

Märkte unter dem Druck

— sich überschneidender Risiken

EINZIGARTIG, WIE SIE

BONHÖTE

N°863

26. Oktober 2026

Die Woche war geprägt vom Zusammentreffen dreier Risiken: dem Anstieg der Energiepreise, den Unsicherheiten hinsichtlich der Finanzierung von Investitionen in künstliche Intelligenz (KI) und den Haushaltsspannungen in Frankreich.

USA: KI sieht sich mit der Realität ihrer Kosten konfrontiert

An den US-Märkten kam es bei den Technologiewerten zu einer Korrektur, was die Bedenken der Anleger hinsichtlich der Rentabilität und der Finanzierung des Wettlaufs um KI-Infrastrukturen bestätigte. Die Ausweitung der Kreditspreads von Anbietern von Recheninfrastrukturen, insbesondere im Neocloud-Segment, unterstreicht deren Abhängigkeit von mittlerweile teurer gewordenen Finanzierungen zur Unterstützung ihrer Investitionen. Die Ankündigungen der grossen Technologieunternehmen bestätigen jedoch, dass die Nachfrage nach Rechenkapazitäten weiterhin das Angebot übersteigt.

Konjunkturrell gesehen ist der US-PMI-Gesamindex von S&P Global von 58.4 im September auf 57.6 im Oktober zurückgegangen, spiegelt aber nach wie vor ein robustes Wachstum wider. Die wöchentlichen Neuanmeldungen bei der Arbeitslosenversicherung gingen auf 194'000 zurück, gegenüber den erwarteten 200'000, und bestätigten die Widerstandsfähigkeit des Arbeitsmarktes.

Der Anstieg des Brent-Ölpreises auf 116.72 USD pro Barrel am Wochenende (+6 %) sorgte für zusätzlichen Inflationsdruck. Die Angriffe der Houthis auf saudische Infrastrukturen haben die Befürchtungen vor Versorgungsengpässen wieder angefracht, trotz der relativen Normalisierung der Schifffahrtsströme in der Strasse von Hormuz.

Europa: weniger dynamisches Wachstum und französisches Länderrisiko

In Europa haben die politischen Unruhen in Frankreich und der Ölpreisanstieg mehrere solide Unternehmensergebnisse in den Schatten gestellt. Die Makroindikatoren bestätigen die Konjunkturabkühlung. Der zusammengesetzte PMI der Eurozone sank im Oktober von 53.1 auf 51.9 und erreichte damit den tiefsten Stand seit Beginn der im Juli beobachteten zaghaften Erholung. Auch die Konjunkturstimmung hat sich verschlechtert: Der ZEW-Index fiel von 25.8 auf 18.5 Punkte, während 23.6 erwartet worden waren. Frankreich steht im Mittelpunkt der Spannungen am Obligationenmarkt. Die Rendite der zehnjährigen OAT stieg im Tagesverlauf auf über 5.1%, den höchsten Stand seit 2002, und auch der Spread zur

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	0.83	0.92	14462.36	6068.22	25181.65	7782.82	10690.36	7623.68	25955.34	62189.65	875.95
% 5 Tage	-0.27	-0.27	0.49	-2.19	-1.72	-2.19	-1.74	-0.46	-0.71	-4.03	-2.62
% YTD	3.88	-0.68	12.36	7.51	2.82	-1.63	10.52	12.38	12.19	26.42	14.28

(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 bisherigen 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 Vermögensverwaltungsmandate 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 Verboten 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.

deutschen Bundanleihe hat sich deutlich ausgeweitet. Moody's behielt am Freitag schliesslich das Länderrating bei Aa3 mit negativem Ausblick bei. Diese Entscheidung verhindert zwar eine sofortige Herabstufung, zerstreut jedoch nicht die Bedenken hinsichtlich der Fähigkeit der Regierung, einen glaubwürdigen Budgetentwurf zu verabschieden und das öffentliche Defizit zu senken. Die anhaltend hohen Langfristzinsen erhöhen die Kosten der öffentlichen Finanzierung und belasten die Bewertungen europäischer Vermögenswerte.

Schweiz: Unternehmensergebnisse dämpfen die Turbulenzen

Der SMI legte im Wochenverlauf zu und schnitt dabei besser ab als die grossen weltweiten Indizes. Die Quartalsergebnisse stellten eine wichtige Stütze dar, wobei mehrere Grosskapitalisierungen insgesamt solide Ergebnisse vorweisen konnten. Die Ergebnisse verdeutlichen den Nutzen einer sektoralen Diversifizierung: Defensive Werte und bestimmte Industriekonzerne haben den Turbulenzen, von denen die grossen Technologiewerte betroffen waren, besser standgehalten. Die kommenden Quartalsberichte werden zeigen, ob das Gewinnwachstum den Anstieg der Kosten und des Finanzierungsbedarfs tatsächlich ausgleicht. In Europa wird die Entwicklung des französischen Staatsrisikos weiterhin besonders genau beobachtet werden. Das grösste makroökonomische Risiko bleibt eine erneute Beschleunigung der energiebedingten Inflation, die den Handlungsspielraum der Zentralbanken einschränken könnte.

Swiss Market Index (SMI)

Die Trendindikatoren bewegen sich weitgehend im positiven Bereich. Der SMI könnte erneut seine Höchststände bei rund 14'655 Punkten testen.

