

Ist eine Zinssenkung — bereits beschlossene Sache?



EINIGARTIG, WIE SIE

N°822

1. Dezember 2025

Die letzte Novemberwoche war von einer erneuten Zunahme der Volatilität an allen Märkten der Industrieländer geprägt, während die Anleger den geldpolitischen Zeitplan der USA nach einer als entschieden «dovish» empfundenen Aussage eines einflussreichen Fed-Gouverneurs neu bewerteten. Diese Äusserung liess die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung im Dezember sprunghaft ansteigen und führte zu einer Rally am Anleihenmarkt und einer deutlichen Sektorrotation zulasten defensiver Werte.

Anpassung der geldpolitischen Erwartungen in den USA

Die Dynamik in den USA wurde von der Interpretation der Märkte im Hinblick auf den künftigen Zinspfad dominiert. Die verschiedenen Kommentare wurden als eindeutiges Signal für eine geldpolitische Lockerung gewertet. Dies führte zu einem raschen Renditerückgang; die Rendite 10-jähriger Anleihen fiel unter die Marke von 4% und gab im Wochenverlauf um fast 15 Basispunkte nach.

Diese Entwicklung führte zu einer Erholung der Technologiewerte nach den Gewinnmitnahmen in der Vorwoche. Im Weiteren kam es gestützt auf die Abflachung der Kurve und die Verbesserung der Kreditaussichten für 2026 zu einer Sektorrotation zugunsten der Finanzwerte.

Auf makroökonomischer Ebene belegten die Einzelhandelsdaten jedoch eine Abschwächung – ein Hinweis darauf, dass sich das Wachstum in den USA zu Beginn des Winters stärker abkühlen könnte.

Europäischer Markt auf Stand-by

Die europäischen Märkte folgten dem Rückgang der US-Renditen, was zinssensitive Segmente wie börsenkotierte Immobilien und regulierte Versorger begünstigte. Im Gegensatz dazu gaben die Industriewerte ihre jüngsten Gewinne wieder ab.

Die politische Lage in Deutschland, die durch eine erneute parlamentarische Blockade des Haushaltspans 2026 geprägt war, sorgte für zusätzliche Vorsicht. Die Spreads der Peripherieländer blieben überraschend stabil. Diese Entwicklung bestätigt, dass die EZB

in Ermangelung neuer wichtiger Daten weiterhin als Stabilitätsanker wahrgenommen wird. Die Daten zum Wirtschaftsvertrauen überraschten leicht positiv, änderten jedoch nichts an der Einschätzung, dass der Kontinent bis zum nächsten Frühjahr unter seinem Potenzialwachstum verharren wird.

In der Schweiz hat die Aufwertung des Frankens den Anstieg der Exportwerte und der Pharmavaloren von bestimmten auf die USA ausgerichteten Unternehmen begrenzt. Der Schweizer Markt profitierte jedoch von der Entspannung am internationalen Zinsmarkt, was einen Anstieg der defensiven Qualitätswerte ermöglichte. Die Immobilienwerte erholteten sich deutlich, unterstützt durch den Rückgang der langfristigen Hypothekarzinsen.

Der Enthusiasmus im Hinblick auf die erwarteten Zinssenkungen liess die Kurse ansteigen: Der S&P 500 legte 3,73% zu, der Nasdaq 4,93%, der Stoxx Europe 600 2,55% und der SMI 1,59%. In dieser Woche werden die Zinsreaktion auf die aggressive Neupositionierung der Märkte und die ersten PMI-Daten für Dezember im Fokus stehen, die eine erneut zunehmende Volatilität in einzelnen Sektoren auslösen dürften.

Swiss Market Index (SMI)

Die Trendindikatoren bleiben aufwärtsgerichtet. Wir halten an unserem Ziel von 13'100 Punkten fest.



Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.80	0.93	12'833.96	5'668.17	23'836.79	8'122.71	9'720.51	6'849.09	23'365.69	50'253.91	1'366.92
Trend	►	►	▲	►	►	►	►	▲	▲	►	►
%YTD	-11.41%	-0.79%	10.63%	15.77%	19.75%	10.05%	18.93%	16.45%	21.00%	25.97%	27.10%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäß hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmärkte für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verbote gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.