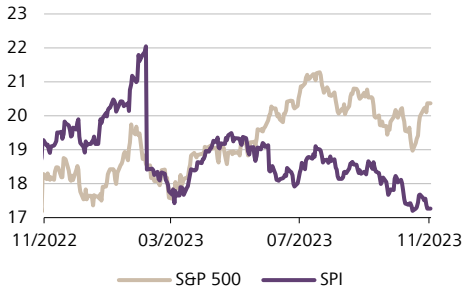
Marktkommentar

Die Inflationsdaten aus den USA haben die Börse beflügelt. Ob das der Startschuss für eine Jahresendrally ist, ist ungewiss, denn die nachlassende Teuerung signalisiert auch eine sich verlangsamende Wirtschaftsdynamik.

CHART DER WOCHE

Zunehmende Divergenz

Kurs-Gewinn-Verhältnis des SPI und des S&P 500



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Beim Investieren ist alles immer eine Frage des Preises, denn wer zu viel bezahlt, schmälert die eigene Rendite. Aufgrund der starken Entwicklung des US-Aktienmarktes (S&P 500) ist dieser mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von gut 20x teuer. Der Wert liegt über dem mehrjährigen Durchschnitt von 19x. Dagegen beträgt das KGV des Swiss Performance Index (SPI) gut 17x, was unter dem langfristigen Schnitt liegt (19x). Nebst den defensiven Qualitäten ist das ein Grund, weshalb wir den Schweizer Markt bevorzugen. Langfristig dürfte sich die Schere schliessen. Das heisst der US-Markt korrigiert, oder Schweizer Aktien steigen: Beides spricht für den hiesigen Markt.

AUFGEFALLEN

Alstom enttäuscht

Der Zugbauer Alstom will seine Verschuldung über Verkäufe und allenfalls eine Kapitalerhöhung reduzieren. Aufgrund enttäuschter Anleger verloren die Aktien zeitweise über 20%. Im Oktober büssten sie nach einer schwachen Prognose bereits über ein Drittel ein.

AUF DER AGENDA

Startschuss fürs Weihnachtsshopping

Am 23.11. ist Thanksgiving. Am Tag nach dem Erntedankfest beginnt mit dem Black Friday traditionellerweise das Weihnachtsshopping.

Börse erhält Rückenwind: Der stärkere Rückgang der US-Teuerung hat auch die Schweizer Börse beflügelt und die Volatilität gedrückt. Die Nachrichten von Unternehmensseite waren indes gemischt. So verkündete der Versicherer Zurich an seinem Kapitalmarkttag, an seinen mittelfristigen Zielen festhalten zu wollen. Zudem soll – dank Gewinnwachstum und konstanter Ausschüttungsquote – die Dividende weiter steigen. Um das verlustbringende US-Geschäft wieder in die Gewinnzone zu führen, wurde ein konkreter Fahrplan vorgelegt. Der Augenheilkundespezialist Alcon vermochte seinen Umsatz im dritten Quartal zwar um 8% auf 2.3 Milliarden US-Dollar zu steigern, verfehlte aber die Prognosen der Analysten. Weil auch die Kernmarge niedriger ausfiel als vom Markt erwartet, wurden die Valoren von den Anlegern mit einem Minus von zeitweise bis zu 8.5% abgestraft. Die Erwartungen übertroffen hat dagegen Ypsomed. Der Hersteller von Injektionssystemen konnte den Umsatz auf Basis der fortgeführten Geschäfte um 24% steigern. Die Aktien erklommen daraufhin ein Allzeithoch. Seit Anfang Januar haben sie zwei Drittel an Wert gewonnen. Über einen profitablen Geschäftsverlauf berichtet auch der Vermögensverwalter EFG International. Nach zehn Monaten liegt der Gewinn bei 240 Mio. Franken. Zum Vergleich: 2022 erzielte das Unternehmen im ganzen Jahr einen Gewinn von 202 Millionen. Franken. Geholfen hat dabei, dass das Institut seit Anfang Jahr 130 neue Berater eingestellt hat. Der Versicherer Baloise hat sein Geschäftsvolumen in den ersten neun Monaten des Jahres im Rahmen der Erwartungen um 0.2% gesteigert.

UBS erringt Teilsieg in Frankreich: Seit gut zehn Jahren kämpft die Grossbank UBS in Frankreich gegen den Vorwurf der Steuerhinterziehung – mit Erfolg. Diese Woche hat das oberste französische Gericht, der Kassationshof in Paris, ein Urteil des Berufungsgerichts teilweise annulliert und zurückgewiesen. Nachdem die Strafzahlung bereits einmal von 4.5 Milliarden auf 1.8 Milliarden Euro reduziert wurde muss das Strafmass vom Berufungsgericht neu beurteilt und begründet werden. Gleichzeitig hielt das Gericht am Grundsatzurteil fest, dass die Grossbank gegen französisches Recht verstossen habe.

Rückläufige US-Inflation: Die Teuerung in den USA ist im Oktober gegenüber dem Vorjahr stärker als erwartet auf 3.2% zurückgekommen. Die Aktienmärkte reagierten positiv auf die Meldung. Ein weiterer Zinsschritt scheint damit vom Tisch, da sich die Inflation zügig in Richtung der Zielband-Obergrenze der Notenbank Fed von 2% bewegt. Einen Strich durch die Rechnung könnte die Kerninflation machen. Unter Ausschluss der Nahrungsmittel und Energiepreise verharrt die Teuerung hartnäckig bei 4%. Das ist zwar auch niedriger als vom Markt erwartet, aber immer noch deutlich über dem Zielwert der Fed von 2%.

Japans Wirtschaft schrumpft: Das japanische Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im dritten Quartal annualisiert um 2.1% gesunken. Das ist deutlich stärker als von Analysten erwartet (-0.4%). Ausschlaggebend ist die hartnäckige Inflation, welche den Konsum der Haushalte belastet. Zudem spürt die exportorientierte japanische Wirtschaft die Abkühlung der Weltwirtschaft. Der japanische Yen ist auf die Meldung hin gegenüber dem Franken auf ein Allzeittief von 0.5883 gefallen. Dem Export würde dies eigentlich helfen.

Alle Blicke auf Nvidia: Am kommenden Dienstag, den 21. November, berichtet der Halbleiterhersteller Nvidia über das abgelaufene dritte Quartal. Die Erwartungen sind hoch, denn obwohl sich der Aktienkurs dieses Jahr mehr als verdreifacht hat, flirteten die Titel diese Woche mit einem Allzeithoch. Von 63 Analysten stufen 60 die Aktie mit Kaufen ein, drei mit Halten. Im Schnitt rechnen sie in 12 Monaten mit einem Kurs von 640 US-Dollar. Das entspricht einem Potenzial von rund 30%. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 würde dadurch – bei gleichbleibenden Gewinnschätzungen – von 45x auf knapp 60x ansteigen. Derzeit liegt es über 100. Enttäuschungen sind vorprogrammiert.

Jeffrey Hochegger, CFA
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.