

Kommt die grosse Disinflation?

Der Hauptgrund für ein weiterhin mögliches Jahresendrallye ist wohl die Disinflation. Die Ölnotierungen sind massiv gefallen. Die Sorte Brent wurde vor kurzem noch zu 118 Dollar gehandelt, am Freitag noch zu 98. Die Sorte WTI fiel von 105 auf 90 Dollar. Dies ist nicht auf einen Nachfrageeinbruch zurückzuführen, sondern auf die verminderte Risikoprämie. Solange US-Präsident Donald Trump glaubhaft mit Kampfhandlungen drohen konnte, gab es eine hohe Risikoprämie.

Nun ist jedoch seinem Kriegspartner Benjamin Netanjahu die Wiederwahl zum israelischen Ministerpräsidenten missglückt. Mit der Regierungsbildung wurde sein Opponent Gadi Eisenkot beauftragt. Und die Republikaner erlitten eine krachende Niederlage in den USA, weil die Kriegsfolgen gravierender sind, als sich das Weisse Haus vorstellen konnte. Jedenfalls war der Krieg im Nahen Osten die Hauptursache der Inflation und der Sehnsucht nach einer Erschwinglichkeit («affordability») eines guten Lebens.

Vizepräsident JD Vance kann man nur zustimmen, wonach der Iran-Krieg massgeblich für die Niederlage verantwortlich sei. Das liess den Markt zu dem Schluss kommen, dass der Iran-Krieg eher durch eine Verhandlungslösung als durch eine weitere Eskalation enden dürfte, selbst wenn die Regierung noch zwei Monate lang die Kontrolle über den Kongress behalten wird. Die Golfstaaten, volkswirtschaftlich in eine Rezession gefallen, wollen keinesfalls eine neuerliche Eskalation.

Vor zwei Jahren wurde Trump nochmals zum Präsidenten gewählt, weil er zwei Dinge versprach: Tiefere Inflation und keinen Krieg mehr. Doch auch die Stimmung auf den Kapitalmärkten wendete sich gegen ihn. Im wichtigsten Thema (Inflation) hat er versagt. Mit seinem Krieg im Nahen Osten brach er nicht nur sein Wahlversprechen, keinen Krieg zu beginnen, sondern löste eine globale Inflationswelle aus, welche einem Grossteil der Menschen auch in den USA die Lebenshaltungskosten in schmerzhafte Höhen schraubte.

Um die Inflation «einzufangen», begannen die Zentralbanken, die Leitzinsen zu erhöhen. Die steigenden Zinsen schraubten allerdings auch die Finanzierungskosten für Staaten und Unternehmen wie auch die Wohnkosten in die Höhe. Die Niederlage bei den «Midterms» war die Quittung dafür. Nun ist das Bündnis Trump/Netanjahu derart geschwächt, dass eine absehbare diplomatische Lösung die Ölnotierungen zurückfallen liess.

Parallel dazu dürften in den kommenden Wochen ebenso die Inflationserwartungen sinken und die Notwendigkeit weiterer Leitzinserhöhungen verschwinden. Wenn stattdessen geldpolitische Lockerungen im Jahr 2027 im Raum stehen, kann die Entwicklung an den Aktienmärkten äusserst erfreulich ausfallen. In der vergangenen Woche blieb der Swiss Market Index mit 14'796 Punkten (-0.1%) praktisch unverändert.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.25
SMI	14'796.5	+11.5%
SPI	20'831.8	+14.3%
DAX €	25'820.4	+5.4%
Euro Stoxx 50 €	6'170.5	+6.5%
S&P 500 $	7'376.9	+7.8%
Dow Jones $	51'285.7	+6.7%
Nasdaq $	24'579.4	+5.8%
MSCI EM $	1'502.3	+7.0%
MSCI World $	4'739.9	+7.0%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.25
SBI Dom Gov TR	221.3	–0.8%
SBI Corporate TR	121.9	+0.3%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.25
SXI RE Funds	587.7	–2.3%
SXI RE Shares	4'796.7	+6.1%

Rohstoffe		Seit 31.12.25
Öl (WTI; $/Bbl.)	90.8	+58.2%
Gold (CHF/kg)	107'383.9	–2.4%
Bitcoin (USD)	75'822.1	–13.5%

Wechselkurse		Seit 31.12.25
EUR/CHF	0.9138	–1.8%
USD/CHF	0.8205	+3.5%
EUR/USD	1.1143	–5.1%

Kurzfristige Zinsen

	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	-0.1%–0.0%	0.2%–0.4%
EUR	2.79%	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	0.45%	0.2%–0.5%	0.4%–0.7%
EUR	3.23%	3.2%–3.5%	2.8%–3.2%
USD	4.86%	4.4%–4.8%	4.2%–4.6%

Teuerung

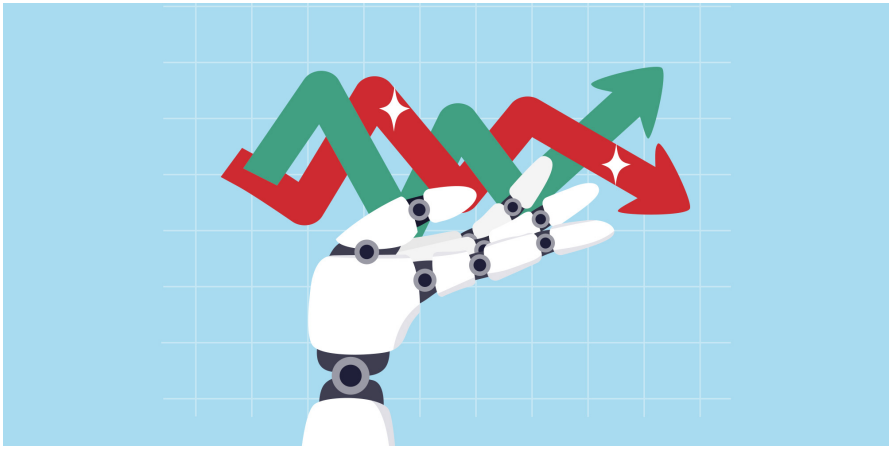
	2025	2026P	2027P
Schweiz	0.1%	0.6%	0.7%
Euroraum	2.2%	2.7%	2.2%
USA	3.0%	3.5%	2.6%

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 Technologiewerte schwanken



In den USA und in Asien schwankten in jüngster Zeit die Technologiewerte stark. Europäische Aktienmärkte reagierten dagegen weniger, weil hierzulande die Tech-Aktien eine geringere Bedeutung in den Indizes haben. Manche Anleger nahmen noch Gewinne bei Aktien mit, die einen beispiellosen Aufstieg erlebt hatten. Das konnte mancherorts für einen heftigen KI-Kursrutsch sorgen.

In der vergangenen Woche fielt der amerikanische S&P 500 um rund 2.7% und der Nasdaq 100 gab um 4.9% nach. Seit vier Wochen in Folge liegen die beiden Indizes im Minus. Auch in dieser Woche dürfte der Druck kaum nachlassen. Die Märkte für Kreditausfallversicherungen signalisieren steigende Kreditrisiken für grosse KI-getriebene Unternehmen und geben damit den Takt vor gegenüber den KI-bezogenen Aktiensegmenten.

Die Kreditspreads weiten sich seit einiger Zeit aus. Aber dennoch bleibt wichtig zu wissen, dass dieser sich ausweitende Spread kein Signal dafür ist, dass die entsprechenden Unternehmen gleich dem Ruin entgegensteuern. Höhere Spreads bedeuten zunächst einfach, dass der Markt das Risiko höher einschätzt als in der Vergangenheit. Der Blick richtet sich vermehrt auf Fundamentaldaten, doch Unternehmen, die stark investieren, nehmen kurzfristig hohe Ausgaben in Kauf und tauschen diese gegen zukünftig erhöhte Gewinne – so die Hoffnung.

Noch ist unklar, ob die KI-Hausse bereits geplatzt ist oder es sich lediglich um eine vorübergehende Pause handelt. Wenn die Bewertungen sinken, kann das auch interessante Opportunitäten ermöglichen. Dabei ist analytische Disziplin gefragt. Doch ein Blick in die Vergangenheit ist alleweil lehrreich. In den Jahren nach der Dotcom-Bubble verlor der Aktienkurs von Apple mal 20% (März bis Mai 2000), später 74% (September bis Dezember 2000), dann 65% (Januar bis Juni 2006) und schliesslich 61% (Januar bis Juli 2008). Nur wer diese Schaukelbewegungen durchhielt, konnte später von der grossartigen Entwicklung von rund 5 Dollar auf 342 Dollar profitieren. Apple ist heute die Unternehmung mit der höchsten Marktkapitalisierung.

Damit wollen wir darauf aufmerksam machen, dass es unklug wäre, ein langfristig ausgerichtetes Portfolio ohne Aktien zu führen, die vom technologischen Fortschritt erheblich profitieren können. Der grosse Trend wie die Künstliche Intelligenz darf in der Kapitalanlage nicht ignoriert werden. Aber es sind beileibe nicht immer die reinen Tech-Werte, welche den Fortschritt in unternehmerische Wertsteigerung verwandeln können.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

9. November 2026	Eurozone: Sentix-Index November
11. November 2026	USA: CPI Kerninflation und Inflation Oktober
12. November 2026	Vereinigtes Königreich: BIP-Wachstum und Handelsbilanz 3. Quartal
13. November 2026	Eurozone: BIP-Wachstum und Beschäftigung 3. Quartal

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 06.11.2026. Bilder: stock.adobe.com