

Juli 2026

## Kernaussagen

- USA: Ausbalancierter Arbeitsmarkt und einseitiges Wachstum sprechen gegen, Inflation für Zinserhöhungen S. 2
- Deutschland: Irankrieg führt zu deutlicher Verschlechterung im Dienstleistungssektor S. 3
- Frankreich: Entspannung an der Inflationsfront zeichnet sich bereits wieder ab S. 3
- Schweiz: Entgegen dem Trend senken wir unsere Prognose zur Inflation S. 4
- Vereinigtes Königreich: Ein schwacher Start ins zweite Quartal und erhöhte politische Unsicherheit S. 5
- China: Gedrosselte Ölnachfrage wirkt als Bremsfaktor für globale Rohölpreise S. 5

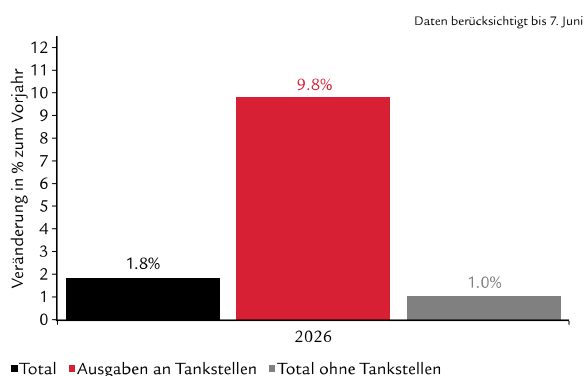
## Prognosevergleich

	2026 BIP-Wachstum		2027 BIP-Wachstum		2026 Inflation		2027 Inflation	
	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus	Swiss Life	Konsensus
USA	2.1% ↓	2.1%	2.0%	2.1% ↑	3.3% ↑	3.6% ↑	2.3%	2.5% ↑
Eurozone	0.9%	0.6% ↓	1.2%	1.2%	2.7% ↑	2.9%	1.7% ↑	2.3% ↑
Deutschland	0.7%	0.7%	1.3%	1.2% ↓	2.6% ↑	2.8% ↑	1.8%	2.3% ↑
Frankreich	0.8% ↓	0.6% ↓	1.2%	0.9% ↓	1.8% ↑	2.1% ↑	1.4%	1.7%
Italien	0.8%	0.6% ↑	0.8%	0.7%	2.7% ↑	2.9% ↑	1.6% ↑	2.0% ↑
Spanien	2.2%	2.2% ↓	1.8%	1.9%	2.8% ↑	3.3% ↑	1.6% ↑	2.3% ↑
Vereinigtes Königreich	1.0%	0.9% ↑	1.0% ↓	1.0% ↓	3.0% ↑	3.3%	2.0% ↑	2.9% ↑
Schweiz	1.1%	1.1% ↑	1.3% ↓	1.3% ↓	0.4% ↓	0.6%	0.8%	0.7%
China	4.7%	4.7% ↑	4.7%	4.5%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%

Änderungen zum Vormonat angezeigt durch Pfeile. Quelle: Consensus Economics Inc. London, 8. Juni 2026

## Grafik des Monats

Schweiz: Konsumausgaben gemäss Kartentransaktionen



Quellen: Monitoring Consumption Switzerland, SIX, Worldline, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research.

Gemäss Daten von Monitoring Consumption Switzerland stiegen die Kreditkartenumsätze im Zeitraum bis zum 7. Juni gegenüber dem Vorjahr nominal um 1.8%. Die Umsätze an Tankstellen legten um 9.8% zu; jene an den übrigen Zahlstellen um nur 1.0%. Höhere Energiepreise zwingen die Haushalte, den Gürtel für andere Konsumausgaben enger zu schnallen. 2022 war ein ähnlicher Preisanstieg an der Zapfsäule zu beobachten. Die Zurückhaltung bei Ausgaben für andere Güter und Dienstleistungen war damals jedoch weniger markant. Entsprechend dürften Anbieter solcher Produkte die höheren Energiekosten nun weniger leicht auf die Kunden überwälzen können.

## USA

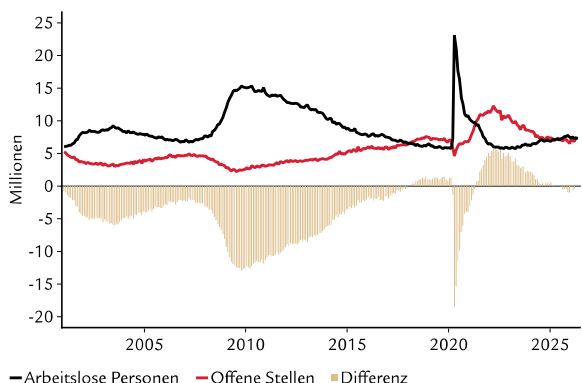
### Wie heiss läuft die US-Wirtschaft?

Das Datenbild aus den USA ist derzeit schwierig zu interpretieren und stellt die Notenbank vor Herausforderungen. Die oft geäusserte Meinung, dass es der Wirtschaft angesichts rekordhoher Aktienkurse und heisslaufender Inflation blendend gehen müsse, würden wir relativieren. Die US-Wirtschaft schöpft derzeit mit rund 2% Jahreswachstum ihr Potenzial aus, aber gerade der Privatkonsum und die Investitionen ausserhalb des KI-Sektors sind schwach. Das Jobwachstum hat sich dieses Jahr zwar deutlich besser erholt als erwartet, aber die Zahl der Arbeitslosen und der Jobangebote hält sich seit 20 Monaten in etwa die Waage (siehe Grafik), weshalb das Lohnwachstum schwach bleibt. Statt von einem Boom würden wir eher von einer Stabilität des BIP-Wachstums und von einem Gleichgewicht am Arbeitsmarkt sprechen. Aus Wachstums- und Arbeitsmarktsicht scheint die aktuelle Geldpolitik folglich gut eingestellt zu sein.

### «Trimmed-Mean-Inflation» rückt in den Fokus

Aus Inflationssicht nimmt allerdings der Druck auf die Notenbank zu, und die Finanzmärkte preisen entsprechend Zinserhöhungen ein. Der für die US-Notenbank relevante Deflator der Konsumausgaben (PCE) stieg in seiner Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) auf 3.3% an. Ein wichtiger Treiber sind die explodierenden Kosten für Memorychips, die im PCE-Index ein hohes Gewicht haben. Dies rückt die «Trimmed-Mean-Inflation», welche die Inflation um solche Extremwerte trimmt, in den Fokus, da sie derzeit bei «nur» 2.4% liegt und sich der neue Notenbankchef Kevin Warsh wohlwollend zu diesem alternativen Kernmass der Teuerung geäussert hat. Warsh hat entsprechend Arbeitsgruppen ins Leben gerufen, um solche Themen anzuschauen. Damit könnte sich die Notenbank etwas Zeit kaufen, um eine Zinsentscheidung hinauszuzögern und die Inflationsentwicklung nach der Deeskalation im Nahen Osten abzuwarten.

(Un-)Gleichgewicht am US-Arbeitsmarkt



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: 04.02.2026

## Eurozone

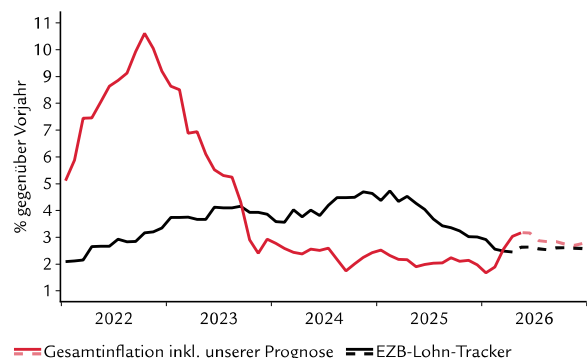
### EZB reagiert auf gestiegene Inflation

Die Europäische Zentralbank (EZB) erfüllte die Erwartungen und erhöhte den Leitzins im Juni um 25 Basispunkte auf 2.25%, die erste Zinserhöhung seit fast drei Jahren. Präsidentin Lagarde warnte, dass sich die durch den Irankrieg ausgelöste Inflation über den Energiesektor hinweg ausweitet. Wir rechnen jedoch weiterhin nicht mit grossen Zweitrundeneffekten. Diese entstehen zum Beispiel, wenn Unternehmen gestiegene Energiekosten durch Preiserhöhungen an die Konsumenten weitergeben. Die Gesamtinflation in der Eurozone stieg im Mai wie erwartet auf 3.2%, vor allem getrieben durch höhere Treibstoffpreise. Der gleichzeitige Anstieg der Kerninflation auf 2.5% im Mai gibt etwas mehr Anlass zur Sorge, war jedoch hauptsächlich auf höhere Dienstleistungspreise zurückzuführen, die wohl auch durch saisonale Effekte wie das Timing der Feiertage beeinflusst wurden. Zudem waren vor allem Transport- und Reisedienstleistungen betroffen, was wenig überraschend ist angesichts ihrer direkten Abhängigkeit von Treibstoffpreisen.

### Lohndruck bleibt verhalten

Auch auf dem Arbeitsmarkt scheint das Risiko einer Verstärkung von Zweitrundeneffekten derzeit beschränkt. Verschiedene Lohnindikatoren deuten momentan auf relativ geringen Lohndruck und damit auf limitierte Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer hin, was das Risiko einer Lohn-Preis-Spirale verringert. Sollte sich unsere Erwartung einer teilweisen Normalisierung der Ölpreise in den nächsten drei Monaten bestätigen, könnte der Höhepunkt der Gesamtinflation bereits im Juni erreicht worden sein. Unsere Inflationsprognose für die Eurozone ist im Vergleich zum Konsensus insbesondere für 2027 optimistisch. Dies hängt nicht nur mit unseren Annahmen zu den Energiepreisen zusammen, sondern auch mit unseren eher optimistischen Annahmen zu Zweitrundeneffekten.

Eurozone: EZB-Lohn-Tracker und Gesamtinflation, inkl. Prognose von Swiss Life Asset Managers



Quelle: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: 12.2026

## Deutschland

### Ausblick im Dienstleistungssektor trübt sich ein

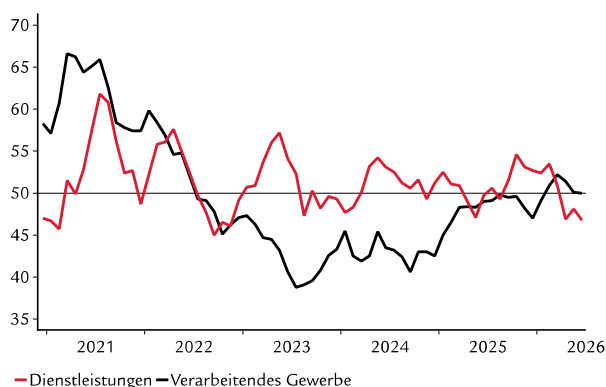
Nach der Stabilisierung der Stimmungsindikatoren im Mai zeigt sich im Juni eine klare Divergenz zwischen den Sektoren. Während sich die Industrie gemäss Einkaufsmanagerindizes (PMIs) weiter robust zeigt und die Neuaufträge sowohl im Inland als auch im Exportbereich zugenommen haben, gerät der Dienstleistungssektor deutlich unter Druck: Der Dienstleistungs-PMI sank deutlich auf 46,8, der tiefste Wert seit mehr als drei Jahren. Dabei zeigen auch die vorwärtsschauenden Subkomponenten ein schwaches Bild.

Die konjunkturelle Abschwächung im Dienstleistungssektor dürfte mehrere Ursachen haben. Bei konsumnahen Dienstleistungen wirken sich die inflationsgetriebenen Kaufkraftverluste sowie die anhaltend schwache Entwicklung am Arbeitsmarkt dämpfend auf die Nachfrage aus. Zudem wirken auch die gestiegene Unsicherheit und höhere Zinserwartungen dämpfend, besonders auf Sektoren wie Immobilien und Bau. Da der Dienstleistungssektor sehr nachfrage sensitiv reagiert, könnte er sich allerdings bei einer nachhaltigen Beruhigung der geopolitischen Lage auch schnell wieder erholen, was sich auch am volatilen Verlauf der Dienstleistungs-PMIs ablesen lässt (siehe Grafik).

### Inflation geht leicht zurück, ist aber breiter abgestützt

Die Jahresrate der Inflation ging im Juni überraschenderweise zurück auf 2,6%, vor allem infolge tieferer Energiepreise und des Tankrabatts. Die Kerninflation stieg hingegen auf 2,5% und signalisiert damit eine breiter abgestützte, aber weiterhin moderate Inflationsdynamik. Dies wird auch durch die Grosshandelspreise bestätigt, welche sich auf breiter Ebene erhöhten. Neben den direkten Effekten der erhöhten Energiepreise dürften auch weitere Effekte wie die durch den KI-Boom ausgelösten Preiserhöhungen bei IT-Komponenten zu diesem Preisumfeld beigetragen haben.

Deutschland: Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: 06/26

## Frankreich

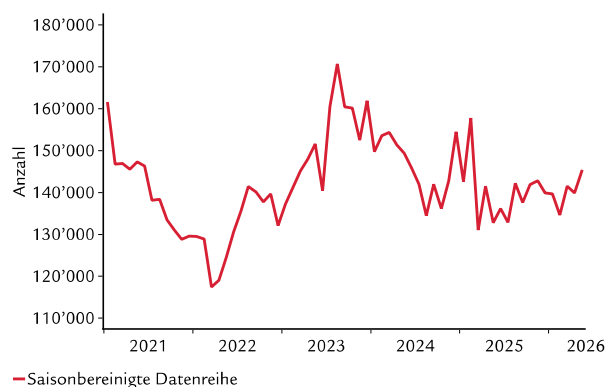
### Anstieg der Neuwagenverkäufe

Nach wie vor zeichnen die Konjunkturdaten aus Frankreich ein widersprüchliches Bild, was nicht zuletzt auf die Zurückhaltung der Konsumenten und deren anhaltend hohe Sparneigung zurückzuführen ist. Zwischen März und Mai stieg die Zahl der neuzugelassenen Personenkraftwagen gegenüber demselben Vorjahreszeitraum um 5,3%. Die Kombination von verfügbaren Mitteln der Verbraucher und Anreizen zum Kauf von elektrisch angetriebenen Fahrzeugen scheint hinter diesem Zuwachs zu stehen. Weniger dynamisch präsentierte sich allerdings zum Ende des zweiten Quartals die Lage im verarbeitenden Gewerbe. Gemäss Umfrage des statistischen Amtes Insee schätzen die Industriefirmen per saldo sowohl das Produktionsvolumen als auch den Auftragseingang pessimistischer ein als noch im Vormonat. Dieselbe Umfrage zeigt zum dritten aufeinanderfolgenden Monat einen Rückgang der Beschäftigungslage an. Allerdings setzt sich das Muster sich teils widersprechender Konjunkturdaten auch im Juni fort: Gleichentags veröffentlichte Werte zu den Einkaufsmanagerindizes zeichneten ein freundlicheres Bild zur Verfassung des verarbeitenden Gewerbes.

### Beruhigung bei den Preisdaten

In Frankreich sind die Treibstoffpreise gegenüber dem Höchststand von Mitte April zwischen 10% und 20% gesunken. Allerdings liegen sie weiterhin deutlich über dem Vorkriegsniveau und belasten damit das Budget der Haushalte. Die aus Preisen für inflationsgeschützte Staatsanleihen abgeleitete durchschnittliche Break-even-Inflationsrate über die kommenden zehn Jahre liegt derzeit bei 1,85% und damit bereits 30 Basispunkte tiefer als noch vor vier Wochen. Aufgrund der Annahme nur geringfügiger Zweitrundeneffekte der vorübergehend höheren Energiepreise liegt unsere Erwartung zur Inflation in diesem und dem kommenden Jahr deutlich unter der Konsensusprognose.

Frankreich: Zulassungen von neuen Personenkraftwagen



Quellen: IGEDD, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Letzter Datenpunkt: 05.2026

## Italien

### Höhere Energiepreise, aber stabile Kerninflation

Das Wachstum in Italien hat sich 2026 bisher entlang unserer Prognosen entwickelt, die im Vergleich zum Konsens etwas optimistischer sind. Die Inflation hat allerdings jüngst nach oben überrascht und uns zu einer Revision unserer Prognosen veranlasst. Einerseits haben wir den Anstieg der Energiepreise etwas unterschätzt, weil zusätzlich zu den Treibstoffpreisen auch die Gas- und Elektrizitätspreise für Haushalte spürbar angestiegen sind. Hier nimmt Italien im europäischen Vergleich eine Sonderstellung ein, da Grosshandelspreise sehr schnell auf die Endverbraucher überwälzt werden. Ebenfalls unterschätzt haben wir die Inflation bei Dienstleistungen; hier stechen vor allem höhere Preise im Finanz- und im Tourismussektor heraus. Derweil bleibt die Inflation bei Gütern schwach, mit Ausnahme der unverarbeiteten Nahrungsmittel. Insgesamt bleiben wir bei unserer Ansicht, dass die Kerninflation in Italien bei rund 2% verharren wird und aufgrund fallender Energiepreise negative Basiseffekte dafür sorgen werden, dass die Gesamtinflation im Jahr 2027 unter 2% fallen wird, womit wir uns weiterhin deutlich unterhalb der Konsenserwartung positionieren.

## Spanien

### Robustes Wachstum, Tourismussektor als Risiko

Die spanische Regierung hat umfangreiche Massnahmen ergriffen, um die Folgen der gestiegenen Energiepreise für die Bevölkerung abzufedern. Besonders ins Gewicht fällt die temporäre Senkung der Mehrwertsteuer auf Benzin und Diesel von 21% auf 10%. Trotz dieses umfangreichen Fiskalpakets hat sich der Renditeaufschlag (Spread) von spanischen gegenüber deutschen Staatsanleihen seit April verringert. Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern gibt Spanien weniger für Verteidigung aus, da bewusst auf eine Erhöhung verzichtet wurde. Das ermöglichte es der Regierung, Unterstützung gegen den Energiepreisschock zu leisten, ohne die Haushaltslage wesentlich zu belasten. Wir erwarten daher auch im zweiten Quartal ein robustes Wirtschaftswachstum, das über dem Durchschnitt der Eurozone liegt. Das grösste Risiko für diesen konstruktiven Ausblick liegt in möglichen Auswirkungen der Energiekrise auf den Tourismussektor. Spaniens Wirtschaft ist stark von Flugtouristen abhängig, die rund 90% der internationalen Touristenankünfte ausmachen. Die gestiegenen Kerosinpreise könnten zu einem Rückgang der Besucherzahlen führen, was sich negativ auf das BIP-Wachstum auswirken würde.

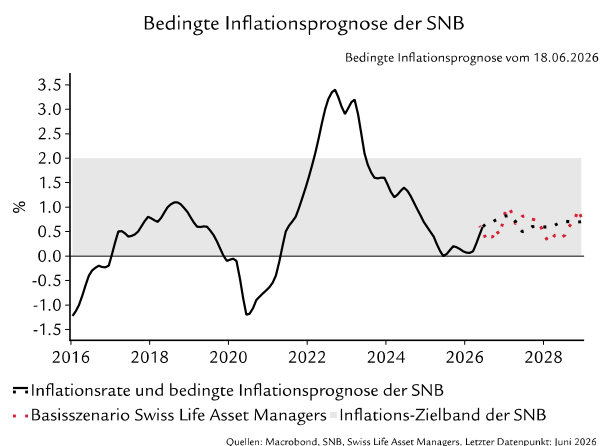
## Schweiz

### Moderates Wachstum der realen Konsumausgaben

Die Grafik auf Seite 1 deutet auf ein moderates reales Wachstum der privaten Konsumausgaben im ersten Halbjahr 2026 hin. Dies passt zu unserer Erwartung von BIP-Wachstumsraten leicht unterhalb der Potenzialrate für die schweizerische Volkswirtschaft bis Ende 2027. Zusammen mit dem geringen Inflationsdruck rechtfertigt diese moderate Dynamik eine Fortsetzung der expansiven Geldpolitik der SNB. Deren stützende Wirkung auf die Binnenkonjunktur entfaltet sich allerdings nur begrenzt. Im Baugewerbe verharrt das Volumen an bewilligten neuen Wohnbauprojekten auf dem Vorjahresstand, nur bei den wertmässig rund dreimal weniger wichtigen Erneuerungsprojekten ist im Vorjahresvergleich ein kräftiges Wachstum von rund 26% zu verzeichnen. Positiv wirkt sich die absehbare Entspannung im Nahostkonflikt aus. Gemäss ersten vorliegenden Einkaufsmanagerindizes aus Europa und anderen Regionen der Welt dürfte der zyklische Aufschwung gebremst, aber nicht gestoppt sein. Davon wird auch die Exportwirtschaft in den kommenden Quartalen profitieren, nicht zuletzt dank stabilen Wechselkursen. Ferner sollte es sich für das Bruttoinlandsprodukt günstig auswirken, dass sich die Netto-Stromeinfuhren seit Wiederaufnahme der Produktion im Kernkraftwerk Gösgen normalisieren.

### Abwärtskorrektur der Inflationsprognose für 2026

Wir revidieren die Inflationsprognose für 2026 erneut gegen unten. Obwohl Energieträger immer noch spürbar mehr kosten als vor Kriegsbeginn, tendiert der Preis für Heizöl bereits seit Mai gegen unten. Hinzu kommt die beinahe vollständige Absenz von Zweitrundeffekten bei Preisen für Waren oder Dienstleistungen ausserhalb des Transportbereichs. Unser mittelfristiges Basisszenario zur Inflationsdynamik entspricht weitgehend der jüngsten bedingten Inflationsprognose der Schweizerischen Nationalbank (SNB).



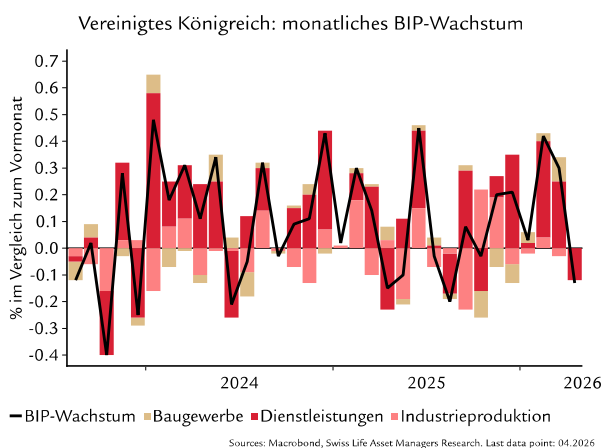
## Vereinigtes Königreich

### Schwacher Start ins zweite Quartal

Nach einem starken ersten Quartal zeigen die monatlichen BIP-Zahlen für April (-0.1% im Vergleich zum Vormonat) wie erwartet einen verhaltenen Start der britischen Wirtschaft ins zweite Quartal. Haupttreiber der Schwäche war der Dienstleistungssektor, während die Industrieproduktion stagnierte. Laut nationalem Statistikamt ging der stärkste negative Beitrag auf die Kunst-, Unterhaltungs- und Freizeitbranche zurück, die unter abgesagten Sportveranstaltungen im Nahen Osten litt. Vermutlich handelt es sich dabei um die beiden Formel-1-Rennen in Saudi-Arabien und Bahrain. Die Formula One Management Gruppe, globale Lizenzgeberin der Formel 1, hat ihren Hauptsitz in London. Neben diesem Sondereffekt brachen auch die Einzelhandelsumsätze deutlich ein und machten damit den Anstieg vom März wieder rückgängig, als Autofahrer aus Sorge vor weiteren Preisanstiegen den Tank füllten. Der Bank of England (BoE) dürften die schwächeren BIP-Zahlen entgegenkommen, da sich die Hinweise mehren, dass der Irankrieg die Wirtschaft bremst. Anders als die EZB hielt die BoE im Juni die Zinsen unverändert, trotz erneut spürbar gestiegener Inflation im Mai.

### Sechs Premierminister in weniger als zehn Jahren

Auch politisch bleibt die Lage angespannt. Die Nachwahl im Makerfield-Distrikt hat wie erwartet Andy Burnham als Sieger hervorgebracht. Mit seinem Einzug ins Parlament und dem darauffolgenden Rücktritt von Premierminister Starmer steht nun einer Stabsübergabe innerhalb der Labourpartei nichts mehr im Wege. Ob Burnham innerhalb der Partei herausgefordert wird, bleibt abzuwarten. Bis dahin dürfte die Volatilität, insbesondere an den Anleihenmärkten, erhöht bleiben.



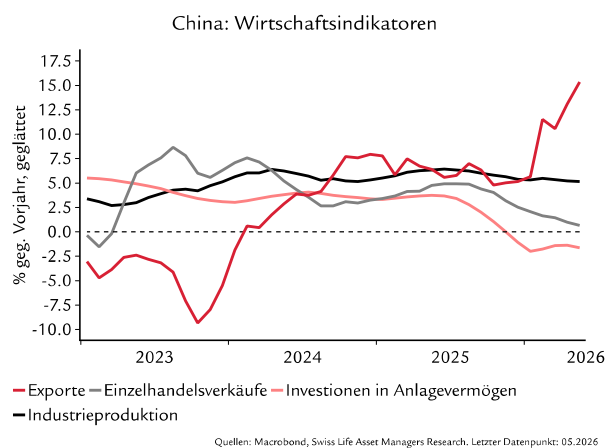
## China

### Gedrosselte Ölnachfrage dämpft globale Ölpreise

Die chinesischen Konjunkturdaten für Mai zeigen eine anhaltende Zweiteilung: Während die Exportnachfrage – insbesondere nach Hightech-Gütern – robust bleibt, schwächelt die Binnenwirtschaft weiter. Die Exporte stiegen im Mai um über 19% gegenüber dem Vorjahr, doch alle wichtigen inländischen Indikatoren enttäuschten. Drei Hauptfaktoren erklären diese Entwicklung: Erstens reduzierte China seine Ölimporte deutlich infolge globaler Störungen rund um die Straße von Hormus und nahm dabei bewusst eine gewisse Nachfrageschwäche in Kauf, statt umfassend auf strategische Reserven zurückzugreifen. Dies belastete die Industrieproduktion, insbesondere von Raffinerien und Chemiefirmen – hatte gleichzeitig aber einen dämpfenden Effekt auf globale Rohölpreise. Zweitens bremst die «Anti-Involution»-Politik zur Eindämmung von Überkapazitäten weiterhin die Investitionen, vor allem in der Solar- und Batteriewirtschaft. Drittens wirkt die anhaltende Immobilienkrise belastend auf Investitionen und Konsum. Eine schrittweise Normalisierung der Ölversorgung dürfte die Produktion in der zweiten Jahreshälfte stützen und für wieder bessere Industriedaten sorgen, während die strukturelle Schwäche aufgrund der Immobilienkorrektur bestehen bleibt.

### Chinas Inflation dürfte im positiven Bereich bleiben

Die Inflationsaussichten in China verändern sich. Nach jahrelangem deflationärem Druck wird das Preiswachstum nun positiv. Zunächst wurde dies vor allem durch höhere Energiepreise getrieben, zunehmend jedoch auch durch KI-bedingte Preissteigerungen bei Speicherchips, die sich verbreitern und nicht mehr nur die Produzentenpreise, sondern zunehmend auch die Konsumentenpreise anheben. Dennoch dürfte die Inflation bei den Konsumentenpreisen moderat bleiben, da die inländische Nachfrage weiterhin schwach ist.



## Economic Research



**Marc Brüttsch**  
**Chief Economist**  
marc.bruetsch@swisslife-am.com  
**in**@marc\_brüttsch



**Damian Künzi**  
**Head Macroeconomic Research**  
damian.kuenzi@swisslife-am.com  
**in**@damian\_künzi



**Josipa Markovic**  
**Economist Emerging Markets**  
josipa.markovic@swisslife-am.com  
**in**@josipa\_markovic



**Christoph Lauper**  
**Economist Quantitative Analysis**  
christoph.lauper@swisslife-am.com  
**in**@christoph\_lauper



**Florence Hartmann**  
**Economist Developed Markets**  
florence.hartmann@swisslife-am.com  
**in**@florence\_hartmann



### Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://www.swisslife-am.com/research)

**in**

#### Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

**Frankreich:** Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstrasse 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.