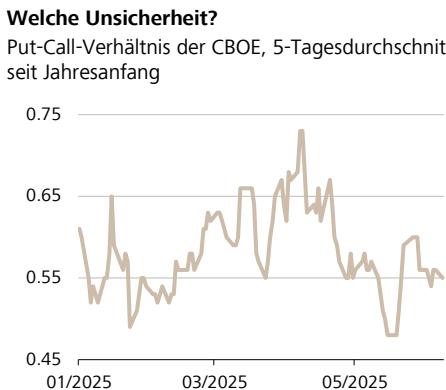


# Marktkommentar

**Der Angriff Israels auf den Iran verunsichert die Börsen zum Wochenausklang und treibt Anleger in sichere Häfen. Gleichzeitig gehen die USA und China in ihrem Handelskrieg einen Schritt aufeinander zu.**



## CHART DER WOCHE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Das Bedürfnis, sich gegen Kursstürze abzusichern, schwindet. Das von der Chicagoer Optionsbörse (CBOE) ermittelte Put-Call-Verhältnis ist seit der Spitze Anfang April unter den langfristigen Durchschnitt gefallen. Dabei sind die Unsicherheiten gross: wachsende Staatsverschuldung, konjunkturelle Verlangsamung, eine erratische US-Zoll- und Handelspolitik sowie anhaltende Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten. Obwohl sich Investoren davon derzeit nicht beirren lassen, ist Vorsicht geboten, denn die Signale können auch als Kontraindikator gedeutet werden, da sie eine gewisse Sorglosigkeit spiegeln.



## AUFGEFALLEN

### Zara-Mutter enttäuscht

Der spanische Modekonzern Inditex, zu dem unter anderem die Marke Zara gehört, hat mit seinem Quartalsergebnis die Markterwartungen verfehlt. Die Aktie quittierte das mit einem Minus von über 4%.



## AUF DER AGENDA

### SNB-Zinsentscheid

Nächsten Donnerstag äussert sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) zu ihrer Geldpolitik. Wegen der negativen Teuerung und der Frankenstärke erwarten wir, dass sie den Leitzins um 0.25% auf 0% senkt.

**Eskalation im Nahen Osten belastet Börsen:** Der überraschende Angriff Israels auf iranische Atomanlagen in der Nacht auf Freitag verunsichert. Anleger flüchten in sichere Kapitalhäfen wie den Schweizer Franken, Schweizer Staatsanleihen und Gold. Der Preis für das gelbe Edelmetall näherte sich am Freitagmorgen seinem Rekordhoch von 3'500 US-Dollar pro Unze. Auch die Ölpreise verteuerten sich angesichts der neuerlichen Eskalation im Nahen Osten. Ein Fass der Nordseemarke Brent kostete mit 74 US-Dollar so viel wie zuletzt Anfang April und damit rund 12% mehr wie noch am Montag. Die Aktienmärkte reagierten auf die erhöhte Unsicherheit mit deutlichen Abschlägen.

**Geringe Entspannung im Handelskrieg zwischen den USA und China:** Die USA und China haben sich bei ihren Handelsgesprächen in London auf ein Rahmenabkommen geeinigt. Damit signalisieren beide Seiten Kompromissbereitschaft. Ein echter Fortschritt im Handelskrieg ist allerdings noch nicht erzielt. Zum einen steht der formelle Entscheid der beiden Staatsoberhäupter, Donald Trump und Xi Jinping, noch aus. Zum anderen werden sich die US-Zölle dessen ungeachtet weiterhin über dem Niveau von Anfang Jahr bewegen. Unternehmensseitig sind indes nach Ablauf der Berichtssaison kursrelevante Nachrichten rar gesät. Die Aktionäre der UBS mussten den Regulierungsentscheid des Bundesrats verdauen. Kurzfristig ändert sich für die Grossbank zwar nichts, langfristig sind aber wegen der höheren Eigenkapitalvorschriften strategische Anpassungen wahrscheinlich. Die UBS-Papiere gerieten infolgedessen nach ihrer vorpfingstlichen Rally am Dienstag unter Abgabedruck. Im weiteren Wochenverlauf nahmen die Kursschwankungen dann aber etwas ab.

**US-Inflation trotz Zollpolitik:** Die Teuerung in den USA ist im Mai von 2.3% auf 2.4% gestiegen. Die Kerninflation, welche die besonders schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, kam derweil wie im Vormonat bei 2.8% zu liegen. Die Analysten hatten im Vorfeld mit einer um jeweils 0.1 Prozentpunkte höheren Rate gerechnet. Von den Auswirkungen der Handelspolitik der US-Regierung ist somit in den Preisdaten bislang wenig zu sehen. Allerdings dauert es für gewöhnlich mehrere Monate, bis sich die inflationäre Wirkung von Handelszöllen in einer Volkswirtschaft voll entfaltet. Darüber hinaus könnte aber auch die abflauende Konjunkturdynamik in den USA dazu beitragen, die Effekte abzuschwächen. Vor diesem Hintergrund wird die Notenbank Fed, trotz der jüngsten Forderungen von Donald Trump nach einer deutlichen Senkung des Leitzinses, an ihrer geldpolitischen Sitzung am kommenden Mittwoch wohl die Beine nochmals stillhalten. Wir rechnen frühestens im Herbst mit tieferen Zinsen in Übersee.

**Silber – auf den Spuren seines «grossen Bruders»:** Eine Unze Silber kostet momentan 36 US-Dollar. Damit ist es so teuer wie letztmals vor 13 Jahren. Seit Anfang Jahr hat der «kleine Bruder» von Gold seinen Wert um fast ein Viertel gesteigert. Hauptgrund ist die angesichts der geopolitischen Risiken anhaltende Nachfrage der Marktteilnehmer nach sicheren Kapitalhäfen. Durch die verglichen mit Gold lange Zeit schwächere Preisentwicklung ist Silber mittlerweile für Investoren attraktiv. Darüber hinaus kommt das weisse Edelmetall aber auch in der Industrie, unter anderem bei der Fertigung von Halbleiterprodukten, zum Einsatz.

**Warner Bros. Discovery vollzieht Rolle rückwärts:** Das klassische Fernsehen steckt in der Krise. Einer der Gründe ist die wachsende Nachfrage der Film- und Serienfans nach On-Demand-Dienstleistungen. Der US-Medienkonzern Warner Bros. Discovery, zu dem auch die berühmten DC Studios gehören, macht deshalb seine Fusion aus dem Jahr 2022 rückgängig. Mit diesem Schritt sollen sich die Sparten Film und Streaming getrennt von TV künftig stärker entfalten können. Für die Aktien von Warner Bros. Discovery gab es darauf am Pfingstmontag eine Achterbahnhaltung: Nach einen anfänglichen Kurssprung von über 10% machte sich Ernüchterung breit, wodurch zu Börsenschluss ein Minus von gut 3% zu Buche stand.

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 Bezug 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, Fondsvtrag, 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 Finanzinstrumenten 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 auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.