

Wirtschaft

Nur spärliche US-Daten infolge des anhaltenden Shutdowns. Der ISM des verarb. Gewerbes sank im Okt. um 0,4 auf 48,7 (erw. 49,5). Der Dienstleistungsindex stieg um 2,4 auf 52,4 (erw. 51). Da kein Beschäftigungsbericht vorlag, ergab die ADP-Umfrage für Okt. 42Tsd neue Stellen (nach -29Tsd im Sept. (erw. 30Tsd), doch zeigt der Challenger-Index einen Anstieg der Entlassungen um 175% ggü. Vj., was den Rückgang des Verbrauchervertrauens (Univ. Michigan) im Nov. auf 50,3 (-3,6, erw. 54,1) erklärt. In Europa sanken die Erzeugerpreise im Sept. wie erwartet um 0,1% ggü. Vm. (um 0,2% ggü. Vj.), während die Einzelhandelspreise um 1% ggü. Vj. anzogen. In China stiegen die Importe im Okt. um 1% ggü. Vj. (erw. 3,1%), während die Exporte um 1,1% sanken (erw. +3,5%). Die Devisenreserven blieben stabil bei USD 3.300 Mrd.

Künstliche Intelligenz

Nach Äusserungen des CFO von OpenAI über eine mögliche öffentliche Unterstützung stellte CEO Altman klar, das Unternehmen werde weiter privat finanziert, mit Verbindlichkeiten von 1,4 Bio. USD über 8 Jahre. Angesichts der deutlich über den Prognosen liegenden globalen Nachfrage könne OpenAI seine Rechenkapazitäten verkaufen. Das wirkliche Risiko sei laut Altman nicht ein Überfluss an Ressourcen, sondern deren Mangel.

Anleihen

Die 10Y-US-Rendite schloss die Woche dank des unerwartet robusten ISM des Dienstleistungsgewerbes und der soliden ADP-Daten 2 bp höher, obwohl der ISM des verarb. Gewerbes und das von der Univ. Michigan gemeldete Verbrauchervertrauen ggü. Vm. deutlich schlechter ausfielen und unter den Erwartungen lagen. In Europa legten 10Y-Bunds um 3bp und 10Y-OATs um 4bp zu. Grund war die sukzessive Verbesserung im verarb. Gewerbe. Diese Woche wird sich der Markt auf die Verhandlungen zur Beendigung des längsten Shutdowns in der US-Geschichte konzentrieren.

Börsenklima und Anlegerstimmung

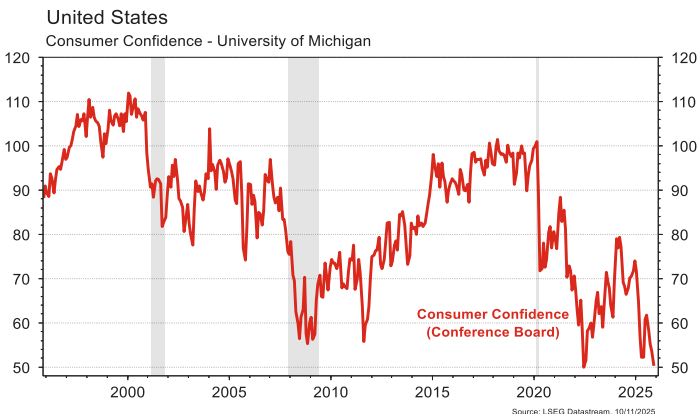
Börse

Trotz der leichten Korrektur in der Vorwoche und mangels US-Daten testeten die Aktienindizes den gleitenden 50-Tage-Durchschnitt, ohne ihn zu knacken. Dennoch dürften in den USA der VPI und der PPI veröffentlicht werden, in der Eurozone ZEW, BIP und Arbeitslosenquote. Die Märkte starteten heute positiv.

Währungen

Nach einem turbulenten Wochenende kehrte nach der Ankündigung einer möglichen Einigung der US-Senatoren zur Beendigung des „Shutdown“ Ruhe am Devisenmarkt ein. Der \$ stabilisiert sich bei \$/CHF 0,8050, UL 0,80, WL 0,8115. Die Risikobereitschaft beflügelte den €, der heute früh leicht höher notierte: €/ \$ 1,1580, €/CHF 0,9325. Wir erwarten folgende Spannen: €/ \$ 1,15 - 1,1635, €/CHF 0,9275 - 0,9350. Das £ setzt zu einer Erholung auf 1,3180 an, UL 1,3020, WL 1,3280. Gold stieg wegen der im Dez. erwarteten US-Zinssenkung rasch auf 4.078\$/Unz.; UL 4.000\$, WL 4.109\$.

Grafik des Tages



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.

Märkte

Trotz der noch immer unerwartet soliden Ergebnisse im Q3 2025 lösten Bedenken über das KI-Ökosystem Kursrückgänge an den Aktienmärkten aus: USA -1,6% (Nasdaq -3,5%), Schwellenländer -1,4%, Europa -1,2%. Gold notierte 0,5% höher und US-Staatsanleihen stabilisierten sich (+0,1%). Diese Woche im Fokus: Inflationsrate (Produktion und Verbrauch) und Einzelhandelsumsätze im Oktober in den Vereinigten Staaten; Industrieproduktion im September Sentix-Geschäftsklimaindex im November sowie BIP im 3. Quartal in Europa; Inflationsrate (Produktion und Verbrauch) und Kreditvergabe im Oktober in China.

Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Anleihe der Schweizerischen Eidgenossenschaft (SNB), Verkehrstatistiken Okt. (Flughafen Zürich) sowie Erzeuger- und Importpreise Oktober (BFS).

Ansonsten legen folgende Unternehmen diese Woche ihre Geschäftszahlen vor: Lem, Klingelberg, PSP Swiss Property, Sunrise, Alcon, Swiss Life, Ypsomed, On Holding, Montana Aerospace, SoftwareONE, Richemont, Sonova und Swiss Re.

Aktien

ASTRAZENECA (Core Holding): Die klinischen Daten von Baxdrostat für resistente Hypertonie überraschten trotz hoher Erwartungen positiv. Astrazeneca rechnet mit einer Umsatzsteigerung auf über USD 5 Mrd. (alle Indikationen in Entwicklung), der Konsens nur mit USD 2 Mrd.

Wir strichen **CELLNEX** von der Liste der Empfehlungen für periphere Werte. Trotz solider Zahlen leidet Cellnex weiter unter der hohen Verschuldung (-6x Ebitda) und spärlichen Transparenz bzgl. der Konsolidierung in Frankreich (SFR-Fall). Dies schwächt die Katalysatoren kurzfristig.

EATON wurde von der Liste der peripheren US-Werte gestrichen. Die Bewertungsmultiples sind erneut auf historische Rekordstände gestiegen, doch lässt sich dies nicht mehr durch den Pfad der erwarteten Ergebnisse rechtfertigen, auch wenn diese positiv ist.

Wir strichen **FORTINET** von der Liste der Empfehlungen für Core Holdings. Trotz solider Fundamentaldaten verschlechterte sich das Wachstumsprofil, da sich der Wachstumsmix ungünstig verändert und 2026 komplizierter zu werden scheint.

ROCHE (Core Holding): Erfolg der klinischen Studie zur Bewertung von Fenebrutinib für die MS-Therapie. Das Leberverträglichkeitsprofil stimme in diesem Stadium mit früheren Studien überein. Doch werden momentan noch zusätzliche Sicherheitsdaten ausgewertet. Die Erwartungen sind nicht hoch, aber der Konsens will die Daten abwarten, um seine Schätzungen anzupassen.

VESTAS wurde in unsere Liste der peripheren europäischen Werte aufgenommen. Nach mehreren schwierigen Jahren zeigen die letzten Quartale eine bessere operative Leistung. Hält dieser Trend an, wäre das erwartete Gewinnwachstum (das aus dem hohen Auftragsbestand resultiert) günstig erreicht worden.

Performance

	Per 07.11.2025	Seit 31.10.2025	Seit 31.12.2024
SMI	12 298.35	0.52%	6.01%
Stoxx Europe 600	564.79	-1.24%	11.26%
MSCI USA	6 432.42	-1.71%	14.51%
MSCI Emerging	1 381.63	-1.42%	28.47%
Nikkei 225	50 276.37	-4.07%	26.02%
CHF vs USD	0.8048	-0.25%	12.61%
EUR vs USD	1.1573	0.26%	11.76%
Gold (USD/Unze)	4 000.32	0.54%	52.37%
Brent (USD/Barrel)	63.66	-2.21%	-14.82%
		Per 31.10.2025	Per 31.12.2024
10-Jahres-Rendite CHF (Niveau)	0.14%	0.14%	0.23%
10-Jahres-Rendite EUR (Niveau)	2.63%	2.60%	2.36%
10-Jahres-Rendite USD (Niveau)	4.09%	4.08%	4.57%

Quelle: LSEG Datastream