



# Investment Guide

Die Strasse von Hormus: keine Strasse für ein TACO

CIO House View  
APRIL 2026

## Die Strasse von Hormus: keine Strasse für ein TACO

Als am 28. Februar der Krieg im Iran ausbrach, reagierten die Finanzmärkte verunsichert, aber gefasst. Zwei Narrative hielten die Volatilität zunächst in Grenzen: Historische Erfahrungswerte legen nahe, dass geopolitische Schocks selten nachhaltige Spuren in der Realwirtschaft hinterlassen. Und das vertraute Muster des sogenannten TACO schien zu gelten: «Trump Always Chickens Out». In der jüngeren Vergangenheit hat Donald Trump mit seiner Politik wiederholt Schocks ausgelöst, nur um bei Marktstress zurückzurudern. Die implizite Erwartung lautete, dass auch diesmal deeskaliert würde.

Diese Hoffnung verkennt jedoch die Natur eines Krieges fundamental. Während ein Handelskonflikt politisch steuerbar bleibt, da eine einzige Entscheidung für eine Beendigung genügt, entzieht sich ein militärischer Konflikt der einseitigen Kontrolle. Hier greift eine alte Einsicht: Um einen Krieg zu beginnen, reicht eine Entscheidung, ihn zu beenden, erfordert aber zwei. Der Iran-Konflikt steht exemplarisch dafür: Auf die Angriffe der USA und Israels reagiert der Iran mit einer Blockierung der Strasse von Hormus und einer gezielten Destabilisierung der gesamten Golfregion. Eine einseitige Nachgiebigkeit lässt sich dabei nicht erkennen. Ein TACO-Moment würde voraussetzen, dass eine Partei allein deeskalieren kann, was in diesem Kontext jedoch nicht umsetzbar erscheint.

Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger? Vor allem eins: Kriegerische Ereignisse sind nicht prognostizierbar, ihr Einfluss auf die Finanzmärkte ist hingegen historisch gut dokumentiert. Ob nach dem Ausbruch des Golfkriegs 1990, dem Irakkrieg 2003 oder der russischen Invasion der Ukraine 2022 – die Märkte erholten sich jeweils rascher, als die Stimmung es vermuten liess. Wer in diesen Momenten verkaufte, bereute es.

Der Ausgang dieses Krieges ist ungewiss, das eigene Verhalten sollte es aber nicht sein. Diversifikation, ein definierter Anlagehorizont und Liquiditätsreserven sind keine Krisenmassnahmen, sondern die Grundlage jeder robusten Anlagestrategie.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Freundliche Grüsse,



**Gzim Hasani**  
Chief Executive Officer  
CEO



**Bekim Laski, CFA**  
Chief Investment Officer  
CIO

# Globale Wirtschaft

- Der Iran-Konflikt belastet die globalen Wachstumsaussichten und schürt Sorgen über eine anhaltende Energieknappheit.
- Notenbanken sind gefordert, setzen jedoch weiterhin auf einen vorsichtigen Kurs.
- Die Schweizer Wirtschaft dürfte 2026 spürbar langsamer, aber weiterhin solide expandieren.

## Iran-Konflikt belastet Wirtschaftsaussichten

Der Iran-Krieg trübt die globalen Konjunkturaussichten und stellt die Weltwirtschaft vor neue Herausforderungen. Besonders die Unsicherheit über mögliche Schäden an der Energieinfrastruktur schürt Befürchtungen einer anhaltenden Angebotsverknappung. Der weitere Verlauf des Konflikts wird entscheidend dafür sein, ob sich die wirtschaftlichen Folgen auf einen kurzfristigen Schock oder auf eine länger andauernde Krise ausweiten. In den gängigen Szenarien wird weiterhin davon ausgegangen, dass sich die Energieproduktion und die Handelsrouten schrittweise normalisieren. Zunehmend mehrten sich jedoch Bedenken, dass dieses Szenario zu optimistisch sein könnte und der Normalisierungsprozess komplexer und langwieriger verlaufen könnte als bislang angenommen.

## Vergleiche mit der Vergangenheit bieten Orientierung, auch wenn sie hinken

Viele Marktbeobachter ziehen Parallelen zur Energiekrise von 2022, als der sprunghafte Anstieg der Öl- und Gaspreise weltweit Inflationsdruck auslöste und die Zentralbanken zu aggressiven Zinserhöhungen zwang. Doch die aktuelle Situation unterscheidet sich in wichtigen Punkten. Damals trafen gleichzeitig mehrere Schocks aufeinander: die nachpandemische Nachfragestauung, gestörte Lieferketten und der dauerhafte Ausfall russischer Energieexporte. Heute ist das Umfeld stabiler, auch wenn der Ölpreis erneut über 100 US-Dollar pro Barrel gestiegen ist. Hinzu kommt, dass Europa 2022 mit Russland einen zentralen Energielieferanten dauerhaft verlor, während

eine spätere Normalisierung der heutigen Lieferströme deutlich wahrscheinlicher scheint. Auch liegen die Gaspreise trotz jüngster Aufwärtsbewegung weiterhin weit unter den Spitzenwerten von 2022. Letztlich ist die Inflation aktuell wesentlich tiefer als beim Ausbruch des Ukraine-Krieges im Jahr 2022.

## Zentralbanken sind gefordert

Steigende Öl- und Gaspreise wirken unmittelbar auf Verbraucherpreise und Produktionskosten und erhöhen die Unsicherheit über die weitere Inflationsentwicklung. Damit wächst der Druck auf die Notenbanken, das richtige Gleichgewicht zwischen Preisstabilität und Wachstumsrisiken zu finden. Während Zinserhöhungen den Inflationsdruck dämpfen können, gefährden sie zugleich die Konjunktur. Daher ist ein vorsichtiges, datenabhängiges Vorgehen als wahrscheinlich einzustufen, auch wenn sich die Markterwartungen inzwischen deutlich verändert haben und nun im laufenden Jahr statt Zinssenkungen Zinserhöhungen einkalkulieren.

## Wachstum hält trotz Abkühlung an

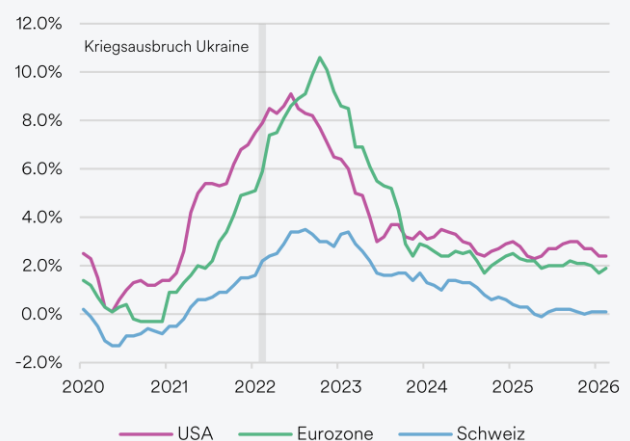
Das US-Wachstum zeigt sich trotz steigender Energiepreise widerstandsfähig, gestützt durch fiskalische Impulse und starke, KI-getriebene Investitionen. In Europa fallen die Inflationsrisiken milder aus als 2022, was auf ein langsames Wachstum, jedoch keine Rezession hindeutet. Die Schweizer Wirtschaft wuchs 2025 um 1,4% und dürfte 2026 gemäss den neuesten offiziellen Prognosen mit rund 1% spürbar langsamer, aber weiterhin solide expandieren.

**Abb. 1: Preisverlauf von Rohöl und Erdgas**  
Europas Erdgaspreise weit unter Höchstständen von 2022



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026

**Abb. 2: Jahresinflationen Schweiz, USA und Eurozone**  
Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (ggü. Vorjahr)



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026

# Anleihenmärkte

- Steigende Inflationssorgen und höhere Zinsen haben zu Kursverlusten und einer Ausweitung der Kredit-Spreads geführt.
- Solide Fundamentaldaten und ein attraktives Renditeniveau sprechen für Engagements in Anleihen guter Bonität.
- Schwellenländeranleihen bieten trotz geopolitischer Unsicherheiten weiterhin angemessene Gesamtertragschancen.

## Steigende Marktvolatilität belastet Anleihenmärkte

Die Zunahme der Marktvolatilität hat erwartungsgemäss auch die Anleihenmärkte erfasst. Steigende Inflationssorgen haben dazu geführt, dass höhere Zinsen eingepreist wurden. Da steigende Zinsen mit fallenden Anleihekursen einhergehen, gerieten festverzinsliche Wertpapiere im März spürbar unter Druck, wobei die seit Jahresbeginn erzielten Gewinne wieder abgegeben wurden.

Mit der wachsenden Inflationsunsicherheit gehen auch wirtschaftliche Risiken einher. Steigende Produktionskosten und anhaltende Lieferengpässe verstärken die Sorge um die konjunkturelle Entwicklung. In der Folge haben sich auch die Kredit-Spreads ausgeweitet. Eine Kombination aus höheren Benchmark-Renditen und breiteren Spreads belastet insbesondere die risikobehafteten Segmente der Anleihenmärkte zusätzlich.

Diese Entwicklung erinnert in gewisser Weise an das Jahr 2022, als Anleihen ihre traditionelle Diversifikationsfunktion verloren und Kurskorrekturen an den Aktienmärkten nicht ausgleichen konnten. Eine rasche Beilegung des aktuellen Konflikts im Iran könnte zu einer schnellen Umkehr der Renditebewegungen führen. Umgekehrt würde eine tiefere und länger anhaltende Eskalation die Wachstumserwartungen dämpfen, die finanziellen Bedingungen verschärfen und die stärker risikobehafteten Segmente zusätzlich belasten.

Nichtsdestotrotz bleibt die Nachfrage nach Qualitätsanleihen weiterhin stabil und das aktuell hohe Renditeniveau schafft eine attraktive Ausgangslage für künftige Erträge. In diesem Umfeld sollten Investoren auf Anleihen guter Bonität setzen, um bestmöglich von robusten Fundamentaldaten und einem günstigen Rendite-Risiko-Profil zu profitieren.

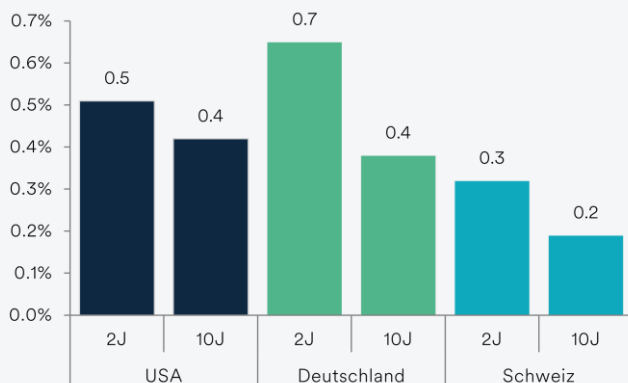
## Schwellenländeranleihen bleiben attraktiv

Schwellenländeranleihen sind mit einem starken Jahresauftakt gestartet und konnten ihre Outperformance gegenüber den entwickelten Volkswirtschaften trotz zunehmender geopolitischer Unsicherheiten fortsetzen. Zwar kam es im Segment zu einer gewissen Spread-Ausweitung, doch zeigten Schwellenländeranleihen eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit. Diese Stärke spiegelt solide Fundamentaldaten wider, auch wenn Risiken bestehen bleiben, sollte die Ölversorgung längerfristig gestört sein oder das globale Wirtschaftswachstum nachlassen.

Für Schweizer Anleger bleibt eine Kombination aus Investment-Grade-Anleihen, qualitativ hochwertigen High-Yield-Anleihen sowie ausgewählten Schwellenländeranleihen weiterhin attraktiv. Um Währungsrisiken zu begrenzen, empfiehlt sich ein Engagement in CHF-abgesicherter Form, trotz Absicherungskosten von rund 4% für USD/CHF bzw. 2,3% für EUR/CHF. Für Anlegerinnen und Anleger, die bereit sind, Illiquiditätsrisiken einzugehen, bleiben alternative Anlagen in nicht korrelierten Anlageklassen ebenfalls interessant.

**Abb. 3: Kräftiger Renditeanstieg bei Staatsanleihen**

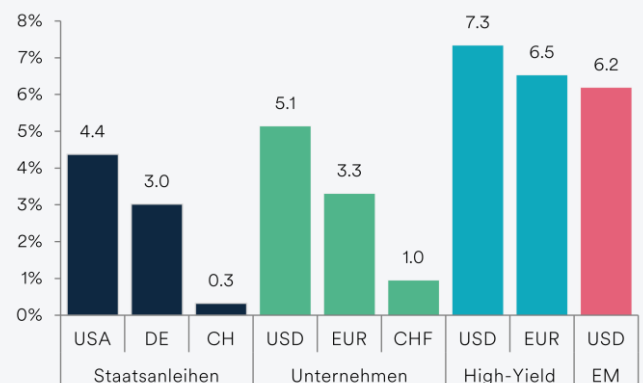
Renditeverlauf 10-jähriger Staatsanleihen seit Kriegsausbruch



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026  
Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

**Abb. 4: Renditen ausgewählter Anleihenmärkte**

Verfallrenditen in %



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026  
Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Aktien

- Der Iran-Konflikt belastet die globalen Aktienmärkte, besonders in Europa und Asien, aber auch die defensiven Segmente.
- Frühere geopolitische Schocks zeigen, dass sich die Märkte nach anfänglichen Rückgängen oft rasch erholen können.
- Langfristig bleibt das Umfeld konstruktiv, mit steigenden Unternehmensgewinnen und positiven strukturellen Trends.

## Iran-Krieg belastet die Aktienmärkte stark

Nach einem starken Start ins Jahr 2026 haben die Aktienmärkte ihre bisherigen Gewinne abgegeben; die meisten Regionen notieren mittlerweile sogar im negativen Bereich. Die asiatischen und europäischen Märkte, die zuvor in der Jahresperformance führend waren, litten im März am meisten, da sie aufgrund ihrer höheren Abhängigkeit von Öl- und Gasimporten besonders verletzlich sind.

## Defensive Sektoren bleiben trotz Krise zurück

Jedoch verlief diese Korrektur in mehrfacher Hinsicht ungewöhnlich, sowohl auf regionaler Ebene als auch in Bezug auf die Sektorentwicklung. Traditionell defensive Segmente konnten trotz der erhöhten geopolitischen Unsicherheit nicht profitieren. Dies trifft sowohl auf die Schweiz als auch auf die Sektoren Gesundheitswesen und Basiskonsumgüter zu, während Energie die Führung übernahm und der Technologiesektor nur geringe Verluste verzeichnete. Dieses ungewöhnliche Muster lässt sich durch die Art erklären, wie die Märkte den Schock einpreisen. Der Iran-Konflikt wird überwiegend als inflations-treibendes und wachstumsbelastendes Ereignis interpretiert und nicht als Liquiditätskrise oder klares Rezessionssignal. Der zentrale Übertragungskanal dieser Energiekrise verläuft über die Energiepreise und die globale Inflation. Steigende Input- und Logistikkosten drücken die Margen in einer Vielzahl von Unternehmen, auch in traditionell defensiven Sektoren. Dadurch schmilzt die übliche «Qualitätsprämie» der Gewinne in den defensiven Segmenten und die klassische Rotation in diese Segmente bleibt aus.

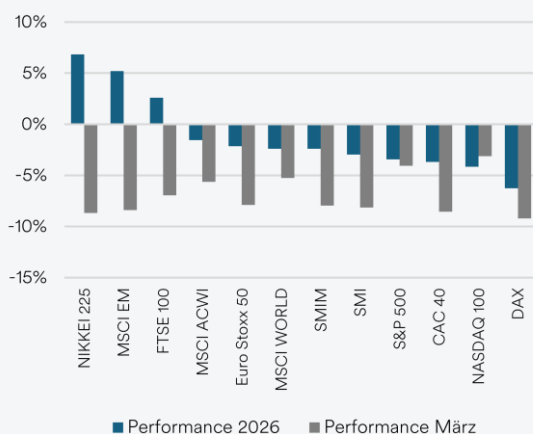
Es ist unmöglich, den Verlauf von kriegesischen Auseinandersetzungen zu prognostizieren. Zwei Instrumente können aber helfen, diese Unsicherheit analytisch zu fassen: Szenarioanalysen, die unterschiedliche Konfliktausgänge und ihre wirtschaftlichen Folgen abbilden, sowie historische Vergleiche mit früheren geopolitischen Schocks. Während beide Ansätze ihre Grenzen haben, da wirtschaftliche Zyklen sich selten in identischer Form wiederholen, zeigt ein Blick in die Vergangenheit, dass sich frühere geopolitische Schocks nach anfänglichen Kursrückgängen oft innerhalb von drei bis sechs Monaten stabilisierten oder erholten. Obwohl dies für die aktuelle Situation keine Garantie darstellt, ist die Beobachtung dennoch wichtig.

## Die langfristigen Perspektiven bleiben konstruktiv

Das makroökonomische Umfeld bleibt aber insgesamt unterstützend. Eine Entspannung im globalen Handel infolge nachlassender Zollbelastungen, fiskalpolitische Impulse in verschiedenen Industrieländern sowie strukturelle Trends im Bereich der künstlichen Intelligenz wirken grundsätzlich positiv. Die Konsensschätzungen für die Unternehmensgewinne steigen seit Monaten und haben sich zuletzt sogar beschleunigt, insbesondere in den USA. Dies hat eine spürbare Bewertungsberichtigung ermöglicht, ohne dass die Leitindizes stark nachgegeben hätten. Unter einer Bewertungsberichtigung ist zu verstehen, dass Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) und andere Bewertungskennzahlen gesunken sind, aber nicht aufgrund fallender Kurse, sondern weil die zugrunde liegenden Gewinnerwartungen gestiegen sind.

**Abb. 5: Gesamttrendite in Lokalwährung**

Renditen im März und im bisherigen Jahresverlauf

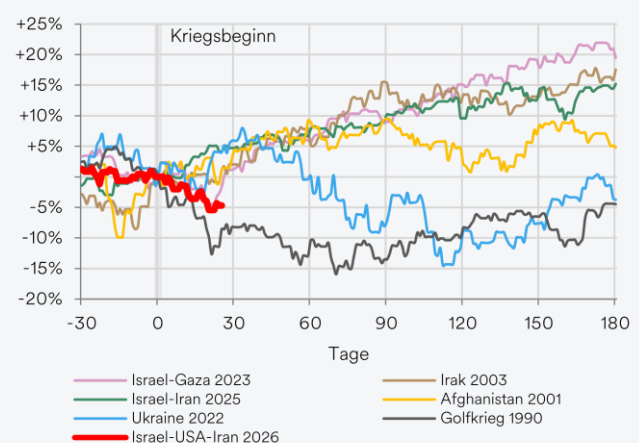


Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

**Abb. 6: Aktienmärkte trotz Kriegereignissen oft resilient**

Entwicklung des S&P 500 Index während Kriegereignissen



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 24/03/2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Bemerkung: Die Abbildung zeigt die Performance jeweils 30 Tage vor und bis zu 180 Tage nach dem offiziellen Datum des Kriegsausbruchs. Golfkrieg 2.8.1990, Afghanistan 7.10.2001, Irak 20.3.2003, Ukraine 24.2.2022, Israel-Gaza 7.10.2023, Israel-USA-Iran 28.2.2026



# Währungen und Gold

- Der US-Dollar profitiert von der globalen Risikoaversion und höheren Ölpreisen als sicherer Hafen.
- Gold bleibt trotz erhöhter Volatilität ein attraktives Diversifikationsinstrument in Portfolios.

## Globale Risikoaversion stärkt den US-Dollar

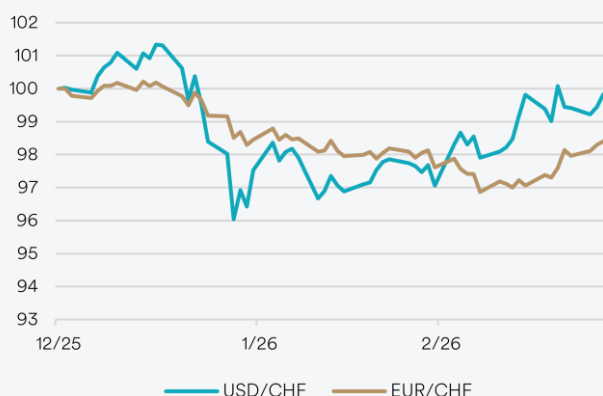
Der Iran-Konflikt hat wenig überraschend auch die globalen Devisenmärkte spürbar beeinflusst und ein klassisches Muster erhöhter Risikoaversion ausgelöst. In solchen Phasen steigt typischerweise die Nachfrage nach liquiden und als sicher geltenden Währungen. Im März profitierte insbesondere der US-Dollar von dieser Entwicklung, da die Währung durch die steigenden Ölpreise zusätzlichen Auftrieb erhielt. Die USA gelten allgemein als Nettoexporteur von Energie, was sie in Zeiten von Energieschocks widerstandsfähiger erscheinen lässt.

## Franken schwächer trotz globaler Unsicherheit

Für viele erscheint daher die Entwicklung des Schweizer Frankens bemerkenswert. Dieser verlor sowohl gegenüber dem Euro als auch insbesondere gegenüber dem US-Dollar an Wert. Dies steht auf den ersten Blick im Widerspruch zu seiner traditionellen Rolle als sicherer Hafen. Die aktuelle Entwicklung verdeutlicht jedoch, dass Safe-Haven-Eigenschaften kontextabhängig sind. In einem Umfeld, das von globaler Liquiditätspräferenz geprägt ist, kommt dem US-Dollar aufgrund seiner dominierenden Rolle im internationalen Finanzsystem eine stärkere Anziehungskraft zu als dem Franken. Zudem dürfte die Rhetorik der Schweizerischen Nationalbank ebenfalls ihren Beitrag geleistet haben. Ihre wiederholt signalisierte Bereitschaft, bei übermässigen Aufwertungen des Frankens zu intervenieren, dürfte den Franken zusätzlich gedämpft haben, auch wenn die SNB den Franken weder durch Zinspolitik noch durch direkte Interventionen nachhaltig beeinflussen kann.

**Abb. 7: CHF verliert im März gegenüber USD und EUR**

Indexiert bei 100 per 1.1.2026



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25/03/2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

## Kein Krisenbonus für Gold

Die schwache Entwicklung des Goldpreises trotz Ausbruch des Iran-Konflikts hat viele Marktteilnehmende überrascht, lässt sich jedoch fundamental gut erklären. Steigende Realzinsen, ein stärkerer US-Dollar, Gewinnmitnahmen von Investoren sowie insbesondere die marktbedingte Auflösung gehebelter Positionen haben den Goldpreis belastet. Gleichzeitig dürfte die zurückhaltendere Nachfrage von Zentralbanken in Schwellenländern für geringere Nachfrageimpulse gesorgt haben.

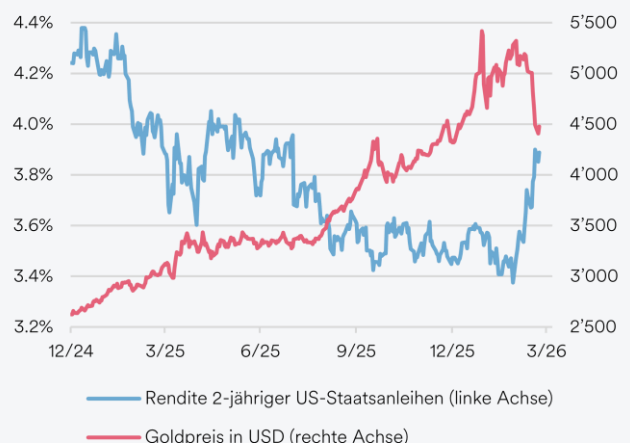
## Gold bleibt aber langfristig attraktiv

Gold kann grundsätzlich als Absicherung gegen monetäre Risiken wie Währungsabwertungen, steigende Defizite und konjunkturelle Abschwächungen dienen. In Phasen von Marktverwerfungen können sich jedoch auch gegenläufige Bewegungen zeigen. Wir haben in der Vergangenheit wiederholt darauf hingewiesen, dass Gold in Stressphasen durchaus deutliche Rücksetzer erleiden kann.

Nichtsdestotrotz bleibt Gold im aktuellen Marktumfeld zu Recht im Fokus vieler Anleger. Die fundamentalen Faktoren, die Gold stützen, sind weiterhin intakt. Zentralbanken kaufen zwar zurückhaltender, bleiben aber dennoch Nettokäufer, und die Zuflüsse in Gold-ETFs sind nach wie vor robust. Zunehmende Bedenken hinsichtlich der US-Staatsverschuldung, ein rückläufiges Vertrauen in US-Staatsanleihen sowie Trends zur Entdollarisierung dürften den Goldpreis weiterhin unterstützen.

**Abb. 8: Steigende Zinsen belasten den Goldpreis**

Goldpreis vs. Renditen 2-jähriger US-Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25/03/2026

Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.

# Schweizer Immobilien

- Steigende Zinserwartungen und höhere Zinsen entlang der gesamten Zinskurve setzen kotierte Immobilientitel unter Druck. Die Fundamentaldaten bleiben aber intakt.
- Mehrere Abstimmungen stehen am 14. Juni bevor: In Zürich wird über drei wohnpolitische Initiativen abgestimmt, national über die «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative

## Zinserwartungen setzen kotierte Immobilientitel unter Druck

Schweizer Immobilien gelten als weitgehend robust gegenüber geopolitischen und globalwirtschaftlichen Schocks, reagieren jedoch empfindlich auf Veränderungen der Zinserwartungen. Im aktuellen Umfeld hat sich die Zinskurve über alle Laufzeiten nach oben verschoben: Während am langen Ende höhere Inflationserwartungen reflektiert werden, preist der Markt am kurzen Ende zeitweise mehr als zwei Zinserhöhungen der SNB bis Jahresende ein. Diese Anpassung wirkt unmittelbar auf die Bewertungskennzahlen und setzt kotierte Immobilientitel unter Druck. Entsprechend haben Immobilienaktien und -fonds seit Beginn der Eskalation Ende Februar, im Gleichschritt mit dem breiteren Aktienmarkt, je nach Segment rund 5% bis 10% an Wert eingebüsst.

## An den Fundamentalfaktoren hat sich wenig geändert

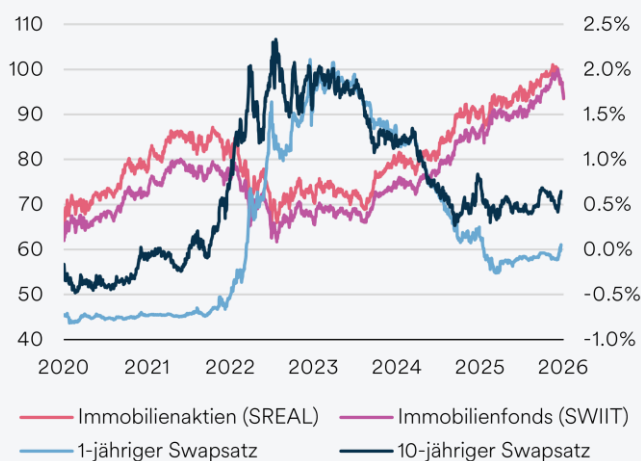
Die Investmentargumente für Immobilien bleiben intakt. Der Nachfrageüberhang im Wohnsegment nimmt weiter zu, während sich der kommerzielle Bereich erholt hat und der Ausblick insgesamt moderat positiv bleibt, wenn auch mit regionalen und sektoralen Divergenzen. Die jüngsten Marktbewegungen sind damit primär zinsgetrieben und nicht Ausdruck einer Verschlechterung der Fundamentaldaten. Mit einer Normalisierung der geopolitischen Lage dürften auch die derzeit erhöhten Risikoprämien an den Zinsmärkten wieder abklingen.

## Politische Abstimmungen im Fokus der Anleger

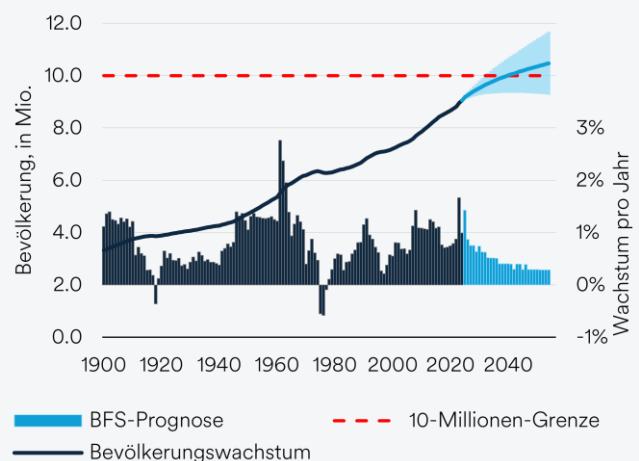
Im Kanton Zürich stimmt die Bevölkerung am 14. Juni über drei wohnpolitische Initiativen ab: die Wohneigentums-Initiative, die Wohnungsinitiative und die Wohnschutzinitiative. Die ersten beiden zielen auf eine stärkere Rolle der öffentlichen Hand bei der Bereitstellung von kostengünstigem Wohnraum ab, sowohl im Miet- als auch im Eigentumssegment. Die Wohnschutzinitiative sieht hingegen einen moderateren Markteingriff vor und trägt eine ähnliche Zielrichtung wie die in Basel umgesetzten Eingriffe. Die Häufung solcher Vorlagen, insbesondere in urbanen Zentren, signalisiert einen zunehmenden politischen Druck zu Eingriffen in den Wohnungsmarkt und damit steigende regulatorische Risiken für Investoren.

Des Weiteren findet am 14. Juni die nationale Abstimmung zur «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative statt, die eine Begrenzung des Bevölkerungswachstums vorsieht. Eine Annahme würde insbesondere die Zuwanderung deutlich einschränken und damit einen zentralen Treiber der Wohnraumnachfrage dämpfen. Für den Immobilienmarkt käme dies einem strukturellen Schock gleich, der die Nachfragedynamik langfristig verändern würde und entsprechend spürbare Auswirkungen auf Preisentwicklung, Bautätigkeit und regionale Dynamik hätte. Angesichts der weitreichenden wirtschaftlichen Konsequenzen erachten wir ein Nein an der Urne jedoch als wahrscheinlicher als eine Annahme.

**Abb. 9: Zinserwartungen belasten Immobilientitel**  
Börsengehandelte Immobilientitel vs. Zinsswap-Sätze



**Abb. 10: Zehn-Millionen Schweiz im Jahr 2041 erwartet**  
Bevölkerungsentwicklung und offizielle Prognose



# Kryptowährungen

- Bitcoin zeigt trotz geopolitischer Spannungen eine bemerkenswerte Stabilität und tendiert im März sogar leicht positiv.
- Nach wochenlangen Abflüssen verzeichnen Bitcoin-ETFs wieder klare Zuflüsse.
- Bitcoin befindet sich im grossen Zyklusvergleich derzeit in einem Bärenzyklus; der MVRV-Indikator deutet jedoch darauf hin, dass sich dieser bereits in einer späten Phase befinden könnte.

## Bitcoin entkoppelt sich vom klassischen Krisenmuster

Im aktuellen geopolitischen Umfeld zeigt Bitcoin eine bemerkenswerte Abkoppelung von seinem bisherigen Reaktionsmuster. Als einziges grosses, durchgehend handelbares Anlagevehikel fungierte Bitcoin in der Vergangenheit regelmässig als kurzfristiges Ventil für Risikoabbau, insbesondere in Phasen, in denen traditionelle Finanzmärkte geschlossen waren. Entsprechend wurde Bitcoin in solchen Situationen häufig verkauft, bevor sich die Preise mit der Wiederöffnung der Aktienmärkte normalisierten.

Aktuell war diese Dynamik jedoch nicht zu beobachten. Bitcoin stieg in ein Umfeld zunehmender Unsicherheit hinein und zog Kapital an, anstatt als Abflusskanal für Risiko zu dienen.

## Vorweggenommene Korrektur stabilisiert die Ausgangslage

Zum Zeitpunkt des Ausbruchs des Iran-Kriegs hatte Bitcoin bereits massgebliche Abverkäufe erfahren. In den vorangegangenen Monaten kam es zu schrittweisen Verkäufen durch grössere Marktteilnehmer, wodurch Bewertungen und technische Indikatoren in klar überverkaufte Bereiche fielen. Parallel dazu wurden gehebelte Positionen reduziert, was die Marktstruktur spürbar bereinigte. Der Markt ging damit strukturell bereinigt in die Krise und war entsprechend aufnahmefähig für neue Nachfrage.

Nach mehreren Wochen kontinuierlicher Abflüsse haben die ETF-Ströme wieder ins Positive gedreht. Darauf weist auch der «Market Value to Realized Value» (MVRV) hin, der das Verhältnis zwischen Marktkapitalisierung und realisiertem Wert misst und aktuell nahe historischer Tiefstände liegt. Ein Grossteil der Marktteilnehmer befindet sich damit bereits in Verlustpositionen, was den verbleibenden Verkaufsdruck reduzieren könnte.

## Vom Trading- zum strategischen Allokationsansatz

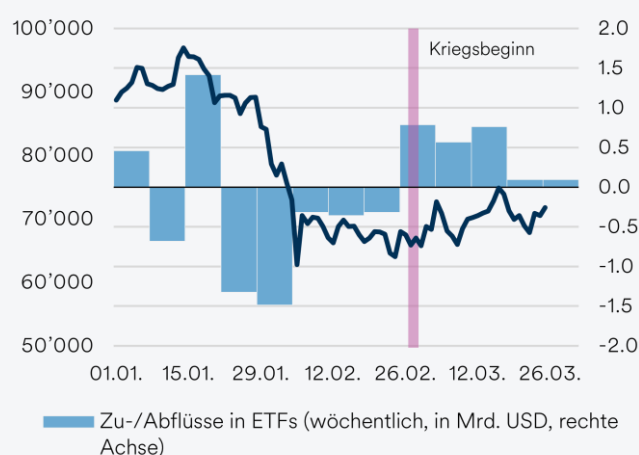
Zieht sich der Iran-Konflikt weiter in die Länge und verschärfen sich die Angebotsstörungen am Energiemarkt, steigen die Risiken einer erneuten Inflationsbeschleunigung. In einem solchen Umfeld verschwinden Zinssenkungserwartungen, und Leitzinserhöhungen werden wieder zur realistischen Option.

Für Bitcoin ergibt sich ein zweigeteiltes Bild. Einerseits wirken höhere Zinsen dämpfend, da steigende Opportunitätskosten nicht verzinsliche Anlagen belasten und Bitcoin in Phasen des Risikoabbaus typischerweise mitverkauft wird. Andererseits ist ein grosser Teil der Korrektur bereits erfolgt, die Marktstruktur strukturell bereinigt und das zusätzliche Abwärtspotenzial entsprechend vermindert.

In der Konsequenz verschiebt sich die Rolle von Bitcoin in diesem Umfeld: weg von einem reinen Trading-Instrument hin zu einer potenziellen strategischen Allokation, sollte die makroökonomische Unsicherheit weiter zunehmen.

**Abb. 11: Bitcoin-Preis überraschend stabil**

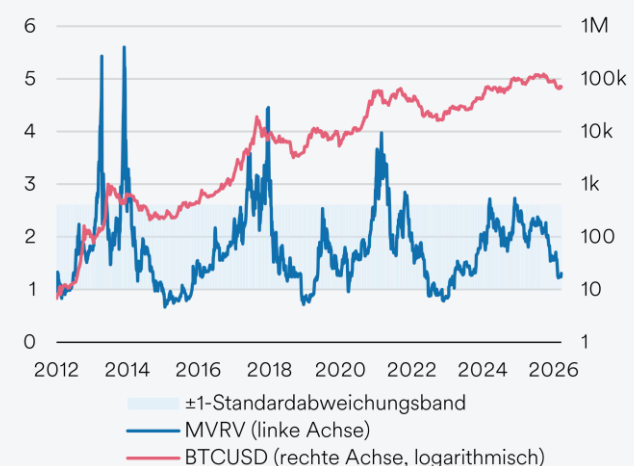
Bitcoin-Preis und ETF-Kapitalbewegungen seit Jahresbeginn



Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, smzh ag. 25/03/2026

**Abb. 12: MVRV indiziert einen überverkauften Markt**

MVRV vs. Bitcoin-Preis



Bemerkung: Der MVRV-Indikator vergleicht die aktuelle Marktkapitalisierung von Bitcoin mit dem realisierten Wert, also der Summe aller Coins bewertet zum Preis, zu dem sie zuletzt auf der Blockchain transferiert wurden. Ein hoher MVRV zeigt, dass viele Marktteilnehmer im Gewinn sind, ein tiefer Wert, dass viele im Verlust sind.

Quelle: Bitbo, Blockchain, smzh ag. 25/03/2026





## smzh für Sie

### Ihre Partnerin für massgeschneiderte Finanzlösungen

- Individuelle Anlage- und Vermögensberatung: Massgeschneidert, unabhängig und an Ihre Lebensphasen angepasst.
- Ganzheitlicher Ansatz: Entwicklung und Umsetzung eines Anlagekonzepts, abgestimmt auf Ihre Gesamtvermögensstrategie.
- Optimierung Ihres Portfolios: Überprüfung und Anpassung im Kontext unserer House View, um Ihre finanziellen Ziele effizient zu verwirklichen.
- Transparenz und Kontrolle: Regelmässige Überprüfung von Risikoprofil, Anlagestrategie und Kostenstruktur.



Rufen Sie uns unter  
**+41 43 355 44 55** an oder  
vereinbaren Sie einen  
Termin online

**Disclaimer:** Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse. Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von smzh ag, zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von smzh ag oder in ihrem Auftrag zur Tätigkeit einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten von smzh ag oder sonstiger Drittparteien abweichen. Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von smzh ag werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von smzh ag in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. smzh ag empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performanceprognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Der Anleger kann unter Umständen Verluste erleiden. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. smzh ag, ihre Tochtergesellschaften und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

© 2026 smzh ag.

## Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht.

Besuchen Sie uns online oder in

Arosa • Aarau • Baden • Basel • Bern • Buchs SG • Chur • Frauenfeld • Luzern • Pfäffikon SZ • St. Gallen • Sursee • Zürich



smzh ag  
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich  
+41 43 355 44 55  
[contact@smzh.ch](mailto:contact@smzh.ch)  
[www.smzh.ch](http://www.smzh.ch)

