

BLKB

Investment Navigator

Anlagepolitik im Mai 2026



Das Vau

Auch ohne die Beendigung des Iran-Konflikts zeigten sich die Aktienmärkte im vergangenen Kalendermonat von ihrer besten Seite. Nachdem die Aktien den ganzen März hindurch die Lieferengpässe durch die faktische Schliessung der Meerenge von Hormus in Zahlen auszudrücken versuchten (Weltaktienmarkt etwa $-7,5\%$), gelang im April dann die Gegenbewegung. Diese sogenannte V-Bewegung war dann bereits am 15. April vollendet, das heisst, das ehemalige Allzeithoch wurde im MSCI World Index wieder erreicht. Vier Wochen Abgabedruck wurden somit in der Hälfte der Zeit wieder aufgeholt.

Ganz ähnlich verhielten sich die Märkte im letzten, ebenfalls vom US-Präsidenten ausgelösten Stressmoment. Als er im April 2025 die reziproken Zölle verhängte, definierte er damit hohe Planungsunsicherheit als neuen Rahmen für Unternehmen und Volkswirtschaften. Der Weltaktienmarkt tauchte innerhalb weniger Tage um mehr als 11% , konnte diesen Verlust jedoch innerhalb von drei Wochen wieder aufholen.

Einmal war die Stressphase länger, einmal die Erholungsphase, aber es bleibt bei der Form eines Vau. Diese schnelle Trendwende kann aus verschiedenen Blickwinkeln gedeutet werden. Die für Aktienmärkte wichtigen Faktoren wie Optimismus und Liquidität verschwinden in einem Abverkauf und kehren schnell wieder zurück. Zudem fehlen im aktuellen Umfeld zunehmend Marktteilnehmende, die auf weiter fallende Kurse setzen. So wie die Politik des US-Präsidenten für die Märkte ein Risiko darstellt, stellt es für die negativ eingestellten Akteure ein Risiko dar, wenn die Nachrichten über geopolitische Eskalationen ausbleiben beziehungsweise sich positive und negative Entwicklungen schnell abwechseln. Für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger erhöht

sich dadurch die Schwankungsbreite der Anlage, jedoch kann man zuwarten, bis sich die Wogen wieder glätten. Wenn man jedoch auf fallende Kurse setzt, kann man seine Position nicht einfach langfristig aussitzen. Langfristig steigen Aktienkurse. Das Risiko für die Bären, hohe Opportunitätskosten zu generieren, ist somit erheblich.

Der Optimismus darüber, dass eher eine zeitnahe Lösung des Nahost-Konflikts erzielt werden kann, ist zurückgekehrt. Gute Marktliquidität und eine ausreichende Anzahl von Käuferinnen und Käufern, die tiefere Kurse zum Einstieg nutzen, erklären die aktuelle Kombination aus Aktienkursen nahe den Höchstständen und Ölpreisen, die auf deutlich erhöhtem Niveau um die 100 USD pendeln.

Björn Weigelt, CAIA
Chief Investment Officer

Das Wichtigste im Überblick

- Die Lösung des Irankonflikts ist näher als eine Eskalation
- Unser Basisszenario geht von einer vorübergehenden Störung des Energiemarktes aus und damit von überschaubaren Spuren in Wachstumsraten und Inflationsdaten
- Die Weltwirtschaft zeigt sich weiter robust
- Auch in 2026 sollten positive Anlageergebnisse erreicht werden können

Wirtschaft

Die wirtschaftliche Verfassung der Welt lässt sich weder an den Aktienkursen als Vorlaufindikator noch an den Ölpreisen ablesen, die von der Geopolitik stark beeinflusst sind. Besser eignet sich der Blick auf die Wachstumsschätzungen der Ökonominen und Ökonomen für das laufende Kalenderjahr, die sich seit Kriegsausbruch lediglich um 0,1 % reduziert haben und somit bei einem weiterhin soliden Wert von 3,0 % liegen. Für das Jahr 2027 wurden die Wachstumsschätzungen gar nicht angepasst, was das Bild eines vorübergehenden Einflusses bestätigt.

Zudem lohnt es sich, die regelmässigen Umfragen der Einkaufsmanager zu konsultieren. Die Einkäufer der Unternehmen benötigen durch ihre zentrale Rolle eine fundierte Sicht auf die Auftragseingänge, Lagerbestände und die Preisentwicklung der eingekauften Waren. Hier zeigte sich bislang kein Bruch des positiven Trends, der seit Anfang 2025 anhält. Sowohl Wachstum als auch die Inflationsdaten sollten in diesem Umfeld trotz der noch nicht gelösten Spannungen in den Energielieferketten nur vorübergehend betroffen sein.

USA

Die Wachstumsschätzungen für das laufende Kalenderjahr in den Vereinigten Staaten sind in den letzten Wochen von 2,5 % auf etwa 2,2 % angepasst worden. Der Umstand, dass zu Beginn dieses Jahres lediglich von einem Wirtschaftswachstum von 2,0 % ausgegangen wurde, zeigt, wie wichtig es ist, den Referenzpunkt gut zu wählen. Der aktuelle Wert liegt trotz der Unsicherheiten darüber. Gleichzeitig zeigt die Inflationsprognose für 2026 eine klare Veränderung von 2,7 % auf 3,2 %. Damit bleibt das bereits länger bestehende Szenario einer hartnäckigeren Konsumgüterpreisentwicklung intakt und stellt die Fed vor eine herausfordernde Aufgabe. Wie kann die Inflation unter Kontrolle gebracht werden, ohne die negativen Effekte auf die Wirtschaft zu entfachen? Hier hilft der Blick auf die Schätzungen der Ökonominen und Ökonomen für das Jahr 2027. Dort sind weder im Wachstum noch bei der Inflation Veränderungen zu erkennen, was auch für die US-Wirtschaft nahelegt, dass die stagflationären Tendenzen nicht anhaltend sein werden. Die Fed wird dem Rechnung tragen und keine übereilten Zinsentscheide fällen.

Europa

Auch in Europa wurden die Wachstumsprognosen für 2026 seit März um etwa 0,3 %-Punkte gesenkt. Bei der Inflation zeigt sich, dass Europa im Gegensatz zu den USA auf Energieimporte angewiesen ist. Die Schätzungen hier wurden auf 2,8 % angehoben, was deutlich über dem Zielwert der EZB liegt. Damit wurde gleichzeitig Druck auf die EZB aufgebaut, dem Inflationsanstieg adäquat zu begegnen. Der

Finanzmarkt preist aktuell zwei bis drei Zinserhöhungen für dieses Jahr ein. Ob sich die EZB von dieser raschen Anpassung beeinflussen lässt, wird sich zeigen. Bislang wird auch hier von den Währungshütern der Standpunkt vertreten, dass der Iran-Konflikt zwar in den Daten sichtbar wird, jedoch keine strukturelle Veränderung mit sich bringt und der Effekt somit begrenzt sein wird.

Schweiz

Die schon sprichwörtliche Resilienz der Schweizer Wirtschaft steht abermals unter Beweis. Der in Krisenzeiten gesuchte Schweizer Franken, der im März zeitweise unter 90 Rappen gegenüber dem Euro fiel, hat zwei Effekte auf die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen: Einerseits vergünstigt er Importe und wirkt dadurch deflationär, andererseits begrenzt er das wirtschaftliche Wachstumspotenzial der vom Export abhängigen heimischen Industrie. Diese Rahmenbedingungen sind jedoch nicht neu und zwingen die Wirtschaft immer wieder, Lieferketten und Produktangebote zu optimieren und sich international als Qualitätsanbieter zu positionieren. Mit einem prognostizierten Wirtschaftswachstum von etwa 1,1 % für 2026 sollte dies gelingen.

Einkaufsmanagerindex Global



Quelle: MacroBond, Bloomberg, Stand: 31.03.2026



Björn Weigelt, CAIA
Chief Investment Officer

bjoern.weigelt@blkb.ch
+41 61 925 99 48

Aktien

Der 30. März kennzeichnet einen wichtigen Wendepunkt im Aktienjahr 2026. Dieser Tag markiert den bisherigen Tiefpunkt beim globalen Aktienmarkt, der aufgrund des schwellenden Konflikts im Iran bereits einiges an Schwankungen hinter sich hat. Eine Eskalationsspirale konnte bisher abgewendet werden und eine wie auch immer geartete Einigung zwischen den Konfliktparteien scheint näher zu rücken. Mit diesen Vorgaben rückt nun die Berichtssaison zum ersten Quartal verstärkt in den Fokus der Marktteilnehmenden. Diese verspricht eine erste Indikation zu den möglichen Auswirkungen der Schliessung der Strasse von Hormus auf die Unternehmensergebnisse. Abgesehen von den geopolitischen Verwerfungen bleibt nämlich die Gewinnentwicklung einer der mächtigsten Treiber für die Aktienmärkte. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass 2026 klar positives Gewinnwachstum möglich ist, und bleiben daher bei unserem Übergewicht in Aktien.

Der Weltaktienmarkt verzeichnete im April ein Plus von rund 10 %, den Tiefpunkt im bisherigen Jahresverlauf markierte der 30. März – ausgelöst durch den Iran-Krieg. Seither ist eine eindruckliche Gegenbewegung zu beobachten, die sich darauf zurückführen lässt, dass eine Eskalationsspirale abgewendet werden konnte und sich die Konfliktparteien allmählich einer Einigung nähern. Damit rückt auch die nachhaltige Öffnung der Strasse von Hormus wieder in greifbare Nähe. Seit Beginn des Konflikts entsprach dieser Verlauf unserem Basisszenario, in dem grössere Schäden im Weltwirtschaftsgefüge ausbleiben sollten, weshalb wir auch immer an unserem Übergewicht in Aktien festgehalten und von überstürzten Portfolioanpassungen abgeraten haben. Diese Haltung hat sich bisher ausgezahlt: Beim MSCI World steht seit Jahresbeginn eine solide Gesamttrendite von rund 6 % zu Buche.

Schwellenländer und Japan haben die Nase vorn

Beim Blick auf die Regionen zeigt sich, dass auch 2026 die taktische Ausrichtung innerhalb der Aktienquote einen relevanten Beitrag zur Gesamttrendite unserer Anlagestrategien liefern konnte. So gehören die von uns präferierten Schwellenländeraktien mit einem Kursanstieg von mehr als 14 % zu den klaren Gewinnern seit Jahresstart. Japan, wo wir ebenfalls ein Übergewicht fahren, vermochte den globalen Aktienindex mit +10,9 % klar zu schlagen. Etwas ins Hintertreffen geraten sind hingegen Schweizer Aktien (1,7 % YTD), wo wir im Februar nach einem sehr starken Lauf 2025 und einem guten Jahresstart Gewinne realisierten und unsere Positionen auf ein neutrales Niveau reduziert haben. Europa ex Schweiz vermochte mit +2,8 % bisher ebenfalls nicht ganz mithalten – zuletzt belasteten Konjunktursorgen den

breiteren europäischen Markt, der noch immer stark von prozyklischen Industrien geprägt ist.

Halbleiterindustrie im Aufwind

Wie üblich eröffneten die grossen US-Finanzinstitute den Zahlenreigen zum ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres. Damit dürfte sich auch die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmenden zunehmend in diese Richtung verschieben. Während die Berichtssaison noch jung ist, vermochten die bisher vorgelegten Zahlen überwiegend zu überzeugen. Von den bereits berichtenden Unternehmen des S&P 500 überraschten bisher 73 % positiv beim Umsatz und 81 % wiesen einen Gewinn über Konsens aus. Aufgefallen ist dabei unter anderem der Ausweis von Lam Research. Neben besser als erwarteten Umsatz- und Gewinnzahlen hob der Hersteller von Equipment für die Halbleiterindustrie seine Prognose für die viel beachteten WFE-Ausgaben an und rechnet neu mit 140 Mrd. USD. Der KI-Boom verhilft der Branche derzeit zu enormen Wachstumsraten, was sich auch am Philadelphia Semiconductor Index ablesen lässt. Dieser verzeichnet seit Jahresbeginn ein Kursplus von mehr als 49 % und legte allein im April rund 38 % zu. Auch in der Schweiz finden sich Profiteure dieses Investitionszyklus: VAT, Comet und Inficon liefern jeweils einen bedeutenden Teil ihrer Produkte (Vakuumventile, -kondensatoren und Matchboxen sowie Messinstrumente) an Hersteller von Halbleiterequipment oder direkt an die Chip-Produzenten.

Wir halten am Aktien-Übergewicht fest

Gemäss unseren Analysen dürfte die Weltwirtschaft 2026 weiterwachsen, während die Inflation zwar erhöht bleibt, aber nicht aus dem Ruder laufen sollte. Damit dürften auch die Notenbanken nicht dazu veranlasst sein, ihre Zinspolitik deutlich restriktiver auszugestalten. Diese Kombination stellt einen guten Nährboden für weiteres Gewinnwachstum dar, was wiederum die Grundlage für weiter steigende Aktienkurse darstellt, ohne die zwingende Notwendigkeit einer zusätzlichen Bewertungsexpansion. Im Gegenteil halten wir sogar eine weitere Entspannung bei den Bewertungen für realistisch, ohne das Aufwärtspotenzial allzu stark einzuschränken. Sollte sich entgegen den aktuellen Vorzeichen doch noch eine Eskalationsspirale im Nahen Osten anbahnen, droht eine globale Rezession begleitet von starken Kursrückschlägen.



Cyril Marugg, CIIA, CAIA

Leiter Investment Research & Stv. CIO

cyril.marugg@blkb.ch

+41 61 925 94 38

Zinsen & Obligationen

Der Iran-Konflikt hängt wie ein Damoklesschwert über den Finanzmärkten. Vor diesem Hintergrund ist die Risikostimmung der Marktteilnehmenden bemerkenswert robust – allerdings keineswegs in Stein gemeisselt. Damit die Inflationserwartungen nicht aus dem Ruder laufen, muss sich die Lage im Nahen Osten in absehbarer Zeit beruhigen.

Das derzeit an den Finanzmärkten eingepreiste Szenario erscheint klar: Die Schliessung der Strasse von Hormus und die damit verbundenen Lieferengpässe bei Öl, Gas, aber auch Düngemitteln dürften temporär zu höheren Inflationsraten führen. Aus Inflationsabsicherungsgeschäften lässt sich ablesen, dass die Preisanstiege in den USA in den kommenden zwölf Monaten über ein halbes Prozent höher ausfallen könnten als noch vor Kriegsbeginn erwartet. Kontrakte mit längeren Laufzeiten signalisieren hingegen geringere Anstiege und insgesamt tiefere Inflationsraten. Daraus lässt sich schliessen, dass die Marktteilnehmenden die Risiken von Zweitrundeneffekten und damit einer dauerhaft hohen Inflation derzeit als begrenzt einschätzen.

Aufgrund der höheren Energieimportabhängigkeit sind die Inflationserwartungen in der Eurozone stärker gestiegen als in den USA. Dennoch zeigen auch hier die Marktreaktionen, dass die langfristigen Inflationserwartungen weiterhin gut verankert sind.

Diese Entwicklungen liefern wichtige Signale für die Notenbanken bei der Ausgestaltung ihrer Geldpolitik. Neben der Preisstabilität verfolgen die grossen Zentralbanken teilweise unterschiedliche Zielsetzungen. So ist die US-Notenbank Fed sowohl stabilen Preisen als auch einer hohen Beschäftigung

verpflichtet. Die Europäische Zentralbank (EZB) – ebenso wie die Schweizerische Nationalbank – hat hingegen primär Preisstabilität zum Ziel. Der Zielkonflikt zwischen Inflationsbekämpfung und konjunktureller Rücksichtnahme stellt sich jedoch für alle Notenbanken in ähnlicher Weise. Solange die langfristigen Inflationserwartungen gut verankert bleiben, dürften sowohl die Fed als auch die EZB vorerst eine abwartende Haltung einnehmen. Zwar sprechen steigende Preise grundsätzlich für eine restriktivere Geldpolitik, doch liegt es nicht im Interesse der Währungshüter, die Konjunktur durch womöglich unnötige Zinserhöhungen zu belasten.

Abwartende Notenbanken, dynamische Märkte

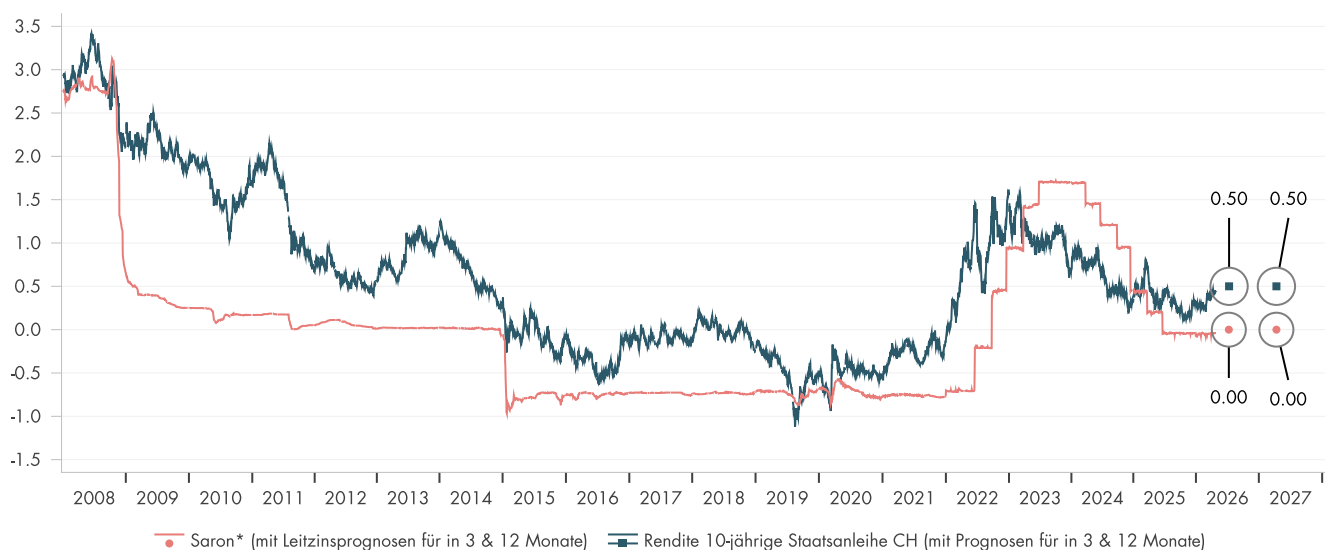
Vor diesem Hintergrund rechnen wir in den USA und der Eurozone in den kommenden Monaten mit seitwärts tendierenden Renditen – allerdings bei erhöhter Volatilität und entsprechender Prognoseunsicherheit. Für die Schweiz erwarten wir, dass die Schweizerische Nationalbank ihre Leitzinsen vorerst unverändert belässt. Gleichwohl dürften die Renditen länger laufender Schweizer-Franken-Anleihen in den kommenden Monaten leicht ansteigen. Ausschlaggebend dafür ist die Erwartung einer langsamen, aber stetigen Normalisierung der Inflation in der Schweiz.



Sascha Gut, CFA
Leiter Portfoliomangement iQ

sascha.gut@blkb.ch
+41 61 925 94 87

CHF Zinsprognosen



Quelle: MacroBond, Bloomberg, Stand: 27.04.2026

Währungen

Mit dem Start der Waffenruhe im Nahen Osten kam es zu Erholungen an den Finanzmärkten. An den Währungsmärkten war teils eine Gegenbewegung zu den Kursverläufen seit Kriegsbeginn beobachtbar. Aufgrund der hohen Unsicherheit kann man aber eher von einer allgemeinen Seitwärtsbewegung sprechen.

Mit dem Start der Waffenruhe und den Hoffnungen auf ein baldiges Kriegsende im Nahen Osten erholten sich die Finanzmärkte teils deutlich. Auch die Währungsmärkte reagierten auf die geopolitischen Meldungen, indem Gegenbewegungen zu den anfänglichen Kursreaktionen seit Kriegsbeginn zu beobachten waren. So verlor der USD wieder leicht an Wert, da der Greenback als sicherer Hafen weniger gefragt war. Kurzfristig dürften die Währungsmärkte weiterhin getrieben von den Meldungen aus dem Iran sein. In der mittleren Frist werden jedoch die realwirtschaftlichen Auswirkungen des Krieges und die damit verbundene Politik der Notenbanken ausschlaggebend sein.

EUR – Steigende Inflationserwartungen

Steigende Inflationserwartungen infolge eines höheren Ölpreises belasten den EUR und der Markt preist zwei Zinsanhebungen seitens der Europäischen Zentralbank ein. Der EUR wird sich kurzfristig im Spannungsfeld von Inflationserwartungen und EZB-Politik im Seitwärtsgang bewegen, mittelfristig birgt die Gemeinschaftswährung im Hinblick auf die europäischen Konjunkturpakete leichtes Aufwertungspotenzial.

USD – Dollarprämie bleibt

Aufgrund der innen- sowie aussenpolitischen Unsicherheiten verlangen Investorinnen und Investoren weiterhin eine «Dollarprämie», welche den USD an einer stärkeren Aufwertung hindert. Mit dem Ende der Ermittlungen gegen den noch amtierenden Fed-Chef Jerome Powell stehen die Chancen gut, dass im Mai Kevin Warsh die Führung der US-Notenbank übernimmt.

JPY – BoJ in Wartestellung

Die Bank of Japan liess den Leitzins im April unverändert. Der Wirtschaftsausblick ist von gegensätzlichen Entwicklungen geprägt. Während das starke Konjunkturmomentum und die gestiegenen Inflationsrisiken infolge höherer Ölpreise auf Zinsanhebungen hinweisen, stellt der weitere Verlauf im Nahen Osten ein Risiko für die japanische Konjunktur dar. Kurzfristig dürfte sich der JPY in diesem Umfeld seitwärts entwickeln.

Immobilien

Nach den Kursrückgängen infolge des Iran-Krieges setzten die kotierten Immobilienfonds mit dem Start der Waffenruhe im Nahen Osten zur Erholung an und konnten die Verluste wettmachen. Das Umfeld für Immobilien bleibt positiv, die Bewertungen bewegen sich indes auf historisch hohen Niveaus.

Mit dem Beginn der Waffenruhe im Iran setzten kotierte Immobilienanlagen im Gleichschritt mit den Aktien zur v-förmigen Erholung an. Der Marktindex SWIIT konnte die zwischenzeitlichen Verluste seit Jahresstart aufholen und notiert nur noch leicht im Minus. Die Dynamik zeigt auch, dass die fundamentalen Treiber für Immobilien solide sind und ein günstiges Umfeld für das Betongold ermöglichen. Wir gewichten Immobilien aufgrund der historisch hohen Bewertungen neutral in den Portfolios.

«Die Dynamik zeigt auch, dass die fundamentalen Treiber für Immobilien solide sind und ein günstiges Umfeld für das Betongold ermöglichen.»

Wohnen – Stetige Nachfrage, tiefe Bautätigkeit

Nach den Rekordjahren 2023 und 2024 zeigt die Nettozuwanderung eine rückläufige Tendenz auf durchschnittliche Niveaus, womit die Mietpreisentwicklung ebenfalls abnimmt, aber stets positiv bleibt. Grund dafür ist das knappe Wohnungsangebot, das aufgrund der tiefen Bautätigkeit unter der Nachfrage liegt. Regulatorien zur Raumplanung verhindern eine rasche Ausweitung des Angebots, während die Nettozuwanderung positiv bleibt. Entsprechend dürfte uns die strukturelle Wohnungsknappheit auch in Zukunft begleiten.

Büro – Begrenztes Angebot stützt Mietpreisentwicklung

Das von Unsicherheiten geprägte Umfeld lässt Unternehmen vorsichtig agieren. Verbunden mit dem Wandel zu neuen Arbeitsformen zeigen die Unternehmen eine gewisse Zurückhaltung beim Abschluss von lang laufenden Mietverträgen von Büroflächen. Gleichzeitig ist das Angebot aufgrund der tiefen Bautätigkeit der vergangenen Jahre begrenzt, sodass wir trotz Konsolidierung auf der Nachfrageseite steigende Mietpreise beobachten. Das Wachstum konzentriert sich dabei primär auf zentrale, gut ausgestattete Bürogebäude.



Timo Strub
Portfoliomanager iQ

timo.strub@blkb.ch
+41 61 925 83 45

Alternative Anlagen

Gold gilt für viele Anlegerinnen und Anleger weiterhin als klassischer sicherer Hafen. Doch die vergangenen Monate haben erneut gezeigt, dass dieser sichere Hafen nicht frei von Schwankungen ist. Nach den Höchstständen von Ende Januar 2026 hat der Goldpreis einen Teil seiner Gewinne wieder abgegeben. In Schweizer Franken notierte Gold Ende April wieder im Bereich von rund 116'000 CHF pro Kilogramm und damit spürbar unter den zuvor erreichten Rekordständen.

Diese Korrektur verändert den langfristigen Charakter von Gold jedoch nicht. Vielmehr ordnet sie den jüngsten Anstieg ein. Gold ist in den vergangenen Jahren nicht nur durch kurzfristige Krisennachfrage gestiegen, sondern auch durch strukturelle Faktoren unterstützt worden. Dazu zählen die hohe Staatsverschuldung, Zweifel an der Stabilität klassischer Reservewährungen, geopolitische Spannungen sowie die anhaltende Nachfrage institutioneller und staatlicher Käufer.

Gleichzeitig ist das Umfeld anspruchsvoller geworden. Im März fiel Gold in US-Dollar um 12% und verzeichnete damit den schwächsten Monat seit Juni 2013. Der Rückgang wurde weniger durch eine grundlegende Veränderung der langfristigen Goldnachfrage ausgelöst, sondern vielmehr durch Gewinnmitnahmen, Liquiditätsfaktoren und einem stärkeren US-Dollar.

Gold bleibt für uns ein zentraler Diversifikationsbaustein, aber die einfache Fortschreibung der starken Kursgewinne ist nach dem vergangenen Höhenflug weniger selbstverständlich geworden.

Gold mit Ausschüttung bleibt interessant

Gerade in einem solchen Umfeld kann eine Goldvolatilitätsprämien-Strategie an Bedeutung gewinnen. Sie bildet den Goldpreis nicht eins zu eins ab, sondern nutzt den Optionsmarkt, um systematisch Prämien zu vereinnahmen. Diese Prämien entstehen, weil Marktteilnehmende Optionen kaufen, um sich gegen Preisbewegungen abzusichern oder an bestimmten Marktszenarien zu partizipieren. Wer Optionen verkauft, erhält dafür eine Prämie, übernimmt im Gegenzug aber auch klar definierte Risiken.

Die Höhe dieser Prämien hängt wesentlich von der erwarteten Schwankungsbreite ab. Je höher die Unsicherheit am Goldmarkt, desto teurer sind Optionen im Regelfall. Da die implizite Volatilität weiterhin erhöht ist, bleibt das Umfeld für Prämienstrategien grundsätzlich attraktiv. Gerade wenn Gold nach einer starken Rally nicht mehr linear weitersteigt, sondern in eine breitere Handelsspanne übergeht, können

vereinnahmte Optionsprämien dazu beitragen, die Gesamttrendite zu stabilisieren.

Wichtig ist jedoch die Einordnung: Eine solche Strategie ersetzt eine physische Goldposition nicht vollständig. Sie verändert das Auszahlungsprofil. Die Partizipation an starken Aufwärtsbewegungen kann begrenzt sein, und in ausgeprägten Abwärtsphasen können Verluste nicht vollständig vermieden werden. Die Strategie ist deshalb keine risikolose Alternative zu Gold, sondern eine taktisch und strategisch sinnvolle Ergänzung für ein Umfeld erhöhter Volatilität und nach einer Phase starker Goldpreisgewinne.

Innerhalb der BLKB-Strategien sehen wir eine reine Goldposition langfristig als sinnvolle Anlage, insbesondere als Absicherung gegen geopolitische, fiskalische und währungspolitische Risiken. Gleichzeitig spricht nach dem Höhenflug vieles dafür, Gold nicht nur als sicheren Hafen zu halten, sondern auch als Quelle laufender Prämien zu nutzen. Aus diesem Grund setzen wir auf einen Mix aus beiden Strategien.



Jan von Burg
Portfoliomanager







jan.vonburg@blkb.ch
+41 61 925 94 41

Anlagepolitik der BLKB im Überblick









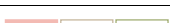

Positionierung Anlagepolitik

Liquidität		Tiefe Zinsen und gute Alternativen machen Cash unattraktiv
Aktien		Aktien mit guter Ausgangslage
Obligationen		Zinsniveau- und Ausblick lasten auf relativer Attraktivität
Immobilien		Solide Rendite, gute Diversifikation, aber hoch bewertet
Alternative Anlagen		Im aktuellen Nullzinsumfeld besonders attraktiv

Positionierung Aktien


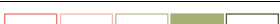


Schweiz		Defensive Qualität zu fairer Bewertung
Europa		Chancen und Risiken halten sich die Waage
Nordamerika		Hohe Bewertungen, hohes Wachstum
Japan		Solider Lauf der Aktienmärkte – JPY schwach
Fernost ex Japan		Attraktive Wachstumsperspektive, schwacher USD
Lateinamerika		Schwacher USD und Rohstoffzyklus

Positionierung Sektoren (Schweiz*)

Materials		Infrastrukturprogramme und sinkende Zinsen positiv
Industrials		Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung
Consumer Discretionary		Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht
Consumer Staples		Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt
Health Care		Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen
Financials		Versicherungen und Asset Manager attraktiv
Technology		Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv
Communication Services		Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite
Utilities		Defensiver Sektor, aber schwer investierbar
Real Estate		Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio

*Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika können abweichen, Details auf Anfrage

Positionierung Obligationen

Staatsanleihen		Werfen währungsbesichert nur sehr geringe Renditen ab
Unternehmensanleihen Investment Grade		Attraktiver Renditevorteil im Investment Grade-Bereich
Unternehmensanleihen High Yield		Erhöhte Risiken werden nicht adäquat abgegolten
Duration		Leicht steigende Renditen erwartet

Positionierung Währungen

EUR		Aktuell faire Bewertung des Euro
USD		Greenback mit erhöhter Volatilität
JPY		Expansive Fiskalpolitik behindert Zinsanhebungen

Eine Veränderung der Einschätzung zum Vormonat wird durch die Graufärbung des entsprechenden Blocks signalisiert.

Für detaillierte Informationen zur Logik unserer Einschätzungen konsultieren Sie bitte die Erklärungen auf der folgenden Seite.

Erklärungen zur Logik der Einschätzungen

Die Einschätzungen zu den Assetklassen und Sektoren sind wie folgt zu lesen:

Anlagepolitik (Liquidität, Obligationen, Aktien, Immobilien und alternative Anlagen)



Aktien (Regionen)



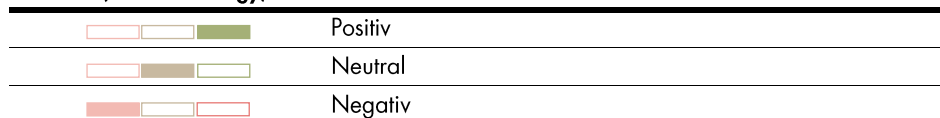
Obligationen (Staatsanleihen, Unternehmensanleihen IG und Unternehmensanleihen HY)



Währungen (EUR, USD, GBP, JPY, .../CHF)



Sektoren (GICS ex Energy)



Aufgrund der BLKB-Ausschlusskriterien befindet sich der Energiesektor nicht in der Allokation.

Die Beurteilung des Sustainable Asset Management der BLKB basiert jeweils auf der Einschätzung der relativen Attraktivität der jeweiligen Assetklasse, Sub-Assetklasse oder Sektors unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten und wird üblicherweise im Rahmen eines monatlichen Zyklus überprüft. Die Überprüfung kann aber auch in höherer Frequenz durchgeführt werden, sollte dies opportun erscheinen.

Notizen

**Für mich zählt
beim Anlegen
eine Bank, die
zukunftsorientiert
handelt.**



Heute für morgen anlegen.
Wir sind für Sie da.
blkb.ch/anlegen

**Machen wir.
Seit 1864.**



Beinhaltet Werbung. Alle Angaben eignen sich zu Informationszwecken und ersetzen nicht die Beratung, einen Anlagevorschlag oder eine Empfehlung der BUXB.



BLKB
Was morgen zählt

Disclaimer

Dieses Dokument enthält Werbung.

Dieses Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Gemäss Definition umfasst der Begriff "US Person" jede natürliche US-Person oder jede nach amerikanischem Recht gegründete juristische Person, Unternehmung, Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieses Dokuments, auch auszugsweise, ist ohne vorgängige schriftliche Einwilligung der Basellandschaftlichen Kantonalbank (BLKB) nicht gestattet.

Die Ausführungen und Angaben in diesem Dokument wurden von der BLKB - teilweise aus externen Quellen, welche die BLKB nach bestem Wissen als zuverlässig beurteilt - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für deren Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Erwerb oder zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Sie bilden auch keine Grundlage für einen entsprechenden Vertrag oder eine entsprechende Verpflichtung jedwelcher Art. Dementsprechend entbinden sie den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird empfohlen, bei Bedarf unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, insbesondere auf rechtliche, steuerliche, regulatorische und andere Konsequenzen zu prüfen.

Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind rein indikativ, nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen zukunftsbezogenen Aussagen basieren auf den Annahmen und Erwartungen, welche die BLKB zum heutigen Zeitpunkt für realistisch hält, die sich aber als falsch herausstellen können. Entsprechend besteht das Risiko, dass Aussichten, Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und andere in zukunftsbezogenen Aussagen beschriebene oder implizierte Ergebnisse nicht erreicht werden. Zudem stellt eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die BLKB schliesst die Haftung für diese Fälle vollumfänglich aus.

Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 35 ff. des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle gemäss Artikel 51 FIDLEG geprüft und/oder genehmigt. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt (BIB resp. KID) für Finanzinstrumente können kostenlos bei den zuständigen Vertriebsstellen, bei der Depotbank, der Fondleitung oder online unter der Webseite der Swiss Fund Data AG www.swissfunddata.ch oder der SIX Exchange Regulation AG www.ser-ag.com bezogen werden.

In Ausnahmefällen, insbesondere wenn keine interessenwahren nachhaltigen Anlageinstrumente zur Verfügung stehen, kann die BLKB zwecks Einhaltung ihrer Anlagepolitik und Sicherstellung der Diversifikation auf passive Anlageprodukte zurückgreifen.

Falls in diesem Dokument Daten der SIX Swiss Exchange verwendet wurden, gilt der Disclaimer der SIX Index AG: SIX Index AG ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Index AG ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Index AG übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Index AG zur Verfügung gestellten Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Index AG stammenden Informationen ist untersagt.

Falls in diesem Dokument Daten der MSCI Inc. verwendet wurden, gilt der Disclaimer der MSCI Inc.: Certain information contained herein (the "Information") is sourced from/copy-right of MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, or their affiliates ("MSCI"), or information providers (together the "MSCI Parties") and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund's assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain information. None of the information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Diese Publikation enthält Werbung. Sie dient nur zu Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt, stellt weder eine Beratung noch ein Angebot dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die Haftung ist ausgeschlossen.