

# Monatsbericht

Juni 2026

Investmentausblick  
Konjunktur  
Aktien  
Zinsen  
Ausgewählte Aktienthemen  
Marktkompass

**BANK ZIMMERBERG**  
— seit 1820 —

# Investmentausblick

## KONJUNKTUR

Die weltweiten Wachstums- und Inflationsrisiken bleiben aufgrund der Hormus-Blockade erhöht. In den USA erweist sich der Arbeitsmarkt weiter als schwach und die Inflation ist erhöht. Die Unternehmen vermelden jedoch weiterhin eine gute Nachfrage. In der Eurozone hat sich das Wachstum abgeschwächt, besonders im Dienstleistungssektor. In China sind erste Anzeichen einer stärkeren Dynamik erkennbar, getrieben vom Aussenhandel.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	↘	Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen in der Eurozone, Schweiz und den USA sind gefallen. Die Wahrscheinlichkeit ist gestiegen, dass die EZB die Zinsen im Sommer anheben könnte. Die Terminmärkte preisen gemäss unserer Ansicht jedoch zu viele Leitzinserhöhungen für die EZB und SNB ein. Wir rechnen damit, dass diese überzogenen Zinserhöhungsfantasien wieder korrigiert werden.
Unternehmensanleihen	↘	
Schwellenländeranl.	↘	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Die Aktienmärkte haben weiterhin höher tendiert. Sie nehmen ein positives Szenario bezüglich Nahost schon weitgehend vorweg.
Eurozone	→	Allerdings ist die Strasse von Hormus weiterhin blockiert und eine Einigung zwischen den USA und Iran schwierig. Deshalb dürften die Energiepreise längere Zeit erhöht bleiben. Dies bremst Konjunktur, Unternehmensgewinne und Aktienkurse. Wir rechnen daher auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung.
Grossbritannien	↗	
USA	→	Wir bevorzugen den britischen Markt, weil dort defensive Sektoren und Energieproduzenten hoch gewichtet sind. Eurozonen-Aktien schätzen wir als weniger attraktiv ein, weil dieser Markt stärker konjunkturabhängig ist und unter höheren Preisen für Energieimporte leidet.
Pazifik	→	
Schwellenländer	→	
Global Mid-/Small Caps	→	
<u>Immobilien Schweiz</u>	↗	Die Schweizer Immobilienanlagen haben im Mai zwischenzeitlich unter den steigenden Zinsrenditen gelitten, die zu einer tieferen relativen Attraktivität geführt haben. Am Immobilienmarkt dominieren derzeit politische Themen die Nachrichtenlage. Die grundlegenden Parameter wirken mehrheitlich unverändert positiv. Wir erwarten kurzfristig keine signifikanten Einflüsse durch die kommenden Abstimmungen. Zudem dürften die Zinsrenditen auf tiefen Niveaus verharren, weshalb wir Immobilienanlagen weiterhin den CHF-Obligationen vorziehen.
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Die Blockade der Strasse von Hormus führt weiterhin zu einem erheblichen Angebotsdefizit auf dem Weltmarkt. Die Hoffnung auf eine Entspannung des Nahostkonflikts liess den Rohölpreis zwar einen Teil seiner zuvor erzielten Gewinne wieder abgeben. Aufgrund der anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten, logistischer Herausforderungen und der teilweise beschädigten Infrastruktur ist jedoch auch in den kommenden Monaten mit erhöhten Energiepreisen zu rechnen.
Gold	↗	
Die gestiegenen Realzinsen sowie der stärkere US-Dollar belasten den Goldpreis kurzfristig. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die hohe Staatsverschuldung und die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Daher halten wir 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 belastend auf die Schweizer Währung. Der US-Dollar profitiert kurzfristig von den 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

**Nach mehreren Jahren relativ schwachen Wachstums haben sich die Anzeichen eines Aufschwungs in China verstärkt. In den USA wächst der Konsum trotz preisbedingtem Gegenwind, je nach Vermögensklasse jedoch stark unterschiedlich.**

Seit Ende der Covid-Pandemie blieb die chinesische Konjunktur vergleichsweise schwach. Inländische Konsumentende halten sich zurück, da ihre Aussichten auf Wohlstandsgewinne durchgezogen sind. Der Wohnungsmarkt leidet weiterhin unter Übertreibungen; die Jugendarbeitslosigkeit ist im April auf knapp 17% angestiegen. Neuste Zahlen lassen jedoch hoffen: Dank einem sehr starken Außenhandel sind die Industrieprofiten stark angestiegen. Wegen der hohen Ölpreise sind chinesische Elektroautos und Solarzellen sehr gefragt. Ausserdem profitieren Elektrozulieferer vom amerikanischen Rechenzentren-Bauboom. Die Bremswirkung der teureren Energieimporte rückt aktuell etwas in den Hintergrund. Ob die inländische Nachfrage nun ebenfalls Fahrt aufnimmt, ist weiterhin offen. Die strukturellen Herausforderungen sind beträchtlich und ein grosser Stimulus seitens der Regierung im Moment nicht geplant.

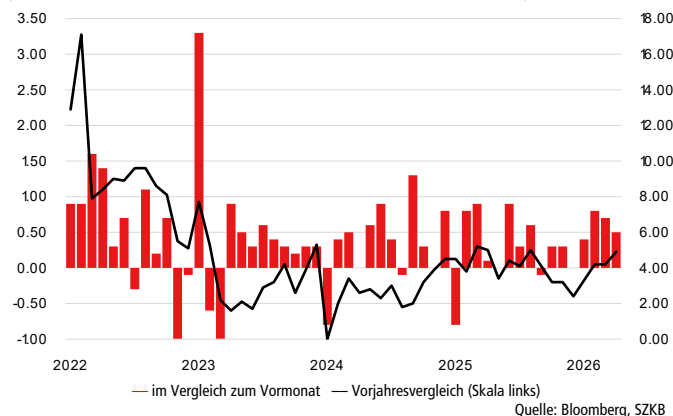
## US-Konsum wegen Aktien-Hochs robust

Trotz anhaltend trüber Konsumentenstimmung, einer Jahresteuierung von 3.8% und hoher Benzinpreise wächst der Umsatz der amerikanischen Detailhändler weiter. Die Erklärung liegt unter anderem in der Wohlstandsverteilung: Der «Vermögenseffekt» besagt, dass Haushalte mit Aktienanlagen in Abhängigkeit ihres Vermögens konsumieren. Wegen der hohen Indexstände steigern insbesondere diese Haushalte ihren Konsum. Gemäss Berechnungen von Moody's sind die 10% vermögendsten US-Haushalte für knapp 50% der privaten Ausgaben verantwortlich, Tendenz steigend. Haushalte am unteren Ende der Wohlstandsskala sind von der Teuerung stärker betroffen und konsumieren weniger. Auch wenn die Befragungen im Durchschnitt eine schwache Stimmung zeigen, resultiert ein Konsumwachstum.

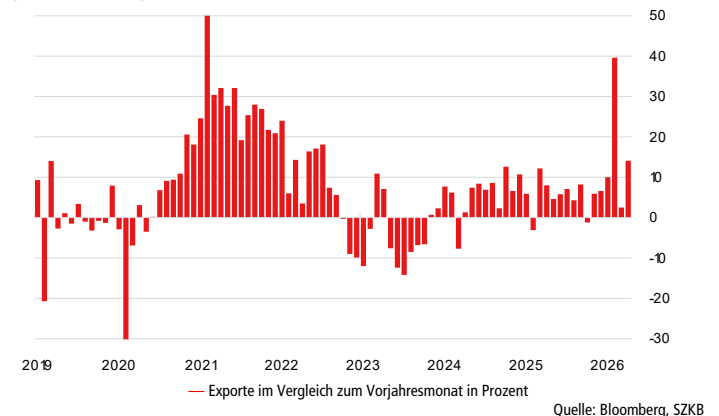
## Schweizer Wirtschaft überrascht

Die neuste Befragung der Einkaufsmanager im Mai fällt sehr optimistisch aus: Mit 57.3 Punkten in der Industrie und 56 Punkten bei den Dienstleistern lagen beide Sektoren im Mai über der Wachstumsschwelle von 50 und höher als im Vormonat. Gleichwohl erwarten wir für das laufende Jahr ein eher schwaches BIP-Wachstum.

**Amerikanische Konsumenten von Teuerung unbeeindruckt**  
(01.2022 bis 04.2026; Detailhandelsumsätze USA, ohne Autos/Benzin, real in Prozent)



**China im Exportboom**  
(01.2019 bis 04.2026)



# Aktien

Die Aktienmärkte haben weiter freundlich tendiert. Sie nehmen ein positives Szenario bezüglich Nahost schon weitgehend vorweg, obwohl die Risiken erhöht sind. Deshalb rechnen wir auf Sicht der nächsten Monate mit einer Seitwärtsbewegung der Aktien. Die riesigen Börsengänge in den USA werden ein Stimmungstest für den Markt.

An den Aktienmärkten ist die Stimmung weiterhin recht gelassen bezüglich der Risiken wegen knapper Energie aufgrund des Iran-Konflikts. Die Indizes sind weiter angestiegen und viele Marktteilnehmer rechnen mit einer raschen Öffnung der Strasse von Hormus, sobald der wirtschaftliche Druck zu gross wird.

## Erhöhte Risiken wegen Hormus

Allerdings dürfte eine Einigung zwischen den USA und Iran schwierig werden. Ohne Fortschritte bei den Verhandlungen werden die Öl-Lager ab ca. Juli weitgehend erschöpft sein und die Energie-Knappheit wird sich verschärfen. Zudem ist ein Teil der Öl- und Gasanlagen im Nahen Osten zerstört. Deshalb dürften die Energiepreise längere Zeit erhöht bleiben. Dies bremst die Nachfrage und die Gewinne vieler Unternehmen. Die höheren Energiepreise können ausserdem dazu führen, dass die Zentralbanken eine restriktivere Geldpolitik verfolgen als bisher erwartet.

Insgesamt nehmen die Aktienkurse ein positives Szenario schon weitgehend vorweg, während die Risiken erhöht sind. Wir rechnen deshalb damit, dass die Kurse in den nächsten Monaten mehrheitlich seitwärts tendieren.

## Britische Aktien favorisiert

Angesichts der Risiken favorisieren wir weiterhin den britischen Aktienmarkt mit seinem hohen Gewicht an Energieproduzenten und Unternehmen, die wenig konjunkturabhängig sind.

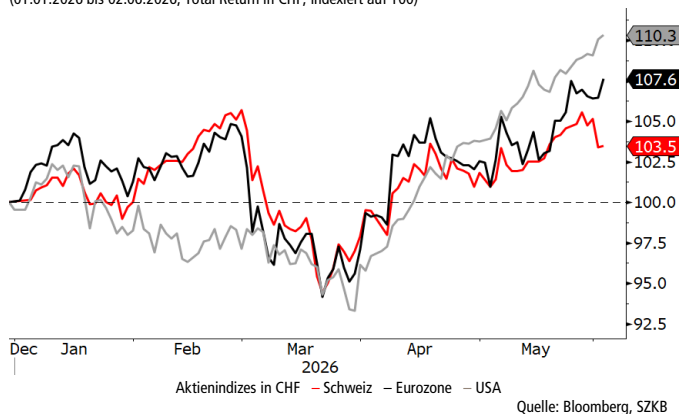
Überdurchschnittlich leiden unter Rückschlägen in Nahost würde der zyklische Markt der Eurozone.

## Mega-IPOs als (verzerrter) Stimmungstest

Mit Spannung erwartet werden derzeit die «Mega-Börsengänge» von SpaceX, Anthropic und OpenAI. Elon Musks Konglomerat SpaceX macht voraussichtlich am 12. Juni den Anfang. Solche grossen, prominenten Börsengänge sind immer auch ein Stimmungstest für den Markt: Ist die Nachfrage der Anlegerinnen und Anleger hoch? Oder erachten sie die Bewertung als überrissen? Verzerrt wird der Stimmungstest bei diesen drei Aktien aber dadurch, dass sie beschleunigt in einige Indizes aufgenommen werden. Passive Fonds müssen deshalb schon kurz nach dem Börsengang automatisch kaufen.

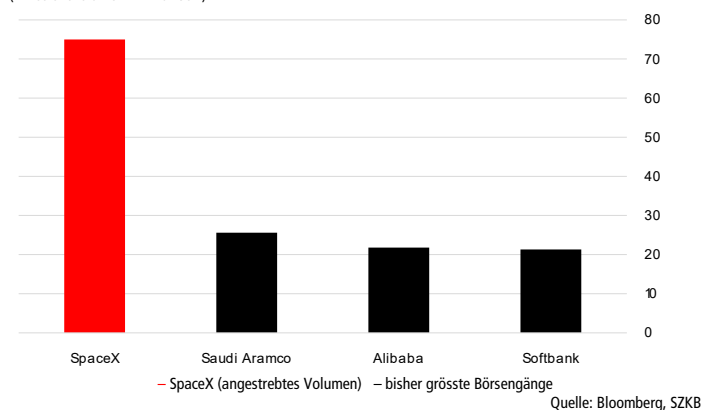
### Aktien weiter angestiegen

(01.01.2026 bis 02.06.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



### Börsengang von SpaceX stellt alle bisherigen in den Schatten

(Emissionsvolumen in Mrd. USD)



# Zinsen

**Auf beiden Seiten des Atlantiks haben sich Staatsanleihen kräftig erholt. Die Rallye steht auf wackeligen Beinen. Ein weiterer starker US-Arbeitsmarktbericht könnte die Angst vor Zweitrundeneffekten neu entfachen, während ein anhaltend hoher Ölpreis die Inflationssorgen schürt und das Risiko wieder steigender Renditen erhöht.**

Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen in den USA, der Eurozone und der Schweiz sind nach ihren Zwischenhochs Mitte Mai in den letzten Tagen deutlich gefallen. Getrieben wird diese Gegenbewegung von der Hoffnung auf eine Entspannung im Nahostkonflikt und zunehmende Wachstumssorgen. Schwächere Daten zu persönlichen Ausgaben und Einkommen in den USA nähren die Sorge vor einem nachlassenden Konsum. Konsumieren kann nur, wer Arbeit und Einkommen hat.

## Entscheidend bleibt der Arbeitsmarkt

Trotz der historisch grossen Revision der Arbeitsmarktdaten für 2025, zeigte er sich in den vergangenen Monaten stärker als erwartet. Setzt sich dieser Trend fort, droht der Energieschock alles andere als transitorisch zu bleiben.

## Energie-Spike déjà-vu vs. Lernkurve

Wie 2021/22 treibt ein geopolitischer Energieschock die Inflation nach oben. Damals reagierten die Zentralbanken zu spät auf die Inflation. Was ist heute anders?

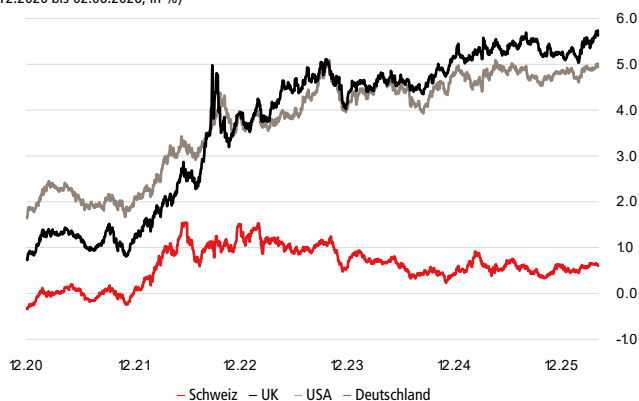
2021 traf ein postpandemischer Nachfrageboom auf blockierte Lieferketten. Heute trifft ein eher fragiles Wachstum auf einen geopolitisch verknappten Energiemarkt. Eine Einigung im Nahen Osten würde den Druck auf die Energiekosten tendenziell mindern. Zudem sind die Leitzinsen weltweit im Vergleich zu 2021 deutlich restriktiver und die Sensitivität der Zentralbanken für Zweitrundeneffekte deutlich höher.

## Fed und SNB dürften cool bleiben

Die EZB verfolgt im Vergleich zur Fed das primäre Ziel der Preisstabilität und scheint trotz schwacher Konjunktur eher bereit die Zinsen im Sommer anzuheben. Allerdings finden wir die Markterwartungen übertrieben und rechnen damit, dass zu überzogene Leitzinserhöhungen wieder ausgepreist werden. Die Fed und die SNB dürften ihre Zinspause verlängern und damit gelassener auf den Inflations- und Energieschub reagieren.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

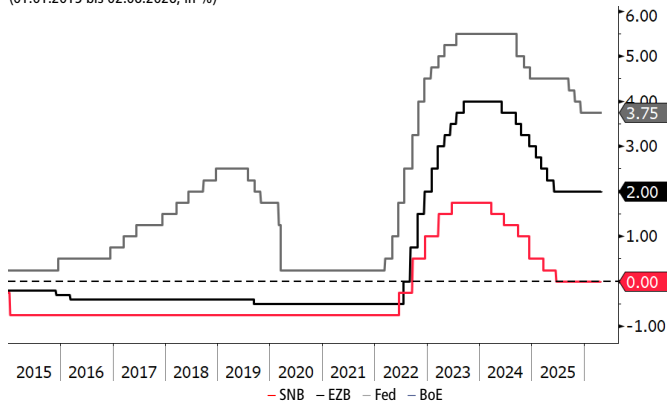
(31.12.2020 bis 02.06.2026; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell

(01.01.2015 bis 02.06.2026, in %)

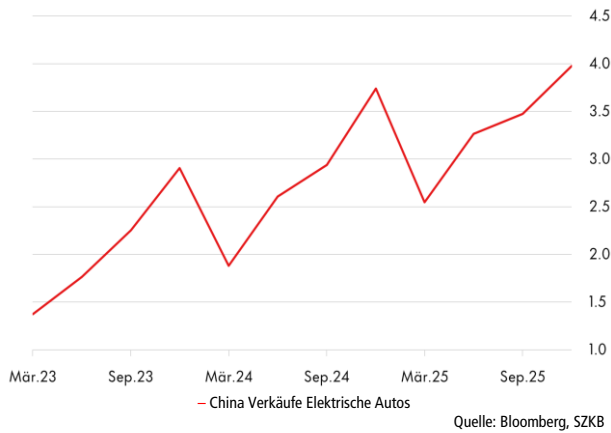


Quelle: Bloomberg, SZKB

# Ausgewählte Anlagethemen

## Öl: China trotz Krise

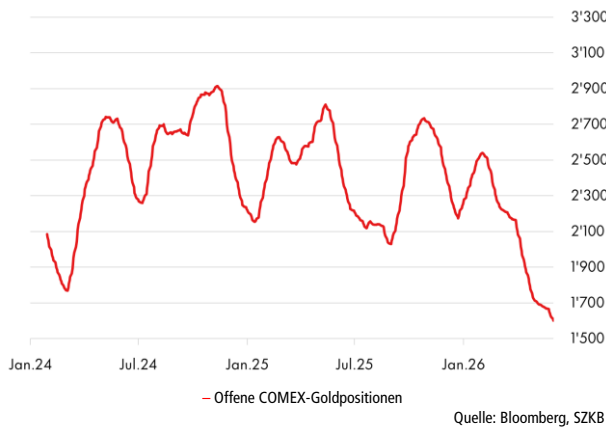
(03.2023 bis 12.2025; in Millionen Autos, pro Quartal)



China importiert rund 70% seines Öls, der aktuelle Schock hinterlässt in der Binnenwirtschaft deutliche Spuren. Die Industrieaktivität schwächelte im April und Mai. Fast alle Segmente der Binnennachfrage gerieten unter Druck. Doch der Einbruch hätte viel härter ausfallen können, denn während die Ölnachfrage eingebrochen ist, läuft die Mobilität weiter. Dieses Jahr fuhren 24% aller Fahrzeuge elektrisch, ein Jahr zuvor waren es noch 18%. Jahrelange Investitionen in Elektromobilität und Schieneninfrastruktur federn einen Teil des Schocks ab. Die Ölkrise trifft China, aber ein anderes China als noch vor 10 Jahren.

## Gold: Pause, kein Trendwechsel

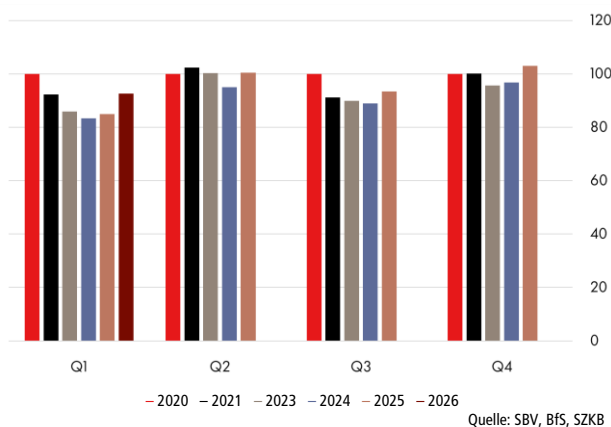
(01.01.2024 bis 02.06.2026; netto in Tonnen, gleitender 1-Monats-Durchschnitt)



Der Goldpreis steht derzeit unter Druck, da das Interesse der Anleger spürbar nachgelassen hat. Schwächere Handelsvolumina und verhaltene ETF-Zuflüsse deuten auf eine abwartende Haltung der Investoren hin. Die Unsicherheit rund um die Strasse von Hormus erschwert die Einschätzung der künftigen Inflations- und Zinsentwicklung und belastet damit kurzfristig die Nachfrage nach Gold. Die langfristigen Faktoren bleiben jedoch intakt: Die hohe Staatsverschuldung, zunehmende geopolitische Spannungen und die anhaltende Diversifikation der Währungsreserven durch Zentralbanken sprechen weiterhin für das Edelmetall.

## Schweizer Immobilien: Bautätigkeit zieht an

(03.2020 bis 03.2026; reale Bautätigkeit Hochbau, indexiert auf 100)

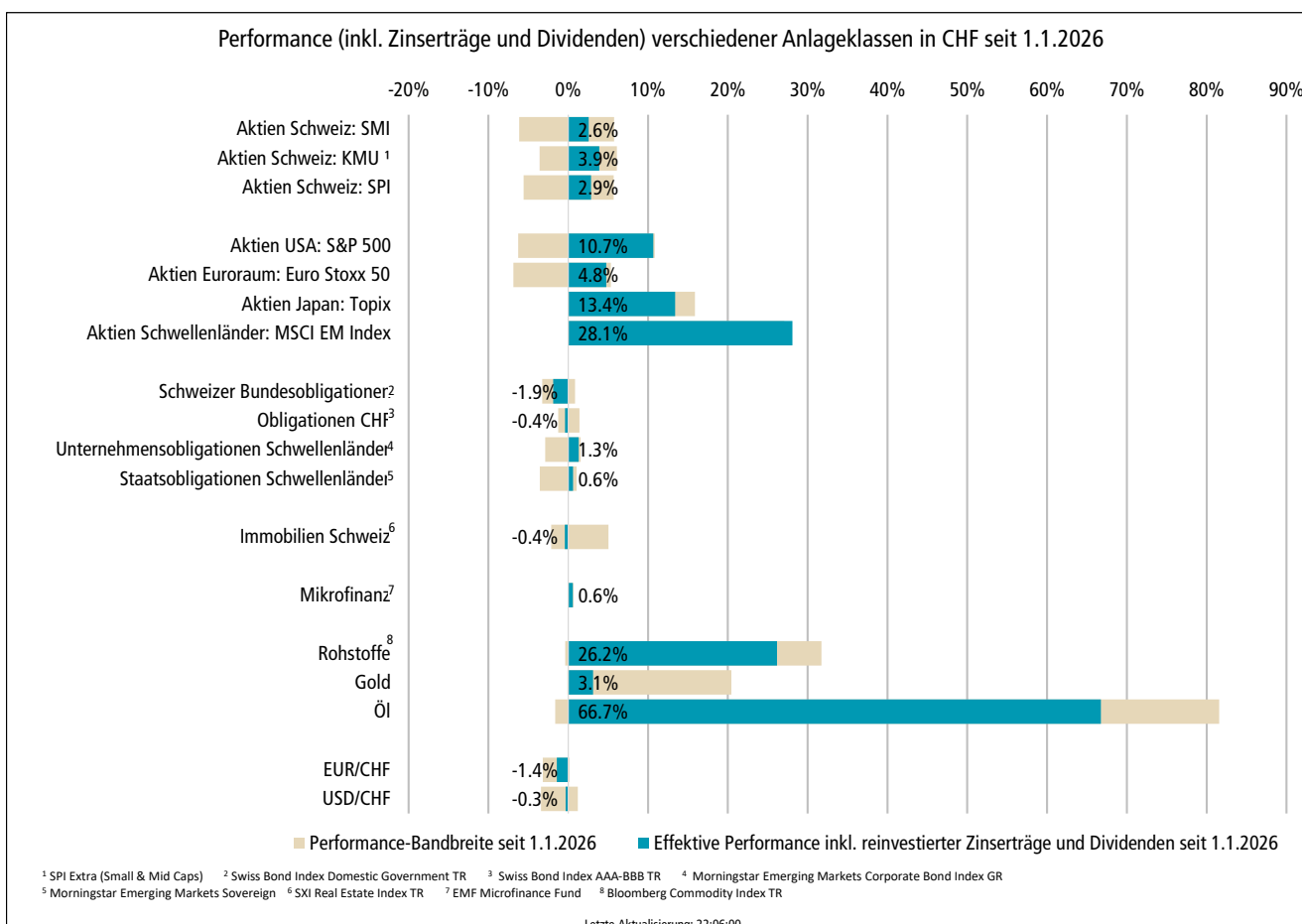
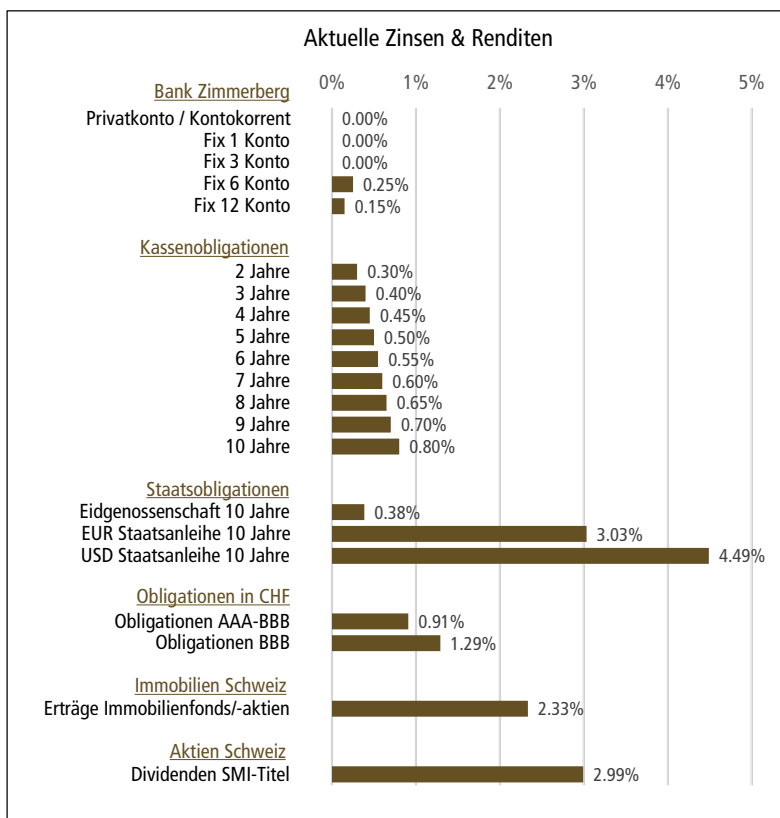


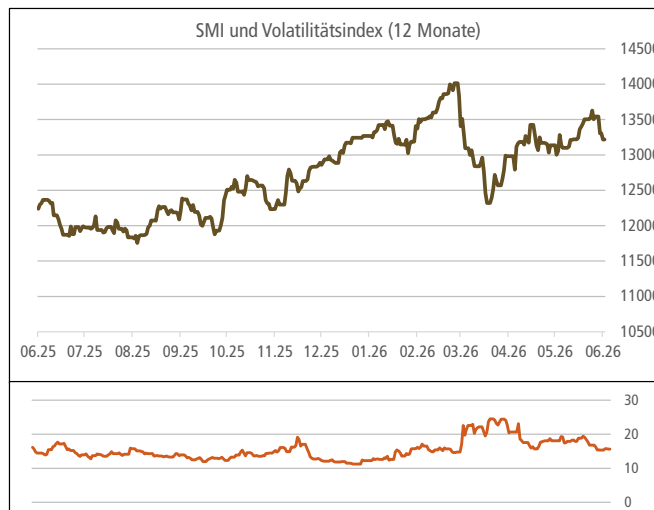
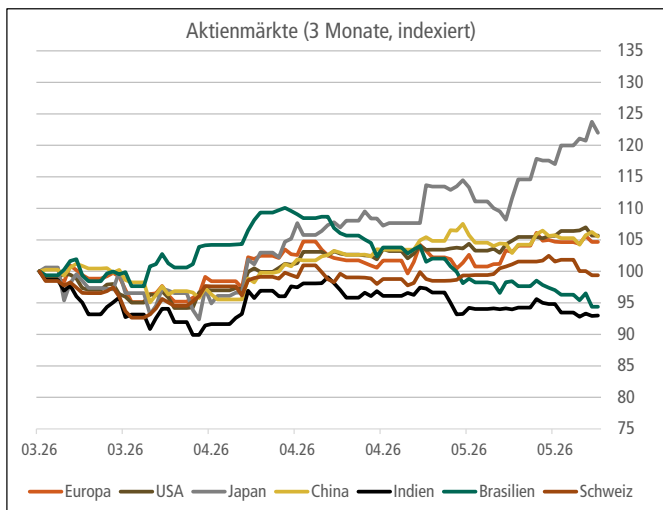
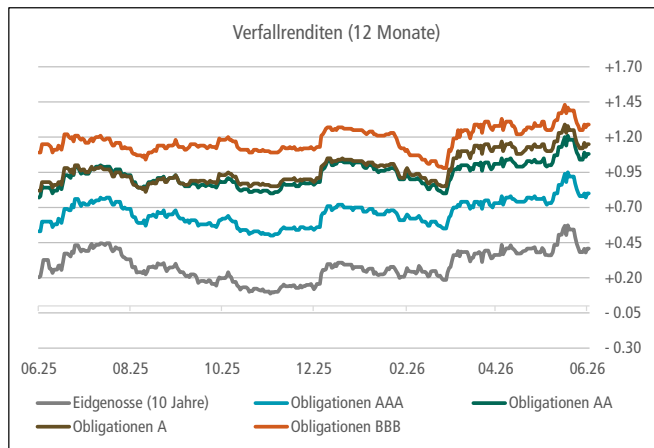
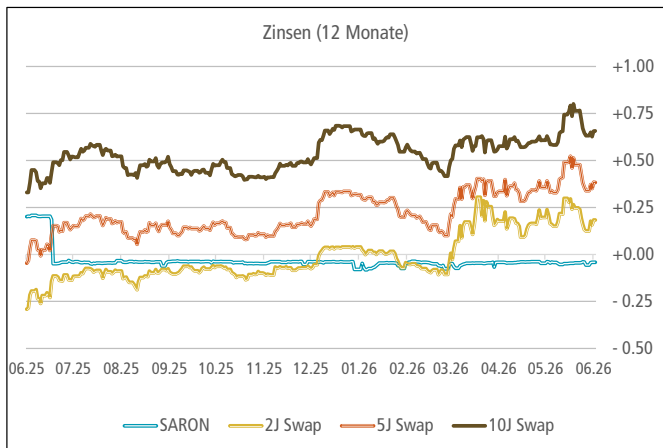
Die Bautätigkeit stagnierte in den letzten Jahren bestenfalls. Seit spätestens Mitte 2025 ziehen die Umsätze im Hochbau wieder an. 2026 zeichnet sich eine Fortsetzung der nötigen Erholung ab. Zumindest ist der Start ins Jahr 2026 geglückt. So ist der Umsatz im Hochbau nominal um 10.1% gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Der Baumeisterverband führt den starken Anstieg auf öffentliche Hochbauprojekte und einem anhaltend starken Wohnungsbau zurück. Dennoch dürften die benötigten 50'000 Wohnungen pro Jahr gemäss dem Berufsverband bei weitem nicht erreicht werden. Deshalb erwarten wir, dass die Wohnungsknappheit bestehen bleibt.

Donnerstag, 4. Juni 2026

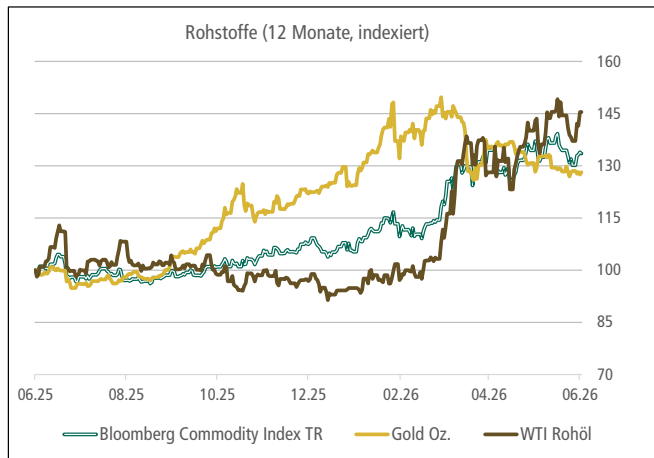
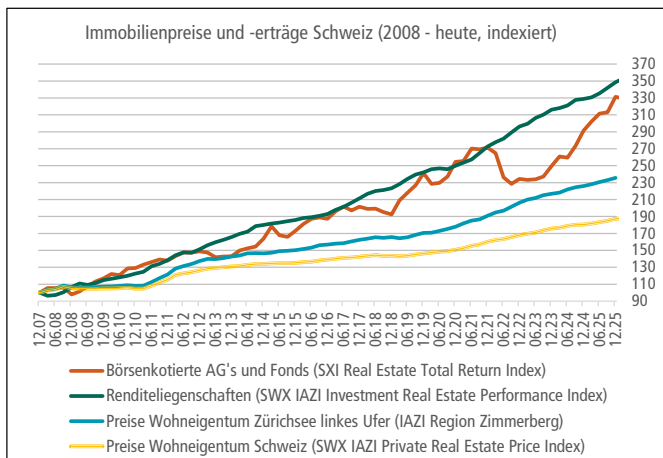
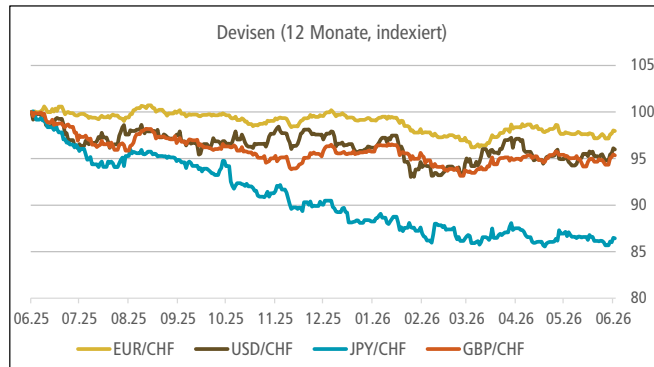
## MARKTKOMPASS

Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien	aktuell	%Monat
SMI	13218.32	1.7%
DAX	24795.94	3.4%
Euro Stoxx 50	6053.57	5.0%
Dow Jones	50687.07	3.6%
Nikkei 225	67439.66	13.3%
CSI 300	4904.85	2.0%
Diverse	aktuell	%Monat
0% Eidg 2034	97.56	0.5%
Swiss Bond Index	138.14	-0.1%
SXI Real Estate TR	3326.06	-1.1%
Bloomberg Commodity TR	219.33	-2.6%
WTI Rohöl	95.43	-6.0%
Gold	4471.13	-0.9%
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.7908	0.8%
Euro / Franken	0.9180	0.1%
Pfund / Franken	1.0618	0.1%
Euro / Dollar	1.1608	-0.6%
Yen / Dollar	0.0063	-1.6%
Renminbi / Dollar	0.1476	0.8%





Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %2026	KGV 2026	ØVola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	13'218	-0.7%	-0.4%	18.3	14.8	13.1
SPI Extra	CHF	354	-0.4%	+1.7%	22.5	13.3	
Euro Stoxx 50	EUR	6'054	-0.9%	+4.5%	15.8	17.6	16.1
Dow Jones	USD	50'687	-1.2%	+5.5%	21.8	16.1	
S&P 500	USD	7'554	-0.7%	+10.3%	22.3	17.5	12.0
Nikkei 225	JPY	67'440	-1.4%	+34.0%	24.5	25.9	27.0
CSI 300	CNY	4'905	-0.7%	+5.9%	15.6	15.7	
Sensex	INR	74'408	+0.1%	-12.7%	18.9	13.9	15.4
Ibovespa	BRL	170'331	-2.2%	+5.7%	8.5	17.0	



## **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](http://www.bankzimmerberg.ch) herunterladen können.