

## Marktkommentar

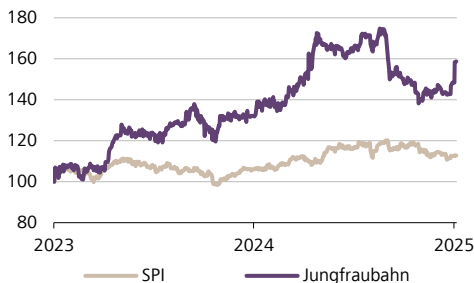
Die erste Handelswoche 2025 gibt einen Vorgeschmack darauf, was Anleger dieses Jahr erwartet: Volatilität. Nach einem fulminanten Start des Technologiesektors setzten Gewinnmitnahmen ein. Die Schweizer Börse ist hingegen gut gestartet.



### CHART DER WOCHE

#### Jungfraubahn auf Rekordkurs

Kursentwicklung der Jungfraubahn-Aktien und des Swiss Performance Index (SPI), indexiert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Es läuft rund für die Jungfraubahn Holding. Mit einer Gesamtrendite von 58% seit 2023 überflügeln ihre Aktien den Gesamtmarkt (+13%) deutlich. Dank dem frühen Schnee verbuchte die Jungfraubahn zusätzlich den stärksten Saisonstart der Geschichte. Aber auch das abgelaufene Jahr war erfolgreich, denn die Besucherzahlen übertrafen 2024 erstmals die Vor-Corona-Marke. Geholfen hat eine starke Nachfrage von Gästen aus den USA, Indien und Südostasien. Und es besteht weiteres Potenzial, denn die Gästezahlen aus China und Japan hinken immer noch hinterher.



### AUFGEFALLEN

#### SNB verdient 80 Milliarden

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im vergangenen Jahr dank Gewinnen bei Aktien, Währungen und Gold 80 Milliarden Franken erwirtschaftet. Bund und Kantone erhalten davon 3 Milliarden.



### AUF DER AGENDA

#### US-Inflation

Am Donnerstag, den 15. Januar, werden die US-Inflationsdaten publiziert. Sie ermöglichen Rückschlüsse auf die künftige Geldpolitik der US-Notenbank Fed.

**Die Schweizer Börse legt vor:** Aus Sicht des Schweizer Aktienmarktes ist der Jahresanfang geglückt. 2.8% liegt der Swiss Market Index (SMI) derzeit über dem Stand von Ende Jahr und schneidet damit besser ab als die meisten europäischen oder amerikanischen Indizes. Auch die ersten Unternehmensberichte stimmen vorsichtig optimistisch. So verzeichnet der Vakuumentilhersteller VAT im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Anstieg des Auftragseingangs von 49% und der Bauzulieferer Sika verbuchte dank einem Zukauf ein Umsatzplus von 7.4%. Eine positive Reaktion an der Börse blieb aus, weil die Zahlen im Erwartungsrahmen der Anleger waren. Gefragt waren indes die Aktien der Grossbank UBS, des Computerzubehörherstellers Logitech und des Pharmakonzerns Roche. Letzterer hat bekanntgegeben, dass er daran ist, die Übernahme des auf Zelltherapie spezialisierten Unternehmens Poseida abzuschliessen. Logitech hat über eine Tochtergesellschaft mit Nvidia und Inworld AI einen Streaming-Assistenten für Gamer entwickelt.

**Trump verunsichert:** Der künftige US-Präsident Donald Trump soll Medienberichten zufolge mit dem Gedanken spielen, eine nationale Wirtschaftsnotlage auszurufen. Dadurch soll die rechtliche Grundlage geschaffen werden, um umfassende Zölle zu verhängen. Was an den Plänen dran ist, wird sich zeigen. Die ausländischen Börsen liessen sich von den Berichten aber derart verunsichern, dass die Gewinne des Vormittags unmittelbar ausradiert wurden.

**Nvidia im Fokus:** Der Technologiesektor spielt auch zu Jahresbeginn eine wichtige Rolle. An der Consumer Electronics Show (CES) in Las Vegas bewegt vor allem das Thema Künstliche Intelligenz (KI) und damit verbundene neue Produkte. Der KI-Überflieger Nvidia stand einmal mehr im Fokus der Anleger. CEO Jensen Huang betonte die Chancen der KI im Bereich Robotik, Automation und autonomes Fahren. Die Euphorie der Investoren katapultierte die Valoren auf ein Rekordhoch und machte Nvidia kurzzeitig zum wertvollsten Unternehmen der Welt, bevor die alte Börsenregel «Sell on good news» zu Gewinnmitnahmen führten und den gesamten Technologiesektor nach einem guten Wochenstart belasteten. Die positiven Ausichten scheinen in den hohen Bewertungen weitgehend eskomptiert.

**Gefragter US-Dollar:** Positive Wirtschaftsdaten aus den USA haben die US-Valuta weiter angekurbelt. Der Einkaufsmanagerindex der Dienstleister ist stärker angestiegen als erwartet. Mit 54.1 liegt er klar über der Schwelle von 50 Punkten, bei welcher der expansive Bereich beginnt. Ein gemischtes Bild zeigt der Arbeitsmarkt. So hat die Zahl der offenen Stellen zugenommen, jedoch wurden weniger neue Arbeitsplätze geschaffen als erwartet. Trotzdem kann insgesamt von einer robusten Verfassung der US-Konjunktur gesprochen werden. Die Kehrseite davon ist, dass die Anleger zunehmend damit rechnen, dass die US-Notenbank Fed ihre Zinsen weniger rasch senken wird als bislang angenommen wurde.

**Gratwanderung der EZB:** Die Europäische Zentralbank (EZB) steht vor einer schwierigen Aufgabe. Die Inflation ist im Dezember von 2.2% auf 2.4% angestiegen und stellt die Währungshüter vor eine besondere Herausforderung. Aufgrund der Teuerung sollte sie die Zinsen weniger rasch senken als der Markt erwartet. Gleichzeitig schwächelt die Konjunktur und das Geschäftsklima hat sich im Dezember eingetrübt. Betroffen sind vor allem die grossen Länder Frankreich, Deutschland und Italien.

**Ölpreis steigt:** Seit Anfang Jahr hat sich der Preis für Öl der Sorte Brent um 3.7% auf 77.38 US-Dollar pro Fass verteuert. Grund sind geplante Preiserhöhungen durch Saudi-Arabien, da sich der Ölverbund OPEC+ gegen Produktionssteigerungen entschieden hat. Verglichen mit dem Vorjahr ist Öl noch nicht inflationstreibend. So lag der Preis im ersten Quartal 2024 im Schnitt bei 81.80 US-Dollar. Gegenüber dem Vorquartal sieht es anders aus, da kostete ein Fass 74 Dollar.

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 Performancedaten 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.