

Wirtschaft

Die US-Statistiken stimmten recht zuversichtlich. Das Vertrauen der Einkaufsmanager stieg im Dienstleistungssektor im Okt. stärker als erwartet (von 54,2 auf 55,2, erw. 53,5) und erholte sich im verarb. Gewerbe von 52 auf 52,2 (erw. 52). Auch die Verbraucherpreise fielen unerwartet niedrig aus (+3% ggü. Vj. vs. +3,1% ggü. Vj.). In der Eurozone erholte sich das Vertrauen der Einkaufsmanager im Dienstleistungssektor im Okt. von 51,3 auf 52,6 (erw. 51,2) und im verarb. Gewerbe (von 49,8 auf 50, erw. 49,8). In China sank das BIP-Wachstum im Q3 von +5,2% ggü. Vj. auf +4,8% ggü. Vj. Zudem enttäuschten die Investitionen im Sept. (-0,5% ggü. Vj., erw. +0,1% ggü. Vj.). Umgekehrt beschleunigte sich die Industrieproduktion (+5,2% ggü. Vj. auf +6,5% ggü. Vj., erw. +5%); die Einzelhandelsumsätze sanken wie erwartet von +3,4% ggü. Vj. auf +3% ggü. Vj.

Planetare Grenzen

Laut dem Bericht „State of Climate Action 2025“ des World Resources Institute ist keiner der 45 Indikatoren für Klimaschutzmassnahmen auf dem Kurs, um die Ziele für 2030 zu erreichen. Die meisten gehen in die richtige Richtung, doch das Tempo und das Ausmass der Fortschritte sind alarmierend und werden zu Risiken führen, die mit einer nachhaltigen Zukunft unvereinbar sind.

Anleihen

Die 10Y-US-Renditen schlossen die Woche im Spannungsfeld zwischen einem unerwartet niedrigen VPI und einem möglichen Handelsabkommen mit China unverändert. Europa meldete insgesamt positive Konjunkturdaten: Die PMI des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes übertrafen die Erwartungen. Dies löste einen Anstieg der europ. Renditen auf breiter Front aus: Die 10Y Bund und 10Y BTP schlossen 5bp bzw. 6bp höher. Sitzungen der EZB und Fed Reserve in dieser Woche: Der Markt erwartet eine Zinssenkung in den USA und keinen Zinsschritt mehr in Europa.

Börsenklima und Anlegerstimmung

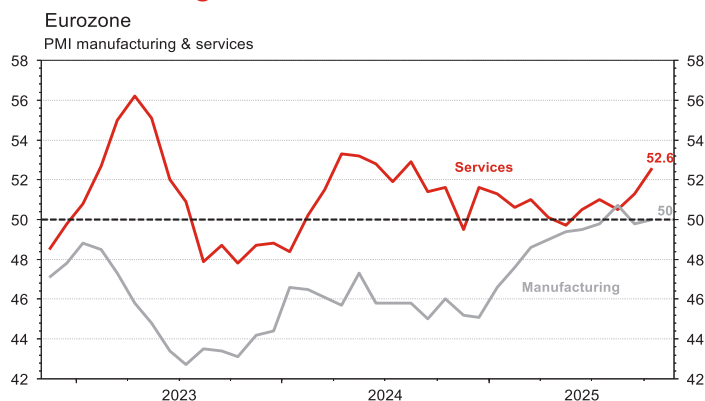
Börse

Die Märkte starteten die Woche mit einem Kursfeuerwerk. Im Fokus: das Treffen des FOMC (Zinssenkung um 25bp erwartet) und die Quartalszahlen von Microsoft, Alphabet, Meta, Amazon und Apple. Das Treffen zwischen Trump und Xi Jinping am Donnerstag dürfte zu einer positiven Einigung führen, zumal Scott Bessent am Wochenende bereits den Weg dafür geebnet hatte.

Währungen

Hoffnungen und Optimismus hinsichtlich der Beziehungen zwischen USA-China stützten den \$ heute früh: €/ \$ 1,1625, \$/JPY 152,92, \$/CHF 0,7965. Wirtschaftsentscheider beider Lager deuten eine Aussetzung der US-Zölle und der Exportkontrollen für Seltene Erden an. Der Devisenmarkt rechnet diese Woche mit einer Zinssenkung der Fed um 0,25%. €/CHF konsolidiert auf 0,9260, UL 0,9230, WL 0,9332. Gold sinkt auf 4.057\$/Unze, UL 4.000\$, WL 4.200\$. Unsere Spannen: €/ \$ 1,1543-1,17, \$/CHF 0,7910-0,8040, \$/JPY 151,75-153,40, £/\$ 1,3275-1,3365.

Grafik des Tages



Märkte

Die positiven Konjunkturdaten und erfreulichen Unternehmensergebnisse im Q3 verliehen Aktien Schub (USA +1,9%; Europa +1,7%, Schwellenländer +2%). Die 10Y-Renditen schlossen in den USA unverändert, in EUR dagegen einige bp höher. Der Dollar-Index stieg um 0,5%, die Ölpreise schnellten nach der Ankündigung weiterer Sanktionen gegen russische Exporte um +7,6% in die Höhe. Gold litt unter Gewinnmitnahmen (-2,9%) und der erneuten Zunahme der Risikobereitschaft. Diese Woche im Fokus: Auftragseingänge für langlebige Güter, Haushaltsvertrauen, Fed-Sitzung, 1. Schätzung des BIP im Q3 und PCE-Inflation in den USA; EU-Vertrauensindizes (Wirtschaft, Industrie, Dienstleistungen), EZB-Sitzung und Verbraucherpreisindex in der Eurozone; PMI des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes in China.

Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Wohnimmobilienpreisindex Q3 (BFS), Konjunkturbarometer Oktober (KOF), Ergebnisse der SNB, Einzelhandelsumsätze September (BFS) und Dienstleistungsumsätze August (BFS).

Ansonsten legen folgende Unternehmen diese Woche ihre Zahlen vor: Bucher, Landis+Gyr, Novartis, SIG Group, Temenos, Logitech, Amrize, UBS, Straumann, Avolta, Clariant, Idorsia, Phoenix Mecano, Sandoz, Swiss, Vontobel und Molecular Partners.

Aktien

HERMÈS – Streichung von der Liste der Core Holdings: In den nächsten Monaten ist das Kurspotenzial niedriger als das besonders zyklischer Wettbewerber vor allem LVMH (Core Holding), die von einer günstigeren Vergleichsbasis und gezielten Konjunkturmassnahmen profitieren. Hermès schneidet in Phasen der Konsumzurückhaltung bei Luxuswaren besser ab als seine Wettbewerber, fällt in Aufholphasen aber zurück. Nach einem Anstieg um 450% inkl. Dividenden seit unserer Empfehlung (Juli 2017) empfehlen wir daher Gewinnmitnahmen.

HSBC (peripherer Wert) kündigte eine Rückstellung von USD 1,1 Mrd. im Verbindung mit der Madoff-Affäre an, da die Gesellschaft Herald Securities auf Rückgabe von Assets in Höhe von USD 5,6 Mrd. bei luxemb. Gerichten geklagt hatte. Die Folgen für das Kapital sind begrenzt: -15bp beim CET1, d.h. weniger als 0,5% der Kapitalisierung – ein Rückschlag, der verkraftbar ist.

Die Woche wird entscheidende Hinweise für die Einschätzung der KI-Dynamik liefern: **MICROSOFT** (Core Holding), **ALPHABET** (Core Holding) und Amazon legen Zahlen vor. Wir rechnen mit soliden Zahlen bei Microsoft dank Azure und der Einführung von Copilot. Amazon muss eine Erholung bei AWS bestätigen. Alphabet beginnt seinerseits mit der Öffnung seiner TPU-Infrastruktur für externe Kunden – ein starkes Signal für die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit seines Cloud-Geschäfts.

VOLKSWAGEN (peripherer Wert): Porsche meldete soeben seine Zahlen für Q3/2025, die über den Erwartungen liegen, vor allem die operative Marge von 9,6% (Prognose: 7,9%) und der Cashflow von ca. EUR 900 Mio. (erwartet: ca. EUR 100 Mio.). Beruhigend.

Performance

	Per 24.10.2025	Seit 17.10.2025	Seit 31.12.2024
SMI	12 568.18	-0.60%	8.34%
Stoxx Europe 600	575.76	1.68%	13.42%
MSCI USA	6 494.65	1.93%	15.62%
MSCI Emerging	1 389.39	2.04%	29.19%
Nikkei 225	49 299.65	3.61%	23.57%
CHF vs USD	0.7953	-0.35%	13.95%
EUR vs USD	1.1626	-0.36%	12.27%
Gold (USD/Unze)	4 121.36	-2.86%	56.98%
Brent (USD/Barrel)	65.95	7.62%	-11.76%
		Per 17.10.2025	Per 31.12.2024
10-Jahres-Rendite CHF (Niveau)	0.16%	0.17%	0.23%
10-Jahres-Rendite EUR (Niveau)	2.59%	2.54%	2.36%
10-Jahres-Rendite USD (Niveau)	3.98%	3.98%	4.57%

Quelle: LSEG Datastream

Dieses Dokument wurde ausschliesslich zum Zweck der allgemeinen Information erstellt. Die in ihm enthaltenen Meinungsäusserungen sind diejenigen von Bordier & Cie SCmA. Der Inhalt dieses Dokuments darf von nicht-autorisierten Personen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden. Jede nicht genehmigte Vervielfältigung oder Veröffentlichung dieses Dokuments löst die Haftung des Nutzers aus und kann gerichtlich verfolgt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind unverbindlich und stellen in keinem Fall eine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung für Dritte dar. Des Weiteren weisen wir ausdrücklich darauf hin, dass die Bestimmungen unseres Haftungsausschlusses vollumfänglich auf dieses Dokument Anwendung finden, insbesondere die Bestimmungen über Einschränkungen im Zusammenhang mit den jeweils gültigen Gesetzen und Vorschriften der einzelnen Länder. So erbringt die Bank Bordier weder Anlagendienstleistungen noch Anlageberatung für „US-Personen“ im Sinne der diesbezüglichen Vorschrift der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC). Des Weiteren richten sich die auf unserer Website - einschliesslich dieses Dokuments - angebotenen Informationen in keinem Fall an US-amerikanische Personen oder Rechtspersönlichkeiten.