

Geldspiegel



Von MARKUS STÄDELI

Diese Woche hat sich unverhofft ein alter Bekannter gemeldet. Wir brachten uns gegenseitig auf den neusten Stand. Irgendwann machte er die Bemerkung, dass ihm eines völlig rätselhaft sei. Viele Investoren gingen davon aus, dass sich eine potenziell gefährliche KI-Blase bilden. Ohnehin seien die meisten Vermögenswerte teuer bis überbewertet. Er frage sich, wieso nicht mehr Anleger einfach in Cash gingen. Warren Buffets Investmentfirma Birkshire Hathaway mache das doch auch so.

Das stimmt. Die Firma verfügt über hohe Barreserven. Allerdings hat sie unlängst einen grösseren Betrag in Google investiert. Und in den USA kann man mit Geldmarktfonds noch Renditen erzielen. Sogar real – also nach Abzug der Teuerung. In der

Schweiz dagegen gibt es null Zinsen, aber das ist nicht das Hauptproblem. Das sehe ich anderswo: Was, wenn die Blase – ich vermute auch, dass es eine ist – noch lange nicht platzt?

Die Annahme, dass es rund um KI zu Übertreibungen kommt, ist mittlerweile weit verbreitet, und die Börse reagiert entsprechend nervös. Doch gerade diese Vorsicht spricht dagegen, dass es schnell zu einem Crash kommt. Einige besonders exponierte Technologiewerte wie zum Beispiel Oracle sind deutlich unter Druck geraten. Der Kurs von Bitcoin, eine Art Technologiewert auf Steroiden, ist sogar wie ein Stein gefallen.

Ich könnte mir allerdings vorstellen, dass die Investoren ihre Vorsicht bald wieder über Bord werfen – zum Beispiel, wenn sich die Anzeichen für eine Zinssenkung im Dezember verdichten.

Was ist, wenn die KI-Euphorie noch zwei Jahre andauert und die Börse in dieser Zeit noch einmal um 40 Prozent steigt?

Um Birkshire Hathaway brauchen wir uns keine Sorgen zu machen. Da ist eine disziplinierte Mannschaft am Ruder. Sie wird nicht nervös, wenn die eigenen Aktien zwei Jahre lang «underperformen». Bei den meisten anderen Anlegern – mich selbst eingeschlossen – habe ich eher Bedenken.

Können wir damit leben, nicht investiert zu sein, wenn sich die Wolken über der Börse verzehren und die Sonne wieder aus blauem Himmel scheint? Oder bekommen wir dann Fomo – «fear of missing out» – und steigen zu noch höheren Kursen wieder ein? Wahrscheinlich hängt das auch von der Höhe der gewählten Barmittel ab. Wenn man versucht, das Platten

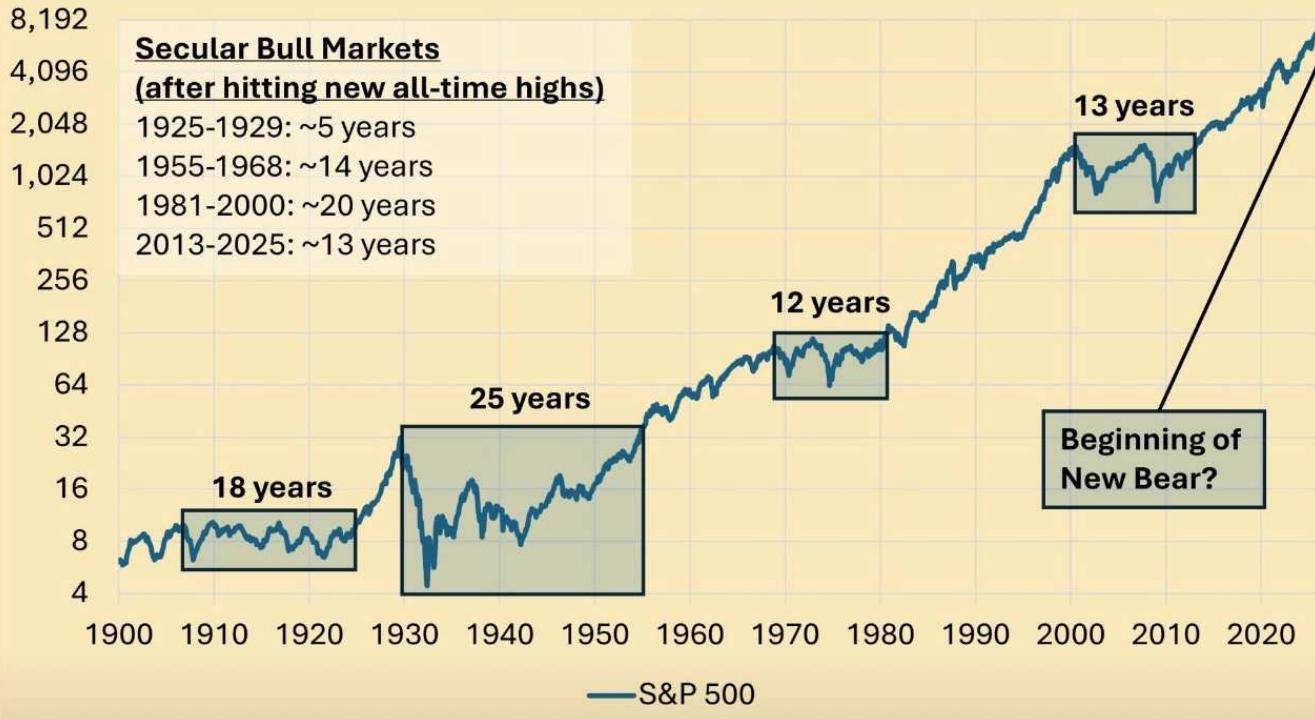
einer Blase zu antizipieren, sollte man Extreme vermeiden und eher einen Anteil von 20 statt 50 Prozent Cash wählen. Und sich schon im Vorfeld eine Strategie zurechtlegen, wie man weiter vorgehen will. Man könnte sich etwa vornehmen, den Barmittelanteil schrittweise weiter zu erhöhen, wenn die Euphorie am Markt zunimmt.

Und dann auch bei einer allfälligen Marktkorrektur von 10 bis 20 Prozent nicht gleich wieder einsteigen. Wahrscheinlich zahlt es sich aus, erst in einem Bärenmarkt – also ab einer Kurskorrektur um 20 Prozent – den Aktienanteil wieder zu erhöhen. Schrittweise.

Wir sollten Respekt vor dem eigenen Unvermögen haben. An den Börsen bestimmen Angst und Gier die Stimmungslage. Sie vernebeln unseren Verstand. Gegen so starke Gefühle hilft nur Disziplin und Strategie.

Warten auf den Knall: Aber kommt er auch?

S&P 500 Periods of Weak Performance



Der mittlere Lohn beträgt 7024 Franken

Die Lohnungleichheiten im Gros der Arbeitnehmer haben sich seit 2008 erstaunlich wenig verändert

Die Lohntüten 2024

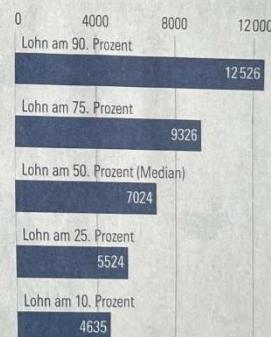
Mittlerer Brutto-Monatslohn* in Franken, Auswahl von Branchen



* Medianlohn: Brutto-Jahreslohn inkl. Bonus geteilt durch 12, umgerechnet auf Vollzeitstelle

Wo stehe ich?

Hoch- und Tieflohn* 2024, in Franken



* Brutto-Monatslohn vom Oktober plus ein Zwölftel des Jahresbonus. Umgerechnet auf eine Vollzeitstelle. Lesebeispiel: 90 Prozent der Arbeitnehmer verdienten weniger als 12'526 Franken.

2024 lag der Medianlohn bei 7024 Franken brutto

Monatlicher Bruttolohn in Franken, 2024

■ Frauen ■ Männer

Universitäre Hochschule (Uni, ETH)

■ Frauen ■ Männer

Fachhochschule (FH), PH

■ Frauen ■ Männer

Höhere Berufsausbildung, Fachschule

■ Frauen ■ Männer

Lehrerpateint

■ Frauen ■ Männer

Matura

■ Frauen ■ Männer

Abgeschlossene Berufsausbildung

■ Frauen ■ Männer

Unternehmensinterne Ausbildung

■ Frauen ■ Männer

Ohne abgeschlossene Berufsausbildung

■ Frauen ■ Männer

Total

■ Frauen ■ Männer

In Zürich verdient man am meisten

Monatlicher Bruttolohn in Franken (Median), 2024



Grafik: db / Quelle: Bundesamt für Statistik

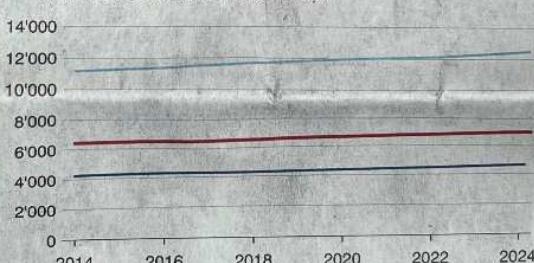
Unterschied zwischen hohen und tiefen Löhnen blieb stabil

Monatlicher Bruttolohn in Franken, 2014 bis 2024

■ am besten bezahlte 10 Prozent

■ Median

■ am schlechtesten bezahlte 10 Prozent



Grafik: Bundesamt für Statistik / Quelle: db

den früher mindestens die Teuerung ausgeglichen bekommen.

Heute verweigerten Arbeitgeber oft Gespräche über Lohn erhöhungen, obwohl sie höhere Kosten den Kunden weitergeben könnten. Die Lohndaten zeigten,

dass es nun auch in der Schweiz mehr Konflikte und ein härteres gewerkschaftliches Vorgehen braucht, damit es bei den Löhnen aufwärtsgehe, so Lampart.

Roland Müller, Direktor des Schweizerischen Arbeitgeber-

Grafik: db / Quelle: Bundesamt für Statistik

Die Schweizer Fertilitätsrate befindet sich auf historischem Tiefstand

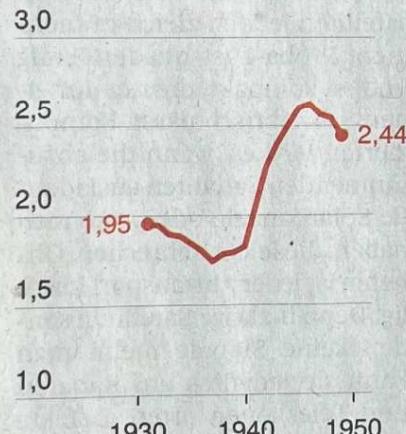
Die Aufzeichnungen der Fertilitätsrate begannen 1876, bei 4,38 Kindern je Frau



Grafik: ked. / Quelle: BfS

Vor dem Krieg kam es zur Baby-Flaute, mitten im Krieg zum Boom in der Schweiz

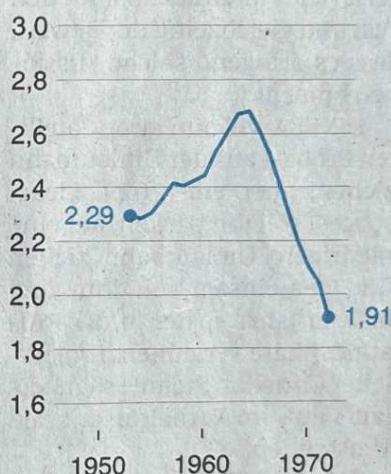
Durchschnittliche Anzahl Kinder pro Frau im gebärfähigen Alter zwischen 1931 und 1949



Grafik: ked. / Quelle: BfS

Nach dem grossen Babyboom gabs auch in der Schweiz den «Pillenknick»

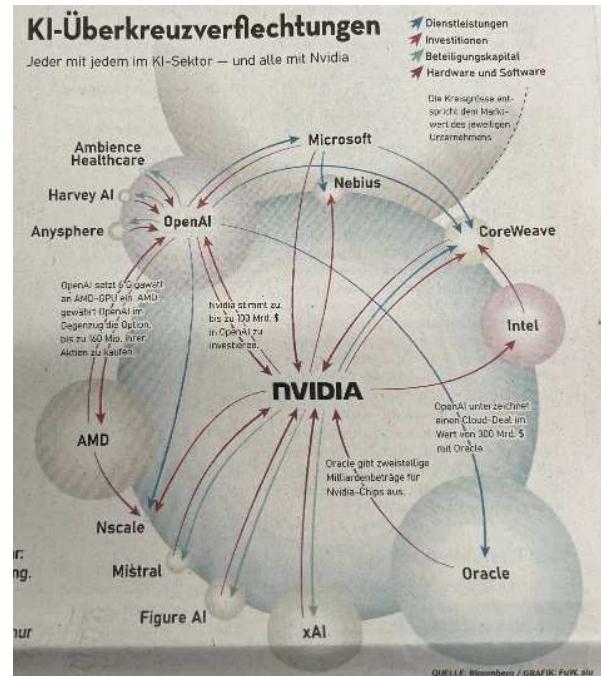
Kinder pro Frau im gebärfähigen Alter zwischen 1953 und 1972



Grafik: ked. / Quelle: BfS

KI-Überkreuzverflechtungen

Jeder mit jedem im KI-Sektor — und alle mit Nvidia



QUELLE: Bloomberg / GRAFIK: FAZ

Die günstigsten Aktien in Deutschland

Unternehmen	Kurs-Gewinn-Verhältnis ¹⁾	Kurs-Buchwert 2026	Kursveränderung in % seit 1.1.2022	Jahre mit Verlust ²⁾
Dax	13,5	1,97	-47,73	17,87
Porsche Holding	2,7	0,30	-57,01	-2,70
Volkswagen	4,0	0,26	-47,05	5,55
Bayer	5,7	0,83	-42,01	41,12
BMW	7,4	0,56	-4,28	7,24
Mercedes Benz	8,4	0,59	-16,13	5,37
Daimler Truck	8,7	1,22	10,07	-3,55
Deutsche Bank	8,9	0,88	172,87	80,68
Continental	9,3	2,12	-10,68	28,30
Fresenius MC	9,9	0,78	-30,31	-9,83
Münchener Rück	10,5	2,03	104,07	9,14
Commerzbank	10,5	1,17	376,75	102,80
Hannover Rück	11,1	2,39	51,96	5,22
Allianz	11,9	2,29	75,01	22,81
Deutsche Telekom	12,2	2,13	67,79	-5,33
Henkel	12,3	1,27	-2,70	-18,28
Brenntag	12,3	1,47	-39,44	-16,74
Vonovia	12,4	0,73	-46,41	-11,36
Fresenius	12,5	1,30	32,63	39,98
DHL	12,8	2,04	-24,48	25,66
Merck	13,1	1,52	-51,19	-20,80
M-Dax	12,5	1,43	-18,39	12,02
Teamviewer	5,1	4,23	-52,79	-41,53
Tui	5,1	2,74	-53,39	-12,43
Traton	6,0	0,76	26,74	0,39
Lufthansa	6,3	0,76	26,38	26,46
Gerresheimer	7,8	0,55	-71,48	-65,97
Hellofresh	9,4	1,11	-92,02	-54,15
Ströer	9,7	3,87	-51,08	-26,40
Leg Immobilien	9,9	0,56	-48,33	-22,49
Hugo Boss	10,0	1,63	-31,40	-18,04
Aroundtown	10,2	0,44	-41,84	5,92
Evonik	10,3	0,69	-53,53	-20,92
Tag Immobilien	10,4	0,76	-39,64	-1,25
Talanx	10,5	2,15	156,46	32,81
Freenet	10,8	2,13	16,29	-1,74
DWS	10,9	1,32	47,27	31,28
Jungherrnich	10,9	1,34	-27,99	25,95
Thyssenkrupp	11,2	0,60	25,74	210,59
Krones	11,6	1,85	30,55	4,33
Deutsche Wohnen	12,2	0,62	-41,73	-6,51
RTL	12,3	1,07	-29,75	22,66
K+S	12,4	0,40	-27,23	5,64

1) Auf Basis der erwarteten Gewinne für 2026. 2) Von 2019 an bis 2025. Quelle: Bloomberg / FAZ-Grafik: nhe.

Teure und günstige Skigebiete		
	Preis für ein Tagesticket während der Hauptsaison in ausgewählten Skigebieten	
Teuer	Zermatt	Schweiz 103 Euro
	Verbier / La Tzoumaz	Schweiz 101 Euro
	St. Moritz - Corviglia	Schweiz 101 Euro
	Val Gardena (Gröden)	Italien 86 Euro
	Kitzbühel / Kirchberg / Kitzski	Österreich 80 Euro
	Zillertal Arena	Österreich 79 Euro
	Ischgl	Österreich 79 Euro
	Cortina d'Ampezzo	Italien 77 Euro
	Tignes - Val d'Isère	Frankreich 75 Euro
Günstig	Gérardmer - La Mauselaine	Frankreich 35 Euro
	Les Karellis (Montricher-Albanne)	Frankreich 35 Euro
	Albiez-Montrond	Frankreich 32 Euro
	Chabanon	Frankreich 31 Euro
	San Isidro	Spanien / Andorra 30 Euro
	Sierra de Béjar	Spanien / Andorra 29 Euro
	Artouste - Laruns	Frankreich 24 Euro
	Roubion les Buisson	Frankreich 20 Euro
	Vasilitsa	Griechenland 17 Euro
Quelle: HolidayCheck		

Anbieter	Festhypothekarzins in %				
	Laufzeit in Jahren	2	3	5	
Appenzeller Kantonalbank		1,10	1,15	1,35	1,65
Axa Winterthur		1,30	1,30	1,37	1,51
Baloise		1,26	1,34	1,51	1,89
BVK		1,06	1,10	1,21	1,48
Generali		1,03	1,09	1,22	1,48
Graubündner Kantonalbank		1,38	1,44	1,61	1,94
Hypo Lenzburg		1,28	1,35	1,50	1,82
Hypomat.ch ¹		0,93	0,97	1,13	1,45
Luzerner Kantonalbank		1,33	1,42	1,60	1,94
Migros Bank		1,32	1,40	1,57	1,89
Mobilair Versicherung		1,03	1,09	1,24	1,55
PostFinance		1,00	1,05	1,30	1,65
Raiffeisen		1,18	1,24	1,49	1,91
St.Galler Kantonalbank		1,40	1,40	1,55	1,90
Swiss Life		-	1,15	1,24	1,50
Swissquote		0,95	1,00	1,18	1,54
Valiant		1,35	1,37	1,54	1,89
Vaudoise		1,16	1,16	1,43	
Zuger Kantonalbank		1,23	1,30	1,46	1,79
Zürcher Kantonalbank		1,29	1,40	1,56	1,89
Tendenz zum Vormonat	→	→	↗	↗	↗
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %		-0,17	-0,17	-0,04	0,10
Richtsätze per 21. November 2025 für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)					
1) Onlinehypothek Glarner KB					

Leitwährungen im Vergleich: Anteil an weltweiten Finanzgrössen und -flüssen



Grenüberschreitende Bankkredite



Währungsreserven von Zentralbanken



Internationaler Zahlungsverkehr

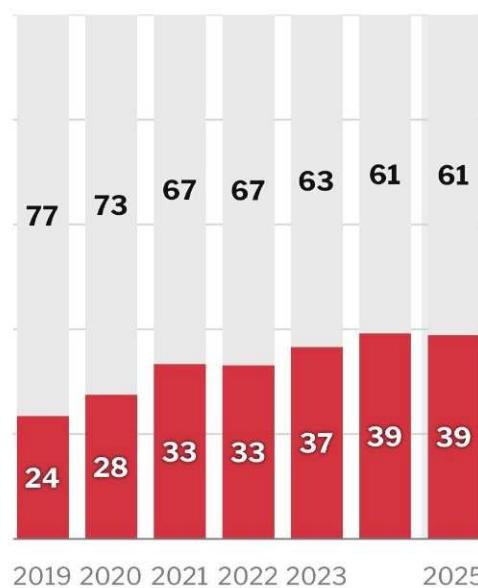


Handel am Devisenmarkt



In Zürich bezahlen Banken inzwischen fast 40 Prozent der Firmensteuern

Steuerabgaben juristischer Personen in der Stadt Zürich, in Prozent



**Steuerabgaben der Top-316-Firmen
in der Stadt Zürich, in Millionen
Franken**



Schon eine Korrektur des Werts der «glorreichen 7» um einen Drittel würde somit Vermögenswerte im Umfang von rund einem Viertel des US-BIP vernichten. Würden in einem solchen Szenario die restlichen Firmenwerte im S&P 500 um gut einen Zehntel sinken, brächte das Vermögen im Umfang von 40 Prozent des BIP zum Verschwinden.

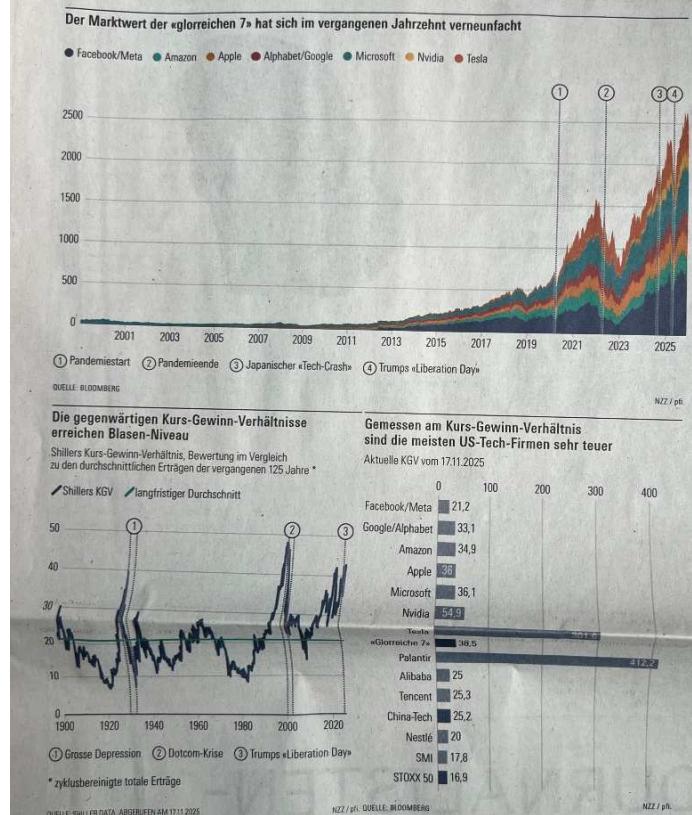
Ein Vermögensverlust in dieser Größenordnung würde zuallererst die Amerikaner und ihre Pensionskassen schmerhaft treffen. Er hätte Auswirkungen auf deren Konsum- und Investitionsneigung. Wegen der globalen Bedeutung der US-Börsen wären aber auch Anleger primär im westlichen Rest der Welt betroffen.

Wie gross die gesamtwirtschaftliche Wirkung bliebe, hing auch davon ab, wie sehr das Finanzsystem von der Reduktion von Vermögen und Sicherheiten in Mitleidenschaft gezogen würde und ob erneut Banken in Schwierigkeiten gerieten. Wirklich überraschen würde dies nicht. Viele Anleger scheinen allerdings darauf zu setzen, dass im Zweifelsfall erneut die US-Zentralbank als Retter in der Not einspringen würde. Dauerhaft gesamtwirtschaftliche Korrekturen verhindern kann das Fed aber nicht.

Zusammenfassend gesagt, ist es gut möglich, dass die Euphorie noch eine Weile anhält und es sich für Anleger lohnt, investiert zu bleiben. Doch das Potenzial für Korrekturen ist gross. Wer sich absichern will, schränkt sein Engagement in Tech-Aktien ein und diversifiziert.

Die Blasengefahr im Tech-

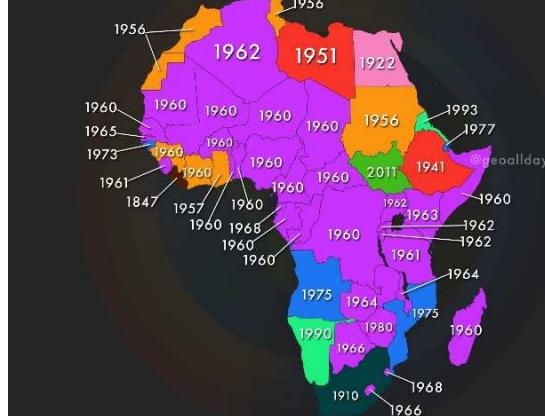
Die sehr hohen Bewertungen der US-Techfirmen sind ebenso erklärungsbedürftig wie gefährlich.



GDP growth between years 2000-2020



INDEPENDENCE YEARS OF AFRICAN COUNTRIES

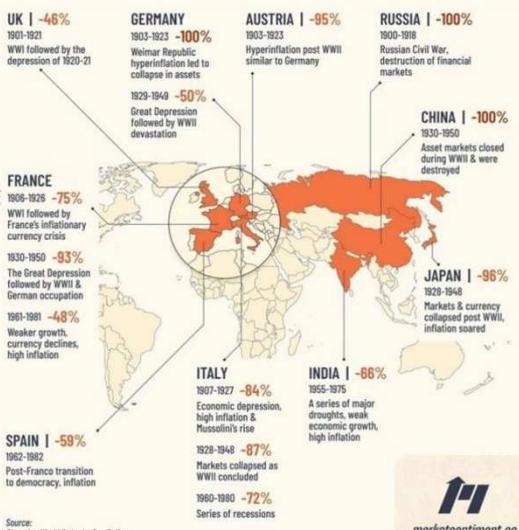


MOST VALUABLE BANKS IN THE WORLD



Worst INVESTOR EXPERIENCES

Major cases of 60/40 real returns below -40% over a 20-year window (1900-2000)



Wertpapiere in Deutschland vergleichsweise unbeliebt

Anteil der Befragten, die Geld in Aktien, Investmentfonds oder ETFs angelegt haben



Basis: 10.000 - 60.000 Befragte (18-64 Jahre) je Land; Okt 2024-Sep 2025

Quelle: Statista Consumer Insights



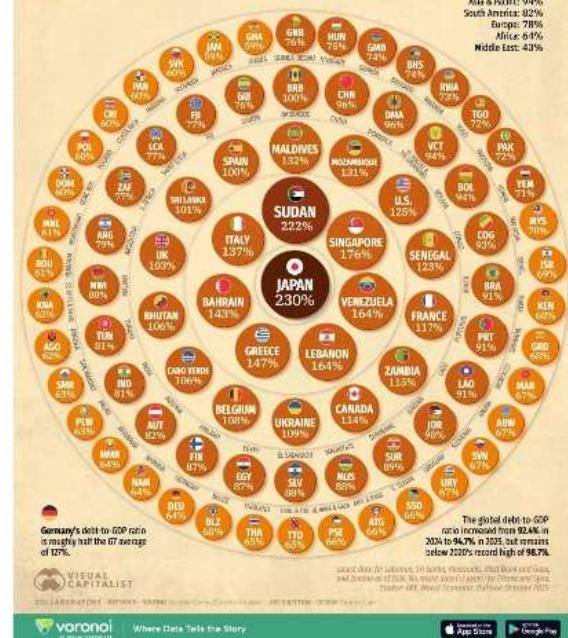
statista

Government Debt AROUND THE WORLD IN 2025

The debt-to-GDP ratio measures a country's debt in comparison to its economic output, offering insight into its ability to repay its debt.

General Government Gross Debt (% of GDP)
General government gross debt is the sum of financial liabilities at all levels (central, state, and local) before subtracting assets.

Regional Debt to GDP
North America: 120%
Asia & Pacific: 94%
South America: 82%
Europe: 87%
Middle East: 64%
Middle East: 43%

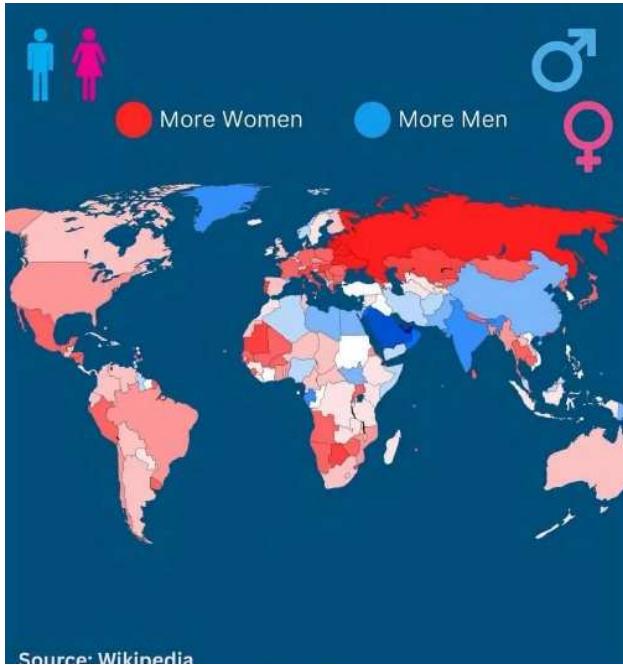


Visual Capitalist
COLLABORATORS: RYTHYM, VENNER, ZEPHYRUS, YANIS, ZEITUNG, ZEPHYRUS, ZEPHYRUS

varonai

Where Data Tells the Story

Available on App Store | Available on Google Play



Modern Europe

WORLD IN MAPS m

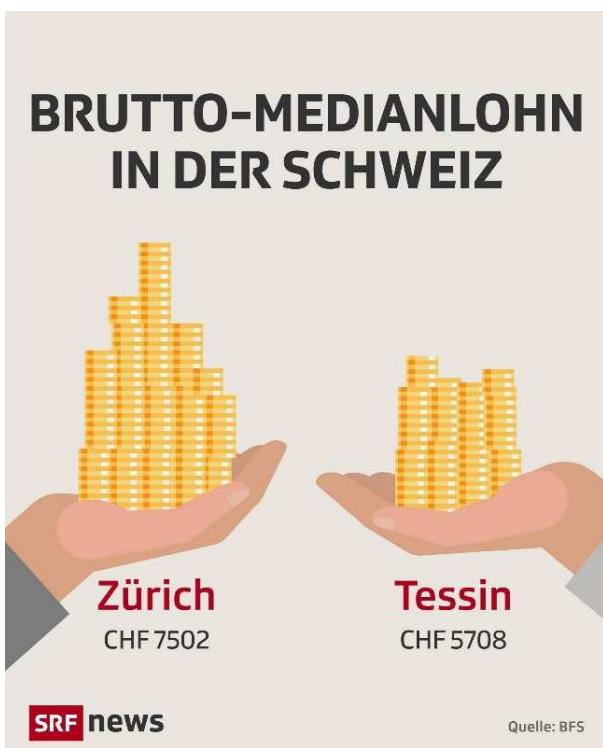
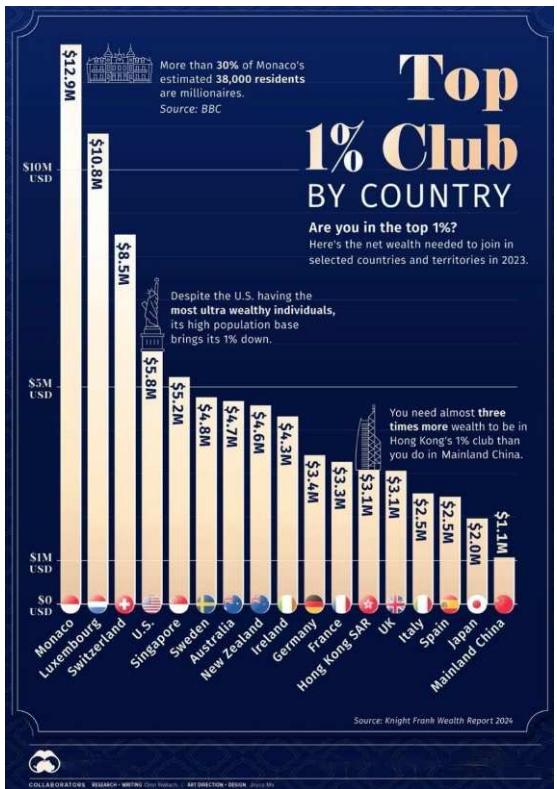
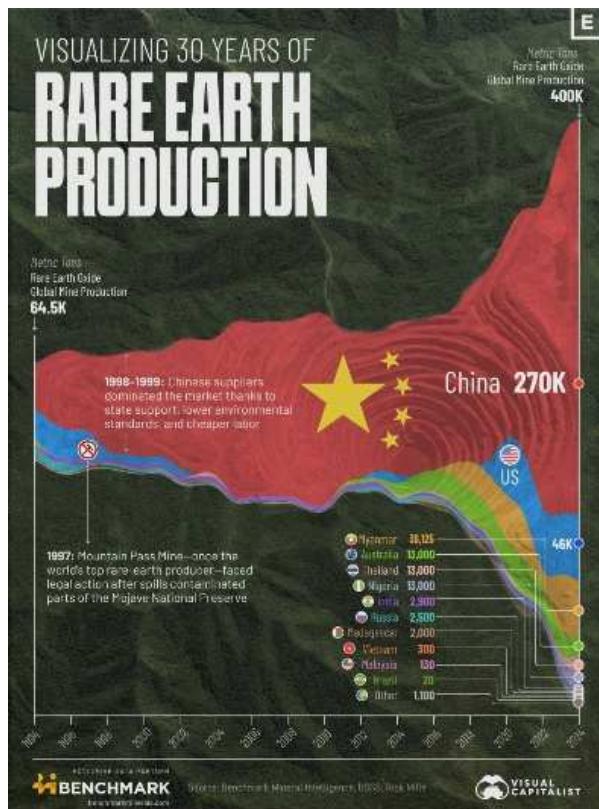
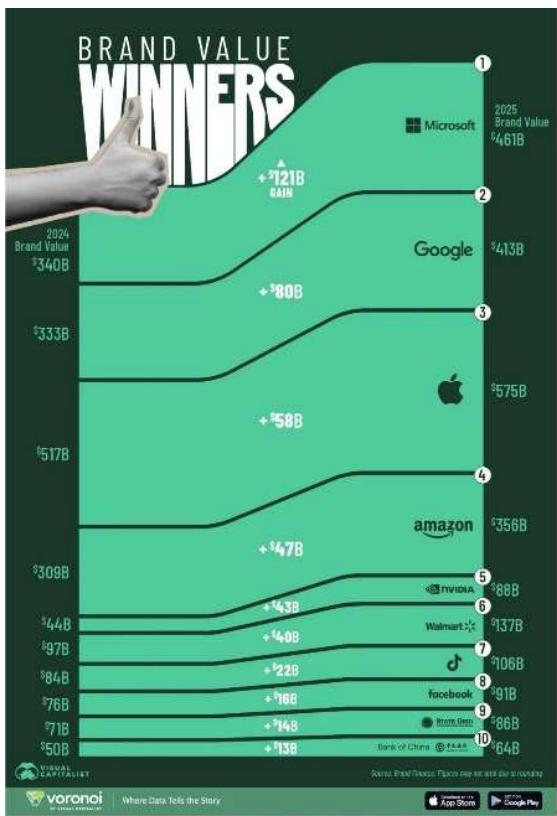
American bases

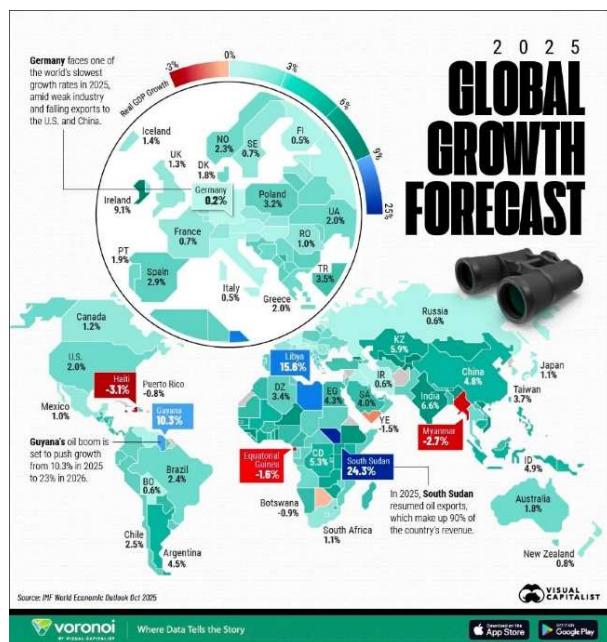
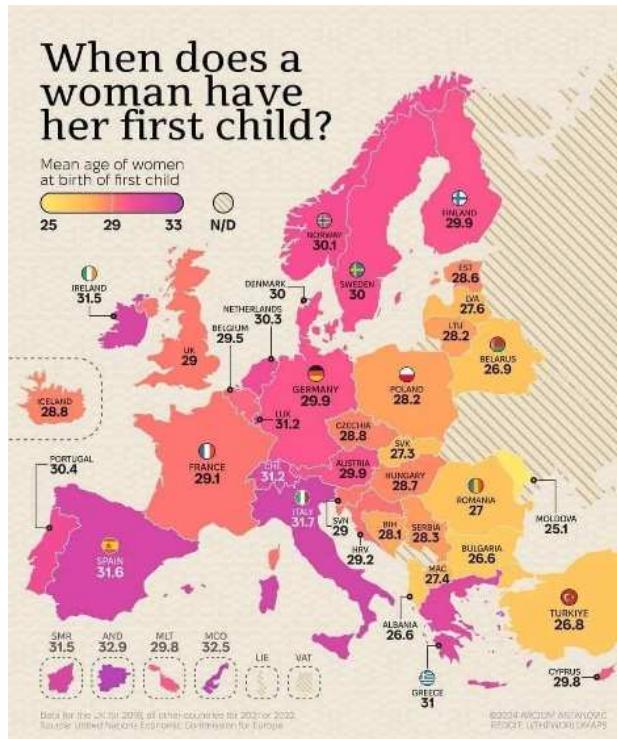
European countries where American bases are located

American bases

Belgium, BHU, Bulgaria, Estonia, Germany, Greece, Iceland, Italy, Kosovo, Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Romania, Spain, Turkey, United Kingdom.







Best Asset Classes

Data from NYU. Annualized returns. (Stocks = S&P 500, Cash = 3-month T-bills, Bonds = 10-year Treasuries, Real Estate = Case-Shiller Index, Gold = Year-End Price per oz, Inflation = CPI)

BY DECADE!

	Stocks	Cash	Bonds	Real Estate	Gold	Inflation
1930s	-0.9%	1.0%	4.0%	-1.2%	5.3%	-2.0%
1940s	8.5%	0.5%	2.5%	8.1%	-0.8%	5.4%
1950s	19.5%	2.0%	0.8%	3.0%	1.0%	2.2%
1960s	7.7%	4.0%	2.4%	2.2%	1.6%	2.5%
1970s	5.9%	6.3%	5.4%	8.7%	28.6%	7.4%
1980s	17.3%	8.8%	12.0%	5.9%	-2.5%	5.1%
1990s	18.0%	4.8%	7.4%	2.7%	-3.1%	2.9%
2000s	-1.0%	2.7%	6.3%	4.0%	14.1%	2.6%
2010s	13.4%	0.6%	4.1%	3.8%	3.4%	1.8%
2020s	11.9%	1.9%	-2.4%	10.2%	8.0%	4.5%
Average	10.3%	3.3%	4.3%	4.7%	5.6%	3.2%

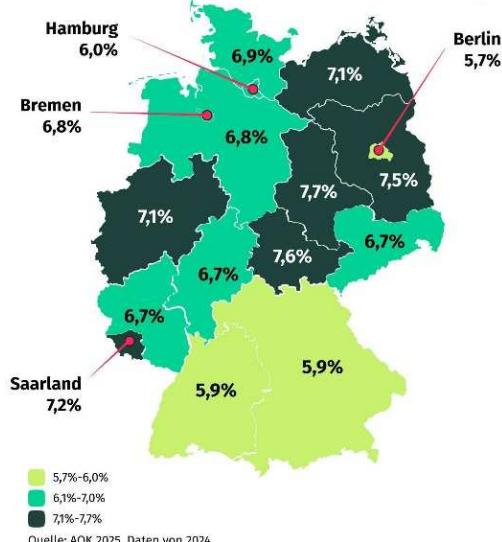
NVDA | \$176.15 | +36.92 (+26.69%)
GOOG | \$323.11 | +132.69 (+69.61%)

YTD



Krankenstand nach Bundesland

So viel Prozent der Belegschaft fehlt täglich 😱😊



Cyberkriminalität verursacht rasant steigende Kosten

Geschätzte Kosten weltweit in Billionen Euro, Stand: Juni 2025



Quelle: Cybersicherheit in Zahlen 2025/26, Statista Market Insights

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Optionen zu verkaufen, ist in der Schweiz und in den USA beliebt.

Strukturierte Produkte sind gefragt, der Handel floriert. Der Umsatz hat im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahr 18% zugenommen, von 45 Mrd. Fr. Am meisten gehandelt haben Anleger Produkte aus der Kategorie Renditeoptimierung, deren Umsatzanteil hat 5 Prozentpunkte zugenommen und beträgt 56%. Das zeigt der am Freitag publizierte Report des Branchenverbands Swiss Structured Products Association (SSPA).

Zu dieser Kategorie gehören Barrierefreprodukte mit Coupon, offiziell heißen sie Barrier Reverse Convertibles. BRC sind das in der Schweizer Vermögensverwaltung am häufigsten gehandelte Produkt mit dem grössten Anlagekapital, wie SSPA-Vorstandsmitglied Sylviane Besson im September erklärt hatte.

Und gerade jetzt sind BRC aussichtsreich – sofern die Börse nicht völlig abstürzt. Die Unsicherheit bietet generell Chancen, langfristige Anleger können Rücksetzer nutzen und Aktien kaufen (vgl. Seite 3). Taktische Anleger kaufen BRC, denn der Coupon ist derzeit hoch.

Ursache ist die Nervosität, sie erhöht die Volatilität, und das überträgt sich folgendermassen: BRC enthalten als Baustein eine verkaufta Put-Option (Short). Je höher die erwartete Volatilität, desto grösser ist der Verkaufserlös des Put, und dieser speist den Coupon.

Für die Taktik förderlich ist ein Muster, es hat sich in den vergangenen Jahren zwar nicht immer, aber häufig gezeigt: Auf eine Volatilitätsspitze folgt eine Beruhigung. So können Anleger die Nervosität und die heftigen Kurschwankungen in einen hohen Coupon ummünzen. Natürlich besteht das Risiko, dass die unterliegenden Aktien abstürzen und dem Anleger geliefert

werden – anstelle seines Kapitaleinsatzes. Deshalb gilt immer: Nur einen BRC kaufen, dessen zugehörige Aktien man ins eigene Depot zu nehmen bereit ist.

Put-Optionen zu verkaufen, ist auch in den USA populär, wie Goldman Sachs vorige Woche berichtet hat. Privatanleger machen vor allem das Umgekehrte, sie kaufen Optionen, Calls wie auch Puts. Die Nachfrage verteuernt die Optionen, das macht eine Verkaufsposition attraktiv, ähnlich wie bei hoher Volatilität.

Anleger mit US-Obligationen suchen gemäss Goldman Sachs einen höheren Coupon und kaufen dafür defensive ETF und Anlagefonds auf Aktien. Defensive beispielsweise deshalb, weil sie sich nicht auf Einzelaktien, sondern auf Indizes beziehen. Defensive BRC haben zudem einen grossen Sicherheitspuffer, also eine tiefe Barriere, was einen geringeren Coupon mit sich bringt.

Er sei «wirklich überrascht», dass solch «defensive Fonds mit hohem Einkommen» auch dann gefragt seien, wenn die Volatilität hoch und der Aktienmarkt schwach sei, sagte John Marshall, er ist Leiter Derivat-Research bei Goldman Sachs. Selbst in einem solchen Umfeld habe das Anlagevermögen noch zugenommen. Das sei ein Zeichen für die Beständigkeit solcher Anlagen.

Ob Marshall das Muster mit den Volatilitätsspitzen nicht kennt? Natürlich weiss er darüber Bescheid. Sein Befund aber zeigt, dass nicht nur taktische Anleger mit BRC, sondern auch solche mit längerfristiger Positionierung von hoher Volatilität profitieren wollen.

Ihr Derivatus

Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für
Schweizer Wirtschaftspolitik IWP

«Grenzenlose Arbeit: Im dritten Quartal 2025 waren 410 422 ausländische Grenzgänger in der Schweiz beschäftigt – 2,3-mal mehr als im dritten Quartal 2005.»

Quelle: BFS 2025

«In der Schweiz werden pro Jahr 1,7 Millionen Christbäume verkauft. Jeder davon hat in den zehn Jahren, in denen er heranwächst, rund 18 Kilogramm CO₂ absorbiert.»

Quelle: Waldschweiz, 2022

«2022 hat der Bund 24,7 Milliarden Franken an Mehrwertsteuer eingenommen. Pro Kopf sind das 2800 Franken.»

Quelle: EFV, 2023; BFS, 2023

Billiges Öl

Von Christian Siedenbiedel

So ganz viel haben Verbraucher in Deutschland im Moment nicht davon, dass der Ölpreis auf den Weltmärkten gefallen ist. Schnäppchenpreise an den Tankstellen lassen sich ebenso wenig entdecken wie auffällig niedrige Einkaufspreise für Heizöl. Dafür kann es vielfältige Gründe geben. Den Kraftstoffen ebenso wie den Brennstoffen zum Heizen wird ja ohnehin nachgesagt, dass sie günstig gemeinsin nur dann angeboten werden, wenn sie kein Mensch braucht. Und dass Sprit immer dann so richtig teuer wird, wenn gerade alle in den Urlaub fahren wollen; und Heizöl in genau jenem Moment, in dem die Kälte draußen ein gewisses Bedürfnis danach hervorruft, daheim im Wohnzimmer den Heizkörper aufzudrehen. Theoretisch könnten Verbraucher sich zwar mit der Überlegung trösten, dass hohe Energiepreise tendenziell den Verbrauch drosseln und so gut fürs Klima sind. Aber auch wenn man beispielsweise den CO₂-Preis des Staates für ein ordnungspolitisch sinnvolles Instrument für den Klimaschutz hält, muss man ja trotzdem nicht begierig sein, einer Mineralölgesellschaft, einer Tankstelle oder einem Ölscheich möglichst viel des eigenen Geldes zu kommen zu lassen. Sinnvoll deshalb, dass das Bundeskartellamt sich sehr genau anguckt, wie sich die Preise auf dem Markt für Kraftstoffe und Brennstoffe bilden. Da heißt es, weiter wachsam zu sein: Die beste Garantie für angemessene Preise ist ein gut funktionierender Wettbewerb.

Glaubensfrage

Von Martin Hock

Bitcoin ist eine Glaubensfrage. Nicht umsonst sprechen manche auch hier vom „Tinkerbell-Effekt“. Etwas existiert, weil genügend Menschen daran glauben. Jeder Glaube aber durchläuft im Zuge eines Lebens Krisen von unterschiedlicher Länge und Intensität. Aktuell stecken offenbar etliche Bitcoin-Anhänger in einer solchen. Bei einigen ist es wie im biblischen Gleichnis vom Sämann: Die Saat ging auf felsigem Boden zwar gleich auf, verlor aber in der Sonne, weil sie keine Wurzeln hatte. Die wahren Jünger ficht das nicht an – bei ihnen fällt die Saat auf gutes Land und bringt Frucht, nicht zuletzt auch in der Entwicklung der Bitcoin-Werte in ihrer Wallet. Was bei der jüngsten Krise stutzen lässt, ist dass sich auch viele Langzeitanleger von Beständen getrennt haben. Abermals eine Glaubensfrage, denn wie ist das zu interpretieren? Ist es Frustration, weil der große Durchbruch trotz krypto-freundlicher Gesetz in den USA immer noch nicht absehbar ist? Oder ist es ein Zeichen von Reife, weil die Kurswende just zur selben Zeit kam, als sich auch der Trend bei den meisten Aktien (jenseits von KI und den großen Technologieunternehmen) änderte? Bitcoin ist wie jede risiko-reiche Geldanlage jedenfalls stark zinsensibel und mit anderen risiko-reichen Geldanlagen korreliert. Und weil sich ein fundamentaler Wert nicht ableiten lässt (auch eine Glaubensfrage!) noch volatiler. Wie man es dreht und wendet: Real ist vor allem der Tinkerbell-Effekt.

Brüder räumen Estrich aus – und werden zu Millionären

USA Das erste «Superman»-Heft von 1939 wurde für über 9 Millionen Dollar versteigert.

Drei Brüder aus Nordkalifornien entdeckten die erste Ausgabe von «Superman», als sie nach dem Tod ihrer Mutter den Estrich ausräumten. Das Exemplar aus dem Jahr 1939 hat einen neuen Weltrekord erzielt: Bei einer Auktion des Hauses Heritage Auctions wurde der Comic am Donnerstag für 9,12 Millionen Dollar (ca. 7,4 Millionen Franken) inklusive Aufgeld verkauft – der höchste Preis, der je für ein Comicheft bezahlt wurde.



Das wertvollste Comicheft aller Zeiten: «Superman Nr. 1». Foto: PD

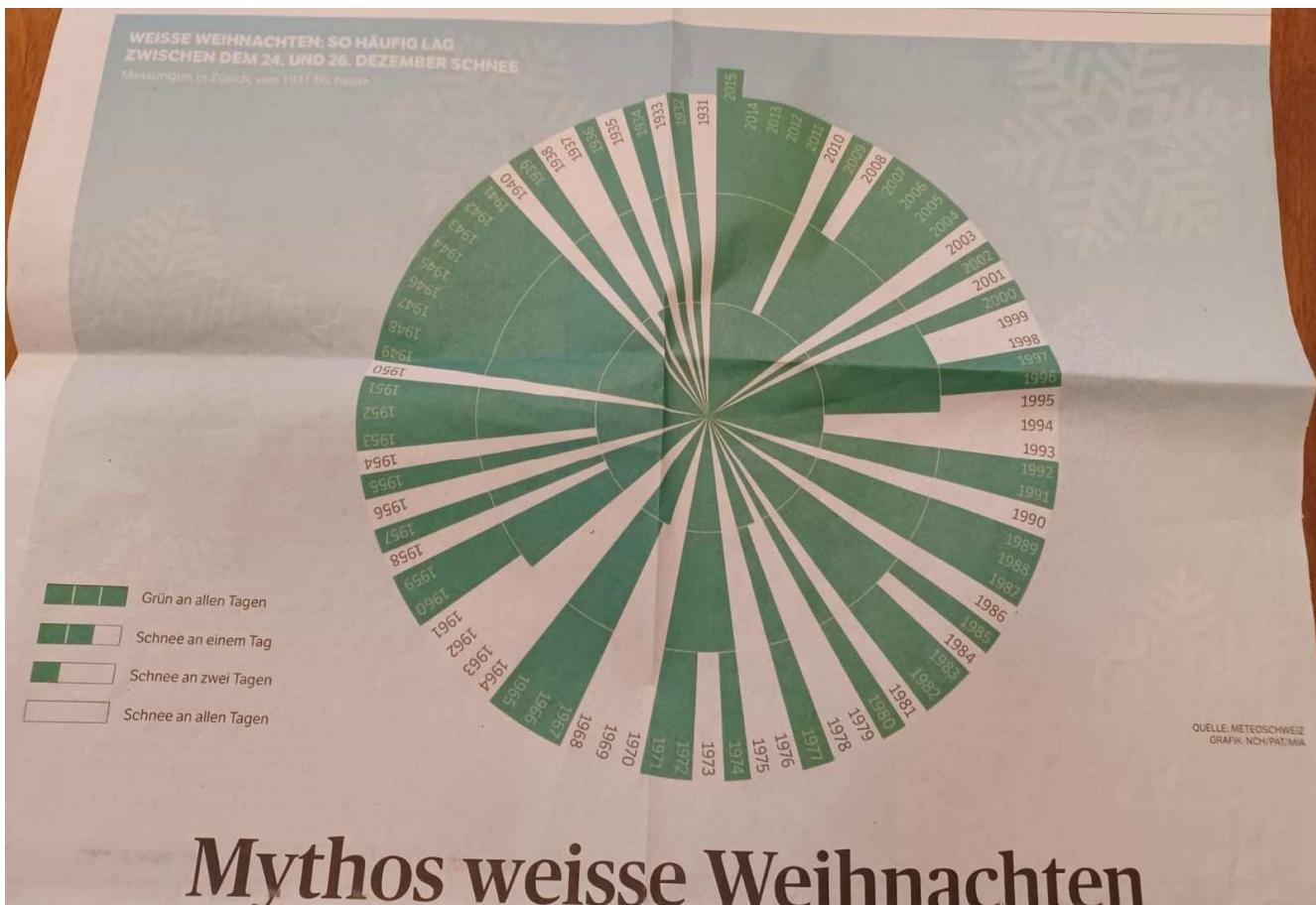
Das Heft, das jahrelang lediglich von alten Zeitungen in einer Kartonschachtel geschützt war, erhielt von der Bewertungsfirma CGC die aussergewöhnliche Note 9,0 auf der 10-Punkte-Skala.

Total existieren weniger als 100 bekannte Exemplare

Damit übertrifft es den bisherigen Rekordhalter deutlich: ein 8,5-Exemplar von Action Comics Nr. 1, das 2024 ebenfalls bei Heritage für 6 Millionen Dollar ver-

steigert worden war. Das nun rekordhaltende Exemplar gehört zu nur sieben bekannten Heften mit einer Bewertung von 6,0 oder höher und übertrifft sogar renommierte Stücke wie die Exemplare aus den Sammlungen «Mile High» und «Davis Crippen». Insgesamt existieren weniger als 100 bekannte Exemplare dieses Schlüsselhefts, einschliesslich restaurierter Ausgaben.

Urs Nagel



Mythos weisse Weihnachten

*«Die letzten 10% der Hause
sollen die anderen machen.»*

HANS VONTobel

Schweizer Bankier (1916–2016)

**«Ein guter Zeitpunkt
für den Einstieg in Aktien
ist dann, wenn der
Bärenmarkt eintritt.»**

Wann platzt die Börsenblase?

Künstliche Intelligenz treibt die Aktienkurse.
Doch zur Gefahr wird nicht die KI-Blase,
sondern der Anleger, der auf den
perfekten Zeitpunkt wartet.

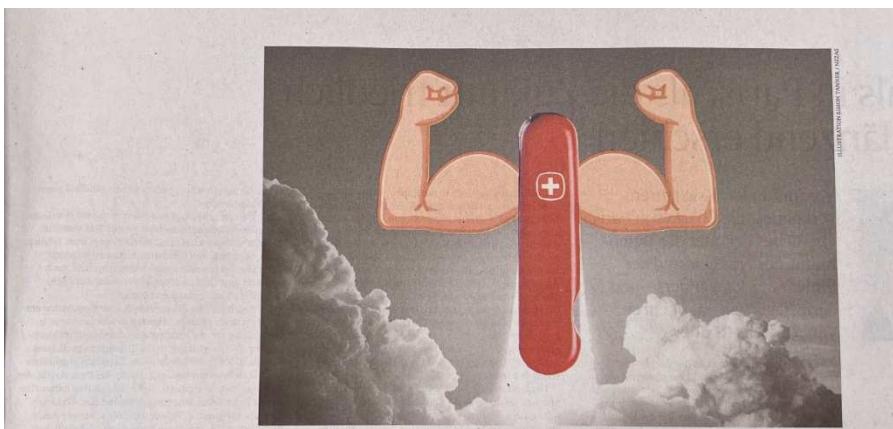
*«Brüssel wird sich
erinnern, wie wenig
selbstbewusst
die Schweiz auf die
Erpressung aus den
USA reagiert hat.»*

EZB warnt vor möglichen Kursstürzen

In ihrem Finanzstabilitätsbericht hebt die Notenbank hervor, insbesondere die Aktienmärkte seien aufgrund hoher Bewertungen und einer zunehmenden Konzentration auf wenige Titel anfällig für starke Korrekturen.



*Die Wahrscheinlichkeit, dass der deutsche Kanzler schneller scheitert, als er denkt, steigt. Schade.
Gastkommentar von
Hans-Hermann Tiedje*



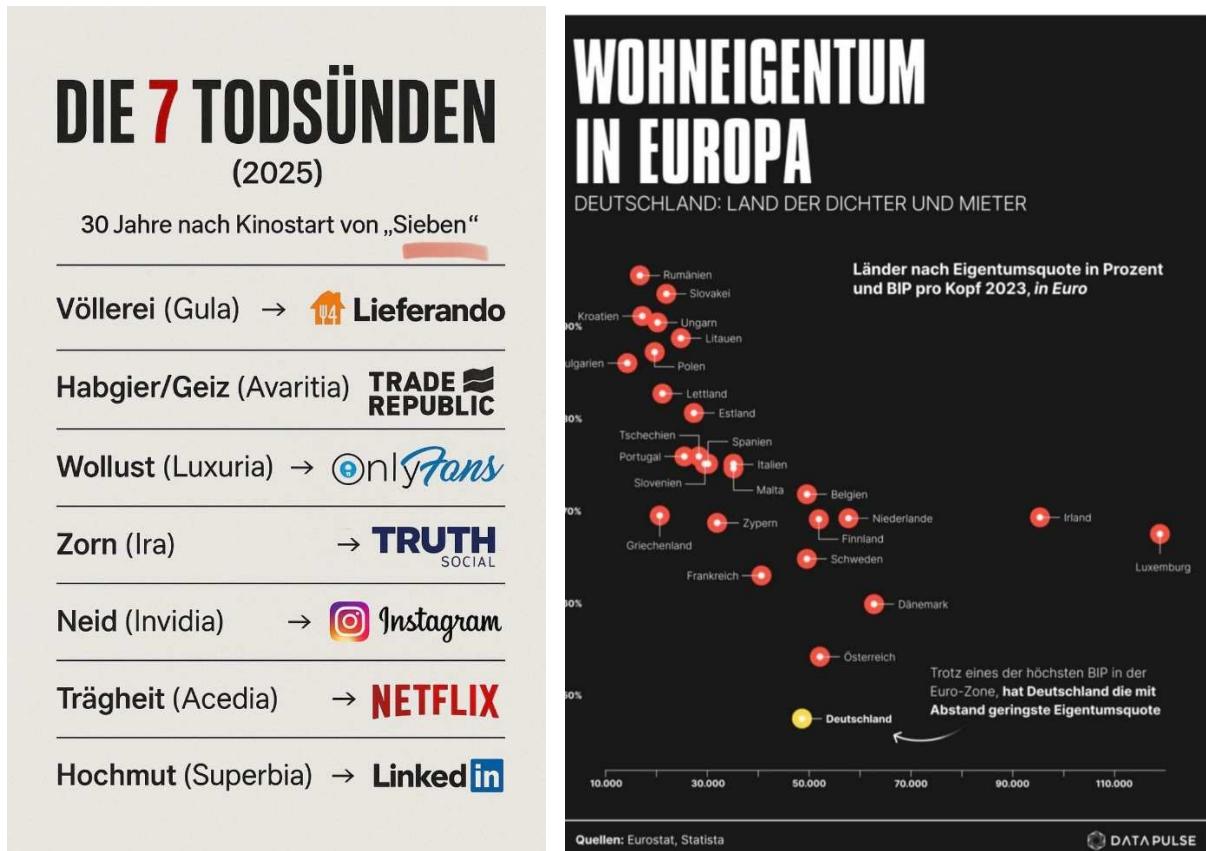
Die Schweiz war immer dann erfolgreich, wenn es auf der Welt turbulent zu und her ging

Die **längste Strecke**, die ein **Mensch** in einem **24-Stunden-Rennen** am Stück gelaufen ist, beträgt **319,614 km** – mit einer Durchschnittsgeschwindigkeit von **13,32 km/h!**

Gemäss den jüngsten Zahlen des Bundes sind bei der Umlagefinanzierung der AHV ab 2026 Lücken von 1 bis 2 Milliarden Franken zu erwarten. Nach 2030 dürften bis zu 4 Milliarden im Jahr fehlen.

Der Bundesrat will diese Probleme mit höheren Steuern und Abgaben

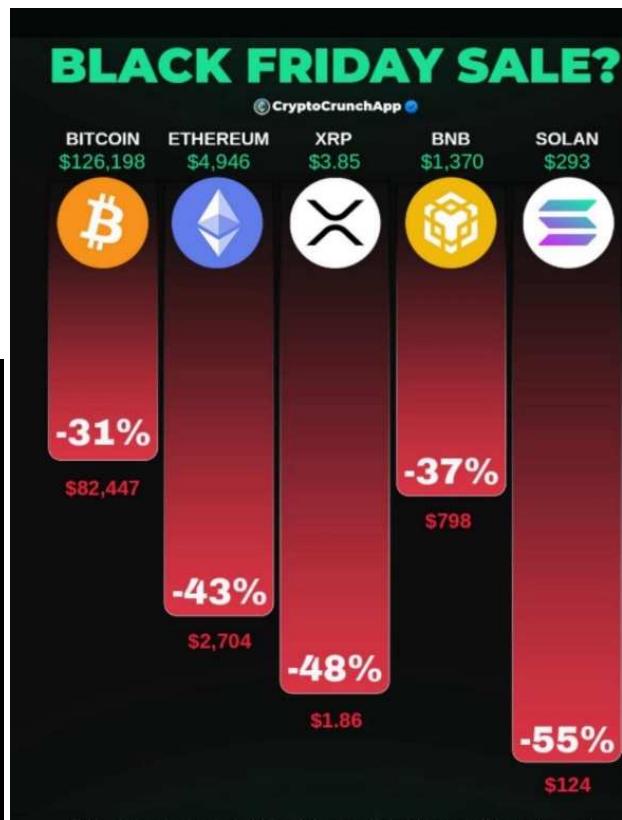
Einmal mehr will der Bundesrat für die AHV die Mehrwertsteuer erhöhen – um 0,7 bis 0,9 Prozentpunkte. Das würde die Konsumenten 2,6 bis 3,3 Milliarden Franken im Jahr kosten. Als weitere Option steht eine Erhöhung der Lohnbeiträge um 0,2 Punkte im Raum, was die Erwerbstätigen eine Milliarde kosten würde, während die Rentner nicht betroffen wären.



The Middle Class Trap

- \$2,300 mortgage
- \$1,300 cars
- \$1,000 childcare
- \$750 student loans
- \$950 credit cards
- \$2,250 health insurance

That's **\$8,500+ per month before** groceries, gas, savings, or one moment to breathe.



History repeats. ♦



Venditti. 2007 war die Bilanzsumme von CS und UBS zusammen über sechsmal so gross wie das Bruttoinlandprodukt der Schweiz. Heute sei die der UBS nur noch doppelt so gross. «Wer von einer Monsterbank spricht, verkennt diese Tatsache. Zudem wird das Risiko primär durch Geschäftsmodell, Risikoappetit und -kultur bestimmt. Insofern hat



Rarität – ein 16-Fräenkler

Das Auktionshaus Rapp in Wil SG versteigert heute einen 16-Fräenkler. Das Gold der Münze aus dem Jahr 1813 stammt aus einem kleinen Bergwerk im Graubünden. «Dort wurde nur sehr wenig Gold abbaut», erklärt der Numismatiker (Münzen-Experte) Mauritius Faber. Daraus geprägt wurden nur 100 Münzen. MHA

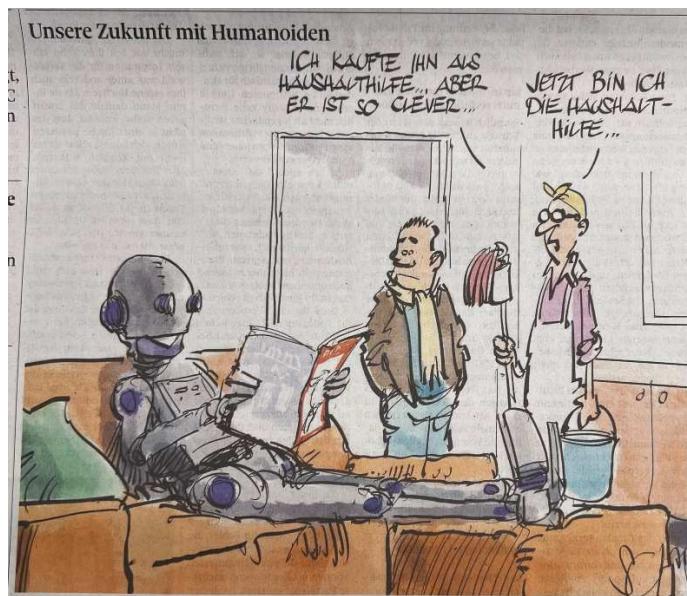
«Alles, was die Sozialisten vom Geld verstehen, ist die Tatsache, dass sie es von anderen haben wollen.»

KONRAD ADENAUER
deutscher Bundeskanzler (1876–1967)

Stadt Zürich
Sportamt

Öffentliches Schwimmen in der Schulschwimmanlage Altweg

Dienstag
18.15 – 19.30 Uhr nur Erwachsene (Tiefe 135 cm)
20.00 – 21.00 Uhr nur trans und nicht-binäre Personen ab 16 Jahren (Tiefe 135 cm)





The logo for ARP Vermögensverwaltungs AG is located in the top right corner. It features a stylized eagle logo above the letters "ARP". Below the logo, there is a photograph of a man in a suit kneeling and holding a woman's hand, set against a light-colored background. To the right of the photo is a list of bullet points and a portrait of Rudolf Roth.

- Name der Gesellschaft: **ARP Vermögensverwaltungs AG**
- Partnergesellschaft der Aquila AG seit: **2002**
- Anzahl Partner und Mitarbeiter: **5**
- Standort: **Zürich**
- USP: «Viele sprechen von unabhängiger, individueller und erfolgsorientierter Vermögensverwaltung. Wir leben sie täglich auf höchstem Niveau. Das seit 20 Jahren.»
- Wir sind Aquila Partner, weil: «wir auf den Branchenführer setzen und dessen Professionalität, Qualität und Kontinuität schätzen.»

Rudolf Roth
Geschäftsführer, Gründer und Mitinhaber

A circular portrait of Rudolf Roth, a man with white hair and a beard, wearing a suit and tie.

Presse und / Rudolf Roth, Zürich, 27. November 2025

ARP Vermögensverwaltungs AG

Integrale Vermögensverwaltung

CEO / Geschäftsführer

Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz

CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75

Fax: +41 44 213 65 70

Mobile: +41 79 395 99 00

rudolf.roth@arp-vvag.ch

www.arp-vvag.ch

ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you