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

Scott Bessent – Der US-Finanzminister sorgte im August mit einer überraschenden Intervention am Anleihenmarkt für Aufsehen. Das Finanzministerium kündigte an, seine Rückkäufe langlaufender Staatsanleihen mindestens zu verdoppeln, um den starken Renditeanstieg einzudämmen. Die Massnahme sorgte zunächst für fallende Renditen und einen schwächeren US-Dollar – und gab damit auch dem Goldpreis zusätzlichen Rückenwind. Die Reaktion war jedoch nur von kurzer Dauer. Der Markt zweifelt daran, dass technische Massnahmen die fundamentalen Sorgen über hohe Staatsdefizite und anhaltenden Inflationsdruck nachhaltig kompensieren können.

MARKTRÜCKBLICK:

TECH ZURÜCK IN DER SPUR, FED BLEIBT AUF DER BREMSE

Technologieaktien feiern ihr Comeback – Nach der scharfen Korrektur im Juli fanden Technologie- und insbesondere Halbleiteraktien im August wieder in die Erfolgsspur zurück. Robuste Unternehmenszahlen und die weiterhin hohen Investitionen in Rechenzentren und KI-Infrastruktur stärkten das Vertrauen, dass der globale KI-Investitionszyklus noch lange nicht abgeschlossen ist. Die Ende August veröffentlichten Quartalszahlen von Nvidia (+10.0% im August) lieferten dafür eine weitere Bestätigung: Der Umsatz verdoppelte sich gegenüber dem Vorjahr auf USD 96.2 Mrd., während der Ausblick von USD 108 Mrd. für das laufende Quartal die bereits hohen Markterwartungen nochmals übertraf. Insgesamt bestätigt der Rebound unsere Einschätzung aus dem Vormonat: Die jüngste Korrektur stellte keine grundsätzliche Abkehr vom KI-Investmentthema dar. Gleichzeitig bleibt die Selektivität hoch – gefragt sind insbesondere Unternehmen, die von den enormen Investitionen in KI-Infrastruktur nachhaltig profitieren und diese in steigende Gewinne überführen können. In diesem konstruktiven Marktumfeld legte der S&P 500 um rund +2.6% zu, während der technologielastige Nasdaq 100 mit +4.2% noch deutlicher avancierte. In Europa fielen die Kursgewinne hingegen moderater aus: Der EuroStoxx 50 gewann +1.0%, während der Schweizer SPI um -0.3% nachgab. Belastend wirkten insbesondere die drei Indexschwergewichte Nestlé (-2.7%), Novartis (-2.6%) und Roche (-0.2%), die im Berichtsmonat allesamt einen schwierigen Stand bei den Investoren hatten.

Fed-Chef Warsh hält die Tür für weitere Zinserhöhungen offen – Neben den Unternehmenszahlen richtete sich der Blick der Investoren im August vor allem auf das jährliche Notenbanktreffen in Jackson Hole. Fed-Chair Kevin Warsh nutzte seine erste Rede an diesem traditionsreichen Symposium für eine klar restriktive Botschaft. Zwar waren die jüngsten Inflationsdaten besser ausgefallen und auch der US-Arbeitsmarkt zeigte erste Abkühlungstendenzen, für eine geldpolitische Entwarnung reichte dies Warsh jedoch nicht. Er betonte, dass die Inflation weiterhin deutlich über dem 2%-Ziel der Fed liege und sich die zugrunde liegende Preisentwicklung noch nicht ausreichend verbessert habe. Gleichzeitig bezeichnete er den Arbeitsmarkt als weitgehend mit Vollbeschäftigung vereinbar und stellte infrage, ob die allgemeinen Finanzierungsbedingungen derzeit überhaupt als restriktiv bezeichnet werden könnten. Konkrete Hinweise auf den nächsten Zinsschritt vermied Warsh bewusst und bekräftigte damit zugleich seine Abkehr von einer ausgeprägten «Forward Guidance». Die Finanzmärkte interpretierten seine Aussagen dennoch eindeutig: Die eingepreiste Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September stieg nach der Rede von rund 35% auf knapp 60%. Damit bleibt der geldpolitische Ausblick datenabhängig – sollte sich der Disinflationsprozess nicht ausreichend fortsetzen, sind weitere Zinserhöhungen trotz der zuletzt schwächeren Konjunkturdaten keineswegs vom Tisch.

DEMNÄCHST IM FOKUS

Federal Reserve – Nach Kevin Warshs restriktiven Aussagen in Jackson Hole richtet sich der Blick der Anleger nun auf die kommenden US-Konjunkturdaten und die nächste Fed-Zinsentscheidung am 16. September. Insbesondere Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten dürften darüber entscheiden, ob die US-Notenbank erneut an der Zinsschraube dreht oder zunächst abwartet. Angesichts des zuletzt schwächeren Beschäftigungswachstums bei gleichzeitig weiterhin erhöhtem Inflationsdruck bleibt der weitere Zinspfad ungewöhnlich offen.

Nahost-Konflikt bleibt ungelöst – Im August wechselten sich diplomatische Hoffnungen und erneute Eskalationen ab. Gespräche zwischen Iran und Oman über einen temporären Schifffahrtskorridor durch die Strasse von Hormus sorgten zeitweise für Entspannung. Eine nachhaltige Einigung blieb jedoch aus, während die USA den wirtschaftlichen Druck auf Teheran mit zusätzlichen Sanktionen deutlich erhöhten. Gegen Monatsende eskalierte die Situation erneut: Erstmals seit Ende Juli griffen US-Streitkräfte iranische Raketenstellungen auf der Insel Larak in der Strasse von Hormus an, worauf Iran mit Raketenangriffen auf US-Stützpunkte in Jordanien reagierte. Der Ölmarkt reagierte entsprechend sensibel. Brent stieg nach den jüngsten Angriffen wieder über USD 90 je Fass, während die Schifffahrt durch die Strasse von Hormus weiterhin deutlich eingeschränkt blieb. Damit bleibt der Konflikt ein wichtiger Risikofaktor für die Weltwirtschaft: Eine erneute stärkere Beeinträchtigung der Ölversorgung könnte den Inflationsdruck rasch wieder erhöhen und den Handlungsspielraum der Notenbanken zusätzlich begrenzen.

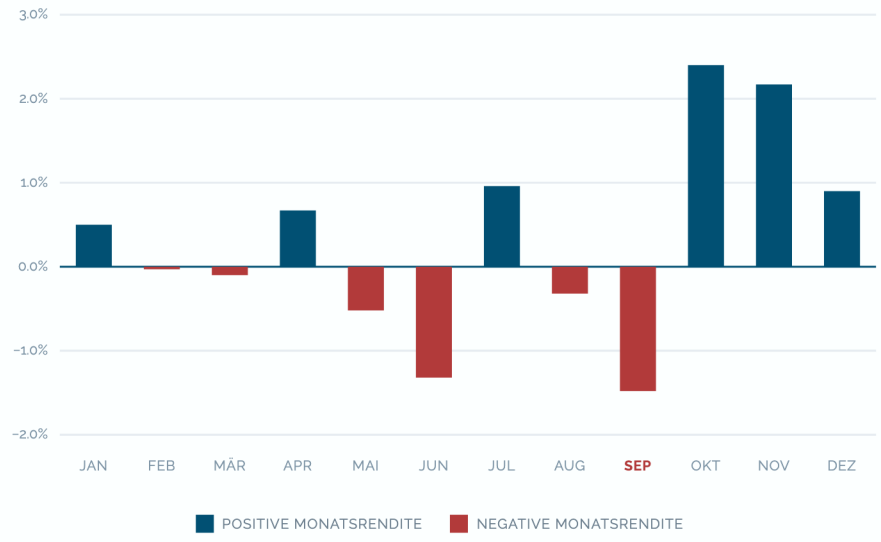
WUSSTEN SIE, DASS...

...DER SEPTEMBER IN ZWISCHENWAHLJAHREN HISTORISCH GESEHEN DER SCHLECHTESTE MONAT FÜR DEN S&P 500 WAR?

S&P 500 IN WAHLJAHREN

Durchschnittliche Monatsrendite des S&P 500 Index in US-Zwischenwahljahren seit 1930, in Prozent.

QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO ANALYSE



Während die Saisonalität am Aktienmarkt oft vorhersehbare Muster hervorbringt, schaffen Zwischenwahljahre ein einzigartiges Umfeld, das von politischer Unsicherheit und Spekulationen über die künftige Politik geprägt ist. Historische Daten zeigen: Wenn sich Washington auf grössere Machtverschiebungen im Kongress vorbereitet, erreicht die Nervosität der Anleger gewöhnlich im Frühherbst ihren Höhepunkt – was den September zum herausforderndsten Monat im Kalender für Aktieninvestoren macht.

Historisch folgt der S&P 500 in Zwischenwahljahren einem relativ typischen Muster: Die erhöhte politische Unsicherheit im Vorfeld der Wahlen führt insbesondere im Juni und September zu saisonaler Schwäche. Dabei fällt der September mit einem durchschnittlichen Verlust von rund 1.5% besonders negativ auf. Gleichzeitig bildet diese Schwächephase häufig den Ausgangspunkt für eine kräftige Erholung. Mit zunehmender politischer Klarheit verzeichnen Oktober und November im historischen Durchschnitt Kursgewinne von rund 2.4% beziehungsweise 2.2%.

IN ZWISCHENWAHLJAHREN IST DER SEPTEMBER HISTORISCH DER SCHWÄCHSTE MONAT FÜR DEN S&P 500, LEITET JEDOCH MEIST EINE STARKE ERHOLUNG IM OKTOBER UND NOVEMBER EIN.

Für langfristig orientierte Anleger hilft das Verständnis dieser saisonalen Dynamik, die Herbstvolatilität einzuordnen: Während der September die Geduld der Anleger durchaus auf die Probe stellen kann, bildete er in Zwischenwahljahren historisch häufig den Auftakt für eine starke Jahresendrally, sobald die politische Unsicherheit im Anschluss an die Wahlen nachliess.

Bei Tramondo beobachten wir solche saisonalen Muster selbstverständlich sehr genau, da sie wichtige Impulse für unseren Anlageansatz liefern. Allerdings betrachten wir diese Anomalien nie isoliert. Nachhaltiger Anlageerfolg erfordert eine ganzheitliche Perspektive, die über reine statistische Kalendereffekte hinausgeht. Erst die Kombination aus sorgfältiger Dateninterpretation, technischer Chartanalyse und einem klaren Verständnis der aktuellen Marktdynamik ermöglicht es uns, fundierte Anlageentscheidungen zu treffen.

MARKTAUSBLICK

Zum Monatswechsel bleibt das makroökonomische Umfeld insgesamt solide, wenngleich die Risiken erhöht bleiben. Die US-Wirtschaft zeigt sich weiterhin widerstandsfähig, gleichzeitig hat sich der Arbeitsmarkt zuletzt merklich abgekühlt und auch der Inflationsdruck etwas nachgelassen. Der Nahost-Konflikt bleibt hingegen ein wichtiger Unsicherheitsfaktor. Eine nachhaltige Lösung für die Strasse von Hormus ist weiterhin nicht erreicht, womit insbesondere ein erneuter Energiepreisschock als Risiko für Inflation, Wachstum und Geldpolitik bestehen bleibt.

Fed-Chair Kevin Warsh nutzte seine Rede in Jackson Hole, um die weiterhin bestehenden Inflationsrisiken und die Notwendigkeit einer vorsichtigen Geldpolitik zu unterstreichen. Die Fed dürfte ihren weiteren Kurs konsequent von den kommenden Konjunktur- und Inflationsdaten abhängig machen. Im Mittelpunkt steht entsprechend der Zinsentscheid im September. Unser Basisszenario bleibt eine Zinspause, doch der Handlungsspielraum der Fed ist begrenzt: Eine erneut höhere Inflation könnte weitere Zinserhöhungen erforderlich machen, während eine stärkere Abkühlung am Arbeitsmarkt zunehmend gegen zusätzliche Straffung sprechen würde. Die geringere Forward Guidance dürfte entsprechend weiterhin für erhöhte Volatilität an den Anleihenmärkten sorgen.

Für Aktien bleiben wir mittelfristig konstruktiv und halten an unserer Übergewichtung fest. Die jüngsten Quartalsergebnisse haben die fundamentale Grundlage des Aufwärtstrends nochmals bestätigt. Insbesondere die Resultate aus dem Technologie- und KI-Ökosystem zeigen, dass die aussergewöhnlich hohen Investitionen weiterhin auf eine robuste Nachfrage treffen und zunehmend in steigende Umsätze und Gewinne übersetzt werden. Gleichzeitig verbreitert sich der KI-Investitionszyklus zunehmend auf Rechenzentren, Strominfrastruktur, Elektrifizierung und Industrie. Auf relativer Ebene sehen wir deshalb weiterhin ein attraktiveres Risiko-Rendite-Profil bei Aktien als bei Staats- und Unternehmensanleihen.

Kurzfristig würden wir den Aktienmärkten nach der jüngsten Erholung jedoch nicht hinterherlaufen. Mit Blick auf die US-Zwischenwahlen («Midterm Elections») im November beginnt nun eine saisonal historisch anspruchsvollere Phase, während gleichzeitig bereits viel Positives in den Kursen reflektiert ist. Temporäre Rückschläge oder Konsolidierungsphasen würden uns daher nicht überraschen. Solche Phasen würden wir vielmehr als Gelegenheit für selektive Zukäufe denn als Beginn einer grundsätzlichen Trendwende betrachten. Unsere regionale Präferenz gilt dabei weiterhin den USA. Europa zeigt zwar erste Anzeichen einer konjunkturellen Stabilisierung und verfügt über interessante strukturelle Gewinner, bleibt insgesamt aber eine «Show-me-Story»: Entscheidend ist, ob höhere Fiskalausgaben und Investitionen künftig auch in nachhaltig steigende Unternehmensgewinne münden.

EIN NACHHALTIGER AUSBRUCH DER LANGFRISTIGEN US-RENDITEN NACH OBEN KÖNNTE DIE FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN DEUTLICH VERSCHÄRFEN UND DRUCK AUF DIE BEWERTUNGEN AM AKTIENMARKT AUSÜBEN.

Das grösste Risiko für unsere konstruktive Aktienmarkteinschätzung sehen wir derzeit weniger auf der Unternehmens- als auf der Anleihenseite. Ein nachhaltiger Ausbruch der langfristigen US-Renditen nach oben könnte die Finanzierungsbedingungen deutlich verschärfen und gleichzeitig Druck auf die Bewertungen am Aktienmarkt ausüben. Hohe Staatsdefizite, ein steigender Refinanzierungsbedarf und weiterhin erhöhte Inflation sprechen dafür, dieses Risiko ernst zu nehmen. Entsprechend bleiben wir bei Anleihen neutral und bei Durationsrisiken eher zurückhaltend. Die laufenden Renditen sind attraktiv, das Verhältnis von Chancen und Risiken erscheint uns am kurzen Ende der Zinskurve jedoch weiterhin ausgewogener als bei langlaufenden Staatsanleihen.

Alternative Anlagen bleiben übergewichtet, wobei Gold unsere höchste Überzeugung innerhalb der Anlageklasse bleibt. Strategisch hat sich der Investment Case aus unserer Sicht weiter verbessert. Die anhaltend hohen Käufe der Zentralbanken sind nicht lediglich opportunistischer Natur, sondern Ausdruck einer strukturellen Diversifikation der Währungsreserven und einer geringeren Abhängigkeit von traditionellen Reserveanlagen. Hinzu kommen hohe Staatsverschuldung, fiskalische Unsicherheit und geopolitische Risiken. Gerade die zunehmenden Sorgen über die Tragfähigkeit der US-Staatsfinanzen und die Entwicklung der langfristigen Renditen unterstreichen aus unserer Sicht die Rolle von Gold als Portfolio-Stabilisator. Kurzfristig bleiben technische Faktoren und Positionierung mögliche Quellen erhöhter Volatilität. Wir unterscheiden daher weiterhin klar zwischen taktischem Timing und strategischem Investment Case: Kurzfristige Rückschläge sind möglich, an der langfristigen Funktion von Gold als Absicherung gegenüber Inflations-, Fiskal- und Vertrauensrisiken hat sich jedoch nichts geändert.

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.