



Capicura Partners – Ausblick 3. Quartal 2026

19. Juni 2026

«Fragiler Frieden, euphorische Märkte»

- 🌀 **Nahostabkommen stützt die Märkte, löst aber nicht alle Probleme**
- 🌀 **Kevin Warsh übernimmt die FED in einem heiklen Moment**
- 🌀 **Gesunde Edelmetallkorrektur – die strukturelle Story bleibt intakt**
- 🌀 **SpaceX und KI-Euphorie zeigen hohe Risikobereitschaft**
- 🌀 **Vermögensallokation: Disziplin statt Hoffnung**

Die Finanzmärkte beenden das zweite Quartal 2026 mit Rückenwind. Das Memorandum of Understanding (Absichtserklärung) zwischen den USA und Iran hat die Risikobereitschaft erhöht, den Ölpreis gesenkt und die Inflationsorgen kurzfristig gedämpft. Trotzdem bleibt die Ausgangslage anspruchsvoll. Machtpolitik, Kampf um Rohstoffe, Halbleiter und seltene Erden, sowie Handelsbarrieren und fragile Lieferketten prägen die Weltwirtschaft und befeuern die Inflation. Für Anleger bedeutet dies ein Spagat zwischen intaktem Momentum und fehlender geldpolitischer Unterstützung.

Ein Friedensabkommen mit Verfalldatum

Donald Trump hat erneut ein Nahostabkommen angekündigt. Die Märkte haben darauf positiv reagiert. Das ist nachvollziehbar, denn eine Entspannung im Konflikt mit Iran reduziert kurzfristig das geopolitische Risiko. Auch eine schrittweise Normalisierung der Strasse von Hormus wirkt beruhigend. Eine vollständige Entwarnung wäre dennoch verfrüht, da ein möglicher Deal in den letzten Wochen bereits mehrfach eingepreist wurde. Zudem wird es Wochen oder Monate dauern, bis Transportwege, Lagerbestände und Lieferketten wieder vollständig funktionieren. Entscheidend wird sein, wie sich Israel positioniert und ob Iran die Abmachungen einhält. Wir gehen daher nicht davon aus, dass der Ölpreis sofort wieder auf die Niveaus von Ende 2025 zurückfällt. Damit bleibt auch der Inflationsdruck höher als vor dem Konflikt. Ein Abkommen hilft den Märkten kurzfristig, beendet aber

nicht die neue Realität einer weniger effizienten Weltwirtschaft.

Warsh zwischen Trump und Teuerung

Auch die US-Notenbank steht an einem Wendepunkt. Kevin Warsh übernimmt die FED in einer heiklen Phase. Trump dürfte von ihm eine wachstumsfreundliche Geldpolitik erwarten. Gleichzeitig darf Warsh die Inflationsrisiken nicht unterschätzen und genau darin liegt das Dilemma. Sinkende Energiepreise geben ihm etwas Luft. Höhere Zölle, fragile Lieferketten und die Nachwirkungen des Nahostkonflikts sprechen jedoch gegen eine rasche Rückkehr zu expansiven Bedingungen. Die Vergangenheit zeigt zudem, dass Wechsel an der Spitze der FED oft mit Marktturbulenzen verbunden waren. Das Muster ist zwar durch einzelne Ausreisser verzerrt, bleibt aber relevant (Abb. 1).

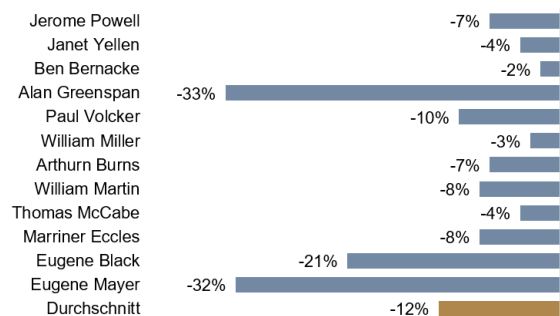


Abb. 1) S&P 500 Performance in den ersten drei Monaten nach Wechsel des FED Vorsitzes

Daten: Bloomberg / Chart: Capicura Partners

Ein neuer FED-Vorsitzender muss Glaubwürdigkeit aufbauen und die Märkte testen dabei schnell, ob er eher der Politik oder der Preisstabilität verpflichtet ist. Für das dritte Quartal erwarten wir daher eine hohe Sensitivität gegenüber Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten. Jede Zahl wird darauf geprüft, ob sie Warsh Spielraum für Zinssenkungen gibt oder ihn zu einer härteren Haltung zwingt. Bei hartnäckiger Inflation kann eine Zinserhöhung in den USA nicht vollständig ausgeschlossen werden. In Europa ist die Lage noch heikler, da die EZB bereits auf die gestiegenen Inflationsrisiken mit einer 25bp Zinserhöhung reagiert hat und da-

mit einen «Policy Mistake» riskiert. Höhere Zinsen helfen wenig, wenn Preise vor allem wegen Energie, Transport und Lieferketten steigen. Sie belasten aber die Konjunktur. Die SNB befindet sich in einer anderen Situation, da der CHF gefragt bleibt und die Inflation in der Schweiz tief ist. Die SNB wartet deshalb vorerst ab.

Edelmetalle als reale Anker

Die Konsolidierung bei Gold und Silber werten wir positiv. Nach der starken Rally war eine Bereinigung zu erwarten, weshalb nun das Chartbild bei Gold eine deutliche Abkühlung zeigt. Kurzfristig wirkt der Markt technisch überverkauft. Unser Basisszenario bleibt ein Umfeld mit erhöhter Inflation und unterdurchschnittlichem Wachstum. Alternativ ist auch ein Szenario denkbar, in dem künstliche Intelligenz die Produktivität stärker antreibt und das Wachstum stützt. Selbst dann dürfte der Investitionsboom bei Rechenzentren, Stromnetzen, Halbleiter und Rohstoffen preistreibend wirken. Beide Szenarien sprechen für reale Vermögenswerte und deshalb bleibt Gold in diesem Umfeld ein zentraler Portfoliobaustein. Zudem ist die Nachfrage der Zentralbanken strukturell und reflektiert das Bedürfnis nach Diversifikation weg vom USD. Silber bleibt volatil, ist in unseren Portfolios aber weiterhin vertreten. Auch Rohstoffaktien beurteilen wir weiterhin positiv. Sie profitieren von knappen Ressourcen, höheren Investitionen und einer Welt, in der Versorgungssicherheit wichtiger wird.

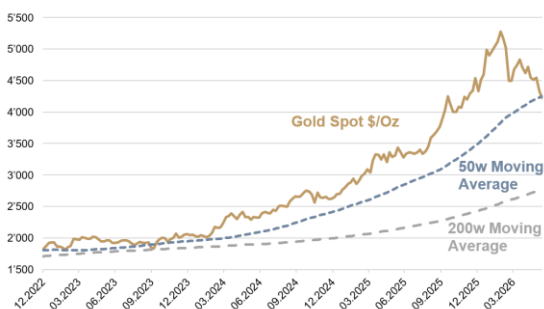


Abb. 2) Goldpreis in USD
Daten: Bloomberg / Chart: Capicura Partners

Raketebauer überflügelt den SMI

Während die Konsolidierung bei Edelmetallen für etwas Beruhigung sorgt, zeigt SpaceX, wie viel Euphorie weiterhin in einzelnen Wachstumsthemen steckt. Der Börsengang war ein historisches Ereignis und die Bewertung von über 2.5 Billionen US Dollar sehr eindrücklich. Noch eindrücklicher ist der Vergleich mit dem Schweizer Aktienmarkt.

SpaceX wird aktuell mit rund dem Eineinhalbfachen des gesamten Swiss Market Index bewertet (Abb. 3).

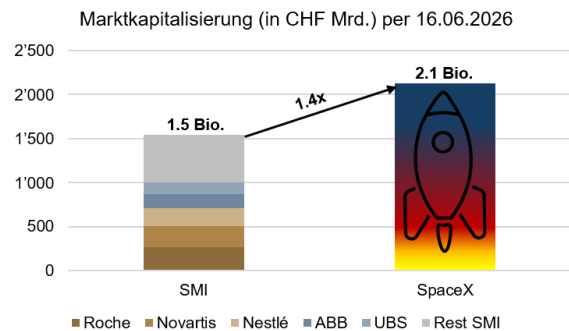


Abb. 3) Vergleich Marktkapitalisierung in CHF Mrd.
Daten: Bloomberg / Chart: Capicura Partners

Wir sehen darin nicht automatisch ein Verkaufssignal, da bekanntlich Momentum länger anhalten kann, als vielen lieb ist. Das gilt auch insbesondere für das Thema künstliche Intelligenz. Die grossen Hyperscaler haben im ersten Quartal 2026 erneut eindrückliche Wachstumszahlen geliefert. Solange Umsatz und Gewinn die hohen Investitionen rechtfertigen, bleibt der KI-Trade vermutlich intakt. Eine echte Trendumkehr dürfte erst einsetzen, wenn die Zahlen enttäuschen. Trotzdem nimmt die Fallhöhe zu, denn der Markt ist stark auf wenige Themen konzentriert. KI, Rechenzentren, Halbleiter, Strominfrastruktur und nun SpaceX dominieren die Risikobereitschaft. Für Schweizer Anleger ist die Ausgangslage speziell, da der heimische Markt nur begrenzt vom KI-Boom profitiert. Gleichzeitig ist genau diese defensive Struktur ein Vorteil. Schweizer Qualitäts- und Dividendenwerte dienen in unseren Portfolios als Stabilitätsanker, sobald die Euphorie in globalen Wachstumstiteln abnimmt.

Disziplin statt Hoffnung

Unsere Vermögensallokation bleibt auf dieses Spannungsfeld ausgerichtet. Wir wollen an der Aktienmarktdynamik partizipieren, aber nicht blind der Euphorie folgen. Denn Hoffnung allein ist keine Anlagestrategie. Deshalb bleiben wir investiert, haben jedoch unsere teilweise Portfolioabsicherung über S&P 500 Put-Warrants bis Dezember 2026 verlängert.

Vermögensallokation	Q3 26	Q2 26	Q1 26
Cash	9%	10%	8%
Obligationen	13%	14%	14%
Aktien	57%	54%	53%
Alternative Anlagen	21%	22%	25%

Abb. 4) Vorgeschlagene Vermögensallokation für ein Balanced Portfolio im Q3 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.