

## Marktkommentar

Die Aktienmärkte verabschieden sich richtungslos aus dem November. Die kommenden Tage werden spannend, denn mit dem «Black Friday» beginnt das wichtige Weihnachtsgeschäft. Die Stimmung kann in beide Richtungen kippen.



### CHART DER WOCHE

#### Ist der Boden erreicht?

Aktienkursentwicklung von Komax, in CHF



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Komax hat jüngst seine Ziele für 2028 um zwei Jahre nach hinten verschoben. Schuld daran ist das schwierige Marktumfeld, mit dem der Hersteller von Kabelverarbeitungsmaschinen für die Autoindustrie konfrontiert ist. Besserung ist nicht in Sicht, die konjunkturelle Lage bleibt angespannt. Die Aktien haben auf die Hiobsbotschaft allerdings nicht gross reagiert. Das kann ein Anzeichen dafür sein, dass die Valoren ihren Boden erreicht haben. Immerhin haben sie seit ihrem Hoch 2023 rund zwei Drittel an Wert eingebüsst und preisen damit einiges ein.



### AUFGEFALLEN

#### Just Eat verabschiedet sich

Der 24. Dezember ist der letzte Tag, an dem die Aktien des Foodlieferanten Just Eat an der Londoner Börse gehandelt werden. Der Rückzug erfolgt aus Kostengründen. An der Amsterdamer Börse bleiben die Titel gelistet.



### AUF DER AGENDA

#### Schweizer Inflation

Am 3. Dezember werden die aktuellen Schweizer Inflationszahlen bekannt gegeben. Zuletzt war der Trend rückläufig.

**Börsen in abwartender Haltung:** Den Aktienmärkten fehlen die Impulse. Die Nachrichtenlage ist dünn, die Märkte konsolidieren. Die Zurückhaltung der Anleger hängt einerseits mit dem guten Börsenjahr 2024 zusammen und andererseits spüren die Unternehmen die konjunkturelle Flaute. So verbuchte die Elektrotechnikgruppe Carlo Gavazzi im abgelaufenen Quartal ein Drittel weniger Umsatz. Der Bestellungseingang reduzierte sich um fast die Hälfte. Gar ums Überleben kämpft der Biotech-Konzern Idorsia. Von 800 Stellen sollen 270 abgebaut werden, nachdem der Personalbestand bereits im vergangenen Jahr um über 400 Mitarbeiter geschrumpft ist. Ein Lichtblick sind die Verhandlungen mit einer nicht genannten Partei über die weltweiten Rechte für den Blutdruck-Wirkstoff Aprocitant. Dafür erhielt Idorsia eine Exklusivitätsgebühr von 35 Millionen US-Dollar, was etwas Luft verschafft.

**Erste Zollindikationen:** Als eine seiner ersten Amtshandlungen plant der designierte US-Präsident Donald Trump Zollerhöhungen für Importe aus Kanada und Mexiko von 25%, für Einfuhren aus China von 10%. Begründet werden die Massnahmen mit mangelhaftem Vorgehen gegen Drogen- und Menschenschmuggel über die Grenze. Die Wirkung der Zölle ist unbestritten, denn 83% der Exporte aus Mexiko und 75% der Ausfuhren aus Kanada gehen in die USA. Ob allerdings nur die ausländischen Unternehmen betroffen sind, bleibt abzuwarten. In einer ersten Reaktion gaben vor allem die Aktien der Autobauer Ford, General Motors und der Chrysler-Mutter Stellantis nach. Klar ist, dass letztlich der US-Konsument mehr bezahlen muss.

**US-Konsumentenstimmung hellt sich trotz Teuerung auf:** Die Amerikaner sind in ihrem Element: Sie konsumieren. Die Stimmung hat sich im November deutlich verbessert. Ob es am klaren US-Wahlausgang liegt oder saisonal begründet ist, wird sich zeigen. Heute startet mit dem «Black Friday» die für den Detailhandel wichtige Weihnachtssaison. Eine gute Stimmung schadet nicht, denn die Preise in den USA steigen wieder stärker, wie am PCE-Index abzulesen ist. Dieser wird von der US-Notenbank Fed als bevorzugtes Inflationsmass betrachtet. Gegenüber dem Vormonat beträgt die Jahreststeuerung 2.3%, das sind 0.2 Prozentpunkte mehr als im Vormonat. Die Kernrate (ohne Nahrung und Energie) kletterte 0.1 Prozentpunkte auf 2.8%.

**PC-Nachfrage stockt:** Die Computerindustrie steckt im Wandel. Um etwa die Vorteile Künstlicher Intelligenz (KI) umfassend zu nutzen, sollten viele Rechner ersetzt werden. Noch zögern die Kunden, wie sich an den Quartalsergebnisse der PC-Hersteller Dell und Hewlett Packard (HP) zeigt. Beide haben die Analystenschätzungen verfehlt und auch die Prognosen für das laufende Quartal lagen unter den Erwartungen. Die positive Note aus dem Zahlenkranz sind KI-Server für Rechenzentren. Sie bleiben gefragt.

**Ifo-Index:** Die Stimmung bei den deutschen Unternehmen trübt sich erneut ein. Nach einem kurzen Aufbäumen im Oktober hat der Ifo-Geschäftsklimaindex im November wieder eingebüsst. Begründet wird der Stimmungsumschwung mit der US-Präsidentschaftswahl und den drohenden Strafzöllen auf Importe, dem Scheitern der Ampel-Koalition und politischen Unsicherheiten in Frankreich.

**VW verlässt Uiguren-Region:** VW hat sein mit dem chinesischen Staatskonzern Saic betriebenes Werk verkauft. Die Produktionsstätte liegt in der Uiguren-Region Xinjiang und stand wegen Menschenrechtsverletzungen in der Kritik. Untersuchungen haben allerdings keine Hinweise auf Zwangsarbeit geliefert. Mit dem Verkauf zieht VW einen längst fälligen Schlussstrich, denn seit 2019 werden in Xinjiang keine Autos mehr produziert. Aber die Probleme bei VW sind grösser. Auch in Europa sind Werkschliessungen ein Thema, was die Ungewissheit hoch hält. Die Aktie spiegelt das. Sie ist diese Woche auf den niedrigsten Stand seit 14 Jahren gefallen. Ein Ende ist nicht in Sicht.

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 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.