

Cham, 03. Juli 2026

Ausblick auf das 3. Quartal 2026

Geopolitik oder Makroökonomie

Die vergangenen Monate waren für Investoren nicht weniger turbulent als im Vorjahr. Die Finanzmärkte wurden eher von der Geopolitik getrieben, denn von ökonomischen Daten. In Kombination beider Schwerpunkte lässt sich ein Megatrend für die mittlere Zukunft bestimmen. Die dominierenden Kräfte sind die Geldpolitik der Zentralbank der Weltwährung, der US-Zentralbank FED, gemeinsam mit der Demographie und den Kräfteverhältnissen der Macht. Wir sehen eine Verschiebung von militärischer Dominanz zu einer digitalen Herrschaft. Asien und Europa versuchen, um es überzeichnet auszudrücken, einen digitalen Imperialismus der USA abzuwehren. Die emotionsfreien Finanzströme liefern schon heute einen Teil der Antwort. Wer die Struktur der Portefeuille-Resultate analysiert, sieht auf einen Blick woher derzeit die Gewinne kommen: aus den USA.

Der Führungswechsel von J. Powell zu K. Warsh wird einen neuen Kommunikationsstil der Notenbank mit sich bringen, etwas Greenspan sozusagen. Wir erinnern an dessen verbalen Klassiker: 'Wenn Sie glauben mich verstanden zu haben, habe ich mich wohl nicht undeutlich genug ausgedrückt'.

Das Verdienst von Powell ist, die Hochzinsphase ohne Rezession für die Weltwirtschaft zurück zu fahren. Nun haben sich die Hoffnungen auf Zinssenkungen angesichts der anziehenden Inflation endgültig zerschlagen. Derzeit liegen die Basiszinsen im USD um die 3,5 - 3,75%, im Euro 2,25% und im Schweizer Franken bei 0. Man rechnet bereits mit einem Inflations-Stress bis ins Jahr 2028 hinein, Geopolitik hin oder her. Die Hälfte des Fed-Boards um Warsh flirtet bereits mit einer baldigen Zinserhöhung. Der US-Dollar hat sich seit dem Tiefststand im Februar um rund 4,6% erholt und stabilisiert sich dadurch mittelfristig. Interessant ist in diesem Umfeld das Gold. Seit dem Höchststand tritt der Goldpreis mit einem Abschlag von über 24% seit Ende Februar auf der Stelle. Was ist da los, mag sich ein Anleger fragen. Hat Gold die Status als sicherer Hafen verloren? Nicht mal die Eskalation um den Iran hat den Goldpreis gross bewegt. Die Antwort mag darin liegen, dass die Absicherung gegen ewig steigende Staatsdefizite mit dem neuen Ton aus dem FED nicht mehr verfängt.

Der mittlerweile berechenbare Rhythmus aus übertriebener Euphorie und akuter Ernüchterung orientiert sich an der Stimmungslage aus dem Weissen Haus. Wo Diplomatie mit der Abrissbirne betrieben wird, kann innert 48 Stunden alles wieder anders sein. Die Weltwirtschaft hat die Auswirkungen der Trump-Zölle, des Hormus-Debakels und akute Drohungen mit atypischen Reaktionen in Sicherheitsfragen zu verkraften. Gerade die Situation im Arabischen Golf liefert eine Blaupause für eine Blockade anderer sensiblen Seewege des globalen Handels. Dabei denken wir an die Strasse von Taiwan, die Malakka-Passage bei Singapore, sowie an das Tor zum Roten Meer zwischen Jemen und Somalia. Angesichts der Geschichte der letzten 900 Jahre glauben wir nicht an eine stabile Lösung des Iran-Konflikts. Ein Diktatfrieden beinhaltet den Kern der nächsten Auseinandersetzung. Dass eine Vereinbarung in Versailles unterzeichnet wurde, ist ein bedenkliches Omen. Versailles steht wie kein anderer Ort für Kapitulation. Für den Investor bleibt das Risiko, dass der Welthandel jederzeit in Geiselschaft genommen werden kann.

Die Bewertung der Aktienbörsen bleibt ein zentrales Argument für die Investoren. Am Beispiel der soliden Schweizer Wirtschaft im Vergleich zu den globalen Konkurrenten wird die Schweizer Börse von US-Grossbanken als wenig attraktiv eingestuft. Da rund zwei Drittel der Börsenkapitalisierung von ausländischen Investoren gehalten werden, entsteht nach einer verhaltenen Meldung ein permanenter Verkaufsdruck. Tatsächlich zeigt der Vergleich der PE-, resp. KGV-Raten mit jenen der US-Unternehmen keine deutlichen Unterschiede, insbesondere wenn man die Wachstumsraten mit einrechnet. Derzeit bewegen sich die PE-Raten im historischen Mittelfeld weit weg von den Höchstständen. Rechnet man aber die unterschiedliche Wachstums-Dynamik der US- und der europäischen Wirtschaft mit ein und errechnet man dazu die 'Forward-PE-Raten', sieht man die Gewinnentwicklung der US-Wirtschaft davonziehen. Schon heute erwirtschaften ein halbes Dutzend US-Unternehmen mehr Jahresgewinne als die 500 grössten europäischen Unternehmen zusammen. Damit sieht sich die hiesige Wirtschaft nicht nur in Innovationskraft, Forschung und Investitionspotential im Nachteil, sondern eine ausufernde Regulierung und Bürokratie streut zusätzlich Sand ins Getriebe der europäischen Wirtschaft.

Die kürzliche Börseneinführung von Space-X wirft einen Blick auf die Risiken- resp. das Risikoverständnis der Anleger. Der mediengetriebene überbordende Enthusiasmus trieb die Bewertung auf extreme Höhen. Dabei zeigt das Zahlenwerk von Space-X, dass abgesehen von Starlink alle anderen Geschäftseinheiten massiv Geld verbrennen – und das bis ins Jahr 2029. Damit war klar, dass diese Aktie ein 'not must have' ist. Innert Tagen stürzte die Börsenbewertung unter den Ausgabepreis. Immerhin war Elon Musk ein für einige Tage Billionär. Der Effekt des massiven Sturzes zog den Technologie-Sektor der Börsen mit sich in eine akute Korrektur. Diese Börseneinführung (IPO) entzog den Märkten nicht nur Liquidität, sondern offenbart auch den Interessenkonflikt der Banken: An den IPO's werden im Investment-Banking gewaltige Summen verdient und deren Kommentare über die Kandidaten sind daher eher wohlwollend. Zudem häufen sich in Zeiten hoher Börsenbewertungen und Bullmarkt-Phasen die IPO's. Liquidität hierzu scheint immer noch in hohem Masse vorhanden.

Immer wieder taucht das Gespenst einer KI-Blase auf. Ein Argument dabei ist, dass die Gewinne nicht mehr in dem Masse wachsen, sobald die Infrastruktur der künstlichen Intelligenz mal aufgebaut sei. Wir halten dagegen, dass die KI-Investitionen durch die rasante Entwicklung einen sehr kurzen Halbzeitwert haben und durch neue Infrastrukturen laufend erneuert werden müssen. Durch diese Re-Investments in kurzem Rhythmus werden die Gewinne weiter sprudeln. Der Boom steht als Megatrend am Ende einer Frühphase. Bereits 40% der Weltwirtschaft ist KI-basiert, 40% des globalen Aktienindexes MSCI basiert auf KI-Werten. Damit rechtfertigt sich ein entsprechender Anteil in einem globalen Aktienportefeuille.

Die Titel in einem MPM-Portefeuille werden vorab durch die mittelfristige Umsatz- und Gewinnentwicklung beurteilt. Grosskapitalisierte Unternehmen liefern dazu transparente Daten. Ausgesuchte Einzeltitel sind deshalb gegenüber Anlagefonds oder ETF's klar im Vorteil. Die Strategie des langfristigen Anlagehorizonts ist eine perfekte Methode um der Erosion der Vermögenswerte durch Inflation und schwindende Kaufkraft zu begegnen.

Die kommenden Monate werden Risiken unter der Oberfläche sichtbar machen. Wir sehen die Märkte mit heftigen Volatilitäten Richtung Jahresende ziehen. Auf der politischen Ebene kündigt sich eine harte Auseinandersetzung für die Mid-Term Wahlen in den USA an. Die bereits angelaufenen Vorwahlen deuten eine Verschiebung Richtung Demokraten an. Trump wird die absolute Mehrheit im Kongress verlieren. Damit dürfte auch der Einfluss auf die Wirtschaftspolitik berechenbarer werden.

Im vergangenen Quartal konnte MPM auf 43 erfolgreiche Jahre als Vermögensverwalter zurückblicken. Sieben heftige Börsencrashes wurden in diesen Jahren überstanden: Der Dow-Einbruch um 22% im Oktober 1987, der Einbruch 1997 der südasiatischen Tigerbörsen, Der LTCM-Bondcrash 1998 des leveraged Meriwether-Fonds, die russische Finanzkrise 1998, die platzende Dotcom-Blase 2000, der Börsensturz nach dem Terror-Anschlag 9/11 im Jahr 2001. Der CDS/Lehman-Bros. Crash 2008 und auch die heftige Korrektur während der Corona-Zeit.

Dagegen überzeugt der Erfolg dieser Jahre: 1983 lag der Dow-Jones Index bei 1000 Punkten. Die 52000 Zähler Mitte 2026 sind ein Credo auf die langfristige Anlagestrategie. Auf der Basis glaubwürdiger Daten, mit Erfahrung und ruhiger Anlagedisziplin verpflichten wir uns für weitere erfolgreiche Jahre.

Ihre MPM Swiss AG

Disclaimer

Der Inhalt dieser Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offert-Stellung zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig und glaubwürdig halten. Trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Internationale Investment-Produkte enthalten Risiken, die für gewisse Anleger ungeeignet sind. Veränderungen politischer, ökonomischer oder währungspolitischer Natur können jederzeit Wertschwankungen bestehender Anlagen auslösen, die zu hohen bis sehr hohen Verlusten von Kapital-Anlagen führen können. Für Private-Equity-Engagements bestehen besondere Risiken, die zu Totalverlusten führen können. Diese Dokumentation darf nicht als ausschliessliche Entscheidungsgrundlage oder anstelle einer unabhängigen Beurteilung verwendet werden. Die darin aufgeführten Produkte sind unter Umständen nicht für alle Personen geeignet. Deshalb sollte im Zweifelsfalle eine professionelle Beratung gesucht werden.