



Der Ölpreis beunruhigt weiterhin

Der Swiss Market Index beendete die letzte Woche fast unverändert bei 13'786 Punkten (+0.1%). Doch unter dieser vermeintlichen Stabilität kam es zu erheblichen Schwankungen. Gesundheitsbezogene Aktien wie Roche (+4%) sowie Novartis, Lonza und Givaudan (je +3%) führten den SMI voran, während Amrize (-6%) und UBS (-7%) das andere Ende verkörperten. Einen Rückschlag erlitten auch sämtliche amerikanischen und europäischen Telekom-Konzerne aufgrund der Sorge, durch Satellitenbetreiber wie Starlink ersetzt zu werden.

Nestlé (-2%) kam in der vergangenen Woche noch glimpflich davon, als ihre Russland-Gesellschaft in Putins Hände fiel. Die Vermögenswerte wurden beschlagnahmt und der L.E.V. Management übertragen, einer Gesellschaft, die erst vor kurzem gegründet wurde und von Andrej Krajuschkin, einem General des russischen Innenministeriums, geleitet wird. Nestlé verfügt über sechs Fabriken in Russland und beschäftigt dort rund 7'000 Mitarbeiter. Die finanziellen Auswirkungen fallen verhältnismässig gering aus, weil Russland nur noch etwas mehr als ein Prozent des Konzernumsatzes ausmacht. Insgesamt handelt die Aktie allerdings weiterhin unter dem Niveau des Jahresbeginnes.

Bei der UBS tritt der Kampf um neue Kapitalanforderungen in ein längeres, komplexeres Gesetzgebungsverfahren im Parlament ein. Andererseits spielen ihr höhere Zinsen in die Hand, was das Zinsdifferenzgeschäft blühen lässt. Spürbar ist das zuletzt auch im Hypothekarkreditgeschäft. Da zogen die Richtsätze kräftig an. Höhere Zinsen wirken belastend auf die Baukonjunktur und entsprechende Unternehmen wie Holcim und Amrize. Insbesondere um Amrize macht sich der Markt jüngst Sorgen, weil die Federal Reserve in einen konjunkturdämpfenden restriktiven geldpolitischen Kurs einbog.

Der Ölpreisschock, den der Krieg der USA gegen Iran verursacht hat, verbreitet sich immer stärker in allen Kapillaren der Weltwirtschaft. Rohölnotierungen verharren über 100 Dollar pro Fass, die Raffineriemargen gehen durch die Decke und verdoppeln den Preis gleich nochmals. Dieselpreise sind auf einem Rekordhoch, die europäischen Gaspreise ebenso und das Heizöl zieht nach. Entsprechend erhöhen sich Transport- und Heizungskosten, und dies ausgerechnet in einer Periode, in der die kühleren Tage bevorstehen.

Dies führt zu Leitzinserhöhungen in allen relevanten Währungsräumen weltweit, um die Inflation zu bekämpfen. In Grossbritannien kosten durchschnittliche Hypothekarkredite bereits mehr als 6% und die Immobilienpreise selbst in Londons schönsten Lagen fallen immer weiter. In den USA sind neue Hypothekarkredite nicht unter 7% zu bekommen, was immer mehr Menschen in den Mietermarkt drängt, wo ebenfalls starke Preiserhöhungen zu verzeichnen sind. Auch wenn die Unternehmensgewinne insgesamt noch zunehmen, wachsen auch die Bereiche mit deutlichen Bremsspuren.

Je länger die USA den Krieg fortsetzen, desto länger bleiben die Verwerfungen an den Rohstoffmärkten und desto grösser wird das Risiko eines stärkeren konjunkturellen Dämpfers. Die Impulse aus dem Wachstum der Investitionen in Data Center dürften allmählich ihren Höhepunkt erreichen. Mehrere grosse Hyperscaler plädieren sogar dafür, das Wachstum zu entschleunigen. Das Gewinnwachstum auch ausserhalb der KI-Konzerne ist durch den anhaltenden Irakkrieg zumindest gefährdet.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.25	
SMI	13'786.7	+3.9%
SPI	19'515.0	+7.1%
DAX €	25'304.1	+3.3%
Euro Stoxx 50 €	6'236.2	+7.7%
S&P 500 \$	7'650.5	+11.8%
Dow Jones \$	51'682.6	+7.5%
Nasdaq \$	26'522.5	+14.1%
MSCI EM \$	1'710.9	+21.8%
MSCI World \$	4'914.0	+10.9%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.25	
SBI Dom Gov TR	219.0	-1.8%
SBI Dom Corporate TR	121.0	-0.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.25	
SXI RE Funds	588.0	-2.2%
SXI RE Shares	4'655.5	+3.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.25	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	100.3	+74.7%
Gold (CHF/kg)	115'771.7	+5.2%
Bitcoin (USD)	81'096.8	-7.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.25	
EUR/CHF	0.9442	+1.5%
USD/CHF	0.8224	+3.8%
EUR/USD	1.1486	-2.2%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%-0.0%	0.2%-0.4%
EUR	2.62%	2.9%-3.1%	2.5%-2.7%
USD	3.98%	4.0%-4.2%	3.6%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.58%	0.2%-0.5%	0.4%-0.7%
EUR	3.50%	3.2%-3.5%	2.8%-3.2%
USD	5.00%	4.4%-4.8%	4.2%-4.6%

Teuerung	2025	2026P	2027P
Schweiz	0.1%	0.6%	0.7%
Euroraum	2.2%	2.7%	2.2%
USA	3.0%	3.5%	2.6%

Wirtschaft (BIP real)	2025	2026P	2027P
Schweiz	1.2%	1.6%	1.6%
Euroraum	1.4%	1.5%	1.7%
USA	2.3%	2.3%	2.2%
Global	3.0%	3.1%	3.2%

Thema der Woche: Geldpolitische Lagebeurteilung



In der laufenden Woche kommt das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank zusammen, um ihre geldpolitische Lagebeurteilung für die Schweiz vorzunehmen. Im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank und zur amerikanischen Federal Reserve (Fed) ist die Inflation in der Schweiz längst in die Zielbandbreite zurückgekehrt. Aufgrund des verhältnismässig geringen Energieanteils pro BIP-Einheit wirkt sich der Ölpreisschock in der Schweiz geringer aus als im Ausland. Das führt zu einer zinsbezogenen Insel der Glückseligkeit.

Der grosse Unterschied zu den USA besteht darin, dass dort der Energieanteil pro BIP-Einheit rund dreimal grösser ist und höhere Inputkosten viel rascher die Transport- und Produktionskosten erhöhen. Deshalb konnte sich die Federal Reserve einstimmig durchringen, erstmals seit drei Jahren den Leitzins wieder anzuheben. Der Chairman Kevin Warsh begründete dies so: «Die schlichte Tatsache ist, dass die Inflation zu hoch ist, und das schon viel zu lange.» Jüngste Inflationsdaten zeigten nicht, dass sich die unterliegenden Teuerungstrends entscheidend verbessert hätten.

Er will die Glaubwürdigkeit als Inflationsbekämpfer stärken. Doch die offizielle Mitteilung der Fed fiel spartanisch aus. «Die Zinserhöhung soll dazu beitragen, die Teuerung schneller auf das 2%-Ziel zurückzuführen.» Die Fed werde für Preisstabilität sorgen.

Dabei liegt der Hauptfaktor im Weissen Haus. Es handelt sich um die entscheidende Variable. Weil man sich auf einen längeren Konflikt mit Iran einstellt, steigen auch die Erwartungen, dass weitere Leitzinserhöhungen notwendig werden, um die Gesamtnachfrage zu senken. Das könnte auch noch die hohen Erwartungen an den Aktienmärkten schmälern. Der breite, die US-Wirtschaft verkörpernde Dow Jones verzeichnete in der vergangenen Woche (-1.7%) nur 9 Gewinner und 21 Verlierer.

Warsh verweigerte auf der kurzen Medienkonferenz Antworten, welche Donald Trump ins schlechte Licht rücken würden. Er machte «generell die Geopolitik» und die starke Wirtschaftskraft der USA verantwortlich für den Anstieg der Renditen. Das grassierende Staatsdefizit und die dadurch gestiegenen Inflationserwartungen nannte er nicht. Dafür sorgte der Markt. Der Kurs von Bitcoin legte in der vergangenen Woche um mehr als 5% zu.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

22. September 2026	Eurozone: Konsumentenvertrauen September
23. September 2026	USA / GB: S&P Global Einkaufsmanagerindizes PMI September
24. September 2026	USA / China: Gipfeltreffen zwischen Donald Trump & Xi Jinping
25. September 2026	USA: Konsumentenvertrauen Uni Michigan Sentiment September

Der Podcast «Zugerberg Finanz Perspektive»



Unsere Finanzberichte sind auch als Podcast verfügbar. Mit Zugerberg Finanz Perspektive haben wir seit dem Frühling 2026 unser Angebot um kompaktes Finanzwissen für unterwegs erweitert.

Der Podcast bietet Einordnungen zu aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten sowie zu wirtschaftlichen und globalen Themen. Chefökonom **Maurice Pedergrana** und CIO **Cyrrill von Burg** erklären komplexe Zusammenhänge verständlich auf «Schwiizerdütsch» und ordnen ein, was die Märkte bewegt.

Zugerberg Finanz Perspektive richtet sich an alle, die mehr aus ihrem Geld machen, Finanzmärkte besser verstehen, fundierte Entscheidungen treffen und in Finanzfragen auf dem neusten Stand bleiben wollen.

Unser Podcast erscheint wöchentlich – kompakt in rund 10 Minuten und ideal für unterwegs.

Kurz, verständlich und überall, wo es Podcasts gibt.

Jetzt abonnieren:

[Spotify](#), [Youtube](#) oder [Apple Podcasts](#)

Ihre Zugerberg Finanz

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 18.09.2026. Bilder: stock.adobe.com