

Start ins vierte Quartal

Die vergangene Woche blieb letztlich geprägt von negativen Nachrichten. Trotz dem freundlichen Ausklang am Freitag beendete der Swiss Market Index die Woche bei 13'660 Punkten (-2.0%). Die Inflationsraten im September fielen energiepreisbedingt vor allem in den europäischen Nachbarländern hoch aus. Die Inflation beispielsweise in Deutschland stieg zuletzt auf 3.3%. Ohne die Energiepreise liegt die Kerninflation bei 2.4% – also nah beim Niveau der Preisstabilität.

Aber durch den anhaltenden Krieg im Nahen Osten stieg der durchschnittliche Rohölpreis im September auf rund 105 Dollar. Der Vorteil dieser Analyse liegt darin, dass man die Ursache des Inflationsanstiegs zielgenau orten kann. Entsprechend lässt sich auch deren Rückgang prognostizieren, sobald das kriegerische Treiben eingestellt wird. Dafür gibt es Anzeichen. Die Versorgungsengpässe linderten sich zuletzt massiv, und der Rohölpreis fiel zuletzt etwas zurück. Das dürfte sich – wohl auf einem volatilen Pfad – im Schlussquartal fortsetzen, wenn der politische Risikoaufschlag allmählich wegbricht.

Die Rohölexporte des Nahen Ostens entsprechen bereits wieder 98% des Vorkriegsniveaus. Unterstützt wurde diese Erholung durch die Wiederaufnahme der Transporte durch die Ost-West-Pipeline Saudi-Arabiens und die verstärkte Nutzung alternativer Exportrouten. Zudem planen die G7-Staaten und ihre Partner, in den nächsten vier Monaten bis zu 100 Millionen Barrel Notfallreserven an Öl und Diesel freizugeben. Diese Massnahme sorgt kurzfristig für etwas Entlastung, stellt jedoch keine langfristige Lösung hinsichtlich der globalen Kraftstoffverfügbarkeit dar. Auf diese Meldung hin fielen auf dem europäischen Terminmarkt die Dieselpreise dennoch gleich um mehr als 8%.

Das sorgte am vergangenen Freitag auch für eine leichte Erholung auf den Anleihensmärkten. Mit geringeren Rohölnotierungen gehen gleich auch geringere Inflationserwartungen und moderatere Einschätzungen der Geldpolitik einher. Die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung durch die Federal Reserve am 28. Oktober ist in der vergangenen Woche von fast 75% auf etwa 23% gesunken. Dazu trug auch ein enttäuschender Arbeitsmarktbericht für September bei. Zudem wurden die Lohn- und Gehaltszahlen für Juli und August nach unten korrigiert. Das Beschäftigungswachstum in den USA verliert an Dynamik und erreicht praktisch einen Stillstand bei leicht steigender Arbeitslosigkeit.

Das könnte typisch für die Beschleunigungsphase der Künstlichen Intelligenz sein: ein wirtschaftlicher Aufschwung, der von einem Stillstand bei den Stellen begleitet wird. Das BIP steigt, die Produktivität steigt, die Gewinne steigen, die Produktion steigt – nur die Beschäftigung und die Löhne nicht. Betrachten wir jedenfalls die Aktienkurse und die Gewinnprognosen, d. h. das aktuelle «Forward-KGV» für die kommenden 12 Monate, liegt dieses beim breiten S&P 500 Index bei ~19. Das ist weniger als der Fünfjahresdurchschnitt. Dies unterstreicht das beschleunigte Gewinnwachstum aufgrund steigender Margen und einer wachsenden Wirtschaft, die grösstenteils durch KI-Investitionen angetrieben wird. Auch in Europa sind die Gewinnerwartungen zuletzt angestiegen – trotz höherer Energiepreise und Inflation. Weil wir auf dem Terminmarkt zuletzt stark sinkende Ölnotierungen beobachten, bleiben wir für das Schlussquartal zuversichtlich.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.25
SMI	13'660.9	+3.0%
SPI	19'397.2	+6.5%
DAX €	25'231.2	+3.0%
Euro Stoxx 50 €	6'238.5	+7.7%
S&P 500 $	7'722.7	+12.8%
Dow Jones $	51'177.0	+6.5%
Nasdaq $	27'190.9	+17.0%
MSCI EM $	1'708.9	+21.7%
MSCI World $	4'926.3	+11.2%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.25
SBI Dom Gov TR	219.6	–1.6%
SBI Dom Corporate TR	121.2	–0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.25
SXI RE Funds	592.7	–1.4%
SXI RE Shares	4'455.9	–1.4%

Rohstoffe		Seit 31.12.25
Öl (WTI; $/Bbl.)	91.1	+58.7%
Gold (CHF/kg)	110'345.8	+0.3%
Bitcoin (USD)	84'436.9	–3.7%

Wechselkurse		Seit 31.12.25
EUR/CHF	0.9327	+0.2%
USD/CHF	0.8288	+4.6%
EUR/USD	1.1255	–4.2%

Kurzfristige Zinsen

	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%–0.0%	0.2%–0.4%
EUR	2.60%	2.9%–3.1%	2.5%–2.7%
USD	4.08%	4.0%–4.2%	3.6%–3.8%

Langfristige Zinsen

	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.54%	0.2%–0.5%	0.4%–0.7%
EUR	3.43%	3.2%–3.5%	2.8%–3.2%
USD	5.27%	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%

© Zugerberg Finanz AG https://zugerberg-finanz.ch

Thema der Woche: Nachrichten aus der Finanzwelt



In der vergangenen Woche sind die Renditen von gewissen Staatsanleihen in einem besorgniserregenden Ausmass ausser Kontrolle geraten. Darunter litten schliesslich auch die Aktienmärkte, denn KI-Giganten wie Amazon, Alphabet, Meta und Microsoft suchen parallel zu den hochverschuldeten Staaten nach langfristigem Kapital, um ihre Investitionen in Data Center zu finanzieren. Der KI-Investor Softbank, der im amerikanischen Portsmouth, Ohio, das grösste Data Center der Welt baut, musste gerade knapp 10% Rendite in Dollar bieten, um Fremdkapital für mindestens sieben Jahre aufzunehmen.

Im Kampf um Fremdkapital scheint den Notenbanken der Handlungsspielraum zu entgleiten. Mit Blick auf die wachsende Schuldenlast der Staaten werden globale Qualitätsunternehmen als weniger riskant angesehen. In Frankreich ist deshalb der Aufschlag der Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen auf 150 Basispunkte angestiegen – wie zuletzt 2011, als die Eurozone durch Griechenland in eine Schuldenkrise geriet. Wer gegenwärtig dem deutschen Staat über zehn Jahre Geld anvertraut, bekommt 3.4% Rendite, in Frankreich 4.9% (in Euro).

In den USA kletterten die Renditen erstmals seit 20 Jahren auf 5.3% (in Dollar). Die Spitzenbonität von einem «AAA»-Rating hält die Eidgenossenschaft. Die Ratingagentur S&P entzog den USA dieses Rating schon 2011. Zuletzt erfuhr dies Frankreich, dessen Anleihen auf «A+» zurückgestuft wurden. Die Zweifel am finanzpolitischen Kurswechsel wachsen, denn Rentensparprogramme durchzusetzen, erweist sich als schwierig.

Leichter scheint dies in der Unternehmenswelt zu bleiben. Der Bauchemiekonzern Sika hatte in der vergangenen Woche seinen jährlichen Investorentag. Der CEO bekräftigte die Ziele für sein Effizienzprogramm Fast Forward, das bis 2028 einen Ergebnisbeitrag von 150 bis 200 Millionen Franken liefern soll. Sika will sein Wachstum mit einem Fokus auf das Geschäft mit Klebstoffen vorantreiben. Eine zentrale Rolle solle dabei der zugekaufte türkische Kleb- und Dichtstoff-Hersteller Akkim spielen, dessen Umsatz binnen fünf Jahren verdoppelt werden soll. «Klebstoffe und Dichtstoffe gehören zu den zentralen Wettbewerbsstärken von Sika», sagte Konzernchef Thomas Hasler. Das ermögliche Sika, zusätzliche Marktanteile zu gewinnen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

5. Oktober 2026	EU/ USA: Sentix-Index Oktober und finale PMIs September
7. Oktober 2026	USA: Umfassendes Gesamtrisiko 4. Quartal
8. Oktober 2026	Deutschland: Umfassendes Gesamtrisiko 4. Quartal
9. Oktober 2026	USA: University of Michigan Konsumentenstimmung Oktober

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. Host und Chefökonom **Maurice Pedergnana** plus Co-Host und CIO **Cyrill 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 02.10.2026. Bilder: stock.adobe.com