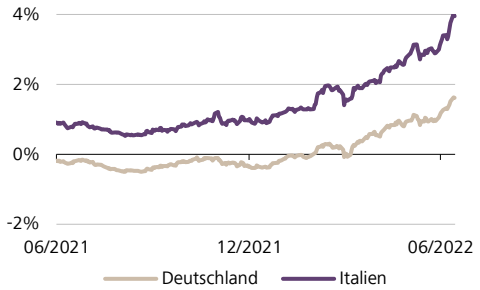
# Marktkommentar

**In Sachen Preisstabilität ist es fünf nach zwölf. Die Schweizerische Nationalbank überrascht mit einer Anhebung der Leitzinsen. Auch die US-Notenbank Fed tritt kräftig auf die geldpolitische Bremse. Die Börsen setzen infolgedessen ihre Talfahrt fort.**

## CHART DER WOCHE

**Das Dilemma der EZB**

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen




Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Renditen für 10-jährige italienische Staatsanleihen sind auf Jahressicht um 2.5 Prozentpunkte auf zeitweise wieder 4% – den höchsten Stand seit 2013 – geklettert, jene ihrer deutschen Pendants lediglich um 1.8 Prozentpunkte auf gut 1.6%. Dies verdeutlicht das Dilemma der Europäischen Zentralbank (EZB). Angesichts der hohen Inflation sehen sich die Währungshüter gezwungen, ihre Geldpolitik zu straffen. Steigende Zinsen sind jedoch Gift für hochverschuldete Länder wie Italien, da sie die Schuldenlast erhöhen und die Finanzierungsbedingungen verschlechtern.

## AUFGEFALLEN

**Totgeglaubte leben länger**

Im Herbst 2021 hob letztmals ein Airbus A380 der Lufthansa ab. Seitdem steht die Flotte auf einem Flugzeugfriedhof. Als Reaktion auf die stark gestiegene Nachfrage nach Flugreisen denkt die Swiss-Mutter nun über eine Reaktivierung der Riesenjumbos nach.

## AUF DER AGENDA

**EU-Gipfel**

Am 23. und 24. Juni treffen sich die europäischen Regierungschefs, um mitunter über einen möglichen EU-Beitritt der Ukraine zu beraten.

**«Inflation Wars – Angriff der Währungshüter»:** Für einen Paukenschlag sorgte diese Woche die Schweizerische Nationalbank (SNB). Sie hob den Leitzins am Donnerstag – erstmals seit 2007 – an: von -0.75% auf -0.25%. Dies soll verhindern, dass die Inflation in der Schweiz (Mai: +2.9%) breiter auf Waren und Dienstleistungen übergreift. Die Währungshüter um Präsident Thomas Jordan priorisieren damit die Preisstabilität nun klar über der Schwächung des Schweizer Frankens – die SNB schliesst jedoch explizit nicht aus, auch künftig am Devisenmarkt zu intervenieren. Darüber hinaus wagen sie sich aus dem langjährigen Fahrwasser der Europäischen Zentralbank (EZB). Dieser mutige Schritt läutet offiziell die Zinswende in der Schweiz ein, die Zeit der Negativzinsen ist allerdings noch nicht vorbei.

Auch die US-Notenbank Fed fährt in ihrem Kampf gegen die hartnäckige Inflation – die Erzeugerpreise in den USA ziehen weiterhin mit kaum verminderter Kraft an (Mai: +10.8%) – zunehmend härtere Geschütze auf. An ihrer Juni-Sitzung haben die Währungshüter erwartungsgemäss den grössten Zinsschritt seit 1994 (+75 Basispunkte) beschlossen. Das Zielband liegt damit neu zwischen 1.50% und 1.75%. Die EZB hat derweil zu Wochenmitte eine Dringlichkeitssitzung einberufen, um zu zeigen, dass sie die Bedrohung durch die steigenden Renditen in den Peripherieländern (siehe Chart der Woche) ernst nehmen.

**Abwärtstrend hält an:** Während draussen die Sonne vom blauen Himmel lacht, hängen über den Börsen dunkle Wolken. Die hohe Inflation zwingt die Notenbanken zu einer raschen Straffung ihrer Geldpolitik. Dies befeuert die Rezessionsängste der Anleger. Darüber hinaus häufen sich unternehmensseitig die negativen Neuigkeiten. So ist die Grossbank Credit Suisse offenbar auf einer Beobachtungsliste der britischen Finanzmarktaufsicht FCA gelandet. Der Vermögensverwalter Bellevue warnte vor einem Gewinneinbruch im ersten Halbjahr und der Autozulieferer Autoneum senkte seine Margenprognosen für 2022. Für Volatilität sorgt zusätzlich der am Freitag anstehende grosse Verfallstag für Aktienindex-Optionen und -Futures («Hexensabbat»). Der Swiss Market Index (SMI) tendierte entsprechend dieser Tage einmal mehr schwächer – den Erholungsversuch zu Wochenmitte machte die überraschende Zinserhöhung der SNB zunichte. Auf den Verkaufszetteln der Anleger standen insbesondere zyklische Werte wie Geberit oder Sika. Die defensiven Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche stützen indessen den Schweizer Leitindex. Am Freitagmorgen resultierte ein Wochenminus von 5.5%.

**Börsen steht neues Ungemach bevor:** Viele Unternehmen präsentierten im ersten Quartal solide Geschäftsergebnisse. In der kommenden Berichtssaison zum zweiten Quartal dürfte dies nicht der Fall sein. Angesichts der Inflation und Lieferkettenprobleme sind die Gewinnschätzungen unseres Erachtens vielfach zu optimistisch, was Enttäuschungspotenzial birgt. Wir raten Anlegern, einen kühlen Kopf zu bewahren und an ihrer langfristigen Anlagestrategie festzuhalten. Aktuell sehen wir keinen Anlass, von unserer defensiven Positionierung abzuweichen. Der geldpolitische Paukenschlag der SNB belastet zwar kurzfristig den Schweizer Markt, dennoch bleiben wir diesem gegenüber positiv. Zudem bietet uns ein erhöhter Liquiditätsanteil im Portfolio die Möglichkeit, Einstiegsopportunitäten zu nutzen.

**Gold sticht Bitcoin:** Die erhöhte Risikoaversion der Börsianer macht den Kryptowährungen seit längerem zu schaffen. Für zusätzlichen Gegenwind sorgte nun die Nachricht, dass der Krypto-Kreditgeber Celsius Network seine Kundengelder eingefroren hat. Der Bitcoin fiel in der Folge bis auf 20'081 US-Dollar, den tiefsten Stand seit Dezember 2020. Im laufenden Jahr verzeichnet er damit einen Wertverlust von über 50%. Einmal mehr zeigt sich, dass der Bitcoin entgegen der Meinung vieler Krypto-Enthusiasten (noch) kein valabler Portfoliodiversifikator wie etwa Gold ist. Das gelbe Edelmetall notiert seit Jahresanfang 0.8% im Plus.

**Tobias S. R. Knoblich**
Anlagestratege

**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.