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

SpaceX – Die SpaceX-Aktie fiel Mitte Juli erstmals unter den Ausgabepreis von USD 135 und verlor damit deutlich gegenüber ihrem Höchststand nach dem rekordgrossen Börsengang. Gewinnmitnahmen, die anspruchsvolle Bewertung, hohe Ausgaben für KI- und Raumfahrtprojekte sowie fehlende kurzfristige Kurstreiber belasteten. Im August veröffentlicht SpaceX erstmals seit dem Börsengang seine Quartalszahlen – sicherlich ein entscheidender Test für den Investment Case des Unternehmens und seine hohe Börsenbewertung.

MARKTRÜCKBLICK:

KI-EUPHORIE WEICHT ZUNEHMENDER SELEKTIVITÄT

Nahost-Konflikt lässt den Ölpreis erneut steigen – Der Konflikt zwischen den USA und dem Iran bestimmte auch im Juli phasenweise das Marktgeschehen. Nach dem Zusammenbruch der Waffenruhe kam es zu neuen Angriffen, während die Schifffahrt durch die Strasse von Hormus weiterhin eingeschränkt blieb. Brent stieg zeitweise über USD 100 je Fass und verstärkte die Sorge, dass ein länger anhaltender Energiepreisschock den Inflationsdruck erhöhen und den Spielraum der Notenbanken begrenzen könnte. Gegen Monatsende zeichneten sich jedoch erneut diplomatische Fortschritte ab: Die Angriffe wurden vorübergehend ausgesetzt, und unter Vermittlung Omans wurde über sicherere Schifffahrtsrouten verhandelt. Eine nachhaltige Entspannung ist dennoch nicht erreicht. Die Kontrolle über die Strasse von Hormus bleibt umstritten, zentrale Fragen zum iranischen Nuklearprogramm sind ungelöst und Angriffe der Huthi-Miliz erhöhen die Risiken für den Welthandel zusätzlich.

Halbleiter verlieren ihre Führungsrolle – Nach der ausserordentlich starken Entwicklung im ersten Halbjahr geriet der Halbleitersektor im Berichtsmonat deutlich unter Druck. Die Aktien von Intel (-38.0% im Juli), Lam Research (-33.1%) und ASML (-16.7%) konnten sich diesem negativen Momentum nicht entziehen, während sich Nvidia (+0.3%) praktisch schadlos halten konnte. In diesem Kontext gilt es aber festzuhalten, dass der breite Sektor – gemessen am Philadelphia Semiconductor Index (SOX) – trotz des jüngsten Kurssturzes immer noch 60.2% über seinem Stand zu Jahresbeginn notiert. Die Marktreaktion deutet daher weniger auf eine grundsätzliche Abkehr vom KI-Investmentthema als auf eine zunehmende Selektivität innerhalb des Sektors hin. Investoren werden zunehmend selektiver und hinterfragen, welche Unternehmen die hohen Investitionen in Rechenzentren, Chips und KI-Infrastruktur tatsächlich in steigende Gewinne überführen können. Entsprechend wurden höhere Investitionsbudgets der grossen Technologieunternehmen nicht mehr automatisch positiv aufgenommen. Stattdessen rückten Monetarisierung, Profitabilität und Kapitalrenditen stärker in den Fokus. Technologische Fortschritte chinesischer Unternehmen, aggressive Positionierungen und erzwungene Positionsreduktionen einzelner Hedgefonds verstärkten den Verkaufsdruck zusätzlich. Das breitere Marktbild fiel dagegen deutlich stabiler aus. Während der technologiegeprägte Nasdaq 100 um 6.6% nachgab, blieb der S&P 500 mit -0.1% nahezu unverändert. Europäische und Schweizer Aktien entwickelten sich sogar leicht positiv: Der EuroStoxx 50 legte um 0.5% und der schweizerische SPI um 0.7% zu.

DEMNÄCHST IM FOKUS

Jackson Hole – Nachdem der neue Fed-Chairman Kevin Warsh mit seiner zuletzt teilweise schwer nachvollziehbaren Kommunikation für Unruhe an den Anleihenmärkten gesorgt hatte, dürfte sich der Fokus in den kommenden Wochen zunehmend auf Jackson Hole in Wyoming richten. Dort treffen sich die führenden Vertreter der wichtigsten Zentralbanken zu ihrer traditionellen Jahrestagung, die angesichts erhöhter Inflationsrisiken und anhaltender geopolitischer Unsicherheiten erneut grosse Aufmerksamkeit auf sich ziehen dürfte.

EZB und Fed bleiben restriktiv – Die wichtigsten Zentralbanken verzichteten im Juli auf weitere Zinsschritte, signalisierten jedoch keine klare Entwarnung. Die Europäische Zentralbank (EZB) beliess den Einlagensatz bei 2.25% und hielt an ihrem datenabhängigen Vorgehen fest. An den Finanzmärkten wurde weiterhin mit hoher Wahrscheinlichkeit eine weitere Zinserhöhung im September eingepreist. Noch stärker im Fokus stand die US-Notenbank. Die Fed beliess den Leitzins zwar unverändert bei 3.50% bis 3.75%, drei Mitglieder stimmten jedoch bereits für eine Erhöhung um 0.25%. Fed-Chair Kevin Warsh machte zugleich deutlich, dass die angestiegenen Marktzinsen die Finanzierungsbedingungen bereits verschärfen. Höhere Renditen verteuern beispielsweise Hypotheken, Unternehmenskredite und Investitionen und bremsen damit die Konjunktur – ähnlich wie eine Leitzinserhöhung. Die Fed scheint daher bereit, einen Teil der geldpolitischen Straffung dem Markt zu überlassen, anstatt unmittelbar selbst nachzulegen. Für Investoren bleibt diese Haltung allerdings schwer einzuschätzen: Solange die Renditen hoch bleiben, könnte die Fed abwarten. Sollten sich die Finanzierungsbedingungen wieder lockern oder der Inflationsdruck zunehmen, wären weitere Zinserhöhungen jedoch rasch wieder ein Thema. Entsprechend stiegen die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen im Juli um rund 0.32%, was den globalen Markt für Staats- und Unternehmensanleihen erheblich unter Druck setzte.

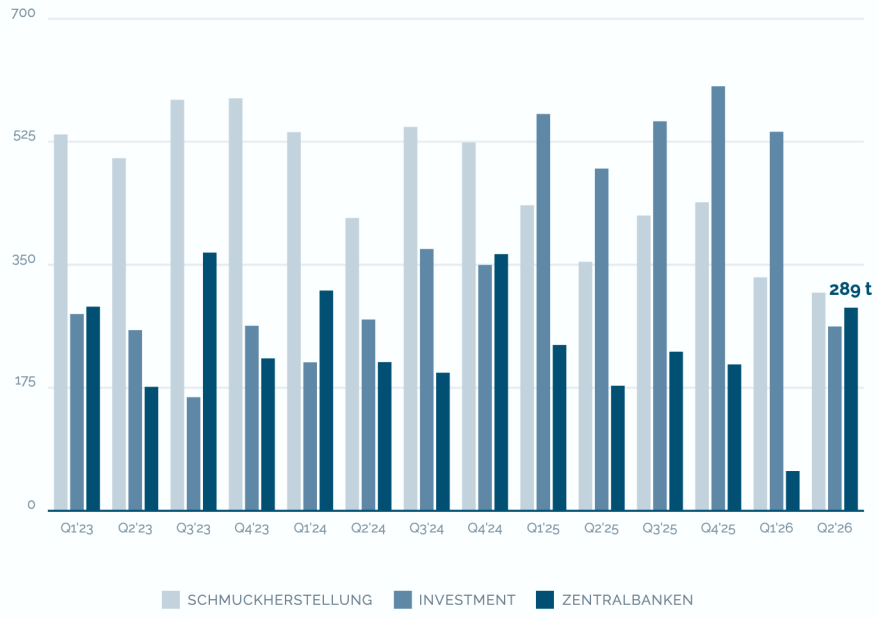
WUSSTEN SIE, DASS...

...ZENTRALBANKEN IM ZWEITEN QUARTAL 2026 FAST 300 TONNEN GOLD GEKAUFT HABEN?

GLOBALE GOLDNACHFRAGE

Quartalsweise Goldnachfrage in Tonnen nach Segment seit dem ersten Quartal 2023.

QUELLE: WORLD GOLD COUNCIL



Gold fasziniert die Menschheit seit Jahrtausenden – nicht nur als Symbol für Schönheit und Status, sondern auch als verlässlicher Wertspeicher. Von antiken Zivilisationen, die ihre Könige mit funkelndem Goldschmuck schmückten, bis hin zu modernen Anlegern, die in Zeiten von Marktvolatilität Schutz suchen: Gold übt weiterhin eine einzigartige Anziehungskraft aus.

DIE WELTWEITEN GOLDKÄUFE DER ZENTRALBANKEN STIEGEN IM VERGLEICH ZUM VORQUARTAL UM 231 TONNEN – DER GRÖSSTE QUARTALSWEISE ZUWACHS SEIT Q4 2024.

Geprägt durch das aktuelle Anlageumfeld verschärfter geopolitischer Konflikte und anhaltender makroökonomischer Unsicherheiten gewinnt Gold als Portfolio-Stabilisator weiter an Bedeutung. Dies zeigt sich deutlich darin, dass die Goldkäufe zu Anlagezwecken seit dem ersten Quartal 2025 die Käufe für die Schmuckherstellung übertroffen haben. Zentralbanken spielten bei diesem Trend eine Schlüsselrolle – getrieben von dem Versuch, ihre Reserven zu diversifizieren und die Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren.

Doch nach einer Rekordjagd der Goldpreise bis zum Höchststand im Januar 2026 legten die Zentralbanken im ersten Quartal 2026 eine Kaufpause ein. Einige Länder wie die Türkei, Russland oder Aserbaidschan reduzierten sogar ihre Goldreserven, um ihre heimischen Währungen zu stützen oder fiskalische Anpassungen vorzunehmen.

Diese kurze Pause kehrte sich im zweiten Quartal dieses Jahres jedoch abrupt um: Die weltweiten Goldkäufe der Zentralbanken stiegen im Vergleich zum Vorquartal um 231 Tonnen – der grösste quartalsweise Zuwachs seit Q4 2024. Nach öffentlich zugänglichen Informationen waren die Polnische Nationalbank (+82 Tonnen), die Zentralbank Usbekistans (+41 Tonnen) und die Chinesische Volksbank (+40 Tonnen) im zweiten Quartal die grössten Käufer.

Für uns bestätigt diese Entwicklung, dass eine zentrale Stütze des Goldpreises intakt bleibt und den Kurs weiterhin nach unten absichern dürfte. Bis Ende Juli 2026 hatte das Edelmetall gegenüber seinem Januar-Hoch rund 25% eingebüsst – vor allem infolge stark gestiegener globaler Anleiherenditen, welche die Opportunitätskosten unverzinslicher Anlagen erhöhten. Die wieder anziehenden Käufe der Zentralbanken senden daher ein starkes Vertrauenssignal. Wir bleiben gegenüber Gold konstruktiv und erachten die Anlageklasse weiterhin als strategisch wertvollen Stabilisator in einem risikobewussten Portfolio.

MARKTAUSBLICK

Zum Monatswechsel haben sich die geopolitischen Rahmenbedingungen etwas beruhigt. Die USA sahen vorerst von weiteren Angriffen auf den Iran ab, während Gespräche über eine Wiederöffnung der Strasse von Hormus Hoffnungen auf eine diplomatische Lösung weckten. Eine nachhaltige Entspannung ist daraus jedoch noch nicht abzuleiten: Die zentralen Konfliktpunkte – der langfristige Status der Strasse von Hormus, das iranische Nuklearprogramm und die regionale Sicherheitsordnung – bleiben ungelöst. Der jüngste Rückgang des Ölpreises ist damit zwar makroökonomisch hilfreich, aber noch kein verlässliches Signal für eine dauerhafte Deeskalation.

Makroökonomisch bleibt das Umfeld insgesamt solide, wobei die USA weiterhin positiv hervorstechen. Das Wachstum hat sich widerstandsfähiger entwickelt als erwartet, und Investitionen in Technologie, künstliche Intelligenz und langlebige Wirtschaftsgüter bleiben wichtige Konjunkturtreiber. Gleichzeitig bleibt das Bild unterhalb der aggregierten Wachstumszahlen gemischt: Der private Konsum entwickelt sich weniger dynamisch, und die Inflation liegt weiterhin oberhalb der Zielwerte der Zentralbanken. Das Makroregime in der grössten Volkswirtschaft der Welt bleibt damit wachstumsfreundlich, aber geldpolitisch anspruchsvoll.

AUF SEKTORENEBENE HABEN WIR NACH DER STARKEN ENTWICKLUNG BEI HALBLEITERAKTIEN SELEKTIV GEWINNE REALISIERT.

Die Federal Reserve bestätigte dieses Spannungsfeld auf ihrer Sitzung Ende Juli und beliess den Leitzins unverändert bei 3.50% bis 3.75%. Fed-Chair Kevin Warsh unterstrich erneut die Priorität der Preisstabilität und verzichtete weitgehend auf klassische Forward Guidance. Konjunktur- und Inflationsdaten sollen künftig stärker im Mittelpunkt stehen als Hinweise der Notenbank auf deren nächsten geldpolitischen Schritt. Die reduzierte Orientierung erhöht kurzfristig zwar die Unsicherheit, stärkt aber den datenabhängigen Charakter der Geldpolitik. Etwaige Zinssenkungsfantasien bleiben damit begrenzt, während höhere kurzfristige Renditen das Finanzierungsumfeld restriktiv halten.

Für Aktien bleibt das Chancen-Risiko-Profil insgesamt attraktiv, weshalb wir die Anlageklasse weiterhin übergewichten. Unsere klare regionale Präferenz gilt unverändert den USA. Der US-Aktienmarkt bietet die beste Kombination aus Gewinnvisibilität, Unternehmensqualität, strukturellem Wachstum und einem soliden makroökonomischen Umfeld. Besonders positiv beurteilen wir die zunehmende Marktbreite: Neben den bisherigen KI-Gewinnern tragen vermehrt auch Industrie-, Energie-, Finanz-, Transport- sowie Small- und Mid-Cap-Aktien zur positiven Entwicklung bei.

Gleichzeitig bleiben die Gewinnschätzungen für den S&P 500 robust und werden für die kommenden Jahre weiter nach oben revidiert. Europa bleibt dagegen eine «Show-me-Story», insbesondere angesichts der schwächeren Wachstumsdynamik und der weiterhin erhöhten geopolitischen Risiken. Künftige Aktienrenditen dürften insgesamt stärker durch steigende Unternehmensgewinne als durch eine Ausweitung der Bewertungsmultiplikatoren «erarbeitet» werden.

Auf Sektorenebene haben wir nach der starken Entwicklung bei Halbleiteraktien selektiv Gewinne realisiert. Ausschlaggebend waren das schwächere technische Bild, die hohen Erwartungen und der zunehmende Fokus der Investoren auf die Monetarisierung der umfangreichen KI-Investitionen. Die Anpassung ist taktischer Natur und stellt keine Abkehr von unserer strukturell konstruktiven Einschätzung zu künstlicher Intelligenz und Halbleitern dar.

Bei Anleihen halten wir an einer neutralen Positionierung fest. Die laufenden Renditen bieten einen gewissen Puffer, das Kurssteigerungspotenzial bleibt jedoch durch hartnäckige Inflation, geopolitische Risiken und eine begrenzte Visibilität bezüglich der nächsten Zentralbankschritte eingeschränkt. Eine deutliche Verlängerung der Duration erscheint erst dann überzeugender, wenn sich der Inflationsdruck nachhaltig abschwächt oder die Notenbanken verlässlichere Signale für eine geldpolitische Lockerung liefern. Innerhalb der Anlageklasse bevorzugen wir weiterhin qualitativ hochwertige Schuldner und ein diszipliniertes Duration-Management. High-Yield-Anleihen erscheinen weniger attraktiv, da die engen Kreditaufschläge nur eine begrenzte Entschädigung für mögliche Wachstums-, Inflations- und Liquiditätsrisiken bieten.

Alternative Anlagen bleiben übergewichtet und dienen in erster Linie der Portfoliodiversifikation. Gold hat technisch an Dynamik verloren, während der mittelfristige Aufwärtstrend zunächst bestätigt werden muss. Die strategischen Argumente bleiben jedoch intakt: geopolitische Unsicherheit, hohe Staatsverschuldung, fiskalische Risiken und die Absicherungsfunktion gegenüber unerwarteten Inflations- oder Vertrauensschocks sprechen weiterhin für ein entsprechendes Engagement. Zudem fällt der August historisch in eine saisonal günstigere Phase für Gold. Wir betrachten das Edelmetall daher weiterhin als strategischen Stabilisator, verfolgen kurzfristig jedoch einen risikobewussten Ansatz.

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

investor_relations@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.