

#hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 83
April 2026
www.hblasset.ch

LSEG Lipper Fund Awards – Winner Switzerland 2026

**«Eine längere Duration war
die wichtigste Entscheidung»**

Retonomics

Ökonomie in Zeiten
des Krieges

Finanzmärkte

US-Politik trifft auf
Wirtschaft

Zinsprognose

Negativzinsen
nicht vom Tisch

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

LSEG



Lipper
Fund Awards
Winner 2026
Switzerland

HBLASSET
MANAGEMENT

Die US-Politik trifft auf die Wirtschaft

Donald Trump steht innenpolitisch unter Druck. Entscheidend ist, ob daraus wirtschaftlich und finanzmarktseitig Impulse entstehen.

Auch in den letzten Wochen dominierten die Regierung Trump und ihre Entscheidungen den politischen und wirtschaftlichen Diskurs. Kaum ein Tag vergeht ohne neue Schlagzeilen aus Washington. Vieles deutet darauf hin, dass sich die US-Regierung in einem permanenten Kommunikationsmodus befindet, in dem politische Präsenz fast schon zum Selbstzweck geworden ist.

Mit Blick auf die Midterm-Wahlen vom November 2026 überrascht dies allerdings nicht. Diese Wahlen werden für die zweite Hälfte der Legislatur Trump zum ersten grossen politischen Gradmesser. Gewählt werden dann alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus sowie ungefähr ein Drittel der Sitze im Senat. Erfahrungsgemäss ist dies jener Zeitpunkt, an dem ein US-Präsident seine politische Handlungsfreiheit verlieren kann, falls er sich neu mit einem geteilten Kongress arrangieren muss.

Stimmung auf Dreimonatstief

Für die Finanzmärkte ist dabei entscheidend, dass die Regierung Trump innenpolitisch zunehmend unter Druck gerät. Gerade in wirtschaftspolitischen Fragen wurde ihr nach den Wahlen Ende 2024 von vielen Wählern eine höhere Glaubwürdigkeit zugeschrieben als den Demokraten.

Umso schwerer wiegt, dass sich das konjunkturelle Bild zuletzt eingetrübt hat. Die Stimmung der US-Konsumenten ist im März 2026 auf ein Dreimonatstief gefallen. Gleichzeitig sind die kurzfristigen Inflationserwartungen wieder gestiegen. Dies ist nicht nur ein psychologischer

Faktor, sondern auch aus finanzmarktseitiger Sicht relevant, weil schwächeres Konsumentenvertrauen, steigende Lebenshaltungskosten und zurückhaltendere Ausgabebereitschaft die Wachstumserwartungen direkt beeinträchtigen können.

Hinzu kommt der Konflikt mit dem Iran, der die Lage verschärft hat. Der starke Ölpreisanstieg hat die Unsicherheit über den weiteren Verlauf von Inflation, Zinsen und Weltwirtschaft noch-

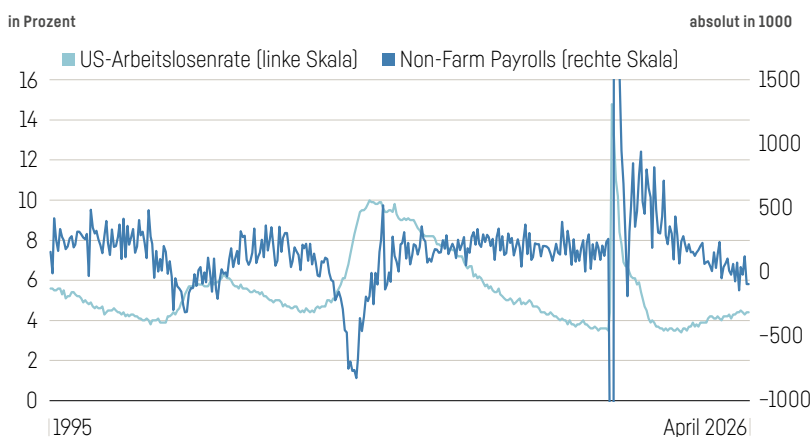
mals erhöht. Ein Fass Rohöl der Sorte Brent verteuerte sich zuletzt auf rund 115 US-Dollar, was im Monat März 2026 einem Anstieg von weit über 50 Prozent entsprach. Das ist nicht nur für die Energiepreise relevant, sondern auch für das politische Klima in den USA. Steigende Benzinpreise treffen die US-Haushalte direkt und sind erfahrungsgemäss ein äusserst sensibler Gradmesser für die wirtschaftliche Stimmung der Wählerschaft. Nicht zufällig wird in den USA oft gesagt,



Bild: Adobe Stock

US-Arbeitsmarkt im Fokus

Die Arbeitslosenrate steigt auf tiefem Niveau an und gleichzeitig weist die Entwicklung der neu geschaffenen Jobs ausserhalb der Landwirtschaft eine sinkende Tendenz auf.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management
Daten per 30.03.2026

Wahlen würden auch an der Zapfsäule entschieden. Genau in diesem Punkt gerät Präsident Trump derzeit unter zusätzlichen Druck. Gemäss den jüngsten Umfragewerten ist seine Zustimmungsrage zuletzt auf 36 Prozent gefallen.

Anspruchsvolle Gemengelage

Solange höhere Ölpreise die Kaufkraft schmälern und die Inflationserwartungen anheben, bleiben die Notenbanken unter Druck. Gleichzeitig wirkt ein solcher Schock aber auch wachstumsdämpfend. Für die Finanzmärkte ist diese Gemengelage anspruchsvoll, weil sie sowohl Aktien als auch Anleihen kurzfristig belasten kann. Das war in den letzten Tagen denn auch zu beobachten: Höhere Ölpreise, fallende Aktienkurse und eine insgesamt nervöse Marktstimmung gingen Hand in Hand.

Auch andere politische Themen entwickeln sich nicht im Sinne von Präsident Trump. Die Affäre rund um Jeffrey Epstein sorgt erneut für Schlagzeilen, und die Involvierung der USA im Krieg mit dem Iran wird in Teilen der Bevölkerung zunehmend kritisch gesehen. Für die Märkte ist all dies nicht des-

halb relevant, weil einzelne politische Episoden an sich entscheidend wären, sondern weil sich daraus ein Muster ergibt: Der politische Druck auf die Regierung steigt, und mit ihm steigt auch der Zwang, in den kommenden Monaten wirtschaftlich und finanzmarktseitig positive Resultate zu liefern.

Marktfreundliche Massnahmen

Genau darin liegt aus unserer Sicht die eigentliche Kernaussage. Die politische Lautstärke in Washington ist hoch, und sie dürfte bis zu den Midterms kaum abnehmen. Für die Finanzmärkte ist aber wichtiger, dass sich die Regierung Trump kaum leisten kann, mit einer schwachen Konjunktur, hohen Benzinpreisen, ungelösten Fiskalfragen und fallenden Aktienkursen in den Wahlkampf zu ziehen. Der Druck, bei

Energiepreisen, Zinsen oder Staatsfinanzen Fortschritte zu erzielen, nimmt deshalb zu. Das schafft kurzfristig keine Ruhe, erhöht mittelfristig aber den Anreiz für marktfreundliche Massnahmen und kommunikative Erfolge.

Für unsere Anlagelösungen bedeutet dies, dass wir die erhöhte Unsicherheit ►

Zapfsäule als Massstab der wirtschaftlichen Stimmung: Steigende Benzinpreise treffen die US-Haushalte direkt und können über Wahlen entscheiden.

Der politische Druck auf die Regierung Trump steigt.

36 Prozent

betrug zuletzt die Zustimmungsrage für die Politik des US-Präsidenten Donald Trump.

genau beobachten, daraus aber vorerst keinen Grund für hektische Richtungswechsel ableiten. Vielmehr spricht das Umfeld weiterhin für eine disziplinierte Einordnung der politischen Entwicklungen im Licht ihrer wirtschaftlichen Auswirkungen.

Anders formuliert: Die Nachrichtenlage bleibt laut und volatil, doch für die Positionierung entscheidend bleiben Konjunktur, Inflation, Zinsen und Unternehmensgewinne. Genau deshalb erscheint

es uns derzeit wichtiger, an den grundlegenden Überzeugungen festzuhalten, als jeder neuen Schlagzeile hinterherzulaufen (s. Artikel unten). ■

Mehr im Video:

Das Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

Jetzt reinschauen!

www.youtube.com/@hypilenzburg



Taktische Asset Allocation

Kurs halten trotz Unsicherheit

Die Märkte bleiben volatil, doch unsere Grundüberzeugungen haben sich nicht verändert. Entsprechend halten wir an der bisherigen taktischen Ausrichtung fest.

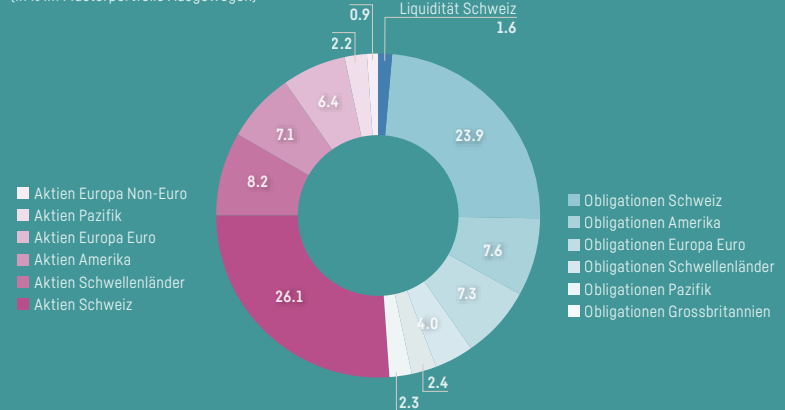
Die Finanzmärkte stehen weiterhin im Bann des Iran-Konflikts. Der Anstieg des Ölpreises hat die Unsicherheit über Inflation, Zinsen und Weltwirtschaft erhöht. Entsprechend nervös zeigten sich Aktien- und Anleihenmärkte. Gleichzeitig gilt: Geopolitisch getriebene Marktbewegungen können kurzfristig stark ausfallen, ohne dass sich die grundlegenden wirtschaftlichen Trends sofort verändern.

Vor diesem Hintergrund halten wir an unserer taktischen Asset Allokation fest. Wir favorisieren weiterhin Aktienanlagen gegenüber Obligationen. Ausschlaggebend dafür ist, dass Aktien trotz höherer Schwankungen auf mittlere Sicht das attraktivere Renditepotenzial bieten, während Obligationen im aktuellen Umfeld von Inflationsrisiken, höheren Ölpreisen und begrenzten Risikoprämien weniger überzeugen. Die jüngsten Marktbewegungen sind kein Grund, unsere grundlegenden Überzeugungen über Bord zu werfen.

Unterstützt wird diese Einschätzung auch durch die jüngste Zinsentscheidung der SNB. Sie hat ihren Leitzins unverändert bei 0 Prozent belassen. Innerhalb der Aktienanlagen bevorzugen wir nach wie vor Titel von kleinen und mittleren Unternehmen aus der Schweiz und Europa. Dort sehen wir interessante Bewertungen und Aufholpotenzial. Bei den wichtigsten CHF-Wechselkursen erwarten wir kurzfristig wenig neue Impulse.

Gewichtung der Asset-Klassen

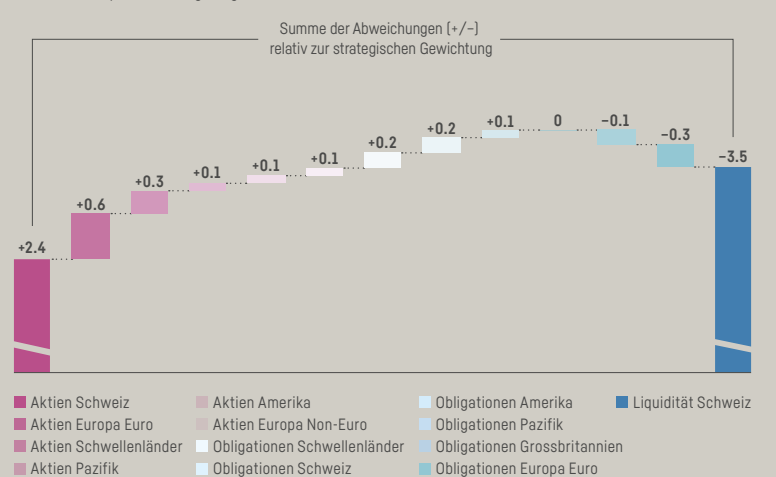
(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

Über- und Untergewichtung der Asset-Klassen

(in % im Musterportfolio Ausgewogen)



Quelle: HBL Asset Management

Iran, Zapfsäule und Restaurant – oder: Ökonomie in Zeiten des Krieges

Höhere Ölpreise belasten die Weltwirtschaft auf mehreren Ebenen. Ob daraus vor allem Inflationsdruck oder ein Dämpfer für das Wachstum entsteht, hängt stark vom Arbeitsmarkt ab.

Im Zusammenhang mit dem Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran rücken das Öl und die wirtschaftlichen Folgen eines Preisanstiegs in den Fokus. Das ist naheliegend. Einerseits befinden sich in der Region bedeutende Ölreserven, andererseits verlaufen dort für den Welthandel und die Geopolitik strategisch zentrale Routen – Stichwort Strasse von Hormuz. Auch wenn sich bis jetzt – und wohl auch künftig – nicht abschliessend klären lässt, wer in der Ölfrage welche Interessen verfolgt, lässt sich bereits heute festhalten, dass der Konflikt das weltweite Ölangebot verknappt. Unabhängig davon, ob diese Angebotsreduktion nur vorübergehend ist oder länger anhält, hat sie folgerichtig zu einem Anstieg des Ölpreises an den internationalen Rohstoffmärkten geführt. Dass sich dies tendenziell preistreibend auf die Weltwirtschaft auswirkt, ist die logische Folge. Auch wenn die Finanzmärkte auf diese Entwicklung mit höheren Zinsen reagiert haben, erscheint uns diese Reaktion etwas gar simpel beziehungsweise zu kurz gegriffen. Wir halten die Zusammenhänge für deutlich vielschichtiger. Im Zentrum unserer Betrachtung stehen die Konsumenten. Private Haushalte verwenden – je nach Volkswirtschaft in unterschiedlichem Ausmass und im langfristigen Trend eher sinkend – einen substantziellen Teil ihres verfügbaren Einkommens für fossile Treibstoffe und damit verbundene Güter und Dienstleistungen. Steigen nun die Ölpreise, bedeutet dies nicht nur höhere Inflation, sondern vor allem auch einen Rückgang der real verfügbaren Einkommen der Konsumenten rund um den Globus. Entscheidend ist dabei die Situation am Arbeitsmarkt, denn sie bestimmt mit, ob und in welchem Ausmass der private Konsum als zentraler Wachs-

tumsanker einer Volkswirtschaft in Mitleidenschaft gezogen wird. Je robuster der Arbeitsmarkt beziehungsweise je tiefer die Arbeitslosigkeit, desto eher können Arbeitnehmende höhere Löhne durchsetzen, um die gestiegenen Auslagen für Öl und seine Derivate auszugleichen. Ist der Arbeitsmarkt hingegen angespannt, sind die Voraussetzungen für entsprechende Lohnforderungen deutlich schlechter. Im ersten Fall dürfte ein höherer Ölpreis zu zusätzlichem Lohndruck und damit berechtigterweise auch zu höheren Zinsen führen. Im zweiten Fall wirken höhere Ölpreise im Grundsatz wie eine Steuer auf den Konsum. Sie schmälern die Kaufkraft der Konsumenten und belasten das Wachstum der jeweiligen Volkswirtschaften. Etwas plakativ formuliert: Wer mehr Geld für eine Tankfüllung ausgeben muss, wird weniger Geld im Restaurant ausgeben können. Das hat zwangsläufig Auswirkungen auf die nachgefragten Mengen und auf die Preise der abgesetzten Güter. Für die Geldpolitik stellt damit der Arbeitsmarkt die entscheidende Weichenstellung dar. Ein robuster Arbeitsmarkt spricht für höhere Zinsen. Ein angeschlagener Arbeitsmarkt für tiefere Zinsen. Die jüngsten Entscheide der Zentralbanken deuten darauf hin, dass sie diese beiden Entwicklungen sorgfältig abwägen. Eine falsche Entscheidung könnte weitreichende konjunkturelle Folgen haben. Vorerst kaufen sich die Zentralbanken Zeit, indem sie die Leitzinsen unverändert belassen.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog



HBL Asset Management |
Kern- & Satellitenanlagen

Volatile Märkte, unterschiedliche Trends

Während geopolitische Risiken und Konjunktursorgen die Märkte belasten, zeigen sich einzelne Wachstumssegmente weiterhin relativ widerstandsfähig.

Die Finanzmärkte präsentieren sich angesichts des Iran-Konflikts weiterhin volatil. Entsprechend hoch ist die Unsicherheit über den weiteren Verlauf von Weltwirtschaft, Inflation und Zinsen. In diesem anspruchsvollen Umfeld entwickelte sich unser AMC «Aktien Global: Technologie» bislang verhältnismässig am besten und weist seit Jahresbeginn eine Performance von rund 4 Prozent aus. Stützend wirkten vor allem Halbleiterunternehmen aus Asien, die sich robust zeigten und weiterhin vom KI-Trend sowie vom Ausbau der Rechenzentren profitierten. Positiv wirkte zudem, dass das Portfolio weniger stark in jenen grossen Softwaretiteln engagiert ist, die in jüngster Zeit teils deutliche Korrekturen hinnehmen mussten.

Schwächer entwickelte sich dagegen unser AMC «Aktien Global: Leading Brands», das seit Jahresbeginn bei rund minus 10 Prozent liegt. Belastend wirkte dabei insbesondere das anspruchsvollere Umfeld für wachstumsorientierte Qualitätswerte und global bekannte Konsum- und Markentitel. Hinzu kam, dass einzelne grosse Technologietitel ausserhalb des Halbleiterbereichs unter Druck gerieten. Wir beobachten die Entwicklungen aufmerksam und überprüfen unsere Positionierungen laufend. Im Rahmen unserer regelmässigen Titelselektion werden wir Ende Monat punktuelle Anpassungen vornehmen, um die Portfolios weiterhin konsequent an unserem Anlageprozess auszurichten.

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

TRACKER-ZERTIFIKAT

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **-3,10 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ertrag

YTD **-1,96 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Wachstum

YTD **-3,10 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ausgewogen

YTD **-2,48 %**



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **0,47 %**



FONDS

Prämienstrategie

YTD **-5,36 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Technologie

YTD **3,87 %**



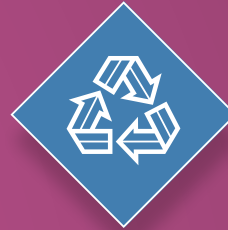
TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **-2,40 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **0,03 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Wachstum

YTD **-2,81 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ertrag

YTD **-1,69 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **-2,30 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Aktien Global

YTD **0,04 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: MedTech

YTD **-10,45 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Leading Brands

YTD **-10,94 %**

**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
(weitere Telefonnum-
mern Seite 15).

«Wir probieren, alles abzuschöpfen, was uns die Zins- und die Kreditkurve offeriert»

Der Obligationenfonds des HBL Asset Managements gewinnt 2026 zum zweiten Mal in Folge den LSEG Lipper Fund Award. Die Fondsmanager geben im Interview Einblick in ihre Strategie.

Frage: Wie fühlt es sich an, über drei und fünf Jahre vor allen Grossen der Finanzbranche abzuschneiden?

Reto Huenerwadel: Wir sprechen bei Frankenobligationen eigentlich von Schweizer Zinsen, und die sind die wichtigste volkswirtschaftliche Kenngrösse für alle Banken. Wenn man in diesem Anlage-Space den ersten Rang erzielt, dann scheint mir das ziemlich bemerkenswert zu sein. Insbesondere, wenn man das als kleine Hypi gegen deutlich grössere Institute erreicht.

Holger Seger: Unser Fonds ist jetzt acht Jahre alt. Wenn man über fünf Jahre der Beste ist, ist das eine kräftige Aussage.

Was ist euer Rezept?

Holger: Wir probieren alles abzuschöpfen, was uns die Zins- und die Kreditkurve offeriert. Und wir setzen die Schwerpunkte anders als andere Manager. Viele konzentrieren sich aufs Kreditrisiko. Wir sind sehr komfortabel mit Zinsrisiken. Wir sind also auch sehr komfortabel mit längeren Laufzeiten im Portfolio. Wir profitieren sehr stark, wenn die Zinskurve eine Steilheit hat. Hier machen wir einen grossen Teil des Unterschieds zu den anderen.

Reto: Wir haben ein sportliches Portfolio. In unserem Obligationenportfolio hat es schon Kreditrisiken drin. Wir machen aber keine grossen Wetten. Wir versuchen, solides Handwerk zu machen – konzentriert, überlegt und minutiös.

Mit einem Vermögen von rund 160 Millionen Franken ist der Fonds relativ klein. Bringt das Vorteile?

Reto: Selbstverständlich wollen wir weiter wachsen. Unsere Strategie ginge auch auf, wenn wir grösser wären. Aber aufgrund der geringen Grösse können wir gewisse Spezialsituationen ausnutzen. Wir sind vielleicht ein wenig beweglicher innerhalb dieser Anlageklasse.



Bild: David Scheppus

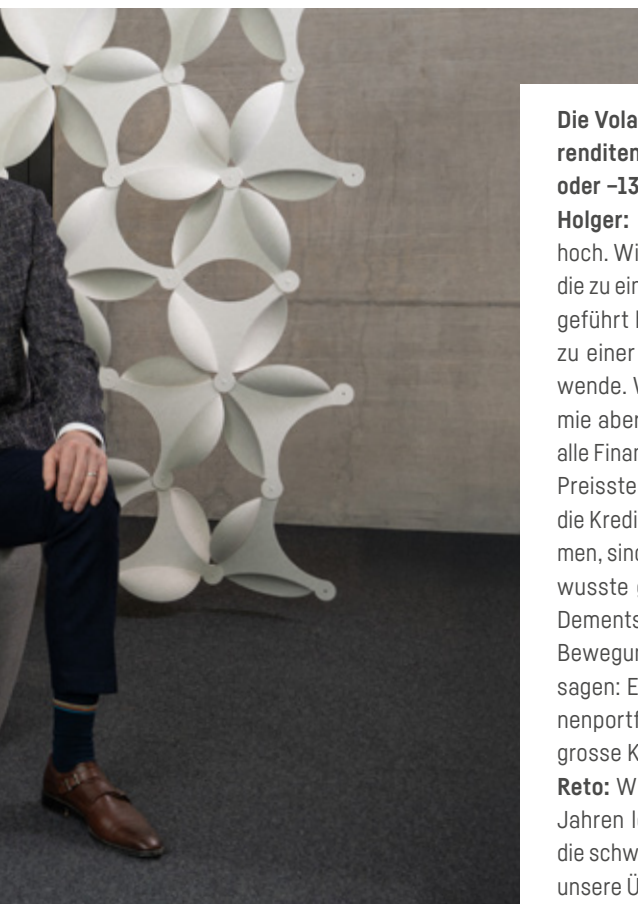
Top 10 Fonds Frankenobligationen

(Sortierung nach 3-Jahres-Performance)

	1 Jahr	Rang	3 Jahre	Rang
HBL AM Anlageloesung – CHF Corporate Bond Fund P	1,2	1	18,9	1
LO Funds (CH) – Swiss Franc Bond P D	-0,3	37	15,0	2
Pictet CH Institutional-CHF Bonds-P dy	0,0	20	14,9	3
Axa VF – CHF Bonds Credit T	1,1	3	14,9	4
Albin Kistler Obligationen CHF I	0,2	19	14,1	5
UBS (CH) Investment Fund – Bonds CHF Dom Ind A-acc	-0,3	33	13,9	6
Syz AM (CH) – CHF Credit Bond Fund S1	1,2	2	13,7	7
Pictet CH Institutional-CHF Bonds Tracker-Z dy	-0,3	39	13,6	8
Swisscanto (CH) IBF TM AAA-BBB Dom CHF FA CHF	-0,3	35	13,5	9
iShares SBI ESG AAA-BBB Bond Index (CH) D	-0,2	32	13,5	10
Sektordurchschnitt / Anzahl Fonds	-0,1	59	11,8	51
FTSE Switzerland WGBI TR	-0,1		16,0	

Quelle: Fonds'26 Finanz und Wirtschaft / LSEG Lipper

Performance in Prozent per 31. Dezember 2025 in CHF



■ Reto Huenerwadel und Holger Seger vom HBL Asset Management gewinnen für ihren Obligationenfonds 2026 den LSEG Lipper Fund Award zum zweiten Mal in Folge.

Bei Schweizer Obligationen denkt man an Schweizer Emittenten, im Fonds sind aber auch Titel von ausländischen Schuldnern – wieso?

Holger: Es sind nur Frankenobligationen im Fonds drin. Aber die Schuldner kommen aus der ganzen Welt. Der Medtech-Konzern Danaher hat eine spannende Neuemission gemacht. Er wollte Zugang zum Schweizer Kapitalmarkt aus verschiedenen Gründen. Wenn die Schuldnerqualität und die Rendite im richtigen Verhältnis sind, dann ist für uns auch ein Danaher-Konzern oder eine Provinz in Kanada attraktiv.

Die Volatilität im Fonds ist mit Jahresrenditen von 7,7 % (2024), 9,1 % (2023) oder -13,9 % (2022) recht gross.

Holger: Es stimmt, die Volatilität war hoch. Wir hatten eine Corona-Pandemie, die zu einem Preis- und Nachfrageschock geführt hat. Die Lieferprobleme führten zu einer Inflation, wir hatten eine Zinswende. Wir hatten während der Pandemie aber auch Liquiditätsprobleme, wie alle Finanzmärkte. Es kam zu schwierigen Preisstellungen, die Kreditspreads, also die Kreditaufschläge für emittierende Firmen, sind auseinandergefahren. Niemand wusste genau, wohin es gehen würde. Dementsprechend ist es zu den grossen Bewegungen gekommen. Aber ich würde sagen: Ein durchschnittliches Obligationenportfolio müsste eigentlich nicht so grosse Kurssprünge machen.

Reto: Wir mussten in den vergangenen Jahren lernen, dass es Positionen gibt, die schwieriger zu halten sind. Wir setzen unsere Überzeugungen zum Teil auch mit ganz selektivem Einsatz von Derivaten um, aber nicht aktivistisch oder hyperaktiv, sondern gezielt und überlegt. Zinszyklen sind langfristige Themen. Die entwickeln sich nicht von einem Tag auf den anderen. Das sind Zyklen von sechs Monaten im Minimum. Hier sollte man sich positionieren und nicht auf Tagesbasis.

Wie nutzt ihr Zinsderivate?

Holger: Unser Fonds ist BVV2-konform. Das heisst: Wir setzen Derivate nur zur Absicherung ein, nie zum Aufbau von Risiken. Das ist ein wichtiger Punkt für die Investoren. Es wird überhaupt kein Leverage gefahren.

Reto sagte vorher, ihr würdet eure Überzeugungen umsetzen – welche war 2025 die beste Überzeugung?

Holger: Danaher zum Beispiel. Unsere Überzeugung war, dass wir in der

Schweiz wieder eine steilere Zinskurve bekommen werden. Das heisst, die Zinsen im langfristigen Bereich sind höher als im kurzfristigen Bereich. Danaher kam mit drei, vier Laufzeiten und wir haben die längste Laufzeit gekauft. Aus meiner Warte war es 2025 die wichtigste Entscheidung, dass wir längere Durationen als der Benchmark gefahren sind.

In allen Medien wird heutzutage die Überlegenheit von passiven Strategien gegenüber aktivem Investieren betont. Was ist eure Meinung dazu?

Reto: Im Obligationenbereich ist passives Investieren vielleicht noch weniger zielführend als in anderen Bereichen. Wieso? Alle Emittenten von Obligationen emittieren dort, wo es für die Emittenten am günstigsten ist. Wo es für sie am günstigsten ist, ist es per Definition für die Investoren am teuersten. Zudem sind jene Emittenten besonders aktiv, die viele Schulden aufbauen. Das sind dann auch die Obligationen, die in einem ETF stark gewichtet sind. Aber welche Institute machen viele Schulden? Oft jene, die ein wenig laxer mit ihrer Bilanz umgehen. Das muss nicht immer sein, aber man muss hier ganz genau hinschauen, wo man das Geld alloziert. Also sind wir der Überzeugung, dass gerade im Obligationenbereich ein aktives Management einen Unterschied machen kann.

HBL-PODCAST

«Obligationenfonds bietet sich sehr gut als Performance-Anker an»



Mehr über die Fonds-Strategie erfahren: QR-Code scannen und Podcast hören

Zinsprognose Schweiz: Stillstand ist das neue Normal – SNB bleibt 2026 bei 0 Prozent

Die Schweizerische Nationalbank liefert auch im März 2026 genau das, was man erwartet: Keine Überraschung. In unserer Einschätzung steht auch für den Rest des Jahres 2026 keine Änderung an.

Mit ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung hält die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Kurs und wartet mit Zinsänderungen weiter zu. Im Zentrum steht dabei aktuell das geopolitische Umfeld. Der Konflikt im Nahen Osten und die steigenden Energiepreise erhöhen die Unsicherheit deutlich. Wegen seiner Rolle als sicherer Hafen führt diese Unsicherheit gleichzeitig beim Schweizer Franken für zusätzlichen Aufwertungsdruck.

Die SNB reagiert auf diese Entwicklung, indem sie ihre geldpolitischen Instrumente differenziert einsetzt. Während der Leitzins unverändert bleibt, rückt der Devisenmarkt stärker in den Fokus. Die erhöhte Interventionsbereitschaft zeigt, dass die Nationalbank eine übermässige Frankenstärke aktuell als das grössere Risiko einstuft als einen temporären Anstieg der Inflation.

Inflationsdynamik bleibt moderat

Die Inflation hat sich zuletzt leicht erhöht, von 0,0 Prozent im November auf 0,1 Prozent im Februar. Treiber waren vor allem höhere Energie- und Warenpreise im Zusammenhang mit den geopolitischen Entwicklungen. Kurzfristig dürfte dieser Effekt noch etwas nachwirken.

Entscheidend ist jedoch der Blick nach vorne: Die mittelfristige Inflationsdynamik bleibt moderat. Die SNB prognostiziert eine durchschnittliche Teuerung von 0,5 Prozent für 2026 und 2027 sowie 0,6 Prozent für 2028. Damit bewegt sich die Inflation weiterhin im unteren Bereich der Preisstabilität. Trotz steigender Energiepreise ist gegenwärtig kein anhaltender Inflationsdruck erkennbar – im Gegenteil: Der starke Franken wirkt weiterhin dämpfend auf die importierten Preise.

Wachstum unter Trend

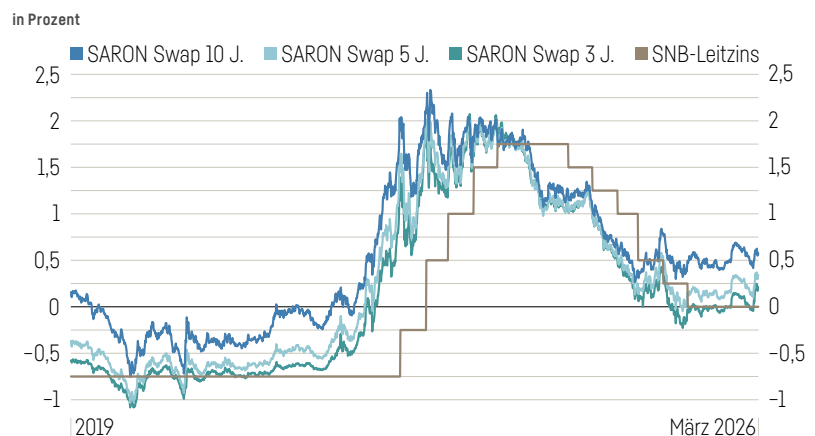
Konjunkturrell zeigt sich ein gemischtes Bild. Der Konflikt im Nahen Osten sorgt



Bild: Adobe Stock

SNB-Leitzins und andere Zinssätze im Vergleich

Die Schweizer Währungshüter setzen auf Stabilität und halten am Leitzins von 0 Prozent weiterhin fest.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 30.03.2026



nicht nur für steigende Energiepreise mit negativen Effekten auf die globale Nachfrage, er führt möglicherweise auch zu Störungen in den Lieferketten. Auch in der Schweiz bleiben die industriellen Aktivitäten schwach, die Einkaufsmangerindizes im verarbeitenden Gewerbe liegen deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 Zählern. Parallel dazu zeigt die Arbeitslosigkeit einen leicht steigenden Trend. Zwar konnte sich die Wachstumsdynamik der Schweizer Wirtschaft zuletzt stabilisieren, sie bleibt jedoch insgesamt verhalten. Für das Jahr 2026 erwartet die SNB mit rund 1,0 Prozent ein Wachstum unter Trend.

Im aktuellen Spannungsfeld zwischen kurzfristig steigenden Inflationsimpulsen und strukturell dämpfenden Faktoren hat sich die SNB für eine unveränderte geldpolitische Gangart entschieden. Aus unserer Sicht ist die Risikoverteilung aller-

dings klar asymmetrisch. Während eine nachhaltige Beschleunigung der Inflation wenig wahrscheinlich erscheint, sind die Abwärtsrisiken für Wachstum und Preise deutlich ausgeprägter. Die SNB betont zwar, dass die Hürden für Negativzinsen hoch sind, hält sich diese Option jedoch ausdrücklich offen.

Hypotheken bleiben stabil

Unter dem Strich bleibt die Geldpolitik der Schweiz in einem fragilen Gleichgewicht. Unser Basisszenario bleibt ein unveränderter Leitzins von 0 Prozent für das gesamte Jahr 2026. Angesichts der aktuellen Inflationsprognose, der schwachen Wachstumsdynamik und des starken

Frankens sehen wir keinen Spielraum für Zinserhöhungen. Entsprechend erwarten wir in der Schweiz auch keine nennenswerte Aufwärtsbewegung bei den Hypothekenzinsen.

Gleichzeitig bleibt die Abwärtsseite relevant: Sollte sich das Umfeld weiter eintrüben, dürfte die Diskussion um Negativzinsen rasch wieder aufflammen. Auch wenn die Hürde dafür hoch bleibt, ist dieses Szenario aus unserer Sicht klar wahrscheinlicher als steigende Zinsen.

Die Abwärtsrisiken für Wachstum und Preise sind deutlich ausgeprägter.

- Trotz steigender Energiepreise ist gegenwärtig kein anhaltender Inflationsdruck erkennbar: Der starke Franken wirkt weiterhin dämpfend auf die importierten Preise.

ANLAGEZERTIFIKAT

Grenzen überschreiten: Small- und Mid-Caps aus Europa



Jetzt online kaufen

hblasst.ch/small-mid-caps-europa



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



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	9.30	9.65	8.65	-3.43	-0.43	-1.96	7.56
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.30	9.65	8.65	-3.43	-0.43	-1.96	7.56
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.30	9.65	8.66	-3.43	-0.43	-1.96	7.56
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.76	10.31	8.70	-5.06	0.93	-2.48	10.73
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.76	10.31	8.69	-5.06	0.93	-2.48	10.73
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.76	10.31	8.69	-5.06	0.93	-2.48	10.73
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	10.23	11.00	8.74	-6.66	2.10	-3.10	14.03
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	10.23	11.00	8.74	-6.66	2.10	-3.10	14.03
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	10.23	11.00	8.75	-6.66	2.10	-3.10	14.03
Aktien Global - Environment	CH1105862424	10.55	11.39	8.96	-6.06	1.05	0.04	19.33
Aktien Global - Social	CH1105862440	10.55	11.39	8.95	-6.06	1.05	0.04	19.33
Aktien Global - Governance	CH1105862457	10.55	11.39	8.95	-6.06	1.05	0.04	19.32

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	10.44	10.86	9.62	-3.69	0.77	-1.69	7.78
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.67	13.40	11.24	-5.24	1.60	-2.30	10.76
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	12.77	13.74	10.86	-6.72	2.73	-2.81	13.92
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	14.32	15.47	10.00	-6.34	5.68	-3.10	16.85
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	13.64	14.81	10.34	-7.90	11.44	-2.40	23.44
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	16.30	17.60	12.12	6.01	34.75	0.42	18.43
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	13.85	16.06	11.78	-8.76	-2.05	-10.94	20.05
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	14.34	15.48	12.18	-6.03	1.06	0.03	19.36
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	18.48	19.48	12.20	-1.23	29.41	3.87	25.43
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	5.83	6.94	5.83	-6.72	-14.64	-10.45	16.10
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	107.58	109.21	104.09	-1.49	2.71	0.47	3.44
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	98.70	102.18	96.22	-3.29	-0.06	-1.57	6.48
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	98.51	104.41	95.57	-4.93	-3.70	-5.36	8.89

Alle Daten per 30.03.2026

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	12'570.26	14'063.53	10'699.66	-9.12	1.19	-4.00	21.17
Euro Stoxx 50 Pr	5'501.87	6'199.78	4'540.22	-10.29	6.43	-4.70	20.74
FTSE 100 Index	9'967.35	10'934.94	7'544.83	-8.10	19.00	1.31	20.06
Dow Jones Indus. Avg	45'166.64	50'512.79	36'611.78	-7.61	10.48	-5.65	16.74
S&P 500 Index	6'368.85	7'002.28	4'835.04	-7.32	15.53	-6.70	17.25
NIKKEI 225	51'885.85	59'332.43	30'792.74	-11.83	41.25	3.13	39.99

Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.39	18.60	-21.80	7.30
USA	4.39	45.25	14.06	22.30
Australien	5.07	41.84	61.03	32.88
Deutschland	3.08	44.10	35.70	22.90
Frankreich	3.83	60.80	39.20	26.20
England	4.96	72.40	26.30	47.80

Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	3'621.79	4'290.35	2'506.42	5.77	31.93
Silber in CHF	56.36	93.29	24.13	-0.75	60.08
Platin in CHF	1'538.94	2'267.22	763.99	-5.66	52.44
Oel Brent in USD	116.40	119.50	58.40	91.29	77.05

Alle Daten per 30.03.2026

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:

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

Das HBL Asset Management beantwortet Fragen zur strategischen und der taktischen Asset Allocation:

Lenzburg:	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

Impressum

Newsletter und Publikation:

Die Inhalte sind auch auf www.hblasset.ch publiziert. Dieser Anlageservice kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden.

Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

30. März 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.