

Unsere Sicht der Dinge im Mai 2026

Politik

Im Krieg zwischen den USA und dem Iran schweigen derzeit die Waffen. Die Lage bleibt weiterhin sehr angespannt. Die grossen Differenzen bestehen fort, und die Strasse von Hormus ist nach wie vor kaum passierbar. Die USA haben angekündigt, Truppen aus Deutschland abzuziehen. Auch die dort geplante Stationierung von Raketen systemen wurde gestrichen. Europa muss seine Verteidigungsfähigkeit auf absehbare Zeit eigenständig und auch ohne die USA planen. Der Druck eine europäische sicherheitspolitische Lösungen zu finden, nimmt weiter zu. Ergebnisse liegen noch keine vor.

Währungen

Im April setzte sich wieder das gewohnte Muster durch. Der CHF legte gegenüber dem USD, dem EUR, dem GBP und auch dem JPY zu. Am stärksten fiel die Aufwertung gegenüber dem US-Dollar aus, mit einem Plus von rund 2%. Die Währungsentwicklung wird massgeblich von der jeweiligen Zins- und v.a. der Inflationsentwicklung bestimmt. Vor diesem Hintergrund dürfte der Schweizer Franken weiter zur Stärke tendieren. Ein weiteres Argument für einen starken Franken ist die im internationalen Vergleich sehr geringe Staatsverschuldung der Schweiz. Liquidität sollte nach Möglichkeit in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

Handelspolitik und der Konflikt USA vs. Iran

Die Schliessung der Strasse von Hormus betrifft die gesamte Weltwirtschaft. Als Reaktion darauf hat China den Export von Schwefelsäure stark eingeschränkt oder teilweise ganz ausgesetzt. China verfügt über einen Weltmarktanteil von rund 35% und die Golfstaaten von etwa 10%. Schwefelsäure ist ein wichtiger Grundstoff für vieles und wird bspw. in der Herstellung von Düngern oder Batterien eingesetzt. Die Spannungen erfassen zunehmend weitere Bereiche der globalen Lieferketten.

Wirtschaft

Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz des Konflikts zwischen den USA und dem Iran bislang robust. Das erwartete Wachstum hat sich seit Jahresbeginn nur leicht reduziert. Für die Eurozone wird ein Wachstum von 1.0% erwartet, was einer Senkung um 0.2% entspricht. Für die USA liegt die Erwartung bei 1.9%, nach einer Reduktion um 0.6%. Für die Schweiz änderten sich die Prognosen kaum. Auswirkungen des Konflikts beschränkten sich bislang auf die gestiegenen Rohöl-, Gaspreise und auf daraus abgeleitete Produkte. Die Folgen hängen davon ab, wie lange die Strasse von Hormus geschlossen bleibt.

Obligationen / Zinsen

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen stiegen in den meisten Industrienationen an. Gross war der Anstieg in Grossbritannien, wo die Rendite um 31 Basispunkte auf 5.25% zulegte. In den USA fiel der Anstieg mit 6 Basispunkten auf 4.39% vergleichsweise gering aus. Gleichzeitig verringerten sich die Kreditaufschläge, was zu einem uneinheitlichen Verlauf der Obligationenmärkte führte. So sanken beispielsweise die Renditen italienischer Staatsanleihen um 6 Basispunkte auf 3.85%. Wir bevorzugen weiterhin Laufzeiten von bis zu fünf Jahren, mit einem Fokus auf Unternehmensanleihen guter Bonität.

Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte entwickelten sich im April uneinheitlich. Erdöl (Brent) legte in USD um 6% zu. Auch Kupfer legte im gleichen Umfang zu. Am stärksten fiel der Zuwachs bei Nickel aus, das um über 14% stieg. Edelmetalle wie Gold und Silber korrigierten hingegen leicht um 1.5% bzw. 2%. Die Entwicklung der Rohstoffpreise wird derzeit vom Krieg rund um den Iran geprägt. Selbst wenn die Strasse von Hormus wieder geöffnet werden sollte, dürften die Energiepreise kaum rasch auf das Vorkriegsniveau zurückfallen. Die Unsicherheit bleibt bestehen.

Monetäres Umfeld / Inflation

Durch die stark gestiegenen Energiepreise hat der Inflationsdruck zugenommen. Die Fed, die EZB und die SNB bleiben vorerst in einer abwartenden Haltung. An den Märkten werden mittlerweile kaum noch Zinssenkungen erwartet. Zinserhöhungen rücken nun mehr in den Fokus. In der Eurozone und auch in Grossbritannien werden neue Leitzinserhöhungen von insgesamt 0.75% für 2026 eingepreist. Die Geldpolitik bleibt aber weiterhin expansiv ausgerichtet. Noch deutlicher gilt dies für die Fiskalpolitik. Sie dürfte weltweit auf absehbare Zeit expansiv bleiben und die Konjunktur weiter stützen.

Aktien

Im April erholten sich die Aktienmärkte kräftig. Am stärksten legten die Schwellenländer mit einer Performance von 12% zu, gefolgt von US Aktien mit 8%, jeweils in Schweizer Franken gerechnet. Europäische und Schweizer Aktien lagen mit 4.4% bzw. 4.0% nur im hinteren Mittelfeld. Getrieben wurden die Märkte von Technologiewerten. Die Gewinnerwartungen der Finanzanalysten wurden v.a. in den USA weiter nach oben korrigiert, vor allem bei Unternehmen, die vom KI-Boom profitieren, sowie im Energiesektor. Diese liegen höher als anfangs 2026. Nach der starken Entwicklung der US-Technologiewerte bevorzugen wir Value-Titel.

Asset Allokation

Wir belassen die Aktienquote neutral, realisieren jedoch im Rahmen eines Rebalancings selektiv Gewinne, beispielsweise in den Schwellenländern, die sich in den vergangenen Monaten sehr stark entwickelt haben. US-Aktien bleiben untergewichtet, während britische Aktien weiterhin übergewichtet sind. Obligationen, Immobilien und Gold belassen wir neutral gewichtet. Eine breite Diversifikation bleibt im aktuellen Umfeld erhöhter Unsicherheit entscheidend.