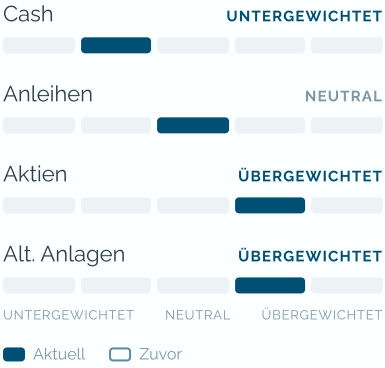
MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG



TAKTISCHE POSITIONIERUNG



Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

Tiefststand beim Yen – Der japanische Yen ist gegenüber dem US-Dollar auf den tiefsten Stand seit 1986 gefallen. Belastend wirken vor allem die weiterhin negativen Realzinsen in Japan, anhaltende Kapitalabflüsse sowie technische Marktfaktoren. Kurzfristig dürfte der Yen trotz möglicher weiterer Zinserhöhungen der Bank of Japan (BoJ) unter Druck bleiben. Mittelfristig erwarten wir jedoch eine Abschwächung von USDJPY, sobald die Zinserhöhungserwartungen an die Fed nachlassen – wovon wir bis Jahresende ausgehen.

MARKTRÜCKBLICK:

DEESKALATION IM NAHEN OSTEN, ABER GELDPOLITISCHER GEGENWIND BLEIBT

Geopolitische Entspannung, aber keine Entwarnung – Der Juni war an den Finanzmärkten erneut stark vom Nahost-Konflikt geprägt. Zu Monatsbeginn blieb die Lage undurchsichtig: Trotz neuer Spannungen stellte US-Präsident Trump wiederholt einen baldigen Friedensvertrag mit dem Iran in Aussicht, was an den Märkten zu einer volatilen Mischung aus Hoffnung und Skepsis führte. Besonders im Fokus stand die Strasse von Hormus, da eine mögliche Beeinträchtigung der Rohstofflieferungen unmittelbare Folgen für Ölpreise, Inflationserwartungen und den geldpolitischen Spielraum der Notenbanken gehabt hätte. Im weiteren Monatsverlauf hellte sich die Stimmung jedoch spürbar auf. Ein Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran machte ein Ende der Kampfhandlungen greifbarer, wodurch der vom Iran-Krieg ausgelöste Kurstaucher an vielen Börsen wieder aufgeholt wurde. Auch die Risikoprämie am Ölmarkt ging deutlich zurück: Brent fiel zeitweise auf rund USD 73 je Fass und damit wieder in die Nähe des Niveaus vor Kriegsausbruch. Dennoch wäre eine vollständige Entwarnung verfrüht. Die Märkte preisten vor allem eine kurzfristige Deeskalation und die Hoffnung auf eine Normalisierung der Lieferströme ein; zentrale Fragen zur dauerhaften Sicherung der Schifffahrt durch die Strasse von Hormus, zum iranischen Nuklearprogramm und zur regionalen Sicherheitsarchitektur bleiben jedoch offen.

KI-Euphorie mit ersten Ermüdungserscheinungen – Nach der starken Rallye der Vormonate geriet der KI- und Halbleiter-Trade im Juni erstmals stärker unter Druck. Die Nachfrage nach Rechenleistung, Speicherchips und KI-Infrastruktur bleibt zwar fundamental robust – dies zeigten unter anderem die sehr starken Quartalszahlen von Micron. Gleichzeitig rückten aber erneut die enorme Kapitalintensität des Infrastrukturaufbaus, die Angst vor steigenden und nicht weiter verrechenbaren Rechenkosten sowie die Abhängigkeit von günstigen Finanzierungsbedingungen stärker in den Vordergrund. Dies führte vor allem bei den sogenannten «Hyperscalern» im Monatsverlauf verstärkt zu Gewinnmitnahmen. Gegen Monatsende kam es aufgrund extremer Positionierungen auch auf Seite der Halbleiterproduzenten und -zulieferer zu einer kurzen Verschnaufpause. Der KI-Zyklus bleibt damit zwar intakt, doch die Marktreaktion zeigt, dass Investoren zunehmend zwischen strukturellem Wachstum und überzogenen Erwartungen unterscheiden. Wir wären daher nicht überrascht, wenn die Volatilität im Technologie-Sektor über die Sommermonate zunimmt, zumal der Sektor durch den massiven Einsatz von gehebelten Finanzprodukten und Optionen technisch anfälliger für heftige Ausschläge geworden ist.

DEMNÄCHST IM FOKUS

Earnings Season für Q2 2026 – Nachdem die jüngsten Ergebnisse an der Wall Street mehr als ansprechend ausgefallen sind – und dem Aktienmarkt zusätzliche Dynamik verliehen haben – richten die Investoren ihren Blick nun gespannt auf den nächsten fundamentalen «Reality Check». Für den S&P 500 wird ein Gewinnwachstum von 23.1% erwartet – erneut massgeblich getragen von den grossen Technologiewerten, deren Ergebnisdynamik den breiten Markt voraussichtlich klar übertreffen dürfte.

Geldpolitik und Konjunktur senden gemischte Signale – Der abgelaufene Monat stand geldpolitisch im Zeichen mehrerer wichtiger Zentralbankentscheide. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte den Einlagensatz erwartungsgemäss um 25 Basispunkte auf 2.25% und reagierte damit auf die gestiegenen energiegetriebenen Inflationsrisiken. Noch stärker im Fokus stand jedoch die US-Notenbank: Zwar beliess die Fed den Leitzins unverändert bei 3.50% bis 3.75%, die erste Sitzung unter dem neuen Fed-Chair Kevin Warsh wurde von den Märkten jedoch klar «hawkish» interpretiert. Ausschlaggebend war vor allem die überraschend deutliche Betonung des 2%-Inflationsziels. Dies veranlasste Investoren dazu, ihre Zinserwartungen nach oben anzupassen, was insbesondere bei den kurzfristigen US-Renditen zu einem spürbaren Anstieg führte. Konjunkturell zeigte sich die US-Wirtschaft weiterhin widerstandsfähig, getragen von einem robusten Arbeitsmarkt, soliden Unternehmensinvestitionen und anhaltender Stärke im KI-Infrastrukturzyklus. Gleichzeitig fiel die Zusammensetzung des revidierten Q1-BIP weniger überzeugend aus, da der private Konsum deutlich schwächer war als zunächst ausgewiesen. In Europa blieb das Bild verhaltener, insbesondere in Deutschland trübten sich die Einkaufsmanagerindizes weiter ein. China profitierte zwar von starken Exporten im Zusammenhang mit KI-Hardware und Halbleitern, die schwache Binnennachfrage blieb jedoch ein Belastungsfaktor.

WUSSTEN SIE, DASS...

...GLOBALE AKTIEN IN DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE SELTEN INS STRAUCHELN GERATEN, WENN SIE IN DEN ERSTEN SECHS MONATEN GESTIEGEN SIND?

MSCI WORLD: H1 VS. H2

Historische Kursentwicklung pro Halbjahr seit 2000 – und die Wahrscheinlichkeit einer positiven zweiten Jahreshälfte.

QUELLE: BLOOMBERG

JAHR	JAN–JUN	JUL–DEZ
2000	-3.0%	-11.4%
2001	-11.2%	-7.5%
2002	-9.5%	-12.7%
2003	10.0%	19.0%
2004	2.5%	10.1%
2005	-1.8%	9.5%
2006	4.9%	12.4%
2007	8.0%	-0.8%
2008	-11.7%	-34.4%
2009	4.8%	21.2%
2010	-10.9%	22.9%
2011	4.0%	-11.2%
2012	4.5%	8.3%
2013	7.1%	15.9%
2014	5.0%	-1.9%
2015	1.5%	-4.2%
2016	-0.6%	5.9%
2017	9.4%	9.8%
2018	-0.7%	-9.8%
2019	15.6%	8.3%
2020	-6.6%	22.2%
2021	12.2%	7.1%
2022	-21.2%	2.2%
2023	14.0%	6.8%
2024	10.8%	5.6%
2025	8.6%	10.0%
2026	8.9%	?

Positive H2-Renditen, wenn die H1-Renditen positiv waren	**75%**
Positive H2-Renditen, wenn die H1-Renditen positiv und >5% waren	**89%**
Positive H2-Renditen, wenn die H1-Renditen negativ waren	**50%**

Eine häufige Reaktion von Anlegern, die eine starke Börsenrallye beobachten, ist es, sich auf den unvermeidlichen Einbruch einzustellen. Wenn globale Aktien bis zur Jahresmitte solide Gewinne verbuchen, kann sich der Drang, Gewinne zu sichern und das Sommerloch abzuwarten, wie der vernünftigere Schritt anfühlen. Die historische Erfahrung zeigt jedoch, dass es meist eine Verlustwette ist, sich gegen eine solche Aufwärtsdynamik zu stemmen.

AUF EIN STARKES ERSTES HALBJAHR AN DEN GLOBALEN AKTIENMÄRKTEN FOLGT MIT HOHER WAHRSCHEINLICHKEIT EINE EBENFALLS POSITIVE ZWEITE JAHRESHÄLFTE.

Daten seit Beginn des Jahrhunderts zeigen, dass Stärke an den globalen Aktienmärkten fast immer neue Stärke hervorbringt. Wenn der MSCI World Index die ersten sechs Monate des Jahres im Plus abschloss, verzeichnete er in der Vergangenheit in 75% der Fälle auch in der zweiten Jahreshälfte weitere Gewinne.

Wenn diese frühe Rallye robust ist – und eine Hürde von 5% überspringt – klettert die Wahrscheinlichkeit einer positiven zweiten Jahreshälfte auf fast 90%. Da globale Aktien nach den ersten sechs Monaten dieses Jahres ein Kursplus von rd. 9% aufweisen, blicken Anleger auf ein historisches Muster, das die Bullen stark begünstigt. Im Gegensatz dazu wird die zweite Jahreshälfte in Jahren mit einem negativen ersten Halbjahr zu einem sprichwörtlichen Münzwurf, der nur in 50% der Fälle Gewinne abwirft.

Die Daten belegen, dass Momentum eine starke Kraft ist. Auch wenn die Wertentwicklung in der Vergangenheit niemals eine Garantie für zukünftige Ergebnisse sein kann, sendet die Geschichte eine klare Botschaft an diejenigen, die versucht sind, den Höchststand abzupassen: Ein starker Start ist kein Warnsignal zum Ausstieg, sondern vielmehr eine statistische Einladung, Kurs zu halten. Wenn die globalen Aktienmärkte in der ersten Jahreshälfte Gewinne erzielen, spiegelt dies in der Regel tief verwurzelte institutionelle Käufe und eine fundamentale wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit wider und nicht die Entstehung einer unmittelbar bevorstehenden Marktblase. Für langfristige Anleger ist das effektivste Vorgehen in einem solchen Umfeld oft auch das einfachste: investiert bleiben und die Kraft des Zinseszinses die schwere Arbeit erledigen lassen.

MARKTAUSBLICK

Die geopolitische Unsicherheit dürfte auch im Juli ein Risikofaktor für die Finanzmärkte bleiben, hat sich zuletzt aber in ihrer unmittelbaren Marktwirkung etwas entschärft. Das Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran hat das kurzfristige Eskalationsrisiko rund um die Strasse von Hormus reduziert und den Ölpreis spürbar entlastet. Dies ist makroökonomisch relevant, weil tiefere Energiepreise den Druck auf Inflationserwartungen, Unternehmensmargen und Konsumentenstimmung verringern. Gleichzeitig bleibt die Lage fragil: Die Vereinbarung ist zunächst nur eine Übergangslösung, während zentrale Fragen zum langfristigen Status der Strasse von Hormus, zum iranischen Nuklearprogramm und zur regionalen Rolle von Israel und der Hisbollah ungelöst bleiben. Das Risiko eines erneuten Ölpreisschocks ist damit nicht verschwunden, sondern lediglich in den Hintergrund getreten.

Makroökonomisch präsentiert sich das Umfeld weiterhin konstruktiv, aber nicht frei von Widersprüchen. Die US-Wirtschaft entwickelt sich widerstandsfähiger als von vielen Marktteilnehmern erwartet. Positive Überraschungen bei Konjunkturdaten, eine Aufwärtsrevision des US-BIP im ersten Quartal, robustere Auftragseingänge sowie starke KI-Kapitalinvestitionen sprechen gegen eine unmittelbar bevorstehende Abschwächung. Gleichzeitig ist das Bild unter der Oberfläche gemischter: Die Konsumnachfrage wirkt weniger stark, als es die aggregierten Wachstumszahlen vermuten lassen, und die Inflation bleibt hartnäckig. Damit bleibt das makroökonomische Umfeld zwar wachstumsfreundlich, aber geldpolitisch anspruchsvoll.

Vor diesem Hintergrund hat sich auch das Marktnarrativ verändert. Tiefere Ölpreise werden nicht mehr ausschliesslich als disinflationär interpretiert, sondern teilweise auch als zusätzlicher Nachfrageimpuls für eine ohnehin robuste US-Wirtschaft. Dies erklärt, weshalb die Renditen am kurzen Ende der US-Zinskurve trotz rückläufiger Ölpreise gestiegen sind.

DIE GEWINNENTWICKLUNG BLEIBT ROBUST, DIE GEWINNREVISIONEN SIND IN MEHREREN SEKTOREN POSITIV, UND DER PROFIT-ZYKLUS VERBREITERT SICH GRADUELL ÜBER DIE GROSSEN KI-GEWINNER HINAUS.

Die Federal Reserve befindet sich entsprechend weiterhin in einem abwartenden Modus, wobei die Juni-Sitzung von den Märkten als klarer «Hawkish Hold» interpretiert wurde. Der neue Fed-Chair Kevin Warsh setzte in seiner ersten Sitzung ein deutliches Signal: weniger Forward Guidance, stärkere Betonung des 2%-Inflationsziels und eine grössere Bereitschaft, die Geldpolitik datenabhängig zu steuern. Zinssenkungsfantasie bleibt damit vorerst begrenzt. Auch die EZB hat mit ihrer jüngsten Zinserhöhung ein restriktiveres Signal gesendet, obwohl sich die Konjunkturdynamik in der Eurozone bereits abschwächt. Aus unserer Sicht erhöht dies das Risiko eines geldpolitischen Fehlers, der sich insbesondere 2027 wachstumsbelastend auswirken könnte.

Für Aktien bleibt das Chancen-Risiko-Profil aus unserer Sicht attraktiv. Entscheidend ist, dass die Rally zunehmend von fundamentalen Faktoren getragen wird und nicht nur von einer Ausweitung der Bewertungsmultiplikatoren («Multiple Expansion»). Die Gewinnentwicklung bleibt robust, die Gewinnrevisionen sind in mehreren Sektoren positiv, und der Profitzyklus verbreitert sich graduell über die grossen KI-Gewinner hinaus. Besonders überzeugend bleibt der US-Aktienmarkt, der weiterhin die stärkste Kombination aus Gewinnvisibilität, Bilanzqualität, strukturellem Wachstum und Zugang zu den wichtigsten KI-Wertschöpfungsketten bietet. Technologie, Halbleiter, digitale Infrastruktur, Stromversorgung, Kühlung und Netzwerktechnik bleiben die zentralen Profiteure dieses Investitionszyklus.

In der taktischen Vermögensallokation bleiben wir deshalb bei Aktien übergewichtet. Gleichzeitig verfolgen wir keinen undifferenzierten Risikoaufbau. Nach der starken Marktentwicklung ist das kurzfristige Konsolidierungsrisiko durchaus vorhanden. Eine temporäre Schwäche würden wir jedoch eher als gesunde Konsolidierung innerhalb eines intakten Aufwärtstrends interpretieren und nicht als Signal für eine grundlegende Trendwende. Die Aktienselektion bleibt entscheidend: Qualität, Preissetzungsmacht, Bilanzstärke und positive Gewinnrevisionen stehen weiterhin im Vordergrund. Regional bevorzugen wir unverändert die USA, während Europa aufgrund schwächerer Konjunktur, restriktiverer EZB und geringerer struktureller Wachstumsdynamik taktisch weniger überzeugt.

Bei Anleihen halten wir an einer neutralen Positionierung fest. Die laufenden Renditen bieten weiterhin einen gewissen Puffer, doch das Renditepotenzial bleibt durch hartnäckige Inflation, höhere kurzfristige Zinsen und begrenzte Visibilität bezüglich der nächsten Notenbankschritte eingeschränkt. Eine deutliche Verlängerung der Duration erscheint erst dann attraktiver, wenn die Inflationsdynamik klar nachlässt oder die Notenbanken verlässlichere Signale für eine Lockerung liefern. Innerhalb der Anlageklasse bevorzugen wir Qualität, solide Schuldner und eine disziplinierte Durationsexponierung. «High Yield» erscheint dagegen weniger attraktiv, da die Kreditrisikoprämien nur begrenzte Kompensation für ein Umfeld aus geldpolitischer Unsicherheit, geopolitischen Risiken und möglichen Wachstumsenttäuschungen bieten.

Alternative Anlagen bleiben übergewichtet, wobei Gold weiterhin eine zentrale Rolle als Portfoliodiversifikator spielt. Kurzfristig hat sich das technische Bild zwar verschlechtert, doch wir interpretieren dies nicht als Bruch der mittelfristigen Investmentthese. Geopolitische Unsicherheit, hohe Staatsverschuldung, fiskalische Risiken und die Absicherungsfunktion sprechen unverändert für eine substanziellere Goldposition. Gold bleibt damit weniger ein kurzfristiger Renditetreiber, sondern vor allem ein strategisch wertvoller Stabilisator innerhalb eines risikobewussten Multi-Asset-Portfolios.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum sechsten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.

Zudem gewann Tramondo erstmals die Auszeichnung in der Kategorie Fund Manager bei den renommierten WealthBriefing Swiss Awards 2026.

Tramondo ist Mitglied des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), des führenden Schweizer Branchenverbands der unabhängigen Vermögensverwaltung. sowie Mitglied der Alliance of Swiss Wealth Managers.

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug

T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78

contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.

Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz- oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts- oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen). Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen, Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfalls professionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.