

## Marktkommentar

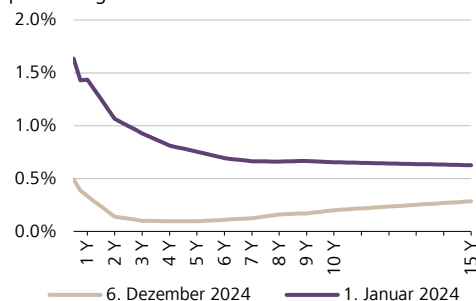
**Nach nur drei Monaten ist Frankreichs Minderheitsregierung bereits wieder Geschichte. Die Investoren zeigten sich davon allerdings wenig beunruhigt. Die Aktienmärkte in Europa und den USA kletterten auf Höchststände, ebenso der Bitcoin.**



### CHART DER WOCHE

#### Der Anlagenotstand verschärft sich

Zinskurve von Schweizer Staatsanleihen, aktuell und per Anfang Jahr



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Renditen von Schweizer Staatsanleihen sind seit Jahresbeginn für alle Laufzeiten zurückgekommen. Gründe sind die Aussicht auf weitere Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sowie das unsichere Marktumfeld, das die Nachfrage nach Bundesobligationen hochhält. Für Investoren bedeutet das, dass sich der Anlagenotstand hierzulande weiter akzentuiert. Real betrachtet, also nach Abzug der Inflation, sehen sie sich bereits heute mit negativen Zinsen konfrontiert. Damit gewinnen alternative Renditequellen, wie etwa Aktien oder Immobilien, zunehmend an Bedeutung.



### AUFGEFALLEN

#### EU-konforme Blockchain-Börse kommt

Die deutsche Finanzaufsichtsbehörde BaFin hat das Start-up 21X zum Betrieb einer Plattform für den Handel mit tokenisierten Vermögenswerten lizenziert. Die damit erste EU-regulierte Blockchain-Börse soll im Frühling 2025 ihren Betrieb aufnehmen.



### AUF DER AGENDA

#### Zwei auf einen Streich

Am 12. Dezember entscheiden die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Europäische Zentralbank (EZB) über ihre Leitzinsen. Wir rechnen mit jeweils einer Zinssenkung um 25 Basispunkte.

**Anleger ignorieren die Frankreich-Krise:** Nach Deutschland steht nun auch Frankreich ohne handlungsfähige Regierung da. Premierminister Michel Barnier hat das im Zuge der Haushaltsstreitigkeiten von der Opposition eingereichte Misstrauensvotum in der Nationalversammlung verloren. Die Börsen zeigten sich von den politischen Wirren in unserem Nachbarland über weite Strecken unbeeindruckt. Zwar waren Schweizer Bundesanleihen als sicherer Kapitalhafen gefragt, zugleich starteten aber die Aktienmärkte freundlich in den Dezember. Sowohl der deutsche DAX als auch der amerikanische S&P 500 Index und die Technologiebörse Nasdaq markierten neue Rekordstände. Der Swiss Market Index (SMI) wurde dagegen einmal mehr von den Indexschwergewichten Nestlé, Novartis und Roche ausgebremst. Unternehmensseitig ist die Nachrichtenlage hierzulande derweil dünn. Der Versicherungsriese Swiss Life hat sich ambitioniertere Finanzziele gegeben und eine höhere Dividende angekündigt. Viele Anleger hatten jedoch mehr erwartet, weswegen die Aktie am Dienstag über 4.5% an Wert einbüste. Ihre Prognosen für 2024 zurückgenommen hat Orior. Die Lebensmittelgruppe erwartet nur noch einen Umsatz knapp über dem Vorjahresniveau. Zudem hat das Unternehmen diverse Restrukturierungsmaßnahmen in Aussicht gestellt. Im Ende September abgelaufenen Geschäftsjahr 2023/24 weniger verdient hat der Energiekonzern Axpo: Der Gewinn sank von 3.39 Milliarden Franken im Vorjahr auf 1.51 Milliarden Franken.

**Schweizer Inflation zieht leicht an:** Die Konsumentenpreise in der Schweiz haben sich im November um 0.7% erhöht – im Vormonat lag die Rate bei 0.6%. Dafür verantwortlich sind in erster Linie statistische Basiseffekte. Da sich die Inflation aber immer noch klar innerhalb des Zielbandes der Schweizerischen Nationalbank (SNB) bewegt, werden die Währungshüter den Leitzins weiter reduzieren, um so die Konjunktur anzukurbeln. Dieser macht insbesondere die stockende Auslandsnachfrage zu schaffen. So befindet sich der Industriesektor seit fast zwei Jahren in einer Rezession. Und auch 2025 wird die Schweizer Wirtschaft wohl keine Bäume ausreissen. So hat die OECD ihre Prognosen zwar leicht nach oben revidiert, mit 1.5% wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) jedoch weiter unter Potenzial wachsen. Eine Beschleunigung erwarten die Ökonomen erst im Jahr 2026 (+1.9%).

**Umsatzstarke Cyber Week:** Der Konsum in den Vereinigten Staaten brummt. Das belegen die Daten zur diesjährigen Cyber Week. Zwischen dem 28. November und dem 2. Dezember haben US-Verbraucher für rekordverdächtige 41.1 Milliarden US-Dollar Online-Käufe getätigt. Das entspricht einer Steigerung um 8.2% gegenüber dem Vorjahr. Besonders gefragt waren Elektronik, Spielzeug und Bekleidung. Die Zahlen spiegeln zugleich die Veränderung des Verbraucherverhaltens. Klassische Ladengeschäfte verlieren zunehmend an Bedeutung. Gefragt ist die Bequemlichkeit des Online-Shoppings.

**Anleger im Kryptofieber:** Der Bitcoin hat am Donnerstagmorgen die psychologisch wichtige Marke von 100'000 US-Dollar durchbrochen. Seit Anfang Jahr hat sich sein Wert damit mehr als verdoppelt. Hauptpreistreiber war einmal mehr Donald Trump. Der designierte US-Präsident gab zuvor bekannt, den kryptofreundlichen Finanzunternehmer Paul Atkins zum neuen Chef der Börsenaufsicht SEC machen zu wollen. Viele Kryptofans sehen durch dessen Nominierung die Chancen für eine nationale Bitcoin-Reserve deutlich gestiegen.

**Handelskonflikt verschärft sich:** Donald Trump ist noch nicht einmal im Amt, da spitzt sich der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China bereits weiter zu. Die Behörden in Washington haben zu Wochenbeginn ihr Embargo für Technologie-Exporte in das Reich der Mitte ausgeweitet. So haben sie 140 weitere Unternehmen auf die schwarze Liste gesetzt. Zudem dürfen spezielle Halbleiter für Künstliche Intelligenz nicht mehr geliefert werden. Als Antwort darauf hat China die Ausfuhr der Metalle Gallium, Germanium, Antimon und anderer Materialien in die USA weitgehend untersagt.

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.