



Halbzeit an den Finanzmärkten

Das erste Halbjahr 2026 an den Finanzmärkten verlief wie die aktuell laufende Fussball-WM alles andere als geradlinig. Überraschende Wendungen, hitzige Zweikämpfe und einige unerwartete Spielverläufe sorgten für Spannung bei Anlegerinnen und Anlegern. Welche Entwicklungen sind über den Börsensommer zu erwarten?

Martin Thums, Leiter Active Advisory / Order Desk



Finanzmärkte: Ein Spiel mit vielen Wendungen

Die erste Halbzeit an den Finanzmärkten ist gespielt – und das Zwischenresultat kann sich sehen lassen: So haben Schweizer Aktien in den ersten sechs Monaten 2026 rund 10% zulegen können und liegen damit klar über dem historischen Schnitt. Doch der Reihe nach: Nach einem passablen Start geriet das Marktgeschehen unter Druck. Geopolitische Spannungen im Nahen Osten dominierten die Schlagzeilen und wirkten wie eine frühe rote Karte für die Stimmung an den Finanzmärkten. Die Sorge um die Energieversorgung liess die Ölpreise deutlich steigen. Gleichzeitig nahm die Unsicherheit über die weitere Entwicklung von Wirtschaft und Unternehmensgewinnen spürbar zu.

Auch die Zentralbanken standen im Fokus. Anleger hofften auf weitere Zinssenkungen, doch die wieder steigenden Energiepreise erschwerten diesen Kurs. Die grossen Notenbanken agierten daher vorsichtig und richteten ihre Entscheidungen weiterhin konsequent an den Wirtschaftsdaten aus. Die Geldpolitik blieb damit ein wichtiger Taktgeber für die Märkte – vergleichbar mit dem Schiedsrichter, der den

Spielfluss wesentlich beeinflusst, ohne selbst Tore zu erzielen. Auch die Handelspolitik der USA sorgte als ständiger Unsicherheitsfaktor immer wieder für Unruhe an den Märkten.

Zweites Börsenhalbjahr verspricht ebenfalls Spannung

Die Weltwirtschaft präsentiert sich erstaunlich widerstandsfähig. Die Konjunktur verliert zwar etwas an Tempo, bleibt aber dank staatlicher Investitionen und einer weiterhin soliden Nachfrage auf Kurs. Damit dürften die grossen Investitionen in künstliche Intelligenz auch im zweiten Halbjahr für Rückenwind bei Unternehmensgewinnen sorgen und einer der wichtigsten Wachstumstreiber an den Aktienmärkten bleiben. In der Fussballsprache könnten Technologiewerte damit auch künftig den Unterschied ausmachen und wichtige Impulse für die Marktperformance liefern. Der Zwischenstand verspricht auch für die zweite Jahreshälfte ein spannendes Marktumfeld. Geopolitik, Inflation und Handelspolitik sorgen zwar für Gegenwind, während robuste Unternehmensgewinne und die anhaltende KI-Dynamik wichtige Unterstützung bieten.

Anlagepolitik und taktische Positionierung

Fazit und Ausblick

Zur Halbzeit der Börsensaison 2026 präsentiert die Anzeigetafel ein erfreuliches Gesamtbild. Noch steht aber kein klarer Sieger fest. Die Finanzmärkte haben in den ersten sechs Monaten zahlreiche Herausforderungen gemeistert – von geopolitischen Spannungen über Inflationssorgen bis hin zu handelspolitischen Unsicherheiten. Die Weltwirtschaft zeigte sich erstaunlich widerstandsfähig und die Unternehmen lieferten solide Ergebnisse.

Für die zweite Halbzeit bleibt die Ausgangslage offen. Auf der einen Seite sprechen robuste Arbeitsmärkte, stabile Unternehmensgewinne und die anhaltende Investitionsdynamik im Bereich künstlicher Intelligenz für eine Fortsetzung des Wachstums. Auf der anderen Seite können geopolitische Ereignisse, Handelskonflikte oder ein Wiederaufflammen des Inflationsdrucks jederzeit für unerwartete Wendungen sorgen.

Oder um im Bild der laufenden Fussball-WM zu bleiben: Die erste Halbzeit war intensiv, temporeich und von einigen Überraschungen geprägt. Vieles deutet darauf hin, dass die zweite Halbzeit nicht weniger spannend wird. In der heutigen Finanzwelt gibt es kein Sommerloch mehr. Für Anlegerinnen und Anleger spricht daher weiter vieles für eine disziplinierte Anlagestrategie, einen langfristigen Blick auf die Märkte und eine ausgewogene Risikostreuung. Denn wie im Fussball fallen die entscheidenden Tore oft erst gegen Ende der Partie. Diversifikation bleibt der Schlüssel.

Anlagepolitik im Juli

Mit dem Rahmenabkommen für einen 60-tägigen Waffenstillstand zwischen den USA und dem Iran hat sich das Marktumfeld spürbar aufgehellt. Der Rückgang der Ölpreise hat die Sorge vor einem Energieschock verringert und die Perspektiven für Wachstum und Inflation verbessert. In den USA dürften tiefere Energiepreise und anhaltend hohe Investitionen in künstliche Intelligenz die Wirtschaft weiter stützen. Auch in Europa zeigt sich das Konjunkturbild etwas freundlicher. Mittelfristig erwarten wir einen weiter nachlassenden Inflationsdruck, wodurch der Druck auf das Zinsniveau begrenzt bleiben sollte.

Wir halten deshalb an unserer bisherigen Einschätzung fest und nehmen bei den Anleihen keine taktischen Anpassungen vor. CHF-Anleihen bleiben aufgrund ihrer vergleichsweise tiefen Renditen unattraktiv. Wir bevorzugen weiterhin Schwellenländeranleihen, mit höheren laufenden

Erträgen.

Auch die Übergewichtung von Aktien bleibt bestehen. Die attraktivste Gewinndynamik erwarten wir derzeit in den Schwellenländern, weshalb wir dort weiterhin einen Schwerpunkt setzen. Gleichzeitig bleibt eine breite Diversifikation über Schweizer und globale Aktien zentral.

Schweizer Immobilienfonds sind teuer bewertet, profitieren aber vom Tiefzinsumfeld. Gold fehlt derzeit aufgrund gestiegener US-Realrenditen und nachlassenden Krisensorgen das Momentum. Sowohl bei Immobilienfonds als auch bei Gold halten wir deshalb an einer neutralen Positionierung fest.

Referenzportfolio CHF Ausgewogen

Bewertung	--	-	=	+	++
Liquidität	•				
Anleihen		•			
Schweiz		•			
Global*				•	
Aktien				•	
Schweiz			•		
Europa			•		
Nordamerika			•		
Pazifik			•		
Schwellenländer				•	
Alternative Anlagen					•
Gold			•		
Immobilien			•		
Übrige					•

* Fremdwährungen ggü. CHF abgesichert
 --/- Empfehlung, von einer Anlageklasse weniger zu halten
 = Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
 +/++ Empfehlung, von einer Anlageklasse mehr zu halten

Anlageklassen im Detail

Anleihen

↘ Nach mehreren Monaten mit ausgeprägten Renditeschwankungen verliefen die Entwicklungen in den letzten Wochen deutlich ruhiger. Die laufende Verzinsung veränderte sich in fast allen Regionen nur geringfügig. In der Eurozone erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) wie erwartet die Leitzinsen um 0.25%. Dies als Reaktion auf den durch höhere Energiepreise verursachten Inflationsanstieg. Die EZB liess die Türe für mögliche zusätzliche Zinsschritte weit offen. Wir sind diesbezüglich skeptisch. Aus unserer Sicht dürften Zweitrundeneffekte in Sachen Inflation aufgrund der relativ schleppenden Wirtschaft überschaubar bleiben. Wir nehmen diesen Monat keine Änderungen an unseren Positionierungen im Anleihebereich vor.

Wir empfehlen:

- CHF-Anleihen: deutlich untergewichten
- US-Anleihen und restliche Regionen: neutral gewichten
- Schwellenländeranleihen: übergewichten

Währungen

Der Schweizer Franken notierte im Juni gegenüber den wichtigsten Währungen schwächer. Vor allem der US-Dollar legte deutlich zu und notiert nun auch auf Jahresbasis höher. Hintergrund dieser Entwicklung dürften falkenhaft interpretierte Aussagen des neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh sein. Er betonte, sein Augenmerk auf die Inflationsbekämpfung zu legen. Damit bewahrheiteten sich Befürchtungen nach einer von Präsident Trump gesteuerten Geldpolitik für den Moment nicht.

Wir empfehlen:

- EUR: neutral gewichten
- USD: untergewichten

Aktien

↗ Die Aktienmärkte konnten auch im Juni stattliche Gewinne verbuchen. Gewinner der letzten Wochen waren die Märkte Schweiz und Europa. Damit führten zwei Regionen die Rangliste an, welche im bisherigen Jahresverlauf hinter den Top-Performern zurückgeblieben sind. Die Jahreswertung führen nach sechs Monaten weiterhin die Schwellenländer an. Diese legten um über 20% zu und liegen mit diesem Resultat deutlich vor allen anderen Regionen. In den aufstrebenden Märkten profitieren einige Firmen aus der Halbleiter- und Chipindustrie in enormem Mass von einer höheren Nachfrage im Zusammenhang mit Investitionen in künstliche Intelligenz. Diese Entwicklung dürfte nach unserer Einschätzung noch einige Quartale anhalten. Deshalb bestätigen wir das Übergewicht in den Schwellenländern und damit auch unsere leichte Höhergewichtung der Aktienmärkte insgesamt.

Wir empfehlen:

- Schwellenländer: übergewichten
- USA, Schweiz, Pazifik und Europa: neutral gewichtet

Alternative Anlagen

↗ Der Goldpreis sank im Juni um rund acht Prozent. Grund dafür waren ein starker US-Dollar und höhere Realzinsen. Nachdem gängige Erklärungsmuster zu US-Dollar und Zinsen längere Zeit nicht funktionierten, scheinen sie nun als klassische Treiber wieder gut zu wirken. Ruhiger war die Entwicklung bei den Schweizer Immobilienfonds. Wir bestätigen die Einstufung zu beiden Anlageklassen und sind weiterhin neutral gewichtet.

Wir empfehlen:

- Gold: neutral gewichten
- Schweizer Immobilienfonds: neutral gewichten
- Übrige Alternative Anlagen: übergewichten

- ↓/↘ Untergewichtung: Empfehlung, von einer Anlageklasse weniger zu halten
→ Neutral: Empfehlung entspricht der strategischen Vermögensaufteilung
↗/↑ Übergewichtung: Empfehlung, von einer Anlageklasse mehr zu halten

Entwicklung der Märkte

Aktien mit erfreulicher Halbjahresentwicklung

Aktien	Entwicklung 2026 in CHF *	Entwicklung 2026 in EUR *
Schweiz	10.9 %	12.0 %
Deutschland	3.0 %	4.0 %
Europa	9.9 %	11.0 %
USA	12.0 %	13.1 %
Japan	18.6 %	19.7 %
Schwellenländer	23.5 %	24.7 %
Alternative Anlagen		
CH-Immobilienfonds	1.7 %	2.7 %
Öl (Brent) USD/Fass 74.16	24.0 %	25.2 %
Gold CHF/Kg 106'956.50	-2.6 %	-1.6 %

* per 07.07.2026

Leitzinsen: EZB mit Erhöhung beim Einlagezins

Geld- und Kapitalmarkt	07. Juli 2026	Ende 2025	Veränderung
SNB Leitzins CHF	0.00 %	0.00 %	0.00 %
EZB Einlagezins EUR	2.25 %	2.00 %	0.25 %
10 Jahre Staatsanleihen CH	0.35 %	0.32 %	0.03 %
10 Jahre Staatsanleihen DE	2.99 %	2.86 %	0.13 %
10 Jahre Staatsanleihen US	4.55 %	4.17 %	0.38 %
10 Jahre Staatsanleihen JP	2.86 %	2.07 %	0.79 %
Währungen			
EUR/CHF	0.9220	0.9312	-0.99 %
USD/CHF	0.8071	0.7934	1.73 %
EUR/USD	1.1424	1.1736	-2.66 %

Impressum

Herausgeberin Schaffhauser Kantonalbank | Vorstadt 53 | 8201 Schaffhausen | +41 52 635 22 22 | info@shkb.ch

Redaktion Investment Center | **Redaktionsschluss** 7. Juli 2026, erscheint monatlich

Diese Publikation finden Sie auch unter www.shkb.ch/publikationen

Disclaimer Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen basieren nicht auf der Finanzanalyse der Schaffhauser Kantonalbank und begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Sie dienen einzig informativen Zwecken und ersetzen weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person noch sind sie alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheide. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Finanzinstrumente sind risikobehaftete Investitionen und unterliegen insbesondere Wert-, Wechselkurs- und Ertragsschwankungen. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Die Marktlage und damit der Wert von Finanzinstrumenten kann rasch ändern und sowohl steigen als auch fallen und ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Machen Sie eine persönliche Bedürfnis-/Risikoanalyse, bevor Sie Anlage- oder andere Vermögensentscheide treffen. Die Schaffhauser Kantonalbank verwendet alle zumutbare Sorgfalt, um die Richtigkeit und Genauigkeit der publizierten Informationen sicherzustellen. Dennoch kann sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit und Wahrheit machen.