## Wirtschaft

Die US-Statistiken waren uneinheitlich. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Okt. unerwartet stark (+0,2% ggü. Vm., erw. +0,1%). Der Rückgang der Industrieproduktion um -0,4% ggü. Vm. (erw. +0,1%) enttäuschte, ging aber nicht auf das verarb. Gewerbe zurück' (+0,3% ggü. Vm., erw. +0,2%). Das Vertrauen der Immobilienpromoter sank im Nov. weiter von +29 auf +25 (erw. +29), wobei der Rückgang der Baugenehmigungen um -7,4% ggü. Vm. (erw. -1,7% ggü. Vm.) im Okt. nur z.T. durch höhere Baubeginne (+9,9% ggü. Vm., erw. +2,4%) kompensiert wurde. In der Eurozone fiel die Industrieproduktion (+0,2% ggü. Vm.) unerwartet niedrig aus (+0,3% ggü. Vm.). In China enttäuschten einige Konjunkturdaten im Okt.: Einzelhandelsumsätze (+0,4% ggü. Vj., erw. +0,8%), Investitionen (-8,1%, erw. -7%) und Industrieproduktion (+4,8% ggü. Vj., erw. +5,3%).

## Künstliche Intelligenz

Die Korrektur weitet sich aus: Die NVIDIA-Zahlen und der ANTHROPIC-Börsengang konnten die Zweifel am KI-Zyklus nicht beseitigen. Das Umsatzwachstum der Halbleiterhersteller verlangsamte sich (bei wachsender Produktpipeline)), aber ihre Verbindlichkeiten sind weiter hoch. Dies schürt Sorgen bzgl. einer Anpassung der Investitionen, von der ihre Margen langfristig belastet würden. Die Herausforderung für die Halbleiterbranche bleibt neben der Solidität der aktuellen Ergebnisse die Nachhaltigkeit ihrer Gewinne.

## Anleihen

Die US-Renditen schlossen die Woche im Minus, da die „Risk-off"-Reaktion in einem „Bärenmarkt" gipfelte und der S&P in die Korrekturzone rutschte – vor allem aufgrund aufflackernder Ängste in Bezug auf die KI; die 10Y-Rendite schloss unter 5%. In Europa gab die Rendite der 10Y-Bund um 7bp nach, die 10Y-OAT um 5bp. Diese Woche richtet der Markt sein Augenmerk in erster Linie auf den PCE, der die Erwartungen an die Fed-Sitzung in zweieinhalb Wochen bestimmen könnte, sowie in Europa auf die Flash-PMI-Indizes für November.

## Börsenklima und Anlegerstimmung

**Börse**

„*Buy the dip or not buy the dip*?" So lautet nach der turbulenten Vorwoche die Frage Anfang dieser Woche, die im Zeichen der vorläufigen PMI für November steht, vor allem aber der US-PCE-Inflation im Okt. Zudem ist diese Woche aufgrund von Thanksgiving und Black Friday auf drei echte Handelstage beschränkt. Wir bleiben deshalb wachsam und warten ab.

**Währungen**

Der Devisenmarkt startete verhalten in die Woche, die durch den Feiertag in Japan geprägt war. Die grossen Währungspaare verzeichneten nur geringe Schwankungen und oszillierten in relativ engen Spannen: EUR/USD steht bei 1,1000, USD/CHF bei 0,8380. Bemerkenswert ist der Rückgang der Goldunze auf USD 3.505 am Freitag, d.h., auf den niedrigsten Stand seit September 2025. Heute Morgen erholte sie sich daraufhin auf USD 3.630. Die Feinunze Silber folgte dieser Vorgabe und handelt derzeit bei USD 42,68.

## Märkte

Der Rekord-Börsengang von Anthropic lenkte alle Blicke auf das KI-Universum und befeuerte erneut Bedenken bzgl. der Finanzierung der Investitionen in dieses Thema und dessen Monetarisierung und löste eine „Risk-off"-Phase aus. Daher gaben Aktien stark nach (USA: -8,7%; Europa: -5,8%; Schwellenländer: -8,4%), während die 10Y-Rendite in USD um über 20bp und in EUR 5bp sank. Der USD zog um 0,4% an und drückte den Goldkurs (-8,3%), während die Ölpreise um 3,4% sanken. Diese Woche im Fokus: PMI des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes, Häuserpreise (FHFA und S&P Cotality), PCE, Aufträge für langl. Güter und Verkäufe von Neubauten in den USA; PMIs des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes, EU-Vertrauensindizes (Wirtschaft, Industrie, Dienstleistungen) in der Eurozone; PMI des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes in China.

## Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Übernachtungsstatistiken Oktober (BFS) und Beschäftigungsbarometer für Q3 (BFS).

Ansonsten legen folgende Unternehmen diese Woche ihre Zahlen vor: Epic, Julius Bär, EFG International, Addex, Dottikon ES und Salt.

## Aktien

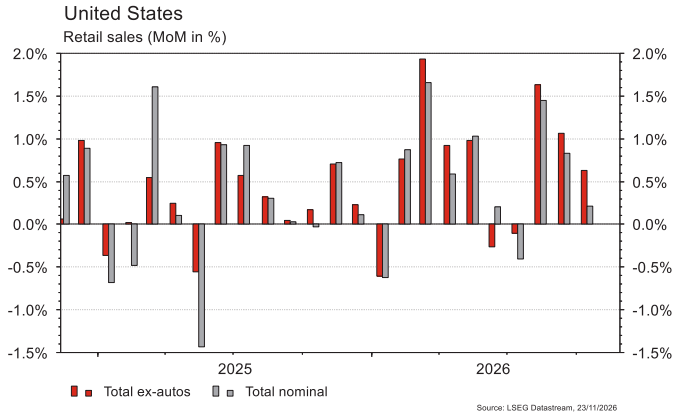
**NVIDIA** (Core Holding) hat seinen Umsatz in einem Jahr verdoppelt und strebt für das GJ2028 ein Wachstum von +75% an, doch die Verbindlichkeiten (Einkäufe in Höhe von USD 390 Mrd., Garantien von bis zu USD 118 Mrd.) erhöhen die Anfälligkeit gegenüber Konjunkturschwankungen. Die ungeklärte Nachfolgefrage und die von Reuters gemeldete Einleitung einer Ermittlung der US-Börsenaufsicht SEC rechtfertigen eine Überprüfung der Bewertung.

**SGS** (Core Holding): Der auf dem Investors' Day 2026 vorgestellte Plan 2030 bestätigt die Rückkehr des Unternehmens zum bewährten Rentabilitäts- und (organischen und externen) Wachstumsmodell.

**UBS** (peripherer Wert): Der Wirtschafts- und Abgabenkommission des Nationalrats will vor einer möglichen Schlussabstimmung im nächsten Monat die Stärkung der Eigenkapitalanforderungen für die UBS prüfen. Der derzeit favorisierte Entwurf sieht eine Anhebung der Deckung der Auslandstochtergesellschaften durch CET1-Eigenkapital von 45% auf 90% vor. Weitere Massnahmen werden ebenfalls geprüft.

Wir strichen **UNITEDHEALTH** von der Liste unserer Empfehlungen für periphere Werte. Der US-Gesundheitssektor steht durch den von der CMS vorgeschlagenen CRUSH-Reform und die von Senatorin Elizabeth Warren geforderte Zerschlagung der Konzerne, die Gegenstand parteiübergreifender Initiativen ist, unter Druck. Die politische Landschaft, die sich zunehmend zuungunsten des Gesundheitssektors entwickelt, dürfte in den nächsten 12 bis 18 Monaten eine Belastung darstellen.

## Grafik des Tages




Source: LSEG Datastream, 23/11/2026

## Performance

| | Per 20.11.2026 | Seit 13.11.2026 | Seit 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| SMI | 14 572.14 | -3.53% | 9.83% |
| Stoxx Europe 600 | 625.65 | -5.80% | 5.65% |
| MSCI USA | 6 577.85 | -8.64% | 0.70% |
| MSCI Emerging | 1 420.01 | -8.40% | 1.11% |
| Nikkei 225 | 56 436.65 | -7.70% | 12.11% |
| **CHF** vs USD | 0.8393 | -0.13% | -5.60% |
| **EUR** vs USD | 1.0983 | -0.40% | -6.49% |
| Gold (USD/Unze) | 3 555.29 | -8.33% | -17.79% |
| Brent (USD/Barrel) | 92.50 | -3.41% | 52.01% |

| | | Per 13.11.2026 | Per 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| 10-Jahres-Rendite CHF (Niveau) | 0.53% | 0.56% | 0.30% |
| 10-Jahres-Rendite EUR (Niveau) | 3.28% | 3.35% | 2.82% |
| 10-Jahres-Rendite USD (Niveau) | 4.92% | 5.15% | 4.14% |

*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 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.