

KONJUNKTUR TROTZ ÖLRISIKEN

Die geopolitischen Risiken haben wieder zugenommen. Trotz steigender Energiepreise entwickelt sich die Weltwirtschaft erstaunlich robust. An den Börsen sorgen hohe Investitionen in Künstliche Intelligenz weiterhin für Rückenwind.

POLITIK UND WIRTSCHAFT

Solides Wachstum der Weltwirtschaft

Der Nahost-Konflikt war auch im dritten Quartal das dominierende Thema. Das vorläufige Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran führte nur kurzfristig zu einer Entspannung. Weil die Einigung scheiterte, bleibt der Schiffsverkehr durch die Strasse von Hormus stark eingeschränkt. Wiederkehrende Angriffe, Engpässe bei Raffinerien und niedrige Gaslagerbestände in Europa liessen die Energiepreise im Laufe des dritten Quartals erneut steigen. Ende September notierte Rohöl der Sorte Brent wieder bei über 100 Dollar je Fass.

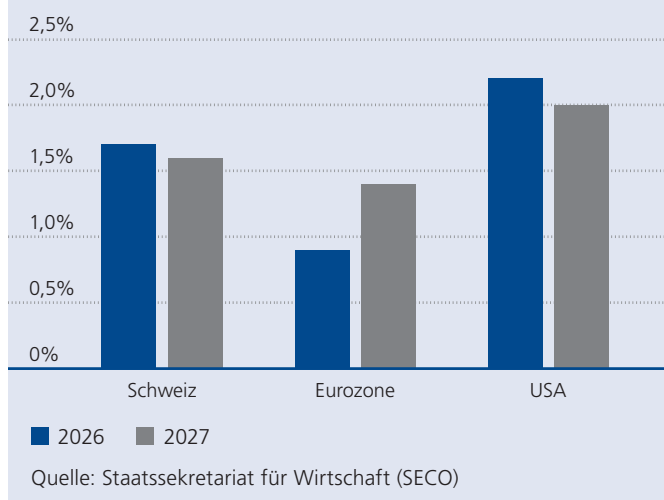
Die Weltwirtschaft verkraftet diese Belastungen bislang besser als befürchtet. Einerseits stieg der Ölpreis wesentlich weniger stark, als man zu Beginn der Krise hätte erwarten können. Lieferungen aus dem Atlantikraum, strategische Reserven, eine schwächere Nachfrage aus China und alter-

native Transportrouten milderten den Ausfall im Persischen Golf. Andererseits profitieren Industrie-Unternehmen weltweit vom Ausbau der KI-Infrastruktur und von höheren Rüstungsausgaben.

Ungebremst kräftig expandiert die Wirtschaft in den USA. Im Hinblick auf die Zwischenwahlen von Anfang November haben sich die Perspektiven für US-Präsident Trump dennoch verdüstert. Die USA haben zwar reichlich eigenes Öl, sie sind aber nicht in der Lage, das Land flächendeckend günstig mit Treibstoffen zu versorgen. Der starke Anstieg der Benzin- und Dieselpreise belastet die Budgets der Privathaushalte – und damit auch die Umfragewerte der Republikaner. Die Wahrscheinlichkeit steigt, dass die Demokraten das Repräsentantenhaus zurückerobern. Im Senat stehen die Chancen für die Republikaner besser. Sollten beide Kammern an die Demokraten gehen, wäre mit einer deutlich stärkeren politischen Kontrolle der Regierung zu rechnen.

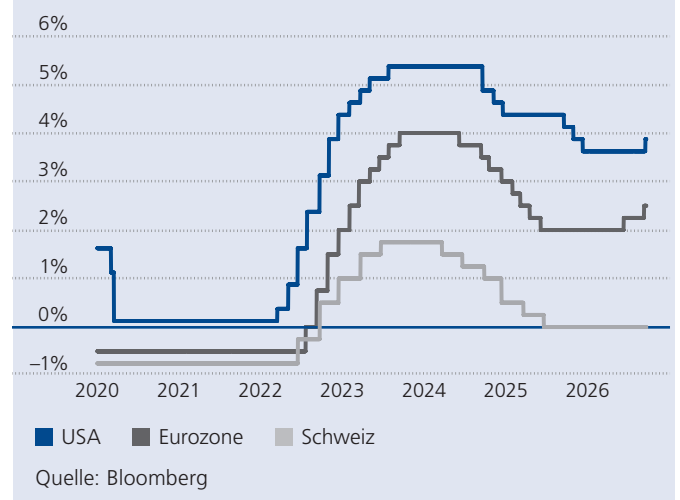
Keine Rezession trotz Nahost-Konflikt

Prognosen des SECO für das BIP-Wachstum 2026 und 2027



EZB und Fed haben den Leitzins erhöht

Entwicklung der Leitzinsen seit dem Jahr 2020



Europa spürt die Folgen des Iran-Kriegs stärker. Eine Rezession zeichnet sich jedoch weder in der Währungsunion noch in der Schweiz ab. Hierzulande hat die Konjunktur zuletzt sogar Fahrt aufgenommen. Wachstumsimpulse kommen vermehrt auch wieder aus der Industrie. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) erwartet für das laufende Jahr ein BIP-Wachstum von 1,7 Prozent; 2027 soll es ähnlich hoch ausfallen.

Risiken gehen vor allem von den Energiepreisen aus. Wichtig ist, dass die Energiepreise mittelfristig wieder sinken, damit die Inflation nicht auf breiter Front anzieht.

BÖRSEN

KI bleibt das dominierende Thema

Die Aktienmärkte bewegten sich zwischen steigenden Zinsen und KI-Euphorie. Rückschläge wegen der höheren Energiepreise wurden rasch aufgeholt, weil die Gewinnentwicklung vieler Unternehmen solide blieb – ganz besonders im Technologie-Bereich. Das Interesse an KI verschob sich zunehmend von den Entwicklern neuer Modelle hin zu den Ausrüstern. Besonders gefragt waren Anbieter von Halbleitern, Speicher-Chips, Rechenzentren und Netzwerktechnik sowie Stromerzeuger.

Der Investitions-Boom ist sehr kapitalintensiv. Hohe Zinsen verteuern die Finanzierung und erhöhen den Druck auf die Unternehmen, aus ihren KI-Ausgaben einen messbaren Ertrag zu erzielen. Firmen mit starken Bilanzen, hoher Ertragskraft und einer klaren Marktposition waren deshalb im abgelaufenen Quartal im Vorteil. Ausserhalb des Technologie-Sektors profitierten vor allem Unternehmen in den Bereichen Energie, Industrie und Infrastruktur. Europa und die Schweiz entwickelten sich insgesamt verhaltener, weil die höheren Energiepreise und die schwächere Industrie-Konjunktur stärker ins Gewicht fielen.

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
Gotthardstrasse 6
8002 Zürich
Telefon 058 958 97 97
info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.

ZINSEN

Notenbanken reagieren auf die Inflation

Steigende Investitionen von Staaten und Unternehmen sorgen für einen wirtschaftlichen Aufschwung, der an die Zeit vor der Finanzkrise erinnert. Die Wirtschaft wächst solide, die Nachfrage nach Krediten steigt, und die Rohstoffpreise ziehen an. Das führt zu höheren langfristigen Zinsen. Ein Grund dafür ist, dass grosse Technologie-Unternehmen ihre umfangreichen Investitionen zunehmend über Anleihen finanzieren. Gleichzeitig nehmen auch Staaten mehr Geld am Kapitalmarkt auf, um ihre Haushaltsdefizite zu decken. Damit steigt die Nachfrage nach Kapital stärker als das Angebot. Denn die Notenbanken stellen den Märkten zurzeit keine zusätzliche Liquidität zur Verfügung. Im Gegenteil: Sie verfolgen eine restriktivere Geldpolitik, um den Inflationsdruck zu begrenzen. Nach der Europäischen Zentralbank hat auch die US-Notenbank die Zinsen angehoben und eine weitere Zinserhöhung angedeutet, falls die Lage an den Energiemärkten angespannt bleibt.

In der Schweiz ist der Inflationsdruck deutlich geringer, womit die Ausgangslage komfortabler bleibt. Der Franken hat zuletzt jedoch an Wert verloren, weil Anlagen in Dollar und Euro wieder besser verzinst werden. Diese Entwicklung erhöht den Teuerungsdruck bei den Importen. Deshalb ist nicht auszuschliessen, dass mittelfristig auch die Schweizerische Nationalbank ihren Leitzins anheben könnte.