

Monatsbericht

August 2026

Investmentausblick

Konjunktur

Aktien

Zinsen

Ausgewählte Aktienthemen

Ausgewählte Anlagethemen

Marktkompass

BANK ZIMMERBERG
— seit 1820 —

Investmentausblick

KONJUNKTUR

Die weltweiten Inflationsrisiken bleiben wegen der unsicheren Nahost-Lage und der eingeschränkten Handelsrouten erhöht. In den USA bleibt das Wachstum unter den Erwartungen. Der Arbeitsmarkt hat sich abgeschwächt, der Konsum wächst jedoch weiterhin stark. Die Eurozone überrascht dagegen positiv. Insbesondere leidet die Wirtschaft weniger stark unter den erhöhten Energiepreisen als erwartet. Chinas Binnenwirtschaft stagniert, der Aussenhandel bestätigt seine hohe Dynamik.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	↘	Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen sind auf beiden Seiten des Atlantiks gestiegen. Zudem ist die Zinskurve in den USA steiler geworden. Warsh's verwirrende Fed-Kommunikation heizt die Volatilität an und treibt die Risikoprämien nach oben. Die Renditen dürften volatil seitwärts bis leicht höher tendieren.
Unternehmensanleihen	→	
Schwellenländeranl.	↘	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Die Aktienmärkte sind zuletzt weiter angestiegen, unterstützt von guten Halbjahresresultaten und der Hoffnung auf eine Entspannung im Nahen Osten.
Eurozone	→	Auf Sicht der nächsten Monate dürften die Aktienmärkte leicht zulegen, wobei vor allem gute Gewinnaussichten helfen.
Grossbritannien	↘	Das Nahost-Risiko für die Energiepreise ist nicht völlig vom Tisch. Die USA und auch Irans «Partner» China haben aber ein Interesse daran, dass die Weltwirtschaft nicht zu stark darunter leidet.
USA	→	
Pazifik	→	
Schwellenländer	→	Aus regionaler Sicht erachten wir das Chancen-Risiko-Verhältnis derzeit als ausgewogen.
Global Mid-/Small Caps	→	
<u>Immobilien Schweiz</u>		
	↗	Die Schweizer Immobilienanlagen haben sich im Juli leicht abgeschwächt. Ausgelöst wurde diese Bewegung vor allem durch die erneute Eskalation im Nahen Osten. Dadurch erhöhten sich die kurzfristigen Inflationserwartungen und die Zinsen ein weiteres Mal. Wir rechnen weiterhin mit keiner langfristigen Eskalation und keinen Zweitrundeneffekten bei der Inflation. Dadurch sollten sich die Zinsrenditen in der Schweiz wieder leicht abschwächen auf die nächsten drei bis sechs Monate. Davon dürften Immobilienanlagen profitieren. Zudem bleibt der Schweizer Immobilienmarkt in einer guten Verfassung.
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Die Spekulation über einen erneuten Deal liess den Ölpreis stabilisieren, nachdem er sich rasch in Richtung 100 US-Dollar pro Fass bewegte. Die Gefahr einer Eskalation bleibt jedoch bestehen. Anhaltende geopolitische Unsicherheiten, logistische Herausforderungen und die teilweise beschädigte Infrastruktur sprechen in den kommenden Monaten für erhöhte Energiepreise.
Gold	↗	
		Die hohen Realzinsen und der stärkere US-Dollar belasten das Edelmetall. Die höheren Opportunitätskosten führten vor allem in den USA zu ETF-Abflüssen. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Wir halten daher unverändert an unserer positiven Einschätzung für Gold fest.
<u>Währungen vs. CHF</u>		
EUR	→	Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Gleichzeitig wirkt die weiterhin deutliche Zinsdifferenz gegenüber dem Euro und dem US-Dollar dämpfend auf die Schweizer Währung. Der US-Dollar profitiert zusätzlich von verbesserten Wachstumsaussichten in den USA.
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 wechselhafte Lage im Nahen Osten lässt frühere Inflationsängste wieder aufflammen. Das US-Wachstum im ersten Halbjahr hat enttäuscht, dagegen hat die Eurozone trotz ihrer Abhängigkeit von Energieimporten die Erwartungen übertroffen.

Neben der Meerenge von Hormus richtet sich der Fokus nun auch auf den Bab al-Mandab, der Zugang zum Roten Meer und zum Suezkanal. Die Route wird zunehmend von den jemenitischen Huthi-Rebellen bedroht. Sie ist nicht nur für Ölprodukte wichtig, sondern auch für Containerschiffe aus Asien mit Ziel Europa. Der Fed-Index zu globalen Lieferengpässen ist seit Ausbruch des Irankriegs deutlich angestiegen.

Teuerung bleibt länger erhöht

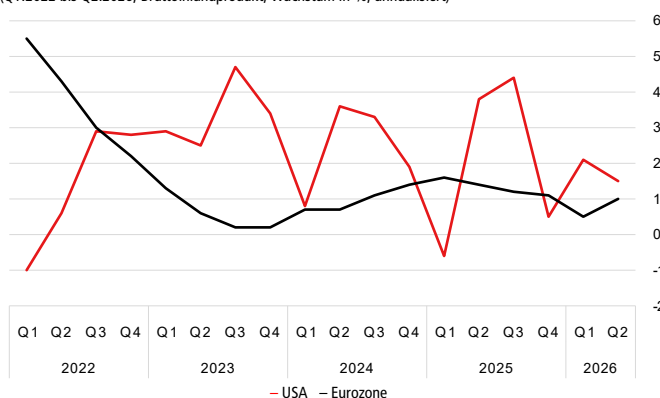
Einschränkungen der Angebotsmenge und der Transportwege wirken inflationär. Aufgrund der jüngsten Entwicklungen haben sich die Hoffnungen für eine Milderung der US-Teuerung bereits wieder verflüchtigt. Ausserdem hat die US-Regierung neue Zölle angekündigt. Die schlimmsten Befürchtungen – etwa wie die 39% für die Schweiz vor einem Jahr – sind ausgeblieben. Dennoch geben sie amerikanischen Importeuren Gründe für Preiserhöhungen. Weiterhin bleibt die Wirkung höherer Preise für den gesamten US-Konsum beschränkt: Einerseits steigen die durchschnittlichen Stundenlöhne relativ stark, zuletzt 3.5% im Vorjahresvergleich. Andererseits dürften vermögende Haushalte wegen der Aktienhöchststände ihren Konsum weiter ausbauen. Dieser sogenannte «Vermögenseffekt» kompensiert Ausgabenrückgänge von preissensitiven Haushalten.

Eurozone meldet sich zurück

Der Irankrieg hat der Eurozone im ersten Quartal 2026 einen deutlichen Dämpfer verpasst. Im Folgequartal hat die Dynamik zugenommen; das Bruttoinlandprodukt (BIP) ist mit 1.0% gewachsen. Dies ist zwar keine Hochkonjunktur, aber über den Erwartungen von 0.7%. Vor allem aber sind Stagnations-Befürchtungen in den Hintergrund getreten. Die USA konnten die Erwartungen dagegen nicht erfüllen. Mit 1.5% ist das BIP für amerikanische Verhältnisse schwach gewachsen. Neben dem Konsum basiert das Wachstum vor allem auf Investitionen in Software, Rechenzentren und Industriegüter. Der Wohnungsbau stagniert, Staatsausgaben und Exporte sind geschrumpft. Das US-BIP ist – wie die Börsenindizes – weiterhin stark vom Optimismus zur künstlichen Intelligenz getrieben.

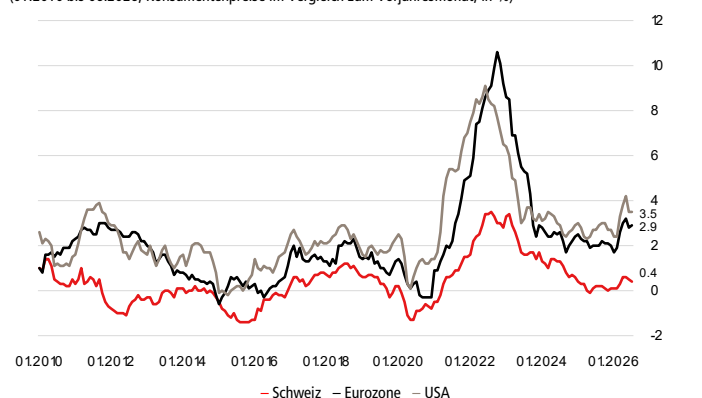
Eurozone wächst etwas stärker

(Q1.2022 bis Q2.2026; Bruttoinlandprodukt, Wachstum in %, annualisiert)



Inflation: «Jo-Jo» statt Stabilisierung

(01.2010 bis 06.2026; Konsumentenpreise im Vergleich zum Vorjahresmonat, in %)



Aktien

Das Thema KI ist an der Börse teilweise heissgelaufen. Der breite Markt aber ist robust. Dank intakten Gewinnaussichten erwarten wir mittelfristig leicht steigende Kurse. Die USA und Irans «Partner» China haben ein Interesse daran, dass die Weltwirtschaft nicht zu stark unter dem Nahostkonflikt leidet.

Um über 300% sind die Kurse der Chip-Hersteller Micron und SK hynix von Jahresanfang bis Ende Juni gestiegen. Danach ging es um 40% bzw. 50% nach unten – die Schwankungen bei Aktien mit KI-Bezug sind teilweise enorm.

Vor allem in Asien hoffen Anleger mit kreditfinanzierten Investitionen auf das schnelle Geld. Ein böses Erwachen kam in den vergangenen Wochen: Heftige Kursverluste führten beispielsweise dazu, dass ein grosser Hedgefonds gerettet werden musste.

Viele KI-Aktien könnten vorderhand nicht mehr überdurchschnittlich performen. Angesichts starker Kursanstiege und ungewisser Rentabilität der Investitionen in Rechenzentren ist eine Konsolidierung wahrscheinlich.

Gute Aussichten für Unternehmensgewinne

Für den breiten Markt sind die Aussichten dennoch intakt: Die konjunkturellen Frühindikatoren sind konstruktiv und deuten auf steigende Unternehmensgewinne. Die Halbjahreszahlen und die Ausblicke der Unternehmen sind bisher gut ausgefallen.

Leichter Gegenwind vom Zinsumfeld

Die Geldpolitik in den USA ist wegen der erhöhten Inflation eher restriktiv. Das bremst Aktien. Die Langfristzinsen sind vielerorts hoch und scheinen auf den ersten Blick attraktiv im Vergleich zu den Dividendenrenditen von Aktien. Allerdings bieten letztere einen besseren Schutz vor Inflation als Obligationen oder Geld auf dem Sparkonto. Denn wenn das allgemeine Kosten- und Preisniveau steigt, erhöhen die Unternehmen ihre Verkaufspreise. Mittelfristig können deshalb die Gewinne und Dividenden der Unternehmen mit der Inflation mithalten.

Restrisiko Iran

Noch nicht völlig vom Tisch ist das Risiko, dass die Energieversorgung wegen der Lage im Nahen Osten länger gestört bleibt und hohe Energiepreise die Konjunktur abwürgen. Die USA und auch Irans «Partner» China haben aber ein Interesse daran, dass die Weltwirtschaft nicht zu stark leidet. Insgesamt sind Aktien für längerfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger somit weiterhin attraktiv.

Aktienmärkte beflügelt von guten Resultaten und Aussichten
(01.01.2026 bis 06.08.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Dividendenrendite tief, aber Inflationsschutz spricht für Aktien
(01.01.2006 bis 06.08.2026; in %)



Zinsen

Die Fed hält die Zinsen unverändert, keine Überraschung. Doch Warsh's Rede war ein einziges Rätsel. Was will er uns eigentlich sagen? Die Wall Street straft das sofort ab, mit höherer Volatilität und steigenden Risikoprämien.

Erleben wir Ältere gerade ein Déjà-vu? Alan Greenspan wurde für seine kryptische Sprache einst der Titel "Das Orakel" verliehen, und das zu Recht. Er perfektionierte eine Kunstform, die später als «Fedspeak» bekannt wurde. Bewusst vage, verschachtelt und absichtlich schwer greifbar. Kaum sechs Wochen nach dem Tod des ehemaligen «Wizard» wirft Warsh die alte Fed-Tradition der kalkulierten Unklarheit wieder auf. Die Anleihenmärkte lassen keinen Zweifel daran, was sie davon halten. Sie quittieren die Unklarheit mit steigenden Renditen. Eine bewusst knappe, kryptische Kommunikation kann sich als Boomerang erweisen, besonders wenn man gleichzeitig den Anleihenmarkt sich selber überlässt. Am Ende drohen ein Vertrauensverlust und deutlich höhere langfristige Zinsen, als der Fed lieb sein dürfte.

Washington und Tokio

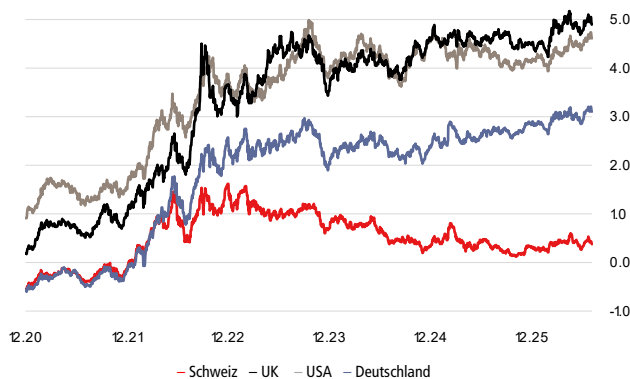
Als wäre die Verwirrung um Warsh's Fed nicht schon genug, gesellt sich ein weiterer Wackelkandidat dazu: der japanische Yen. Ende Juli krachte der Yen auf ein 40-Jahres-Tief, woraufhin Japan und die USA erstmals seit fast drei Jahrzehnten gemeinsam intervenierten. Statt US-Dollar zu verkaufen, hat die New York Fed offenbar im Auftrag des US-Finanzministeriums Euro verkauft und Yen gekauft. Ein cleverer Kniff, um zu vermeiden, dass Japan zur Finanzierung seiner Intervention massenhaft US-Staatsanleihen abstoßen muss. Der Umweg über den Euro ist jedoch ebenso ungewöhnlich wie heikel. Verpufft die konzertierte Aktion, drohen neue Turbulenzen an den Devisen- und Anleihenmärkten.

Steilere Zinskurven wahrscheinlich

Höhere Risiko- und Laufzeitprämien sprechen für steilere Zinskurven. Starke Arbeitsmarktdaten und eine erneut aufflammende Inflation könnten diesen Trend kurzfristig weiter anheizen. Die Schweiz bleibt dabei dank tiefer Inflation und ihres Stabilitätsbonus wohl die ruhigere Ausnahme.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

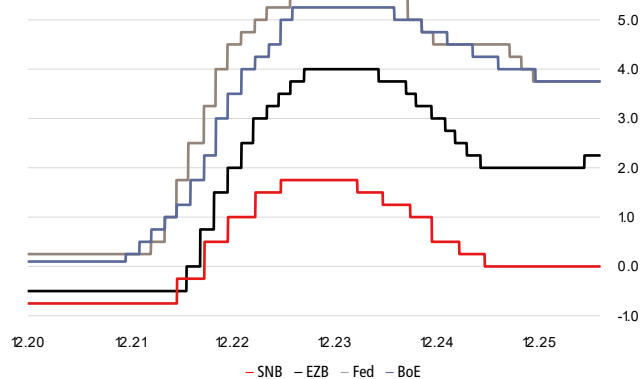
(31.12.2020 bis 05.08.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell

(31.12.2020 bis 05.08.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Ausgewählte Aktienthemen

Partners Group: Stabilisierung beim zyklischen Tief

(01.01.2021 bis 06.08.2026; Total Return in CHF; indexiert auf 100)

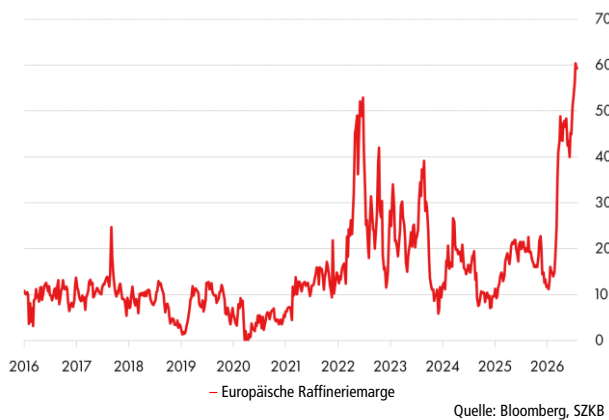


Partners Group (PG) hat 2026 unter der Sorge gelitten, dass Investitionen in Software-Unternehmen wegen KI an Wert verlieren. Diese Bedenken haben zuletzt etwas nachgelassen. Kursbelastend war auch die flaue Performance einiger ihrer Anlagefonds. Viele Anleger wollten diese Fonds verkaufen, weshalb die Rücknahmen begrenzt wurden. Das ist schlechte Werbung und bremst das Wachstum von Kundengeldern. Mittlerweile ist viel Negatives im Kurs vorweggenommen. Eine dauerhafte Erholung erfordert aber Geduld. Freundliche Finanzmärkte und sinkende Zinsen unterstützen die Performance der Anlageprodukte von PG und der Aktie.

Ausgewählte Anlagethemen

Öl: Raffineriemargen auf Rekordhoch

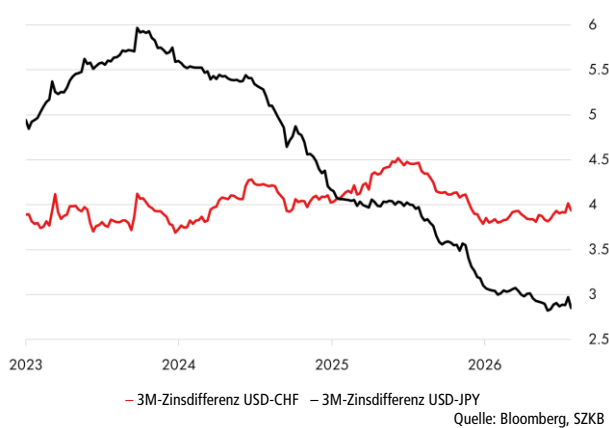
(01.01.2016 bis 31.07.2026; Sorte Brent in US-Dollar pro Fass)



Der europäische und amerikanische «Cracks spread», also die Marge zwischen einem Fass Rohöl und den daraus gewonnenen Treibstoffen erreichte im Juli ein Rekordhoch. Im Nahen Osten bleiben grosse Raffinerien weiterhin teilweise oder ganz ausser Betrieb. Zusätzlich haben Drohnenangriffe die russische Raffineriekapazität deutlich eingeschränkt. Deshalb hat Russland, der weltweit zweitgrösste Dieselexporteur, am 8. Juli seine Ausfuhren gestoppt. Da die Lagerbestände langsam zur Neige gehen, wäre der einzige verbleibende Hebel des Marktes eine Nachfragezerstörung, die die wirtschaftliche Aktivität weltweit dämpfen könnte.

Währungen: Vom Yen zum Franken

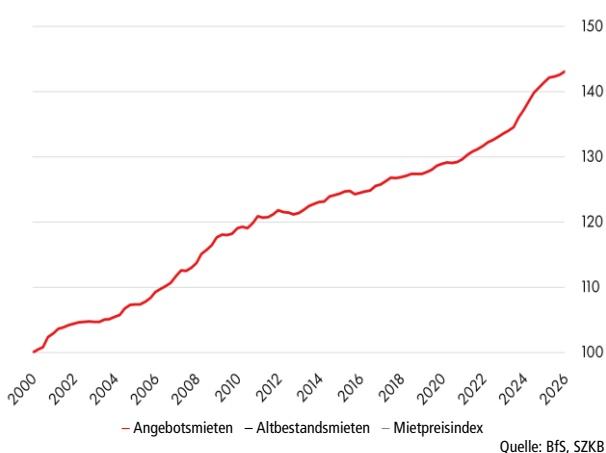
(01.01.2023 bis 31.07.2026; in %)



Der Yen ist dank seiner enormen Marktliquidität die dominierende Finanzierungswährung für Carry Trades, der Franken eine klassische Alternative. Die gemeinsame Intervention von Washington und Tokio stützt den Yen und macht ihn als Funding-Währung unattraktiver. Wer sich in einer aktiv gestärkten Währung verschuldet, trägt ein zusätzliches Risiko. Der Franken bildet das Spiegelbild. Die SNB dämpft mit ihrer erhöhten Interventionsbereitschaft abrupte Aufwertungen. Zusätzlich ist die Zinsdifferenz zum US-Dollar grösser als jene des Yen. Der Haken: Bei einem Schock ist der Franken sofort wieder sicherer Hafen und die Funding-Rechnung kippt.

Schweizer Immobilien: Hohe Mietpreissteigerungen

(03.2000 bis 06.2026; Mietpreisentwicklung indiziert auf 100)

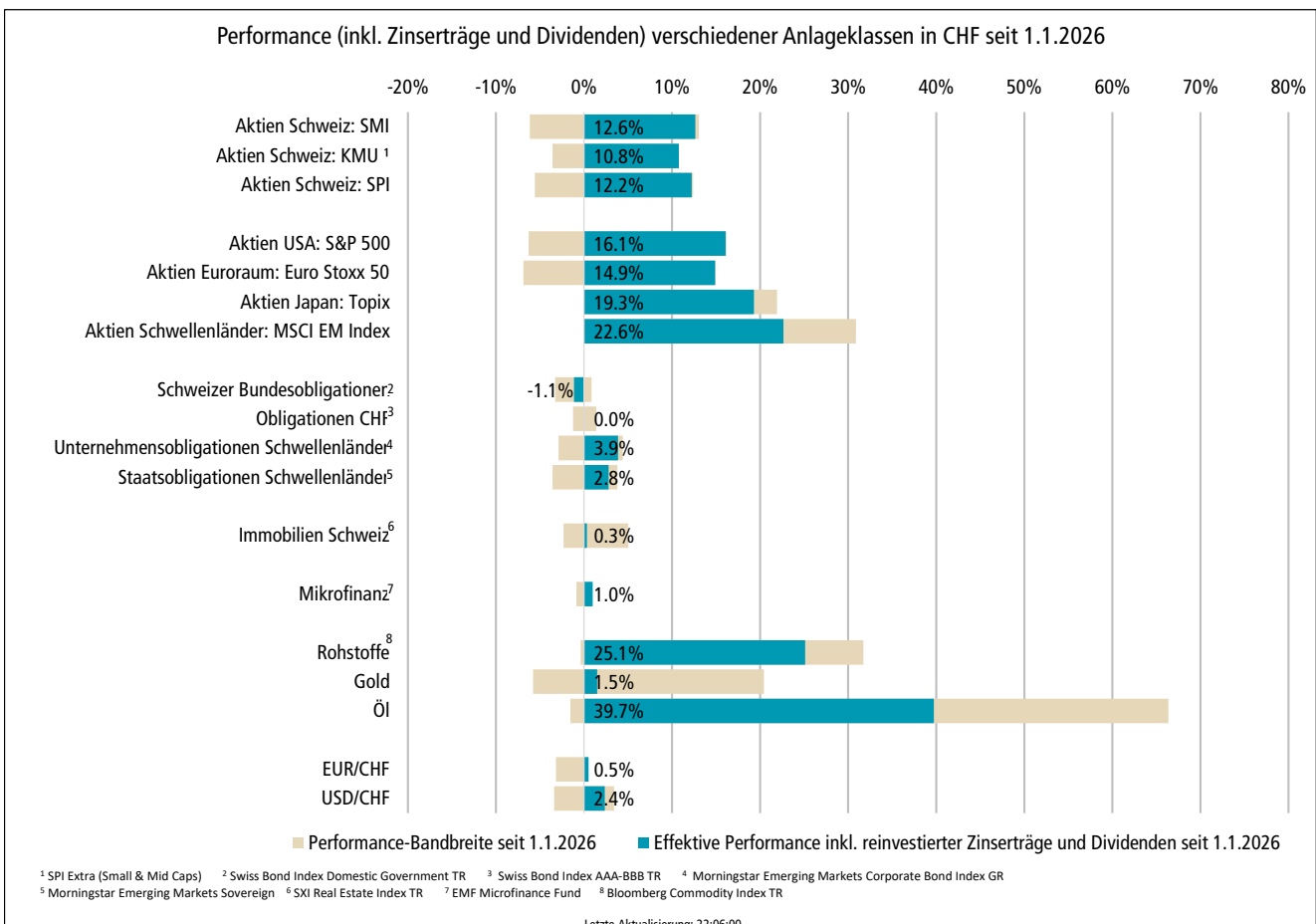
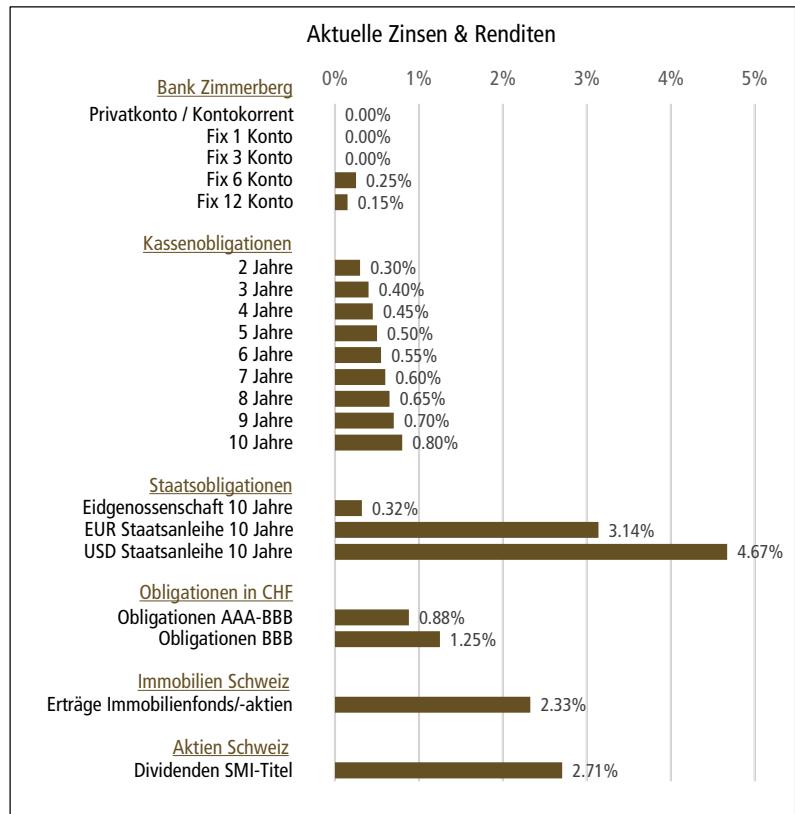


Die steigenden Wohnungsmieten sind ein häufig diskutiertes Thema. Aktuell wachsen die Angebotsmieten mit überdurchschnittlichen Raten, was auf die Knappheit an verfügbarem Wohnraum zurückzuführen ist. Gleichzeitig zeigt sich jedoch, dass die Mieten im Altbestand seit letztem Jahr rückläufig sind. Grund dafür ist die zweimalige Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes im vergangenen Jahr. Insgesamt steigen die Mieten dennoch weiter an: Der Mietpreisindex, der zur Berechnung der Teuerung herangezogen wird, weist 2026 einen Anstieg von 0.8 % aus. Wir erwarten einen weiteren Anstieg der Mieten, getrieben durch die Angebotsmieten.

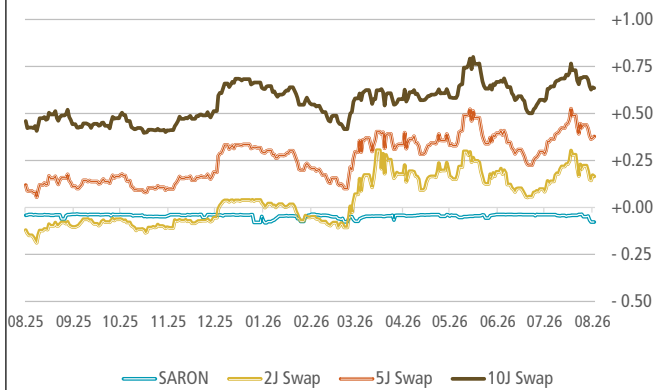
Freitag, 7. August 2026

MARKTKOMPASS

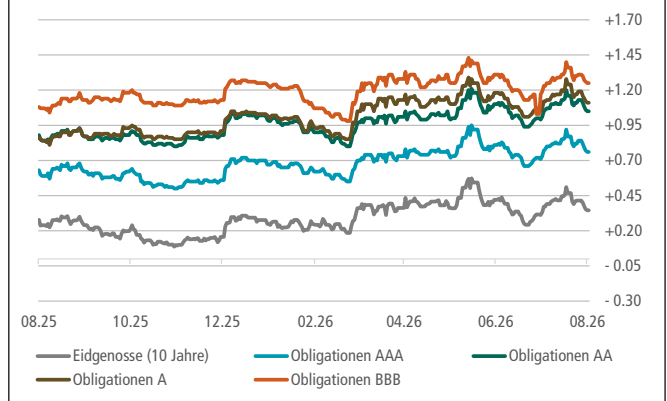
Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien	aktuell	%Monat
SMI	14518.75	1.1%
DAX	26140.13	2.7%
Euro Stoxx 50	6502.56	2.9%
Dow Jones	53885.10	1.8%
Nikkei 225	65489.11	-4.1%
CSI 300	4691.09	-2.1%
Diverse	aktuell	%Monat
0% Eidg 2034	97.82	-0.1%
Swiss Bond Index	138.72	-0.2%
SXI Real Estate TR	3346.00	-1.7%
Bloomberg Commodity TR	217.53	5.0%
WTI Rohöl	77.85	10.7%
Gold	4286.40	3.4%
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.8121	0.6%
Euro / Franken	0.9358	1.5%
Pfund / Franken	1.0927	1.3%
Euro / Dollar	1.1524	0.9%
Yen / Dollar	0.0063	2.3%
Renminbi / Dollar	0.1482	0.7%



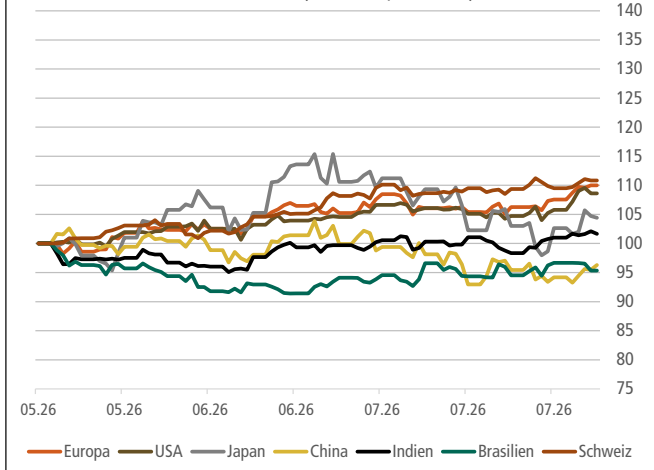
Zinsen (12 Monate)



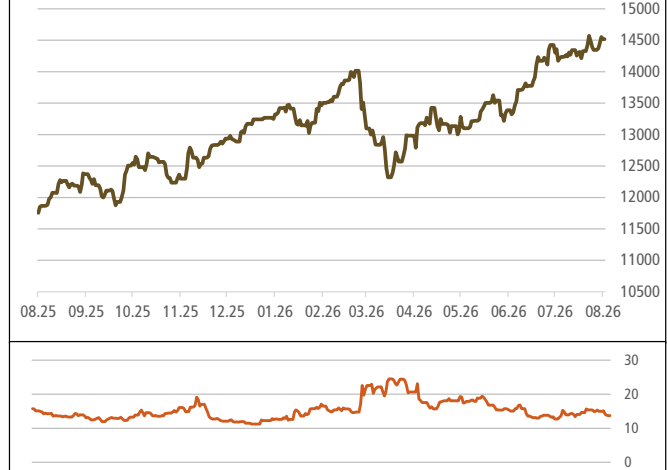
Verfallrenditen (12 Monate)



Aktienmärkte (3 Monate, indexiert)

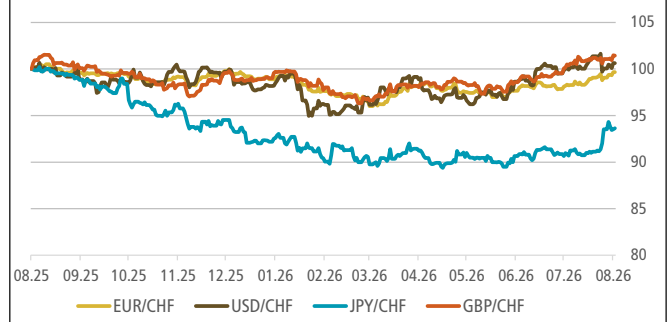


SMI und Volatilitätsindex (12 Monate)

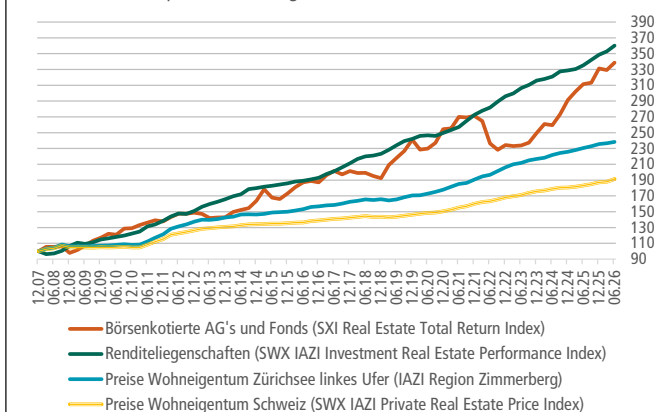


Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %2026	KGW 2026	ØVola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	14'519	-0.2%	+9.4%	19.4	14.7	10.1
SPI Extra	CHF	377	+0.1%	+8.3%	24.6	13.3	
Euro Stoxx 50	EUR	6'503	+0.4%	+12.3%	16.5	17.4	11.8
Dow Jones	USD	53'885	-0.9%	+12.1%	21.8	16.2	11.3
Nikkei 225	JPY	65'489	-0.3%	+30.1%	21.7	28.5	28.7
CSI 300	CNY	4'691	+0.9%	+1.3%	14.8	17.6	
Sensex	INR	78'592	-0.5%	-7.8%	19.6	13.9	11.7
Ibovespa	BRL	175'546	-1.2%	+9.0%	8.7	16.8	

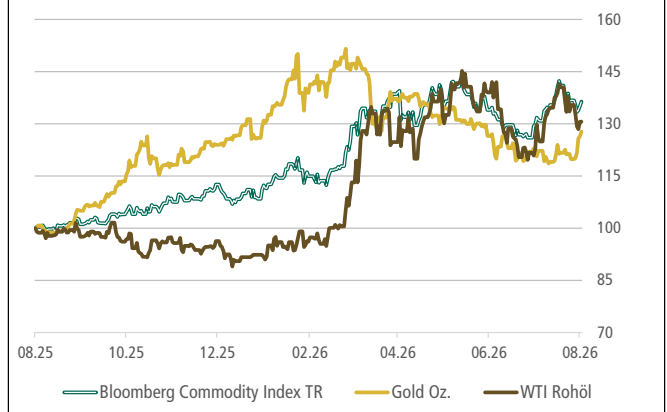
Devisen (12 Monate, indexiert)



Immobilienpreise und -erträge Schweiz (2008 - heute, indexiert)



Rohstoffe (12 Monate, indexiert)



BANK ZIMMERBERG AG

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

info@bankzimmerberg.ch
bankzimmerberg.ch

Instituts-Identifikation 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.