



## Capicura Partners – Ausblick 2. Quartal 2026

27. März 2026

### «Zwischen Eskalation und Hoffnung»

- **Finanzmärkte in Geiselnhaft der Geopolitik**
- **Zinssenkungen sind vorerst vom Tisch**
- **Schwaches Sentiment ermöglicht Erholung – Saisonalität bleibt ein Warnsignal**
- **Stagflationsrisiken steigen – reale Vermögenswerte bleiben zentrale Pfeiler**
- **Vermögensallokation: Teilabsicherung und erhöhte Liquidität beibehalten**

Seit dem 28. Februar 2026 befindet sich die Welt in einer neuen geopolitischen Realität. Der gemeinsame Militäreinsatz der USA und Israel gegen den Iran hat das globale Risikobild schlagartig verändert. Nach mehr als drei Wochen im Krieg prägen widersprüchliche Signale das Geschehen. Während US-Präsident Trump Verhandlungen ankündigt, dementiert Teheran jegliche direkte Gespräche. Die einzige Gewissheit bleibt die Ungewissheit, und die ist toxisch für die Finanzmärkte.

### Zentralbanken zwischen Inflationsbekämpfung und Wachstumsrisiken

Der geopolitische Schock versetzt die Notenbanken in ein Dilemma. Steigende Energie- und Rohstoffpreise treiben die Inflation an, während die Wachstumsrisiken zunehmen. Die US-Notenbank belies ihren Leitzins angesichts wachsender Preisstabilitätsrisiken unverändert und die Europäische Zentralbank debattiert erstmals seit Monaten wieder über eine mögliche Zinserhöhung. Die Erwartungen der Märkte lassen sich in Abbildung 1 ablesen. In den USA wurden noch vor wenigen Wochen weitere geldpolitische Lockerungen eingepreist. Mittlerweile wird bis mindestens Ende 2026 keine weitere Zinssenkung erwartet, was ein klarer Hinweis darauf ist, dass die Märkte das Risiko von Zweitrundeneffekten durch höhere Energiepreise zunehmend einpreisen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) kämpft mit einem anspruchsvollen Umfeld, navigiert jedoch mit ruhiger Hand. Während die Inflation moderat bleibt, erhöht die geopolitische Unsicherheit den Aufwertungs-

druck auf den Schweizer Franken. Der Leitzins wurde im März 2026 erwartungsgemäss bei 0% belassen, womit das Gespenst der Negativzinsen wohl vorerst vom Tisch ist. Stattdessen signalisiert die SNB erhöhte Interventionsbereitschaft am Devisenmarkt, um eine übermässige Frankenaufwertung zu verhindern.

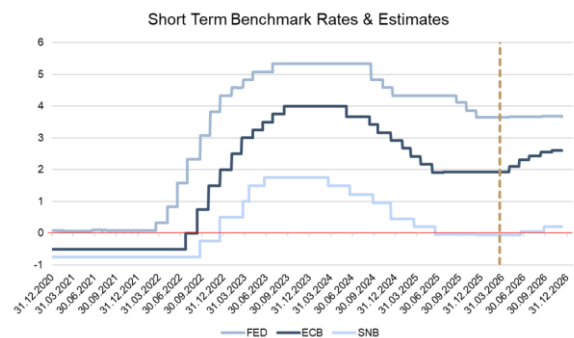


Abb. 1) Leitzinsentwicklung und Erwartung  
Daten: Bloomberg / Chart: Capicura Partners

### Gegenbewegung erwartet: Vorsichtige Hoffnung, kein Freipass

Die Marktstimmung war zuletzt angeschlagen. Der CNN Fear and Greed Index notiert im Bereich extremer Angst (Abb. 2). Historisch ist eine derart pessimistische Stimmungslage ein verlässlicher Kontraindikator. Wenn nahezu alle Marktteilnehmer verunsichert sind, werden schlechte Nachrichten meist eingepreist. Vor diesem Hintergrund ist nun eine erste Gegenbewegung zu erwarten. Die USA haben Iran über Pakistan einen 15-Punkte-Waffenstillstandsplan unterbreitet. Die ersten Reaktionen auf diplomatischer Ebene lösten prompt eine Gegenbewegung an den Märkten aus, obwohl der Iran nicht so schnell klein beigeben wird. Der Ölpreis (Brent) gab nach und fiel erstmals seit Wochen temporär unter die Marke von 100 Dollar pro Barrel und die risikobehafteten Anlagen erholten sich. Trotzdem wäre es verfrüht, die Gegenbewegung als Entwarnung zu interpretieren. Eine echte Kapitulation der Marktteilnehmer durch eine breite und panische Verkaufswelle hat bisher nicht stattgefunden. Erschwerend kommt hinzu, dass der Private-Credit-Markt in Schwierigkeiten steckt.

Mehrere grosse Fondsanbieter haben in den vergangenen Wochen Rücknahmen begrenzt oder gänzlich sistiert, nachdem Rückzugswellen die Liquiditätsgrenzen dieser illiquiden Vehikel offenlegten. Steigende Ausfallraten bei kreditfinanzierten Unternehmen, kombiniert mit einem schwierigeren Refinanzierungsumfeld, verstärken die Nervosität. Was lange als stabile Renditequelle galt, entpuppt sich in Stressphasen als Liquiditätsillusion und trägt damit zur allgemeinen Verunsicherung an den Märkten bei. Solange dies sowie die geopolitische Lage nicht grundlegend geklärt sind, bleibt das Rückschlagpotenzial bestehen. Wir werden eine Erholung daher noch nicht zum Anlass nehmen, das Risiko zu erhöhen, sondern halten an unserer erhöhten Liquidität sowie an den bestehenden Teilabsicherungen über Put-Optionen auf den S&P 500 Index fest. Mit dieser Vorsichtsmassnahme beträgt unser aktuelles Aktienengagement ca. 47%.

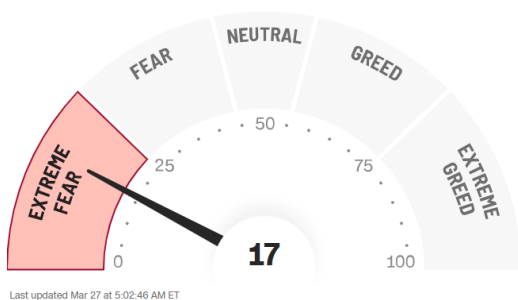


Abb. 2) CNN Fear and Greed Index  
Daten: CNN

### Saisonalität und Zwischenwahlen

Ein weiteres Warnsignal liefert die Saisonalität. Im November 2026 finden in den USA Zwischenwahlen (Midterms) statt und die Börsengeschichte zeigt ein klares Muster für solche Jahre. Zwischen Mitte April und Ende September kam es in 18 von den letzten 20 Zwischenwahljahren zu einer Korrektur von mehr als 5%. Der durchschnittliche Rückgang vom Höchst- zum Tiefststand betrug dabei rund 18% (Abb. 3).

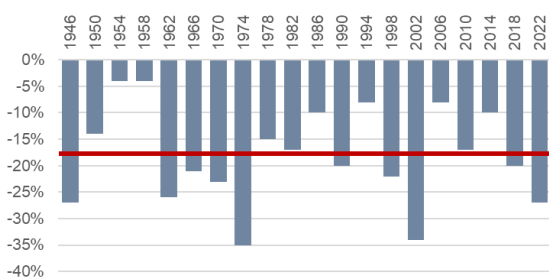


Abb. 3) Korrekturen des S&P 500 in Zwischenwahljahren  
Daten: Bloomberg / Chart: Capicura Partners

Die historischen Daten allein sind kein Naturgesetz, aber sie mahnen zur Zurückhaltung vor übermässigem Optimismus. Das saisonale Muster trifft auf ein Umfeld, das von geopolitischen Risiken, erhöhter Volatilität und ungeklärten Handelskonflikten geprägt ist.

### Reale Werte als Anker gegen mögliche Stagflation

Unser Szenario einer anhaltend erhöhten Inflation gewinnt durch den Nahostkonflikt zusätzliche Dynamik. Die US-Handelspolitik mit Importzöllen, expansiver Fiskalpolitik und strukturellem Druck auf den US-Dollar hat den Preisanstieg bereits vorbereitet. Der Krieg verstärkt diese Entwicklung durch höhere Energiepreise, gestörte Lieferketten und steigende Risikoprämien. Gleichzeitig nehmen die Wachstumsrisiken zu, wodurch sich ein stagflationäres Szenario weiter verfestigt. Reale Vermögenswerte profitieren typischerweise in einem solchen Umfeld. Gold konnte seine Rolle als sicherer Hafen zunächst nicht erfüllen. Stattdessen wurde es wie andere Vermögenswerte als Liquiditätsquelle genutzt und entsprechend verkauft. Zusätzlich belasteten ein stärkerer US-Dollar und steigende Renditen die Preise. An unserer strategischen Einschätzung halten wir dennoch fest und sehen weitere Korrekturen in Gold als Kaufgelegenheit.

### Aktives Management und favorisierte Themen

Im Januar (vor den Marktverwerfungen) haben wir in unseren Mandaten die Edelmetall-Allokation angepasst. Palladium wurde verkauft und die Silberposition auf 2% reduziert. An Gold halten wir fest und Rohstoffaktien wurden weiter ausgebaut. Bei der hohen Volatilität bleibt eine disziplinierte und selektive Positionierung entscheidend. Neben Edelmetallen sehen wir weiterhin Potenzial bei Schweizer Dividendenaktien, da in einem Umfeld erhöhter Volatilität, tiefen Zinsen und anhaltender Unsicherheit solide Geschäftsmodelle und verlässliche Ausschüttungen eine gute Wahl bleiben.

Vermögensallokation	Q2 26	Q1 26	Q4 25
Cash	10%	8%	9%
Obligationen	14%	14%	14%
Aktien	54%	53%	52%
Alternative Anlagen	22%	25%	25%

Abb. 4) Vorgeschlagene Vermögensallokation für ein Balanced Portfolio im Q2 2026

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen und der in diesem Dokument enthaltenen Informationen garantieren. Sämtliche Informationen werden ohne Mängelgewähr und ohne ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen oder Gewährleistungen zur Verfügung gestellt. Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Sie dienen einzig Informations- und Werbezwecken. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen.