

# #hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 86  
Juli 2026  
www.hblasset.ch

## Halbjahresrückblick 2026 Ein neues Gesicht für die internationalen Finanzmärkte

### Zinsprognose

Mehr Inflation, aber  
keine Zinssorgen

### SpaceX

Folgt Ernüchterung auf  
das Börsendebüt?

### Hypotheken

Der Risikoaufschlag  
ist entscheidend

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

**LSEG**



Lipper  
Fund Awards  
Winner 2025  
Switzerland

**HBLASSET**  
MANAGEMENT

# Halbjahresbilanz: Zwischen KI-Boom und neuen Marktchancen

Während KI-Aktien weiterhin die Schlagzeilen bestimmen, könnten im zweiten Halbjahr andere Sektoren die besseren Chancen bieten.

**W**ie jedes Jahr zur Jahreshälfte blicken wir auf das erste Semester des Jahres zurück. Für die wesentlichen neuen Impulse hat dabei ein weiteres Mal die US-Politik unter Präsident Trump gesorgt. Waren es im Vorjahr noch mehrheitlich auf die US-Wirtschaft gerichtete Massnahmen wie die US-Importzölle, ist es in diesem Jahr die US-Aussenpolitik, die für die grossen Schlagzeilen gesorgt hat.

Dabei haben insbesondere die anhaltenden Spannungen zwischen den USA und Israel auf der einen und dem Iran auf der anderen Seite für einen erhöhten Ruhepuls an den internationalen Finanzmärkten gesorgt. Gerade während der Eskalation dieses Konfliktes zum Ende des ersten Quartals 2026 ist es nicht zuletzt aufgrund der stark gestiegenen Erdölpreise zu heftigen Kursverlusten an den internationalen Börsen gekommen.

## Ölpreis für alle Sektoren relevant

Verschiedentlich wurde argumentiert, dass die unmittelbare Folge der höheren Erdölpreise, höhere Inflationsraten und deshalb auch eine restriktivere Geldpolitik sei. Auch wenn dies klar nicht unsere Interpretation einer zielgerichteten Geldpolitik ist, trifft es dennoch zu, dass höhere Preise für Erdöl einen deutlich grösseren Einfluss auf die Wirtschaft haben als lediglich der Preis an der Zapfsäule der Tankstelle.

Als wesentlicher Bestandteil in der Chemie oder aber auch als Plastikverpackung und nicht zuletzt für den internationalen Tourismus gibt es praktisch kei-

nen Sektor, auf den höhere Erdölpreise keinen Einfluss haben.

Im Verlaufe des zweiten Quartals 2026 zeichnete sich immer deutlicher ab, dass die USA ihr politisches Interesse an einer Weiterführung dieses Konfliktes zunehmend verlieren. Zudem hat der Iran weder die politischen noch die militärischen Mittel, den Konflikt weiter zu eskalieren. So haben die Finanzmärkte mit Genugtuung auf diese Entwicklung reagiert. Einerseits waren in den letzten

Wochen die Zinsen global wieder deutlich rückläufig, andererseits konnten auch die Aktienmärkte weitere Kursgewinne verzeichnen.

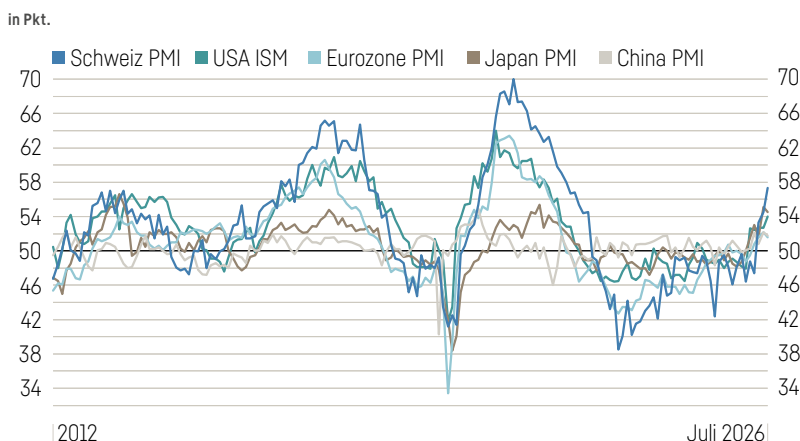
## Schwache Konjunkturimpulse

Demgegenüber gab es wenige wirtschaftliche Impulse auf den internationalen Aktienmärkten. Seitens der Konjunkturindikatoren wechseln sich positive und negative Meldungen regelmässig ab. Richtig schlecht sind die



### Stimmungsindikatoren zeigen nach oben

Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) verschiedener Wirtschaftszonen sind mit Ständen von mehr als 50 Punkten zurück im Wachstumsbereich.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management  
Daten per 26.06.2026

Wirtschaftsnachrichten aber nicht. Von einer Überhitzung der Weltwirtschaft kann aber auch keine Rede sein.

Im Mittel sind die Nachrichten allenfalls leicht besser, als die Auguren zu Beginn des Jahres erwartet haben. Dies gilt gleichermassen für die Situation im privaten Konsum, für den Arbeitsmarkt und vor allem aber für die Unternehmensnachrichten.

Die für Ökonomen wohl wichtigste Neuerung des ersten Halbjahres war die Wahl von Kevin Warsh zum neuen Präsidenten der US-Notenbank Fed. Mit den USA als führende Wirtschaftsnation kommt der US-Fed und ihrer Geldpolitik auch 2026 eine zentrale Rolle bei der Gestaltung der Weltwirtschaft zu. Es mehren sich die Anzeichen, dass der von US-Präsident Trump auserkorene Kevin Warsh durchaus gewillt ist, seine über Jahre gereiften Überzeugungen zu vertreten. Rasche Zinssatzsenkungen gehören trotz erhöhter US-Zinsen zum jetzigen Zeitpunkt offensichtlich nicht dazu. Beim ersten Zinsentscheid unter der Ägide von Warsh hat die US-Notenbank das Zielband des Leitzinses am 17. Juni 2026 unverändert bei 3,5 bis 3,75 Prozent belassen.

#### Künstliche Intelligenz dominiert

Neben den weitgehend unveränderten geldpolitischen Rahmenbedingungen waren es in erster Linie die Themen rund um künstliche Intelligenz, die das Geschehen an den internationalen Finanzmärkten dominierten. Trotz temporärer Rückschläge konnten gerade

diese Technologiekonzerne neue historische Höchststände verzeichnen. Im Fokus stehen dabei zum wiederholten Male die Chiphersteller wie Nvidia. Sie können denn auch mit neuen Umsatzrekorden und riesigen Bestellungseingängen begeistern. Allerdings kommen die grössten Bestellungseingänge von wenigen Auftraggebern. Diese Käufer verschulden sich zunehmend und auch die Konkurrenzsituation für diese Chiphersteller lässt Fragen offen.

#### Moderate Zinserhöhung erwartet

Für das nächste Halbjahr bedeutet dies das Folgende: In den kommenden Sommerwochen ist nur mit geringen Impulsen für die Finanzmärkte zu rechnen. Nach den Sommerferien ist rund um den Globus tendenziell mit leichten Zinssatzerhöhungen zu rechnen. Dies gilt gleichermassen für die USA, Europa und Japan. Allerdings dürften diese zumindest in Europa und den USA angesichts des bereits erhöhten Zinsniveaus verhältnismässig moderat ausfallen und in erster Linie die verbesserte konjunkturelle Entwicklung widerspiegeln. Darauf deuten unter anderem die weltweit steigenden Einkaufsmanagerindizes hin. Diese gelten als vorlaufende Konjunkturindikatoren, da sie die Einschätzungen von Unternehmen zu Auftragseingängen, Produktion und Beschäftigung erfassen und damit häufig einen frühen Hinweis auf die künftige wirtschaftliche Entwicklung liefern. Zudem drüften angesichts der erhöhten Bewertungen vieler Tech-Aktien und den verbesserten

Der neue US-Notenbankchef Kevin Warsh antwortet auf Fragen der Presse nach dem Zinsentscheid vom 17. Juni 2026.

# 57,3

Punkte erreichte der Einkaufsmanagerindex der Schweiz und stand damit über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.



konjunkturellen Aussichten an den Aktienmärkten zunehmend zyklische Titel an Attraktivität gewinnen. Im Vergleich zum ersten Halbjahr dürften die Kursgewinne der Aktienmärkte im zweiten Halbjahr weniger bemerkenswert ausfallen. Die grössten politischen Unwägbarkeiten stehen im Zusammenhang mit den im vierten Quartal anstehenden Mid-

Term Wahlen in den USA. Aktuell deutet viel auf ein gutes Resultat der Demokraten hin. Dies wiederum dürfte zu wie auch immer gearteten Reaktionen der Regierung Trump und in der Folge erhöhter Volatilität an den internationalen Finanzmärkten führen. ■

**Mehr im Video:**

Das Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

**Jetzt reinschauen!**

[www.youtube.com/@hypilenzburg](http://www.youtube.com/@hypilenzburg)



Taktische Asset Allocation

# Aufholpotenzial für Aktienanlagen aus Europa und der Schweiz

Angesichts eines stabilen konjunkturellen Umfelds sehen wir gegenwärtig wenig Anlass, unsere taktische Asset Allokation grundlegen zu ändern.

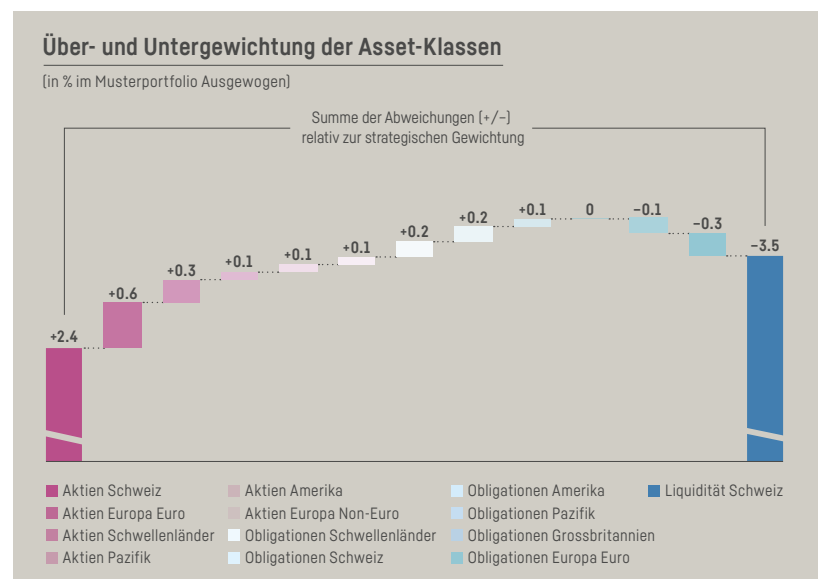
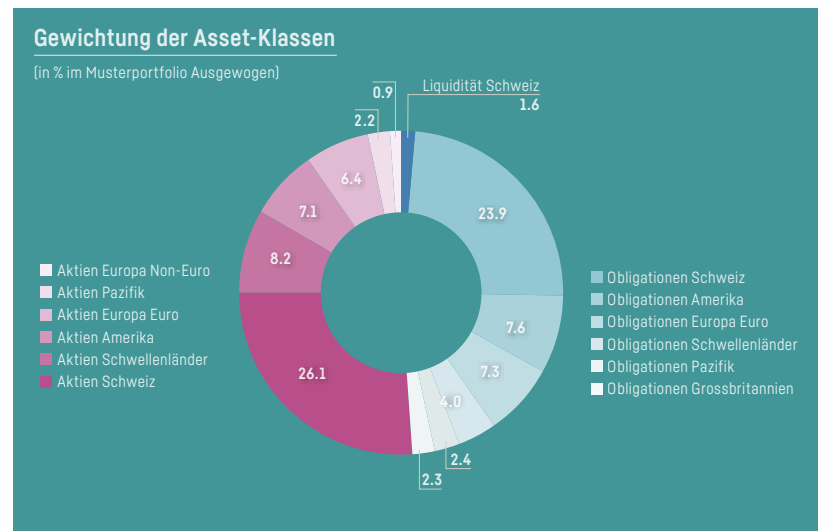
Zum Ende des ersten Halbjahres 2026 halten wir an unserer langfristigen Anlageüberzeugung fest. Auch zu Beginn des Sommers favorisieren wir Aktienanlagen gegenüber Anlagen von festverzinslichen Papieren leicht.

In einem weitgehend stabilen geldpolitischen und konjunkturellen Umfeld sehen wir insbesondere bei Aktienanlagen aus Europa und der Schweiz einen gewissen Aufholbedarf. Dies gilt gleichermaßen für die konjunkturelle Entwicklung als auch für die Aktienbewertungen aus den jeweiligen Volkswirtschaften.

**Keine geldpolitische Neubeurteilung**

Insbesondere von den anstehenden geldpolitischen Entscheidungen erwarten wir in den nächsten Wochen keine grundsätzliche Neubeurteilung der Situation. Erwartungen über eine restriktivere Gangart der Geldpolitik in Europa und den USA sind weitgehend in den aktuellen Zinskurven und in der Folge den entsprechenden EURCHF- und USDCHF-Wechselkursen enthalten.

Auch scheint angesichts der aktuellen Zinsniveaus das Potential für eine weitere Anpassung der Geldmarktzinsen in diesen beiden Währungsräumen begrenzt. Ein spezielles Augenmerk legen wir nach den jüngsten Kursrückschlägen auf Goldanlagen. Aus Diversifikationsgründen halten wir auch auf den aktuellen Niveaus an diesen Anlagen fest.



# Boom & Bust – oder: Wieso der Markt Wachstum mit tiefer Inflation wünscht

Kurzfristige Marktbewegungen werden oft von langfristigen Konjunkturtrends geprägt – und diese liefern derzeit interessante Signale für Anlegerinnen und Anleger.

Angesichts der Vielzahl der politischen Impulse, insbesondere von der US-Regierung, macht es in unseren Augen Sinn, die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die konjunkturellen Anker der verschiedenen Volkswirtschaften kurz zu einzuordnen. Auch wir müssen – analog den verschiedenen Zentralbanken regelmässig einen etwas distanzierteren Blick auf die Weltkonjunktur werfen. Dabei stehen folgende Fragen im Vordergrund: Wie vergleicht sich die aktuelle Entwicklung einer Volkswirtschaft mit ihrem Potenzial- und Trendwachstum? Oder: Sind die aktuellen Inflationsraten höher als das von der jeweiligen Zentralbank definierte Inflationsziel? Anhand der Antworten erhält man schnell ein akkurates Bild über den Zustand der Volkswirtschaften. Natürlich lässt sich trefflich darüber streiten, was das Wachstumspotenzial eines Landes oder eben einer Volkswirtschaft ist. Grundsätzlich ist dies eine Folge der Produktivität und der Anzahl der privaten Haushalte in einem Land. Während Letztere relativ einfach bestimmt werden können, ist die Produktivität zwar die zentrale Grösse für jeden Volkswirten aber wohl am besten im Nachhinein zu eruieren. Für die Bestimmung der aktuellen Situation nützt dies aber nur wenig. Eine sinnvolle Annäherung an das Thema des Potenzialwachstums einer Volkswirtschaft ist in unseren Augen das Konzept des Trendwachstums. Unter der Annahme, dass ein Land in der langen Frist im Grossen und Ganzen mit der Geschwindigkeit wächst, die seinem Potenzial entspricht, lässt sich der Durchschnitt ermitteln, der dann dem Potentialwachstum entspricht. Analog dazu können wir auch das effektive Inflationsziel einer Zentralbank beurteilen. In Boom-Phasen lässt sich dabei

festhalten, dass sowohl das gemessene Wirtschaftswachstum als auch die Inflation über ihrem langfristigen Trend liegen. In einer Rezession verhält es sich umgekehrt: Das Wirtschaftswachstum und die Inflation verharren unter ihrem langfristigen Trend. Ein Aufschwung dagegen ist gekennzeichnet durch überdurchschnittliches Wachstum bei tieferer Inflation, während bei einem Abschwung das Wachstum bei erhöhter Inflation unterdurchschnittlich ausfällt. Es liegt auf der Hand, dass die Finanzmärkte besonders gnädig auf eine Situation reagieren, bei der das Wachstum im Vergleich zur Preisentwicklung überdurchschnittlich ausfällt. Dieses Szenario ist in weiten Teilen der gegenwärtigen Weltwirtschaft zu beobachten. Diese Phasen können denn auch durchaus länger anhalten als beispielsweise Boom- oder Rezessions-Zyklen. Für die Schweiz lässt sich aktuell festhalten, dass sowohl Wirtschaftswachstum als auch die Inflation unter ihren langfristigen Trends ausfallen. Für die SNB ist unter diesen Umständen kein erhöhter Handlungsbedarf vorhanden. Andererseits bedeutet dies auch, dass die Volkswirtschaft über kurz oder lang den Weg in eine Wachstumsphase finden wird. Für die Aktienmärkte und insbesondere zyklische Titel ist dies eine durchaus erfreuliche Ausgangslage. Eine heftige Abwärtskorrektur ist unter diesen Voraussetzungen aus der Schweiz nicht zu erwarten.

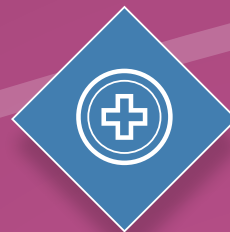


Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog  
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.  
[www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog](http://www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog)



TRACKER-ZERTIFIKAT  
**Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps**

YTD **3,87 %**



HBL Asset Management |  
 Kern- & Satellitenanlagen

## Tech-Titel schneiden am besten ab

Technologiewerte bleiben vorn, doch die Rally verliert an Schwung. Davon profitieren zuletzt abgeschriebene Segmente wie MedTech.

Der vergangene Monat stand im Zeichen der Technologiewerte. Vor diesem Hintergrund entwickelte sich unser AMC **Aktien Global: Technologie** am besten. Getragen von der anhaltenden Tech-Rally legte es trotz der jüngsten Konsolidierungen und Unsicherheiten im Technologiesektor weiter zu und steht nun bei einem Wertzuwachs von 41 Prozent seit Jahresbeginn – zwischenzeitlich waren es sogar über 50 Prozent. Ebenfalls erfreulich verlief die Entwicklung des AMC **Aktien Global: MedTech**. Es profitierte zuletzt von einer einsetzenden Sektorrotation: weg von den Tech-Aktien hin zu Titeln aus dem Gesundheitsbereich und anderen Sektoren. Seit Jahresbeginn steht unser MedTech-Produkt allerdings nach wie vor bei einem Minus von rund 5,5 Prozent. Schwächer zeigten sich Aktien kleiner und mittlerer Unternehmen, insbesondere in Europa [AMC **Aktien EU: Small- und Mid-Caps**]. Sie konnten den Trend rund um künstliche Intelligenz kaum mitgehen, da der europäische Markt industrielastig ist; zusätzlich belastete die jüngste Zinserhöhung der EZB. Damit blieben sie spürbar hinter dem breiten Markt zurück. Für den weiteren Verlauf sehen wir in diesen Segmenten Aufholpotenzial – vor allem in Europa. Insbesondere eine Fortsetzung von Sektorrotation und Konsolidierung im Technologiesektor dürfte den Fokus stärker auf diese zurückgebliebenen Bereiche lenken.

Weitere [Marktzahlen](#) finden Sie ab Seite 13.

TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»  
**Multi Asset: Ertrag**

YTD **4,36 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»  
**Multi Asset: Wachstum**

YTD **9,03 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»  
**Multi Asset: Ausgewogen**

YTD **6,71 %**



FONDS  
**Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen**

YTD **1,81 %**

FONDS  
**Prämienstrategie**

YTD **-0,97 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Technologie

YTD **41,19 %**



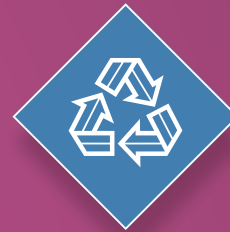
TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **8,04 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **13,22%**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Wachstum

YTD **8,99 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Ertrag

YTD **4,14 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **6,49 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»  
Aktien Global

YTD **13,22 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: MedTech

YTD **-5,53 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT  
Aktien Global: Leading Brands

YTD **16,61 %**

Produkt auswählen  
und investieren

Prüfen Sie unsere Anlagezertifikate.  
Sie bieten einfach strukturierte  
Lösungen mit einem innovativen



Ansatz. **QR-Code**  
scannen oder **Telefon**  
062 885 15 15 (wei-  
tere Telefonnummern  
Seite 15).

# Zinsprognose Schweiz: Mehr Inflation, aber keine Zinssorgen

Der SNB-Leitzins dürfte 2026 bei 0 Prozent verharren. Trotz eines Anstiegs der Inflation sehen wir keine Anzeichen für eine bevorstehende Straffung der Geldpolitik.

**M**it ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung bestätigt die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Kurs der ruhigen Hand. Zwar ist die Inflation seit der letzten Beurteilung im vergangenen März angestiegen, doch die Ursache liegt aus Sicht der Nationalbank fast ausschliesslich bei den höheren Energiepreisen infolge der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten. Der mittelfristige Inflationsdruck hat sich dagegen kaum verändert.

Entsprechend sehen die Währungshüter keinen Anlass für eine Anpassung ihrer Geldpolitik. Die Sichtguthaben der Banken werden weiterhin bis zu einer bestimmten Limite zum Leitzins von 0 Prozent verzinst. Oberhalb der Limite kommt ein Negativzins (Gebühr) von 0,25 Prozent für Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei der SNB zum Tragen. Gleichzeitig unterstreicht die Nationalbank erneut ihre erhöhte Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Die Botschaft ist klar: Eine übermässige Aufwertung des Schweizer Francs bleibt aus Sicht der SNB derzeit ein grösseres Risiko als ein vorübergehender Anstieg der Inflation.

## Inflation steigt – Ursachen temporär

Die Inflation erhöhte sich seit Februar 2026 von 0,1 Prozent auf 0,6 Prozent. Hauptverantwortlich dafür waren die gestiegenen Preise für Erdölprodukte. Andere Güter- und Dienstleistungskategorien leisteten gemäss SNB nur einen geringen Beitrag zum Teuerungsanstieg.

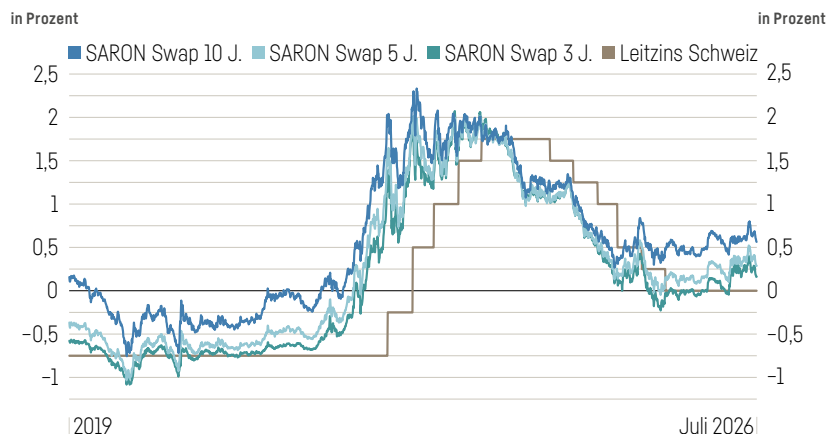
Entscheidend ist jedoch der Blick auf die nächsten Jahre. Die bedingte Inflationsprognose wurde zwar leicht angehoben, bleibt aber über den gesamten Prognosezeitraum klar im Bereich der Preisstabilität. Die SNB erwartet durchschnittliche Inflationsraten von lediglich 0,6 Prozent für 2026, 0,6 Prozent für 2027 und 0,7 Prozent für 2028. Bemerkenswert ist dabei, dass diese Prognose weiterhin



Bild: ZV

## Schweizer Zinssätze im Vergleich

Während der SNB-Leitzins stabil auf 0 Prozent notiert, ist der Interbankensatz Swiss Average Rate Overnight (SARON) für drei, fünf und zehn Jahre Laufzeit 2026 gestiegen.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 18.06.2025



auf einem konstanten Leitzins von 0 Prozent basiert. Mit anderen Worten: Selbst ohne Zinserhöhungen erwartet die Nationalbank keine problematische Inflationsentwicklung.

### Schweizer Wirtschaft wächst weiter

Auf der Konjunkturseite gibt es derzeit ebenfalls wenig Argumente für Zinserhöhungen. Das Bruttoinlandprodukt entwickelte sich im ersten Quartal 2026 solide und verschiedene Frühindikatoren haben sich zuletzt stabilisiert. Die Details der verschiedenen Zeitreihen zeichnen jedoch ein weniger dynamisches Bild. Die Wachstumsimpulse bleiben begrenzt, die Arbeitslosigkeit steigt leicht an und die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Nahostkonflikt sowie der internationalen Handelspolitik sorgen für einen erhöhten Ruhepuls.

Vor diesem Hintergrund erwartet die SNB für die Schweiz unverändert ein Wachstum von rund 1 Prozent im Jahr 2026 und rund 1,5 Prozent im Jahr 2027. Das reicht aus, um eine Rezession zu vermeiden, bleibt jedoch weiterhin unter dem langfristigen Wachstumspotenzial der Schweizer Wirtschaft.

Die aktuelle Situation bleibt von gegenläufigen Kräften geprägt. Auf der einen Seite stehen höhere Energiepreise und ein dadurch temporär erhöhter Inflationsdruck. Auf der anderen Seite wir-

ken der starke Franken, die schwächere Weltwirtschaft und die gedämpfte Industriekonjunktur weiterhin bremsend auf Preise und Wachstum.

### Fazit: Hypotheken bleiben stabil

Unter dem Strich bestätigt die jüngste Lagebeurteilung der SNB das Bild der vergangenen Quartale. Die Inflation bleibt tief, das Wachstum verläuft verhalten und der Franken bleibt stark. Entsprechend gehen wir weiterhin davon aus, dass der SNB-Leitzins mindestens bis Ende 2026 unverändert bei 0 Prozent bleibt. Für Hypothekendarnehmer bleibt die Ausgangslage somit erfreulich unspektakulär. Die aktuelle Inflationsprognose liefert aus unserer Sicht keine Grundlage für einen nennenswerten Anstieg der Hypothekenzinsen.

Die Schweizerische Nationalbank (im Bild der Sitz in Bern) rechnet 2026 mit einem Wirtschaftswachstum von 1 Prozent.

### Mehr Informationen zu den Zinsen

Die Schätzungen für die Raten für die kommenden zwölf Monate finden Sie



im Internet. **QR-Code** scannen oder **Telefon** 062 885 15 15 (weitere Telefonnummern Seite 15).



ANLAGEZERTIFIKAT

Grenzen überschreiten:  
Small- und Mid-Caps aus Europa



Jetzt online kaufen

[hblasset.ch/small-mid-caps-europa](https://hblasset.ch/small-mid-caps-europa)



# Börsendebüt SpaceX: Folgt auf den Börsenstart bald die Ernüchterung?

Der grösste Börsengang der Geschichte sorgte für Begeisterung. Doch hinter den hohen Erwartungen stehen gewaltige Ausgaben – zahlen sie sich aus?

Am 12. Juni 2026 wagte SpaceX, das Raumfahrtunternehmen von Elon Musk, den grössten Börsengang aller Zeiten. Das Unternehmen nahm dabei rund 75 Milliarden Dollar ein. Bemerkenswert ist auch das Umfeld: Nach Jahren, in denen kaum grosse Firmen diesen Schritt wagten, ist der Markt wieder in Bewegung. Das ist erfreulich, denn es eröffnet Anlegerinnen und Anlegern neue Möglichkeiten. SpaceX ist dabei erst der Anfang – auch die bekannten KI-Unternehmen Anthropic und OpenAI dürften folgen.



Foto von SpaceX auf Unsplash

## Eine Firma, verschiedene Geschäfte

Doch was steckt hinter der Firma? SpaceX vereint drei sehr unterschiedliche Geschäfte. Das erste sind wiederverwendbare Raketen: Hier ist SpaceX weltweit führend und der Konkurrenz um Jahre voraus. Das zweite ist Starlink, ein Internet über Satelliten, das inzwischen über zehn Millionen Kundinnen und Kunden zählt – ein rasch wachsendes und bereits profitables Geschäft. Das dritte ist seit Anfang 2026 die künstliche Intelligenz (KI):

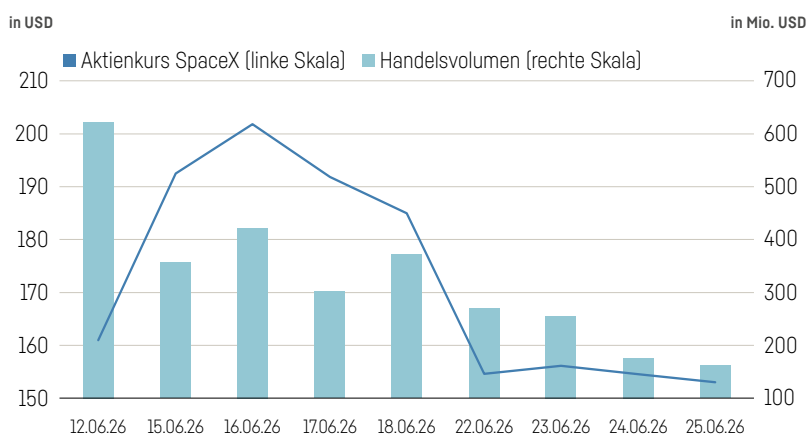
SpaceX betreibt eigene Rechenzentren, einen Chatbot und vermietet Rechenleistung an andere KI-Firmen, darunter Anthropic.

Die hohe Bewertung von SpaceX stützt sich weniger auf die Raketen als auf die Hoffnungen im KI-Geschäft. Künstliche Intelligenz verlangt riesige, teure Rechenzentren, die zu einem grossen Teil mit Schulden finanziert werden. SpaceX investiert Milliarden und nahm

kurz nach dem Börsengang weitere rund 25 Milliarden Dollar an Schulden auf; trotz stark steigender Einnahmen schrieb das Unternehmen 2025 unter dem Strich einen Verlust. Dasselbe Muster – gewaltige Ausgaben und Schulden für den Ausbau der Rechenzentren – prägt auch Anthropic und OpenAI. Die entscheidende Frage lautet: Zahlen sich diese Investitionen am Ende aus?

## Aktienkurs von SpaceX seit dem Börsengang

Der Aktienkurs von SpaceX ist kurz nach Handelsstart bei hohen Volumen zuerst deutlich gestiegen und dann wieder zurückgekommen auf tiefere Niveaus.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 26.06.2026

# Festhypotheken: Warum der Risikoaufschlag wichtiger ist als der Leitzins

Der Zins einer Festhypothek setzt sich aus dem risikolosen Marktzins und dem bankseitigen Aufschlag zusammen. Nach einer Abwärtskorrektur sind die heutigen Sätze für Kreditnehmer wieder attraktiver.



Bild: Adobe Stock

Der erste Bestandteil einer Festhypothek ist der risikolose Zinssatz. Er orientiert sich an den Erwartungen über die zukünftige Zinsentwicklung und wird massgeblich durch die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank beeinflusst. Vereinfacht gesagt, entspricht diese Komponente dem über die jeweilige Laufzeit erwarteten SARON-Satz und bildet die Basis für die Preisbildung von Festhypotheken.

Die zweite Komponente ist der Aufschlag der Bank – häufig als Risikoprämie bezeichnet. Darin enthalten sind vor allem die Ausfallrisiken für die Bank aber auch die Refinanzierungskosten sowie die Marge des Instituts. Zieht man vom durchschnittlichen Zinssatz für neu abgeschlossene fünf- und zehnjährige Festhypotheken den entsprechenden risikolosen Marktzins ab, lässt sich die Entwicklung dieses Aufschlags nachvollziehen.

## Seit 2021 leicht erhöht

Unsere Auswertung zeigt, dass sich dieser Aufschlag seit 2021 leicht erhöht hat. Ein wesentlicher Grund dürften strukturelle Anpassungen im Zusammenhang mit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS gewesen sein. Dadurch hat sich

der Wettbewerb im Schweizer Hypothekarmarkt vorübergehend stark verändert.

## Tiefer als in Negativzinsphase

Im langfristigen Vergleich bewegt sich der Aufschlag jedoch weiterhin in einer Bandbreite von rund 1 bis 2 Prozent. Werte von über 1,5 Prozent waren insbesondere während der Negativzinsphase zu beobachten. Vor diesem Hintergrund erscheinen die heutigen Niveaus nicht ausserge-

wöhnlich hoch. Vielmehr spricht einiges dafür, dass sich die Aufschläge in einem Umfeld stabiler Kapitalmarktzinsen auf dem aktuellen Niveau einpendeln.

Für Eigenheimbesitzer bedeutet dies: Wer heute eine Festhypothek abschliesst, sichert sich zwar nicht die tiefsten Aufschläge der Vergangenheit, bewegt sich historisch betrachtet jedoch in einem durchaus normalen Marktumfeld.

## Zinssätze für Hypothekarkredite

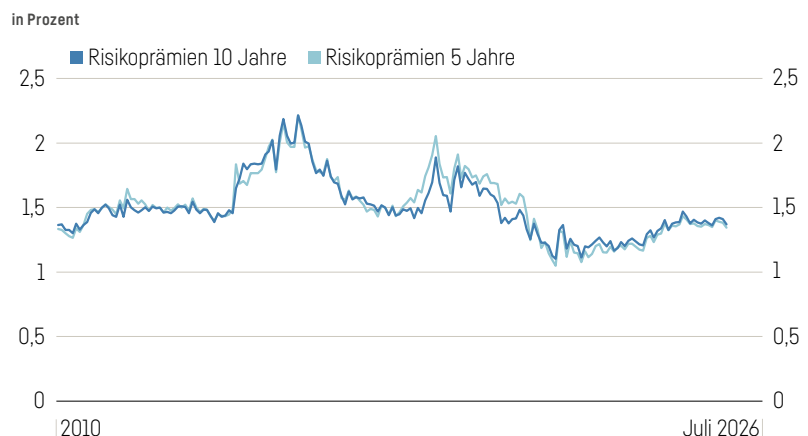
Mehr Zinssätze für Hypotheken auf der Webseite der Hypothekarbank



Lenzburg. **QR-Code** scannen oder **Telefon** 062 885 11 11 [weitere Telefonnummern Seite 15].

## Entwicklung der Risikoprämien für Hypotheken

Die Risikoprämie für fünf- und zehnjährige Hypothekarkredite haben sich in der Schweiz seit der Negativzinsphase zurückentwickelt.



Quelle: SNB/Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 30.04.2026

# Obligationen als solide Grundlage

**LSEG**

**Lipper** 

Fund Awards

Winner 2026  
Switzerland



## Auf der Basis von Schweizer Obligationen: Diversifizierte Unternehmensanlagen bringen Mehrrenditen

Sie suchen nach einer interessanten Anlagelösung für Schweizer Obligationen?  
Dann wird Sie unser Produkt «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen»  
interessieren.

Momente erkennen – Werte schaffen.



.....  
➤  
Detaillierte Informationen zum Fonds inklusive  
Fondsprospekt und Factsheet unter  
[www.hblasset.ch/obligationen](http://www.hblasset.ch/obligationen)

# Eigene Produkte

## Anlageprodukte «HBL Impact»



	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi Asset: Ertrag - Environment	CH1105862549	9.90	9.91	9.13	2.28	7.85	4.36	3.91
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.90	9.91	9.13	2.28	7.85	4.36	3.91
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.90	9.91	9.13	2.28	7.85	4.36	3.91
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	10.68	10.70	9.45	2.50	12.34	6.71	5.59
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	10.68	10.70	9.45	2.50	12.34	6.71	5.59
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	10.68	10.70	9.45	2.50	12.34	6.71	5.59
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	11.51	11.53	9.77	2.78	16.92	9.03	7.35
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	11.51	11.53	9.77	2.78	16.92	9.03	7.35
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	11.51	11.53	9.77	2.78	16.92	9.03	7.35
Aktien Global - Environment	CH1105862424	11.94	12.23	10.36	2.69	10.44	13.22	16.33
Aktien Global - Social	CH1105862440	11.94	12.23	10.36	2.69	10.44	13.22	16.33
Aktien Global - Governance	CH1105862457	11.94	12.23	10.36	2.69	10.44	13.22	16.32

## Anlageprodukte «Klassisch»

	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	CH0399412763	11.06	11.06	10.15	1.85	8.45	4.14	4.03
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	13.81	13.82	12.18	2.23	12.68	6.49	5.63
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	14.32	14.34	12.12	2.66	17.26	8.99	7.31
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	15.35	15.49	10.00	0.26	5.21	3.87	11.32
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	15.10	15.56	12.71	-1.70	16.82	8.04	14.14
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	17.74	18.26	14.78	6.01	34.75	8.73	12.66
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	17.98	18.25	13.72	3.72	20.11	15.61	14.38
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	16.23	16.62	14.08	2.74	10.35	13.22	16.32
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	25.12	26.81	15.65	4.74	56.55	41.19	31.95
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	6.15	6.90	5.60	3.59	-10.22	-5.53	13.97
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	109.02	109.21	106.07	1.05	3.29	1.81	3.65
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	102.21	102.21	98.11	0.83	3.33	1.93	4.01
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	103.08	104.41	98.17	0.50	1.45	-0.97	5.29

Alle Daten per 26.06.2026

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01%), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, n.v. = Kurs nicht verfügbar

# Finanzmärkte

## Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	14'160.92	14'267.65	11'612.00	4.57	21.85	9.87	9.67
Euro Stoxx 50 Pr	6'226.36	6'337.22	5'154.83	2.96	20.28	9.84	11.21
FTSE 100 Index	10'514.59	10'934.94	8'726.92	1.13	23.27	7.76	8.67
Dow Jones Indus. Avg	51'876.11	52'655.66	43'340.68	1.83	20.37	8.82	8.58
S&P 500 Index	7'354.02	7'620.90	6'174.97	-2.88	20.54	8.04	15.91
NIKKEI 225	69'468.11	72'831.73	39'288.90	4.73	75.90	39.08	43.34

## Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.26	-14.20	-20.20	-5.70
USA	4.38	-5.91	9.95	20.94
Australien	4.75	-8.33	61.93	0.74
Deutschland	2.85	-8.50	26.10	-0.20
Frankreich	3.64	8.80	37.10	7.30
England	4.74	-7.10	23.70	26.20

## Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	3'287.11	4'290.35	2'596.65	-4.00	23.31
Silber in CHF	47.22	93.29	28.32	-16.84	47.17
Platin in CHF	1'298.80	2'267.22	1'028.42	-20.38	33.88
Oel Brent in USD	72.43	126.41	58.72	19.03	47.90

Alle Daten per 29.05.2026

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01%), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr

# Ihr Beratungsteam

## Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuerperson oder an einen unserer Kundenberater:

<b>Lenzburg (Hauptsitz):</b>	Heinz Sandmeier	Leiter Unternehmerkunden	Tel. 062 885 11 30
	Liliane Däster	Leiterin Private Banking	Tel. 062 885 13 75
	Stephan Vetterli	Stv. Leiter Private Banking	Tel. 062 885 14 45
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
<b>Hunzenschwil:</b>	Yves Reichmuth	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Fabio Buccigrossi	Kundenberater	Tel. 062 889 46 85
<b>Lenzburg-West:</b>	Martin Wildi	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
<b>Meisterschwanden:</b>	Benjamin Gabathuler	Leiter Region Oberes Seetal/Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Marion Amrhein	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 65
<b>Mellingen:</b>	Patrick Pfiffner	Leiter Region Baden/Rohrdorferberg	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
<b>Menziken:</b>	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal/Wynental	Tel. 062 885 11 93
<b>Muri:</b>	Emil Meier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 56
<b>Niederlenz:</b>	Vanessa Weller	Kundenberaterin	Tel. 062 888 49 92
<b>Oberrohrdorf:</b>	Martin Schneider	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 485 99 11
	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
<b>Rapperswil:</b>	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal/Brugg	Tel. 062 889 28 11
<b>Seon:</b>	Patrick Künzli	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 52
	Michèle Dössegger	Kundenberaterin	Tel. 062 769 78 47
	Mauro Pelloli	Kundenberater	Tel. 062 769 78 57
<b>Suhr:</b>	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 062 885 17 06
<b>Wildeggen:</b>	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
<b>Wohlen:</b>	Daniel Sandmeier	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

<b>Lenzburg:</b>	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 48
	Beat Jakob	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 14 75
	Süleyman Saggüc	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	Senior Investment Manager	Tel. 062 885 12 73
	Vanessa Lindörfer	Junior Investment Manager	Tel. 062 885 12 85
	Timo Villinger	Junior Investment Manager	Tel. 062 885 14 26
	Jörg Salzmann	Abteilungsleiter Institutionelle Kunden	Tel. 062 885 13 83
	Mark Trautvetter	Institutionelle Kunden	Tel. 062 885 12 42

### Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg: Franz Feller Leiter Vorsorge- und Finanzplanung Tel. 062 885 13 46

### Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg: Rainer Geissmann Leiter Recht, Steuern und Immobilien Tel. 062 885 12 72



Folgen Sie der Hypothekbank Lenzburg auf YouTube:  
Die Börsenvideos des HBL-WebTV und weitere spannende  
Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.  
[www.youtube.com/@hypilenzburg](http://www.youtube.com/@hypilenzburg)

## Impressum

### Newsletter und Publikation:

Die Inhalte sind auch auf [www.hblasst.ch](http://www.hblasst.ch) publiziert. Dieser Anlageservice kann unter [www.hbl.ch/newsletter](http://www.hbl.ch/newsletter) als Newsletter abonniert werden.

### Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG  
HBL Asset Management  
Postfach  
5600 Lenzburg 1

E-Mail: [hblasst@hbl.ch](mailto:hblasst@hbl.ch)  
Telefon: 062 885 15 15

### Redaktionsschluss:

29. Juni 2026

### Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,  
Guido Fritschi, Beat Jakob, Süleyman Saggüc, Martin  
Schmied und Holger Seger

### Produktion und Layout:

Marc Fischer, David Scheppus

### Druck:

Nüssli Druck AG  
Print und Verlag  
Bahnhofstrasse 37  
5507 Mellingen

### Video:

Digitale Medien Hypothekbank Lenzburg

**HBLASSET**  
MANAGEMENT

Powered by  Hypothekbank  
Lenzburg

HBL Asset Management ist eine Marke der Hypothekbank Lenzburg AG. Die hier bereitgestellten Inhalte dienen Informations- und Werbezwecken. Die in diesem Anlageservice verwendeten Informationen, Produkte, Daten, Dienstleistungen und Tools stammen aus Quellen, welche die Hypothekbank Lenzburg AG als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann die Bank für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung übernehmen. Bei den Kursen handelt es sich um Angaben zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses. Diese Publikation stellt keine Offerte, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar. Sie ersetzt also keineswegs die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater und eine damit verbundene sorgfältige Anlage- und Risikoanalyse. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus früheren Kursentwicklungen ableiten. Aufgrund von Kursschwankungen kann der Anlagewert erheblich variieren. Wir verweisen ferner auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Anlagefonds sind einfache, bewährte und vielseitige Anlageinstrumente, die aber auch Risiken (z. B. Kursschwankungen und Währungsrisiken) beinhalten. Die Hypothekbank Lenzburg AG leistet bei der Anlageentscheidung fachliche Unterstützung. Die Wertangaben der Anlagefonds verstehen sich als Bruttopreise, d. h. vor Abzug von Kommissionen und Spesen bei Ausgabe, Rücknahme oder Verkauf. Die vorliegenden Informationen sind ausschliesslich für Kunden aus der Schweiz vorgesehen. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.