

Wirtschaft

Der US-Newsflow der Berichtswoche war spärlich. Das KMU-Vertrauen (NFIB-Index) erholtet sich im Nov. unerwartet stark von 98,2 auf 99 (erw. 98,3). Die wöchentl. Neuanträge auf Arbeitslosengeld stiegen stärker als prognostiziert (220.000) von 192.000 auf 23.000. In der Eurozone zog der Sentix-Anlegervertrauensindex im Dez. wie erwartet von -7,4 auf -6,2 an. In China stiegen die Exporte im Nov. deutlich stärker als geschätzt (+5,9% ggü. Vj.) – die einzige gute Nachricht. Die Verbraucherpreise entsprachen mit +0,7% ggü. Vj. den Erwartungen, während die Erzeugerpreise enttäuschten (-2,2% ggü. Vj.). Gleiches galt für die Einzelhandelsumsätze (+1,3% ggü. Vj., erw. +2,9% ggü. Vj.) und die Industrieproduktion (+4,8% ggü. Vj., erw. +5% ggü. Vj.) sowie die Investitionen (-2,6% ggü. Vj., erw. -1,7% ggü. Vj. im Vormonat).

Künstliche Intelligenz

OpenAI stellte ChatGPT 5.2 vor, eine optimierte Version seines Leuchtturm-Modells GPT-5, das für die professionelle Nutzung entwickelt wurde: Erstellen von Tabellen, Präsentationen, Codes und das Verstehen umfangreicher Dokumente. Aufgrund des verschärften Wettbewerbs mit Gemini bedeutet dieser Schritt eine strategische Refokussierung auf ChatGPT. Laut Sam Altman beende dies die interne „Alarmstufe Rot“-Phase, die angesichts des Rivalen Google ausgelöst wurde.

Anleihen

Die 10Y-US-Rendite gab im Wochenverlauf nach dem Fed-Entscheid den Leitzins um 25bp zu senken, 5bp nach. Der Dot Plot bleibt unverändert, der Markt rechnet mit 2 weiteren Zinssenkungen 2026 und einem neutralen Zinssatz bei -3,20%. In puncto Beschäftigung enttäuschte der Anstieg der Neuanträge auf Arbeitslosengeld, während das KMU-Vertrauen optimistischer ausfiel als erwartet. In Europa legte die 10Y-OAT 5bp zu, die 10Y-Bund 6bp.: Auslöser war vor der EZB-Sitzung in dieser Woche, bei der ein Status quo erwartet wird die restriktive Rhetorik von Isabel Schnabel (EZB) am Wochenende.

Börsenklima und Anlegerstimmung

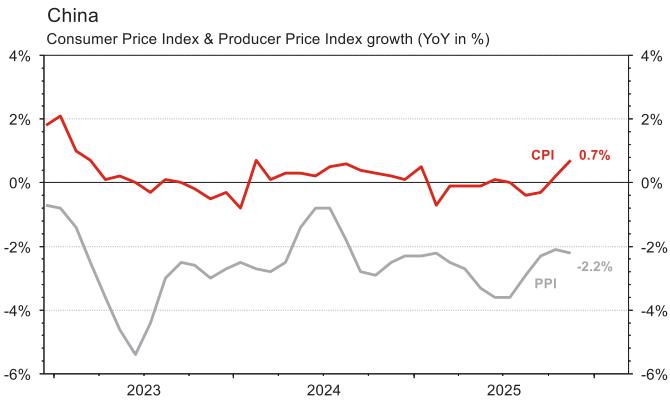
Börse

Diese vollständige Woche startet trotz der Korrektur am Freitag im Plus. Zudem werden die US-Arbeitsmarktdaten für Nov. am Dienstag, sowie der VPI, die Einzelhandelsumsätze und PMIs veröffentlicht. In der Eurozone stehen der ZEW, die Handelsbilanz und der VPI sowie die EZB-Sitzung an (keine Änderung erwartet). An der Unternehmensfront melden Micron, Nike und FedEx ihre Zahlen.

Währungen

Nach der Leitzinssenkung der Fed letzte Woche korrigierte der \$ umgehend und handelt heute früh bei \$/CHF 0,7962, €/\$ 1,1734. €/\$ muss die WL 1,1750 durchbrechen, um im Aufwärtstrend zu bleiben; UL 1,1615. Am Devisenmarkt liegt der Fokus diese Woche auf den Sitzungen der EZB und der BoJ, bei denen in Europa ein Status quo und in Japan eine Zinserhöhung erwartet werden. Der JPY festigt sich auf 155,14, WL 156,8, UL 153,54. Edelmetalle stiegen stark auf XAU/\$ 4.345 und XAG/\$ 63,50. Der CHF bleibt fest bei €/CHF 0,9350, UL 0,9275, WL 0,94.

Grafik des Tages



Dieses Dokument wurde ausschließlich zum Zweck der allgemeinen Meinungsäußerungen 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 volumfänglich 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 Anlagedienstleistungen 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 Fed senkte ihre Zinsen wie erwartet, wobei ihre Rhetorik weniger restriktiv ausfiel als befürchtet. Die konnte den Aufwärtstrend der 10Y-Renditen nicht stoppen, die in den USA 5bp, in EUR und CHF aber leicht stärker stiegen. Der Dollarindex gab 0,6% ab, während Gold um 1,6% zulegte. Aktien entwickelten sich im Wochenverlauf uneinheitlich: +0,4% in den Schwellenländern, -0,1% in Europa und -0,7% in den USA. Diese Woche im Fokus: PMI des verarb. und Dienstleistungsgewerbes, Baubeginne und -genehmigungen, Vertrauen der Immobilienpromoter (NAHB), Arbeitsmarktbericht, Einzelhandelsumsätze, Verbraucherpreisindex in den USA; PMI des verarb. und Dienstleistungsgewerbes, Industrieproduktion, EZB-Sitzung und Haushaltsvertrauen in der Eurozone.

Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Erzeuger- und Importpreisindex November (BFS), Konjunkturprognose Winter (KOF und Seco), Übernachtungsstatistiken November (BFS), Konsensprognose (KOF), Außenhandel und Uhrenexporte November (BAZG), Baupreisindex Oktober (BFS) und Zahlungsbilanz für Q3 (SNB).

Aktien

ERSTE BANK wurde auf unsere Liste der peripheren europäischen Werte gesetzt. Die Katalysatoren: solides Wachstum des NII (+3% über 9 Monate) und der Provisionserträge (+8,4%), hohe Solvabilität (CET1 >18%), die für Umsatzwachstum und Übernahmen (in Polen) genutzt wird. Höchststand der Kosten erreicht: ab Ende 2025 wird ein hoher op. Leverage erwartet. Ziele und Ausblicke wurden angehoben (>5% Kredite, ROTE >15%). Der Bewertungsabschlag beträgt ~10%.

ROCHE (Core Holding) meldete die Daten für Giredestrant (SERD - orale Verabreichung) als adjuvante Brustkrebstherapie und bestätigt damit dessen Platz im Behandlungsplan. Nach den jüngsten klinischen Erfolgen hebt Roche seine mittelfristigen Ausblicke an und erwartet nun bis 2030 ein Wachstum (davor war erst 2027 mit einem Wachstum und dessen Stabilisierung zwischen 2027 und 2030 gerechnet worden). Wir passten unsere Prognosen entsprechend an. Unser fundamentaler Wert liegt bei CHF 387.

SGS (Core Holding): Der VR-Vorsitzende Calvin Grieder kündigte an, auf der nächsten HV am 26.3.2026 zurücktreten zu wollen. Der Verwaltungsrat wird Gilbert Ghostine (65), den jetzigen VR-Vorsitzenden von Sandoz und VR-Mitglied von Danone und Four Seasons Hotels and Resorts, zur Wahl in den VR und zum Vorsitzenden vorschlagen.

VIENNA INSURANCE wurde auf die Liste der peripheren europäischen Werte gesetzt. Vienna bietet eines der höchsten Wachstumspotenziale für Prämien der Branche (CAGR 7-9% bis 2028). Die solide Kapitalausstattung (Solvabilität >250%) ermöglicht die Finanzierung des Wachstums, darüber auch der Nürnberger, sowie die Aufrechterhaltung der Dividende. Die Ziele für 2028 sind ehrgeizig, und die Bewertung beinhaltet noch immer einen nicht gerechtfertigten Abschlag (-30% vs. Rang 26; -50% auf das Eigenkapital).

Performance

	Per 12.12.2025	Seit 05.12.2025	Seit 31.12.2024
SMI	12 887.48	-0.38%	11.09%
Stoxx Europe 600	578.24	-0.09%	13.91%
MSCI USA	6 518.23	-0.68%	16.04%
MSCI Emerging	1 389.99	0.33%	29.24%
Nikkei 225	50 836.55	0.68%	27.43%
CHF vs USD	0.7959	1.06%	13.87%
EUR vs USD	1.1739	0.78%	13.36%
Gold (USD/Unze)	4 286.04	1.92%	63.26%
Brent (USD/Barrel)	61.16	-4.11%	-18.17%
Per 05.12.2025		Per 31.12.2024	
10-Jahres-Rendite CHF (Niveau)	0.32%	0.18%	0.23%
10-Jahres-Rendite EUR (Niveau)	2.83%	2.77%	2.36%
10-Jahres-Rendite USD (Niveau)	4.17%	4.12%	4.57%

Quelle: LSEG Datastream