

---

# Ruhe nach dem Sturm?

*Anlagebericht – 30. Juni 2026*



---

**Unabhängig.  
Massgeschneidert.  
Generationenübergreifend.**



---

## Ruhe nach dem Sturm?

Das zweite Quartal 2026 brachte eine kräftige Erholung der Finanzmärkte. Nachdem der energiegetriebene Angebotsschock die Kurse zu Jahresbeginn belastet hatte, kehrte die Risikobereitschaft mit bemerkenswerter Geschwindigkeit zurück. Zwei Kräfte prägten das Quartal: die schrittweise Deeskalation des Nahostkonflikts, welche die Ölpreise und damit die akuten Inflations Sorgen entspannte, sowie die anhaltende Dynamik im Bereich der KI-Infrastruktur, getragen von starken Unternehmenszahlen und hohen Gewinnerwartungen. Dem stand ein restriktiverer geldpolitischer Ton gegenüber: Angesichts hartnäckiger Teuerung rückten Zinssenkungserwartungen in den Hintergrund, während die Notenbanken ihre Wachsamkeit gegenüber Inflationsrisiken betonten. Die Aktienmärkte verzeichneten dennoch ihr stärkstes Quartal seit Jahren. Diese Gegensätze aus Zuversicht und Vorbehalt bestimmten das Geschehen.

Der im Februar ausgebrochene Krieg zwischen den USA, Israel und dem Iran verlor im Quartalsverlauf an Schärfe. Nach einer brüchigen Waffenruhe im April und wochenlangem Tauziehen um die Strasse von Hormus einigten sich Washington und Teheran Mitte Juni auf ein «Memorandum of Understanding». Es sieht eine sechzig-tägige Verhandlungsphase über das iranische Nuklearprogramm, die Aufhebung der US-Seeblockade sowie die schrittweise Wiederöffnung der Meerenge vor. Auch wenn die Umsetzung fragil blieb und die Passage zeitweise erneut eingeschränkt wurde, genügte die Aussicht auf Entspannung, um die geopolitische Risikoprämie am Ölmarkt abzubauen. Nach dem kräftigen Anstieg im Vorquartal verzeichnete Brent den stärksten Quartalsrückgang seit der Finanzkrise 2008. Mit dem Rückgang der Ölpreise liess der Energiepreisdruck deutlich nach und ein wesentlicher Belastungsfaktor des ersten Quartals fiel damit weitgehend weg.

Auf geldpolitischer Ebene setzten die Notenbanken unterschiedliche Akzente. Die Europäische Zentralbank hob den Einlagensatz am 11. Juni um 25 Basispunkte auf 2.25% an – die erste Zinserhöhung seit 2023. Sie reagierte damit auf den energiebedingten Teuerungsschub, hob ihre Inflationsprognose an und dämpfte zugleich die Wachstumsaussichten. In den USA vollzog sich ein Führungswechsel an der Spitze der Notenbank: Die Amtszeit von Jerome Powell endete im Mai, Kevin Warsh übernahm den Vorsitz der Fed. Die im ersten

Quartal virulenten Zweifel an der Unabhängigkeit der US-Notenbank legten sich, nachdem die strafrechtliche Untersuchung gegen Powell eingestellt worden war. An ihrer ersten Sitzung unter Warsh beliess die Fed den Leitzins im Juni bei 3.50–3.75%, strich jedoch den Verweis auf mögliche Zinssenkungen und signalisierte neu sogar eine mögliche Erhöhung. Auch die Schweizerische Nationalbank hielt ihren Leitzins unverändert bei 0%, betonte jedoch ihre Bereitschaft, einer übermässigen Aufwertung des Frankens am Devisenmarkt entgegenzutreten.

Konjunkturell blieb das Bild uneinheitlich, aber widerstandsfähiger als zunächst befürchtet. Die US-Wirtschaft zeigte sich robust, getragen von solider Nachfrage und einer verbesserten Unternehmensstimmung. Der Arbeitsmarkt sendete gemischte Signale: Die Beschäftigung blieb zwar stabil, verlor jedoch gegenüber den Vormonaten an Dynamik. In der Eurozone blieb die Wachstumsdynamik verhalten, zeigte im Quartalsverlauf jedoch erste Stabilisierungstendenzen. Nach einem leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal näherten sich wichtige Frühindikatoren wieder der Expansionsschwelle. Die Schweiz stach mit tiefer Inflation und einem festen Franken positiv hervor, während in China die schwache Binnennachfrage und der angeschlagene Immobiliensektor weiterhin belasteten. Wie sich dieses Zusammenspiel auf die Anlageklassen auswirkte, zeigt die folgende Marktübersicht.

## Marktentwicklung im zweiten Quartal 2026

### Aktien<sup>1</sup>

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten eine der kräftigsten Quartalerholungen seit Jahren. Der MSCI World gewann 16.4%. Die Führungsrolle übernahmen die USA, wo der Technologiesektor die Kurse antrieb: Der Nasdaq 100 legte 32.1% zu, während der breite S&P 500 mit 18.6% sein stärkstes Quartal seit 2020 verbuchte. Bemerkenswert war die Stärke der Nebenwerte – der Russell 2000 gewann 25.7%. Getragen wurde die Rally massgeblich von Halbleiterwerten. Trotz dieser breiten Indexgewinne blieb die Marktführung konzentriert: Ein erheblicher Teil der Gewinne entfiel auf wenige Titel, was die Anfälligkeit gegenüber Enttäuschungen erhöht.

Auch Europa entwickelte sich freundlich. Der Euro Stoxx 50 stieg 15.9%, der breitere Stoxx Europe 600 11.9%. Der deutsche DAX blieb mit 10.8% zurück, belastet durch seine hohe Gewichtung export- und industrienaher Titel. Der Schweizer Markt legte solide zu (SPI +13.3%, SLI +15.0%), während das energie- und rohstofflastige britische Schwergewicht FTSE 100 mit 4.5% deutlich verhaltener avancierte.

In Asien setzten die technologielastigen Märkte die Aufwärtsbewegung fort. Der japanische TOPIX gewann 12.9%. Besonders dynamisch zeigten sich erneut Korea (+60.8%, KOSPI) und Taiwan (+42.4%, TAIEX), getragen von der starken Nachfrage nach Halbleitern. Insgesamt entwickelten sich die Schwellenländer sehr positiv (MSCI EM +22.7%). China bot ein geteiltes Bild: Während der CSI 300 11.7% gewann, gab der Hang Seng 6.3% nach – ein Spiegel der schwachen Binnenkonjunktur.

### Obligationen<sup>1</sup>

Die Anleihenmärkte entwickelten sich im zweiten Quartal moderat positiv. Tiefere Ölpreise und nachlassende Inflationssorgen liessen die zuvor gestiegenen Renditen wieder etwas zurückkommen. Die Diversifikationswirkung gegenüber Aktien blieb jedoch begrenzt, da die Aussicht auf eine länger restriktive Geldpolitik die Kursgewinne dämpfte. Bonitätsstarke Anleihssegmente entwickelten sich insgesamt nur moderat: Schweizer Anleihen (SBI AAA-BBB) gewannen 0.6% und europäische Investment-Grade-Anleihen 2.2%, während US-Staatsanleihen mittlerer Laufzeit mit 0.4% nahezu unverändert blieben. Die risikoreicheren Segmente schnitten besser ab: Hochzinsanleihen in USD gewannen 4.0%, Schwellenländeranleihen in USD 3.7%. Wandelanleihen profitierten mit 17.7% unmittelbar von der Aktienmarkterholung.

### Alternative Anlagen<sup>2</sup>

Bei den alternativen Anlagen fiel die Entwicklung uneinheitlich aus und stand ganz im Zeichen des Abbaus der geopolitischen Risikoprämie. Am deutlichsten zeigte sich dies bei den Energieträgern: WTI (-19.4%) und Brent (-19.6%) näherten sich mit rund USD 69 beziehungsweise USD 73 je Barrel wieder dem Vorkriegsniveau.

Ungewöhnlich präsentierte sich die Entwicklung der Edelmetalle. Trotz Krieg und erhöhter Inflation konnte Gold seine klassische Rolle als sicherer Hafen nicht erfüllen und verlor 11.1%; Silber gab 16.4% nach. Belastend wirkten die Aussicht auf höhere US-Realzinsen und ein festerer US-Dollar, welche zinslose Anlagen unattraktiver machten. Gold notierte zum Quartalsende noch bei rund USD 4'000 je Unze.

Kryptowährungen blieben schwach: Der Bloomberg Galaxy Crypto Index verlor 17.6%, Bitcoin 11.9%. Kotierte Private-Equity-Gesellschaften (+4.7%) und globale Immobilienanlagen (+9.6%) entwickelten sich dagegen positiv.

## Fazit und Ausblick

Das zweite Quartal zeigt, wie rasch sich die Marktstimmung drehen kann: Aus dem Belastungstest zum Jahresbeginn wurde eine der stärksten Quartalerholungen seit Jahren. Entscheidend waren der Abbau der Energiepreisprämie und ein tragfähiger Gewinnzyklus im Technologiesektor, die zusammen die geo- und geldpolitischen Belastungen überlagerten.

Für die kommenden Monate bleiben mehrere Spannungsfelder bestehen. Die Waffenruhe im Nahen Osten ist noch nicht in einen dauerhaften Frieden übergegangen, und ein Rückschlag könnte die Energiepreise rasch wieder steigen lassen. Zugleich verlagert sich der Fokus von der Geopolitik zurück auf Inflation, Realzinsen und die Frage, ob die hohen Bewertungen im Technologiesektor durch künftige Gewinne gerechtfertigt werden. Bei Gold halten wir die jüngste Korrektur für weit fortgeschritten; die strukturellen Argumente für das Edelmetall bleiben aus unserer Sicht intakt. Die enge Marktbreite und der straffere Kurs der Notenbanken mahnen zur Selektivität. In diesem Umfeld bleiben eine breite Diversifikation, Bewertungsdisziplin und ein langfristiger Anlagehorizont die wirksamsten Instrumente.

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

<sup>2</sup> Alle Angaben in USD; Private Equity Index in EUR.

*Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang Jahr:*

Die Aktienmärkte erholten sich im ersten Halbjahr breit, jedoch mit deutlichen regionalen Unterschieden. Besonders stark entwickelten sich Asien und Japan, während Europa, die Schweiz und die USA solide zulegten. Hedge Funds verzeichneten ebenfalls eine positive, aber deutlich moderatere Entwicklung.

		Dezember 2025	Juni 2026	Veränderung
<b>Asien ex Japan</b>	MSCI AC Asia ex Japan	765.0	965.4	26.2%
<b>Europa</b>	DJ STOXX 600	1'481.7	1'634.4	10.3%
<b>Japan</b>	MSCI Japan	4'675.8	5'613.1	20.0%
<b>Schweiz</b>	SPI	18'219.5	20'015.5	9.9%
<b>USA</b>	MSCI USA	19'713.7	21'660.9	9.9%
<b>Welt</b>	MSCI Welt Index	14'205.8	15'582.8	9.7%
<b>Hedge Funds</b>	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:*

In der Schweiz gingen die Renditen leicht zurück, während sie in Deutschland nahezu stabil blieben. Deutlicher fiel der Anstieg in den USA, Grossbritannien und Japan aus – getrieben von hartnäckiger Inflation und restriktiveren Notenbankerwartungen.

	Dezember 2025	Juni 2026	Veränderung
<b>Schweiz</b>	0.32%	0.29%	-0.03%
<b>Deutschland</b>	2.86%	2.86%	0.01%
<b>Grossbritannien</b>	4.48%	4.76%	0.28%
<b>USA</b>	4.17%	4.47%	0.30%
<b>Japan</b>	2.07%	2.68%	0.62%

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

Der US-Dollar wertete seit Jahresbeginn gegenüber den meisten wichtigen Währungen auf. Der Yen blieb dagegen die schwächste der aufgeführten Währungen, während sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro leicht aufwertete.

	Dezember 2025	Juni 2026	Veränderung
<b>Euro / CHF</b>	0.9307	0.9232	-0.8%
<b>USD / CHF</b>	0.7926	0.8084	2.0%
<b>GBP / CHF</b>	1.0679	1.0720	0.4%
<b>CHF / Yen</b>	197.6600	201.0970	1.7%
<b>USD / EUR</b>	0.8514	0.8755	2.8%
<b>USD / Yen</b>	156.7100	162.5500	3.7%

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

Die Prognosen zeigen ein moderates Wachstum bei weiterhin erhöhter Kerninflation in den USA, Europa und Grossbritannien. Die Schweiz bleibt mit tiefer Teuerung vergleichsweise stabil, während China trotz schwacher Binnenkonjunktur weiterhin die höchsten Wachstumsraten aufweist.

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2026	2027	2026	2027
<b>China</b>	4.6%	4.4%	1.2%	1.1%
<b>Deutschland</b>	0.6%	1.1%	2.7%	2.3%
<b>EU</b>	1.1%	1.5%	2.8%	2.3%
<b>Grossbritannien</b>	1.0%	1.1%	3.2%	2.6%
<b>Japan</b>	0.6%	0.8%	2.0%	2.1%
<b>Schweiz</b>	1.1%	1.4%	0.6%	0.7%
<b>USA</b>	2.1%	2.1%	3.4%	2.5%

*Unsere Asset Allokation:*

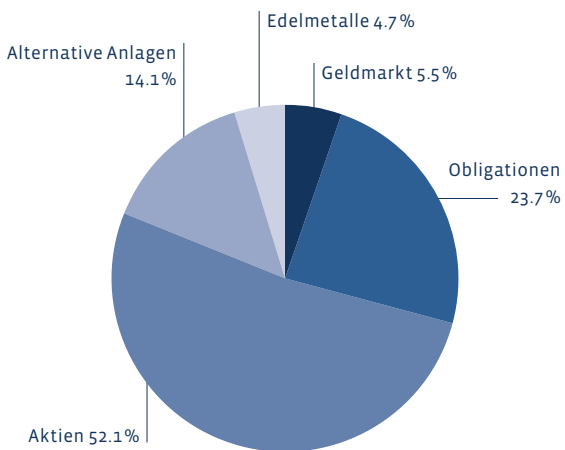
In unserer letzten Anlagekomitee-Sitzung haben wir die folgende Asset Allokation eines ausgewogenen Schweizer-Franken-Portfolios mittlerer Risikostufe, ohne kundenseitige Einschränkungen, beschlossen. Mandate in anderen Referenzwährungen weisen teilweise abweichende Gewichtungen auf. Diese können bei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

Vor dem Hintergrund der veränderten Marktbedingungen wurden gezielte Anpassungen innerhalb der Allokation vorgenommen. Schweizer Aktien wurden leicht reduziert und zugunsten von amerikanischen Aktien umgeschichtet. Gleichzeitig haben wir unsere Goldposition leicht erhöht. Die Immobilienallokation wurde vollständig verkauft und durch eine Infrastrukturposition ersetzt.

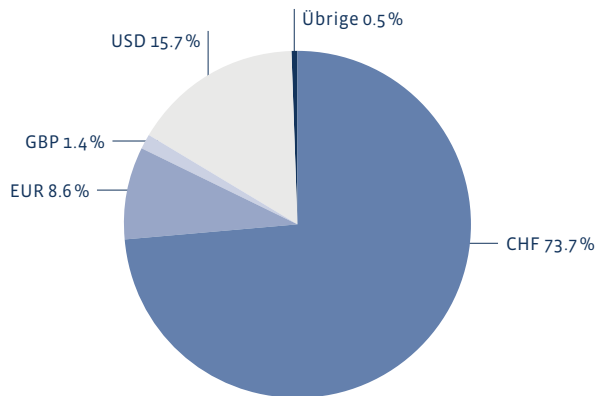
*Aktuelle Positionierung unserer CHF-Portfolios:*



*Taktische Asset Allokation nach Anlageklassen:*



*Aktuelle Positionierung nach Währungen:*



Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

---

## Schlusswort & in eigener Sache

### *In eigener Sache:*

Nach knapp sechs Jahren bei Salmann hat sich Markus Gartmann entschieden, das Unternehmen zu verlassen, um sich einer neuen beruflichen Herausforderung zu widmen. Wir danken ihm für seinen engagierten Einsatz und seinen wertvollen Beitrag in den vergangenen Jahren und wünschen ihm für seine berufliche und private Zukunft alles Gute.

### *Schlusswort:*

Wir danken Ihnen herzlich für Ihr Vertrauen. Das erfreuliche zweite Quartal hat einmal mehr gezeigt, wie wichtig es ist, auch in bewegten Marktphasen an einer klaren und langfristig ausgerichteten Anlagestrategie festzuhalten. Für Fragen zu unserem Anlagebericht oder zu Ihrer individuellen Anlagestrategie stehen wir Ihnen 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**

Junior Kundenbetreuer

loris.schuepbach@salmann.com

### *Weitere Kontaktpersonen*



---

#### **Philipp Marxer**

Partner, CEO und Kundenbetreuer

philipp.marxer@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](http://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 oder 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.

