

## Marktkommentar

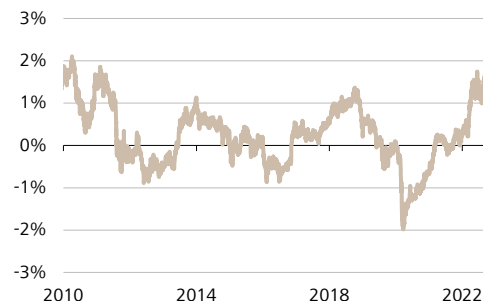
**Die Zinsen steigen wohl länger und stärker als von den Marktteilnehmern erwartet. Damit unterstreicht vor allem die US-Notenbank Fed, dass sie es mit der Bekämpfung der Inflation ernst meint. Allerdings steigt damit die Wahrscheinlichkeit einer Rezession.**



### CHART DER WOCHE

#### Attraktive Zinsen

Renditedifferenz 10-jährige US-Staatsanleihen und Dividendenrendite S&P 500



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Obligationen sind wieder eine Anlagealternative. US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren rentieren aktuell 3.4%. Das sind 1.8% Prozent mehr als die Dividendenrendite des US-Aktienindex S&P 500. Letztmals war die Differenz 2011 auf vergleichbaren Niveaus. Seither lag die Dividendenrendite mehrmals gar über derjenigen der Treasuries. Von Aktien deshalb die Finger zu lassen, wäre aber falsch. Denn Aktienanleger profitieren längerfristig vom Wachstum der Unternehmen.



### AUFGEFALLEN

:-)

Der Smiley wird 40. Informatikprofessor Scott E. Fahlman setzte die Zeichenfolge aus Doppelpunkt, Minuszeichen und schliessender Klammer ursprünglich ein, um humorvolle Nachrichten zu kennzeichnen. Dar- aus sind mittlerweile unzählige Emoji's entsatnden.



### AUF DER AGENDA

#### Devisenmarktinterventionen SNB

Am 30. September gibt die SNB bekannt, wie stark sie im zweiten Quartal an den Devisenmärkten intervenierte.

**SNB beendet Negativzinsumfeld:** Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat diese Woche ihren Leitzins um 0.75 Prozentpunkte auf 0.5% erhöht. Damit gehören Negativzinsen nach fast acht Jahren der Vergangenheit an. Weitere Zinserhöhungen werden nicht ausgeschlossen. Obwohl die Attraktivität der hiesigen Valuta damit weiter steigt, fiel der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar, dem Euro und dem britischen Pfund mit dem SNB-Zinsentscheid. Grundsätzlich hilft die starke Währung aber im Kampf gegen Inflation, da höhere Preise von Importgütern weniger ins Gewicht fallen.

**Positive Börsenimpulse sind rar:** Der Swiss Market Index (SMI) drehte zwar nach Bekanntgabe des Zinsentscheids der SNB ganz kurz ins Plus, büsste dann aber wieder an Wert ein. Der Index hat damit ein neues Jahrestief erreicht. Die Nachrichtenlage an den Aktienmärkten ist schlecht und scheint sich täglich zu wiederholen: Inflation, steigende Zinsen, Rezessionsgefahr. Das drückt auf die Stimmung der Anleger. Kein Wunder also, dass die meisten Börsen im Vorfeld und im Nachgang des US-Zinsentscheids tiefer notierten. Unternehmensnachrichten fallen derweil spärlich an. So sieht sich der Nahrungsmittelmulti Nestlé in Frankreich mit einer Klage über 250 Millionen Euro konfrontiert, weil Konsumenten mit E coli-Bakterien verseuchte Pizzen verzehrt haben. Die Valoren haben darauf allerdings nicht gross reagiert. Aus der Gunst der Anleger verabschiedet haben sich dagegen die Titel des Backwarenherstellers Aryzta. Eine Analystenrückstufung liess den Kurs zeitweise um bis zu 15% purzeln. Damit wurde ein grosser Teil der diesjährigen Überrendite mit einem Schlag ausradiert. Eine gute Woche verbuchte der Pharmazulieferer Bachem, der dank zweier Grossaufträge deutlich zulegte. Das darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Valoren seit Anfang des Jahres über die Hälfte ihres Wertes eingebüsst haben.

**Fed erhöht die Leitzinsen und schraubt an den Erwartungen:** Die US-Notenbank Fed hat ihren Leitzins wie erwartet am Mittwoch um 0.75 Prozentpunkte auf 3% erhöht. Der Leitzins dürfte gemäss Prognosen der Währungshüter nun bis auf rund 4.5% steigen. Erst 2024 gehen die Währungshüter von einer Entspannung aus und unterstreichen damit, wie ernst ihnen der Kampf gegen die Inflation ist. Fed-Chef Jerome Powell nimmt durch die restriktive Zinspolitik bewusst eine Rezession in Kauf. Für das laufende Jahr reduziert die Fed ihre BIP-Wachstumsprognose von 1.7% auf 0.2%. Die Börse reagierte darauf zuerst mit gemischten Gefühlen, sackte dann aber deutlich ab und nähert sich mittlerweile wieder den Tiefstständen des Jahres. Seit Anfang 2022 büsst der breite S&P 500 Index 21.2% ein. Die länger anhaltende und restriktiver ausfallende Zinspolitik belastet einerseits die Bewertungen an den Aktienmärkten, bietet aber gleichzeitig zunehmende Anlagechancen am Anleihenmarkt. Nach Bekanntgabe des Zinsentscheids kletterte die Rendite für zweijährige Staatsanleihen auf 4.1%.

**EZB ist gefordert:** Dem Trend steigender Zinsen kann sich auch die Europäische Zentralbank (EZB) nicht enthalten. So hat sich deren Präsidentin, Christine Lagarde, diese Woche erneut zu weiteren Zinsschritten bekannt, die Ausprägung aber klar an die Entwicklung der Inflation gekoppelt. Der nächste ordentliche Zinsentscheid der EZB wird am 27. Oktober erwartet.

**Grossbritannien friert Energiepreise ein:** Explodierende Energiekosten veranlassen die britische Regierung dazu, die Strom- und Gaspreise für Unternehmen ab Oktober für mindestens ein halbes Jahr einzufrieren. Für Privatpersonen war bereits zuvor ein Preisdeckel eingeführt worden. Ziel der Massnahmen ist es, die Inflation zu begrenzen und Arbeitsplätze zu schützen. Wie stark angeschlagen die britische Wirtschaft ist, zeigt sich nicht zuletzt am schwachen Pfund, welches diese Woche gegen den Schweizer Franken ein weiteres Allzeittief markierte.

Jeffrey Hochegger, CFA  
Anlagestrategie

**Herausgeber**

Raiffeisen Schweiz  
CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

[raiffeisen.ch/anlegen](http://raiffeisen.ch/anlegen)

**Publikationen**

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere  
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

**Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre  
lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

**Rechtlicher Hinweis****Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbebezwecken 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.