

Marktüberblick 07/2026

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen

Aktien & Rohstoffe 02

- Fragiles Gleichgewicht an den Börsen
- Zahlen sich die Investitionen in KI endlich auch?
- Wie lange bleibt der Ölpreis tiefer?

Fixed Income 05

- Flut an neuen Unternehmensanleihen
- Unsichere geldpolitische Entwicklung
- Kürzere Laufzeiten bevorzugt

Alternative Anlagen 07

- KI-Boom bietet Chancen für Schweizer Pensionskassen
- Was bei der Investition in KI-Unternehmen zu beachten ist
- Warum physische Sachwerte so wichtig sind

Fragiles Gleichgewicht



Die globalen Aktienmärkte finden sich im Juni in einer neutralen Gesamtlage, denn anhaltende Technologie-Euphorie und unerwartet solide makroökonomische Daten stehen geldpolitischen Restriktionen und geopolitischen Spannungen direkt gegenüber.

Im geografischen Fokus unserer Analyse stehen die USA, die Eurozone und die Schweiz. Hier zeigt sich derzeit eine zweigeteilte fundamentale Ausgangslage: Auf der positiven Seite stehen die privaten Konsumausgaben, die eine bemerkenswert robuste Dynamik aufweisen und die operativen Fundamentaldaten der Unternehmen nachhaltig abstützen. Dies gibt allen Marktteilnehmern eine gewisse Sicherheit. Zudem sorgt die jüngste Annäherung zwischen den USA und dem Iran einstweilen für Entlastung an den Märkten. Diplomatische Kanäle werden wieder aktiv genutzt und die globalen Ölpreise sinken, was den unmittelbaren Margendruck der Unternehmen über die globalen Lieferketten hinweg abfedert und die Inflationsängste dämpft. Dies entlastet die Haushaltsbudgets und stabilisiert die Binnenkonjunktur in den westlichen Industrienationen, was wiederum die Umsatzprognosen vieler konsumnaher Sektoren stützt.

Entscheidende Fragen bleiben offen

Auf der anderen Seite mahnt die weltpolitische Lage weiterhin zu strategischer Vorsicht, da entscheidende Fragen wie die fortschreitende Uran-Anreicherung durch den Iran sowie die Mautgebühren für die Passage durch die Strasse von Hormuz unbeantwortet bleiben. Das limitiert das kurzfristige Aufwärtspotenzial spürbar, weshalb Anleger vor allzu euphorischen Zukäufen absehen und grössere Liquiditätsreserven halten. Jede neue Eskalation im Iran könnte die Transportkosten für Rohstoffe wieder schlagartig in die Höhe treiben, was die globalen Lieferketten vor neue Zerreissproben stellen würde.



Zinserhöhungen als latentes Risiko

Die Geldpolitik sorgt unterdessen für ein äusserst anspruchsvolles Marktumfeld. Die US-Notenbank Fed navigiert in einem schmalen Band zwischen konstant starken Arbeitsmarktdaten und einer Kerninflation, die hartnäckig über ihrem strategischen 2%-Ziel verharrt. Der robuste Arbeitsmarkt verleiht den Notenbanken den nötigen Spielraum, um die Zinsen länger auf einem restriktiven Niveau zu belassen, ohne sofort eine schwere Rezession zu befürchten. Doch die Investoren beziehen das latente Risiko weiterer restriktiver Leitzinserhöhungen durch die EZB und die Fed in ihre Kalkulationen mit ein, was die Volatilität an den Börsen hochhält. Die straffe geldpolitische Haltung spiegelt sich bemerkenswerterweise kaum in den Risikoprämien für Unternehmensanleihen wider, die sich aktuell auf einem historischen Tiefstand befinden. Diese Divergenz zwischen restriktiver Notenbankpolitik und optimistischen Kreditmärkten signalisiert ein hohes Mass an Selbstgefälligkeit unter den Investoren. Sollten die Zinsen aufgrund anhaltender Inflationsrisiken nochmals steigen, droht an den Märkten eine Neubewertung von Risikoaktiva, da die Refinanzierungskosten für hochverschuldete Unternehmen untragbar werden könnten.

KI zieht ungebremst Kapital an

Innerhalb der internen Marktstruktur ist eine ausgeprägte Sektor Rotation zu beobachten. Der Gesamtmarkt wird weiterhin von den wenigen, dominanten Technologie-Giganten (den sogenannten «Magnificent 7») getragen und nach oben gezogen, während zyklische Standardwerte oft das Nachsehen haben. Diese extreme Konzentration birgt erhebliche Klumpenrisiken für breit gestreute Indizes, da die Bewegung des gesamten Marktes von einer Handvoll Unternehmen abhängt. Die marktübergreifende Euphorie rund um das Thema künstliche Intelligenz geht trotz der historisch hohen Bewertungen ungebremst weiter und zieht massive Kapitalströme an.



Extrem hohe Erwartungen der Anleger

Der Fokus des Marktes richtet sich nun auf die bevorstehenden Quartalsabschlüsse der Unternehmen. Denn die aktuellen Bewertungen setzen bereits grosse Unternehmensgewinne für die kommenden Perioden voraus. Und um die hohen Kurse zu rechtfertigen, spielt der qualitative Ausblick der Managements für den Rest des Jahres eine absolut entscheidende Rolle: Die Anleger verlangen nun den klaren Beweis, dass die massiven Investitionen in künstliche Intelligenz schnell zu einer signifikanten Steigerung der operativen Ertragskraft führen. Werden diese hohen Erwartungen enttäuscht oder fallen die Ausblicke zu vorsichtig aus, könnte dies rasch zu Gewinnmitnahmen führen und eine überfällige Marktkorrektur auslösen.

Wohin mit all den neuen Unternehmensanleihen?



Auch die festverzinsten Titel verhalten sich im aktuellen Marktumfeld über alle Laufzeiten hinweg eher neutral. Denn das sinkende Niveau der Laufzeitprämien wird neutralisiert durch ein grosses Angebot an neuen Unternehmensanleihen und andauernde geldpolitische Unsicherheiten.

Der Fokus unserer Analyse liegt auf den länderspezifischen Zinskurven der USA, der Eurozone und der Schweiz, die jeweils eigene Renditecharakteristika aufweisen. Investoren analysieren die Zinsunterschiede sehr genau, um relative Wertvorteile zu nutzen, wobei der Schweizer Markt aufgrund seines traditionell niedrigeren Zinsniveaus eine Sonderrolle einnimmt.

Kurze Atempause dank sinkender Ölpreise

Als direkte Konsequenz der jüngsten Annäherungen zwischen den USA und dem Iran sowie den daraus resultierenden, sinkenden Ölpreisen ist die eingebettete Inflationsprämie merklich rückläufig. Das dämpft den Aufwärtsdruck auf die Nominalrenditen insbesondere am langen Ende der Zinskurve und verschafft den Anleihekäufern eine kurze Atempause. Die Entspannung an der Rohstofffront reduziert die kurzfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer, was zu einer temporären Verflachung der Renditekurven in den wichtigsten Währungsräumen führt.

Fixed Income**Kürzere Laufzeiten bevorzugt**

Der strukturelle Arbeitskräftemangel in vielen westlichen Volkswirtschaften treibt die Löhne weiter nach oben. Das erhöht den Preisdruck im Dienstleistungssektor und zwingt die Notenbanken, wachsam zu bleiben. Weil die Inflation dort weiterhin ein Risiko ist und EZB sowie Fed die Leitzinsen nochmals erhöhen könnten, halten sich Anleger mit sehr langen Laufzeiten und grossen Duration-Positionen zurück. Plötzliche Zinsschritte könnten die Portfolios stark belasten. Die Marktteilnehmer verharren daher in einer abwartenden Haltung und bevorzugen kürzere bis mittlere Laufzeiten, um flexibel auf geldpolitische Anpassungen reagieren zu können. Denn durch das Halten von Papieren mit kürzerer Duration minimieren sie das Kursverlustrisiko für den Fall, dass die Inflation unerwartet wieder anzieht. Gleichzeitig erlaubt es diese vorsichtige Positionierung, freiwerdende Liquidität schnell in neu emittierte Anleihen mit potenziell höheren Kupons zu reinvestieren, sobald sich die Nebel an der Zinsfront lichten.

Bei Unternehmensanleihen verschiedenster Bonitätsstufen ist ein historischer Tiefstand der Risikoprämien zu beobachten.**Flut neuer Unternehmensanleihen**

Auf den internationalen Kreditmärkten zeigt sich ein bemerkenswertes Bild: Bei Unternehmensanleihen verschiedenster Bonitätsstufen ist ein historischer Tiefstand der Risikoprämien zu beobachten. Das deutet auf eine sehr sportliche und potenziell anfällige Bewertung von Kreditrisiken durch die Marktteilnehmer hin, die mögliche Ausfallrisiken fast vollständig ausblenden. Die engen Credit Spreads bieten kaum eine angemessene Kompensation für das inhärente Ausfallrisiko, insbesondere falls sich das wirtschaftliche Wachstum verlangsamen sollte. Davon gänzlich unbeeindruckt nutzen die Treasury-Abteilungen der Unternehmen das aktuell stabile Finanzierungsumfeld intensiv, um sich langfristige Liquidität zu sichern. Das führt zu einer ausserordentlich grossen Welle von neuen Emissionen am Primärmarkt. Viele Emittenten versuchen, die aktuellen Konditionen noch rasch mitzunehmen, bevor eine mögliche Verschärfung der Geldpolitik die Kreditaufnahme verteuert. Diese rege Aktivität führt zu einer temporären Sättigung des Marktes mit neuen Papieren aller Bonitätsklassen.

Wenig Raum für Kursgewinne

Das stark ansteigende Angebot an neuen Unternehmensanleihen trifft zwar auf eine liquide und aufnahmefähige institutionelle Investorenbasis. Doch es deckelt das fundamentale Kurspotenzial im gesamten Obligationensektor über die kommenden Monate hinweg, da der Markt die Flut an neuen Papieren zuerst verarbeiten muss. Zudem führt das hohe Emissionsvolumen dazu, dass Investoren zunehmend selektiver vorgehen und höhere Anforderungen an die Kreditqualität stellen. Deshalb befinden sich die verschiedenen Währungsräume aktuell in einem ausgeglichenen, abwartenden Gleichgewicht, das wenig Raum lässt für grosse Kursgewinne.

Die neue Architektur der KI-Finanzierung



Warum Big Tech den neuen Standard für Private Credit setzt, und warum Schweizer Pensionskassen jetzt umdenken.

Die weltweite Finanzierung von künstlicher Intelligenz hat eine völlig neue Dimension erreicht, die den globalen Kapitalmarkt nachhaltig umgestaltet. Denn während der erste KI-Hype noch primär durch spekulatives Venture Capital und riskante Eigenkapitalrunden getrieben wurde, fordert der nötige Ausbau der komplexen Infrastruktur nun eine gewaltige, langfristige Fremdkapitalzufuhr. Für den Private-Credit-Markt entsteht hier ein zweischneidiges Schwert: Auf der einen Seite bietet sich institutionellen Investoren ein epochaler Finanzierungsbedarf mit attraktiven Renditeaufschlägen, auf der anderen Seite wächst die Gefahr von kostspieligen Fehlinvestitionen in einem noch unreifen Markt.

Wagen sich die Pensionskassen vor?

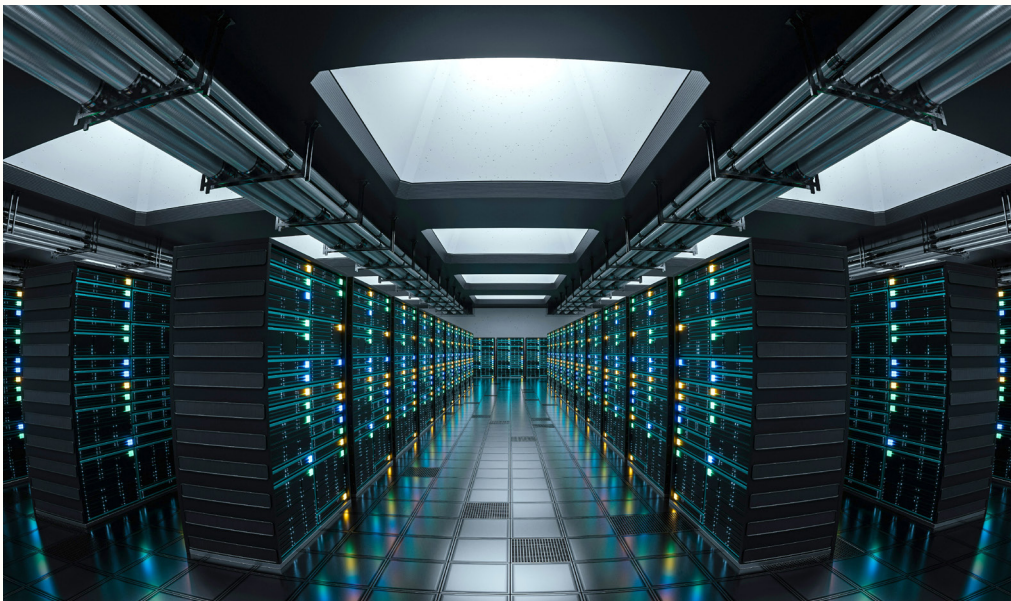
In diesem dynamischen Umfeld müssen Kreditgeber daher so präzise wie nie zuvor unterscheiden. Die Grenze verläuft klar zwischen sehr soliden, globalen Marktführern und risikoreichen Nischenprojekten, die oft unsicher finanziert sind. Vor allem für Schweizer Pensionskassen gewinnt dieses Feld schnell an Bedeutung. Sie gehören traditionell zu den vorsichtigsten, aber auch einflussreichsten Anlegergruppen weltweit. Weil sie langfristig stabile Renditen erzielen müssen, um ihre Verpflichtungen zu erfüllen,

Alternative Anlagen

beschäftigen sich die hiesigen Stiftungsräte immer stärker mit gezielten Anlagen in Private Credit und reale digitale Infrastruktur. Dies auch im Rahmen der regulatorischen Vorgaben der BVV 2, die Infrastrukturanlagen seit einigen Jahren richtigerweise als eigene Anlageklasse mit einer Quote von bis zu 10% privilegiert.

Hyperscaler finanzieren sich selbst

Einige Marktteilnehmer blicken mit wachsender Sorge auf die steigende Verschuldung im Technologiesektor, doch ein genauer Blick auf die führenden US-Konzerne Amazon und Alphabet offenbart ein ausgewogeneres Bild. Diese sogenannten Hyperscaler investieren derzeit im Alleingang hunderte Milliarden Dollar in gigantische Rechenzentren, fortschrittliche Kühlsysteme und hochmoderne Halbleiter-Infrastrukturen. Das entscheidende Differenzierungsmerkmal zu kleineren Konkurrenten ist die fundamentale Finanzierungsstruktur dieser Megaprojekte: Amazon und Alphabet finanzieren ihre astronomischen KI-Investitionen zu einem Grossteil direkt aus ihrem laufenden, hochprofitablen operativen Geschäft. Sie sind für den Ausbau ihrer zukunftsweisenden Kernleistungen schlichtweg nicht auf riskante, hochverzinsliche Kreditstrukturen angewiesen.

**Sehr tiefes Ausfallrisiko**

Diese finanzielle Unabhängigkeit spiegelt sich direkt in ihren erstklassigen Investment-Grade-Ratings wider, die sich stabil im hochgelobten AA-Bereich bewegen. Die Cash-Reserven und die Liquidität dieser Giganten gehören zu den grössten der modernen Wirtschaftsgeschichte, wodurch die Bilanzen selbst bei anhaltend hohen Investitionsphasen unerschütterlich solide bleiben. Zudem fließen diese Mittel nicht in theoretische Forschung am grünen Tisch, sondern in direkt skalierbare Plattformen wie AWS oder die Google Cloud, die bereits heute globale Milliardenmärkte bedienen und sofortige Rückflüsse generieren. Für Private-Credit-Investoren bedeutet das eine erhebliche Entlastung, da das Ausfallrisiko bei Projekten im direkten Ökosystem dieser Tech-Giganten faktisch gegen null tendiert.

Alternative Anlagen**Fokus auf physische Sachwerte**

Für Schweizer Pensionskassen, die abseits der Hyperscaler nach Rendite im Private-Credit-Markt suchen, bietet der KI-Boom zwar enorme Chancen. Er erfordert aber auch die Einhaltung strenger Kriterien, um Stabilität und Solidität zu gewährleisten. Anleihen und Kredite dürfen niemals aufgrund vager Software-Bewertungen oder der blossen Hoffnung auf zukünftige Nutzerzahlen vergeben werden. Das einzige verlässliche Fundament im Private-Credit-Bereich ist heute die Asset-Based-Finanzierung, die kompromisslos auf physische, werthaltige Sachwerte fokussiert. Dazu zählen erstklassige Rechenzentrums-Immobilien, weitverzweigte Glasfasernetze und die dazugehörige Energie-Infrastruktur. Denn diese Assets behalten selbst bei einem Scheitern des Software-Betreibers einen erheblichen Liquidationswert. Ergänzt wird diese Sicherheit durch langfristige Abnahmeverträge, sogenannte Power Purchase Agreements (PPA), oder feste Mietverträge, bei denen bonitätsstarke Konzerne die Kapazitäten über Jahre hinweg verbindlich anmieten. Wenn diese Infrastrukturprojekte dann noch von kapitalkräftigen, erfahrenen Sponsoren begleitet werden, entsteht ein stabiles Kreditkonstrukt, das den strengen treuhänderischen Pflichten der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen vollauf gerecht wird.

**Nutzen für Wirtschaft und Gesellschaft**

Dass diese gewaltigen Kapitalströme gesellschaftlich und wirtschaftlich gerechtfertigt sind, zeigt die Art und Weise, wie KI die reale Welt bereits heute tiefgreifend und messbar verändert. Künstliche Intelligenz hat das Stadium eines reinen Software-Phänomens längst verlassen und greift spürbar in die globale Wirtschaft ein. Herausragende Beispiele hierfür sind das Gesundheitswesen und die moderne Biotechnologie: Früher dauerte die Erforschung neuer, lebensrettender Medikamente oft Jahrzehnte und verschlang Milliarden. Heute können komplexe Proteinfaltungen, die als fundamentale Bausteine des Lebens gelten, in wenigen Tagen präzise berechnet werden – dank hochentwickelter KI-Systeme wie AlphaFold von Alphabet. Das revolutioniert etwa die Entwicklung massgeschneiderter Krebstherapien. Zudem optimiert die KI paradoxerweise ihren eigenen, immensen Stromhunger sowie denjenigen der Industrie: Intelligente Algorithmen steuern moderne, dezentrale

Alternative Anlagen

Stromnetze, reduzieren den CO₂-Ausstoss von Megastädten oder helfen dabei, die nächste Generation hocheffizienter Feststoffbatterien zu entwickeln. Auch in der globalen Logistik und der industriellen Produktion ist KI zu einem entscheidenden Stabilitätsfaktor geworden: Durch vorausschauende Wartung, sogenannte Predictive Maintenance, berechnen KI-Systeme, wann ein kritisches Bauteil in einer Fabrik oder auf einem Frachtschiff ausgetauscht werden muss, wodurch teure Produktionsstillstände verhindert und Lieferketten weltweit abgesichert werden.

Fazit

Zusammenfassend lässt sich für den Private-Credit-Markt festhalten, dass der KI-Infrastruktur-Boom der prägende Megatrend des laufenden Jahrzehnts bleibt. Für Schweizer Pensionskassen, die vor dem Hintergrund veränderter Zinslandschaften nach verlässlichen Renditequellen abseits volatiler Aktienmärkte suchen, bietet das Segment hochgradig attraktive Einstiegspunkte. Es gilt jedoch, maximale Vorsicht walten zu lassen und sich nicht vom allgemeinen Hype blenden zu lassen. Während Finanzierungen, die eng mit finanzstarken Hyperscalern im AA-Bereich verwoben sind, ein exzellentes und risikoarmes Profil aufweisen, verlangen unabhängige KI-Projekte eine rigorose Absicherung durch harte Sachwerte und vertraglich garantierte Cashflows.

Tellco Bank AG – Ihre Finanzierungspartnerin

Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin stellen wir unsere ganzheitlichen Angebote ins Zentrum unseres Schaffens. Wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen, die wirklich Ihren Bedürfnissen und Wünschen entsprechen.

Die Tellco Bank AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz.

Unsere Spezialisten für Finanzierungen helfen Ihnen gerne weiter und sind erreichbar unter:

kredite@tellco.ch
058 442 91 00

Indikative Zinssätze* per Juli 2026

Festhypotheken	3 Jahre	1,30%
	5 Jahre	1,40%
	7 Jahre	1,50%
	10 Jahre	1,65%
SARON-Hypotheken**	SARON + 0,90% Marge	

* Diese Zinssätze stellen Richtwerte für erstrangige Hypotheken auf selbstbenutztem Wohneigentum dar. Sie gelten für erstklassige Wohnobjekte und Kreditnehmer mit einwandfreier Bonität.

** Der Zinssatz beträgt mindestens 0 %, zuzüglich der Marge

Tellco Produkte



Tellco Produkte

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 30. Juni	% Juni	% YTD	Web
Tellco Classic Aktien Alkimia ESG	CH05444465831	V	171,72	-3,77%	7,57%	Mehr Infos
	CH05444465823	R	161,55	-3,79%	7,39%	
	CH1116144333	P	125,76	-3,76%	7,55%	

Tellco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 30. Juni	% Juni	% YTD	Web
Tellco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	127,65	0,89%	1,45%	Mehr Infos
	CH05444445619	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	143,18	1,45%	3,08%	Mehr Infos
	CH05444465658	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	168,28	1,59%	4,44%	Mehr Infos
	CH05444465757	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	165,02	2,35%	8,37%	Mehr Infos
	CH05444465773	R	96,00	2,35%	8,35%	

* noch nicht lanciert

Hinweis

Tranche R: Diese Anteilsklasse richtet sich an private und qualifizierte Anleger.

Tranche V: Diese Anteilsklasse ist ausschliesslich steuerlich anerkannte schweizerische Vorsorgeeinrichtungen (z. B. Pensionskassen, Freizügigkeits- und Säule-3a-Stiftungen) vorbehalten.

Tranche P: Diese Anteilsklasse richtet sich an private und qualifizierte Anleger.

Die Zahlen

Die Zahlen

Länder / BIP

	2026	2027	2028
USA	2,10%	2,10%	2,19%
Euro Area	0,57%	1,20%	1,40%
Japan	0,60%	0,80%	0,94%
China	4,60%	4,40%	4,40%
Schweiz	1,10%	1,37%	1,37%

Länder / CPI

	2026	2027	2028
USA	3,40%	2,49%	2,30%
Euro Area	2,88%	2,20%	2,07%
Japan	2,00%	2,10%	2,00%
China	1,20%	1,17%	1,50%
Schweiz	0,60%	0,70%	0,80%

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Tellco Bank AG (nachfolgende «Tellco») mit nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Tellco gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Aussagen der Tellco können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen und Angaben ungeprüft. Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung Tellcos weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.

tellico

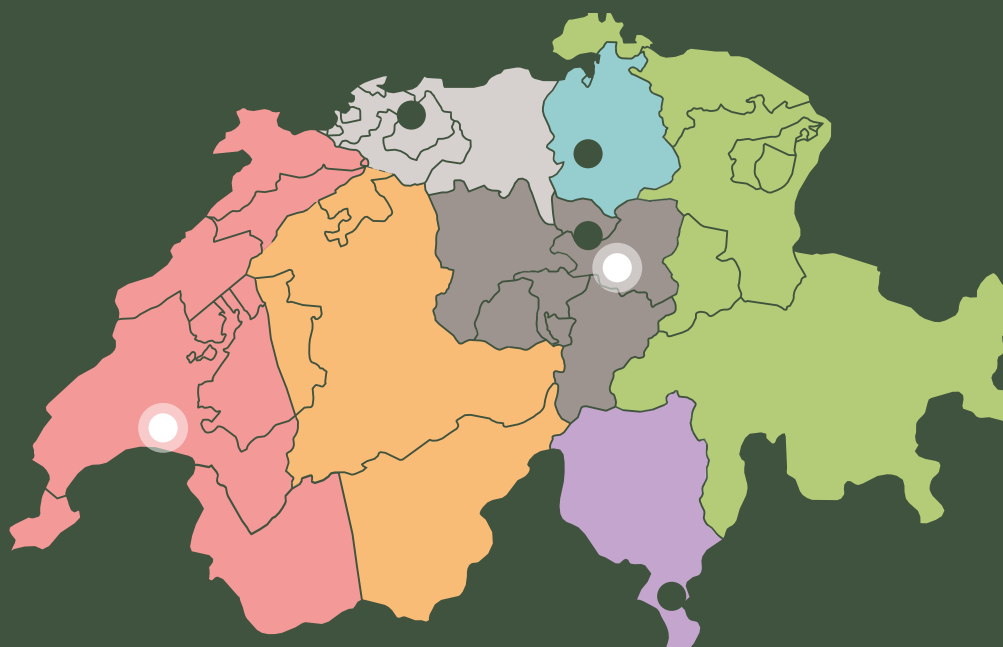
Tellico Bank AG

Bahnhofstrasse 4
6431 Schwyz
Schweiz

info@tellico.ch

+41 58 442 12 91

tellico.ch



Standorte

● **Hauptsitz (Schwyz)**
und Regionalverwaltung

Romandie (Lausanne)

+41 58 442 12 91

info@tellico.ch

● **Zürich**

+41 58 442 26 00

zurich@tellico.ch

● **Zentralschweiz**

+41 58 442 26 20

zentralschweiz@tellico.ch

● **Ostschweiz**

+41 58 442 26 40

ostschweiz@tellico.ch

● **Nordwestschweiz**

+41 58 442 26 80

nordwestschweiz@tellico.ch

● **Mittelland**

+41 58 442 26 60

mittelland@tellico.ch

● **Westschweiz**

+41 58 442 25 00

romandie@tellico.ch

● **Tessin**

+41 58 442 27 00

ticino@tellico.ch