

Monatsbericht

Juli 2026

Investmentausblick

Konjunktur

Aktien

Zinsen

Ausgewählte Anlagethemen

Marktkompass

Investmentausblick

KONJUNKTUR

Die weltweiten Wachstums- und Inflationsrisiken haben sich aufgrund der Chance auf eine Entspannung im Iran-Krieg reduziert. In den USA erweist sich der Arbeitsmarkt als etwas schwächer und die Inflation bleibt erhöht. Die Eurozone dürfte den konjunkturellen Tiefpunkt durchschritten haben. Chinas Binnenwirtschaft stagniert, der Aussenhandel bestätigt seine hohe Dynamik.

ANLAGEKLASSEN	EINSCHÄTZUNG	KOMMENTAR
<u>Obligationen</u>		
Staatsanleihen	↘	Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen sind in der Eurozone und der Schweiz gefallen. In den USA sind sie aufgrund einer restriktiveren Fed gestiegen. Der weltweite Rückgang der Inflation verschafft den Zentralbanken etwas Luft. Die Renditen dürften volatil seitwärts tendieren.
Unternehmensanleihen	→	
Schwellenländeranl.	↘	
<u>Aktien</u>		
Schweiz	→	Die Aktienmärkte sind nach der Vereinbarung zwischen den USA und dem Iran weiter angestiegen.
Eurozone	→	Mittlerweile fahren wieder mehr Schiffe durch die Strasse von Hormus. Das Risiko, dass ein Mangel an Öl und Gas die Wirtschaft ausbremst, ist gesunken. Die Aktienkurse dürften auf Sicht der nächsten Monate leicht zulegen.
Grossbritannien	↘	
USA	→	Dank der Entspannung bei der Energieversorgung sind die Risiken für zyklische Aktienmärkte gesunken. Wir sehen das Chancen-Risiko-Verhältnis aus regionaler Sicht derzeit als ausgewogen.
Pazifik	→	
Schwellenländer	→	
Global Mid-/Small Caps	→	
<u>Immobilien Schweiz</u>	↗	Die Schweizer Immobilienanlagen haben im Juni leicht zulegen können. Die Entspannung im Nahen Osten führte zu deutlich niedrigeren Obligationenrenditen. Dadurch erhöhte sich die relative Attraktivität der Immobilienanlagen. Zudem hat sich der Kapitalbedarf am Primärmarkt gegenüber den vorherigen Monaten leicht abgeschwächt. Der Immobilienmarkt in der Schweiz entwickelt sich für Anlegende weiterhin erfreulich. Das Nachfragewachstum nimmt zwar gegenüber dem Vorjahr ab, dennoch bleibt der Wohnungsmarkt durch die Knappheit geprägt. Aufgrund dessen erachten wir Immobilienanlagen nach wie vor als attraktiv.
<u>Rohstoffe</u>		
Öl	→	Die Öffnung der Strasse von Hormus führte zu starken Preisrückgängen, die Gefahr einer Eskalation bleibt jedoch bestehen. Anhaltende geopolitische Unsicherheiten, logistische Herausforderungen und die teilweise beschädigte Infrastruktur sprechen in den kommenden Monaten für erhöhte Energiepreise.
Gold	↗	
		Die restriktive Federal Reserve liess die Realzinsen nochmals ansteigen und stärkte den US-Dollar. Die höheren Opportunitätskosten führten zu ETF-Abflüssen und einem deutlichen Preisrückgang. Die mittelfristigen Faktoren, insbesondere die anhaltend starke Nachfrage der Zentralbanken, bleiben jedoch intakt. Wir halten daher unverändert an unserer positiven Einschätzung für Gold fest.
<u>Währungen vs. CHF</u>		
EUR	→	Die erhöhte Nachfrage nach sicheren Anlagen stützt den Schweizer Franken. Gleichzeitig wirkt die weiterhin deutliche Zinsdifferenz gegenüber dem Euro und dem US-Dollar belastend auf die Schweizer Währung. Der US-Dollar profitiert zusätzlich von verbesserten Wachstumsaussichten in den USA.
USD	→	
		Wir erwarten in den nächsten Monaten einen tieferen EUR/CHF-Kurs. Beim USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung.

- ↑ sehr positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↗ positive Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- neutrale Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↘ leicht negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse
- ↓ negative Einschätzung der (Sub)Anlageklasse

Konjunktur

Die tieferen Ölpreise und die Aussicht auf eine dauerhafte Öffnung der Strasse von Hormus führen vielerorts zu verbesserten Konjunkturaussichten. Gleichwohl bleiben die Teuerungsraten noch erhöht. Derweil ist der Aufschwung am US-Arbeitsmarkt erlahmt.

Aufgrund der realistischen Chance auf ein Ende der Blockade in der Strasse von Hormus sind die Ölpreise gesunken und die Versorgungsängste geringer. Für die Eurozone und andere Energieimporteure sind dies gute Nachrichten. Im Juni lag die Eurozonen-Inflation bei 2.8% und damit deutlich tiefer als im Vormonat und unter dem erwarteten Wert. Sofern sich die Teuerung weiter mildert, dürfte sich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone wieder beschleunigen. Vor Ausbruch des Iran-Kriegs befand sich die Konjunktur auf einem Wachstumskurs, wurde dann aber jäh gebremst. Die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone zeigen an, dass die Konjunktur im Mai wohl den Tiefpunkt erreicht hat und sich im Juni bereits etwas besser präsentierte. Wir rechnen damit, dass die Eurozone ihren Wachstumstrend wieder aufnimmt und nun auch stärker von den staatlichen Ausgabenprogrammen profitieren kann.

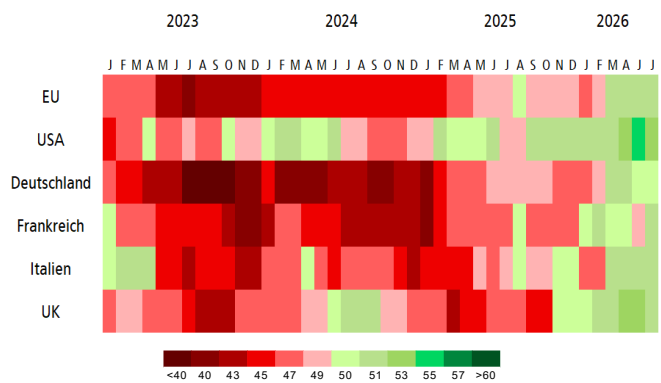
«Kaufkraft»: in Amerika politisch brisant

Im Hinblick auf die Zwischenwahlen im November bringen sich die Parteien in Stellung. Die Wirtschaft ist bei US-Wählern typischerweise eines der Hauptthemen. Mit einer Teuerungsrate von 4.2% im Mai dürfte der Trump-Regierung ein eisiger Wind entgegenwehen. Das Thema Kaufkraft war bei den Wahlen 2024 ein zentrales Argument. Vor dem Iran-Krieg war die Teuerung im Sinkflug und es ist offen, wie rasch die tieferen Ölpreise bei den Konsumenten ankommen. Der vielbeachtete Benzinpreis liegt aktuell bei USD 3.85 pro Gallone und damit deutlich unter dem Stand von USD 4.53 im Mai. Im Vergleich zum Januar mit rund USD 2.80 ist der Preis jedoch immer noch erhöht.

US-Jobmotor: Beschleunigung bleibt aus

Der Arbeitsmarkt hat sich seit Jahresbeginn deutlich beschleunigt, zeigte im Juni jedoch Schwächen. Die soeben präsentierten Zahlen weisen ein Wachstum von 57'000 Arbeitsstellen auf, unter Erwarten. Im Dreimonatsschnitt wurden 111'000 Stellen geschaffen. Der erhoffte Effekt der Fussball-Weltmeisterschaft ist damit bereits zum Erlahmen gekommen. Gleichwohl bleibt die Arbeitslosigkeit mit 4.2% tief.

Industrie dank tieferen Energiepreisen zuversichtlicher
(01.2022 bis 06.2026; Einkaufsmanagerindizes Industrie, Wachstumsschwelle: 50)



Quelle: SIX

Aktien

Nach der Vereinbarung zwischen den USA und dem Iran fahren wieder mehr Schiffe durch die Strasse von Hormus. Das Risiko, dass ein Mangel an Öl und Gas die Wirtschaft ausbremst, ist gesunken. Die Aktienkurse dürften auf Sicht der nächsten Monate leicht zulegen, wobei zyklische Märkte attraktiver geworden sind.

Noch ist vieles ungelöst, doch dank der Absichtserklärung zwischen den USA und dem Iran sind die Risiken für die Aktienmärkte gesunken. Es fahren wieder mehr Schiffe durch die Strasse von Hormus und die Gefahr, dass Öl und Gas knapp werden, hat nachgelassen. Der Ölpreis ist mittlerweile gar unter das Niveau zu Kriegsbeginn gefallen. Die konjunkturellen Frühindikatoren sind leicht positiv. Somit dürften sich die Weltwirtschaft und die Unternehmensgewinne ansprechend entwickeln und die Aktienkurse stützen.

Liquiditätsumfeld eher bremsend

Eher bremsend wirkt hingegen das Liquiditätsumfeld: Die US-Notenbank dürfte ihren restriktiven Kurs auf absehbare Zeit fortsetzen. Und in vielen Ländern ausserhalb der Schweiz werfen langfristige Obligationen recht hohe Zinsen ab und sind so mögliche Alternativen zu Aktien.

Ebenfalls leicht bremsend wirkt die Tatsache, dass einige Tech-Riesen statt wie bisher Aktienrückkäufe nun Kapitalerhöhungen durchführen, um die hohen Investitionen in Künstliche Intelligenz zu finanzieren.

Gemächlicher Kursanstieg erwartet

Hinzu kommt, dass die Aktienkurse einen glimpflichen Ausgang der Nahost-Krise bereits weitgehend vorweggenommen haben. Die Indizes stehen klar über dem Niveau vor Kriegsbeginn und die Marktstimmung ist schon recht optimistisch.

Insgesamt spricht dies gegen eine starke Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte. Wahrscheinlicher ist ein gemächlicheres Tempo mit schrittweise leicht steigenden Kursen.

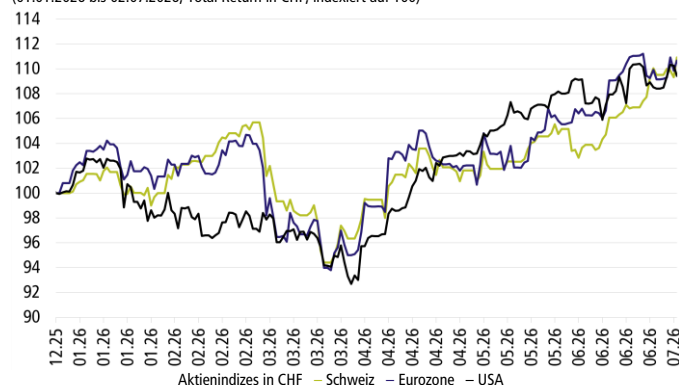
Aussichten für die Eurozone aufgeheitert

Weil die Risiken für die Energieversorgung und die Konjunktur gesunken sind, sind zyklische Teilmärkte attraktiver geworden. Das dürfte insbesondere Aktien aus der Eurozone helfen.

Weniger gefragt sein dürften hingegen der britische Aktienmarkt: Die sinkenden Energiepreise belasten die britischen Öl- und Gasförderer. Und wegen der besseren Konjunkturaussichten dürften auch die hoch gewichteten defensiven Sektoren weniger gesucht sein – der Nutzen des britischen Marktes als Stabilisator in einem stagflationären Umfeld ist weniger gefragt.

Aktienmärkte mit einem starken ersten Halbjahr

(01.01.2026 bis 02.07.2026; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: SIX

Zinsen

Zwischen Sintra-Silben und US-Arbeitsmarktbericht rückt der Fokus auf die harte Jobdaten-Realität. Kevin Warsh gibt sich in Sintra bewusst wortkarg, hält sich alle Türen offen und zementiert damit seine neue, flexible Linie. Die enttäuschenden Arbeitsmarktdaten werden zum ersten Stresstest.

Der neue Fed-Chef Kevin Warsh bleibt beim EZB-Forum im portugiesischen Sintra seiner Linie treu: Möglichst wenig sagen und möglichst viel Spielraum behalten. In seiner ersten FOMC-Sitzung hat er die klassische Steuerung der Erwartungen (Forward Guidance) explizit abgeschafft und das Statement radikal gekürzt. Die Reaktionsfunktion der Fed bleibt dabei bewusst vage. Auch EZB-Präsidentin Christine Lagarde betont in Sintra, dass starre Erwartungslenkung in der aktuellen Lage nicht mehr zeitgemäss ist. Klare Zinspfad-Signale bleiben vorerst aus. Im Unterschied zu Warsh beschreibt die EZB ihre Reaktionsfunktion jedoch konkreter. Die Entscheidungen stützen sich auf den Inflationsausblick, die zugrundeliegende Preisdynamik und die Stärke der Transmission in die Realwirtschaft. Beide sind sich einig, dass der Fokus auf Preisstabilität bleibt und die Inflationserwartungen gesunken sind. Die EZB ergänzt, dass die Risiken inzwischen ausbalancierter scheinen.

EZB und Fed halten sich Optionen offen

Der kräftige Inflationsrückgang im Juni in der Eurozone kommt zur rechten Zeit und verschafft der EZB wertvolle Zeit. Die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Zinsanhebung ist gesunken.

In den USA zeigt sich der Arbeitsmarkt resilient trotz des leichten Rückgangs der neu geschaffenen Arbeitsstellen ausserhalb der Landwirtschaft. Zusammen mit der gesunkenen Inflation hat sich die Notwendigkeit einer baldigen Zinsanhebung entschärft.

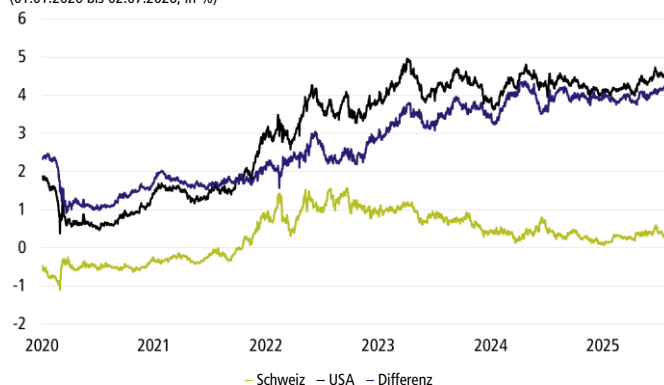
SNB im bequemsten Sessel

Im internationalen Vergleich bleibt die Inflation in der Schweiz sehr tief. So konnte die SNB ihre bedingte Inflationsprognose mittelfristig unverändert belassen. Es besteht keine Notwendigkeit für einen Kurswechsel.

Die Renditen 2- und 10-jähriger Staatsanleihen in den USA, der Eurozone und der Schweiz sind nach ihren Zwischenhochs Mitte Mai in den letzten Wochen deutlich gefallen.

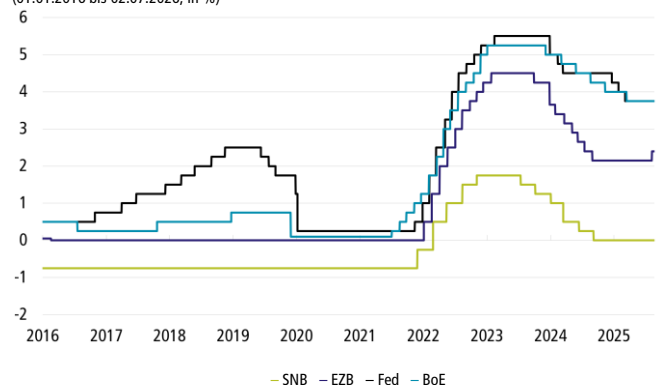
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

(01.01.2020 bis 02.07.2026; in %)



Leitzinsen aktuell

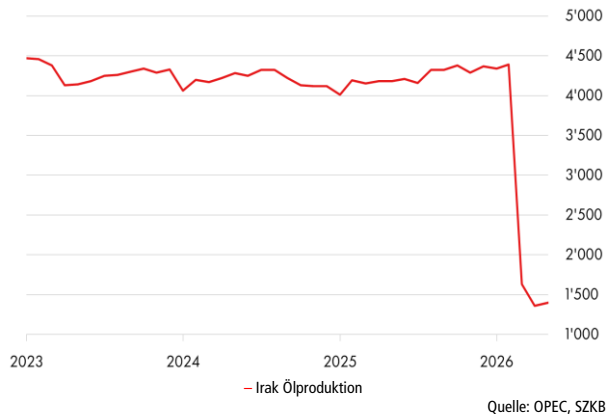
(01.01.2016 bis 02.07.2026; in %)



Ausgewählte Anlagethemen

Öl: OPEC zersplittert

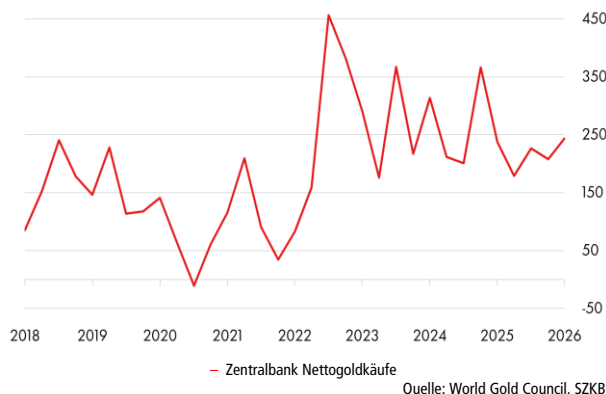
(03.2023 bis 12.2025; in Tausend Fass pro Tag)



Das Ölkartell zeigt Risse: Der Irak, OPECs zweitgrösster Produzent und Gründungsmitglied, erwägt einen Austritt, sollte Bagdad keine deutlich höhere Förderquote erhalten. Hintergrund ist eine Finanzkrise: Der Iran-Konflikt liess die irakische Förderung von fast 4,4 Mio. Fass pro Tag im Februar auf 1,4 Mio. im Mai einbrechen. Nach dem Austritt der Emirate würde ein irakischer Abgang die Verhandlungsmacht des Kartells weiter aushöhlen, während Nicht-OPEC-Produzenten wie Brasilien, Guyana und die USA ihre Förderung ohnehin kräftig ausbauen. Am kommenden Sonntag tagt die OPEC+ erneut, wo eine kleine graduelle Fördererhöhung erwartet wird.

Gold: Zentralbanken als Stützfeiler

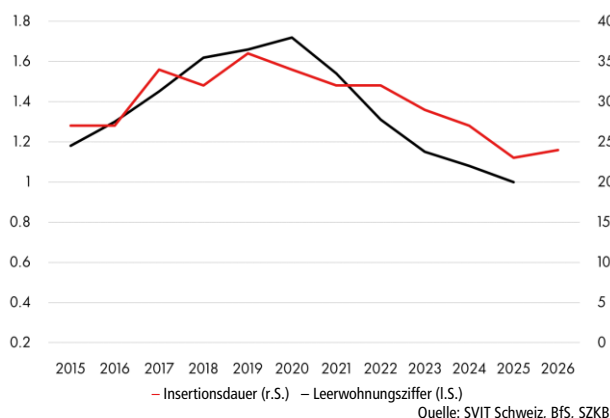
(01.01.2024 bis 02.06.2026; quartalsweise, netto in Tonnen)



Gold leidet derzeit unter höheren Realrenditen und einem festen US-Dollar, die kurzfristig auf dem Preis lasten. Die strukturellen Treiber bleiben jedoch intakt, allen voran die anhaltende Diversifikation der Zentralbankreserven. Die aktuelle Umfrage des World Gold Council unter 76 Notenbanken bestätigt dies: 89% erwarten steigende globale Goldreserven, und rekordhohe 45% planen, die eigenen Bestände in den nächsten zwölf Monaten aufzustocken. Gleichzeitig rechnen 74% mit einem sinkenden Dollar-Anteil in den Weltreserven. In einem Umfeld geopolitischer Unsicherheit dürfte die Nachfrage der Notenbanken den Goldpreis weiterhin stützen.

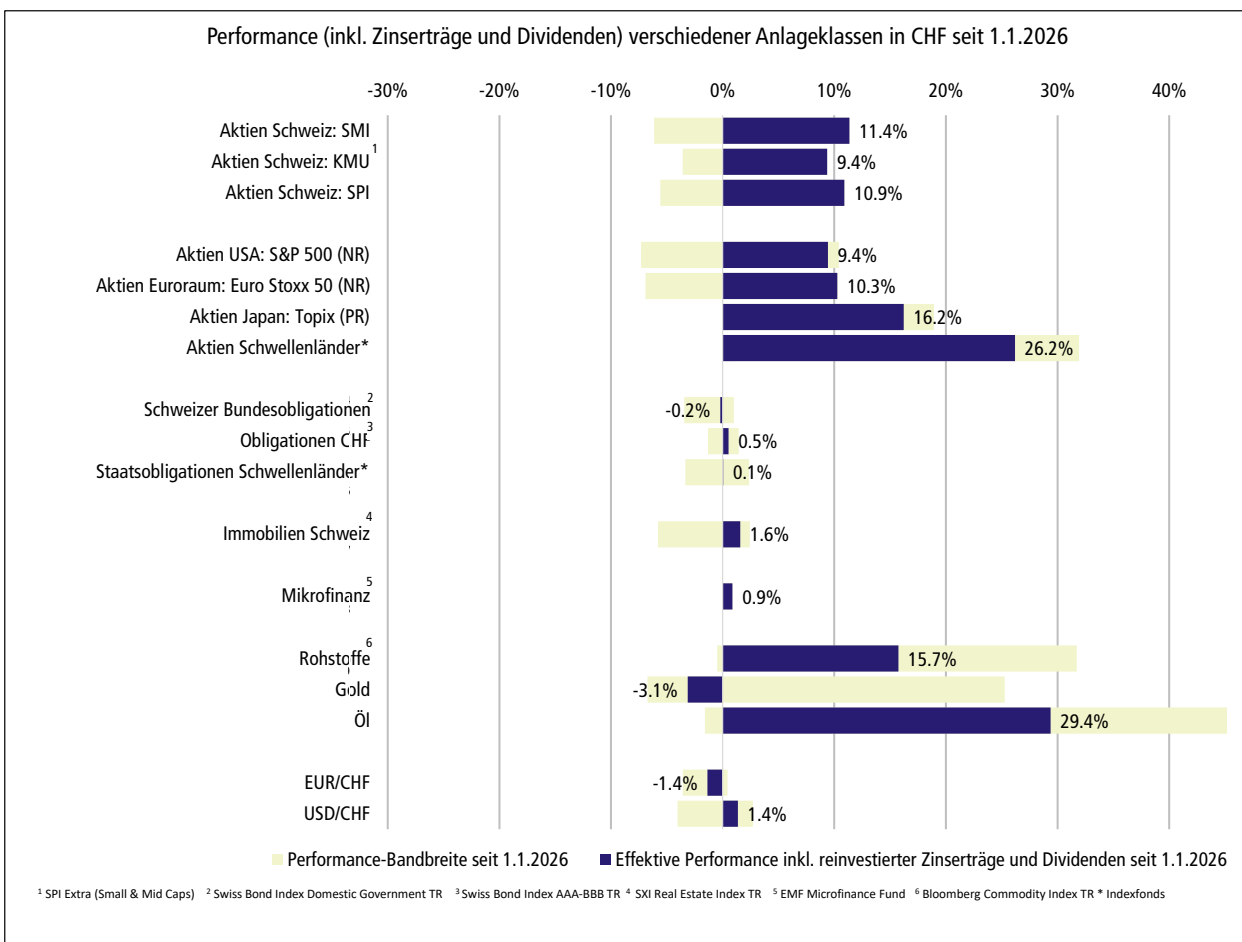
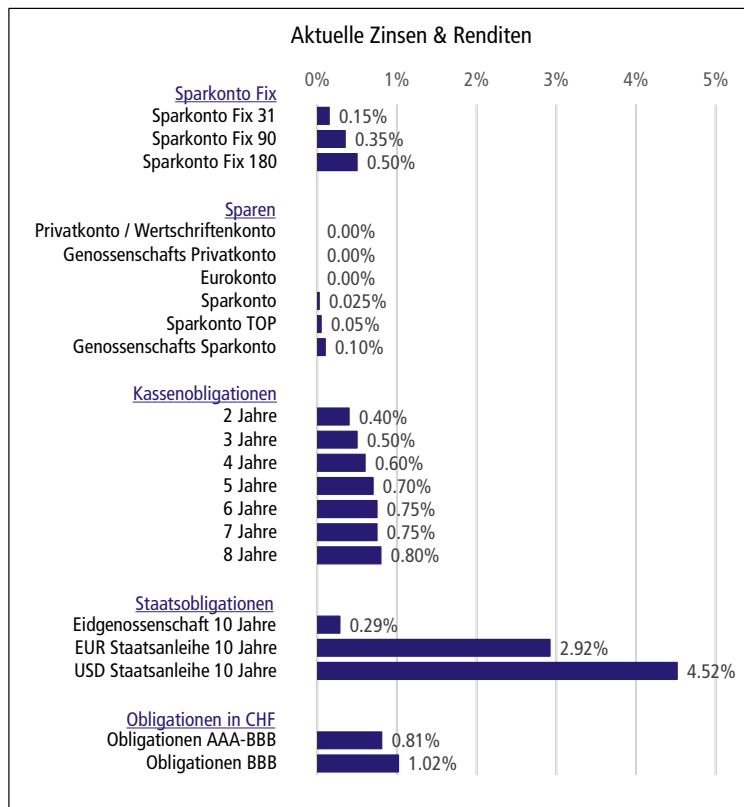
Schweizer Immobilien: kurze Insertionsdauer

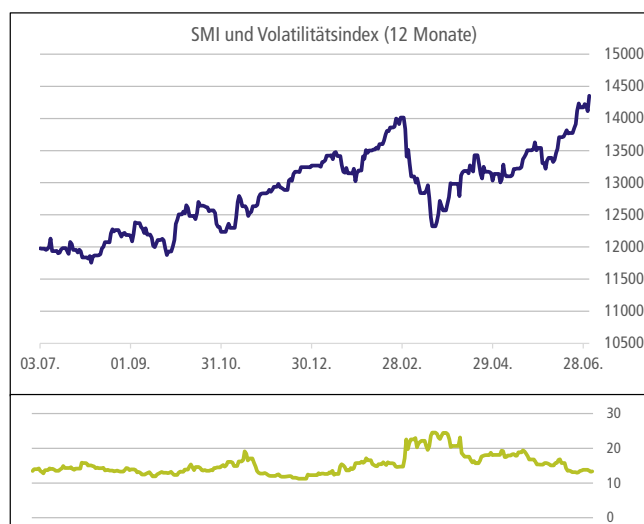
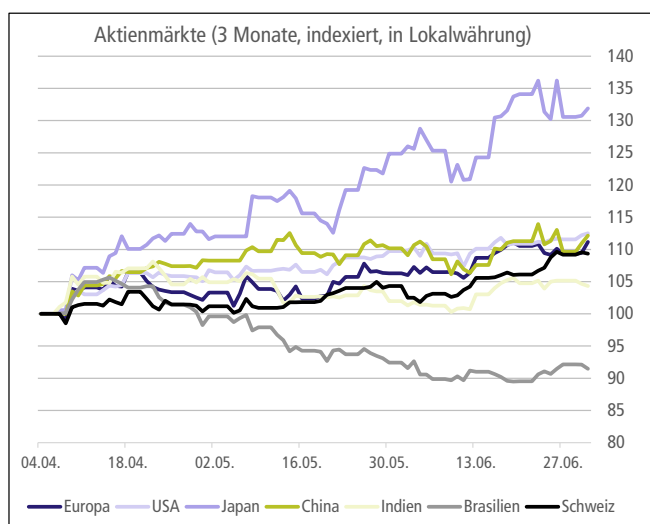
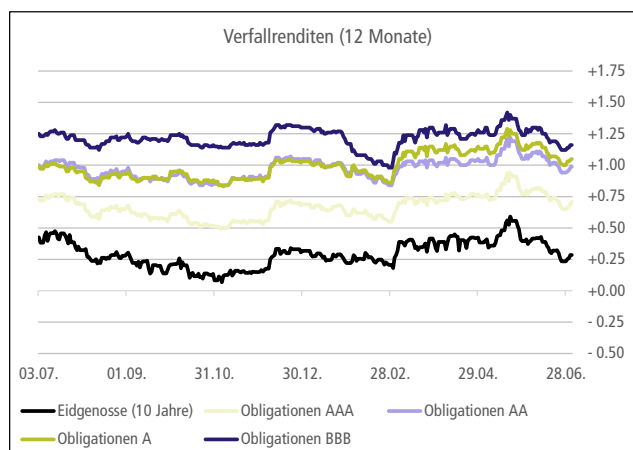
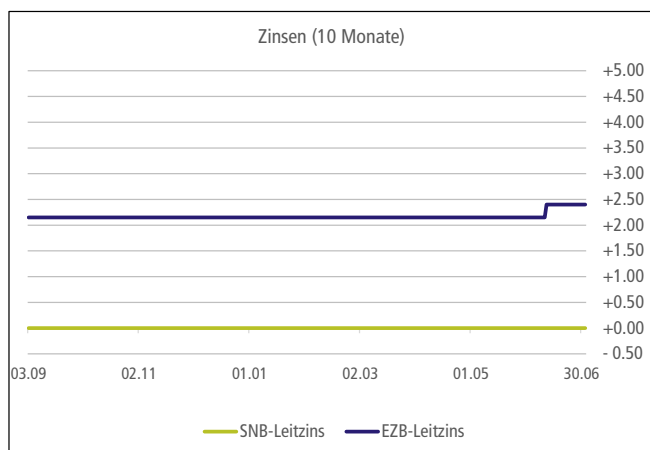
(2015 bis 2026; r.S. Dauer in Tage, l.S. Leerwohnungsziffer in %)



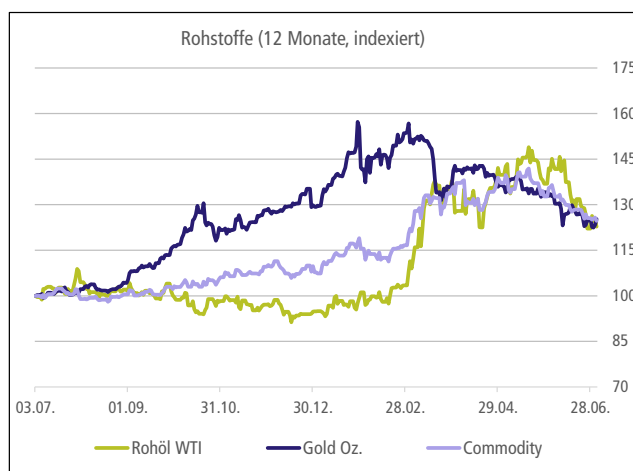
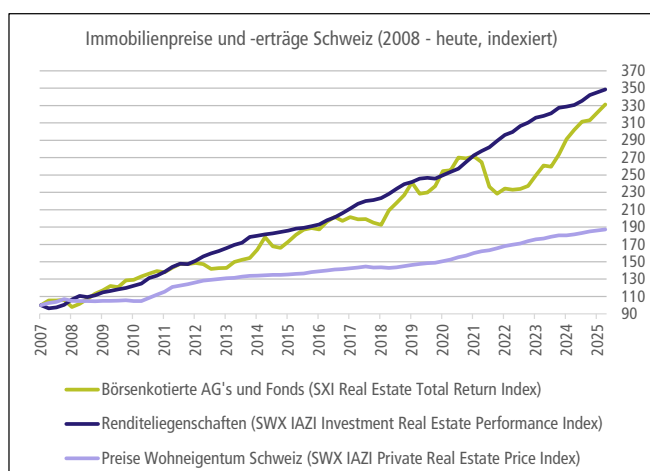
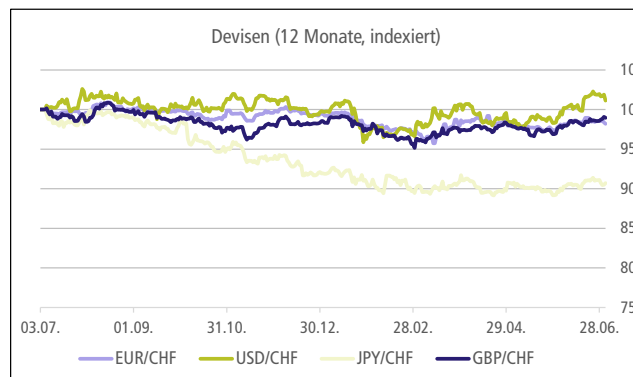
Die Insertionsdauer in der Schweiz bleibt trotz einer minimalen Erhöhung von 23 auf 24 Tage kurz. In den Städten liegen die Zahlen teilweise deutlich unter der gesamtschweizerischen Dauer. Beispielsweise liegt der Wert in der Stadt Zürich bei 12 Tagen. Der tiefste Wert, der je in einer Grossstadt seit Beginn der Erhebung gemessen wurde. Trotz des leichten Anstiegs der Dauer in der Schweiz ist die Anzahl der Inserate weiter gefallen. Deshalb lässt sich sagen, dass der tiefe Leerstand zu einer geringeren Umzugsbereitschaft führt. Dadurch dürfte sich auch der Verweilbonus weiterhin erhöhen. Dieser misst die Differenz zwischen Bestandes- und Anfangsmieten.

Die letzten 30 Tage in der Kurzübersicht		
Aktien		%Monat
SMI	14352.98	7.6%
DAX	25580.88	2.5%
Euro Stoxx 50	6360.47	4.2%
Dow Jones	52900.07	3.2%
Nikkei 225	69691.65	1.9%
CSI 300	4879.81	-1.9%
Diverse	aktuell	%Monat
0% Eidg 2034	98.14	0.6%
Swiss Bond Index	139.14	0.7%
SXI Real Estate TR	3405.35	3.1%
Bloomberg Commodity TR	200.91	-
Rohöl WTI	69.01	-26.2%
Gold	4176.75	-
Devisen	aktuell	%Monat
Dollar / Franken	0.8035	1.8%
Euro / Franken	0.9185	0.2%
Pfund / Franken	1.0721	1.1%
Euro / Dollar	1.1432	-1.6%
Yen / Dollar	0.0062	-0.7%
Renminbi / Dollar	0.1473	-0.2%





Aktienindizes	Wrg	Kurs aktuell	Perf. %Tag	Perf. %4W	Perf. %2026	vola (1J)	Impl. Vola
SMI	CHF	14352.98	+1.7%	+7.6%	+8.2%	12.0	12.3
SPI Extra	CHF	372.127	+0.6%	+5.0%	+7.0%	11.3	
Euro Stoxx 50	EUR	6360.47	+1.2%	+4.2%	+9.8%	15.7	12.5
Dow Jones	USD	52900.07	-0.0%	+3.2%	+8.8%	12.4	
S&P 500	USD	17083.3	-0.2%		+7.2%	13.4	
Nikkei 225	JPY	69691.65	-2.5%	+1.9%	+36.5%	26.7	
CSI 300	CNY	4879.81	-3.0%	-1.9%	+3.9%	16.2	
Sensex	INR	77984.65	+0.8%	+4.2%	-9.1%	13.4	13.1
Ibovespa	BRL	172787.6	-0.2%	+0.8%	+6.6%	16.9	



Bank Leerau Genossenschaft

Leerau Zentrum
Dorfstrasse 476
5054 Kirchleerau

Leerau Park
Dorfstrasse 38
5040 Schöftland

Tel. 062 738 77 77
info@bankleerau.ch
www.bankleerau.ch

Clearing-Nr. 6588
SWIFT-Code RBABCH22 588
CHE-105.844.922 MWST

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der Bank Leerau mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die Bank Leerau als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter www.bankleerau.ch herunterladen können.