

Die Berichtssaison startete erfreulich

Die Berichtssaison ist eindrücklich gestartet, und die Erwartungen wurden bislang eher übertroffen. Vor allem aber fokussierte sich das Interesse weit über den KI-Boom hinaus. Das spürte auch der Swiss Market Index (SMI), der seit Beginn des Schlussquartals deutlich zulegte (+4.1%), während beispielsweise der Tech-Index Nasdaq zurückging (-2.7% in Dollar, -4.1% in Franken).

Den deutlichsten Zuwachs im SMI erzielte Givaudan (+15%) vor den Schwergewichten Nestlé sowie Roche, Swiss Re und Zurich Insurance (je rund +8%). Insbesondere die Umsatzzahlen von Givaudan in den Bereichen Consumer- und Luxusparfümerie im 3. Quartal vermochten zu überzeugen. Auch Lonza (+5%) legte einen Zacken zu und hob an ihrem Kapitalmarkttag überraschend die mittelfristigen Ziele hinsichtlich der Margenentwicklung an. Mit der gegenwärtig global stark erhöhten Zinslandschaft wird eine eingetrübte Bautätigkeit verbunden. Darunter litt Holcim (-4%). Bei ABB (-5%) wurden noch Gewinnmitnahmen vor dem Quartalsergebnis beobachtet.

Eine eindrückliche Erholung erfuhr Microsoft. Die Aktie geriet aus der Angst, in Zukunft benötigten wir dank KI deutlich weniger Software, im Frühjahr in einen Abwärtsstrudel und fiel von 542 Dollar (Ende Oktober 2025) auf 352 Dollar (Ende Juni 2026). Von diesem Tief aus erholte sich die Aktie zwischenzeitlich auf 543 Dollar (+54%), was einen Zuwachs beim Marktwert von 1.4 Billionen Dollar bedeutete. Ins Wochenende ging der Kurs bei 529 Dollar. Die Einschätzung, dass Microsoft zu den KI-Verlierern zählen würde, hat sich genau umgekehrt. Derzeit haben wieder viel mehr Analysten Vertrauen in Microsofts Fähigkeiten, die Nachfrage nach KI-Dienstleistungen zu bedienen. Von den 72 Analysten, die Microsoft beobachten, empfehlen 68 die Aktie zum Kauf.

Apple überschritt zuletzt wieder die Schwelle von 5 Billionen Dollar Marktkapitalisierung. Interessant ist, dass Apple von der KI-Adoption zu profitieren scheint, ohne hohe Kosten für KI-Infrastruktur tragen zu müssen. Das hebt Apple von jenen Unternehmen ab, die aggressiv in KI investieren und derzeit unter den stark erhöhten Risikoprämien auf dem Kapitalmarkt leiden.

Die Kosten für die Absicherung gegen Zahlungsausfälle von Technologieunternehmen sind auf Rekordniveaus gestiegen und signalisieren zunehmenden Kreditstress, da Anleger hinterfragen, ob massive Investitionen schnell genug Renditen erzielen werden, um die steigenden Schuldenkosten bedienen zu können. Der Cloud-Computing-Dienstleister CoreWeave stürzte ab, weil der Schuldenberg immer grösser wird. Die Bedenken des Kapitalmarktes und der Banken lassen derzeit weder neue Anleihens-Emissionen noch Bankkredite zu.

Wie schon im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 türmen sich durch den rasanten Infrastrukturausbau die Schulden gegenwärtig vor allem ausserhalb der Bilanz auf, da die aktuellen Bilanzierungsvorschriften ein zwar bereits unterzeichnetes Leasingverhältnis (von einem Data Center) erst ab dessen Beginn in der Bilanz erfassen. Das wurde lange übersehen und ist inzwischen in den Fokus der Anleihen- und Aktien-Investoren geraten. Der Kreditboom gerät dadurch bei den Unternehmen ins Stocken, welche den raschen Ausbau ihrer Data Center mit hochverzinslichen Anleihen und Privatkrediten finanzieren wollten.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.25
SMI	14'391.3	+8.5%
SPI	20'288.9	+11.4%
DAX €	25'622.6	+4.6%
Euro Stoxx 50 €	6'204.2	+7.1%
S&P 500 $	7'659.4	+11.9%
Dow Jones $	52'002.4	+8.2%
Nasdaq $	26'140.0	+12.5%
MSCI EM $	1'620.6	+15.4%
MSCI World $	4'907.8	+10.8%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.25
SBI Dom Gov TR	219.3	–1.7%
SBI Dom Corporate TR	121.3	–0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.25
SXI RE Funds	581.0	–3.4%
SXI RE Shares	4'557.6	+0.8%

Rohstoffe		Seit 31.12.25
Öl (WTI; $/Bbl.)	101.4	+76.6%
Gold (CHF/kg)	110'352.9	+0.1%
Bitcoin (USD)	81'360.1	–7.0%

Wechselkurse		Seit 31.12.25
EUR/CHF	0.9260	–0.6%
USD/CHF	0.8240	+3.9%
EUR/USD	1.1239	–4.2%

Kurzfristige Zinsen

	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.05%	-0.1%–0.0%	0.2%–0.4%
EUR	2.64%	2.9%–3.1%	2.5%–2.7%
USD	4.06%	4.0%–4.2%	3.6%–3.8%

Langfristige Zinsen

	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.55%	0.2%–0.5%	0.4%–0.7%
EUR	3.38%	3.2%–3.5%	2.8%–3.2%
USD	5.07%	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: Die Weltwirtschaft wächst



In der Weltwirtschaft beobachten wir nicht nur ein reales Wachstum von rund 3%, sondern eine Beschleunigung, die uns im kommenden Jahr zu einem Wachstum in der Grössenordnung von 3.3% bis 3.5% führen wird. Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlichte an seiner Jahrestagung in Bangkok den Weltwirtschaftsausblick.

Weniger erfreulich war die Entwicklung hinsichtlich der Inflation. Der Konsumentenpreisindex stieg in den USA (+3.7%) nicht so stark an wie in der Eurozone (+3.8% vs. Vorjahr), aber selbst die Kerninflation (+2.6%) erreichte ein Ausmass, das bei immer mehr US-Haushalten Frustration auslöst. Die Probleme mit den deutlich erhöhten Zinsen verschärfen zudem die Bezahlbarkeit von Wohnraum, zumal die jüngsten Preissteigerungen das Lohnwachstum übertroffen haben. Rekordverdächtig sind auch die Preise von Computern und Zubehör gestiegen (+28.4% vs. Vorjahr) – eine Folge der Knappheit im Zuge des Data Center Booms. Die durchschnittlichen Stundenlöhne sind dagegen den sechsten Monat in Folge gegenüber dem Vorjahr gesunken.

Der Chairman der US-Zentralbank Federal Reserve, Kevin Warsh, hat die US-Wirtschaft trotz weltweiter geopolitischer Krisen und hartnäckig hoher Inflation in den USA als widerstandsfähig bezeichnet. Er verwies bei der IWF-Jahrestagung auf einen Investitionsschub, der weit über den Bereich der Künstlichen Intelligenz hinausgehe. Er habe den Eindruck, dass die US-Wirtschaft an Stärke gewinne und über «reichlich Rückenwind» verfüge. Zugleich bekräftigte Warsh, dass er keine Zinsentscheidungen vorwegnehmen wolle. «Ich halte nichts davon, jetzt schon zu sagen, was ich auf den verbleibenden Sitzungen in diesem Jahr tun könnte», erklärte er, was bereits beruhigend auf die Märkte wirkte.

Erfreulich sind die Gewinnrevisionen bei den Unternehmen. Sie haben sich mit den konjunkturellen Erhellungen verbessert. Insbesondere in Europa kommt es in jüngster Zeit zu mehr Aufwärts- als Abwärtsrevisionen. In den USA ist der Höhepunkt der KI-Euphorie möglicherweise wohl vorbei. Jedenfalls fand jüngst eine starke Rotation aus Aktien der Halbleiterindustrie in andere Branchen statt. Der Index der Halbleiteraktien fiel von seinem Höchst vor wenigen Wochen bereits 24% zurück. KI dominierte die Aktien-, Energie- und Infrastruktur- sowie Schwellenländer-Märkte, aber auch die Anleihensmärkte. Die Wechselwirkungen sind im herbstlichen KI-Sturm nicht mehr zu übersehen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

20. Oktober 2026	Deutschland: ZEW Aktuelle Lage und konjunkturelle Erwartungen Oktober
21. Oktober 2026	Vereinigtes Königreich: PPI und CPI Inflation September
22. Oktober 2026	Eurozone: Konsumentenvertrauen Oktober
23. Oktober 2026	USA: S&P Global PMI Industrie und Dienstleistungen Oktober

Podcast / Veranstaltungen

«Zugerberg Finanz Perspektive» – Finanzwissen für unterwegs

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

Hier zum Podcast

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

Am **Donnerstag, 12. November 2026** um **18:00 Uhr** 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

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2027

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick findet am **Mittwoch, 13. Januar 2027** im **Theater Casino in Zug** sowie am **Dienstag, 19. Januar 2027 im KKL in Luzern** statt.
Durch das Programm führt der Gründer und CEO **Timo Dainese**. Chefökonom **Prof. Dr. Maurice Pedergnana** erläutert die Aussichten für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte.

Zur Anmeldung

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 16.10.2026. Bilder: stock.adobe.com