

## Marktkommentar

**Angesichts hoher Bewertungen und möglicherweise steigender Leitzinsen bekommt die KI-Euphorie Risse. In der Gunst der Anlegerinnen und Anleger stehen defensive Werte. Der Schweizer Aktienmarkt profitiert davon und klettert auf ein Rekordhoch.**



### CHART DER WOCHE

#### Dollarstärke, Dollarschwäche?

Wechselkursentwicklung USD/CHF



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die jüngsten Sitzungen der US-Notenbank Fed und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) schlagen sich in den Zinserwartungen der Marktteilnehmer nieder. Während diese spätestens im Oktober eine Anhebung des Leitzinses in den USA erwarten, messen sie einer geldpolitischen Straffung in der Schweiz mittelfristig keine hohe Wahrscheinlichkeit bei. Infolgedessen kletterte der US-Dollar diese Woche bis auf 0.8136 Franken – den höchsten Stand seit vergangenem August. Dessen Rally gilt es jedoch zu relativieren: Denn mit rund 0.90 Franken war der Greenback zu Amtsantritt von Präsident Trump Anfang 2025 deutlich mehr wert als heute.



### AUFGEFALLEN

#### Alan Greenspan ist tot

Der ehemalige US-Notenbankchef Alan Greenspan ist im Alter von 100 Jahren gestorben. Bekanntheit erlangte er vor allem für seine umstrittene Praxis, die Märkte in Krisen mittels Zinssenkungen zu stützen («Greenspan-Put»).



### AUF DER AGENDA

#### Inflation im Doppelpack

Kommende Woche publizieren die Statistikbehörde Eurostat und das Bundesamt für Statistik (BFS) die neuesten Daten zur Inflation im Euroraum respektive der Schweiz.

**Iran-Hoffnung vs. KI-Sorgen:** Angesichts der Friedensverhandlungen im Nahen Osten keimt an den Börsen die Hoffnung auf eine Normalisierung der Rohstofflieferungen durch die Strasse von Hormus. Das spiegelt sich im Ölpreis: Mit 73 US-Dollar war ein Fass der Marke Brent diese Woche zeitweise so günstig wie vor Kriegsausbruch. Dass die Aktienmärkte trotzdem über weite Strecken schwächer tendierten, lag an der bröckelnden Euphorie um Künstliche Intelligenz (KI). Zwar ist die Nachfrage für die damit benötigte Infrastruktur nach wie vor hoch, wie das die Geschäftszahlen von Micron belegten. Der US-Chipbauer vervielfachte Umsatz sowie Gewinn im vergangenen Quartal und schlug damit die Analystenerwartungen klar. Allerdings stellt sich für die Anlegerinnen und Anleger vor dem Hintergrund der teils sehr hohen Bewertungen vieler Technologieunternehmen die Frage, wie lange das die Kurse noch antreiben kann. Darüber hinaus fürchten die Börsianer potenzielle Zinserhöhungen der Notenbanken. Diese würden die Aufnahme von Fremdkapital und damit den Infrastrukturausbau verteuern. Die Aussicht auf eine restriktivere Geldpolitik belastet auch Gold. Der Unzenpreis notierte diese Woche erstmals seit November unter 4'000 US-Dollar.

**Schweizer Börse auf Rekordhoch:** Dank des geringen Anteils an Technologietiteln konnte sich der Swiss Market Index (SMI) dem Trend seiner ausländischen Pendanten entziehen und auf ein Allzeithoch klettern. Gefragt waren die defensiven Schwergewichte, aber auch die Valoren des Pharmazulieferers Lonza sowie des Logistikspezialisten Kühne+Nagel.

**Trübe Stimmung in Deutschland:** Die Stimmung unter den deutschen Einkaufsmanagern hat sich im Juni weiter eingetrübt. Der PMI für die Privatwirtschaft fiel von 48.8 auf 48.0 Punkte, den tiefsten Wert seit Dezember 2024. Besonders schlecht läuft es bei den Dienstleistern. Hier sank das Barometer um 1.3 Zähler auf 46.8 Punkte. Gründe sind die höhere Inflation und die schlechte Arbeitsmarktsituation, welche die Konsumlaune der Haushalte belasten. Etwas besser schneidet die Industrie ab. Deren PMI liegt nach einem Mini-Rückgang mit 50 Punkten genau auf der Schwelle zwischen Expansion und Kontraktion.

**SpaceX im Realitätscheck:** Nach ihrem raketenhaften Börsendebüt haben die Aktien von SpaceX an Flughöhe eingebüsst. Mit 153 US-Dollar notierten sie diese Woche zeitweise knapp ein Drittel unter ihrem Rekordhoch. Grund waren Gewinnmitnahmen vieler Investoren, die zum Ausgabepreis von 135 US-Dollar eingestiegen waren. Darüber hinaus sorgt der enorme Kapitalbedarf des Unternehmens für Verunsicherung. So bereitet dieses eine Anleiheemission im Volumen von mindestens 20 Milliarden US-Dollar vor. Hauptzweck soll nicht die Wachstumsfinanzierung sein, sondern Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten. Der Verkaufsdruck auf die SpaceX-Aktien dürfte sich perspektivisch erhöhen. Denn mit dem Ende der Lock-out-Periode wird es wohl zu einem Angebotsüberhang kommen.

**Chinas Zentralbank hält die Füße still:** Wie vom Markt erwartet hat die People's Bank of China (PBoC) ihren Leitzins das 13. Mal in Folge unverändert gelassen. Der 1-jährige Referenzzins liegt bei 3.0%, der 5-jährige bei 3.5%. Damit tragen die Währungshüter dem Spagat der chinesischen Wirtschaft Rechnung: Während die Industrie von der KI-Euphorie und den im Zuge dessen robusten Exporten profitiert, schwächelt die Binnennachfrage.

**Keir Starmer sagt «goodbye»:** Nach innerparteilichem Druck hat der britische Premierminister Keir Starmer seinen Rücktritt bekanntgegeben. Damit bekommt Grossbritannien das nunmehr sechste Regierungsoberhaupt innert zehn Jahren. Die Börse reagierte darauf gelassen. Allerdings hat die Dauerkrise am Devisen- und Kapitalmarkt bereits Spuren hinterlassen. So hat das Pfund in der vergangenen Dekade zum Franken um gut 17% abgewertet, die Renditen für 10-jährige Gilts bewegen sich auf einem vergleichbaren Niveau wie zur Finanzkrise.

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 ausserhalb noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.