

## Anlageausblick zweites Halbjahr 2023: Zeichen stehen auf Rezession

- **Massive Zinserhöhungen zeigen Wirkung, verschiedene Vorlaufindikatoren weisen in Richtung Rezession**
- **Inflationsdruck nimmt ab, Geldpolitik bleibt aber vorerst restriktiv**
- **Solide Staats- und Unternehmensanleihen kaufenswert, Konsolidierung bei Aktien in Sicht**

St. Gallen, 6. Juli 2023. Die Finanzmärkte haben sich im ersten Halbjahr 2023 überraschend gut entwickelt. Fast alle Anlageklassen konnten zulegen. Damit nehmen die Märkte eine sanfte Landung der Wirtschaft sowie baldige Zinssenkungen vorweg. Die Anlagestrategen von Raiffeisen Schweiz warnen aber vor zu viel Optimismus, denn die starke Zinswende wirkt sich zunehmend auf die Konjunktur aus und die Rezessionsrisiken sind weiter gestiegen. Die Notenbanken befinden sich in einer zunehmend schwierigen Lage.

### Erhöhte Rezessionsrisiken

«Die Inflation hat zwar ihren Höhepunkt hinter sich, allerdings bleiben die Kernraten vielerorts hartnäckig über den Inflationszielen der Notenbanken. Deshalb müssen die Notenbanken ihre restriktive Geldpolitik wohl noch für eine längere Zeit fortführen», sagt Matthias Geissbühler, Chief Investment Officer (CIO) von Raiffeisen Schweiz. Die massive Zinswende hinterlässt derweil zunehmend Spuren in der Wirtschaft. Aufgrund von Sondereffekten im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie wirkt die restriktivere Geldpolitik mit einer grösseren Verzögerung als normalerweise. «Einerseits hatten die Unternehmen Ende 2022 noch volle Auftragsbücher, da sie ihre Bestellungen aufgrund der Lieferverzögerungen nicht abarbeiten konnten. Andererseits machte sich beim Konsum die erhöhte Sparquote stabilisierend bemerkbar. Diese Effekte fallen nun zunehmend weg», erklärt Geissbühler. Die konjunkturellen Vorlaufindikatoren, insbesondere diejenigen für die Industrie, senden mittlerweile deutliche Rezessionssignale aus. Raiffeisen rechnet deshalb mit einer weiteren Abschwächung des globalen Wachstums in den kommenden Quartalen. Die Rezessionsrisiken sind hoch.

### Anleihen sind attraktiv

Aufgrund des starken Zinsanstiegs der vergangenen Monate verorten die Anlagestrategen interessante Anlagechancen bei Anleihen. Zwar dürften die Leitzinsen noch für eine längere Zeit hoch bleiben, allerdings werden die Notenbanken voraussichtlich im Sommer ihre Erhöhungszyklen abschliessen. «Auf den aktuellen Zinsniveaus sind solide Staats- und Unternehmensanleihen attraktiv und in diversifizierten Portfolios wieder eine interessante Anlagealternative», meint Geissbühler. Der Fokus liegt dabei klar auf qualitativ hochstehenden Investment-Grade-Anleihen. Bei Hochzinsanleihen mahnen die Anlagestrategen hingegen weiterhin zur Vorsicht. Die Kreditaufschläge würden die erhöhten Rezessionsrisiken zu wenig reflektieren.

### Hinweise betreffend zukunftsgerichtete Aussagen

Die vorliegende Publikation enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen wesentlichen Faktoren können die künftigen Ergebnisse wesentlich von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft ist nicht verpflichtet, die zukunftsgerichteten Aussagen in dieser Publikation zu aktualisieren.

## Risiken an den Aktienmärkten

Die Aktienmärkte nehmen nach Einschätzung von Geissbühler ein zu optimistisches Szenario vorweg. Insbesondere die Gewinnschätzungen für das laufende Geschäftsjahr sowie für 2024 sind aufgrund der deutlichen Konjunkturabschwächung zu hoch. Die gegenwärtigen Börsenavancen sind zudem nicht breit abgestützt. «Der Aufschwung wird nur von wenigen Aktien getragen, deren Bewertungen deutlich gestiegen sind. Der Hype um das Thema Künstliche Intelligenz hat insbesondere die grossen US-Technologiewerte beflügelt», gibt der Raiffeisen-Anlagechef zu bedenken. In der zweiten Jahreshälfte verortet Raiffeisen für die Aktienmärkte deshalb nicht mehr viel Aufwärtspotenzial und es ist mit temporären Rücksetzern zu rechnen. Präferiert werden Titel aus defensiven Sektoren wie Nahrungsmittel, Gesundheit und Konsumgüter für den täglichen Verbrauch. Dies spricht im globalen Kontext grundsätzlich für den Schweizer Aktienmarkt. Wichtig ist dabei eine gute Titelselektion. «Im zweiten Halbjahr dürften die Aktienmärkte nicht mehr in der Breite Rückenwind verspüren. Mit einer guten Aktienausswahl kann man aber auch in einem schwächeren oder seitwärts tendierenden Markt Rendite erwirtschaften», erklärt Geissbühler.

## Gold und Immobilienfonds als Beimischung

Der Goldpreis ist im ersten Halbjahr 2023 um fünf Prozent gestiegen. Insbesondere die hohe Nachfrage der Notenbanken stützt derzeit den Preis. Hinzu kommt die Funktion als Inflations- und Krisenschutz. Aus Diversifikationsgründen empfehlen die Anlagestrategen von Raiffeisen weiterhin eine Übergewichtung beim Edelmetall. Auch Schweizer Immobilienfonds bleiben eine attraktive Portfolio-Beimischung. «Die Agios sind im vergangenen Jahr stark zusammengeschmolzen. Da wir in der Schweiz weiterhin von einem robusten Immobilienmarkt ausgehen, sind Immobilienfonds mit Schwerpunkt Wohnliegenschaften kaufenswert», erläutert Geissbühler. Zudem winken Ausschüttungsrenditen von rund 2,5 Prozent.

## Anspruchsvolles zweites Halbjahr

Nach der sehr positiven ersten Jahreshälfte 2023 droht den Finanzmärkten zunehmend konjunktureller Gegenwind. Dies dürfte zu erhöhten Schwankungen an den Börsen führen. «In der zweiten Jahreshälfte wird die Volatilität wieder steigen. Es empfiehlt sich, auf eine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen zu setzen. Innerhalb der einzelnen Anlageklassen sollte der Fokus verstärkt auf die Titelselektion gelegt werden. Firmen mit soliden Bilanzen und krisenerprobten Geschäftsmodellen sind vorzuziehen. Insbesondere in rezessiven Phasen setzt sich Qualität immer durch», fasst Geissbühler zusammen.

**Auskünfte:** Medienstelle Raiffeisen Schweiz  
071 225 84 84, [medien@raiffeisen.ch](mailto:medien@raiffeisen.ch)

### Hinweise betreffend zukunftsgerichtete Aussagen

Die vorliegende Publikation enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen wesentlichen Faktoren können die künftigen Ergebnisse wesentlich von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft ist nicht verpflichtet, die zukunftsgerichteten Aussagen in dieser Publikation zu aktualisieren.

## **Raiffeisen: zweitgrösste Bankengruppe in der Schweiz**

Die Raiffeisen Gruppe ist die führende Schweizer Retailbank. Die zweite Kraft im Schweizer Bankenmarkt zählt über zwei Millionen Genossenschafterinnen und Genossenschafter sowie 3,64 Millionen Kundinnen und Kunden. Die Raiffeisen Gruppe ist an 803 Standorten in der ganzen Schweiz präsent. Die 220 rechtlich autonomen und genossenschaftlich organisierten Raiffeisenbanken sind Mitglieder in der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft. Die Raiffeisen Schweiz Genossenschaft hat die strategische Führungs- und Aufsichtsfunktion der gesamten Raiffeisen Gruppe inne. Mit Gruppengesellschaften, Kooperationen und Beteiligungen bietet die Raiffeisen Gruppe Privatpersonen und Unternehmen ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot an. Die Raiffeisen Gruppe verwaltete per 31. Dezember 2022 Kundenvermögen in der Höhe von 242 Milliarden Franken und Kundenausleihungen von rund 215 Milliarden Franken. Der Marktanteil im Hypothekengeschäft beträgt 17,6 Prozent. Die Bilanzsumme beläuft sich auf 281 Milliarden Franken

## **Medienmitteilung abbestellen:**

Bitte schreiben Sie an [medien@raiffeisen.ch](mailto:medien@raiffeisen.ch), wenn Sie unsere Mitteilungen nicht mehr erhalten möchten.

## **Hinweise betreffend zukunftsgerichtete Aussagen**

Die vorliegende Publikation enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen wesentlichen Faktoren können die künftigen Ergebnisse wesentlich von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft ist nicht verpflichtet, die zukunftsgerichteten Aussagen in dieser Publikation zu aktualisieren.