

## Marktkommentar

**Agieren, nicht reagieren ist das Motto der Schweizerischen Nationalbank. Sie gehört zu den ersten Notenbanken, die ihre Geldpolitik lockert. Dank ihrem proaktiven Vorgehen liegt die Inflation bereits seit Monaten im Zielband.**



### CHART DER WOCHE

#### Angepasste Zinserwartungen

Renditeentwicklung 10-jähriger deutscher Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Seit Anfang Jahr haben die Renditen für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren deutlich zugelegt. Dies spiegelt die veränderten Erwartungen der Anleger wider. Sie gehen mittlerweile davon aus, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen später und weniger stark senken wird. Das verdeutlicht aber auch das Dilemma der Währungshüter: Mit den höheren Zinsen wird zwar die Inflation bekämpft, gleichzeitig aber auch die wirtschaftliche Entwicklung belastet. Die Euphorie aus dem vierten Quartal 2023 um rasche Zinssenkungen ist damit verfliegen.



### AUFGEFALLEN

#### Reddit geht an die Börse

Das soziale Netzwerk Reddit hat sich dem Publikum geöffnet. Am Donnerstag, dem ersten Handelstag, stieg der Aktienkurs 48%. Damit ist das Unternehmen mit 8 Milliarden US-Dollar bewertet.



### AUF DER AGENDA

#### Konjunkturbarometer

Am 28. März veröffentlicht die Konjunkturforschungsstelle der ETH (KOF) ihr Konjunkturbarometer. Dieses gilt als Vorlaufindikator der Schweizer Konjunktur.

**SNB legt vor:** Die Schweizerische Nationalbank (SNB) agiert proaktiv und senkt den Leitzins von 1.75% auf 1.5%. Ausschlaggebend ist laut SNB die Entwicklung der Teuerung, die seit Juni 2023 wieder konstant unter 2% liegt. Das ist der Bereich, den die Währungshüter mit Preisstabilität gleichsetzen. Aufgrund der durch die Zinssenkung angestiegenen Zinsdifferenz schwächte sich der Franken unter anderem gegenüber dem US-Dollar, dem Euro und dem britischen Pfund ab. Um allenfalls Gegensteuer zu geben, behält sich die SNB vor, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Der Swiss Market Index (SMI) reagierte positiv auf die Zinssenkung. Ansonsten war es am Aktienmarkt im Wochenverlauf verhältnismässig ruhig. Der Private-Equity-Konzern Partners Group hat ein durchgezogenes Jahr hinter sich. Bei einem leicht höheren Ertrag konnte der Gewinn gehalten werden. Mit einem optimistischen Ausblick versuchte das Unternehmen, die Stimmung der Investoren anzuheben. Einen soliden Abschluss legte die Industriegruppe Georg Fischer vor, auch wenn das Ergebnis aufgrund der Übernahme des finnischen Rohrleitungsspezialisten Uponor nicht einfach mit dem Vorjahr verglichen werden kann. Wegen diesem Zukauf wurden aber die Ziele für 2025 angehoben. Die Situation um den angeschlagenen Biotechkonzern Idorsia hellt sich auf. Nachdem ein Medikament gegen Bluthochdruck die US-Zulassung erhalten hat, erschliesst sich dem Unternehmen ein potenzieller Milliardenmarkt, worauf die Aktien zeitweise über 40% zugelegt haben. Die Aktionäre des Solarzellenherstellers Meyer Burger haben an einer ausserordentlichen Generalversammlung einer Kapitalerhöhung im Umfang von 200 Millionen Franken zugestimmt.

**Lonza rockt:** Positive Nachrichten vermeldete der Pharmaauftragsfertiger Lonza. Das Unternehmen kauft von Roche eines der grössten Werke zur Herstellung biologischer Medikamente. Der Kaufpreis beträgt 1.2 Milliarden US-Dollar. Zudem sollen 500 Millionen Dollar in den Ausbau gesteckt werden. Aufgrund der zugekauften Kapazitäten erhöht Lonza seine Umsatzprognose für die Periode 2024 bis 2028. Neu rechnet man mit einem Wachstum von 12% bis 15% (zuvor 11% bis 13%). Die Anleger freuts. Am Tag der Ankündigung legten die Valoren 6% zu. Seit Anfang Jahr summiert sich das Plus auf gut 47%.

**US-Fed kämpft gegen Inflation:** Die US-Notenbank Fed hat ihre Erwartungen für die Kerninflation für das laufende Jahr leicht angehoben. Da verwundert es nicht, dass die Währungshüter um Jerome Powell die Leitzinsen unangetastet liessen. Die Fed rechnet unverändert mit drei Zinssenkungen. Allerdings könnte eine schwache Entwicklung des Arbeitsmarktes die Geldpolitik beeinflussen. Der Aktienmarkt reagierte positiv auf die Äusserungen des Fed-Chefs: Der breite S&P 500 und der Dow Jones Index kletterten auf ein Rekordhoch.

**Richtungswechsel in Japan:** Die Bank of Japan macht einen Schlussstrich unter die Negativzinspolitik. Der Leitzins soll neu zwischen 0 und 0.1% liegen, nachdem er seit 2016 bei -0.1% fixiert war. Der Schritt scheint klein, dennoch ist die Signalwirkung gross: Es handelt sich um die erste Zinserhöhung seit 17 Jahren. Ein weiterer bedeutender Schritt ist die Aufgabe der Zinskurvensteuerung. Diese verhinderte, dass die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen über 0% kletterten. Die Reaktion der Börse fiel unerwartet aus: Der japanische Yen verlor zunächst an Wert und der Obligationenmarkt reagierte kaum.

**Bitcoin versagt als Goldersatz:** Die jüngste Kursentwicklung der Kryptowährung Bitcoin zeigt klar, dass sich diese nicht als Goldersatz eignet. Zu hoch ist ihre Volatilität. Eben noch auf einem Allzeithoch, ist der Preis innerhalb nur einer Woche um zwischenzeitlich bis zu 15% eingeknickt und erholt sich seither nur zaghaf. Gleichzeitig setzt Gold seinen Höhenflug fort und kletterte diese Woche über 2'200 US-Dollar pro Unze auf ein Allzeithoch. Das gelbe Edelmetall profitiert dabei von der Aussicht auf sinkende Zinsen, was die Haltekosten reduziert. Das würde auch dem Bitcoin in die Hände spielen, wenn es sich dabei um ein etabliertes Investment handeln würde.

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)

### 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.