

Monatsbericht

April 2026

Investmentausblick

Konjunktur

Aktien

Zinsen

Ausgewählte Aktienthemen

Ausgewählte Anlagethemen

Marktkompass

BANK ZIMMERBERG

seit 1820

Investmentausblick

KONJUNKTUR

Die weltweiten Wachstums- und Inflationsrisiken haben sich aufgrund des Iran-Kriegs erhöht. Entscheidend sind die Bedingungen für die Schifffahrt in der Strasse von Hormus. In den USA erweist sich der Arbeitsmarkt weiterhin als schwach, die Unternehmen vermelden jedoch eine gute Konjunkturlage. In der Eurozone droht das aufkeimende Wachstum von den Energiepreisen abgeklemmt zu werden. In China sind kaum Anzeichen einer stärkeren Dynamik erkennbar, die Regierung hat jüngst ihre Wachstumsziele reduziert.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	↘	Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen der Eurozone, der Schweiz und der USA rutschten nach der Ankündigung der Waffenruhe deutlich ab. Gleichzeitig preisten die Terminmärkte geringere Leitzinserhöhungen durch die EZB ein. Aus unserer Sicht dürften weitere Leitzinserhöhungsfantasien unrealistisch werden.
Unternehmensanleihen	↘	
Schwellenländeranl.	↘	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Nach der De-Eskalation im Nahen Osten haben sich die Aktienkurse erholt. Allerdings benutzt Iran die Strasse von Hormus weiterhin als Druckmittel, und ein Teil der Öl- und Gasanlagen im Nahen Osten ist zerstört. Deshalb dürften die Energiepreise längere Zeit erhöht bleiben. Dies bremst Konjunktur, Unternehmensgewinne und Aktienkurse. Wir rechnen deshalb auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung.
Eurozone	↗	
Grossbritannien	→	
USA	→	
Pazifik	→	
Schwellenländer	↗	
Global Mid-/Small Caps	→	
<u>Immobilien Schweiz</u>	↗	
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Die Eskalation im Nahostkonflikt liess die Ölpreise deutlich ansteigen, da die Blockade der Strasse von Hormus ein erhebliches Angebotsdefizit am Weltmarkt verursachte. Mit dem temporären Waffenstillstand und der angekündigten Wiederöffnung der Meerenge gaben die Preise jedoch wieder spürbar nach. Angesichts anhaltender Unsicherheiten, logistischer Herausforderungen sowie beschädigter Infrastruktur ist in den kommenden Monaten dennoch mit den erhöhten Energiepreisen zu rechnen.
Gold	↗	
Die höheren Realzinsen und der stärkere US-Dollar drückten auf den Goldpreis. Die Unsicherheit ist durch den Nahostkonflikt nochmals gestiegen und verstärkt die Nachfrage nach sicheren Anlagen. Zusätzlich dürfte der Trend der erhöhten Zentralbanknachfrage bestehen bleiben. Wir halten weiterhin an unserer positiven Goldeinschätzung fest.		
<u>Währungen vs. CHF</u>		
EUR	↘	Die Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Die steigenden Energiepreise schürten Inflationsorgen und trieben die Zinsen nach oben. Die wachsende Zinsdifferenz gegenüber Euro und US-Dollar setzte den Schweizer Franken unter Abwertungsdruck.
USD	→	
Wir erwarten in den nächsten Monaten einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Beim USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.		

- ↑ sehr positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↗ positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- neutrale Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↘ leicht negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↓ negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse

Konjunktur

Die Konjunkturaussichten hängen stark von der geopolitischen Lage im Nahen Osten ab. Erhöhte Energiepreise dürften vor allem in Europa und in weiteren Öl-importierenden Ländern wirtschaftlichen Schaden anrichten.

Im Vergleich zu den Ölkrisen in den 1970er-Jahren ist die Weltwirtschaft heute deutlich weniger ölabhängig. Die Wertschöpfung basiert stärker auf Dienstleistungen als auf energieintensiven Industriegütern. Alternative Energiequellen und eine höhere Nutzungseffizienz reduzieren die Bremswirkung des aktuellen Öl-Angebotschocks. Gleichwohl stehen Öl, Gas oder deren Derivate am Anfang zahlreicher Wertschöpfungsketten. Die Handelsbilanz entscheidet über die Betroffenheit: In Exportländern mit intakten Handelswegen – etwa in den USA, Kanada und Norwegen – profitiert die Wirtschaft von höheren Energiepreisen. Netto-Importeure wie die Eurozone, Japan und China müssen mit einer gedrosselten Wirtschaftsleistung rechnen.

Eurozone besonders exponiert

Nach längerer Stagnation hat die Industrie in der Eurozone jüngst zum Wachstum zurückgefunden. Falls die Energiepreise länger erhöht bleiben, könnte der Aufschwung in der Eurozone erlahmen. Verschiedene Prognoseinstitute haben daher ihre BIP-Prognosen reduziert. Neben teureren Rohstoffen für die Industrie sinkt auch die Kaufkraft und die Konsumentenstimmung. Die Hersteller von Konsumgütern dürften darunter leiden.

USA: Teuerungsschub über Treibstoffpreise

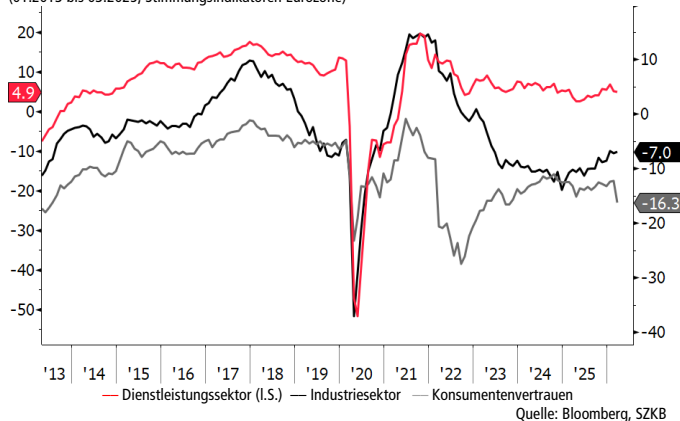
Als Öl- und Gasexporteur profitiert die US-Wirtschaft von den Turbulenzen auf den Energiemärkten und dem Preisschub. Für die Konsumierenden haben Benzin und andere Ölprodukte jedoch einen höheren Anteil im Warenkorb als in anderen Ländern. Besonders bei einkommenschwächeren Haushalten macht sich der Angebotschock im Budget stark bemerkbar.

US-Arbeitsmarkt: Schwächen unübersehbar

Zudem kommt die US-Kaufkraft auch seitens des Arbeitsmarkts unter Druck. Die Zahl der geschaffenen Arbeitsstellen schwankt stark, liegt aber auch im Mehrmonatsdurchschnitt unter den Vorjahren. Die Umfrage bei Industrie-Einkaufsmanagern zeigt einen Stellenabbau an. Für die USA und die Weltwirtschaft sind dies ungute Aussichten. Die Kombination einer stagnierenden Wirtschaft und Inflation ist geldpolitisch schwer zu bekämpfen.

Eurozone: Irankrieg drückt auf Konsumentenstimmung

(01.2013 bis 03.2025; Stimmungskennzahlen Eurozone)



US-Benzinpreise springen über 4 Dollar

(01.01.2019 bis 07.04.2026; US-Benzinpreise pro Gallone, Landesdurchschnitt, in USD)



Aktien

Die Energiepreise dürften für längere Zeit höher bleiben als vor dem Krieg. Das bremst die Gewinnaussichten vieler Unternehmen. Wir rechnen deshalb auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung der Aktien.

Nach der De-Eskalation im Nahen Osten haben sich die Aktienkurse erholt. Allerdings ist die Entspannung fragil: Die Waffenruhe wird verletzt und die Strasse von Hormus bleibt weitgehend geschlossen. Es ist ungewiss, ob sich Iran und die USA bei den grundsätzlichen Differenzen wie Atomprogramm, Raketen oder Milizen einigen können. Ein Teil der Öl- und Gasinfrastruktur im Nahen Osten ist zerstört und der Wiederaufbau dauert längere Zeit. Zudem könnte Iran die faktische Kontrolle über die Strasse von Hormus künftig vermehrt nutzen, um Forderungen durchzusetzen.

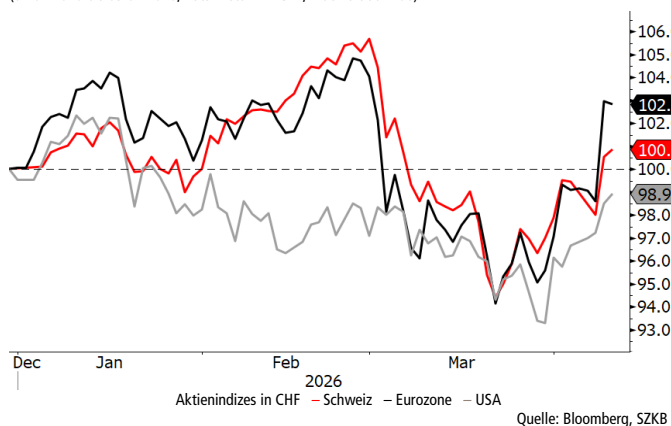
Energiepreise bremsen Aktien

Insgesamt deutet vieles darauf hin, dass die Energiepreise für einige Zeit höher sein werden als vor dem Krieg. Das bremst die globale Konjunktur, die Gewinne vieler Unternehmen und somit auch die Aktienmärkte.

Höhere Preise für Energie und andere Rohstoffe dürften auch dazu führen, dass verschiedene Zentralbanken eine restriktivere Geldpolitik verfolgen als bisher erwartet. Das trübt die Aussichten für Aktien ebenfalls ein, denn höhere Zinsen machen Anleihen als Alternative zu Aktien attraktiver und drücken die theoretisch gerechtfertigte Aktienbewertung. Deshalb rechnen wir auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung.

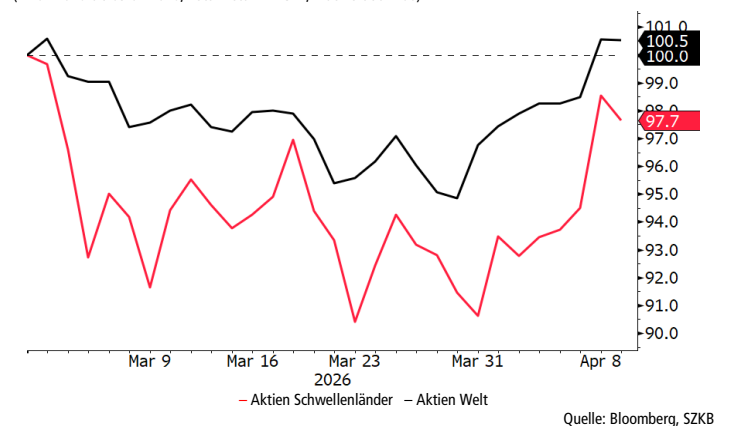
Erholung dank De-Eskalation im Nahen Osten

(01.01.2026 bis 09.04.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Kriegsverlauf bewegt Schwellenländer überdurchschnittlich

(27.02.2026 bis 09.04.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Zinsen

Staatsanleihen in Europa legten im Zuge des Waffenstillstandes zwischen den USA und Iran eine beeindruckende Rally hin. Angeführt wurde das Rennen durch einen unglaublichen Kurssprung italienischer Anleihen. Parallel dazu kam es an den Terminmärkten, insbesondere für die EZB, zu einer deutlichen Neubewertung der künftig erwarteten Leitzinsen.

Am 8. April erlebten wir an den Staatsanleihenmärkten ein nahezu historisches Ereignis: Die Renditen 2- und 10-jähriger Euro-Staatsanleihen fielen um rund 20 bis 30 Basispunkte, während vergleichbare US-Treasuries lediglich um etwa 5-10 Basispunkte nachgaben. Normalerweise ist die Rollenverteilung umgekehrt. In globalen Risk-on-/Risk-off-Bewegungen reagieren US-Treasuries typischerweise stärker, während Anleihen in der Eurozone und der Schweiz mit geringerer Amplitude folgen.

Unserer Ansicht nach gibt es mehrere Gründe, warum dieser historische Zusammenhang auf den Kopf gestellt wurde. Bund-Renditen waren durch den Iran-Krieg, hohe Energiepreise und harte EZB-Kommunikation deutlich stärker angestiegen als ihre US-Pendants. Europa ist deutlich energieimportabhängiger als die USA, weshalb die Inflationssorgen grösser waren. Der Waffenstillstand verändert die erwartete Reaktionsfunktion der Fed weniger stark als jene der EZB. Folglich wurden sehr rasch rund 20 Basispunkte an eingepreisten Leitzinserhöhungen seitens der EZB ausgepreist.

Droht der EZB ein Déjà-vu?

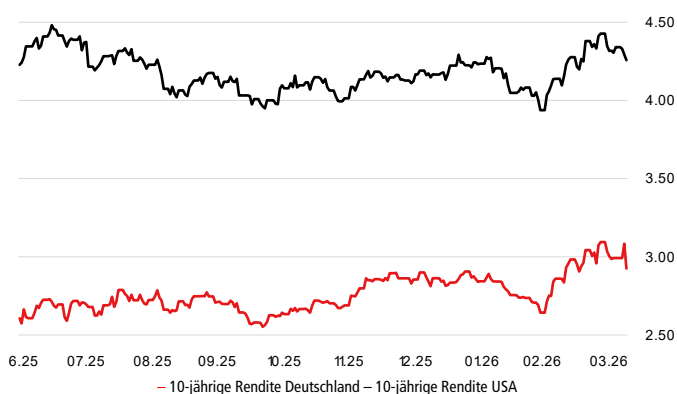
Die EZB bzw. zuvor die Bundesbank hat seit 1990 in allen drei Episoden auf angebotsgetriebene Ölpreisschocks mit einer harten Inflationsbekämpfung reagiert und musste die Zinsen anschliessend jeweils deutlich senken. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass die EZB kurzfristig die Inflationssorgen übergewichtet, die Zinsen anhebt und das Ruder wenig später wieder herumreist.

SNB in der Warteschlaufe

Die Inflation ist sowohl im Vormonats- wie auch im Vorjahresvergleich leicht angestiegen. Doch eine Schwalbe macht noch keinen Frühling. Der Ausgang des USA-Iran Krieges und dessen Auswirkungen auf das weltweite Wachstum, die Inflation und vor allem der Schweizer Franken werden matchentscheidend sein für die Zins- und Währungspolitik der SNB.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen USA und Deutschland

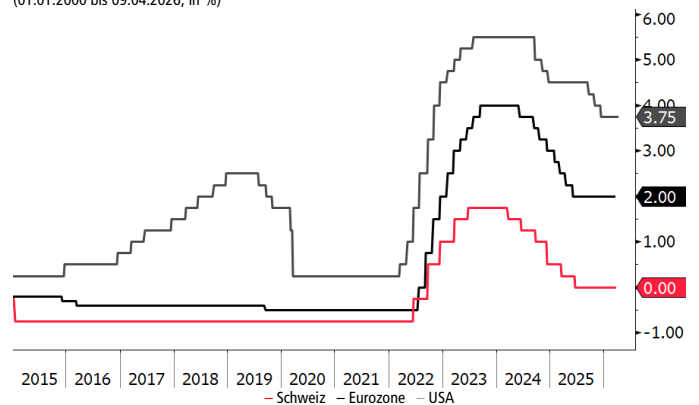
(30.06.2025 bis 08.04.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell

(01.01.2000 bis 09.04.2026, in %)

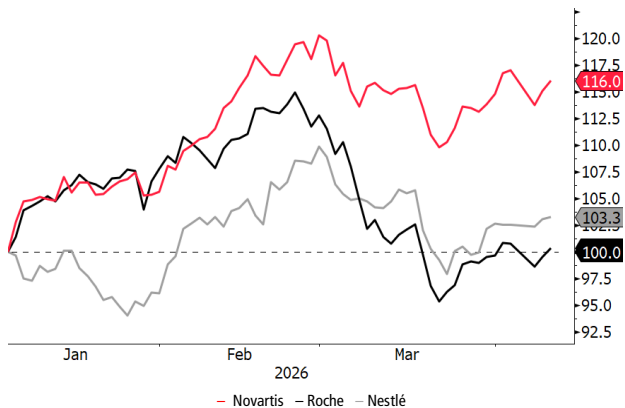


Quelle: Bloomberg, SZKB

Ausgewählte Aktienthemen

Interessante Dividendenaktien

(01.01.2026 bis 09.04.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



In unsicheren Zeiten sind qualitativ hochwertige Dividendenaktien besonders gesucht. Gefragt sind Unternehmen mit vergleichsweise stabilen Gewinnen, bei denen der Cash Flow gut ausreicht, um hohe Ausschüttungen sowie notwendige Investitionen zu finanzieren.

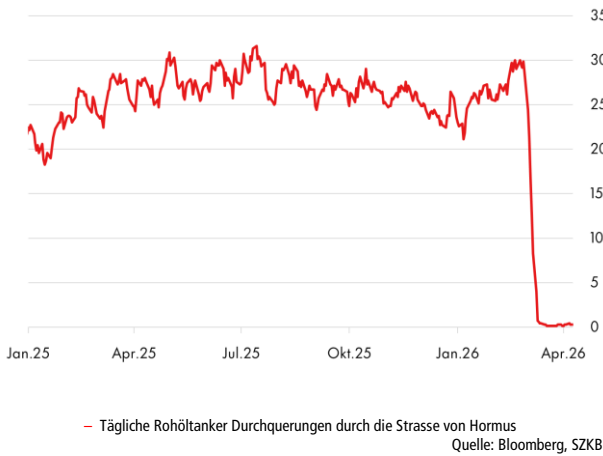
Überdurchschnittlich hohe und stabile Dividenden winken derzeit bei Novartis (2.9% Dividendenrendite), Roche (3.2%), Nestlé (4.0%) und der Apotheken-Betreiberin Galenica (2.8%).

Das Mandat Schweizer Werte Fokus Dividende profitiert überdurchschnittlich von diesem Trend.

Ausgewählte Anlagethemen

Öl: Mautstelle im Nahen Osten?

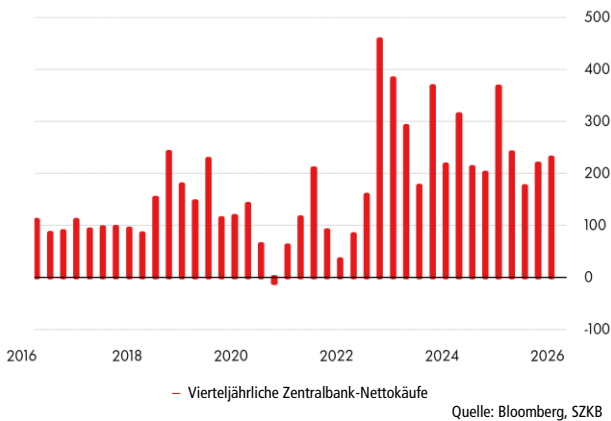
(01.01.2025 bis 09.04.2026; Mittelwert der letzten 7 Tage)



Der Iran plant, die Passage durch die Strasse von Hormus stärker zu regulieren und Gebühren zu erheben. Schiffbetreiber sollen einen Prüfprozess durchlaufen und eine Genehmigung erwerben. Die Gebühr beträgt rund 1 US-Dollar pro Fass, was für einen «Very Large Crude Carrier» mit etwa 2 Millionen Fass Kapazität bis zu 2 Millionen US-Dollar pro Passage entspricht. Zahlungen sollen bewusst ausserhalb des SWIFT-Systems erfolgen, etwa in chinesischen Yuan oder Kryptowährungen – ein Hinweis auf den Aufbau alternativer Zahlungsstrukturen neben dem Petrodollar im globalen Rohstoffhandel. Die Maut dürfte den Rohölpreis nicht spürbar beeinflussen.

Gold: Türkei stabilisiert Lira

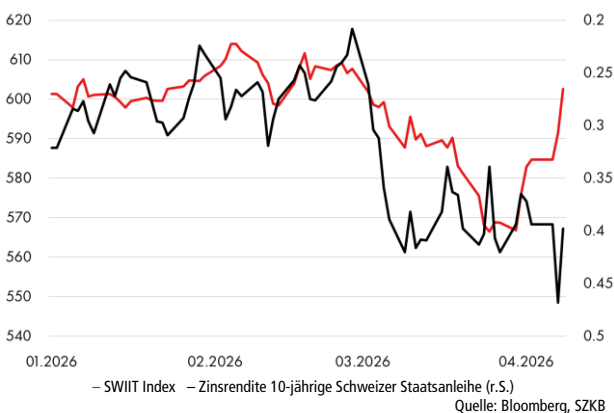
(01.01.2016 bis 31.12.2025; in Tonnen)



Die türkische Zentralbank hat seit Ausbruch des Iran-Konflikts Goldreserven im Umfang von rund USD 20 Mrd. verkauft oder über Derivate in den Markt gegeben, um die Lira zu stützen. Allein zwischen Ende Februar und Ende März wurden rund 52 Tonnen veräussert. Dies trug massgeblich zum Preisrückgang im März bei. Im Gegensatz dazu nutzten andere Zentralbanken wie die «People's Bank of China» die tieferen Preise: Die monatlichen Käufe erreichten im März den höchsten Stand seit über einem Jahr. Der Iran-Konflikt dürfte längerfristig den Trend zur De-Dollarisierung verstärken und die Bedeutung von Goldreserven weiter erhöhen.

Immobilien: Zinsen weisen den Weg

(01.01.2026 bis 08.04.2026; r.S in %, l.S. in Indexpunkten)

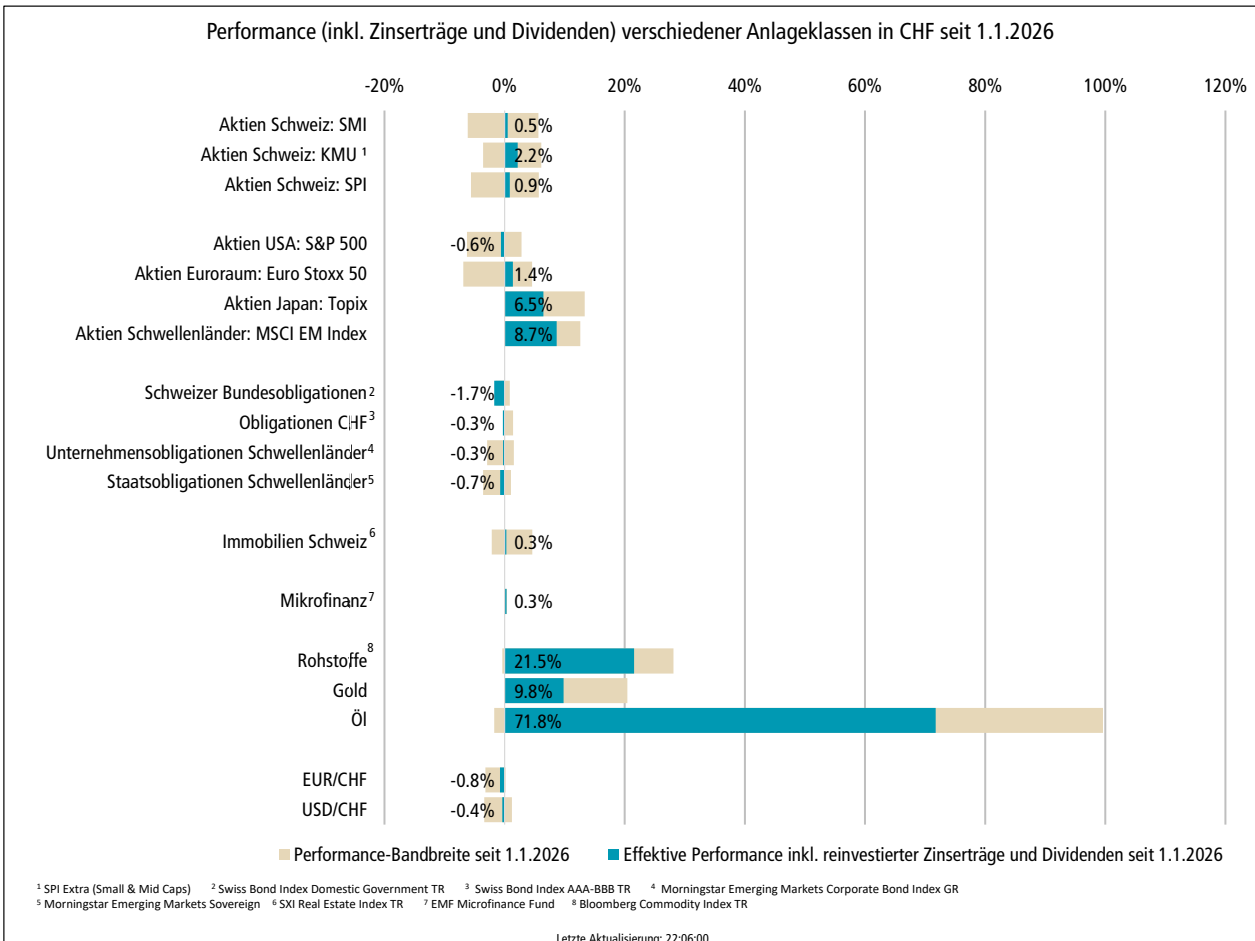
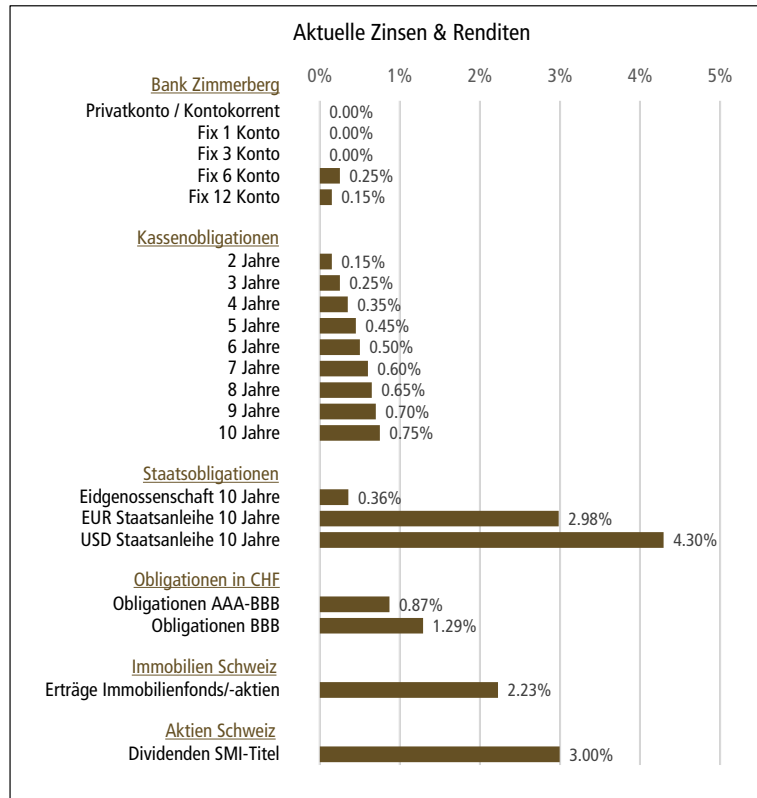


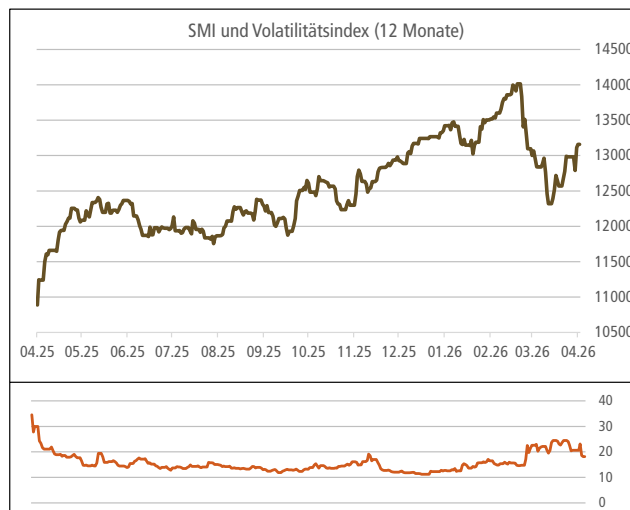
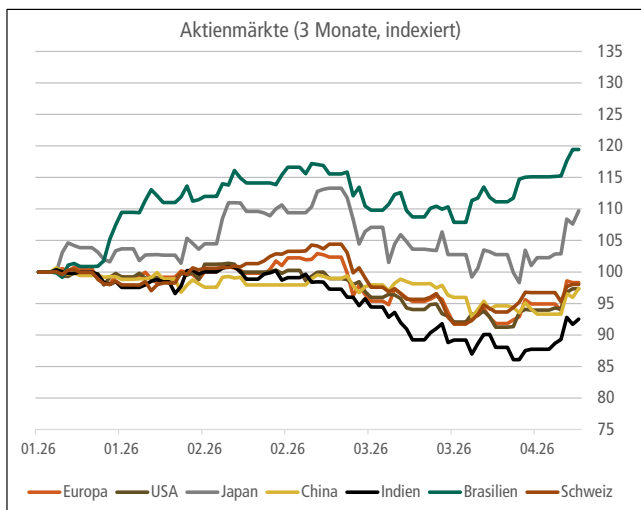
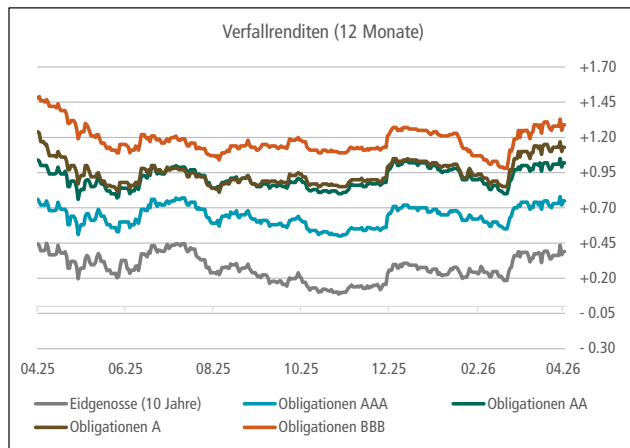
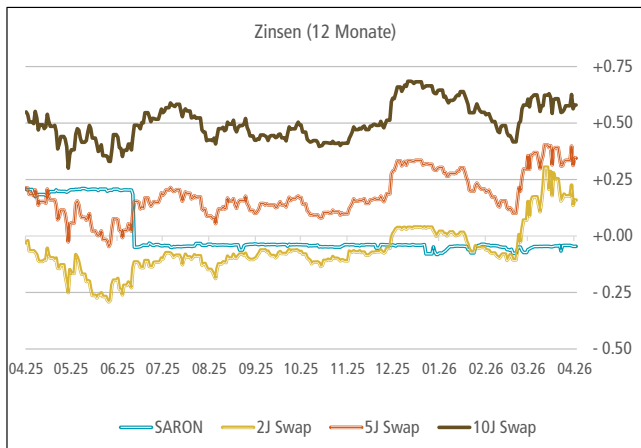
Immobilienaktien haben infolge des Iran-Konflikts deutlich an Wert verloren. Hauptgrund dürften die aufgekommenen Inflations Sorgen sein. Dadurch erhöhten sich die Zinsrenditen. Da Immobilien als Alternative zu festverzinslichen Anlagen dienen, macht ein Zinsanstieg Immobilienanlagen unattraktiver. Wir gehen von einem kurzfristigen Effekt aus. Deshalb sollte die Attraktivität der Immobilienanlagen wieder steigen. Dies hat man nach der Ankündigung der zweiwöchigen Waffenruhe bereits beobachten können. Kurzfristig sind Rückschläge aber weiterhin realistisch.

Freitag, 10. April 2026

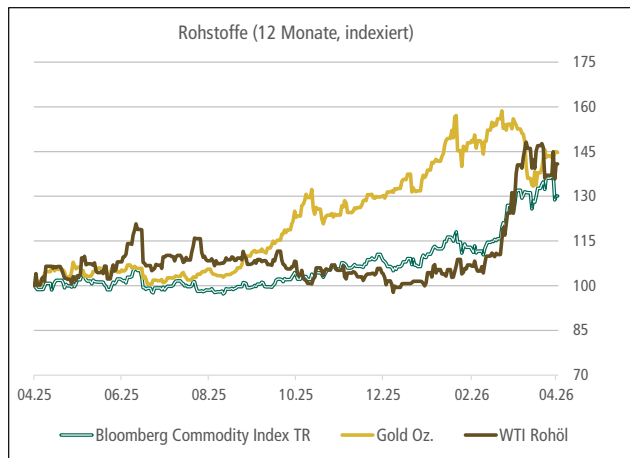
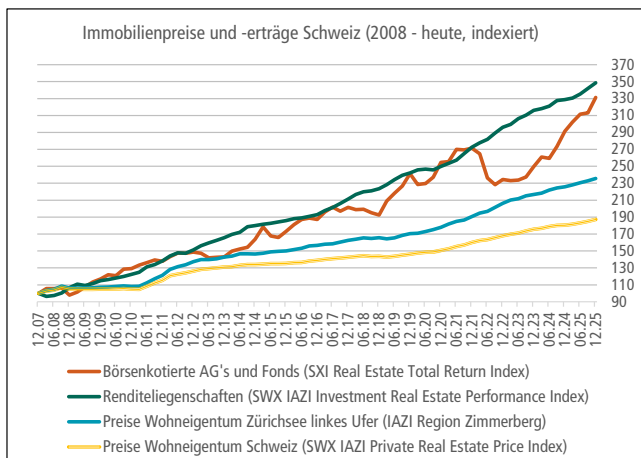
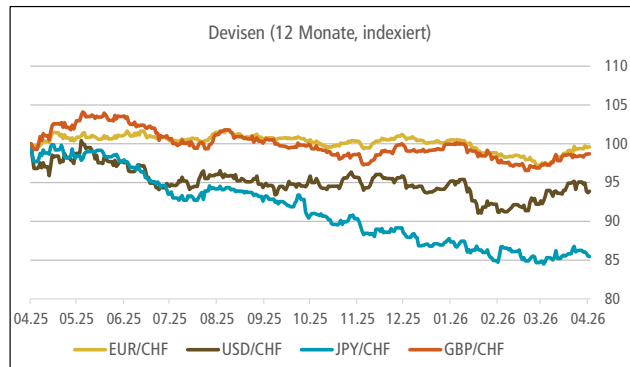
MARKTKOMPASS

Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien	aktuell	%Monat
SMI	13159.56	0.7%
DAX	23806.99	-0.7%
Euro Stoxx 50	5896.29	1.0%
Dow Jones	48185.80	1.0%
Nikkei 225	56982.64	5.0%
CSI 300	4635.26	-0.8%
Diverse	aktuell	%Monat
0% Eidg 2034	97.33	-0.3%
Swiss Bond Index	138.32	-0.3%
SXI Real Estate TR	3407.45	0.4%
Bloomberg Commodity TR	211.32	4.5%
WTI Rohöl	98.30	19.7%
Gold	4765.98	-8.8%
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.7903	1.7%
Euro / Franken	0.9240	2.1%
Pfund / Franken	1.0607	1.4%
Euro / Dollar	1.1692	0.4%
Yen / Dollar	0.0063	-1.0%
Renminbi / Dollar	0.1464	0.5%





Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %2026	KGV 2026	ØVola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	13'160	+0.4%	-0.8%	18.3	14.7	15.6
SPI Extra	CHF	353	+0.2%	+1.4%	22.6	13.1	
Euro Stoxx 50	EUR	5'896	-0.3%	+1.8%	15.9	17.2	19.6
Dow Jones	USD	48'186	+0.6%	+0.3%	21.3	16.4	
S&P 500	USD	6'825	+0.6%	-0.3%	21.1	17.7	15.2
Nikkei 225	JPY	56'983	+1.9%	+13.2%	22.5	25.1	26.1
CSI 300	CNY	4'635	+1.5%	+0.1%	17.5	16.5	
Sensex	INR	77'315	+0.9%	-9.3%	18.9	13.9	19.2
Ibovespa	BRL	195'129	+1.5%	+21.1%	9.9	17.2	



BANK ZIMMERBERG AG

Seestrasse 87
CH-8810 Horgen
Telefon +41 44 727 41 41

info@bankzimmerberg.ch
bankzimmerberg.ch

Clearing-Nr. 6824
SWIFT-Code RBABCH22824

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der BANK ZIMMERBERG AG mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die BANK ZIMMERBERG AG als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter www.bankzimmerberg.ch herunterladen können.