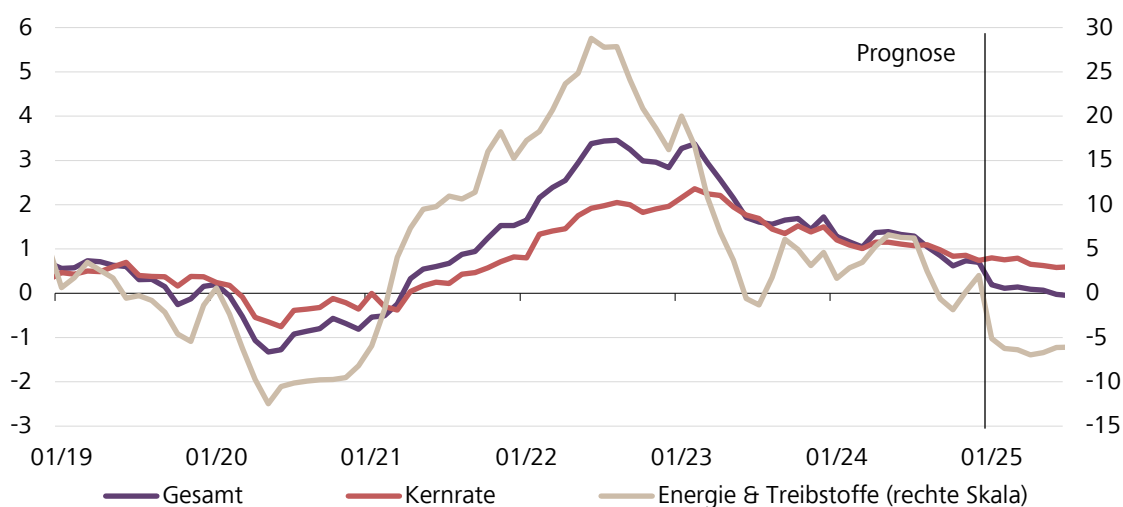


Konjunkturcheck

Während in den USA der klare Wahlsieg von Donald Trump die Stimmung zumindest kurzfristig nochmals beflügelt hat, belastet die politische Lähmung in Frankreich und Deutschland die Eurozone. Die schwache Konjunktur in den Nachbarländern und der schwache Euro haben mit zur stärkeren Reaktion der SNB im Dezember beigetragen. Ausschlaggebend war der insgesamt weiter merklich gesunkene Preisdruck, der die Schweizer Inflation in diesem Jahr zeitweise sogar wieder leicht negativ ausfallen lassen könnte.



CHART DES MONATS: INFLATION PURZELT WEITER



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Die Schweizer Inflation war im Sommer 2022 im Zuge des globalen Inflationsschubs mit 3.5% auf das höchste Niveau seit drei Jahrzehnten geklettert. Seitdem hat sich die Preisdynamik aber relativ zügig und wesentlich schneller als in anderen Ländern wieder beruhigt. Seit September liegt die Jahresrate der Konsumentenpreise sogar unter der 1%-Marke, in der unteren Hälfte des Zielbandes der SNB von 0-2%.

Damit aber nicht genug. Zu Jahresbeginn wird die Inflation weiter purzeln. Grund dafür ist die jährliche Anpassung der administrierten Stromtarife für die privaten Haushalte. Die Stromversorger haben bei der Eidgenössischen Elektrizitätskommission (ElCom) durchschnittliche Grundtarifsenkungen von rund 10% gemeldet. Aufgrund des Preissprungs im Zuge der Energiepreiskrise von fast 50% in den letzten beiden Jahren, bleiben die Verbraucherstrompreisniveaus in den meisten Regionen zwar nach wie vor erhöht. Die erste Preissenkungsrunde, die nächstes Jahr ihre Fortsetzung finden sollte,

wird jedoch einen dämpfenden Basiseffekt von gut einem halben Prozentpunkt auf die Inflation haben.

Damit rutscht die Gesamtjahresrate nahe an die Nullmarke. Die Kerninflation, bei der Energie sowie frische und saisonale Produkte ausgenommen sind, dürfte sich hingegen auf einem höheren Niveau halten. Allerdings ist auch hier im Jahresverlauf eine weitere Abschwächung wahrscheinlich. Der starke Franken verlängert die importierte Güterpreisdeflation. Darüber hinaus melden die Dienstleister konstant keinen Bedarf für zusätzliche nennenswerte Preisüberwälzungen. Und die weitgehend sichere Senkung des Mietreferenzzinssatzes im März wird den Inflationsbeitrag der Wohnkosten in der Folge geringer ausfallen lassen.

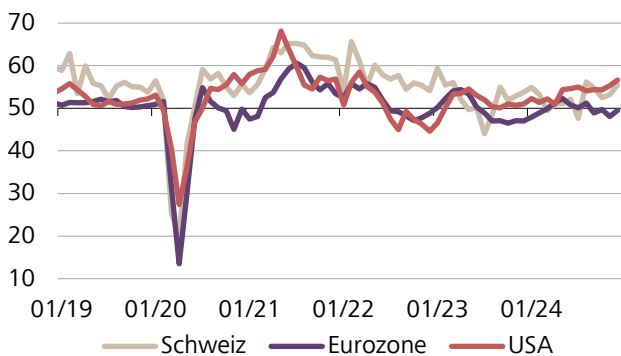
Nach 2.1% 2023 und 1.1% im abgelaufenen Jahr, gehen wir damit für dieses Jahr nochmals von einem starken Rückgang der Inflation auf 0.2% aus, wobei zeitweise durchaus auch leicht negative Werte möglich sind.

Konjunktur



USA HEBEN SICH AB

Composite-Einkaufsmanagerumfragen (PMIs)

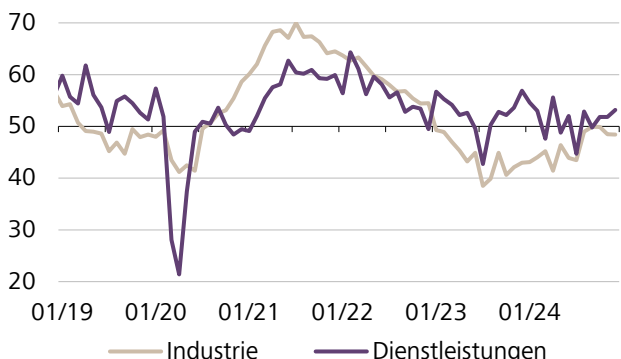


Quelle: S&P, procure, Raiffeisen Economic Research



INDUSTRIE VERSUS DIENSTLEISTUNGEN

Schweizer Einkaufsmanagerumfrage (PMIs)

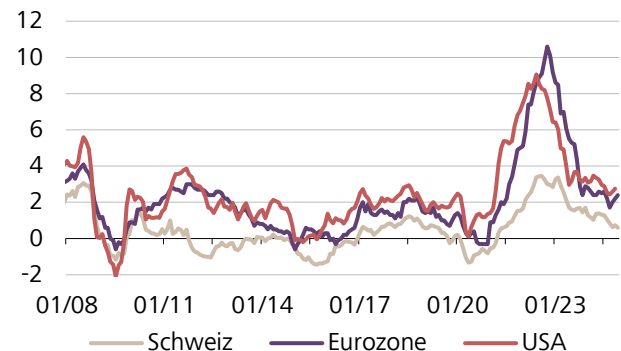


Quelle: procure, Raiffeisen Economic Research



KONSUMENTENPREISE

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Heterogener Jahresstart

Die Weltwirtschaft startet recht heterogen ins neue Jahr. In den USA zeigen die Konjunkturindikatoren weiterhin ein robustes Wachstum an, mit einem Arbeitsmarkt, der zwar nicht mehr so viele neue Stellen generiert, gleichzeitig aber keine nennenswerten Stellenstreichungen aufweist. Der Ausblick stellt sich mit einer Stimmungsaufhellung bei US-Unternehmen und Konsumenten nach dem klaren Wahlsieg von Donald Trump sogar nochmals etwas positiver dar. Grosse Impulse für die Wirtschaft stehen allerdings im Gegensatz zur ersten Amtszeit nicht auf der Agenda. Im Gegenteil. Vor allem mögliche Strafzölle dürften sich über die Zeit negativ bemerkbar machen. Während es in den USA zumindest ein kurzfristiges Stimmungshoch gibt, hat die Aussicht auf mehr Handelsbeschränkungen die Stimmungsflaute in der europäischen Industrie vertieft. Beim Industriemotor Deutschland ist kurzfristig keine Erholung in Sicht. Und Frankreich wird mit der politischen Lähmung zum nächsten Sorgenkind. Der weiterhin bessere Ausblick in den ehemaligen Schuldenkrisenländern im Süden Europas kann dies nicht kompensieren.

Industrie schwach, Dienstleistungen robuster

Vor allem die Nachfrageschwäche aus Deutschland wird derzeit von Schweizer Herstellern als Belastung für das Exportgeschäft angeführt. Zudem wirkt sich der schwache Euro negativ aus. Genauso wie in den Nachbarländern hält sich der Stellenabbau in der Schweizer Industrie bislang aber in Grenzen. Ein anhaltender Stellenaufbau im Dienstleistungssektor lässt die Beschäftigung insgesamt weiter ordentlich wachsen. Die Auftragsflaute und rückläufige Investitionspläne lassen aber eine weitere Abkühlung am Arbeitsmarkt erwarten. Dabei fallen laut Unternehmensumfragen die Lohnerhöhungen in diesem Jahr mit durchschnittlich 1.5% wieder geringer aus als in den letzten beiden Jahren. Die sinkende Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer aufgrund der eingetrübten Konjunkturaussichten ist in den Nachbarländern nochmals deutlicher zu spüren. Eine gewisse Ausnahme in der Industrie bildet der Bausektor, wo aufgrund der sinkenden Zinsen die Talsohle beim Wohnungsbau definitiv durchschritten scheint.

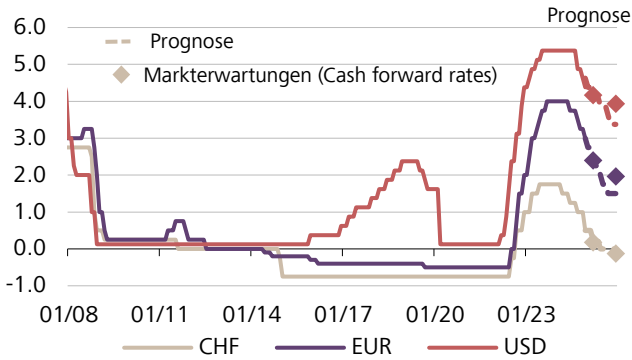
Realeinkommenszuwachs

Trotz der geringeren Lohnzuwächse sollten die Schweizer Reallohne in diesem Jahr stärker steigen. Der starke Franken hat die Güterpreisdeflation nochmals weiter angeschoben, und es gibt keine Anzeichen für Zweitrundeneffekte bei den Dienstleistungspreisen. Dies hält die Preisdynamik sehr tief. Mit der Senkung der Grundstromtarife zu Jahresbeginn und dem Überschreiten des Höhepunkts der Mietinflation gehen wir für 2025 nur noch von einer Jahresinflation von 0.2% aus. Auch wenn der kräftige Anstieg der Krankenkassenprämien, der sich nicht im Konsumentenpreisindex bemerkbar macht, die Kaufkraft um durchschnittlich 0.4% belastet, bleibt immer noch ein spürbarer Realeinkommenszuwachs übrig.

Zinsen



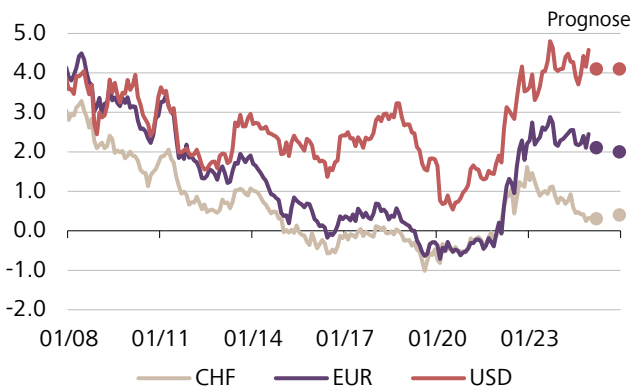
LEITZINSEN, IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



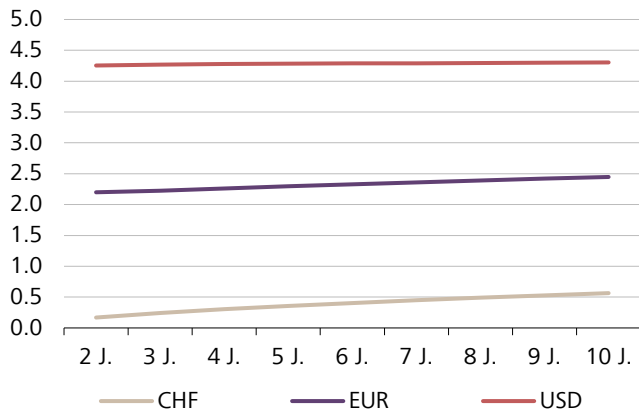
10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



ZINSKURVE (STAND: 14.01.2025), IN %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fed ändert Fokus (schon wieder)

Die US-Notenbank hat ihre Zielrate seit September insgesamt um 1 Prozentpunkt auf 4.375% herabgenommen, um einer stärkeren Abkühlung des Arbeitsmarktes vorzubeugen. Der Fokus der US-Notenbanker hat sich allerdings schon wieder verschoben. Die Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt werden derzeit nicht mehr so hoch eingeschätzt, dafür die Aufwärtsrisiken für die Inflation wieder höher. Eine FOMC-Mehrheit geht bis Ende 2025 nur noch von Zinssenkungen in Höhe von 50 Basispunkten aus. Einige Mitglieder haben begonnen, mögliche inflationäre Effekte der Trump-Wirtschaftspolitik in ihren Prognosen zu berücksichtigen. Die mehrfachen und raschen Fokuswechsel während des letzten Jahres zeigen allerdings, dass der Zinspfad keineswegs in Stein gemeißelt ist. Powell sieht den Desinflationsprozess trotz Rückschlägen grundsätzlich noch auf Kurs. Halten sich die Preiswirkungen der Trump-Politik in Grenzen, könnte die Fed die Zinsen vom hohen Niveau doch etwas mehr senken, als aktuell von ihr selbst erwartet und an den Zinsmärkten eingepreist.

EZB sieht sich auf Kurs

Die EZB ist weiter zuversichtlicher geworden, das Inflationsziel im nächsten Jahr zu erreichen. Trotz der zuletzt noch hohen inländischen Inflation, sprechen vor allem der trübere Arbeitsmarktausblick und moderatere Lohnabschlüsse dafür. Die EZB sah den Desinflationsprozess bei der Dezember-Sitzung auf einem guten Weg. Da sie gleichzeitig weiterhin eine zumindest allmähliche moderate Konjunkturbelebung erwartet, hat sie sich zum Jahresende mit einer kleinen Zinssenkung des Einlagenzinses auf 3.0% für ein graduelles Vorgehen entschieden. Die Konjunkturrisiken überwiegen allerdings und sprechen 2025 eher für etwas mehr als weniger Lockerung Richtung oder, wie von uns erwartet, sogar unter das geschätzte neutrale Zinsniveau von gut 2%.

SNB reagiert stärker

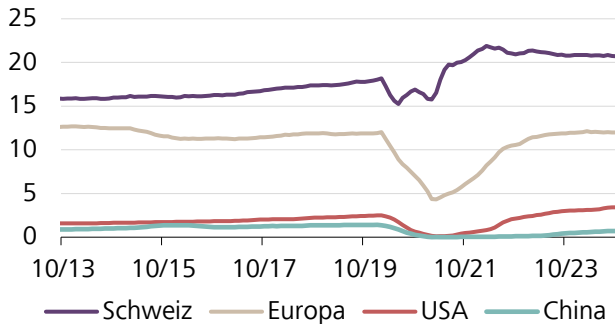
Die SNB hat den Leitzins vor dem Jahresende wie erwartet das vierte Mal in Folge gesenkt, allerdings eher unerwartet mit einem grossen Zinsschritt um 0.5 Prozentpunkte auf 0.5%. Gerechtfertigt wurde die stärkere Reaktion mit dem nochmals merklich geringeren Inflationsdruck. Für die kommenden Zinsentscheide signalisiert die SNB dafür nicht mehr eindeutig weiteren Senkungsbedarf. Sie will nun die Lage genau beobachten und die Geldpolitik wenn nötig anpassen. Die Unsicherheit über die Preisentwicklung bleibt hoch. Und speziell ein stärkerer Franken kann zu einer zusätzlichen Verringerung des Preisdrucks führen. An den Zinsmärkten bleibt für nächstes Jahr ein Leitzinsniveau von null eingepreist. Werden diese Erwartungen bei gleichzeitig kontinuierlichen Zinssenkungen der EZB nicht erfüllt, würde die schrumpfende Zinsdifferenz zur Eurozone den Franken wieder attraktiver machen. Deshalb gehen wir auch davon aus, dass die SNB bei den nächsten Sitzungen noch weiter Richtung null senken wird, was in den Langfristzinsen bereits voll berücksichtigt ist.

Schweizer Branchen - Hotellerie



GÄSTEHERKUNFT

Logiernächte, in Mio., 12-Monatssummen

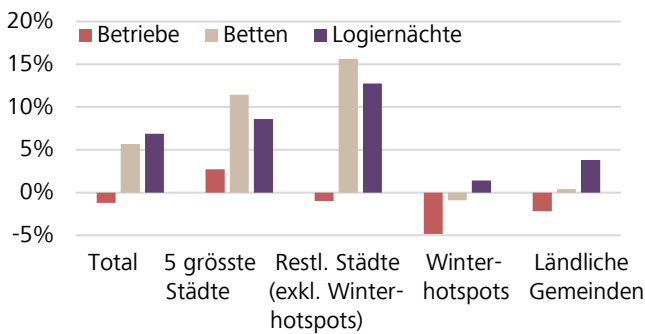


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



BETTENANZAHL UND LOGIERNÄCHTE

189 grösste Tourismusgemeinden, Veränderung seit 2019

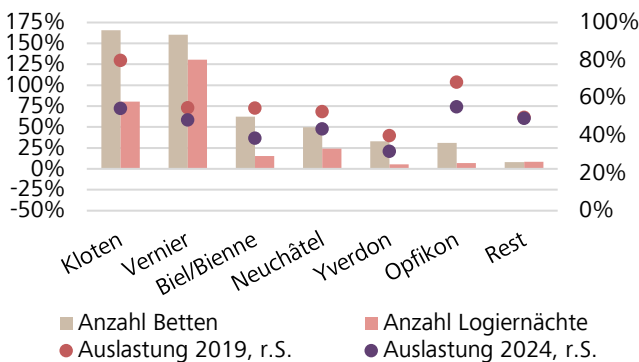


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



AUSLASTUNGSGRAD

Tourismuszahlen für Städte, Veränderung seit 2019



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Übernachtungszahlen erreichen neuen Rekord

Die Schweizer Hotellerie verzeichnete in der Sommersaison 2024 (Mai bis Oktober) einen Anstieg der Logiernächte von 1.6% gegenüber der Vorjahresperiode. Die Anzahl der Übernachtungen übertraf damit den Rekord des Vorjahrs. Die inländische Nachfrage ging leicht um 0.8% zurück, was teilweise auf ungünstige Wetterbedingungen zurückzuführen ist. Der Anstieg bei den Übernachtungszahlen ausländischer Touristen (+3.9%) konnte dies aber mehr als ausgleichen. Die Zahl der Gäste aus den USA stieg beispielsweise um 13.5% und übertraf den bisherigen Rekordwert von 1985.

Insgesamt bewertet die Hotellerie die aktuelle Lage jedoch nicht uneingeschränkt positiv. So stagniert derzeit die Nachfrage aus Europa. Die Zahl der deutschen Touristen lag im Sommer sogar um 1.2% unter dem Vorjahresniveau und damit auch unter dem Stand von vor Corona. Die Nachfrage aus China wiederum erreicht trotz des jüngsten Anstiegs erst die Hälfte des Vorpandemieniveaus.

Auslastung ist 2024 vielerorts gesunken

Darüber hinaus ist die Auslastung in der Hotellerie in den meisten Gemeinden im Vergleich zu 2023 zurückgegangen. In 115 der 189 grössten Tourismusgemeinden, die das BFS separat aufführt und die 80% aller Logiernächte ausmachen, ist die Auslastung 2024 gesunken. Im Vorjahr war dies noch lediglich bei 60 Gemeinden der Fall. Die Verschlechterung ist diesmal vor allem auf ländliche Gemeinden zurückzuführen. Dort sind die Bettenkapazitäten gestiegen, während die Gästezahlen nach dem starken Wachstum der letzten Jahre stagnierten. Insgesamt ist die Nachfrage seit 2019 aber stärker gewachsen als das Angebot. In den städtischen Gemeinden wiederum hat die Auslastung insgesamt nicht weiter abgenommen. Die Unterbelegung bleibt zwar weiterhin höher als vor der Pandemie. Dies ist aber einzig auf einige wenige Städte zurückzuführen, in denen das Angebot deutlich ausgebaut wurde. Hierzu zählen insbesondere die flughafennahen Gemeinden Kloten, Opfikon und Vernier sowie einige Westschweizer Städte.

Im Rest des Landes gibt es weniger Auslastungsprobleme. Allerdings nimmt der Margendruck wieder zu, auch wenn die Gästezahlen wie erwartet auch in der Wintersaison wieder steigen sollten. So hat sich der Anstieg der Hotelpreise laut Konsumentenpreisindex des Bundesamts für Statistik (BFS) 2024 erheblich verlangsamt. Gemäss dem Branchenverband HotellerieSuisse gelingt es immer weniger Betrieben, ihre Preise anzuheben. Das Umsatzwachstum lässt also nach. Gleichzeitig hat auch der Kostendruck wieder zugenommen, hauptsächlich wegen des gestiegenen Personalaufwands.

Automobilindustrie – das importierte Strukturproblem

Die Schweiz hat bekanntlich keine inländischen Volumenhersteller von Automobilen. Trotzdem gibt es eine Automobilindustrie: Gemäss einer Studie der Universität Zürich beschäftigen rund 600 Unternehmen knapp 32'000 Mitarbeitende. Dabei handelt es sich vor allem um exportorientierte Zulieferer. Die meisten von ihnen beliefern auch andere Branchen, nur rund 20% sind ausschliesslich für die Automobilindustrie tätig. Neben einigen Grossunternehmen wie Georg Fischer, Autoneum und Feintool ist die Branche vorwiegend KMU-geprägt.

Die Automobilbranche ist stark exportorientiert. 70% der Unternehmen erwirtschaften den Grossteil ihres Umsatzes im Ausland, vor allem in Deutschland. Fast die Hälfte der exportierten Autoteile wird an deutsche Werke geliefert, was die Schweizer Exporte stark von der deutschen Produktion abhängig macht (siehe Grafik links). Dieser Fokus macht der hiesigen Zulieferindustrie zunehmend zu schaffen, denn die deutsche Automobilproduktion steckt in einer Krise, mit stetig sinkenden Produktionszahlen.

Der Auftragsstau, der sich durch Pandemie und Lieferkettenprobleme auftürmte, ist mittlerweile abgebaut und die neuen Aufträge lasten die Produktion nicht aus. Laut ifo-Konjunkturumfragen ist die Kapazitätsauslastung seit Anfang 2024 von 85% auf 75% gefallen. Der Index für das Geschäftsklima in der deutschen Automobilindustrie befindet sich seit dem Sommer im Sturzflug und erreichte im November mit -32.1 Punkten ein Jahrestief. Dies wirkt sich auch auf die CH-Exporte aus, nur während der Pandemie wurde weniger exportiert.

Es handelt sich nicht nur um einen konjunkturellen Abschwung, sondern um eine strukturelle Krise. Seit dem Höchststand im Jahr 2018 hat die Beschäftigung um rund 8% oder fast 60'000 Stellen abgenommen. Ein weiterer Rückgang scheint unausweichlich, da die Produktion im gleichen Zeitraum um mehr als 25% eingebrochen ist. So hat VW angekündigt, bis 2030 über 35'000 Stellen abzubauen.

Die strukturelle Krise hat mehrere Gründe. Zum einen sinkt die Nachfrage in den wichtigsten Märkten, in Europa wurden 2024 zwei Millionen weniger Fahrzeuge verkauft als noch 2019, und auch in den USA ist die Nachfrage rückläufig. Nur in Asien nimmt sie zu, hier sind aber vor allem preisgünstige Elektrofahrzeuge gefragt, ein Schwachpunkt der deutschen Hersteller. So stieg 2024 der Marktanteil chinesischer Hersteller am heimischen Markt auf über 50%, vor zwei Jahren lag er noch bei 35%.

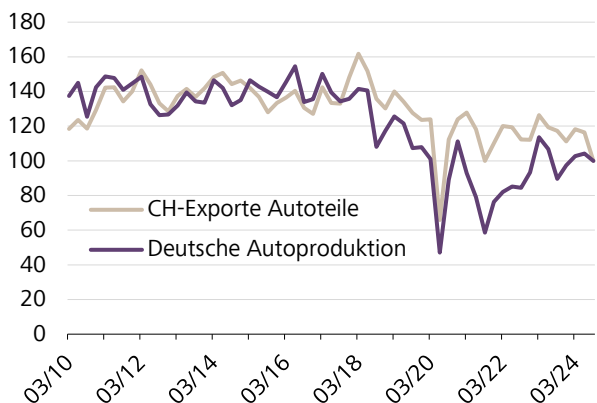
Zweitens hat sich die globale Autoproduktion nach Asien verschoben, insbesondere nach China. Seit dem Jahrtausendwechsel fand praktisch das gesamte Wachstum dort statt (siehe Grafik rechts). Wachstumstreiber waren dabei nicht nur die chinesischen Automobilhersteller, auch viele internationale Marken haben grosse Produktionsstätten nach China verlagert. So produzieren heute deutsche Automobilhersteller mehr Fahrzeuge in China als in Deutschland, weniger als 30% werden noch an Standorten in Deutschland produziert. Und 2025 dürfte nicht einfacher werden, denn unter Trump droht ein globaler Zollkrieg. Ende 2024 haben die EU-Staaten gegen den Widerstand Deutschlands ebenfalls Strafzölle auf chinesische Elektroautos beschlossen.

Dieser Wandel betrifft auch die Schweizer Zulieferer, die dieses Strukturproblem importieren. Sie haben zwei Ausweichmöglichkeiten: Exporte nach Asien oder eine Diversifizierung in andere Branchen. Das Potential Richtung Asien ist hoch, nur knapp 5% der Exporte gehen heute nach China. Hoch sind aber auch die Markteintrittshürden, vor allem für kleinere Firmen. Eine Diversifizierungsstrategie wird bereits erfolgreich von grösseren Unternehmen wie Georg Fischer und Autoneum verfolgt, mit einem prognostizierten Gewinnwachstum von 16.7% bzw. 15.6% für 2024. Auch kleinere Unternehmen setzen bereits auf diese Strategie. Ein solcher Strategiewechsel ist für KMU aber nicht immer einfach. Es warten deswegen herausfordernde Jahre auf die Schweizer Automobilindustrie.



SCHWEIZER EXPORT VON AUTOTEILEN

Indiziert, Q3 2024 = 100

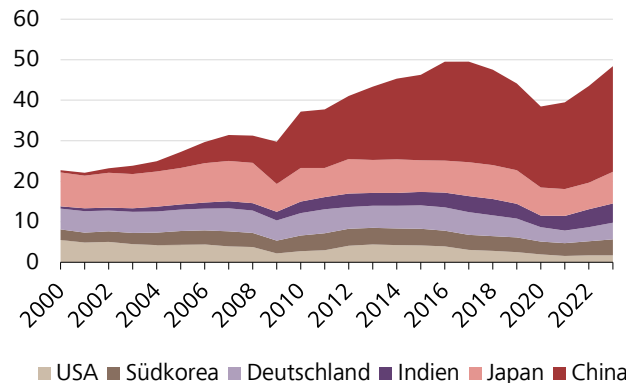


Quelle: BAZG, VDA, Raiffeisen Economic Research



AUTOPRODUKTION WELTWEIT

Top 6 Produktionsländer 2023, in Mio. Fahrzeugen

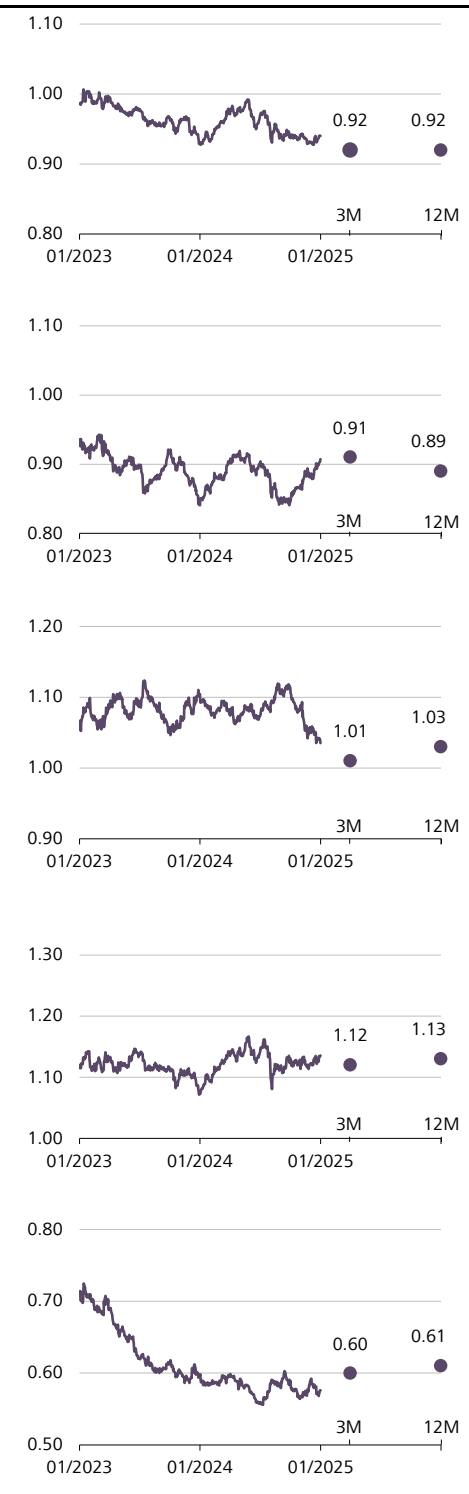


Quelle: OICA, Raiffeisen Economic Research

Währungen



PROGNOSE



* mit 100 multipliziert

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Economic Research

EUR/CHF

Aufgrund der tiefen Inflation hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) an ihrer letzten Sitzung im Jahr 2024 den Leitzins deutlich um 50 Basispunkte gesenkt. Ziel der Währungshüter ist es die schwächelnde Konjunktur anzukurbeln, aber auch deflationären Tendenzen vorzubeugen. Infolgedessen hat sich die Zinsdifferenz weiter zum Vorteil des Euros verschoben. Dieser hat entsprechend im Dezember gegenüber dem Franken um knapp ein Prozent aufgewertet. Mittelfristig dürfte die Schweizer Valuta jedoch von dem unsicheren Marktumfeld profitieren. Wir sehen den EUR/CHF-Kurs daher auf Jahressicht leicht unter dem aktuellen Spotpreis.

USD/CHF

Der US-Dollar hat sich im Dezember zum Schweizer Franken um 3% verteuert. Damit summiert sich sein Kursgewinn im Jahr 2024 auf 7%. Auftrieb beschert dem «Greenback» die robuste Wirtschaft in Übersee sowie die wachsende Zinsdifferenz. Denn die SNB wird unserer Meinung nach ihre Leitzinsen 2025 bis auf null Prozent reduzieren, der Zinssenkungsspielraum der Notenbank Fed dagegen ist wegen der zähen US-Inflation limitiert. Gegen eine weitere Dollar-Aufwertung spricht allerdings die weiter steigende Staatsverschuldung in den USA. Zudem dürfte der Franken 2025 von seinem «safe haven»-Charakter profitieren. Wir sehen das Devisenpaar USD/CHF auf Jahressicht bei 0.89.

EUR/USD

Der Euro hat seinen Sinkflug zum US-Dollar fortgesetzt: Im Dezember verlor er 2% an Wert. Für das Gesamtjahr 2024 ergibt sich damit ein Kursminus von über 6%. Während die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen weiter reduzieren wird, besteht in den USA kaum Senkungsspielraum. Das verschiebt den Zinsnachteil in Richtung des Euros. Zusätzlichen Gegenwind beschert diesem die schwächelnde Wirtschaft sowie die politischen Unsicherheiten in Deutschland, Frankreich und Österreich, welche notwendige Reformen im Währungsraum erschweren. Kurzfristig verorten wir weiteres Abwärtspotenzial, mittelfristig prognostizieren wir den EUR/USD-Kurs bei 1.03.

GBP/CHF

Die Inflation in Grossbritannien lag mit 2.6% zuletzt wieder klar über der Zielmarke der Bank of England (BoE). Diese hat deshalb darauf verzichtet, ihre Geldpolitik zum Jahresende nochmals zu lockern. Dem Pfund beschert die dadurch wachsende Zinsdifferenz zum Schweizer Franken Aufwind: Im Dezember legte die britische Valuta um 1.2% zu, womit sie verglichen zu Anfang 2024 fast 6% höher notiert. Angesichts der anhaltenden Konjunkturflaute im Vereinigten Königreich dürfte das Aufwärtspotenzial aber weitgehend ausgeschöpft sein. Wir rechnen für die kommenden 12 Monate mit einer volatilen Seitwärtsbewegung des Währungspaares GBP/CHF.

JPY/CHF*

Die Bank of Japan (BoJ) verortet in den Zöllen, welche der designierte US-Präsident Donald Trump avisiert, erhebliche Risiken für die exportorientierte, japanische Konjunktur. Entsprechend hat sie im Dezember ihren Leitzins trotz wieder höherer Inflation (2.9%) unverändert bei 0.25% belassen. Der Yen büsste infolgedessen im letzten Monat des alten Jahres zum Schweizer Franken gut 2% an Wert ein. Auch wenn die BoJ mittelfristig wohl nicht an einer Straffung ihrer Geldpolitik vorbeikommen wird, so dürfte diese nur im kleinen Rahmen ausfallen. Auf Jahressicht rechnen wir mit einer Leitzinserhöhung. Eine deutliche Erholung des Yen ist somit unwahrscheinlich.

Raiffeisen Prognosen (I)



KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2021	2022	2023	Prognose 2024	Prognose 2025
Schweiz (Sportevent-bereinigt)	5.3	2.9	1.2	1.1	1.3
Eurozone	5.9	3.4	0.5	0.7	0.7
USA	6.1	2.5	2.9	2.7	2.0
China*	8.4	3.0	5.2	4.8	4.3
Japan	2.7	1.0	1.8	0.1	0.8
Global (PPP)	6.3	3.5	3.2	3.1	3.0

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2021	2022	2023	Prognose 2024	Prognose 2025
Schweiz	0.6	2.8	2.1	1.1	0.5
Eurozone	2.6	8.4	5.5	2.3	1.8
USA	4.7	8.0	4.1	2.8	2.5
China	0.9	2.0	0.2	0.5	1.4
Japan	-0.3	2.5	3.3	2.4	1.8



FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)**

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	1.75	0.50	0.50	0.50	0.00
EUR	4.00	3.00	3.00	2.75	1.50
USD	5.25-5.50	4.25-4.50	4.25-4.50	4.25-4.50	3.25-3.50
JPY	-0.10	0.25	0.25	0.25	0.50

Kapitalmarktzinsen (Renditen 10-jährige Staatsanleihen; Jahresende in %)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	0.65	0.27	0.47	0.30	0.40
EUR (Deutschland)	2.02	2.36	2.60	2.10	2.00
USD	3.88	4.57	4.77	4.10	4.10
JPY	0.61	1.09	1.25	0.80	0.90

Wechselkurse (Jahresende)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	0.99	0.94	0.94	0.92	0.92
USD/CHF	0.92	0.90	0.92	0.91	0.89
JPY/CHF (x 100)	0.71	0.58	0.58	0.60	0.61
EUR/USD	1.07	1.04	1.03	1.01	1.03
GBP/CHF	1.12	1.14	1.12	1.12	1.13

Rohstoffe (Jahresende)

	2023	2024	Aktuell***	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	77	75	80	80	78
Gold (USD/Unze)	2063	2625	2670	2700	2800

*Die BIP-Zahlen sind in ihrer Genauigkeit umstrittener als in anderen Ländern und sollten mit einer gewissen Zurückhaltung betrachtet werden.

**Jeweils der für die Geldmarktzinsen relevante Leitzins (SNB-Einlagensatz, EZB-Einlagensatz, Zinskorridor für Fed-Funds-Zielrate)

***14.01.2025

Raiffeisen Prognosen (II)



SCHWEIZ – DETAILPROGNOSEN (SPORTEVENT-BEREINIGT)

	2020	2021	2022	2023	Prognose 2024	Prognose 2025
BIP, real, Veränderung in %	-2.2	5.3	2.9	1.2	1.1	1.3
Privater Konsum	-3.4	2.2	4.3	1.5	1.5	1.6
Staatlicher Konsum	3.8	3.0	-1.2	1.7	1.9	1.0
Ausrüstungsinvestitionen	-1.7	6.0	3.4	1.4	-2.7	0.3
Bauinvestitionen	-1.0	-3.1	-6.9	-2.7	2.1	1.3
Exporte	-4.6	11.5	4.7	1.8	0.3	2.7
Importe	-6.1	5.7	5.8	4.2	3.6	3.2
Arbeitslosenquote in %	3.2	3.0	2.2	2.0	2.5	2.7
Inflation in %	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.1	0.5

Herausgeber

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile, Chefökonom Raiffeisen Gruppe
The Circle 66
8058 Zürich
economic-research@raiffeisen.ch

Autoren

Alexander Koch
Domagoj Arapovic
Jonas Deplazes

Publikationen

Weitere Publikationen finden Sie unter:
www.raiffeisen.ch/publikationen

Internet

www.raiffeisen.ch

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.