

## Marktkommentar

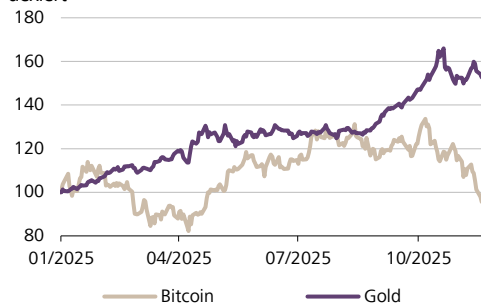
**Dem US-Chipgiganten Nvidia gelingt es mit seinen Drittquartalszahlen ein weiteres Mal, die Analystenerwartungen zu übertreffen. An den Aktienmärkten sorgt das dennoch nicht für Kauflaune.**



### CHART DER WOCHE

#### Bitcoin – das digitale Gold?

Wertentwicklung von Bitcoin und Gold, in USD und indiziert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Gold kennt momentan nur eine Richtung: nach oben. Seit Jahresbeginn ist der Preis um gut 50% angestiegen. Als traditioneller Hort für Sicherheit profitiert das gelbe Edelmetall von den geopolitischen Risiken. Zusätzlichen Auftrieb beschert ihm die Nachfrage der Notenbanken. Ein anderes Bild zeichnet der Bitcoin. Die Kryptowährung, die von ihren Verfechtern oftmals als «digitales Gold» geadelt wird, konnte ihren Wert zeitweise ebenfalls massiv steigern. Nach dem jüngsten Preisrückgang notiert sie mit aktuell rund 83'000 US-Dollar jedoch unter dem Niveau von Anfang Jahr. Diese Tatsache und die hohe Volatilität zeigen, dass der Bitcoin (noch) kein sicherer Kapitalhafen, sondern primär ein Hort für Spekulationen ist.



### AUFGEFALLEN

#### Roche im Aufwind

Die Aktien des Pharmariesen Roche legten diese Woche um bis zu 9% zu und kratzten an ihrem Jahreshoch bei 313 Franken. Auslöser waren ein Studienerfolg beim Wirkstoff Giredetrant und die bedingte EU-Zulassung für das Krebsmittel Lunsumio.



### AUF DER AGENDA

#### Quartalsergebnis Alibaba

Nächsten Dienstag gewährt der chinesische Internetkonzern Alibaba Einblick in seinen Geschäftsablauf.

**US-Notenbank im Fokus:** Die Aktienmärkte taten sich vor allem in der ersten Wochenhälfte schwer, eine klare Richtung einzuschlagen. Zum einen mehrten sich bei den Anlegerinnen und Anlegern die Zweifel hinsichtlich einer Leitzinssenkung durch die US-Notenbank Fed im Dezember. So signalisierten die Währungshüter in den am Mittwochabend veröffentlichten Sitzungsprotokollen Uneinigkeit über den künftigen Zinskurs. Die Mehrheit von ihnen befürchtet, dass eine weitere geldpolitische Lockerung eine Verfestigung der Inflation zur Folge haben könnte. Zum anderen wollten sich viele Investoren vor den Quartalszahlen des Chipkonzerns Nvidia nicht zu sehr aus der Deckung wagen.

Unternehmensseitig nimmt der Nachrichtenfluss hierzulande gegen Ende der Berichtssaison ab. Der Umsatz des Chipherstellers AMS Osram sank im dritten Quartal um 3%, der Reingewinn um 27%. Im Grossen und Ganzen war das von den Analysten erwartet worden. Der schwache Ausblick und die hohe Verschuldung sorgten bei den Aktionären indes für Frust. Abgesehen davon war die Börsenwoche vor allem von Investorentagen geprägt. So teilte der Versicherungskonzern Zurich mit, an seinen bis 2027 gesetzten Zielen festhalten und weiterhin gut 75% des jährlich erzielten Gewinns an seine Aktionäre ausschütten zu wollen. Die Guidance teilweise erhöht hat das Industriekonglomerat ABB. Künftig wird für die operative Gewinnmarge ein Wert zwischen 18% und 22% (zuvor: 16% bis 19%) angestrebt.

**Nvidia liefert:** Dank des reissenden Absatzes der neuesten Hochleistungsprozessoren für Künstliche Intelligenz (KI) konnte der US-Chipgigant Nvidia seinen Umsatz im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 62% auf 57 Milliarden US-Dollar steigern. Der Gewinn kletterte um 65% auf 31.9 Milliarden US-Dollar. Für das Schlussquartal 2025 stellt Nvidia weiteres Wachstum in Aussicht. Damit hat das Unternehmen die hohen Analystenerwartungen einmal mehr geschlagen. Zugleich ist der Lackmustrtest für den KI-Boom und die im Zuge dessen hohen Bewertungen vieler Technologiewerte (vorerst) bestanden. Nichtsdestotrotz standen am Donnerstag die Aktien von Nvidia sowie der anderen KI-Profitoren wie der Google-Mutter Alphabet oder dem Facebook-Konzern Meta unter Abgabedruck.

**US-Zölle belasten Schweizer Wirtschaft:** Laut einer Schnellschätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist das Schweizer Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal verglichen zum Vorquartal um 0.5% geschrumpft. Damit präsentiert sich die Wirtschaft in schlechterer Verfassung als von den Ökonomen erwartet. Hauptbelastungsfaktor sind die US-Zölle. Mit der Einigung im Handelsstreit zeichnet sich für die Exportindustrie zwar ein Lichtstreif am Horizont ab. Allerdings steht noch nicht fest, ab wann der reduzierte Abgabesatz in Höhe von 15% gelten wird. Abgesehen davon stellt dieser immer noch eine Verschlechterung gegenüber Jahresbeginn dar. Hinzukommt die chronische Schwäche des Dollars, welche die Margen der Unternehmen weiterhin belastet. Unter dem Strich dürfte die Schweizer Wirtschaft somit auch im vierten Quartal deutliche Bremspuren aufweisen.

**Günstiger Euro:** Nach dem jüngsten Allzeittief bei 0.9184 Franken hat sich der Euro diese Woche wieder etwas stabilisiert. Der Abwertungsdruck gegenüber dem Schweizer Franken bleibt allerdings bestehen. Denn zum einen wird die Gemeinschaftswährung durch die Schuldensituation in Europa sowie die schwächelnde Konjunktur belastet. Zum anderen ist der Franken seinerseits wegen des volatilen Marktumfeldes bei den Anlegern als sicherer Kapitalhafen gefragt. Darüber hinaus baut sich mit dem US-Zolldeal der Wettbewerbsnachteil der Schweiz gegenüber dem Euroraum ab. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) dürfte dieser Situation mit Devisenmarktinterventionen begegnen. Nichtsdestotrotz steigt der Druck auf die Währungshüter, den Leitzins in den negativen Bereich zu senken.

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 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.