, die in dieser oder einer anderen Dokumentation und/oder Publikation der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG bzw. der Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG enthalten sind, wird abgelehnt.

Jede Form der Verbreitung dieses Dokuments oder von Auszügen daraus bedarf der ausdrücklichen vorherigen schriftlichen Genehmigung. Dieses Dokument ist nur zur Verwendung in Deutschland und der Schweiz zugelassen.