

TILL C. BUDELmann

Als CIO von Bergos kommentiert Till Christian Budelmann regelmässig die Geschehnisse an den internationalen Kapitalmärkten und betrachtet diese im Kontext wirtschaftlicher und politischer Trends. Budelmann ist Mitglied der Geschäftsleitung und leitet das Investmentkomitee des Hauses.



AUSBLICK 2026: AKTIENMÄRKE GEWINNEN AN BREITE UND ERFORDERN STILISTISCHE NEUPositionierung

2026 ist nicht mit einer globalen Rezession zu rechnen. Die USA bleiben wachstumsstärker als Europa und trotz erhöhter Inflation sind dort Zinssenkungen zu erwarten. Aktienmärkte haben weiteres Aufwärtspotenzial, zu dem deutlich mehr Titel und Segmente beitragen sollten als zuletzt. „Neben den grossen Wachstumstiteln gewinnen Werte aus der zweiten Reihe und value-lastige Länder wie die Schweiz und Brasilien für uns an Bedeutung“, sagt Till Christian Budelmann, Chief Investment Officer der Schweizer Privatbank Bergos. Die globale Unsicherheit bleibt jedoch hoch und das Potenzial des Gesamtmarktes begrenzt. Gold spielt weiterhin eine wichtige Rolle in Anlegerportfolios.

Neben den anhaltend hohen geopolitischen Risiken ist die US-Politik, speziell die Zollpolitik, ein ausschlaggebender Faktor für die globalen gesamtwirtschaftlichen Aussichten. „In unserem Basisszenario, dem wir eine 80-prozentige Wahrscheinlichkeit zumessen, hält US-Präsident Donald Trump weiter an seinem unkonventionellen Verhalten fest, korrigiert es aber immer wieder punktuell“, sagt Bergos-CIO Till Budelmann. Trumps Entscheidungen bleiben unkalkulierbar und die daraus resultierende Unsicherheit belastet die Weltwirtschaft.

„Wir rechnen 2026 mit einem Wachstum unter Trend, erwarten aber keine globale Rezession. Die US-Konjunktur läuft noch erstaunlich gut. Es bleibt abzuwarten, wann welche Effekte dann wirklich greifen“, sagt Budelmann. Für 2026 prognostiziert Bergos ein US-BIP-Wachstum von 1,7 nach 1,8 Prozent in diesem Jahr. Europa, vor allem Deutschland, kämpft weiterhin mit strukturellen Herausforderungen. Haushaltsprobleme und politische Instabilität machen auch Frankreich zum Sorgenkind. Für die Eurozone rechnet Bergos 2026 mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 1,2 Prozent (2025: 1,3 Prozent). Deutschlands Wirtschaft dürfte wegen fiskalischer Impulse etwas erstarken und ebenso wie die Schweiz 2026 ein Wachstum von 1,0 Prozent aufweisen.

Notenbanken mit erstaunlicher Inflationstoleranz

Die Inflation in der Eurozone liegt mittlerweile im Zielbereich der Europäischen Zentralbank. Weder in der Eurozone noch in der Schweiz erwartet Bergos im kommenden Jahr Zinsänderungen. In den USA hingegen bleibt die Teuerung hartnäckig erhöht. 2026 rechnet Bergos mit 2,7 Prozent. Dennoch dürfte die Notenbank Fed die Zinsen weiter senken. Die definierten Zielwerte für die Inflation werden – nicht nur in den USA – zunehmend toleranter bewertet. „Bis Ende 2026 erwarten wir in den USA drei Zinssenkungen bis auf einen Zinssatz von 3,0 bis 3,25 Prozent. Die erste davon dürfte schon am 10. Dezember 2025 erfolgen“, sagt Budelmann. Bis Jahresende könnte feststehen, wer Fed-Chef Jerome Powell im Mai 2026 ablösen wird. „Am wahrscheinlichsten ist derzeit, dass Kevin Hassett das Amt übernehmen wird. Es gibt aber auch eine Menge anderer Kandidaten, u.a. Christopher Waller und Kevin Warsh. Vermutlich werden Trumps Angriffe auf die Notenbank zurückgehen, sobald ein Kandidat von ihm nominiert wurde“, so Budelmann.

Die im November 2026 anstehenden Zwischenwahlen in den USA dürften im Laufe des Jahres beginnen, die Märkte zu beeinflussen. Ein Drittel der Senatsstühle und das komplette Repräsentantenhaus werden neu gewählt. „Wir denken derzeit, dass die Republikaner mit 70-prozentiger Wahrscheinlichkeit die Mehrheit im Senat halten werden. Im Repräsentantenhaus sehen wir mit 75-prozentiger Wahrscheinlichkeit einen Machtwechsel zugunsten der Demokraten. Ein zwischen den Parteien aufgeteilter Kongress hat sich in der Vergangenheit als nicht ungünstig für die Finanzmärkte erwiesen“, erläutert Budelmann.

Trumps Politik hat 2025 zu einer starken Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro geführt. „Diese dürfte sich 2026 nicht in dem Masse fortsetzen. Nach einer leichten Abwertung in den kommenden Monaten auf 1,18 bis 1,20 US-Dollar je Euro sollte sich der Wechselkurs dann weitgehend in dieser Spanne halten“, prognostiziert Budelmann und empfiehlt für Anleger, die in Euro oder Schweizer Franken denken, weiterhin eine leichte Absicherung des US-Dollar. Für den Euro-Franken-Kurs erwartet er keine grossen Änderungen im kommenden Jahr.

Während für Investments in Private Markets eher längerfristige Erwartungen eine Rolle spielen, beeinflussen die makroökonomischen Prognosen für 2026 die taktischen Positionierungen in den liquiden Anlagemärkten.

Aktien: Growth-Fokus mit Value-Titeln ausbalancieren

Bei Aktien halten die Bergos-Experten an einer neutralen Gewichtung fest. Für den US-Aktienindex S&P 500 erwarten sie für 2026 ein Ertragspotenzial von 6 bis 14,5 Prozent. Die hohe Bandbreite der Werte spiegelt die Unsicherheit an den Märkten wider. Den Hauptanteil soll das Gewinnwachstum mit 8 bis 14 Prozent liefern. Von der Bewertungsseite rechnen sie eher mit Gegenwind (-3 bis -1 Prozentpunkte). Die Dividendenrendite sollte bei 1,0 bis 1,5 Prozent liegen. Für Europa (Stoxx 600 Index) liegen die Prognosen für das Gesamtpotenzial 2026 deutlich niedriger bei -0,5 bis 7,5 Prozent. Hauptlieferant sind hier die Dividenden (2,5 Prozent), während die Gewinne kaum wachsen dürften (-2 bis 4 Prozent) und die Bewertungen unverändert bleiben sollten. „Den US-Markt bewerten wir weiterhin etwas positiver als Europa, Japan und die Emerging Markets. 2026 rückt für uns jedoch die stilistische Ausrichtung in den Vordergrund“, sagt Budelmann. Das bedeutet, dass die weiterhin bestehende Fokussierung der Bank bei der Einzeltitelauswahl auf Qualität und Wachstum durch Value-Aspekte an anderen Stellen der Portfolios ausbalanciert wird.

„Innerhalb der USA bleiben die grossen Wachstumstitel im Portfolio, wir fahren sie aber etwas zurück und setzen stattdessen zusätzlich darauf, dass der Markt an Breite gewinnt und mehr Unternehmen am Kursaufschwung partizipieren. Der S&P 500 Equal Weight, US Value sowie Mid und Small Caps gewinnen nun an Bedeutung“, erklärt Budelmann. Die Schweiz erhält im Rahmen der Hausmeinung als defensives Value-Land eine stärkere Gewichtung innerhalb Europas. Und als neues Investment kommt Brasilien hinzu, dass vor allem für zyklische Value-Titel steht. „In Brasilien sehen wir neben zu erwartenden Zinssenkungen die anstehenden Wahlen eher als Chance für die Aktienmärkte. Hinzu kommen sehr günstige Bewertungen im historischen Vergleich“, begründet Budelmann. Ansonsten setzt man innerhalb der Schwellenländer weiterhin auf Indien.

Anleihen: Moderat bewertet im Cross-Asset-Vergleich

Der Abstand zwischen der Gewinnrendite von US-Aktien und der Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist zusammengeschmolzen. Anleihen erscheinen vor diesem Hintergrund gegenüber Aktien als fundamental moderat bewertet, nicht nur in den USA. Das reale Renditepotenzial von globalen Anleihen wird angesichts der genannten Inflationstoleranz und der aktuell niedrigen Kreditrisikoprämien allerdings als überschaubar angesehen. In der Summe spricht dies für eine Gewichtung der Anlageklasse auf strategischer Quote. „Wir bevorzugen dabei derzeit eine durchschnittliche mittlere Duration bei US-Dollar- und Euro-Anleihen, wobei wir Kurzläufer neutral gewichten, Langläufer untergewichten und mittlere Laufzeiten im Übergewicht halten“, sagt Budelmann. High-Yield-Anleihen sind weiter mit Vorsicht zu betrachten, auch wenn die starke Untergewichtung zuletzt etwas reduziert wurde.

Alternative Investments: Gold dürfte auch 2026 glänzen

„Zu Alternativen Investments haben wir eine dezidiert positive Meinung. Der Hauptgrund hierfür ist Gold“, sagt Budelmann. Trotz der starken Rally, von der die Bergos-Mandate dank der Gold-Übergewichtung im Rahmen der Hausmeinung im Jahr 2025 profitieren konnten, gibt es Gründe für ein Festhalten am Übergewicht. Sowohl die erwarteten Zinssenkungen in den USA als auch eine leichte Abschwächung des US-Dollar könnte einen weiteren Preisanstieg begünstigen. Zentralbanken stocken ihre Goldreserven auf und Investoren schätzen Gold als natürliche Versicherung in unruhigen Zeiten. Wandelanleihen bleiben ebenfalls ein wichtiger Teil innerhalb des Alternative-Investments-Bereichs der Bergos-Portfolios. Sie werden aber nach den weit überdurchschnittlichen Kursgewinnen im Jahr 2025 auf eine neutrale Position reduziert.



Die Bergos AG ist eine unabhängige, international agierende Schweizer Privatbank mit Fokus auf Private Wealth Management. Sie ist im Jahr 2021 mit neuem Aktionariat aus ihrer vormaligen Muttergesellschaft, der 1590 gegründeten Berenberg Gruppe, hervorgetreten und seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer am Schweizer Finanzplatz tätig. Ihr Hauptsitz ist in Zürich mit einer Niederlassung in Genf. Die Schweizer Privatbank hat sich dem "Human Private Banking" verschrieben und ist auf Vermögensverwaltung und -betreuung spezialisiert. Mit über 130 Mitarbeitenden liegt der Fokus auf der kompetenten Beratung in allen bekannten liquiden und illiquiden Anlageklassen sowie in alternativen Anlagen und Private Markets. Unser "beyond money" Ansatz umfasst zudem Expertise in Kunst und Philanthropie. Unternehmerischen Kunden bietet Bergos Zugang zu M&A und anderen Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien einen ganzheitlichen, generationenübergreifenden Service, der neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen, noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos AG.
Alle Rechte vorbehalten.

MEDIENKONTAKT

BERGOS AG
Kreuzstrasse 5
8008 Zürich, Schweiz

Sarah Thalmann
Head of Communications

communications@bergos.ch
www.bergos.ch

GLT Communications
Kommunikationsberatung & PR
Utoquai 37
8008 Zürich, Schweiz

Jörg Röthlisberger
Gründer & CEO
Tel: +41 44 396 90 90
Mobil: +41 75 44 88 000
jr@glt-communications.ch