

Marktkommentar

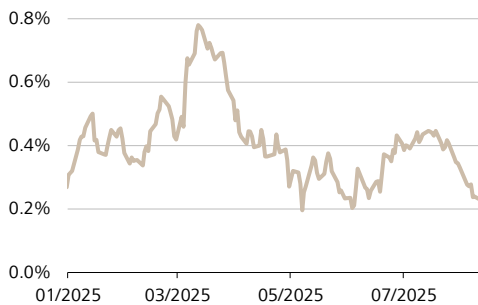
Die Berichtssaison der heimischen Unternehmen wartet mit Licht und Schatten auf. Vor allem in konjunktursensitiven Branchen zeigen sich deutliche Bremsspuren. In den USA befeuern die Juli-Inflationsdaten die Zinssenkungshoffnungen der Anleger.



CHART DER WOCHE

Sicher trotz Unsicherheit

Renditeentwicklung 10-jähriger Eidgenossen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Rendite von Schweizer Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren befindet sich 2025 auf einer Achterbahnfahrt. Seit Mitte Juli ist sie nun um gut 20 Basispunkte auf 0.26% gefallen. Damit werfen die Papiere etwa so viel ab wie zu Jahresanfang. Vor dem Hintergrund des US-Zollhammers gegen die Schweiz mag das irritieren. Die Erklärung ist allerdings simpel: Die Marktteilnehmer bewerten die negativen Effekte der höheren Exportabgaben auf die Schweizer Wirtschaft als eher gering. Zugleich sehen sie die Eidgenossen weiterhin als sicheren Kapitalhafen und greifen gerade wegen der geopolitischen und konjunkturellen Risiken zu.



AUFGEFALLEN

Mit KI auf der Jagd nach Steuersündern

Österreichs Finanzministerium setzt im Kampf gegen Steuerbetrüger auf Künstliche Intelligenz (KI). Die als «Predictive Analytics Competence Center» betitelte Spezialeinheit brachte der Alpenrepublik 2024 rund 354 Millionen Euro an Mehreinnahmen.



AUF DER AGENDA

Jackson Hole 2025

Vom 21. bis 23. August findet in der US-Kleinstadt Jackson Hole das alljährliche Notenbanktreffen statt.

Trump mimt erneut den «TACO-Man»: Angesichts positiver Handelsgespräche mit China hat der US-Präsident, passend zu seinem Spitznamen «TACO-Man» – wonach Trump immer einen Rückzieher mache –, die 145%-Zölle auf Importe aus dem Reich der Mitte für weitere 90 Tage ausgesetzt. Die Regierung in Peking verzichtet ihrerseits für dieselbe Zeitdauer auf die geplanten 125%-Abgaben auf US-Einfuhren. Damit ist eine weitere Eskalation im Zollstreit zwischen den beiden Supermächten ausgeblieben. Allerdings dürften die Verhandlungen weiterhin mit harten Bandagen geführt werden. Ein Ziel der USA wurde indes etwas aufgeweicht. So dürfen die Technologieriesen Nvidia und AMD zwar wieder moderne Chips für den Einsatz in Künstlicher Intelligenz (KI) nach China verkaufen, müssen fortan aber 15% der Einnahmen an die amerikanische Regierung abführen.

Auch bei den Strafzöllen auf Goldimporte aus der Schweiz ist Trump zurückgerudert. So bleiben diese von seinem 39%-Zollhammer verschont. Für die heimische Goldbranche sind das gute Nachrichten, wurden doch allein im ersten Semester 2025 fast 500 Tonnen des Edelmetalls im Wert von 39 Milliarden Franken in die USA geliefert.

Durchwachsene Geschäftszahlen: Das für Freitag angesetzte Treffen zwischen Donald Trump und Russlands Präsident Wladimir Putin schürt die Hoffnung der Anleger auf eine Friedenslösung im Ukraine-Krieg. Zur konstruktiven Stimmung an den Börsen beigetragen haben auch die jüngsten Inflationsdaten aus den USA. Die Zahlenkränze der heimischen Unternehmen fallen indes gemischt aus. Der Versicherungskonzern Swiss Re blickt auf ein starkes erstes Semester zurück. Dank robuster Margen und eines soliden Anlageergebnisses stieg der Gewinn um 24% auf 2.6 Milliarden US-Dollar. Kleiner Wehrmutstropfen: Die Umsätze im Versicherungsgeschäft fielen etwas tiefer aus als im Vorjahr. Auch bei On und Swissquote lief es rund. Trotz der US-Zölle und der Frankenstärke steigerte der Laufschuhproduzent seinen Umsatz im zweiten Quartal um 32% auf fast 750 Millionen Franken. Die Onlinebank profitierte derweil von der durch die Volatilität gestiegenen Handelsaktivität ihrer Kunden. Beide Unternehmen haben in der Folge ihre Prognosen nach oben revidiert. Im ersten Halbjahr etwas mehr umgesetzt hat IVF Hartmann. Zugleich drückten aber die höheren Beschaffungskosten die Marge. Unter dem Strich hat der Hersteller von Medizinalbedarf daher weniger verdient. Mehr Umsatz und zugleich weniger Gewinn erzielte auch der Zahnimplantatespezialist Straumann. Für eine Enttäuschung sorgte Komax. Der Maschinenbauer leidet unter der anhaltenden Flaute in der Autoindustrie und ist in den ersten sechs Monaten in die roten Zahlen gerutscht. Infolgedessen ist das Unternehmen beim Blick nach vorne vorsichtiger geworden. Zudem sollen weltweit gut 200 von 3'400 Arbeitsplätzen gestrichen werden.

Zähe US-Inflation: Die Konsumentenpreise in den USA haben sich im Juli wie im Vormonat um 2.7% verteuert. Zugleich stieg die Kernrate, welche die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, verglichen mit dem Vorjahr überraschend stark von 2.9% auf 3.1%. Damit bleibt der inflationäre Effekt der US-Handelszölle weiterhin überschaubar. Allerdings dürften viele Unternehmen die höheren Produktionskosten in den kommenden Monaten auf die Verbraucher überwälzen, worunter deren Kaufkraft leiden wird. Da der Konsum eine zentrale Säule der US-Volkswirtschaft ist, wird diese wohl ebenfalls an Schwung einbüßen. Entsprechend rechnet der Markt fest mit einer Leitzinssenkung der Notenbank Fed im September.

Zoll-Deal belastet Konjunkturaussichten: Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sind im August um 18 Zähler auf 34.7 Punkte gefallen. Grund ist der Handelsdeal zwischen der Europäischen Union und den USA. Eine Zollerhöhung auf 30% ist zwar verhindert worden. Nichtsdestotrotz haben sich nach Ansicht der befragten Finanzmarktexperten die Rahmenbedingungen gegenüber Anfang Jahr massiv verschlechtert.

Tobias S. R. Knoblich
Anlagestrategie

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 Performedaten 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.