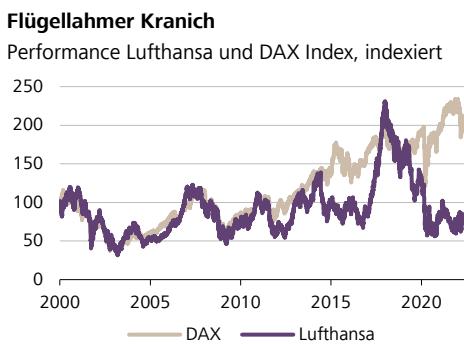


Marktkommentar

In den USA sank die Teuerung im Juli auf 8.5%. Die US-Notenbank Fed wird trotzdem weiter an der Zinsschraube drehen. Dass die globale Konjunktur zunehmend an Schwung verliert, zeigte sich diese Woche an ernüchternden Zahlen aus der Halbleiterindustrie.



CHART DER WOCHE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Urlauber mussten sich diesen Sommer in Geduld üben. Die Fluggesellschaften strichen Tausende von Flügen. Verspätungen waren an der Tagesordnung. Für Anleger waren Aktien von Fluggesellschaften in den letzten Jahren kein gutes Investment. Die Valoren der deutschen Lufthansa beispielsweise notieren aktuell einen Viertel unter dem Niveau von Anfang 2000. Der deutsche Aktienindex (DAX) hat sich in dieser Zeitspanne immerhin verdoppelt. Da Airlines über längere Zyklen hinweg ihre Kapitalkosten kaum verdienen, sind sie für langfristig orientierte Anleger auch künftig uninteressant.



AUFGEFALLEN

Elon Musk verkauft Tesla-Aktien

Seit dem Jahrestief am 24. Mai hat sich die Aktie des Automobilherstellers um gut 40% nach oben bewegt. CEO Musk nutzte die Gelegenheit und hat Anteile im Umfang von 6.9 Milliarden US-Dollar verkauft.



AUF DER AGENDA

BIP-Zweitquartalszahlen für die Eurozone

Am 17. August werden die Zahlen zum Wirtschaftswachstum in Europa publiziert. Im Gegensatz zu den USA dürfte (noch) ein Plus vor dem Komma stehen.

Ist der Höhepunkt erreicht? In den USA bleibt die Inflation auch im Juli sehr hoch. Gegenüber dem Vorjahr verteuerten sich die Konsumentenpreise um 8.5%. Der Preisanstieg lag damit im Vergleich zum Juni (+9.1%) ein Quäntchen tiefer und unter den Erwartungen der Ökonomen. Der US-Aktienmarkt reagierte auf die Zahlen mit einem Kurssprung. Offenbar hofft der Markt, dass die US-Notenbank Fed nun die Zinsen nicht mehr gross anheben wird. Aus unserer Sicht ist dies aber ein Trugschluss, denn die Teuerung ist weiterhin viermal so hoch wie von der US-Notenbank angestrebt. Auch wenn das Plateau möglicherweise erreicht ist, dürfte es noch eine Weile dauern, bis die Inflationsraten wieder in den Zielbereich von 2% sinken. Die Risiken von Zweitquartalszahlen und einer Lohn-Preis-Spirale sind weiterhin nicht zu unterschätzen. Für uns ist somit klar, dass im September eine weitere deutliche Zins erhöhung ansteht. Wir rechnen mit einem Zinsschritt von 0.50%, womit der Leitzins auf 3.00% ansteigen dürfte. Die restriktivere Geldpolitik stellt also weiterhin einen Gegenwind für die Finanzmärkte dar.

Vom Mangel zum Überfluss: Noch vor kurzem klagten Automobilhersteller sowie Elektronik- und Computerproduzenten über einen Mangel an Halbleitern. Nun hat sich das Blatt gewendet. Die Zweitquartalszahlen der Chiphersteller Intel, AMD und Nvidia hatten bereits auf eine Abschwächung der Nachfrage hingedeutet. Diese Woche warnte nun der Halbleiterkonzern Micron vor einem deutlichen Absatzrückgang. Die Entwicklung im Halbleiterbereich ist in der Regel ein zuverlässiger Vorlaufindikator für die Konjunktur. Dass sich diese momentan stark abkühlt, ist auch aus anderen Wirtschaftsdaten klar ersichtlich. Ob vor diesem Hintergrund die massiven Subventionspakete in den USA und Europa zum Aufbau einer «heimischen» Chip-Produktion sinnvoll sind, ist deshalb mehr als fraglich. Die zusätzlichen Kapazitäten dürften mittelfristig das Angebot deutlich erhöhen und einen klassischen «Schweinezyklus» auslösen.

Trockenheit wird zum Problem: Des einen Freud, des anderen Leid. Das sonnige Sommerwetter erfreut die Urlauber genauso wie die Bier- und Fleischproduzenten. Bell konnte im ersten Halbjahr den Umsatz um 4.3% auf 2.1 Milliarden Franken steigern und der Bierkonzern Carlsberg erhöhte diese Woche die Absatzprognosen für das laufende Jahr deutlich. Weniger Freude haben zurzeit die Reedereien. Vor allem diejenigen, welche Güter auf dem Rhein transportieren. Der Wasserpegel hat kritische Levels erreicht. In Kaub bei Koblenz sank der Rheinpegel diese Woche beispielsweise auf unter 50 Zentimeter. Frachtschiffe können deshalb teilweise nur noch zu einem Viertel beladen werden. Dies verteuert den Transport. Die Preise für den Schiffstransport von Rotterdam nach Basel stiegen am Mittwoch auf über 250 Euro pro Tonne. Normalerweise werden 20 bis 40 Euro pro Tonne bezahlt. Der Rhein ist ein bedeutender Transportweg für Kohle, Diesel und Heizöl. Rohstoffengpässe dürften damit in Europa weiter zunehmen. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Sanktionen gegenüber Russland und der Drosselung der Erdgaslieferungen kommt die Trockenheit zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt.

Weniger Aktienhandel: Die hohe Volatilität und die starke Korrektur an den Börsen hinterlassen Spuren. Anlegerinnen und Anleger haben ihre Handelsaktivitäten deutlich reduziert. Dies spürte insbesondere auch die Online-Bank Swissquote. Der Nettoertrag sank im ersten Halbjahr um 24.4% auf 200 Millionen Schweizer Franken. 2021 konnte Swissquote noch einen Rekordgewinn verbuchen. Geholfen hatte der Handel mit Kryptowährungen. Dieser ist nun allerdings regelrecht eingebrochen. Ganz nach dem Motto: Wie gewonnen, so zerronnen. Die Aktie büsste unmittelbar nach der Zahlenpublikation mehr als 5% an Wert ein, konnte sich zum Börsenschluss aber wieder erholen.

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 getätigkt 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 Performance daten 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.