

Marktkommentar

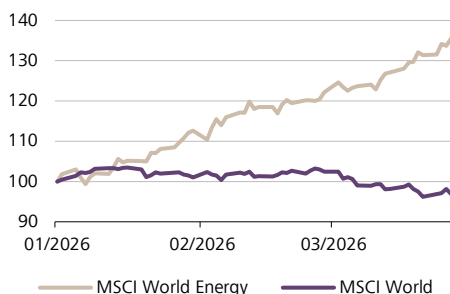
Die Börse greift mit Blick auf den Iran-Krieg nach jedem Strohalm. Trotz der jüngsten Aussagen von US-Präsident Trump ist eine rasche Verhandlungslösung unwahrscheinlich. Denn die Forderungen der Konfliktparteien liegen weit auseinander.



CHART DER WOCHE

Energiesektor als Kriegsprofiteur

Kursentwicklung des MSCI World Energy Index und des MSCI World Index, in USD und indexiert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Krieg im Iran belastet die globalen Aktienmärkte. Trotz eines schwungvollen Jahresauftaktes notiert der Weltaktienindex MSCI World daher gut 4.3% im Minus. Aber nicht alle Aktien stehen unter Abgabedruck. Die sprunghaft gestiegenen Preise für Rohöl und Flüssiggas (LNG) versprechen den Energiekonzernen Rekordgewinne. Dass dies zulasten der Konsumenten geht, interessiert an der Börse kaum jemanden. Entsprechend hat der MSCI World Energy Index seit Anfang Januar rund ein Drittel an Wert zugelegt.



AUFGEFALLEN

Deutschland fährt auf Verschleiss

Unternehmen, Staat und Privatleute haben laut dem Statistischen Bundesamt (Destatis) 2025 so wenig investiert wie nie seit der deutschen Wiedervereinigung 1990. Die Nettoanlageninvestitionsquote lag gemessen an der Wirtschaftsleistung bei -0.23%.



AUF DER AGENDA

Inflation Eurozone

Nächsten Dienstag veröffentlicht Eurostat die Inflationsdaten für März. Spannend wird sein, inwiefern sich die gestiegenen Energiepreise bereits auf die Teuerung im Euroraum ausgewirkt haben.

Zwischen Hoffnung und Sorge: Die Nachrichtenlage mit Blick auf den Iran-Krieg bleibt verworren. Allerdings zeigt sich immer mehr, dass Donald Trump angesichts der massiv erhöhten Energiepreise mit dem Rücken zur Wand steht. So ruderte der US-Präsident zum Wochenauftritt in bester TACO-Manier («Trump Always Chickens Out») zurück und verlängerte sein zuvor gestelltes Ultimatum für die Öffnung der Strasse von Hormus um fünf Tage. Darüber hinaus hat die amerikanische Regierung dem Mullah-Regime einen 15-Punkte-Plan zur Beendigung des Konfliktes vorgelegt. Unter den Börsianern weckte das die vage Hoffnung auf eine Deeskalation. Der Rohölpreis (Brent) sank im Zuge dessen zeitweise unter 100 US-Dollar pro Barrel. Im Gegenzug starteten Gold wie auch die Aktienmärkte einen Stabilisierungsversuch. Angesichts der Dementi aus Teheran und der anhaltenden Gefechte in der Golf-Region erodierte in der zweiten Wochenhälfte die Zuversicht der Anlegerinnen und Anleger. Denn eine Verhandlungslösung erfordert stets den «Goodwill» beider Seiten. Für den Iran bestehen diesbezüglich angesichts seines machtvollen Druckmittels in Form der Meerenge von Hormus sowie den bisher gemachten Gesprächserfahrungen mit den USA allerdings kaum Anreize. Zugleich liegen die Bedingungen beider Parteien für ein Kriegsende denkbar weit auseinander. Angesichts dieser Tatsachen gehen wir davon aus, dass es an den Börsen weiterhin volatil bleiben wird.

Schweizer Berichtssaison geht dem Ende zu: Für eine Enttäuschung sorgte GAM. Der Vermögensverwalter schrieb im Jahr 2025 einen Nettoverlust von 74.2 Millionen Franken. Zugleich sind die Assets under Management (AuM) von 16.3 auf 12.5 Milliarden Franken geschrumpft. Dieses Jahr will das Unternehmen den Fokus auf Wachstum legen. Der Sensorhersteller Ificon verbuchte derweil einen Gewinnrückgang von knapp 24% auf 85.8 Millionen US-Dollar. Die Aktien quitierten das mit einem Minus von 9%. Ebenfalls weniger verdient hat der Anbieter von Pharmaisolatoren, Skan: Infolge Projektverschiebungen brach der Reingewinn um über die Hälfte auf 17.6 Millionen Franken ein. Ein Lichtblick ist der robuste Auftragseingang. Die bereits Anfang November angekündigte Wertberichtigung auf die Worldline-Beteiligung brockte der Schweizer Börse SIX einen Verlust von über 300 Millionen Franken ein. Einen Rekordgewinn von 156.3 Millionen Franken im vergangenen Geschäftsjahr schrieb dank weniger Schadensfälle der Versicherer Vaudoise. Zugleich gab sich das Unternehmen neue Mittelfristziele. Die Aktionäre sollen in den Genuss einer Dividendenerhöhung um 3 Franken auf 27 Franken pro Aktie kommen. Abseits der Berichtssaison sorgte der Sportschuhhersteller On mit dem überraschenden Rückzug seines bisherigen CEOs, Martin Hoffmann, für Gesprächsstoff. Die Aktie büsste infolgedessen gut 11% an Wert ein.

Dienstleister schwächer, Industrie stärker: Der Nahost-Konflikt und die damit verbundenen konjunkturellen Risiken dämpfen die Stimmung der Unternehmen. So sind in der Eurozone und den USA die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für die Privatwirtschaft (Dienstleister und Industrie zusammen) im März auf 50.5 respektive 51.4 Punkte zurückgekommen. Bemerkenswert ist, dass die Indikatoren für das verarbeitende Gewerbe in beiden Regionen gestiegen sind – und das, obwohl dieses im Schnitt energieintensiver produziert. Das lässt eine gewisse Robustheit der sich vor Kriegsausbruch abzeichnenden Erholung vermuten. Allerdings handelt es sich bei den PMIs «lediglich» um weiche Indikatoren. Ihre Aussagekraft für den tatsächlichen Zustand der Wirtschaft ist somit begrenzt.

Britische Inflation stagniert: Die Jahreststeuerung in Grossbritannien verharrte im Februar wie von den Analysten erwartet bei 3%. Damit liegt sie weiterhin deutlich über dem Zielwert der Bank of England (BoE). Im Monatsvergleich haben die Verbraucherpreise nach ihrem Rückgang zu Jahresbeginn wieder angezogen (+0.4%). Da die kriegsbedingt höheren Energiepreise diese Daten noch kaum tangieren, dürfte die BoE alarmiert sein.

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.