
Wenn Geopolitik die Marktvariable wird

Anlagebericht – 31. März 2026



**Unabhängig.
Massgeschneidert.
Generationenübergreifend.**



Wenn Geopolitik die Marktvariable wird

Das erste Quartal 2026 war von einem deutlichen Stimmungsumschwung geprägt. Nach einem starken Jahresbeginn mit neuen Höchstständen an mehreren Aktienmärkten setzte im weiteren Verlauf eine breite Korrektur ein. Auslöser war die militärische Eskalation im Nahen Osten, welche die Kapitalmärkte in einen energiegetriebenen Angebotsschock versetzte: steigende Energiepreise, gedämpfte Wachstumsaussichten und nachlassende Verlässlichkeit traditioneller Risikoabsicherungen. Für zusätzliche Verunsicherung sorgten handelspolitische Spannungen und zunehmende Zweifel an der geldpolitischen Unabhängigkeit der US-Notenbank (Fed), nachdem juristische Schritte gegen den Fed-Präsidenten Jerome Powell als Einflussnahme auf die Zinspolitik gewertet wurden. In diesem anspruchsvollen Umfeld gewinnen Diversifikation und Disziplin an Bedeutung.

Im Zentrum des wirtschaftspolitischen Geschehens stand einmal mehr die Trump-Administration. Das Jahr begann mit einer Reihe marktwirksamer Ankündigungen, wobei insbesondere die Grönland-Thematik kurzfristig an Dynamik gewann. Die US-Regierung verknüpfte handelspolitische Massnahmen mit geopolitischen Forderungen und drohte europäischen Verbündeten mit Zöllen, falls diese die amerikanischen Ambitionen nicht unterstützten. Dies führte zu spürbaren Spannungen innerhalb des transatlantischen Bündnisses. Parallel dazu sorgte die Festnahme des venezolanischen Präsidenten Nicolás Maduro durch US-Behörden für zusätzliche Unsicherheit und unterstrich die zunehmende Bereitschaft der USA, geopolitische Interessen offensiv durchzusetzen. Im Februar sorgte auch die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs für Unruhe, als zentrale Teile der US-Zollpolitik für unzulässig erklärt wurden, während die Regierung gleichzeitig neue Massnahmen auf alternativer rechtlicher Grundlage in Aussicht stellte.

In Europa rückte die konjunkturelle Abkühlung stärker in den Vordergrund. Die Europäische Zentralbank beliess den Leitzins dennoch bei 2.0% und signalisierte angesichts steigender Energiepreise erhöhte Wachstumsamkeit. In Deutschland mehrten sich die Zeichen einer fragilen Konjunktur: schwächere Unternehmensumfragen, rückläufige Exporte und steigende Inputkosten belasteten den Ausblick. Frankreich gewann mit der Verabschiedung des verspäteten Budgets zwar etwas politische Stabilität, blieb angesichts hoher Defizite und begrenztem fiskalischen Spielraum jedoch anfällig.

Ende Februar eskalierten die Spannungen im Nahen Osten in einen offenen militärischen Konflikt: Israel und die USA führten Luftangriffe auf iranische Militär- und Atomanlagen durch, worauf der Iran mit Gegenschlägen auf US-Stützpunkte in der Golfregion reagierte. Zudem wurde die Strasse von Hormus faktisch blockiert und Angriffe auf Energieinfrastruktur ausgeübt. Die Rohölpreise stiegen in der Folge im Quartal stark an: WTI und Brent kletterten auf über USD 100 je Barrel. Was die Märkte dabei besonders beschäftigte, war nicht nur der Krieg an sich, sondern die tiefe Ungewissheit über dessen weiteren Verlauf. Entsprechend reagierten die Märkte sensibel auf politische Signale: Hinweise auf eine mögliche Deeskalation führten zu steigenden Aktienkursen und fallenden Ölpreisen, während gegenteilige Entwicklungen diese Bewegungen rasch wieder umkehrten. Dieses Muster wiederholte sich im Verlauf des Monats März mehrfach.

Wie sich dieses Spannungsfeld auf die einzelnen Anlageklassen auswirkte, zeigt die folgende Marktübersicht.

Marktentwicklung im ersten Quartal 2026

Aktien¹

Die globalen Aktienmärkte schlossen das erste Quartal überwiegend im Minus, wobei sich ein ausgeprägt heterogenes Bild zwischen den Regionen zeigte. Der MSCI World verlor in USD 3.6% – ein Ergebnis, das die tiefer liegende Divergenz zwischen einem schwächeren Westen und einem resilienteren Asien nur unvollständig abbildet.

¹ Sämtliche Marktangaben sind, sofern nicht anders vermerkt, in der jeweiligen Lokal- bzw. Indexwährung ausgewiesen.

In den USA gerieten insbesondere grosse Technologiewerte unter Druck. Der Nasdaq 100 fiel um 5.8%, der S&P 500 um 4.4%. Belastend wirkten vor allem steigende Realrenditen, die kapitalintensive Wachstumsmodelle besonders trafen. Gleichzeitig zeigte sich eine zunehmende Marktrotation: US-Nebenwerte entwickelten sich mit +0.9% (Russell 2000) leicht positiv. Dies signalisiert eine Verschiebung der Performancetreiber weg von den dominierenden grosskapitalisierten Technologiewerten hin zu breiteren Marktsegmenten, die von Kapitalzuflüssen profitierten.

In Europa blieb die Entwicklung insgesamt verhalten, jedoch mit deutlichen regionalen Unterschieden. Der Stoxx Europe 600 gab lediglich 1.0% nach, während der Euro Stoxx 50 mit -3.6% stärker unter Druck stand. Besonders schwach präsentierte sich der deutsche Aktienmarkt: Der DAX verlor 7.4%, belastet durch seine hohe Gewichtung zyklischer Sektoren wie Industrie, Automobil und Chemie, die unter schwacher Exportdynamik, strukturellem Anpassungsdruck sowie gestiegenen Energiekosten litten. Demgegenüber entwickelte sich der britische Markt klar positiv: Der FTSE 100 gewann 3.4%, gestützt durch seine hohe Exponierung gegenüber Energie- und Rohstoffunternehmen, die vom Anstieg der Ölpreise profitierten. Der Schweizer Markt (SPI) verzeichnete ein Minus von 2.1%.

Ausgewählte asiatische Märkte bildeten das Gegengewicht zur schwächeren Entwicklung im Westen. In Japan legte der TOPIX um 3.6% zu. Besonders dynamisch entwickelten sich Korea (+20.5%, KOSPI) und Taiwan (+9.8%, TAIEX), getragen von der anhaltend starken Nachfrage nach Halbleitern und KI-Infrastruktur. Insgesamt schlossen die Schwellenländer nahezu unverändert (MSCI EM -0.2%), wobei chinesische Aktien (Hang Seng -3.0%; CSI 300 -3.7%) schwächer tendierten.

Obligationen¹

Die Anleihenmärkte standen im ersten Quartal im Zeichen steigender Renditen infolge höherer Inflationserwartungen und verzeichneten entsprechend Kursverluste. Die Diversifikationseigenschaften gegenüber Aktien erwiesen sich als wenig verlässlich. Eine Ausnahme bildeten inflationsgeschützte Anleihen, die auf globaler Ebene um 0.8% zulegten. Unternehmensanleihen gerieten moderat unter Druck: bonitätsstarke Anleihen (Investment Grade) verloren 1.1%, Hochzins- und Schwellenländeranleihen in USD jeweils 1.3%.

Schweizer Staatsanleihen (SBI AAA-BBB) hielten sich mit +0.2% weitgehend stabil. Das tiefe Renditeniveau der Eidgenossen limitierte zwar die Ertragsperspektive, bot aber strukturellen Schutz.

Alternative Anlagen²

Rohstoffe dominierten das Quartal klar und spiegelten den Energiepreisschock unmittelbar wider. Der Bloomberg Commodity Index stieg um 23.3%, getrieben vom Ölpreis: WTI (+77.9%) und Brent (+72.6%) reagierten unmittelbar auf die Lage im Nahen Osten.

Edelmetalle entwickelten sich mit +7.6% insgesamt positiv, zeigten jedoch ein atypisches Verhalten. Gold legte im Quartal zwar um 8.1% zu, fiel jedoch nach seinem Höchststand von USD 5'594.34 am 29. Januar zwischenzeitlich um knapp 20%. Der Rückgang ist auf einen überkauften Markt nach der starken Rally im Jahr 2025 sowie auf temporäre Liquiditätsbedürfnisse zurückzuführen. Entsprechend konnte Gold seine klassische Rolle als stabilisierendes Portfolioelement nur eingeschränkt erfüllen.

Demgegenüber standen deutliche Verluste bei kotierten Private-Equity-Gesellschaften von 18.6% und Kryptowährungen, welche 26.5% korrigierte (Bitcoin -22.2%).

Fazit und Ausblick

Das erste Quartal 2026 stellte Anleger vor einen Belastungstest: Ein exogener Angebotsschock traf auf eine insgesamt robuste Weltwirtschaft. Die Folge waren erhöhte Volatilität, steigende Inflationserwartungen und eine temporäre Abschwächung klassischer Diversifikationseffekte. Gleichzeitig wirkten solide Unternehmensbilanzen, eine stabile Gewinnentwicklung und fiskalische Impulse abfedernd.

Für den weiteren Jahresverlauf bleibt die Lage im Nahen Osten der zentrale Unsicherheitsfaktor. Eine Entspannung dürfte Energiepreise und Inflation entlasten, während eine weitere Eskalation die bestehenden Spannungen verstärken würde. In diesem Umfeld bleibt mit anhaltend erhöhter Volatilität zu rechnen, wobei insbesondere die Entwicklung der Realzinsen und die geopolitische Dynamik die kurzfristige Preisbildung an den Märkten bestimmen dürften. Positionsdisziplin bleibt dabei das wirksamste Instrument.

¹ Sämtliche Marktangaben sind, sofern nicht anders vermerkt, in der jeweiligen Lokal- bzw. Indexwährung ausgewiesen.

² Alle Angaben in USD; Private Equity Index in EUR.

Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang Jahr:

Das Quartal zeigt eine klare regionale Zweiteilung: Asien, insbesondere Japan, und Hedgefonds entwickelten sich positiv, während westliche Märkte unter Druck standen. US-Aktien bildeten das Schlusslicht, Europa und die Schweiz gaben moderat nach.

		Dezember 2025	März 2026	Veränderung
Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	765.0	768.6	0.5%
Europa	DJ STOXX 600	1'481.7	1'463.3	-1.2%
Japan	MSCI Japan	4'675.8	4'876.0	4.3%
Schweiz	SPI	18'219.5	17'769.5	-2.5%
USA	MSCI USA	19'713.7	18'266.4	-7.3%
Welt	MSCI Welt Index	14'205.8	13'392.9	-5.7%
Hedge Funds	CS Hedge Fund Index	943.1	980.8	4.0%

Indexentwicklung in lokaler Währung. Ausnahmen Asien ex Japan und Welt in USD. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

Seit Jahresbeginn haben sich die Renditen zehnjähriger Staatsobligationen wie folgt entwickelt:

Der Anstieg fiel in Grossbritannien am stärksten aus, gefolgt von Japan und Deutschland. Treiber war primär die Neubewertung der Inflationserwartungen infolge des Energiepreisschocks.

	Dezember 2025	März 2026	Veränderung
Schweiz	0.32%	0.40%	0.08%
Deutschland	2.86%	3.04%	0.19%
Grossbritannien	4.48%	4.93%	0.45%
USA	4.17%	4.33%	0.17%
Japan	2.07%	2.36%	0.30%

Seit Anfang Jahr haben sich ausgewählte Devisen-Kurse wie folgt entwickelt:

Der Franken wertete gegenüber dem Euro, dem Pfund sowie dem Yen auf, während der US-Dollar insgesamt zulegte, auch gegenüber dem CHF.

	Dezember 2025	März 2026	Veränderung
Euro / CHF	0.9307	0.9170	-1.5%
USD / CHF	0.7926	0.7998	0.9%
GBP / CHF	1.0679	1.0554	-1.2%
CHF / Yen	197.6600	199.7580	1.1%
USD / EUR	0.8514	0.8721	2.4%
USD / Yen	156.7100	159.7600	1.9%

Durchschnittliche Wachstums- und Inflationsprognosen der von «Bloomberg Composite Contributor Forecast» befragten Ökonomen:

Die Prognosen zeigen ein moderates globales Wachstum. China bleibt wachstumsstark bei tiefer Inflation, während die USA das höchste Inflationsniveau unter den Industrieländern aufweisen. Die Schweiz sticht mit der niedrigsten Teuerung positiv hervor.

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2026	2027	2026	2027
China	4.6%	4.4%	0.9%	1.0%
Deutschland	1.0%	1.4%	2.2%	2.1%
EU	1.5%	1.6%	2.1%	2.0%
Grossbritannien	1.0%	1.3%	2.6%	2.3%
Japan	0.8%	0.9%	2.0%	2.0%
Schweiz	1.1%	1.5%	0.5%	0.7%
USA	2.3%	2.0%	3.0%	2.5%

Unsere Asset Allokation:

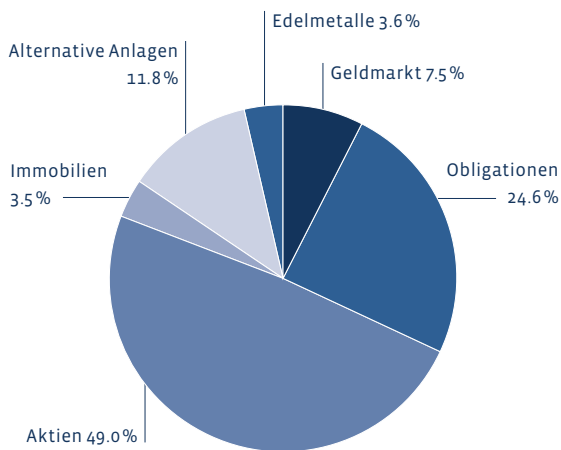
In unserer letzten Anlagekomitee-Sitzung vom 9. März haben wir die folgende Asset Allokation eines ausgewogenen Schweizer-Franken-Portfolios mittlerer Risikostufe, ohne kundenseitige Einschränkungen, beschlossen. Mandate in anderen Referenzwährungen weisen teilweise abweichende Gewichtungen auf. Diese können bei Ihrem Kundenberater gerne nachgefragt werden.

Vor dem Hintergrund des anspruchsvollen Marktumfelds wurden die Portfoliorisiken gezielt reduziert. Aktien und alternative Anlagen wurden leicht zurückgefahren, während die Liquidität übergewichtet wurde, um Handlungsspielraum für taktische Anpassungen zu wahren. Obligationen bleiben untergewichtet und Edelmetalle halten wir leicht übergewichtet.

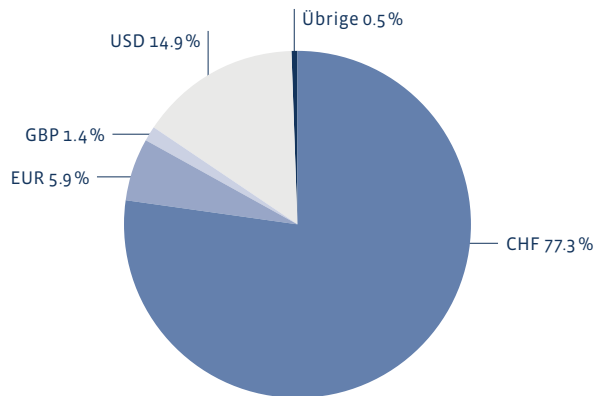
Aktuelle Positionierung unserer CHF-Portfolios:



Taktische Asset Allokation nach Anlageklassen:



Aktuelle Positionierung nach Währungen:



Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

Schlusswort

Nachhaltiger Anlageerfolg basiert nicht auf kurzfristigen Marktbewegungen, sondern auf einer klaren Strategie und konsequenter Disziplin.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und stehen Ihnen bei Fragen zu unserem Anlagebericht oder Ihrer individuellen Anlagestrategie jederzeit gerne zur Verfügung.

Redaktion



Sebastian Schredt

Partner, Kundenbetreuer und
Leiter Geschäftsentwicklung

sebastian.schredt@salmann.com



Adrian Müller

Partner, Chief Investment Officer
und Leiter Portfolio Management

adrian.mueller@salmann.com



Loris Schüpbach

Assistent Kundenbetreuer

loris.schuepbach@salmann.com

Weitere Kontaktpersonen



Philipp Marxer

Partner, CEO und Kundenbetreuer

philipp.marxer@salmann.com



Markus Gartmann

Direktor und Kundenbetreuer

markus.gartmann@salmann.com



Ivan Melay

Vize-Direktor und Kundenbetreuer

ivan.melay@salmann.com

Kontaktieren Sie uns

Salmann
Investment Management AG

Beckagässli 8
FL-9490 Vaduz

T +423 239 90 00
F +423 239 90 01
mailvaduz@salmann.com

www.salmann.com

Rechtliche Hinweise

Angebotsbeschränkung: Die im Anlagebericht der Salmann Investment Management AG (nachstehend SIM) publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten und Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Der Inhalt ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Publikation bzw. den Zugang zu Informationen verbietet (aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Die vorliegenden Informationen werden von SIM unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. SIM übernimmt jedoch keine Gewähr für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen. Die Informationen stellen keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheiden lassen Sie sich bitte von qualifizierten Personen beraten. Risiko/Warnung: Der Wert von Investitionen kann steigen oder fallen. Die künftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Haftungsausschluss: SIM haftet in keinem Fall (Fahrlässigkeit eingeschlossen) für Verluste oder Schäden (speziell direkte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die aus oder im Zusammenhang mit einem Zugriff auf diesen Bericht oder darin enthaltener Verknüpfungen entstehen könnten. Quelle der Grafiken und Tabellen: Bloomberg/Bildquellen: Shutterstock, Unsplash.

