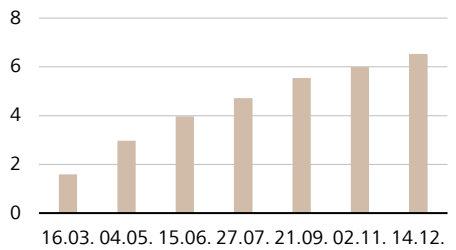
# Marktkommentar

**Die Unsicherheiten um einen möglichen Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine belasten die Anlegerstimmung. Dass die Finanzmärkte seit Jahresbeginn unter Druck sind, hat allerdings weniger mit den geopolitischen Risiken zu tun. Dafür ist die hartnäckig hohe Inflation und die sich abzeichnende geldpolitische Trendwende verantwortlich.**

## CHART DER WOCHE

**Die Zinswende in den USA naht**
Sechs Zinsschritte für 2022 erwartet




Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Fed Funds Futures reflektieren die Erwartungen der Marktteilnehmer in puncto Leitzinsen. Nachdem die Teuerung in den USA im Januar auf 7.5% gestiegen ist, rechnet der Markt nun bis Ende 2022 mit sechseinhalb Zinsschritten der US-Notenbank. Dass es wirklich soweit kommt ist aus unserer Sicht allerdings mehr als fragwürdig. Zu stark wird die Bremswirkung auf die Konjunktur sein. Zudem werden die Aktienmärkte wohl ziemlich verschnupft auf eine solche geldpolitische «Vollbremsung» reagieren. Die Zinswende dürfte daher etwas weniger drastisch ausfallen als es momentan von den Zins-Futures eingepreist wird.

## AUFGEFALLEN

**Grosse Nachfrage nach Luxusgütern**
Luxusprodukte sind gefragt. Das Modelabel Gucci steigerte den Umsatz 2021 um satte 32%. Die Aktie des Mutterkonzerns Kering reagiert mit einem Kurssprung von über 6%.

## AUF DER AGENDA

**Olympische Schlussfeier**
Am 20. Februar enden die Olympischen Winterspiele in Peking. Bis Redaktionsschluss lag die Medaillenbilanz der Schweiz bei 7x Gold, 2x Silber und 5x Bronze. Solid, aber im Rahmen der Erwartungen. 2018 ergatterten die Athletinnen und Athleten insgesamt sogar 15 Medaillen.

**Säbelrasseln an der ukrainischen Grenze:** Kommt es zum Einmarsch oder nicht? Diese Frage beschäftigt die Anleger. Zumindest hat die vom amerikanischen Geheimdienst per 16. Februar erwartete Invasion nicht stattgefunden. Auf diplomatischer Ebene laufen weitere Gespräche und Russland spricht von ersten Truppenabzügen. Allerdings ist die Gemengelage sehr unübersichtlich und eine Eskalation weiterhin nicht auszuschliessen. Die Frage stellt sich: Wäre eine solche für die Finanzmärkte überhaupt relevant? Wirtschaftlich ist die Ukraine mit einem Bruttoinlandsprodukt (BIP) von knapp 155 Milliarden US-Dollar (im Vergleich dazu liegt das BIP der Schweiz bei rund 750 Milliarden) ein eher unbedeutender Player. Das Risiko bei einem offenen Konflikt liegt primär in der russischen Gasversorgung. Europa – und allen voran Deutschland – ist in hohem Masse von Erdgas aus Russland abhängig. Aufgrund der hohen Nachfrage und Lieferengpässen ist dessen Preis in den letzten Monaten bereits stark angestiegen. Dies treibt die Inflation und belastet das Portemonnaie der Konsumenten. Diese Situation ist aktuell auch der grosse Trumpf von Wladimir Putin. Bei einem Einmarsch in die Ukraine muss er wohl nicht mit allzu grossen Sanktionen rechnen, denn die Europäer würde sich dabei selbst in Fleisch schneiden. Dass Deutschland Erdgas als Überbrückungsenergie auf dem Weg zu den Klimazielen sieht und kurz vor der Inbetriebnahme der Erdgaspipeline Nord Stream 2 steht, ist wohl Ironie des Schicksals. Die Abhängigkeit von Russland wird dabei weiter steigen. Was auch immer in den kommenden Wochen passieren wird: In der aktuell unsicheren Lage sollten Anleger bei Neuengagements Vorsicht walten lassen.

**Ende der Geldschwemme:** 7.5% betrug die US-Inflation im Januar. Der Druck auf die Konsumentenpreise bleibt hoch. Klar ist, die US-Notenbank wird reagieren müssen. Im März steht eine erste Zinserhöhung an und damit wird die Zinswende eingeläutet. Diese ist für die Finanzmärkte eine Herausforderung – schliesslich hat die enorme Geldflut in den vergangenen Jahren zu einer starken Vermögenspreisinflation geführt. Sowohl die Anleihen- als auch die Aktienmärkte erhalten nun zunehmend Gegenwind. Bis die bewertungsmässigen Anpassungsprozesse abgeschlossen sind, ist mit einer erhöhten Volatilität zu rechnen. Wir bleiben deshalb in unserer Anlagetaktik weiterhin leicht defensiv positioniert.

**Durchzogene Jahreszahlen:** Das SMI-Schwergewicht Nestlé hat am Donnerstag die Jahreszahlen 2021 präsentiert. Der Umsatz stieg um 3.3% auf über 87 Milliarden Schweizer Franken. Darin sind auch diverse Devestitionen berücksichtigt. Organisch konnte der Konzern gar um 7.5% zulegen. Trotz insgesamt solidem Ergebnis kam die Aktie etwas unter Druck. Grund dafür waren Aussagen von CEO Mark Schneider, dass sich der Margendruck aufgrund der stark gestiegenen Rohstoffpreise im laufenden Jahr verschärfen wird. Ähnlich verlief es beim Liftersteller Schindler. Auch hier lagen die Jahreszahlen im Rahmen der Erwartungen. Der Ausblick konnte allerdings nicht überzeugen. Die Aktie büsste über 5% an Wert ein.

**Zurück zur Normalität:** Auch die Schweiz kennt ihren «Freedom Day». Seit dem 17. Februar gilt hierzulande wieder so etwas wie Normalität. Praktisch sämtliche Massnahmen wurden aufgehoben. Konjunkturell sind die Auswirkungen überschaubar – die Wirtschaft hat sich den Umständen gut angepasst. Profitieren dürften die Gastronomie und der Tourismussektor. Wenig erstaunlich, dass im Swiss Performance Index (SPI) Valoren wie Dufry, Valora, Flughafen Zürich oder Bergbahnaktien zu den diesjährigen Gewinnern gehören.

**Matthias Geissbühler, CFA, CMT**
Chief Investment Officer (CIO)

**Herausgeber**
Raiffeisen Schweiz
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

**Internet**
raiffeisen.ch/anlegen

**Publikationen**
Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

**Beratung**
Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

**Rechtlicher Hinweis**

**Kein Angebot**
Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem 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 getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert worden sind. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

**Keine Haftung**
Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und 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. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

**Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**
Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und 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.