
Marktüberblick

Juli 2026

Digitale Vermögenswerte, traditionelle
Finanzmärkte und Makro-Ausblick



Marktüberblick: Juli 2026

Digitale Vermögenswerte, traditionelle Finanzmärkte und Makro-Ausblick

Terorr | Digital Assets Research

Veröffentlichungsdatum: 2. Juli 2026

Executive Summary

Im Juni 2026 schloss sich die Rotation endlich wieder zum Kreis. Dieselbe Kraft, die Digital Assets im Mai unter Druck gesetzt hatte, also das Drängen des Kapitals in Aktien rund um künstliche Intelligenz, kehrte sich in den letzten zehn Tagen des Monats scharf um. Anleger verlangten nun Belege für Erträge statt bloßer Versprechen. Der Nasdaq Composite fiel um mehr als 6 % von seinem Rekord vom 2. Juni, Halbleiterwerte gaben in einzelnen Sitzungen über eine Billion Dollar an Wert ab, und der Ausverkauf griff breit auf die Risikoanlagen über. Zum ersten Mal in diesem Jahr verkauften sich Krypto und Technologie gemeinsam ab, statt einander abzulösen. Das deutet darauf hin, dass der prägende Trade des Jahres neu bewertet, nicht aufgegeben wird.

Bitcoin traf es am härtesten. Mit rund 73.100 Dollar in den Monat gestartet, durchbrach der Kurs nacheinander die viel beachteten Marken von 70.000, 65.000 und 60.000 Dollar, berührte den oberen Bereich der 58.000er und schloss den Juni nahe 59.100 Dollar. Das ist der tiefste Stand seit Oktober 2025 und rund 53 % unter dem Allzeithoch von 126.198 Dollar, das acht Monate zuvor erreicht worden war. Ethereum fiel unter 1.600 Dollar, Solana handelte in der Mitte der 70er, beide verlängerten ihre unterjährige Schwäche gegenüber Bitcoin. Treibende Kraft war der Komplex der Spot-Bitcoin-ETFs, der Anfang Juni mit rund 1,8 Milliarden Dollar den größten wöchentlichen Mittelabfluss seiner Geschichte verzeichnete. Er war Teil einer mehrwöchigen Abflusserie, die die Jahresbilanz der Zuflüsse wieder ins Minus drückte.

Der makroökonomische Rahmen verfestigte sich deutlich. Kevin Warsh leitete am 16. und 17. Juni seine erste FOMC-Sitzung. Zwar hielt der Ausschuss den Leitzins einstimmig bei 3,50 bis 3,75 %, doch die Projektionen darunter erzählten eine restriktive Geschichte: Der mittlere Zinssatz zum Jahresende stieg von 3,40 % im März auf 3,80 % und kippte den eingepreisten Pfad von einer Senkung zu einer Anhebung. 17 von 18 Teilnehmern sahen die Inflationsrisiken nach oben gerichtet. Warsh strich die Forward Guidance aus einer bewusst knappen Erklärung und kündigte fünf Arbeitsgruppen zur Überprüfung der Fed an. Die Renditen zweijähriger Staatsanleihen sprangen nach oben, der Dollar verzeichnete seine beste Sitzung seit fast einem Jahr. Das erhöhte den Druck auf jede zinslose Anlage.

Unter der Kursbewegung jedoch wuchs die strukturelle Geschichte weiter. Geopolitisch ebnete die Absichtserklärung vom 17. Juni zwischen Präsident Trump und dem iranischen Präsidenten Pezeshkian einen Weg, den Krieg zu beenden und die Straße von Hormus wieder zu öffnen.

Die Waffenruhe blieb zum Monatsende aber brüchig, da beide Seiten noch an den schwierigeren Fragen arbeiteten. Dennoch half die Entspannung, die Energiemärkte gegenüber dem Höhepunkt des Konflikts zu beruhigen. Aussagekräftiger für Digital Assets: Das Stablecoin-Angebot hielt sich stabil bei rund 312 Milliarden Dollar. Diese Widerstandskraft trotz fallender Token-Kurse ist einer der deutlichsten Belege dafür, dass sich die On-Chain-Nachfrage nach Dollar von der spekulativen Risikobereitschaft löst. Der Monat schließt mit spürbar vorsichtiger Stimmung, aber auch mit einem konstruktiven Bild für die zweite Jahreshälfte. Da ein Großteil der spekulativen Übertreibung abgebaut ist und die strukturelle Nachfrage intakt bleibt, lautet die Frage zunehmend, ob der Juni das Zyklustief markierte, und nicht mehr, ob weiteres Abwärtspotenzial droht.

Bitcoin-Preis (2026-YTD)



Quelle: Investing.com, Terorr Research

Kernpunkte:

- **SpaceX-Börsendebüt, Technologie wankt:** Die Notierung von SpaceX an der Nasdaq am 12. Juni machte Musk kurzzeitig zum ersten Billionär, ehe der Kurs scharf drehte. Parallel fiel der Nasdaq um über 6 % von seinem Hoch vom 2. Juni, Halbleiter gaben in einzelnen Sitzungen mehr als eine Billion Dollar ab. Das Kapital, das im Mai von Krypto in Technologie geflossen war, kehrte nicht zurück, und beide verkauften sich gemeinsam ab.
- **ETF-Abflüsse nehmen zu:** Die US-Spot-Bitcoin-ETFs verzeichneten Anfang Juni mit rund 1,8 Milliarden Dollar den größten wöchentlichen Abfluss ihrer Geschichte und drückten die Jahresbilanz ins Minus. Die kumulierten Zuflüsse seit dem Start im Januar 2024 liegen weiter bei rund 55 bis 58 Milliarden Dollar.
- **Bitcoin rutscht unter 60.000 Dollar:** Bitcoin schloss den Juni nahe 59.100 Dollar, dem tiefsten Stand seit Oktober 2025 und rund 53 % unter dem Hoch. Ethereum gab unter 1.600 Dollar nach, Solana in die Mitte der 70er.
- **Warsh wird restriktiv:** Auf seiner ersten FOMC-Sitzung verschob sich der mittlere Wert für 2026 von einer eingepreisten Senkung zu einer Anhebung (3,40 % auf 3,80 %), 17 von 18 Teilnehmern sahen Inflationsrisiken nach oben. Die Märkte begannen, eine spürbare Wahrscheinlichkeit für eine Anhebung im Oktober einzupreisen.
- **Hormus-Öffnung stockt:** Eine Absichtserklärung zwischen den USA und Iran vom 17. Juni ebnete einen Weg zur Wiederöffnung der Straße von Hormus, doch die Waffenruhe bröckelte gegen Monatsende, als erneute Angriffe die Umsetzung offenließen. Öl blieb volatil, statt sich auf Vorkriegsniveau einzupendeln.

Marktentwicklung – Rückblick Juni

Zentrale Erkenntnis

Der Juni kehrte die Zweiteilung des Mai um. Wo der Mai steigende Aktien bei nachgebenden Digital Assets gesehen hatte, fielen im Juni beide gemeinsam, während Dollar und Anleiherenditen anzogen. Der Nasdaq, der am 2. Juni einen Rekord aufgestellt hatte, gab mehr als 6 % ab, als der Markt vom Belohnen der KI-Investitionen zum Einfordern von Ertragsbelegen überging. Die kombinierten Investitionen der größten Hyperscaler für 2026 überschritten 450 Milliarden Dollar, eine Zahl, die immer mehr Anleger beunruhigte, die den Zeitpunkt der Monetarisierung infrage stellten. Für Bitcoin entfiel damit der eine Rückenwind, der den Makrodruck in den Vormonaten teils ausgeglichen hatte: Es rotierte keine Risikoanlage mehr herein, sondern alle rotierten gemeinsam heraus.

 **Wertentwicklung der wichtigsten Anlageklassen**

Digital Asset Majors	Market Cap	Current Price	7D Change	30D Change
BTC	\$ 1.2 tn	\$60,636	-3.5%	-17.6%
ETH	\$ 190.4 bn	\$1,626	-2.4%	-21.2%
SOL	\$ 43.6 bn	\$77.81	+10.7%	-7.3%

Equities	Market Cap	Current Price	7D Change	30D Change
S&P 500 (\$)	-58.0 tn	7,499	+1.92%	-1.3%
NASDAQ (\$)	-49.0 tn	26,214	+2.89%	-3.2%
DAX40 (€)	-2.4 tn	25,065	+0.7%	+3.1%

Currencies	Current Price	7D Change	30D Change
Euro (€/\$)	\$1.14	-0.33%	+2.1%
Pound (£/\$)	\$1.33	+0.68%	-1.5%
Yen (\$/¥)	¥163	+0.55%	+2.1%

Quelle: Artemis Terminal, Google Finance, Investing.com, TradingView, Teroux Research

Bitcoins unterjähriger Rückgang weitete sich stark aus, von rund 17 % Ende Mai auf knapp 32 % zum Monatsende, als der Kurs drei runde Marken nacheinander verlor. Der tiefste Schaden konzentrierte sich nur relativ auf die liquidesten Werte. Absolut betrachtet schnitten Ethereum und Solana erneut schwächer ab, ETH lag unterjährig nahe 46 % im Minus, SOL nahe 40 %. Das Muster passt zu einem spätzyklischen Schuldenabbau, bei dem die Hebel über alle Werte hinweg gespült werden, die offenen Kontrakte schrumpfen und die Finanzierungsraten ins Negative drehen, Bedingungen, die historisch einer Kapitulation vorausgehen, statt ihr zu folgen.

Geschichte des Monats

Die große Rotation kehrt sich um: Als sich der KI-Trade und der Krypto-Trade gemeinsam abverkauften

Über weite Teile der ersten Jahreshälfte 2026 prägte eine Erzählung das institutionelle Bild: eine Einbahn-Rotation, bei der Kapital Digital Assets verließ und sich in Aktien rund um künstliche Intelligenz drängte, wo der Ertragsauslöser klarer und näher schien. Diese Erzählung bestimmte den Mai. Im Juni brach sie. Nachdem der Nasdaq am 2. Juni einen neuen Rekord aufgestellt hatte, entfachte ein stärker als erwarteter Arbeitsmarktbericht erneut Zinssorgen. In den folgenden Wochen erlitt der KI-Komplex seine schwerste Korrektur des Jahres. Halbleiterindizes fielen in einzelnen Sitzungen zweistellig, einzelne Speicher- und Beschleunigerwerte verloren 10 bis 17 %, und der Ausverkauf griff auf asiatische Märkte über, wo Koreas Kospi wegen seiner Chip-Lastigkeit deutlich nachgab.

Die unmittelbaren Auslöser waren Bewertung und Geldpolitik, nicht gebrochene Fundamentaldaten. Die Erträge der KI-Infrastruktur blieben robust, doch nach einem steilen Anstieg, bei dem einige Halbleiterindizes im Frühjahr über 100 % zulegten, verlangte der Markt Belege für die Monetarisierung, um mehr als 450 Milliarden Dollar an gebündelten Hyperscaler-Investitionen zu rechtfertigen. Darüber legte sich die restriktive Neubewertung der Fed, die den Abzinsungssatz für langlaufende Wachstumsaktien genau dann an hob, als deren Bewertungen am stärksten gedehnt waren. Das Ergebnis war eine lehrbuchhafte Korrektur der Erwartungen.

Die Folge für Anleger in Digital Assets ist der Kern dieser Monatsgeschichte. Im Mai war die KI-Rotation ein Gegenwind für Krypto, weil Kapital vom einen zum anderen floss. Im Juni drehte sich die Korrelation: Während der KI-Trade seine Hebel abbaute, presste dieselbe Makro-Zange aus höheren Renditen, einem stärkeren Dollar und schwindenden Hoffnungen auf Zinssenkungen sowohl KI-Aktien als auch Bitcoin gleichzeitig. Das ist das unangenehme Umfeld für Diversifikation, in dem die Anlagen, die einander ausgleichen sollen, stattdessen gemeinsam fallen. Es macht auch deutlich, was eine dauerhafte Erholung der Digital Assets nun braucht. Da das spekulative, liquiditätsgetriebene Gebot fort ist, muss der Fall für Bitcoin auf seinen strukturellen Treibern ruhen, also der Reife der ETF-Produkte, der Tokenisierung, dem Aufbau von Unternehmensreserven und der allmählichen Loslösung der On-Chain-Dollar-Nachfrage von den Token-Kursen, statt auf einem kurzfristigen geldpolitischen Rückenwind, den die Daten nicht stützen.

 Leistung im Juni 2026 – Risk-Off trifft jeden Zylinder auf einmal



Quelle: Teroxx Research. Trading View

Makroausblick und Geldpolitik

Die Warsh-Fed fällt ihr erstes Urteil: ein restriktives Stillhalten

Das prägende Makroereignis des Juni war Kevin Warshs erste FOMC-Sitzung am 16. und 17. Der Ausschuss hielt den Leitzins einstimmig mit 12 zu 0 bei 3,50 bis 3,75 %, ein Ergebnis, das die Märkte vollständig eingepreist hatten. Das Signal lag in den Projektionen. Der mittlere Zinssatz der Teilnehmer für das Jahresende 2026 stieg von 3,40 % im März auf 3,80 % und kippte den eingepreisten Pfad von einer Senkung zu einer Anhebung über den aktuellen Mittelwert. 17 von 18 Teilnehmern werteten die Risiken ihrer Inflationsprognose als nach oben gerichtet. Die Notenbanker hoben ihre Projektion für die Gesamtinflation 2026 auf 3,6 % an und senkten das Wachstum auf 2,2 %.

Warsh nutzte die Sitzung, um die Kommunikation der Institution neu zu gestalten. Er veröffentlichte eine bewusst knappe Erklärung ohne Forward Guidance und reichte keinen eigenen Zinspunkt ein. Er kündigte fünf Arbeitsgruppen an, die Abläufe, Kommunikation, Daten und die Ursachen der Inflation der Fed überprüfen sollen, und betonte nachdrücklich, der Ausschuss werde nach fünf Jahren über dem Ziel für Preisstabilität sorgen. Der Markt las das als restriktiv: Die Renditen zweijähriger Staatsanleihen sprangen kräftig, der Dollarindex verzeichnete seine stärkste Sitzung seit fast einem Jahr, Gold fiel, und Risikoanlagen verkauften sich zum Handelsschluss ab. Gegen Ende Juni preiste der Terminmarkt eine spürbare Wahrscheinlichkeit für eine Anhebung im Oktober ein.

Das Energiebild wirkte paradoxerweise in beide Richtungen. Am 17. Juni unterzeichneten Präsident Trump und Irans Präsident Pezeshkian eine Absichtserklärung, um den Krieg und die Blockade der Straße von Hormus zu beenden. Innerhalb weniger Tage verdoppelte sich der Schiffsverkehr durch die Meerenge auf den höchsten Stand seit Februar, und Rohöl fiel auf Vorkriegsniveau, Brent nahe 73 Dollar, WTI erstmals seit Kriegsbeginn unter 70 Dollar. Dieser Rückgang ist ein echter disinflationärer Impuls und mildert mit der Zeit den Angebotsschock, der die Fed in der Klemme hielt. Kurzfristig zerlegte er aber auch den Debasement-Trade, also die These, die parallele Zuflüsse in Bitcoin und Gold antrieb, und entfernte eine zentrale Nachfragesäule genau dann, als das ETF-Gebot ins Negative drehte. Niedrigeres Öl ist gut für die Makrolage und vorerst schlecht für den marginalen Krypto-Käufer.



Federal Funds Rate

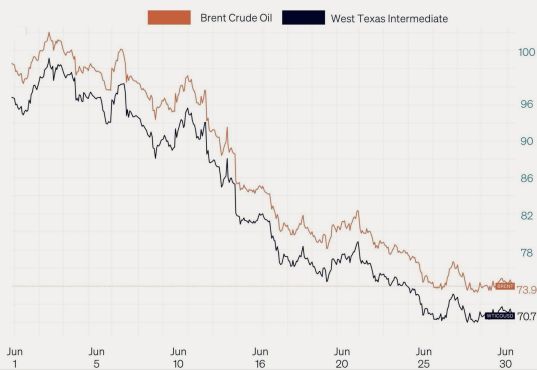
Obergrenze des Zielbereichs, % – Federal Reserve, 2024 bis 2026



Quelle: Federal Reserve, Teroux Research



Brent- und WTI-Preis – Juni 2026



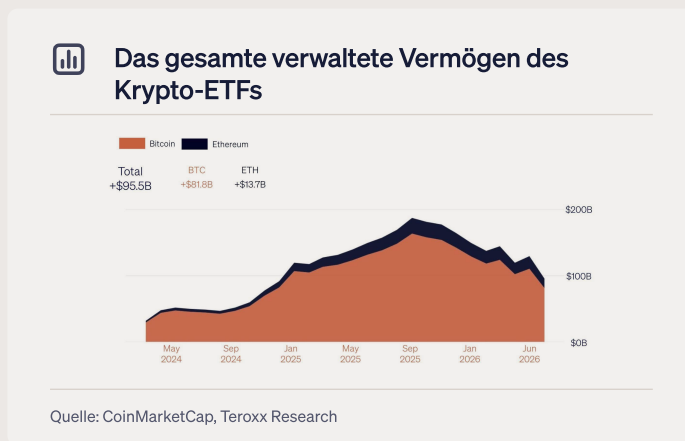
Quelle: Trading View, Teroux Research

Für Anleger in Digital Assets ist die Botschaft eindeutig. Das Regime „höher für länger“ ist keine Prognose mehr, sondern der Basisfall. Unter einem Vorsitzenden, der signalisiert hat, dass eine Anhebung wahrscheinlicher ist als eine Senkung, ist der geldpolitische Rückenwind, den die Krypto-Optimisten zu Jahresbeginn erwartet hatten, für 2026 vom Tisch. Der Fall für die Anlageklasse muss auf Fundamentaldaten gebaut werden.

Entwicklung der Digital Assets, Schnittstelle zur TradFi

Die Umkehr der ETF-Flüsse wird zum Aderlass

Der taktische Abfluss, der Mitte Mai begonnen hatte, wurde im Juni zum schwersten institutionellen Rücknahmeereignis in der kurzen Geschichte des Spot-Bitcoin-ETF. Der Juni brachte einen Netto-Rekordabfluss von rund 3,4 Milliarden Dollar, dem größten seit dem Start der Produkte im Januar 2024. Er krönte eine mehrwöchige Serie, die nach manchen Maßstäben die aufgelaufenen Zuflüsse des Jahres auslöschte und die Jahresbilanz ins Minus drückte. In den schlimmsten Phasen fiel das gesamte verwaltete Vermögen im US-Spot-Komplex von über 170 Milliarden Dollar im Oktober 2025 in Richtung 95 Milliarden, während Kurs und Anteile gemeinsam nachgaben.



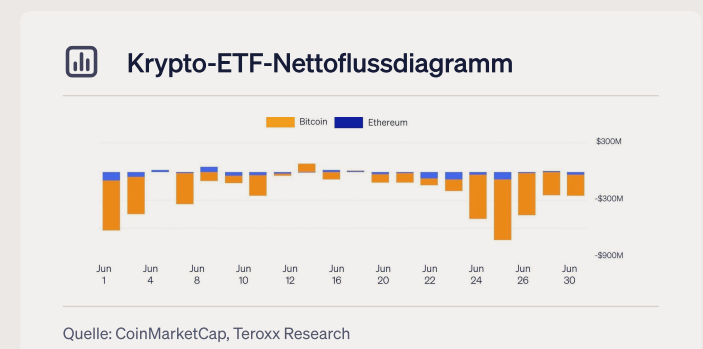
Der Aufbau in den Unternehmensbilanzen riss derweil nie ab. Strategy kaufte durch die Schwankungen hinweg weiter, und kleinere Reserve-Anwender meldeten frische Käufe zu Kursen in der Mitte der 60.000er. Das verstärkt ein vertrautes Muster: Die überzeugtesten strukturellen Halter behandeln solche Rückgänge als Fenster zum Aufbau, selbst wenn taktisches ETF-Kapital abfließt. Die kumulierten Netto-ETF-Zuflüsse seit Januar 2024 liegen weiter bei rund 51 Milliarden Dollar, eine Basis regulierten Kapitals, die ein Quartal voller Abflüsse angekratzt, aber nicht ausgelöscht hat.

Das europäische Regelwerk verfestigt sich: MiCA holt die Banken auf die Brücke

Wenn die Kursbewegung des Juni eine Geschichte des Rückzugs erzählte, erzählte die regulatorische Ebene in Europa eine der Annäherung. Der Monat markierte die Schlussphase der MiCA-Übergangsfrist für Krypto-Dienstleister (CASPs), das Bestandsschutzfenster, das am 1. Juli 2026 schließt. Danach wird das Tätigsein ohne vollständige Zulassung im Binnenmarkt nicht mehr geduldet. Der folgenreichere Wandel betrifft, wer nun durch dieses Tor schreitet. Statt das Feld den digital geborenen Firmen zu überlassen, sind es etablierte Banken und traditionelle Vermögensverwalter, die sich CASP-Lizenzen sichern und Verwahrung, Ausführung und tokenisierte Produkte in dieselbe regulierte Einheit holen, die ihre herkömmlichen Kunden bereits betreut. So entsteht die Brücke in der Praxis: kein paralleles System, sondern etablierte Häuser, die ihr bestehendes Geschäft auf Digital Assets ausweiten. Das räumt die Einwände zu Gegenpartei und Verwahrung aus, die konservatives Kapital an der Seitenlinie gehalten hatten.

Die Struktur darunter verläuft auf zwei Spuren. Stablecoins und wertreferenzierte Token fallen unter MiCA, während tokenisierte Fassungen traditioneller Instrumente außerhalb stehen und stattdessen von MiFID II und dem bestehenden Wertpapierrahmen erfasst werden. Das DLT-Pilotregime bietet dabei einen Ort, um tokenisierte Wertpapiere auf Ledger-Infrastruktur zu handeln und abzuwickeln. Dieser Aufbau erlaubt einer Bank, eine Anleihe oder einen Geldmarktfonds zu tokenisieren, ohne ihn als etwas Neues einzustufen, und hält ihn innerhalb vertrauter Kapital- und Verwahrregeln. Die Reibung betrifft das Tempo, nicht die Richtung. Die Lizenzpipeline bleibt langsam, die Aufsichtspraxis schwankt weiter von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat, und entscheidend ist zunehmend nicht, wer eine Lizenz hält, sondern wie viele Dienstleistungskategorien sie tatsächlich abdeckt. Ein geschriebenes Regelwerk in eine einheitliche Aufsicht über 27 Rechtsräume zu überführen, ist die offene Frage, die in die zweite Jahreshälfte trägt.

Der Charakter der Verkäufe zählt ebenso wie ihr Umfang. Vieles davon scheint diszipliniertes Gewinnmitnehmen von Institutionen zu sein, die ihre Positionen im ersten Quartal zwischen 52.000 und 58.000 Dollar aufgebaut hatten und ihre Gewinne sicherten, als sich das Makroregime gegen eine zinslose Anlage drehte. Der Anteil professioneller 13F-Halter am gesamten ETF-Vermögen sank über den Berichtszeitraum, ein Beleg dafür, dass große Akteure reduzierten, statt zu kapitulieren. Entscheidend ist: Am 23. Juni tauchte ein einzelner Tag mit positiven Zuflüssen wieder auf, ein moderater Nettozufluss, getragen von einigen wenigen Anbietern, das erste vorsichtige Zeichen, dass sich das Verkaufstempo verlangsamen könnte. Es ist viel zu früh, eine Wende auszurufen, doch das Erschöpfen erzwungener und gewinngetriebener Verkäufe ist typischerweise das Ende solcher Episoden.



Ausblick und Strategie

Kapitulation oder Fortsetzung: das Bild für das dritte Quartal 2026

Der Juni hinterlässt Digital Assets in einer echten Zwischenlage. Auf der einen Seite liest sich das technische und das Stimmungsbild wie ein Ausverkauf: Bitcoin rund 53 % unter dem Hoch, der Angst-und-Gier-Index in extremer Angst verharrend, die Hebel abgebaut, die offenen Kontrakte auf einem Mehrmonatstief, die Finanzierungsraten negativ, und der erste Tag mit positiven ETF-Zuflüssen seit Wochen erschien auf der Zielgeraden. Das sind die Bedingungen, unter denen sich historisch Zyklustiefs gebildet haben, nicht die eines Marktes, der allein aus der Positionierung heraus noch weit fallen muss. Für langfristige Anleger mit einem disziplinierten Aufbaurahmen stellen Kurse im oberen Bereich der 50.000er den attraktivsten Einstieg des Jahres dar.



Monatliche Bitcoin-Renditen

Time	January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	November	December
2026	-10.17%	-14.94%	+1.81%	+11.87%	-3.41%	-20.48%	+0.29%					
2025	+9.29%	-17.39%	-2.3%	+14.08%	+10.99%	+2.49%	+8.13%	-6.49%	+5.16%	-3.69%	-17.67%	-2.97%
2024	+0.62%	+43.55%	+16.81%	-14.76%	+11.07%	-6.96%	+2.95%	-8.6%	+7.29%	+10.76%	+37.29%	-2.85%
2023	+39.63%	+0.03%	+22.96%	+2.81%	-6.98%	+11.98%	-4.02%	-11.29%	+3.91%	+28.52%	+8.81%	+12.18%
2022	-16.68%	+12.21%	+5.39%	-17.3%	-15.6%	-37.28%	+16.8%	-13.88%	-3.12%	+5.56%	-16.23%	-3.59%
2021	+14.51%	+36.78%	+29.84%	-1.98%	-35.31%	-5.95%	+18.19%	+13.8%	-7.03%	+39.93%	-7.11%	-18.9%
2020	+29.95%	-8.6%	-24.92%	+34.26%	+9.51%	-3.18%	+24.03%	+2.83%	-7.51%	+27.7%	+42.95%	+46.92%
2019	-8.58%	+11.14%	+7.05%	+34.36%	+52.38%	+26.67%	-6.59%	-4.6%	-13.38%	+10.17%	-17.27%	-5.15%
2018	-25.41%	+0.47%	-32.85%	+33.43%	-18.99%	-14.62%	+20.96%	-9.27%	-5.58%	-3.83%	-36.57%	-5.15%
2017	-0.04%	+23.07%	-9.05%	+32.71%	+52.71%	+10.45%	+17.92%	+65.32%	-7.44%	+47.81%	+53.48%	+38.89%
2016	-14.83%	+20.08%	-5.35%	+7.27%	+18.78%	+27.14%	-7.67%	-7.49%	+6.04%	+14.71%	+5.42%	+30.8%
2015	-33.05%	+18.43%	-4.38%	-3.46%	-3.17%	+15.19%	+8.2%	-18.67%	+2.35%	+33.49%	+19.27%	+13.83%
2014	+10.03%	-31.03%	-17.25%	-1.6%	+39.46%	+2.2%	-9.69%	-17.55%	-19.01%	-12.95%	+12.82%	-15.11%
2013	+44.05%	+61.77%	+172.76%	+50.01%	-8.56%	-29.89%	+9.6%	+30.42%	-1.76%	+60.79%	+449.35%	-34.81%
Average	+2.81%	+11.11%	+11.47%	+12.98%	+7.35%	-1.59%	+7.08%	+1.12%	-3.08%	+19.92%	+41.12%	+4.16%
Median	+0.29%	+11.68%	-0.24%	+9.57%	+3.17%	-0.49%	+8.16%	-7.49%	-3.12%	+14.71%	+8.81%	-2.97%

Quelle: Coinglass, Terroxx Research

Auf der anderen Seite hat die Makrolage noch nicht gedreht. Eine restriktive Fed unter einem neuen Vorsitzenden, ein stärkerer Dollar, steigende Realrenditen und der Verlust des Debasement-Gebots, während Öl mitfällt, ergeben einen schlüssigen Fall für weiteren Druck. Der gleichzeitige Schuldenabbau im KI-Trade nimmt zudem die bequeme Annahme, die Krypto-Schwäche sei eigenständig. Die ehrliche Einschätzung lautet: Die nächste Richtungsbewegung ist ereignisgetrieben, nicht saisonal. Der Kurs der Kommunikation der Warsh-Fed bis in den Herbst, die Belastbarkeit der Hormus-Öffnung und des Rahmens zwischen den USA und Iran, das Schicksal des CLARITY Act und die Frage, ob sich die KI-Korrektur stabilisiert oder vertieft, werden zusammen entscheiden, ob der Juni das Tief war oder eine Zwischenstation.

Unsere Positionierung bleibt in der Philosophie unverändert, ist aber in der Betonung geschärft. Wir bevorzugen weiterhin einen gestaffelten, im Durchschnittskosten-Verfahren aufgebauten Bestand an hochwertigen Majors mit Schwergewicht auf Bitcoin, wobei sich das Ethereum-Engagement aus seinem Tokenisierungs-Burggraben rechtfertigt, nicht aus kurzfristigem Kursmomentum. Wir würden die extreme Angst und die überverkauften technischen Werte als Gelegenheit zum Aufbauen werten, nicht zum Reduzieren, und zugleich für die reale Möglichkeit dimensionieren, dass die Makrolage die Kurse bis ins dritte Quartal länger niedrig hält. Die strukturelle These aus ETF-Reife, Tokenisierung, Aufbau von Unternehmensreserven und der Loslösung der On-Chain-Dollar-Nachfrage wurde im Juni nicht schwächer. Sie wurde stärker, während die Kurse fielen. Diese Divergenz, mehr als jedes einzelne Kursniveau, ist das Signal, an dem festzuhalten sich lohnt.