

## Marktkommentar

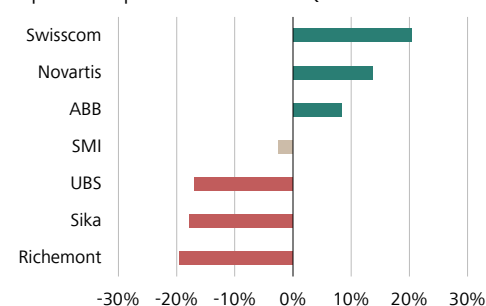
**Das zweite Quartal wird an der Börse mit einem Kursfeuerwerk eingeläutet. Wie lange dieses anhält, hängt von der Dauer des Krieges und der Höhe des Ölpreises ab. Auch diese Woche haben Unternehmen vor negativen Folgen gewarnt.**



### CHART DER WOCHE

#### Grosse Performanceschere

Tops und Flops im SMI im ersten Quartal



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Börse spricht Klartext: Der Krieg im Iran hat den Swiss Market Index (SMI) im ersten Quartal ins Minus gedrückt. Von 20 Titeln notieren nach drei Monaten nur vier in der Gewinnzone. Gleichzeitig ist die Performanceschere weit offen. Im aktuell unsicheren Umfeld sind die Valoren des Telekomunternehmens Swisscom gefragt. Sie überzeugen durch ein stabiles Geschäft, ein begrenztes Auslandsgeschäft und eine attraktive Dividende. Dagegen belasten regulatorische Unsicherheiten und hohe Kosten die Grossbank UBS. Die Aktien des Bauzulieferers Sika und des Luxusgüterherstellers Richemont leiden indes unter der konjunkturellen Verlangsamung.



### AUFGEFALLEN

#### Optimistischere Schweizer KMU

Der von Raiffeisen erhobene Einkaufsmanagerindex kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU-PMI) in der Schweiz hat im März weiter zugelegt. Dennoch ist die Stimmung wegen des Krieges im Iran gedämpft.



### AUF DER AGENDA

#### US-Teuerung im Fokus

Kommende Woche werden in den USA die Inflationsdaten für den März bekannt gegeben. Dann zeigt sich, wie stark die gestiegenen Energiepreise die Teuerung bereits angekurbelt haben.

**Lichtblick an der Börse:** Emotionen treiben die Börse an. Nach einem schwachen Monat und einem negativen ersten Quartal schöpfen Anlegerinnen und Anleger zu Beginn des zweiten Quartals Hoffnung. Ein mögliches Ende des Krieges im Iran hat die Kurse angetrieben. Gleichzeitig zeigte sich, dass der Nahostkonflikt bei den Unternehmen angekommen ist. So beim Vakuumentilhersteller VAT, der wegen unterbrochener Lieferketten eine Umsatzwarnung ausgesprochen hat. Oder bei den Jungfraubahnen, die über einen schwächeren Jahresstart berichteten. Der Aktienkurs hat dies zumindest teilweise bereits vorweggenommen, denn seit seinem Rekordhoch Anfang März haben die Titel deutlich eingebüsst. Dennoch können sich die Aktionäre dank einem guten Jahresergebnis über eine Dividendenerhöhung freuen. Wie stark andere Unternehmen vom Krieg betroffen sind, zeigt sich ab kommender Woche, wenn die ersten Unternehmensergebnisse zum ersten Quartal bekannt gegeben werden.

**Gleichgewichteter SMI:** Der Swiss Market Index (SMI) ist konzentriert. Die Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé stellen rund die Hälfte des Index. Das ist Fluch und Segen zugleich. In schwierigen Phasen stabilisieren die defensiven Werte. Wenn ein Titel jedoch Mühe bekundet, krankt der ganze Index. Dem will die Börsenbetreiberin SIX nun entgegenwirken. Am Mittwoch hat sie einen gleichgewichteten Index lanciert, den SMI Equal Weight. Jedes der 20 Mitglieder ist lediglich mit 5% vertreten. Die Gewichtung der grossen drei reduziert sich somit auf 15%. Während die Diversifikationsvorteile zunehmen, geht dem neuen Barometer Charakter verloren.

**Schweizer Wirtschaft trübt sich ein:** Das Konjunkturbarometer des KOF-Instituts der ETH Zürich ist im März deutlich zurückgekommen und liegt nun unter dem langjährigen Schnitt, auf dem Niveau des letztjährigen US-Zollschocks. Treibend für die Abschwächung sind die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem erhöhten Ölpreis. Dieser drückt die Stimmung im Industriesektor und lastet auf dem Konsum. Als vorläufiger Indikator verheisst der Rückgang nichts Gutes, dennoch ist der weitere Verlauf vor allem von der Dauer des Krieges abhängig.

**Die Inflation ist zurück:** In Deutschland ist die Teuerung auf den höchsten Stand seit über zwei Jahren geklettert. Um 2.7% haben sich Waren und Dienstleistungen im März gegenüber dem Vorjahr verteuert, nach 1.9% im Februar. Ausschlaggebend sind die aufgrund des Krieges im Iran höheren Energiekosten. Auch in der gesamten Eurozone ist die Inflation wieder auf dem Vormarsch. Sie stieg im März von 1.9% auf 2.5%. Damit droht dem Wirtschaftsraum wieder eine restriktivere Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank (EZB), welche die Wirtschaftsentwicklung bremst. Die Konsequenzen sind einfach erklärt. Wenn die Zinsen steigen und der Einkaufskorb teurer wird, bleibt weniger für den Konsum, die wichtigste Säule jeder Wirtschaft, übrig. Ob die Konjunktur in eine Stagflation oder gar eine Rezession abrutscht, ist davon abhängig, wie lange der Ölpreis über dem langjährigen Schnitt notiert.

**Der Osterhase wird zum Luxusgut:** Schokohasen werden auch dieses Jahr die Osternester bevölkern. Erstaunlich ist dabei, dass der Kakaopreis zwar rund Dreiviertel unter dem Preis vom Vorjahr notiert, die Osterhasenpreise in Deutschland jedoch im Schnitt einen Viertel über jenen des Jahres 2025 liegen, wie die Verbraucherzentrale in Hamburg ermittelte. In der Tendenz dürfte diese Preisentwicklung auch für die Schweiz zutreffen. Das liegt daran, dass der aktuell verarbeitete Kakao bereits früher und damit zu höheren Preisen eingekauft wurde. Laut dieser Argumentation müssten die Preise im kommenden Jahr also deutlich sinken. Dass der Goldhase von Lindt zunehmend zum Luxusgut wird, zeigte sich jüngst daran, dass er bei einem Detailhändler wegen des hohen Preises aus dem Regal gekickt wurde. Übrigens, dass Timing nicht nur an der Börse zählt, zeigt sich schon am Dienstag nach Ostern, wenn die meisten Hasen deutlich günstiger erhältlich sind. In diesem Sinne wünscht Ihnen das CIO Office von Raiffeisen Schweiz frohe Ostern.

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 auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.