

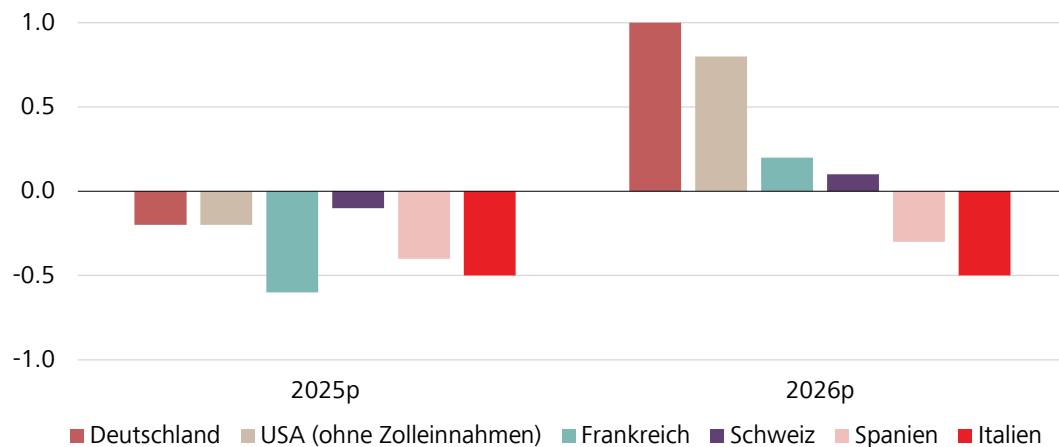
Konjunkturcheck

Der Zoll-Deal mit den USA bringt die Schweizer Exportindustrie nicht gleich wieder auf Erholungskurs. Der Gegenwind ist aus verschiedenen Richtungen unverändert stark und lässt die Auftragsbestände zum Jahreswechsel weiter schrumpfen. Auch die Binnennachfrage bleibt von der schwachen Auslandsnachfrage nicht unberührt. Dafür erhält die Schweizer Konjunktur weiterhin Unterstützung von der Geldpolitik. Deflationsgefahren bereiten der Nationalbank dabei keine Sorgen. Solange zudem der Franken vor allem gegenüber dem Euro weitgehend stabil bleibt, sollte die SNB mit der Ausrichtung ihrer Geldpolitik zufrieden bleiben und die Nullzinsen beibehalten.



CHART DES MONATS: STIMULUS VERSUS SPARKURS

Fiskalimpuls auf Basis der Prognose für die Veränderung des strukturellen, primären Finanzierungssaldos in % des BIP



Quelle: EU-Kommission, IWF, Raiffeisen Economic Research

Die US-Konjunktur wurde im Schlussquartal durch den längsten Regierungs-Shutdown der Geschichte etwas abgebremst. Lohnnachzahlungen und verzögerte Ausgaben bringen dafür zum Jahreswechsel etwas Rückenwind. Dies gilt auch für die Fiskalpolitik. Der One Big Beautiful Bill Act (OBBA) bedeutet spürbare Erleichterungen für Verbraucher und Unternehmen. Die Möglichkeit von Sofortabschreibungen begünstigt Investitionen. Arbeitnehmer profitieren – vorübergehend bis nach den Zwischenwahlen – von Steuerbefreiungen für Trinkgelder und Überstunden sowie von erhöhten Standardabzügen. Der Bundeshaushalt sieht insgesamt vorgezogene Unterstützung und später in der Legislatur mehr Belastungen vor, was vor allem in der ersten Jahreshälfte 2026 Stimuluseffekte bedeutet und negative Zolleffekte ausgleicht bzw. überkompensiert.

In Europa wird die Fiskalpolitik dieses Jahr speziell in Deutschland expansiv. Es herrscht zwar Ernüchterung über die allgemeine Wirtschaftspolitik und die Pläne für die Verwendung der enormen Kreditermächtigungen. Nur weniger

als die Hälfte der Mittel soll für zusätzliche Investitionen eingesetzt werden. Und die Abflüsse hinken den Budgetplanungen bereits deutlich hinterher. Das grosse Volumen müsste jedoch im Jahresverlauf allmählich wachstumsfördernd wirken. Damit bleibt Deutschland aber die Ausnahme. Die letzten Zuweisungen aus dem EU-Wiederaufbauprogramm und höhere Verteidigungsausgaben dürften die Staatsausgaben zwar auch im Rest der Eurozone nicht sinken lassen. Grundsätzlich befinden sich die anderen grossen Mitglieder jedoch auf einem Konsolidierungskurs.

Ähnliches gilt für die Schweiz. Hierzulande stellt die Staatsverschuldung und die Zinsbelastung kein Problem dar. Die Schuldenbremse zwingt die Finanzpolitik aber dennoch – ganz anders als in den USA – zum Masshalten. Im Bundeshaus wird viel Zeit für die Klärung einzelner, kleinerer Budgetposten aufgewendet, um die Staatsrechnung nahezu ausgeglichen zu gestalten. Dies bedeutet weder in die eine noch die andere Richtung nennenswerte Impulse für die Schweizer Wirtschaft.

Konjunktur



SCHWACHE AUFTRAGSLAGE

Schweizer Industrie-PMI, Auftragsbestand

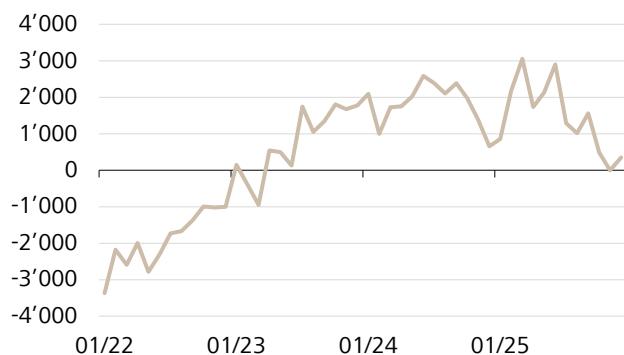


Quelle: procure, Raiffeisen Economic Research



SCHWEIZER ARBEITSLOSIGKEIT

Arbeitslosigkeit, saisonbereinigt, ggü. Vormonat

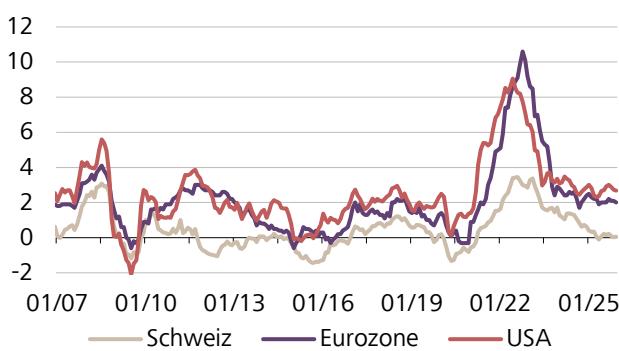


Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research



KONSUMENTENPREISE

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Schweizer Wirtschaft bleibt gespalten

Die Schweizer Wirtschaft wird zum Jahreswechsel von einer robusten Dienstleistungsnachfrage gestützt. In der Industrie sind währenddessen Belebungszeichen im Bausektor auszumachen. Speziell der Wohnungsbau profitiert von den wieder sehr tiefen Zinsen. Im Verarbeitenden Gewerbe bleiben die Kapazitäten hingegen deutlich unterausgelastet. Die Unternehmen bewerten die US-Strafzölle trotz des Deals weiterhin als grosse Herausforderung, zusätzlich zum starken Franken. Unternehmen, die die Zollkosten zu einem Teil oder vollständig weitergeben wollen, berichten von mehr Zurückhaltung bei der Nachfrage. Um die Absatzchancen zu verbessern, fassen gemäss Umfragen mehr Unternehmen eine Produktionsverlagerung ins Ausland und nicht zuletzt in die USA ins Auge, oder zumindest den Ausbau der Kapazitäten eher im Ausland als in der Schweiz. Dies sollte in diesem Jahr die inländische Investitionstätigkeit zurückhalten. Die Stimmung bei den Herstellern wies zum Jahresende entsprechend keine Anzeichen für eine Erholung auf. Die Auftragslage wurde in den Dezember-Umfragen wieder negativer beurteilt. Vor allem in der Maschinen-, Metall- und Uhrenindustrie bleibt der Geschäftsausblick verhalten. Viele Unternehmen nennen hier zusätzlich zu den Zöllen die schwache Nachfrage aus der deutschen Automobilindustrie und allgemein aus China als Gründe.

Konsumlaune leidet unter Arbeitsplatzunsicherheit

Aber auch bei der widerstandsfähigeren Binnennachfrage verläuft die Entwicklung nicht homogen. Unternehmensnahe Dienstleister leiden unter der Industrieplaute. Die Detailhändler melden weiterhin eine erhöhte Preissensitivität der Verbraucher und mehr Nachfrage im Niedrigpreissegment. Dahingegen bleibt das Gastgewerbe gut ausgelastet. Die Konsumzurückhaltung hängt auch mit der erhöhten Arbeitsplatzunsicherheit zusammen. Die temporären 39%-Strafzölle haben zwar die Kurzarbeit vorübergehend stärker ansteigen lassen. Und die Personalpläne in der Industrie fallen auch nach der Zoll-Einigung weiter negativ aus. Gleichzeitig hat sich der gesamtwirtschaftliche Beschäftigungsausblick stabilisiert, womit sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit Richtung Jahresende deutlich verlangsamt hat (siehe Grafik).

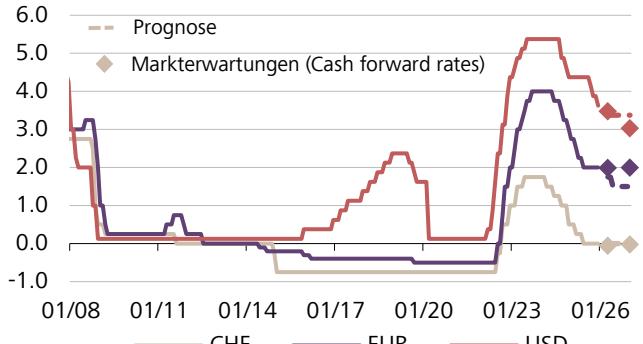
Keine Deflationssignale

In den USA fallen die Zolleffekte auf die Konsumentenpreise bislang weniger stark als befürchtet aus. Dies liegt auch an den zahlreichen Zollausnahmen. Viele US-Unternehmen planen jedoch noch weitere Überwälzungen. Damit dürfte der Preisdruck zumindest in den kommenden Monaten erhöht bleiben. In der Schweiz ist eher das Gegenteil der Fall. Die Inflationsrate ist zum Jahresende näher an die Null-Marke zurückgefallen. Der dämpfende Effekt des starken Franken hat aber mittlerweile seinen Höhepunkt erreicht. Und auch die Dienstleister melden im Rahmen der Unternehmensumfragen wieder etwas höhere Verkaufspreispläne. Damit sollte die Inflationsrate insgesamt im Jahresverlauf wieder leichten Auftrieb erhalten. Breitbasierte Preisrückgänge werden also keineswegs signalisiert.

Zinsen



LEITZINSEN, IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed nun auch in guter Position

Die amerikanische Notenbank hat ihre Leitzinsen zum Jahresende das dritte Mal hintereinander um 25 Basispunkte gesenkt. Mit 3.625% befindet sich die Fed-Funds-Zielrate nach Einschätzung des Fed-Vorsitzenden nun im neutralen Bereich, und die US-Geldpolitik in einer guten Position. Da die Meinungen der Mitglieder des Offenmarktausschusses (FOMC) über das Ausmass der Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt und der Aufwärtsrisiken für die Inflation mittlerweile stark divergieren, ist das weitere Vorgehen sehr umstritten. Während Jerome Powell zuletzt eher die Arbeitsmarktrisiken betonte, zeigten die neuen FOMC-Prognosen insgesamt etwas robustere Konjunkturerwartungen und nur eine Minderheit für mehr als eine weitere Zinssenkung 2026. Lassen die Arbeitsmarktdaten weiterhin keine stärkere Abkühlung erkennen sind auch nicht deutlich mehr Zinssenkungen angezeigt.

EZB bleibt offen

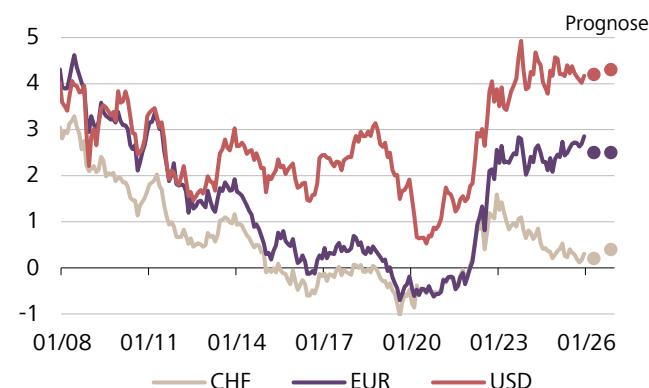
Die europäische Zentralbank (EZB) sah bei ihrer letzten Sitzung im abgelaufenen Jahr unverändert keinen Anpassungsbedarf. Der Einlagensatz bleibt bei 2.0%. Die Eurozone-Wirtschaft wird als widerstandsfähig bewertet. Und die Inflationsindikatoren bleiben nach Einschätzung der EZB im Einklang mit dem Inflationsziel. Die EZB-Präsidentin sieht den Inflationsausblick aber trotzdem in beide Richtungen weiterhin ungewöhnlich unsicher – zuletzt vielleicht sogar nochmals unsicherer. Deshalb könnte man derzeit keine Tendenz angeben, wohin der nächste Zinsschritt geht. Die Aussage relativiert ein wenig die Bemerkung von Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel, die für die nächste Anpassung der Zinspolitik eine Erhöhung für plausibel erachtete. Wir halten dagegen aufgrund der labilen Konjunktur 2026 eher nochmals eine Nachjustierung der Zinsen nach unten für wahrscheinlicher.

SNB ist zufrieden

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) zeigte sich bei ihrer Dezember-Sitzung nicht besorgt um die zuletzt leicht tiefer als erwartete Inflation. Der mittelfristige Ausblick bleibt praktisch unverändert. Die frühzeitigen Zinssenkungen liefern weiterhin Unterstützung. Und gesunkene Abwärtsrisiken für die Konjunktur dürften ebenfalls zu einem Anstieg der Inflation 2026 beitragen. Nicht zuletzt der Zoll-Deal mit den USA hat den Wirtschaftsausblick leicht aufgehellt. Darüber hinaus spricht der mittlerweile seit zwei Jahren stabile EUR/CHF-Wechselkurstrend gegen Deflationsgefahrten. Der frühzeitige Marschhalt der EZB hält den Zinsabstand zwischen der Eurozone und der Schweiz hoch. Dies hält die Attraktivität des Franken in Grenzen. Damit zeigt sich die Nationalbank insgesamt sehr zufrieden mit dem bisherigen Verlauf des Lockerungszyklus und mit der aktuellen Ausrichtung der Geldpolitik. Das Umfeld spricht auch ohne die höhere Hürde für eine Rückkehr zu Negativzinsen nicht für eine weitere Senkung.



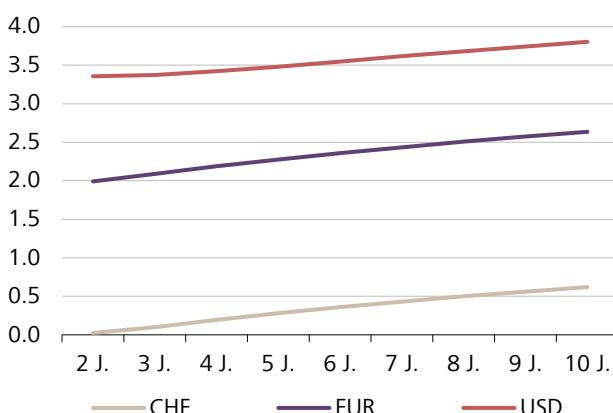
10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



ZINSKURVE (STAND: 14.01.2026), IN %



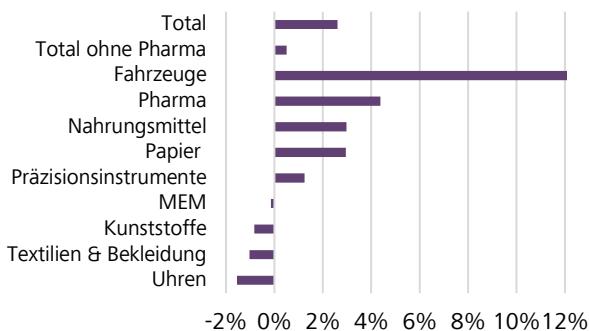
Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Schweizer Branchen



SCHWEIZER AUSFUHREN

Jan. bis Nov, gegenüber Vorjahr in %

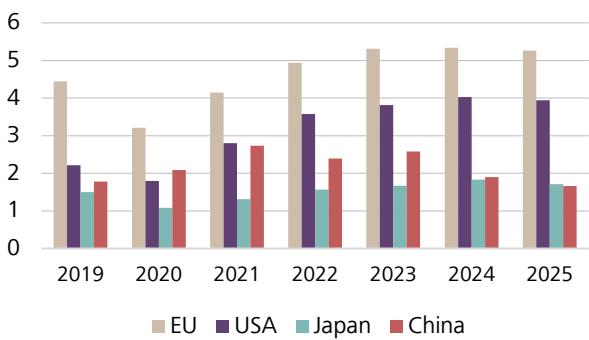


Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research



UHRENEXPORTE

Januar bis November, in Mrd. CHF

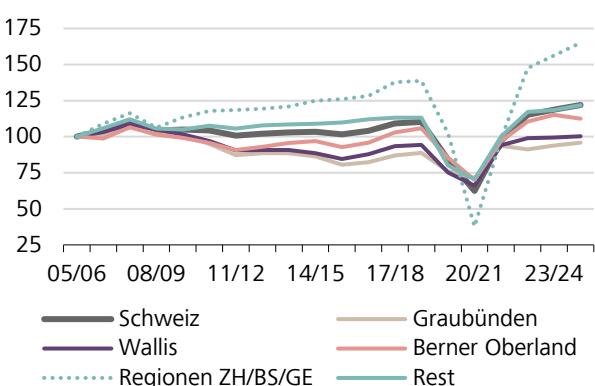


Quelle: BAZG, Raiffeisen Economic Research



LOGIERNÄCHTE IM WINTER

November-April, indexiert (Saison 2005/2006 = 100)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Uhrenexporte nach China sinken erneut deutlich

Trotz der US-Zölle sind die Schweizer Exporte 2025 voraussichtlich höher ausgefallen als im Vorjahr. Dies gilt selbst für die Ausfuhren in die USA, allerdings nur dank der umfangreichen vorgezogenen Lieferungen im Pharmabereich, die überwiegend im Frühjahr erfolgten. In den übrigen Branchen, deren weltweite Exporte zugenommen haben, war die EU der wichtigste Wachstumstreiber, etwa bei Schienen- und Luftfahrzeugen sowie Präzisionsinstrumenten. Die Ausfuhren nach China waren hingegen in den meisten Branchen rückläufig, insbesondere in der MEM-Industrie und im Uhrengeschäft. Die Schweizer Uhrenexporte nach China sind um etwa 12% gesunken, nachdem sie bereits im Jahr zuvor um 25% eingebrochen waren. Hier wirkt sich die schlechte Konsumlaune aufgrund der anhaltenden Immobilienkrise und der hohen Verunsicherung der Haushalte aus. Auch für 2026 bleiben die Prognosen verhalten, da für China, wie in den anderen wichtigen Absatzmärkten, eine weitere Abschwächung des BIP-Wachstums erwartet wird. Der gesamte Exportsektor ist weiterhin Gegenwind ausgesetzt. Die US-Zölle von 15% sind für die betroffenen Branchen zudem eine erhebliche Belastung.

Wintertourismus wächst weniger stark

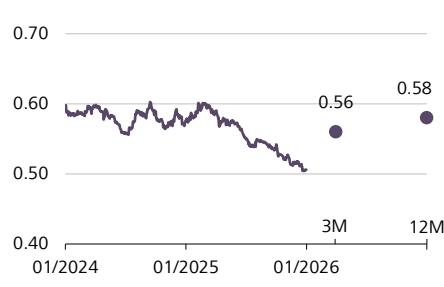
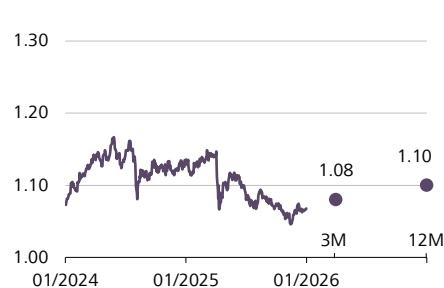
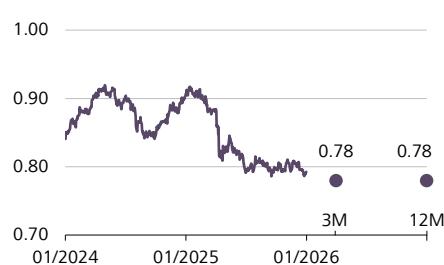
Der Tourismus zählt ebenfalls zu den exportorientierten Sektoren, ist als Dienstleistungsbranche jedoch nicht direkt von Zöllen betroffen. Die Hotellerie blickt auf eine äußerst erfolgreiche Sommersaison (Mai bis Oktober) zurück, die von mehreren Grossanlässen geprägt war. Zum dritten Mal in Folge resultierte ein Besucherrekord, getragen von steigenden Logiernächten sowohl bei den inländischen (+2.8%) als auch den ausländischen Gästen (+2.4%). Auch für den Winter wird ein neuer Rekord erwartet, selbst wenn der Saisonstart verhalten ausfiel. Im November wurde erstmals seit Längerem wieder ein Rückgang im Jahresvergleich registriert. Dies ist jedoch in erster Linie auf den starken November 2024 mit besonders gutem Wetter zurückzuführen. Gemäss Umfragen rechnen die Hotelliers insgesamt mit leicht höheren Gästezahlen als im vergangenen Rekordwinter.

Hinter dem soliden Gesamtbild zeigen sich jedoch weiterhin regionale Unterschiede. Der Städtetourismus boomt, während die Skigebiete weniger stark profitieren. Im Wallis und in Graubünden stagnieren die Übernachtungszahlen. Eine der Gründe ist die unterschiedliche Gästestruktur. Der Anteil der Fernreisenden hat in den letzten Jahren zugenommen. Diese kommen jedoch häufig nicht primär zum Skifahren in die Schweiz. Der Skitourismus ist weiterhin stark von europäischen Gästen abhängig, und diese reagieren zum Teil sehr sensibel auf (wechselkursbedingt) höhere Preise.

Währungen



PROGNOSE



EUR/CHF

Der Euro hat im Dezember gegenüber dem Schweizer Franken 0.4% an Wert verloren. Auf das Gesamtjahr betrachtet resultiert ein Minus von einem Prozent. Im Gegensatz zur Schweizerischen Nationalbank (SNB) dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen 2026 wohl nochmals leicht senken, womit sich der Zinsvorteil des Euro zum Franken weiter vermindern wird. Die helvetische Währung ihrerseits dürfte wegen des unsicheren Marktfeldes (u.a. Ukraine-Krieg, Konflikt zwischen Venezuela und den USA) gefragt bleiben. Wir prognostizieren entsprechend das Devisenpaar EUR/CHF auf 12-Monatsicht bei 0.91.

USD/CHF

Die US-Notenbank Fed hat an ihrer letzten geldpolitischen Sitzung des vergangenen Jahres den Leitzins erwartungsgemäss um 25 Basispunkte reduziert. Mit diesem Entscheid unterstreicht sie, dass ihr Fokus nicht mehr auf der Inflation, sondern dem sich abkühlenden Arbeitsmarkt liegt. Der US-Dollar hat in der Folge zum Schweizer Franken im Dezember um 1.5% abgewertet. Damit kumuliert sich sein Kursverlust für 2025 auf fast 13%. Der «Greenback» dürfte im neuen Jahr weiter zur Schwäche neigen. Denn die Fed wird ihre Zinsen wohl noch einmal senken. Zugleich profitiert der Franken von den geopolitischen Unsicherheiten. Wir sehen den USD/CHF-Kurs mittelfristig bei 0.78.

EUR/USD

Der Euro hat im letzten Monat des abgelaufenen Jahres sein Kursplus zum US-Dollar auf 13.4% ausgebaut. Mittlerweile dürfte die Gemeinschaftswährung ihr Aufwertungspotenzial aber ausgeschöpft haben: Unsere 12-Monatsprognose für das Devisenpaar EUR/USD liegt bei 1.16. Den Euro belasten die schwache Konjunktur sowie die Schuldensituation in Europa. Dass der «Greenback» seinerseits daraus wohl keinen Profit ziehen wird, ist vor allem der Zoll- und Handelspolitik der US-Regierung sowie der Eskalation im Konflikt mit Venezuela zuzuschreiben. Die EZB und US-Notenbank Fed stehen indes beide kurz vor dem Ende ihres jeweiligen Zinssenkungszyklus.

GBP/CHF

Die Inflation in Grossbritannien ist vor Weihnachten überraschend stark von 3.6% auf 3.2% gefallen. Die Bank of England (BoE) hat das genutzt, um ihren Leitzins wie vom Markt erwartet, um einen Viertelpunktpunkt auf 3.75% zu reduzieren. In der Zwischenzeit stabilisierte sich das Pfund Sterling oberhalb der Marke von 1.06 Franken. Wir sind nach wie vor der Ansicht, dass im GBP/CHF-Kurs zu viel Pessimismus eingepreist ist. Die in der Krise steckende Wirtschaft limitiert allerdings den Erholungsspielraum der britischen Valuta. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere 3- und 12-Monatsprognosen etwas zurückgenommen, auf 1.08 respektive 1.10.

JPY/CHF*

Der japanische Yen tendierte im Dezember zum Schweizer Franken erneut schwächer. In der Folge verzeichnete er einen Jahresverlust von über 12%. Für das neue Jahr rechnen wir mit einer leichten Erholung des JPY/CHF-Kurses. Hauptgrund ist die fortschreitende Normalisierung der Geldpolitik der Bank of Japan (BoJ). Diese hat ihren Leitzins zuletzt um 25 Basispunkte auf den höchsten Stand seit 1995 angehoben und weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Darüber hinaus hat die Regierung zur Stützung der Wirtschaft für das kommende Fiskaljahr einen Rekordhaushalt von umgerechnet 623 Milliarden Franken verabschiedet.

* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Raiffeisen Prognosen (I)



KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2022	2023	2024	Prognose 2025	Prognose 2026
Schweiz (Sportevent-bereinigt)	3.5	1.3	1.2	1.2	1.0
Eurozone	3.6	0.6	0.8	1.3	1.0
USA	2.5	2.9	2.8	1.8	1.3
China*	3.0	5.2	5.0	4.8	4.0
Japan	1.3	0.7	-0.2	1.2	0.8
Global (PPP)	3.6	3.3	3.2	2.9	2.6

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2022	2023	2024	Prognose 2025	Prognose 2026
Schweiz	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5
Eurozone	8.4	5.5	2.4	2.1	1.6
USA	8.0	4.1	3.0	3.0	3.2
China	2.0	0.2	0.2	0.2	0.5
Japan	2.5	3.3	2.7	2.7	1.9



FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)**

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	1.75	0.50	0.00	0.00	0.00
EUR	4.00	3.00	2.00	2.00	1.50
USD	5.25-5.50	4.25-4.50	3.50-3.75	3.50-3.75	3.25-3.50
JPY	-0.10	0.25	0.50	0.75	1.00

Kapitalmarktzinsen (Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende in %)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.65	0.27	0.27	0.20	0.40
EUR (Deutschland)	2.02	2.36	2.84	2.50	2.50
USD	3.88	4.57	4.18	4.20	4.30
JPY	0.61	1.09	2.19	1.80	1.60

Wechselkurse (Jahresende)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	0.93	0.94	0.93	0.90	0.91
USD/CHF	0.84	0.90	0.80	0.78	0.78
JPY/CHF (x 100)	0.60	0.58	0.51	0.56	0.58
EUR/USD	1.10	1.04	1.17	1.15	1.16
GBP/CHF	1.07	1.14	1.08	1.08	1.10

Rohstoffe (Jahresende)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	77	75	65	60	65
Gold (USD/Unze)	2'063	2'625	4'632	4'500	5'000

*Die BIP-Zahlen sind in ihrer Genauigkeit umstritten als in anderen Ländern und sollten mit einer gewissen Zurückhaltung betrachtet werden.

**Jeweils der für die Geldmarktzinsen relevante Leitzins (SNB-Einlagensatz, EZB-Einlagensatz, Zinskorridor für Fed-Funds-Zielrate).

***14.01.2026

Raiffeisen Prognosen (II)



SCHWEIZ – DETAILPROGNOSEN (SPORTEVENT-BEREINIGT)

	2021	2022	2023	2024	Prognose 2025	Prognose 2026
BIP, real, Veränderung in %	5.9	3.5	1.3	1.2	1.2	1.0
Privater Konsum	2.2	4.9	1.4	2.4	1.4	1.3
Staatlicher Konsum	2.9	-0.6	1.4	1.3	1.3	0.7
Ausrüstungsinvestitionen	7.0	4.7	3.8	1.2	-0.8	0.8
Bauinvestitionen	-3.1	-6.9	-1.5	-1.4	-0.5	0.8
Exporte	11.5	5.8	-2.0	3.0	1.4	-0.6
Importe	4.8	6.6	1.1	3.7	2.3	0.6
Arbeitslosenquote in %	3.0	2.2	2.0	2.4	2.8	3.2
Inflation in %	0.6	2.8	2.1	1.1	0.2	0.5

Herausgeber

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile, Chefökonom Raiffeisen Gruppe
The Circle 66
8058 Zürich
economic-research@raiffeisen.ch

Autoren

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

Publikationen

Weitere Publikationen finden Sie unter:

www.raiffeisen.ch/publikationen

Internet

www.raiffeisen.ch

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigten werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.