



Solider Start

In der vergangenen Woche kam es zu einem soliden Start in die zweite Jahreshälfte. Die Schweizer Börse ist freundlich in den Juli und das zweite Börsenhalbjahr gestartet. Der Swiss Market Index konnte seit Monatsbeginn 0.4% zulegen. In den USA lag der Zuwachs leicht über einem Prozent; der breite S&P 500 stieg beispielsweise um 1.2%.

Am wichtigen Treffen der weltweit tätigen Geldpolitiker im portugiesischen Sintra war der US Federal Reserve Chef Jerome Powell mit grossem Applaus von anderen Notenbank-Vertretern empfangen worden. Seine Standfestigkeit, sich dem massiven politischen Druck durch den US-Präsidenten nicht zu beugen, ist ein Vorbild. Denn vielerorts gibt es kaum mehr eine Distanz zwischen Regierungs- und Geldpolitik. Die Schweizerin Andréa Maechler, die inzwischen in der Leitung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich tätig ist, wies zudem auf die Risiken von «Kaskaden-Effekten» hin. Damit meinte sie, dass die geopolitische Unsicherheit und die neue, unberechenbare US-Handelspolitik unter Donald Trump für Schockwellen im nicht regulierten Finanzsektor sorgen und Banken anstecken könnten.

Mit dem «Big Beautiful Bill» Akt wird der Schuldenberg in den USA weiter exponentiell wachsen. Und der wird wesentlich durch ausländische Gläubiger finanziert. Früher waren es noch Banken, doch die wurden immer stärker reguliert und vergeben vor allem im eigenen Land Kredite, so dass der Anteil an Nichtbanken weit überdurchschnittlich zugenommen hat, insbesondere in den Vereinigten Staaten. Und in Krisenzeiten können diese durch ihr Verhalten eine Krise verstärken. Soweit die Angst der Zentralbanken, denn das Handeln der Nichtbanken kann nicht gesteuert werden wie jenes der Banken, die zur Stabilisierung des Finanzsystems beitragen und dafür umgekehrt traditionelle Privilegien von Notenbanken erhalten, beispielsweise den Zugang zu (fast unbeschränkter) Liquidität.

Genau darin lässt sich allerdings ein Vorteil erkennen, denn die globalen Akteure auf den Kreditmärkten mit ihrer vielfältigen, komplexen und heterogenen Struktur sind die einzigen, die wahrhaftig in der Lage sind, dem Weissen Haus eine gelbe oder nötigenfalls eine rote Karte für eine wenig vertrauenserweckende Fiskalpolitik oder eine mangelnde Haushaltsdisziplin zu zeigen. Sie sind es, die dem Dollar und den US-Staatsanleihen das Vertrauen entziehen können.

Die Federal Reserve wird von der US-Regierung beispiellos diskreditiert und verliert auch durch wiederholte, geldpolitische Fehleinschätzungen an Glaubwürdigkeit. Innerhalb der republikanischen Partei wird sodann kein Widerstand zur Schuldenpolitik toleriert. Im Kongress ist die Opposition kaum spürbar, und deren Erneuerung, wie sie in New York gegenwärtig stattfindet, verschiebt sie in eine aussichtslose Rolle, bald gesamtgesellschaftliche Verantwortung in den USA übernehmen zu können. Nach den jüngsten Gesetzesbeschlüssen in den USA gibt es zwar noch keinen Investorenstreik, welcher den Finanzminister in Finanzierungsnoté bringt. Aber langlaufende US-Treasuries sind von einem Renditeanstieg (+16 Basispunkte in drei Monaten) respektive von Kurseinbussen auf den Anleihen am stärksten betroffen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	11'972.4	+3.2%
SPI	16'605.2	+7.3%
DAX €	23'787.5	+19.5%
Euro Stoxx 50 €	5'288.8	+8.0%
S&P 500 \$	6'279.4	+6.8%
Dow Jones \$	44'828.5	+5.4%
Nasdaq \$	20'601.1	+6.7%
MSCI EM \$	1'231.6	+14.5%
MSCI World \$	4'061.4	+9.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	219.2	-1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	121.2	+0.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	568.7	+4.6%
SXI RE Shares	4'285.7	+16.9%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	67.0	-6.6%
Gold (CHF/kg)	85'187.9	+11.3%
Bitcoin (USD)	107'741.8	+15.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9353	-0.5%
USD/CHF	0.7940	-12.5%
EUR/USD	1.1778	+13.8%

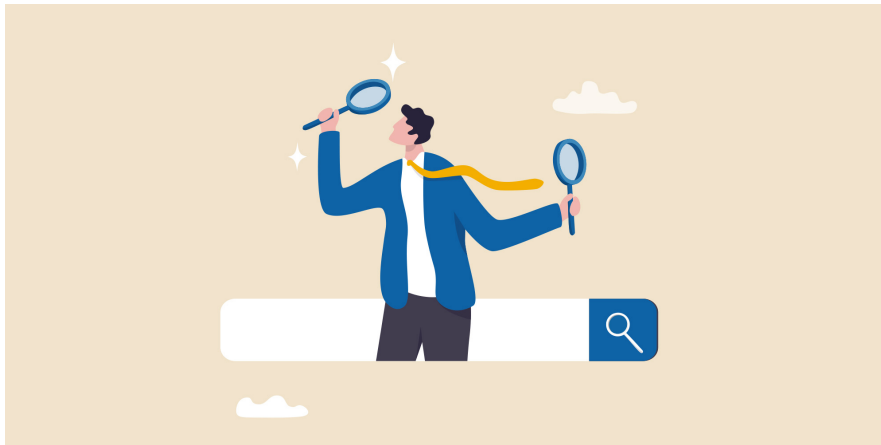
Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	1.98%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.28%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.42%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.57%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.35%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Teuerung	2024	2025P	2026P
Schweiz	0.7%	0.5%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	2.8%	2.5%	2.3%

Wirtschaft (BIP real)	2024	2025P	2026P
Schweiz	1.8%	1.8%	1.8%
Euroraum	1.5%	1.6%	1.7%
USA	2.6%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Thema der Woche: Alphabet bleibt attraktiv



Alphabet ist an einem kritischen Punkt in der Unternehmensentwicklung. Vielleicht muss «Google Chrome» aus Wettbewerbsgründen veräussert werden. Damit wird der Konzern leben können, weil gerade eine andere, spannendere Metamorphose geschieht. Vor kurzem waren das Google-Suchgeschäft und das Gemini AI-Modell noch zwei eigenständige Produkte. Doch diese werden zunehmend miteinander verflochten.

Ein juristischer Präzedenzfall gab kürzlich Alphabet grünes Licht, um sein generatives Suchgeschäft zu skalieren. So hat dies ein Bundesrichter in San Francisco entschieden. Damit wird die Haupteinnahmequelle verteidigungsfähig. Es ging im Wesentlichen darum, dass urheberrechtlich geschütztes Material für die Ausbildung der KI-Modelle verwendet werden darf – unter dem Vorbehalt, dass die KI-Ausgabe transformativ sein muss und nicht die Originalarbeit ersetzt.

So lassen sich diverse Quellen miteinander verschmelzen, um originelle Zusammenfassungen «transformativ» zu generieren. Alphabet gibt auch Zitate und Links zu den ursprünglichen Quellen an. Dies nützt Alphabet, während reine Chatbots wie ChatGPT dazu aufgefordert werden können, urheberrechtlich geschützte Werke wörtlich zu generieren, was mit zahlreichen Risiken (u. a. Urheberrechtsverletzungen) verbunden ist.

Bereits lässt sich beobachten, dass die Verweildauer auf Google ansteigt. Zu Recht oder zu Unrecht verbringen die Nutzerinnen und Nutzer wieder mehr Zeit mit Google (und weniger Zeit auf anderen Websites), da ihre Fragen jetzt an einem Ort beantwortet werden können. Das bedeutet längere Sitzungszeiten und eine höhere Wahrscheinlichkeit, einen gesponserten Eintrag zu sehen und darauf zu klicken, was für Alphabet enorm vorteilhaft ist.

Die KI-Übersichten von Alphabet werden derzeit von 1.5 Milliarden Menschen pro Monat genutzt. Die Sucheinnahmen aus diesem Segment lagen bei 50.7 Milliarden Dollar im vergangenen Quartal. Für das zweite Quartal wird ein weiteres Wachstum erwartet. Der globale digitale Werbemarkt wird in den kommenden Jahren wohl zwischen 9% und 15% jährlich wachsen. Daran will Google teilhaben. Die Zukunft im KI-Wettrüsten der Technologiegiganten bleibt spannend und attraktiv für die Anleger.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

7. Juli 2025	Eurozone: Europäische Detailhandelsumsätze Mai
8. Juli 2025	USA: NFIB Small Business Optimismus Index Juni
9. Juli 2025	China: Konsumenten- und Produzentenpreise Juni
11. Juli 2025	Vereinigtes Königreich: Industrielle Produktion und Monatliches BIP Mai

Veranstaltungen

Zuger Messe 2025

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Messe präsent. Die grösste Herbstaussstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet von **Samstag, 25. Oktober bis Sonntag, 2. November 2025** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt.

Wir freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse auf einen Schwatz und ein Glas Wein begrüßen zu dürfen.

Weitere Informationen folgen in Kürze über [unsere Webseite](#).

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Mittwoch, 8. Oktober 2025** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

Zur Anmeldung

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Januar 2026

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet am **Mittwoch, den 14. Januar 2026** im Theater Casino in Zug sowie am **Dienstag, 20. Januar 2026** im KKL in Luzern statt.

Merken Sie sich das Datum bereits vor. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 04.07.2025. Bilder: stock.adobe.com.