

## Marktkommentar

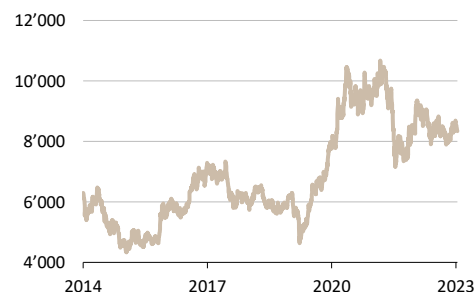
**Die Hoffnung der Anleger auf bald sinkende Leitzinsen schwindet zusehends. Das drückt die Stimmung an den Börsen. Die anlaufende Berichtssaison wartet derweil mit Licht und Schatten auf.**



### CHART DER WOCHE

#### «Dr. Copper» hält sich wacker

Entwicklung des Kupferpreises, in US-Dollar pro Tonne



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Kupferpreis schwankt seit rund eineinhalb Jahren um 8'000 US-Dollar pro Tonne. Damit ist das rötliche Industriemetall gut ein Drittel teurer als vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Angesichts der derzeitigen Konjunkturabschwächung ist das erstaunlich, da Kupfer als Vorlaufindikator für die Weltwirtschaft gilt. Grund dürften zum einen die gestiegenen Kosten bei der Gewinnung des Metalls sein, erfordert diese doch äusserst viel Energie. Zum anderen ist Kupfer ein zentraler Rohstoff der Energiewende, womit eine strukturell steigende Nachfrage (bis 2035 soll diese von rund 25 auf über 50 Millionen Tonnen weltweit steigen) und ein höherer Preis einhergehen.



### AUFGEFALLEN

#### Flugreisen hoch im Kurs

Im Jahr 2023 sind 28.9 Millionen Passagiere vom Flughafen Zürich abgehoben. Das ist ein Plus von 28% zum Vorjahr. Damit liegen die Passagierzahlen nur noch knapp unter dem Vor-Corona-Niveau.



### AUF DER AGENDA

#### Berichtssaison nimmt Fahrt auf

Nächste Woche gewähren unter anderem Givaudan, Huber + Suhner, Logitech sowie Lonza Einblick in ihre Geschäftsbücher.

**Börsen im Seitwärtsmodus:** Die Aktienmärkte tendierten diese Woche über weite Strecken seitwärts. Insbesondere die schwindende Hoffnung der Anleger auf eine baldige Zinswende drückte die Stimmung. So hat die Chefin der Europäischen Zentralbank (EZB), Christine Lagarde, im Rahmen des World Economic Forums (WEF) eine erste Zinssenkung für kommenden Sommer in Aussicht gestellt. Darüber hinaus sprechen die zuletzt überraschend starken US-Detailhandelsumsätze für eine weiterhin robuste Wirtschaft in Übersee, was einen zeitnahen geldpolitischen Kurswechsel der dortigen Notenbank Fed unwahrscheinlich macht. Hierzulande hatte derweil Lindt & Sprüngli Positives zu vermelden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat der Schokoladenproduzent erstmals in der Firmengeschichte mehr als fünf Milliarden Franken umgesetzt. Die höheren Produktionskosten konnte er dank seiner starken Marktposition weitgehend auf die Kunden abwälzen. Die Analystenerwartungen ebenfalls geschlagen hat Richemont. Der Luxusgüterhersteller blickt unter dem Strich auf ein solides Weihnachtswirtschaft zurück. Die Aktie notierte infolgedessen 10% höher. Der Umsatz von Galenica kletterte indes 2023 um 4.4% auf 3.75 Milliarden Franken. Zugleich bestätigte der Gesundheitskonzern seine EBIT-Prognose. Merklich weniger Umsatz erzielten dagegen die Online-Apotheke DocMorris und der Sanitärtechniker Geberit. Letzterer bekam die Frankenstärke und die schwächelnde Baukonjunktur zu spüren. Für eine herbe Enttäuschung sorgte Meyer Burger. Der Solarpanelspezialist erwartet auf EBITDA-Stufe einen Verlust von mindestens 126 Millionen Franken. Zudem drohen die liquiden Mittel auszugehen. Die Aktie quittierte das mit einem Kursrutsch von über 30%.

**Goldman Sachs & Co. verdienen weniger:** Im Zuge der letztjährigen Regionalbankenkrise wurden die US-Grossbanken zu millionenschweren Zahlungen in den Einlagensicherungsfonds der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) verpflichtet. Zusätzlich belasteten höhere Rückstellungen für mögliche Kreditausfälle sowie das schwächelnde Investment- und Beratungsgeschäft ihre Geschäftsabschlüsse. So sank, trotz eines starken Schlussquartals, der Gewinn von Goldman Sachs 2023 gegenüber dem Vorjahr um 27% auf 7.9 Milliarden US-Dollar. Nur unwesentlich besser lief es beim Konkurrenten Morgan Stanley. Das Finanzinstitut wies mit 8.5 Milliarden US-Dollar einen um ein Fünftel tieferen Gewinn aus.

**Deutschland in der Rezession:** Was sich über die letzten Monaten abgezeichnet hat, ist nun Realität. Die hartnäckige Inflation, die gestiegenen Zinsen und die maue Weltkonjunktur haben die deutsche Wirtschaft im Jahr 2023 in eine Rezession abrutschen lassen. Konkret sank das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0.3%.

**Britische Inflation zieht an:** Die Konsumentenpreise in Grossbritannien sind im Dezember um 4.0% gestiegen (November +3.9%). Die Kernrate, welche die Preise für Energie und Nahrungsmittel ausklammert, stagnierte bei 5.1%. Wie schon in den USA und der Eurozone zeigt sich, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht gewonnen ist. Der Handlungsspielraum der Bank of England (BoE) hinsichtlich baldiger Zinssenkungen ist somit klein.

**Chinas Notenbank in der Zwickmühle:** Während viele westliche Volkswirtschaften an einer zähen Inflation zu kauen haben, sieht sich China mit deflationären Tendenzen konfrontiert. Die fallenden Preise bremsen den Konsum, die Investitionstätigkeit und letztlich die gesamte Wirtschaft – diese blieb 2023 mit einem Wachstum von 5.2% knapp hinter den Analystenerwartungen zurück. Das stellt die chinesische Volksbank (PBOC) vor ein Dilemma: Die Währungshüter müssten eigentlich die geldpolitischen Zügel lockern. Andererseits versucht die Regierung die vergangenen Exzesse mit Überinvestitionen nicht wieder zu befeuern. Die PBOC hat daher den Zinssatz für mittelfristige Kredite zuletzt bei 2.5% belassen und sich darauf beschränkt, dem Finanzsystem frische Liquidität im Umfang von 216 Milliarden Yuan (26.4 Milliarden Franken) zuzuführen.

Tobias S. R. Knoblich  
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)

### 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](http://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 ausserhalb noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.