

Wirtschaft

Die US-Statistiken waren eher enttäuschend: Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Sept. (+0,2% ggü. Vm.) weniger stark als erwartet (+0,2% ggü. Vm., erw. +0,4%) und der Rückgang des Vertrauens der Privathaushalte (Conference Board) im Nov. von 95,5 auf 88,7 (erw. 93,3) war nicht beruhigend. Die Aufträge für langl. Güter (ohne Transport) stiegen im Sept. um +0,6% ggü. Vm. und lagen deutlich über den Erwartungen (+0,2%). In der Eurozone lagen die EU-Vertrauensindizes im Nov. in der Wirtschaft erwartungsgemäss bei 97 (nach 96,8 im Okt.): für Dienstleistungen stiegen sie um +4,2 auf +5,7 (erw. +4,4), sanken in der Industrie jedoch von -8,5 auf -9,3 (erw. -8,3). In China zog der PMI des verarb. Gewerbes stärker als erwartet 49 auf 49,2 (erw. 49,4) an, während der Dienstleistungsindex im Nov. von 50,1 auf 49,5 (erw. 50) sank.

Künstliche Intelligenz

Meta soll in Verhandlungen über die Nutzung von Chips (TPU) seines Konkurrenten Google stehen. Durch den potenziellen Milliardenvertrag will Meta die kritische Abhängigkeit von Nvidia senken. Die Vereinbarung würde ab 2026 Cloud-Mieten und für 2027 direkte Käufe beinhalten. Die mögliche Partnerschaft unterstreicht das wachsende Bestreben der grossen Player zur Diversifikation ihrer Lieferanten angesichts von Lieferengpässen und hohen KI-Hardware-Kosten.

Anleihen

Die 10Y-US-Rendite verlor letzte Woche angesichts des enttäuschenden Verbrauchervertrauens und des Beige Book der Fed, das eine Abschwächung des Arbeitsmarktes bestätigt, 5bp. In Europa schlossen die 10Y-OAT und Bund die Woche jeweils 6 bzw. 1bp niedriger, da beide Länder auf Monatsbasis einen negativen Verbraucherpreisindex (VPI) veröffentlichten. Diese Woche richtet der Markt sein Augenmerk auf die Ernennung des nächsten Präsidenten der Federal Reserve, die US-ISM-Indizes und die Beschäftigungsdaten.

Börsenklima und Anlegerstimmung

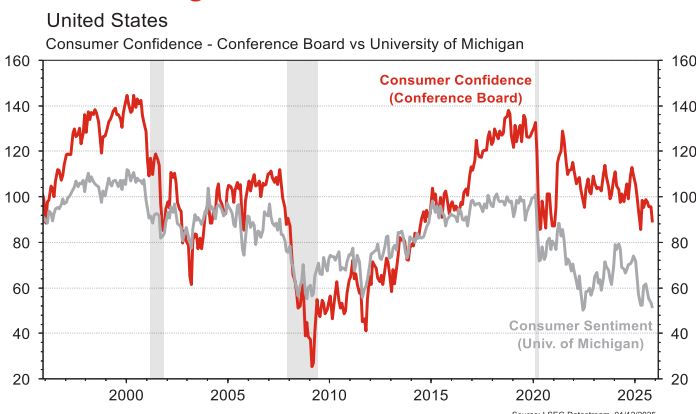
Börse

Aufgrund des Dicks auf die Renditen starteten die Märkte den Dez. im Minus: Die 10Y-US-Anleihe zog auf 4,04% an. Die Black Friday-Umsätze stiegen im Vergleich zu 2024 um 9,1%. An der Konjunkturfront stehen in den USA ISM- und PMI-Indizes, Handelsbilanz und Immobilienverkäufe an. Noch immer fehlen die Arbeitsmarktstatistiken. In der Eurozone werden Arbeitslosenquote, PPI, VPI und BIP erwartet.

Währungen

Rückkehr der Risikoaversion: Gold und Silber schnellten auf 4.251\$/Unz. bzw. 57,05. BoJ-Gouverneur Ueda schloss eine potenzielle Zinserhöhung im Dez. nicht aus. Daher stieg der JPY auf \$/JPY 155,35. Die jüngsten Erklärungen von D. Trump über die neue Führung der Fed für 2026 verstärkten Erwartungen an eine Zinssenkung in den USA. Der \$ liegt daher im Abwärtstrend: \$/CHF 0,8025, €/CHF 1,1620. Unsere Spannen: \$/CHF 0,7965-0,8125, €/CHF 1,1530-1,1700. Der CHF bleibt stabil bei 0,9325, UL 0,9230, WL 0,94.

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

Die leicht enttäuschenden Konjunkturdaten bewirkten einen Rückgang der Renditen und schürten die Risikobereitschaft der Anleger. Die 10Y-Renditen gaben in USD und EUR 4 bzw. 5bp ab. Daher legten Aktien in den USA +3,7%, in der Schweiz +1,6% und in Europa und den Schwellenländern +2,5% zu. Vom Rückgang des USD-Index um -0,7% profitierte Gold, das sich um +3,3% verteuerte. Diese Woche im Fokus: ISM des verarb. und Dienstleistungsgewerbes, Zahl der Baubeginne und Baugenehmigungen, Industrieproduktion und PCE-Inflation in den USA; Verbraucher- und Erzeugerpreisindizes, Einzelhandelsumsätze und Arbeitslosenquote in der Eurozone; Devisenreserven und Handelsbilanzsaldo in China.

Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Einzelhandelsumsätze im Oktober (BFS), Umsätze im Dienstleistungsgewerbe im September (BFS), PMI-Einkaufsmanagerindizes für November, Inflation im November (OFS), Arbeitslosenzahlen im November (Seco), Marktperspektiven für 2026 (Pictet) und Devisenreserven per Ende per Ende November (SNB).

Aktien

DEUTSCHE BÖRSE (Core Holding) führt exklusive Gespräche über die Übernahme von Allfunds und legte ein Misch-Angebot (DB1-Aktien/Cash) vor. Der Deal würde sich auf ca. EUR 5,3 Mrd. belaufen. Der strategische Zusammenschluss würde Fund Services stärken, Synergien im IT-/Vertriebsbereich generieren und den Gewinn steigern (GpA +5-6%). Die Verschuldung ist nach wie vor unter Kontrolle, die Flexibilität intakt und die Wachstumsdynamik vor der HV am 10.12. gestärkt.

ENGIE (peripherer Wert) erhielt den Zuschlag für ein Grossprojekt zur Energiespeicherung in einer 280-MW-Batterie in Indien. Es ist weltweit das zweitgrösste Projekt dieser Art für Engie; die angekündigte Leistung entspricht etwa 50% eines herkömmlichen Gaskraftwerks.

VEEVA meldet unerwartet solide Zahlen für Q3/GJ26: Umsatz von USD 811 Mio. (+16 % ggü. Vj.) und GpA von USD 2,04. Zudem ist der Umsatzmix stärker diversifiziert: CRM macht nur noch 20% des Umsatzes aus, zugunsten von Clinical, Quality/Safety und Crossix. Allerdings wird das langfristige Wachstum durch den Verlust von 4 Grosskunden und den verschärften Wettbewerb belastet. Die Ziele für 2030 bleiben gültig, stehen aber zunehmend unter Druck. Aufgrund der fehlenden Transparenz hinsichtlich Strategie und Finanzen wurde Veeva von der Liste der peripheren US-Werte gestrichen.

ZOETIS (Core Holding) erhielt von den Behörden grünes Licht für die Markteinführung von Lenivia in Europa – ein neues Molekül mit einer längeren Wirkungsdauer (3 Monate gegenüber derzeit 1 Monat) zur Behandlung von arthrosebedingten Schmerzen bei Hunden. Zoetis veranstaltet morgen seinen Investors' Day, auf dem das Management über die jüngsten klinischen Fortschritte und bevorstehende Markteinführungen berichtet.

Performance

	Per 28.11.2025	Seit 21.11.2025	Seit 31.12.2024
SMI	12 833.96	1.59%	10.63%
Stoxx Europe 600	576.43	2.55%	13.55%
MSCI USA	6 539.00	3.76%	16.41%
MSCI Emerging	1 366.92	2.47%	27.10%
Nikkei 225	50 253.91	3.35%	25.97%
CHF vs USD	0.8030	0.71%	12.87%
EUR vs USD	1.1606	0.90%	12.08%
Gold (USD/Unze)	4 200.10	3.26%	59.98%
Brent (USD/Barrel)	63.24	1.05%	-15.39%
		Per 21.11.2025	Per 31.12.2024
10-Jahres-Rendite CHF (Niveau)	0.19%	0.17%	0.23%
10-Jahres-Rendite EUR (Niveau)	2.65%	2.66%	2.36%
10-Jahres-Rendite USD (Niveau)	4.00%	4.05%	4.57%

Quelle: LSEG Datastream