

Guter Start in den neuen Monat

Der Swiss Market Index beendete die vergangene Woche bei 14'424 Punkten: Das entspricht +1.6% gegenüber dem Monatsende. Der SMI setzt damit seinen positiven Trend, wie auch weitere europäische Aktienmärkte, fort. Wie wir mit rückläufigen Energiepreisen erwartet haben, konnten insbesondere die Zykliker zulegen. Seit Monatsbeginn gewannen Kühne+Nagel (+7%), Holcim (+6%), Lonza und Sika (je +5%) sowie DKSH (+4%) an Fahrt, während Swisscom und Sunrise (je -2%) das Schlusslicht darstellten.

Bei den internationalen Aktien legten Verlierer aus der ersten Jahreshälfte wie Netflix (+9%), Apple (+7%), Microsoft und Deutsche Telekom (je +5%) sowie SAP (+4%) zu. Dagegen geriet der US-Technologieindex Nasdaq ins Stottern (-1.5% seit Monatsbeginn) und mit dazu die amerikanische Währung. Der Dollar ist in den letzten fünf Wochen gestiegen, weil die Mehrheit der Anleger von der Federal Reserve in absehbarer Zeit zwei Leitzinserhöhungen erwartete.

Nach den schwachen Arbeitsmarktdaten ist die Erwartung auf eine Leitzinserhöhung zusammengeschrumpft und der Dollar büsste an Wert ein. Im Zuge der sinkenden Inflationserwartungen dürfte es vorerst überhaupt keine Erhöhung geben. Mittelfristig gehen wir von einer Zinssenkung aus, um die Wirtschaft, die deutlich unter 2% und damit unter ihrem Potenzial wächst, zu stimulieren.

Gemäss dem Fed Atlanta GDP Now Index wächst das Bruttoinlandsprodukt (BIP) derzeit nur gerade mit einer annualisierten Wachstumsrate von 1.2%. Für US-Verhältnisse ist das beinahe eine Stagnation. Geldpolitisch macht es jedenfalls keinen Sinn, auf die erhöhten Importpreise (z. B. für Rechenchips aus Taiwan und Speicherchips aus Südkorea) mit einer Zinserhöhung in den USA reagieren zu wollen.

Wie ebenfalls zu erwarten war, tat sich zwischen den Erdöl- und den Benzinpreisen an den Tankstellen eine Schere auf. Das erzürnt vor allem Donald Trump, der die US-Haushalte von den grossen Erdölkonzernen «ausgepresst» sieht und will, dass die Disinflation rascher vorangeht. Der Preis für Rohöl sank wohl auf das Niveau von vor Beginn der Kampfhandlungen. Das Benzin kostet dagegen immer noch 4.40 Dollar pro Gallone: 25% mehr als Ende Februar, als der Krieg im Iran startete. Damals lag der durchschnittliche Preis bei 3.51 Dollar. Erst wenn die Benzinpreise wieder in diese Grössenordnung zurückkehrt sind, wird sich im Konsumverhalten eines US-Haushalts die zuletzt beobachtete Zurückhaltung legen. Der Überschuss an Rohöl könnte in den nächsten Wochen die Preise noch weiter senken. Lieferanten haben in jüngster Zeit jedenfalls Mühe, Käufer für ihren Rohstoff zu finden, denn mit dem Öl aus Iran ist ein neuer, leistungsstarker Teilnehmer im Markt aufgetaucht. Der physische Ölmarkt zeigt jedenfalls Anzeichen einer Schwäche, die extremer ist als je seit dem Zusammenbruch der Nachfrage in der Covid-Pandemie. Die Sorgen einer anhaltenden ölpreisinduzierten Inflation legen sich mit jedem Tag. Die Inflation in der Eurozone ist von 3.2% innert Monatsfrist auf 2.8% deutlich zurückgegangen, und der Abwärtstrend bleibt. Vergleichbare Rückgänge erwarten wir auch in den USA, was dann letztlich den Dollar schwächen wird.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.25	
SMI	14'424.2	+8.7%
SPI	20'326.8	+11.6%
DAX €	25'779.3	+5.3%
Euro Stoxx 50 €	6'412.7	+10.7%
S&P 500 \$	7'483.2	+9.3%
Dow Jones \$	52'900.1	+10.1%
Nasdaq \$	25'832.7	+11.1%
MSCI EM \$	1'721.5	+22.6%
MSCI World \$	4'842.5	+9.3%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.25	
SBI Dom Gov TR	222.3	-0.3%
SBI Dom Non-Gov TR	122.3	+0.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.25	
SXI RE Funds	613.2	+2.0%
SXI RE Shares	4'792.5	+6.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.25	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	68.7	+19.6%
Gold (CHF/kg)	107'874.0	-2.0%
Bitcoin (USD)	62'715.8	-28.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.25	
EUR/CHF	0.9189	-1.3%
USD/CHF	0.8033	+1.3%
EUR/USD	1.1437	-2.6%

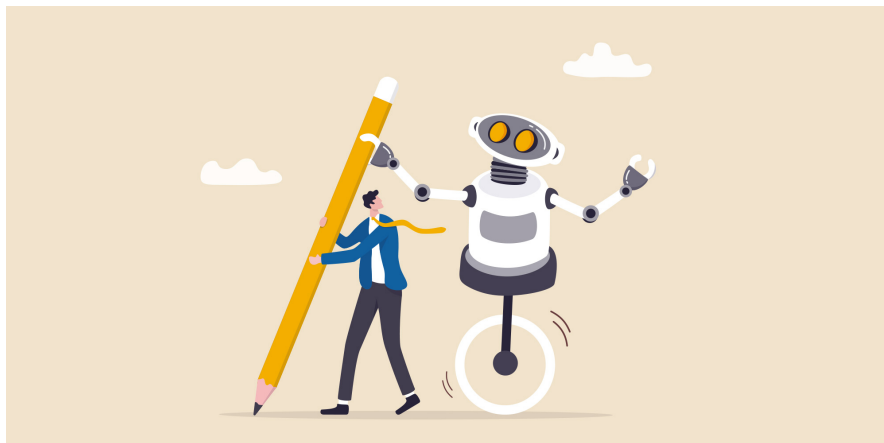
Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.25		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%-0.0%	-0.1%-0.0%
EUR	2.32%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	3.75%	3.4%-3.6%	3.0%-3.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.25		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.34%	0.2%-0.5%	0.4%-0.7%
EUR	2.94%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.48%	4.1%-4.4%	3.7%-4.0%

Teuerung	Seit 31.12.25		
	2025	2026P	2027P
Schweiz	0.1%	0.3%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	3.0%	2.5%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.25		
	2025	2026P	2027P
Schweiz	1.2%	1.3%	1.5%
Euroraum	1.4%	1.4%	1.7%
USA	2.3%	2.2%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Thema der Woche: KI prägt weiterhin die Schlagzeilen



Die Investitionen für KI-spezifische Data Center wachsen rasant. Innerhalb der verschiedenen Ausgabeposten veränderte sich in jüngster Zeit einiges, denn mehr als ursprünglich geplant muss für Speicherchips aufgewendet werden. Einige rechnen damit, dass in den nächsten Jahren bis zu 50% der gesamten KI-Investitionen für Speicher ausgegeben werden müssen. Denn es dauert Jahre, bis eine hochmoderne Speicherchipfabrik gebaut und qualifiziert wird. Trifft ein unelastisches Angebot auf eine stark steigende Nachfragekurve, explodieren die Preise.

Viele Jahrzehnte lang zerstörten Chiphersteller ihre eigenen Preise, weil die Kosten pro Recheneinheit («Bit») um etwa 30% pro Jahr fielen, sodass selbst Preissenkungen von 25% noch zu einer Margenausweitung führten. Jedes Überangebot wurde durch Deflation geheilt. Aus Konsumentensicht war das komfortabel, denn jede Gerätegeneration muss deutlich mehr für ungefähr denselben Preis bieten.

Derzeit sinken aber die Kosten kaum mehr, und die Deflationsmaschine, an die wir uns gewöhnt haben, gerät ins Stocken. Beim Kauf eines Notebooks oder eines Smartphones konnten wir dreissig Jahre lang davon ausgehen, sofern der Kauf um ein Jahr hinausgeschoben wird, dass man fürs gleiche Geld deutlich mehr Leistung erhält oder die gleiche Leistung für deutlich weniger Geld.

Nun aber haben wir es mit einem Regimewechsel zu tun, und die Speicherchips werden teurer. Die entsprechenden Speicherchip-Aktien stiegen innerhalb von 18 Monaten von 420 Milliarden auf 3'900 Milliarden Dollar. Das führt dazu, dass die Kapitalmarktbeurteilung der taiwanesischen Börse mit dem Aushängeschild TSMC inzwischen 485% des BIP erreicht – eine Verdreifachung seit 2022. In Südkorea mit den Aushängeschildern Samsung Electronics und SK Hynix (ehemals Hyundai Electronics) ist diese Grössenordnung bei 242% des BIP angelangt. Aber es wäre falsch zu behaupten, die Halbleiter-Aktien hätten sich von der Realität völlig entkoppelt.

Um sich dieses KI-Klumpenrisiko vor Augen zu führen, ist der Vergleich mit den USA interessant. Die Marktkapitalisierung aller Unternehmen zusammen macht rekordhohe 236% des BIP aus und hat sich seit 2022 knapp verdoppelt. Stellenweise gibt es Anzeichen für eine Überhitzung, aber die Aktienhaushausse bleibt vorderhand intakt.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

6. Juli 2026	USA: S&P Global Einkaufsmanagerindex PMI Juni
8. Juli 2026	Japan: Leistungsbilanz Mai
9. Juli 2026	China: Konsumenten- und Produzenten-Inflation Juni
10. Juli 2026	Deutschland: HVPI-Inflation und Kerninflation Juni

Der Podcast «Zugerberg Finanz Perspektive»

«Zugerberg Finanz Perspektive» – Finanzwissen für unterwegs

Der Podcast liefert kompakte Einordnungen zu Märkten, Wirtschaft und Geldanlagen. Chefökonom **Prof. Dr. Maurice Pedergnana** und CIO **Cyrrill von Burg** erklären komplexe Themen verständlich.

[Hier zum Podcast](#)

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

Am **Donnerstag, 17. September 2026** findet bei uns im Lüssihof unsere nächste Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten und die sich unverbindlich einen Eindruck zu unserem Unternehmen verschaffen wollen.

[Zur Anmeldung](#)

Zuger Messe 2026

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Messe präsent. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet von **Samstag, 24. Oktober bis Sonntag, 1. November 2026** 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](#).

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 03.07.2026. Bilder: stock.adobe.com