



Aktueller Marktkommentar

Die vergangene Woche führte uns wieder einmal vor Augen, dass positive Fundamentaldaten allein manchmal nicht ausreichen, um eine positive Marktentwicklung herbeizuführen. Trotz hervorragender Unternehmensergebnisse im dritten Quartal und einem weiteren Ausnahmeresultat des GPU-Spezialisten NVIDIA legten die Aktienmärkte den Rückwärtsgang ein. Angeführt wurde der Kursrückgang von Technologieaktien und den Kryptomärkten – Risk-Off war die Devise. Bemerkenswert ist, dass selbst Gold, bekannt als sicherer Hafen, in diesem Umfeld schwächer tendierte. Im Unterschied dazu wurde der Schweizer Aktienmarkt seinem Ruf gerecht und schloss praktisch unverändert.

Die globalen Aktienmärkte legten in der vergangenen Woche den Rückwärtsgang ein. Der Weltaktienindex verzeichnete einen Rückgang um 2.3%, die Nervosität stieg und die Volatilität zog deutlich an. Damit wurde uns wieder einmal vor Augen geführt, dass solide Fundamentaldaten in gewissen Marktphasen nicht ausreichen, um eine positive Marktentwicklung herbeizuführen.

Die Unternehmen liefern bisher nämlich ausgesprochen starke Ergebnisse zum dritten Quartal ab. Nachdem bereits mehr als 90% der Firmen die im S&P 500 gelistet sind, ihre Quartalsausweise präsentiert haben, lässt sich ein positives Fazit ziehen: zwei Drittel der Unternehmen haben mehr Umsatz erzielt als von den Analysten erwartet und starke 82% erzielten mehr Gewinn als angenommen. Im Schnitt lag der Gewinn pro Aktie mehr als 6% über den Erwartungen – mehr als solide Werte. Darüber hinaus präsentiert sich der US-Arbeitsmarkt mit den ersten Zahlen nach dem Regierungs-Shutdown in solider Verfassung und der Composite

PMI lag mit 51 Punkten über dem erwarteten Wert von 50.6.

Nichtsdestotrotz kamen insbesondere Werte und Anlageklassen, denen ein höhere Risikoniveau zugeschrieben wird unter Verkaufsdruck. Deutlich abzulesen ist der Stimmungswechsel am Bitcoin-Preis. Von rund 125'000 USD pro Bitcoin ging es seit Oktober abwärts auf aktuell rund 87'000, ein Kursrückgang um mehr als 30%. Aber auch US-Technologieaktien mussten Federn lassen. Der NASDAQ fiel vergangene Woche um 2.7% und das, obwohl Indexschwergewicht Alphabet mehr als 8% zulegte. Darüber hinaus kamen auch die Emerging Markets unter Druck, die im Wochenverlauf mehr als 3.7% verloren. Selbst Gold verzeichnete einen leichten Preisrückgang. Im Unterschied dazu wurden Schweizer Aktien ihrem Ruf als sicherer Hafen einmal mehr gerecht und beschlossen die Woche praktisch unverändert.

Stehen wir damit am Anfang einer ausgedehnten Korrektur bei risikobehafteten Anlagen, oder besinnen sich die Märkte in den kommenden Tagen wieder auf das solide Fundamentalbild? Mit dieser Frage starten wir in eine weitere Börsenwoche, die erneut interessante Entwicklungen verspricht.

Cyrill Marugg, CIIA, CAIA

Fachleader Investment Research

Das Wichtigste im Überblick

- Trotz starker Unternehmensergebnisse und solider makroökonomischer Zahlen legten risikobehaftete Anlagen vergangene Woche den Rückwärtsgang ein
- Angeführt wurde die Korrektur von den Kryptomärkten, aber auch Technologieaktien und Emerging Marktes mussten Federn lassen
- Schweizer Aktien behaupteten den Status als sicherer Hafen erfolgreich



Chart der Woche

Der Bitcon-Preis ist seit Mitte Oktober deutlich unter Druck geraten



Quelle: MacroBond, Stand:24.11.2025

Finanzmärkte im Überblick

Aktienmärkte seit Jahresanfang (Veränderung in %)

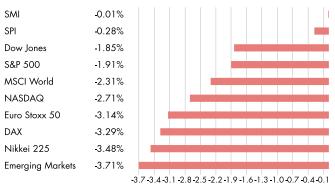
Index	in Lokalwährung	in CHF	
SMI	12.4	12.4	
SPI	12.4	12.4	
DAX	19.9	1 <i>7</i> .6	
Euro Stoxx 50	19.0	16.8	
S&P 500	15.8	1.3	
NASDAQ	19.2	4.3	
Dow Jones	12.4	-1. <i>7</i>	
Nikkei 225	28.1	14.2	
Emerging Markets	31.4	14.9	
MSCI World	18.4	3.5	

Quelle: Bloomberg, MacroBond, Stand: 24.11.2025

Was die Märkte 2025 bisher bewegte:

- Es war bisher ein weiteres starkes Jahr für risikobehaftete Anlagen wie Aktien, aber auch Gold verzeichnete einen kometenhaften Kursanstieg
- Die jüngsten Konjunkturdaten legen nahe, dass die US-Wirtschaft sich weiterhin gut schlägt – eine Rezession scheint unwahrscheinlich
- Die Unternehmen erzielten in den ersten 9 Monaten sehr solide Zahlen, weshalb die Gewinnschätzungen weiter nach oben revidiert wurden
- Deutlich erhöhte Bewertungen machen die Aktienmärkte anfälliger für kurzfristige Korrekturen

Aktienmärkte in der letzten Woche (in %, Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg, MacroBond, Stand: 24.11.2025

Tops und Flops der letzten Woche im SLI (Veränderung in %)

	Roche Holding AG	10.3%
2	Julius Baer Group Ltd	1.7%
Top	Nestle SA	0.6%
ř	Sandoz Group AG	-0.2%
	Alcon AG	-0.4%
	Chocoladefabriken Lindt & Spru	-4.5%
5	Cie Financiere Richemont SA	-4.5%
Bottom	Swiss Re AG	-4.8%
8	Swatch Group AG/The	-4.9%
	Logitech International SA	-7.1%

Quelle: Bloomberg, MacroBond, Stand: 24.11.2025



Anlagepolitik der BLKB im Überblick

ΓU	'SII	onie	ıvılu	AII	luuc	politik

Liquidität	Tiefe Zinsen und gute Alternativen machen Cash unattraktiv
Aktien	Aktien mit ausgewogenem Chancen/Risiken-Profil
Obligationen	Zinsniveau und Ausblick lasten auf relativer Attraktivität
Immobilien	Solide Rendite, gute Diversifikation, aber hoch bewertet
Alternative Anlagen	Im aktuellen Nullzinsumfeld besonders attraktiv

Positionierung Aktien

Schweiz	Attraktiv und defensiv
Europa	Chancen und Risiken halten sich die Waage
Nordamerika	Hohe Bewertungen, hohes Wachstum
Japan	Jüngst guter Lauf der Akitenmärkte – JPY schwach
Fernost ex Japan	Interessante Wachstumsperspektive, aber nicht mehr günstig
Lateinamerika	Erhöhte Risiken, aber auch Opportunitäten

Positionierung Sektoren (Schweiz*)

Materials	Infrastrukturprogramme und sinkende Zinsen positiv
Industrials	Sektor profitiert vom Ausbau der Digitalisierung
Consumer Discretionary	Dominiert von Luxusgütern, Bewertung leicht erhöht
Consumer Staples	Traditionell defensiver Sektor, stark von Nestlé geprägt
Health Care	Attraktiver Mix defensiver Elemente und Innovationen
Financials	Versicherungen und Asset Manager attraktiv
Technology	Zyklischer Gegenwind belastet, ansonsten attraktiv
Communication Services	Sehr defensives Profil mit guter Dividendenrendite
Utilities	Defensiver Sektor, aber schwer investierbar
Real Estate	Immobilienaktien als attraktive Ergänzung im Portfolio

^{*}Die Einschätzungen für Europa ex CH und Nordamerika können abweichen, Details auf Anfrage

Positionierung Obligationen

Staatsanleihen	Werfen währungsbesichert nur sehr geringe Renditen ab
Unternehmensanleihen Investment Grade	Attraktiver Renditevorteil im Investment Grade-Bereich
Unternehmensanleihen High Yield	Erhöhte Risiken werden nicht adäquat abgegolten
Duration	Ausgewogene Zinsänderungsrisiken, neutrale Duration

Positionierung Währungen

EUR	Aktuell faire Bewertung des Euro
USD	Greenback mit erhöhter Volatilität
GBP	Erwartete Zinssenkungen seitens der BoE belasten
JPY	Expansivere Fiskal- und Geldpolitik der neuen Regierung



Letzte Entscheidungen des Anlageausschusses

Datum	Entscheid
28.10.2025	– Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral»
26.08.2025	– Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral»
24.06.2025	– Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral»
25.04.2025	– Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral»
26.02.2025	 Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral», Neuaufnahme von Fairtrade Gold in die Vermögensallokation
17.12.2024	– Beibehaltung des Risikobudgets «Neutral»



Disclaimer Dieses Dokument enthält Werbung.

Dieses Dokument dient nur zu Werbe- und Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich explizit nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Gemäss Definition umfasst der Begriff "US Person" jede natürliche US-Person oder jede nach amerikanischem Recht gegründete juristische Person, Unternehmung, Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieses Dokuments, auch auszugsweise, ist ohne vorgängige schriftliche Einwilligung der Basellandschaft.

Die Ausführungen und Angaben in diesem Dokument wurden von der BLKB - teilweise aus externen Quellen, welche die BLKB nach bestem Wissen als zuverlässig beurteilt - mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Die BLKB bietet keinerlei Gewähr für deren Inhalt, Vollständigkeit und Richtigkeit. Sie lehnt jede Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch ein Angebot noch eine Aufforderung noch eine Empfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung, zum Erwerb oder zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Sie bilden auch keine Grundlage für einen entsprechende Vertrag oder eine entsprechende Verpflichtung jedwelcher Art. Dementsprechend entbinden sie den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Dem Empfänger wird empfohlen, bei Bedarf unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, insbesondere auf rechtliche, steuerliche, regulatorische und andere Konsequenzen zu prüfen.

Sämtliche Informationen und geäusserten Einschätzungen sind rein indikativ, nur im Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell, können sich jederzeit ändern und sind als Entscheidungsgrundlage ungeeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen zukunftsbezogenen Aussagen basieren auf den Annahmen und Erwartungen, welche die BLKB zum heutigen Zeitpunkt für realistisch hält, die sich aber als falsch herausstellen können. Entsprechend besteht das Risiko, dass Aussichten, Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und andere in zukunftsbezogenen Aussagen beschriebene oder implizierte Ergebnisse nicht erreicht werden. Zudem stellt eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die BLKB schliesst die Haftung für diese Fälle vollumfänglich aus.

Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 35 ff. des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und wurde auch nicht von einer Schweizer Prüfstelle gemäss Artikel 51 FIDLEG geprüft und/oder genehmigt. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt (BIB resp. KID) für Finanzinstrumente können kostenlos bei den zuständigen Vertriebsstellen, bei der Depotbank, der Fondleitung oder online unter der Webseite der Swiss Fund Data AG www.swissfunddata.ch oder der SIX Exchange Regulation AG www.ser-ag.com bezogen werden.

In Ausnahmefällen, insbesondere wenn keine interessenwahrenden nachhaltigen Anlageinstrumente zur Verfügung stehen, kann die BLKB zwecks Einhaltung ihrer Anlagepolitik und Sicherstellung der Diversifikation auf passive Anlageprodukte zurückgreifen.

Falls in diesem Dokument Daten der SIX Swiss Exchange verwendet wurden, gilt der Disclaimer der SIX Index AG: SIX Index AG ist die Quelle der in der vorliegenden Berichterstattung aufgeführten Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Index AG ist in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Index AG übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen der von der SIX Index AG zur Verfügung gestellten Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Index AG stammenden Informationen ist untersaat.

Falls in diesem Dokument Daten der MSCI Inc. verwendet wurden, gilt der Disclaimer der MSCI Inc.: Certain information contained herein (the "Information") is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, or their affiliates ("MSCI"), or information providers (together the "MSCI Parties") and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund's assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Diese Publikation enthält Werbung. Sie dient nur zu Informationszwecken, ist ausschliesslich für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt, stellt weder eine Beratung noch ein Angebot dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die Haftung ist ausgeschlossen.