



Die Volatilität kehrt zurück

Die überraschend guten Unternehmensergebnisse liessen die Märkte zuversichtlich bleiben, auch aufgrund der weithin prognostizierten Zinssenkungen durch die US-Zentralbank Federal Reserve in den kommenden Quartalen. Doch in der vergangenen Woche kehrte die Volatilität aufgrund hoher Bewertungen in weiten Teilen der Technologiebranche zurück.

Denn neben einigen technologischen Stars gibt es auch viel Durchschnittliches, das durch das jahrelange fiskalische «Staatsdoping», wie man das Auftürmen des US-Schuldenbergs auch nennen kann, ebenso profitierte. Doch immer mehr zeigen sich deutliche Nebenwirkungen in Form von strukturell höherer Inflation, systematisch höheren Zinsen und zunehmender grundsätzlicher Investorenskepsis. Zudem lässt sich beobachten, dass immer mehr Anleger ihre Dollarrisiken absichern, was jedoch 4.1% jährlich kostet.

Der Technologie-Index Nasdaq (-3.0% in der vergangenen Woche) liegt seit Jahresbeginn zwar noch im Plus (+5.7% in Schweizer Franken), der Dow Jones wieder klar im Minus (-2.0%). Der MSCI World beendete die vergangene Woche bei +4.5% seit Jahresbeginn. Der Swiss Market Index (SMI) liegt dagegen bei +6.0%.

In Angstperioden hat der SMI wiederholt seine typische defensive Robustheit unter Beweis gestellt. Während in der vergangenen Woche alle anderen europäischen Aktienindizes und vor allem auch die nordamerikanischen eine Minus-Performance erzielten, legte der SMI leicht zu (+0.5%).

Nvidia und BKW (je -7%) gaben in der ersten November-Woche stark nach, während Geberit (+6%), Engie und Roche (je +4%) am meisten zulegten. Berkshire Hathaway (+5%) halten wir als defensive Position in manchen Portfolios, eine Aktie, die typischerweise zulegt, wenn die Tech-Aktien fallen.

Mit den kollektiven Ängsten der Anleger umzugehen, kann eine Herausforderung sein. Denn in einer Weltwirtschaft, die strukturell rund 3% wächst, ist das Erzielen einer Realrendite von jährlich 5% (nach allen Kosten und Gebühren sowie der Inflation) ein Erfolg. Wer seinem Depot noch konservative Anleihebausteine beifügt, wird weniger Schwankungen erfahren, aber auch geringere langfristige Renditeziele in Kauf nehmen müssen.

Wer höhere Realrenditen anstrebt, muss zwangsläufig hohe Risiken eingehen. Das wäre dann beispielsweise ein Engagement in der Schweizer Sportartikel-Unternehmung ON, die in New York kotiert ist. Obschon die von Zürich aus gesteuerte Unternehmung jüngst die Gewinnerwartungen nach oben schraubte, drehte sich der Aktienkurs in die umgekehrte Richtung (-36% seit Jahresbeginn bei 0% Dividende). Nur zu wachsen reicht bei hohen Bewertungen nicht mehr. Vielmehr muss man gigantisch wachsen – ansonsten droht der Rückwärtsgang bei der Kursentwicklung.

Man kann die Depots wie wir jedoch auch konservativ ausrichten, indem man den US- bzw. Technologieanteil limitiert. Die Welt benötigt nicht nur Software von Microsoft und Streamingdienste von Netflix. Es braucht auch Baustoffe von Holcim und Amrize sowie Bauchemikalien von Sika, um Gebäude, Strassen und Rechenzentren zu bauen. Es braucht Stromerzeuger und -netzbetreiber und vieles mehr, das übrigens nach wie vor vernünftig bewertet ist und saftige Dividendenrenditen abwirft.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'298.4	+6.0%
SPI	16'974.6	+9.7%
DAX €	23'570.0	+18.4%
Euro Stoxx 50 €	5'566.5	+13.7%
S&P 500 \$	6'728.8	+14.4%
Dow Jones \$	46'987.1	+10.4%
Nasdaq \$	23'004.5	+19.1%
MSCI EM \$	1'381.6	+28.5%
MSCI World \$	4'325.0	+16.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	227.8	+1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	122.3	+1.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	581.2	+6.9%
SXI RE Shares	4'325.3	+18.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	59.8	-16.7%
Gold (CHF/kg)	103'581.3	+35.3%
Bitcoin (USD)	103'837.9	+10.8%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9309	-1.0%
USD/CHF	0.8052	-11.3%
EUR/USD	1.1566	+11.7%

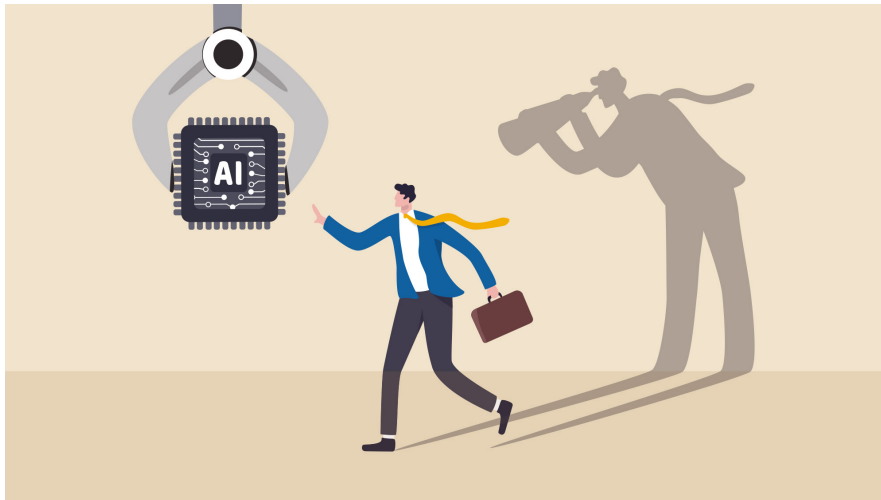
Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	0.2%–0.5%	0.2%–0.5%
EUR	2.01%	1.9%–2.1%	1.7%–1.9%
USD	3.86%	4.0%–4.4%	3.4%–3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.13%	0.6%–0.9%	0.5%–0.7%
EUR	2.66%	2.8%–3.0%	2.5%–2.8%
USD	4.10%	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: Palantir – ein extremes Geschäftsmodell



Palantir ist ein gutes Beispiel der Bewertungen von KI-bezogenen Geschäftsmodellen und gilt als KI-Spekulationsaktie schlechthin. Das Unternehmen, das von der Datenvernetzung lebt, verdankt seinen Umsatz im Wesentlichen den US-Regierungsaufträgen rund um «Spionage». Den grössten Auftrag gab es direkt aus dem Weissen Haus. Donald Trump wies per Dekret alle Ministerien und nationalen Behörden (Gesundheit, Zoll, Bildung, Banken, Telekommunikation, Sozialversicherungen, Strafverfolgungsbehörden usw.) an, ihre Daten über Bürgerinnen und Bürger mit der Palantir-Software zu teilen.

Damit lassen sich sämtliche Social Media-Profile, Bankdaten und Mobiltelefone anzapfen. Die Gutmenschen sehen darin ein wirkungsvolles Werkzeug, vermehrt illegale Einwanderer, Kriminelle und Terroristen aufzuspüren. Sie sehen in Palantir den Schlüssel zur Weltverbesserung. Aber auch Studierende oder etwa Krankenversicherte lassen sich so besser überwachen, ebenso Andersdenkende, missliebige Journalisten und Comedians, freigläubige Universitätsmitglieder genauso wie Demonstrierende und rebellische Patrioten.

In der Bloomberg-Klassifikation handelt es sich um ein Unternehmen, das «Anwendungssoftware» zur Verfügung stellt. Genauso könnte man das Unternehmen einen Rüstungskonzern der neuen Generation nennen. Längst setzen Geheimdienste in Israel und in der Ukraine diese Software für die Steigerung ihrer Wehrhaftigkeit ein. «Palantir steht auf Israels Seite» wurde bereits im Oktober 2023 ganzseitig inseriert. Der grösste Kunde bleibt jedoch das US-Verteidigungsministerium.

Der Gründer und CEO Alex Karp hat in Frankfurt unter dem Philosophen Jürgen Habermas studiert und über «Aggression in der Lebenswelt» doktriert. Aber im kalifornischen Silicon Valley kehrte er in eine andere Welt ein. Mit Künstlicher Intelligenz begann er Software zu programmieren, um vorherzusagen, wo an Strassenrändern in Afghanistan Bomben versteckt sein könnten. Seinem moralischen Kompass nach habe ein Technologieunternehmen die Pflicht, den Staat zu unterstützen. Es erzielt über die letzten 12 Monate einen Umsatz von 4 Milliarden Dollar und einen Gewinn von einer Milliarde Dollar. Und die stolze Bewertung der Unternehmung, die übrigens auch in Zürich und in Genf über zahlreiche IT-Programmierer verfügt, liegt beim 400-fachen Gewinn. In Europa entwickelt sich das Geschäft von Palantir jedoch nur langsam. Der Datenschutz verhindert die Bürger-Analyse, wie das in China und den USA heute möglich ist.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

11. November 2025	Deutschland: ZEW Konjunkturelle Erwartungen November
12. November 2025	Japan: PPI & Maschinenbestellungen Oktober
13. November 2025	USA: CPI Kerninflation, Inflation & Durchschnittslöhne Oktober
14. November 2025	USA: Retail Verkäufe und Lagerhaltung Oktober

Veranstaltungen

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

Am **Donnerstag, 13. November 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 in Kürze über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2026

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, 7. März 2026** sowie **Samstag, 14. März 2026** veranstalten wir unter den Titeln «**Faszination Wirtschaft**» und «**Faszination Börse & Kapitalmärkte**» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.

[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 gehenden, 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 07.11.2025. Bilder: stockadobe.com.