

Marktkommentar

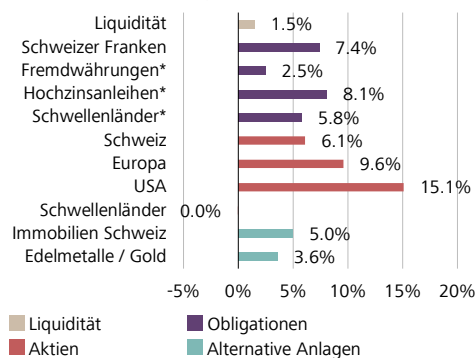
Nach dem starken 2023 sind die Marktteilnehmer mit viel Optimismus ins neue Börsenjahr gestartet. Es wird mit einer sanften Landung der Wirtschaft sowie baldigen und raschen Zinssenkungen gerechnet. Dieses Wunschscenario birgt Enttäuschungspotenzial.



CHART DER WOCHE

Ein sehr solides Börsenjahr

Performance der Anlageklassen 2023



* währungsgesichert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

2023 geht als starkes Anlagejahr in die Annalen ein. Mit Ausnahme von Schwellenländeraktien, welche unter der schwachen Performance der chinesischen Aktienmärkte litten, konnten sämtliche Anlageklassen zulegen. Getrieben von den grossen Technologiekonzernen lagen dabei US-Aktien an der Spitze. Interessant war die Entwicklung am hiesigen Finanzmarkt: Obligationen hatten mit einem Plus von 7.4% gegenüber Schweizer Aktien (+6.1%) und Immobilienfonds (+5.0%) die Nase vorne.



AUFGEFALLEN

Jungfraubahnen mit Rekordstart

Der Start in die Wintersaison liegt mit 207'800 Besuchern um 28% höher als im Vorjahr und entspricht dem besten Ergebnis der Firmengeschichte.



AUF DER AGENDA

Inflationszahlen Schweiz

Am 8. Januar 2024 wird die Teuerungsrate für den Dezember publiziert.

Neues Jahr, neues Glück: 2023 ist Geschichte. Der Blick der Anlegerinnen und Anleger richtet sich nach vorne. Was wird das Anlagejahr 2024 bringen? Wenn man die Konsensprognosen sowie die Markterwartungen betrachtet, ist aktuell ein Idealszenario an den Börsen eingepreist. Eine klare Mehrheit der Ökonomen geht von einer sanften Landung der globalen Wirtschaft aus. Analysten rechnen derweil bei den 500 grössten US-Unternehmen mit einem Gewinnwachstum von über 10%. Gleichzeitig implizieren die Zins-Futures in den USA bis Ende Jahr sechs Leitzinssenkungen der US-Notenbank Fed. Aus unserer Sicht ist diese Kombination unwahrscheinlich. Denn im Falle eines Soft Landings dürfte die Inflation kaum nachhaltig in den Zielbereich der Notenbanken zurückkehren, was den geldpolitischen Spielraum limitiert. Umgekehrt sind starke Zinssenkungen wohl nur bei einer Rezession oder grösseren Verwerfungen an den Finanzmärkten realistisch. In diesem Fall wären die Gewinnerwartungen aber viel zu optimistisch. Die «Wahrheit» liegt wohl irgendwo dazwischen. Wir gehen für das Jahr 2024 von einer holprigen konjunkturellen Landung aus und rechnen «nur» mit je drei Zinssenkungsschritten der US-Notenbank Fed sowie der Europäischen Zentralbank (EZB). Bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) erwarten wir derzeit bloss eine Leitzinssenkung gegen Ende des Jahres. Eines scheint aber klar: Die Volatilität an den Finanzmärkten wird 2024 hoch sein.

Gewinnmitnahmen zum Jahresstart: In den ersten Handelstagen haben bereits erste Gewinnmitnahmen eingesetzt. Vor allem die Gewinneraktien des Vorjahres wurden verkauft. Während Technologieaktien rund 3.3% an Wert einbüssten, konnten Titel aus defensiven Sektoren zulegen. Insbesondere Pharma-, Nahrungsmittel- und Telekommunikationswerte wurden nachgefragt. Im Swiss Market Index (SMI) legten die beiden Index-Schwergewichte Novartis (+6.2%) und Roche (+4.4%) einen Blitzstart hin. Auch die Valoren von Swisscom gehörten mit einem Kursplus von über 2% zu den Gewinnern. Wir gehen davon aus, dass diese Sektorrotation noch eine Weile anhalten wird. Dies nicht zuletzt auch deshalb, weil die Schweizer Industrie nach wie vor unter der globalen Nachfrageflaute sowie dem starken Schweizer Franken leidet. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) konnte sich zwar im Dezember stabilisieren, lag mit 43 Punkten aber weiter im kontraktiven Bereich. Damit notierte der hiesige Industrie-PMI im gesamten 2023 konstant unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Kurzfristig ist keine Besserung auszumachen.

Hartnäckige Inflation: Die letzte Meile ist die anspruchsvollste. Was für Marathonläufer gilt, kann auch auf die Inflationsentwicklung in Europa übertragen werden. Der Trend bei den Teuerungsdaten geht zwar seit Monaten in die richtige Richtung, allerdings fehlt noch ein gutes Stück bis zum Inflationsziel der EZB. Im Dezember gab es einen Dämpfer: In Frankreich stiegen die Konsumentenpreise um 3.7% (nach 3.5% im November) und auch in Deutschland musste ein Plus von 3.7% (November: 3.2%) verzeichnet werden. Damit sind der EZB hinsichtlich möglicher Zinssenkungen bis auf weiteres die (geldpolitischen) Hände gebunden.

BYD überholt Tesla: Wer ist der grösste Hersteller von Elektroautos? Bis vor kurzem ging diese Auszeichnung noch in die USA. Im Schlussquartal 2023 wurde Tesla nun aber vom Thron gestossen. Der chinesische Autobauer BYD (Abkürzung für «Build Your Dreams») konnte im vierten Quartal insgesamt 526'409 Fahrzeuge ausliefern und damit den US-Konkurrenten (484'507) überholen. Tesla-CEO Elon Musk wird's wohl verkraften können. Immerhin bringt «sein» Konzern mit einem aktuellen Börsenwert von 758 Milliarden US-Dollar in puncto Marktkapitalisierung noch einiges mehr auf die Waage als der Herausforderer aus dem Reich der Mitte (Marktkapitalisierung: 79 Milliarden US-Dollar).

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

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen oder unter raiffeisen.ch bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugswise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.