

RAIFFEISEN

Anlageausblick 2. Halbjahr 2024

Medienorientierung

Matthias Geissbühler | Chief Investment Officer | Raiffeisen Schweiz
Zürich, 9. Juli 2024



Anlageausblick 2. Halbjahr 2024

Agenda

1 Rückblick 1. Halbjahr 2024

2 Makroumfeld

3 Ausblick 2. Halbjahr 2024

4 Fazit

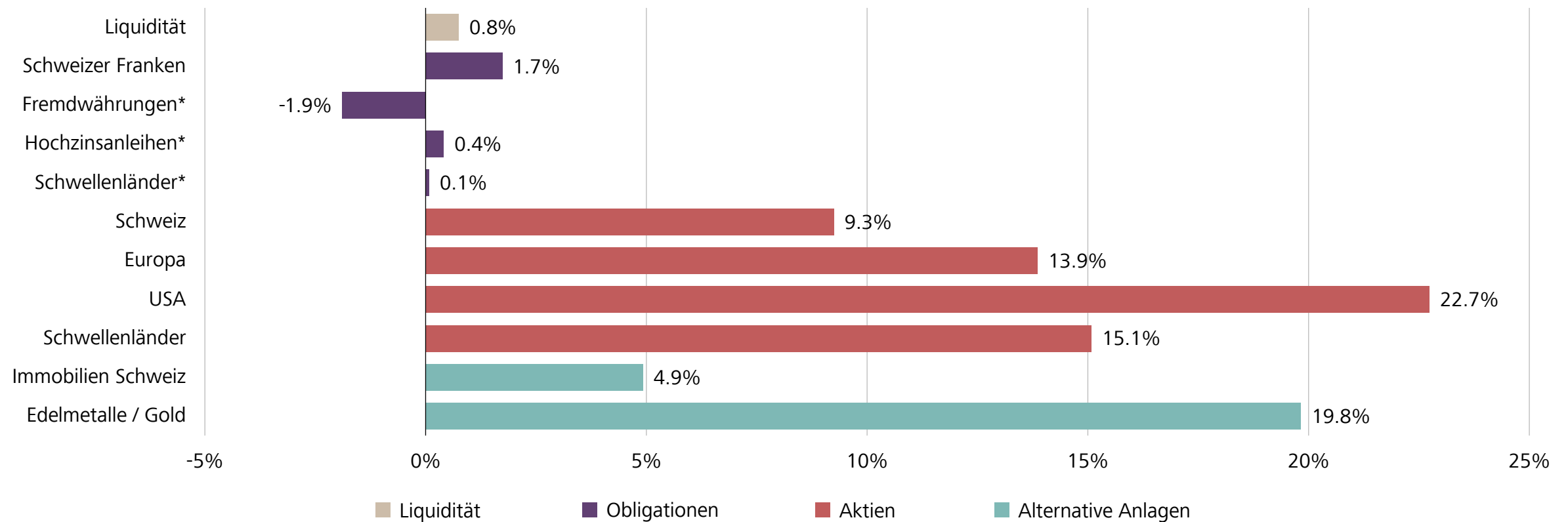
Rückblick 1. Halbjahr 2024



Starke erste Halbzeit

Aktien und Gold glänzen

Performance der Anlageklassen im 1. Halbjahr 2024, in CHF



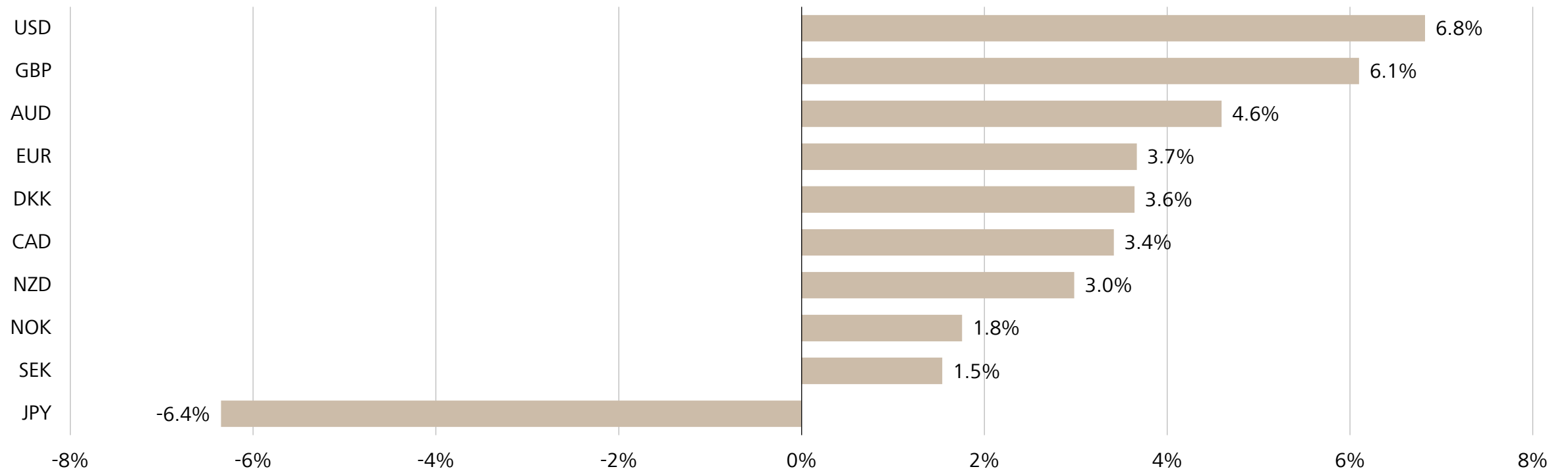
* währungsgesichert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Temporäre Schwächephase des Schweizer Frankens

Deutliche Währungsgewinne für Franken-Anleger

Wechselkursgewinne / -verluste der G10-Währungen zum CHF seit Jahresbeginn



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

«Teflon-Börsen»

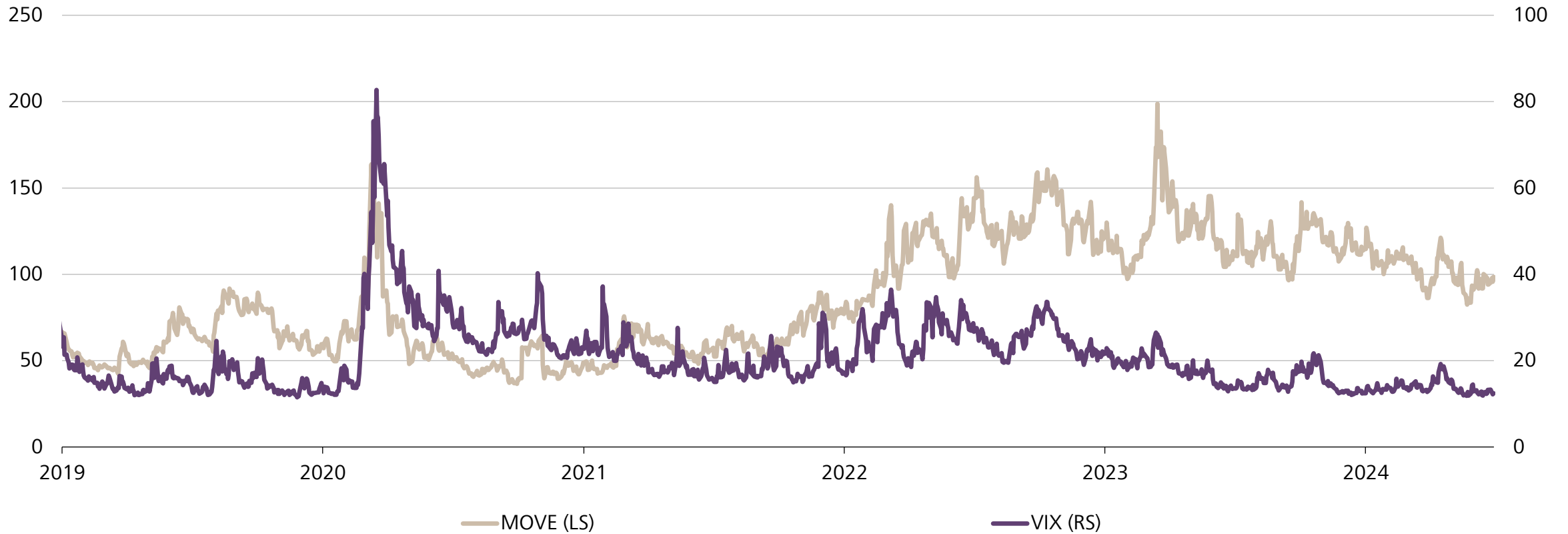
Hoffnungen auf sanfte Landung sowie KI-Hype als Treiber



Volatilität

Erhöht bei den Anleihen, tief bei den Aktien

MOVE und VIX Index

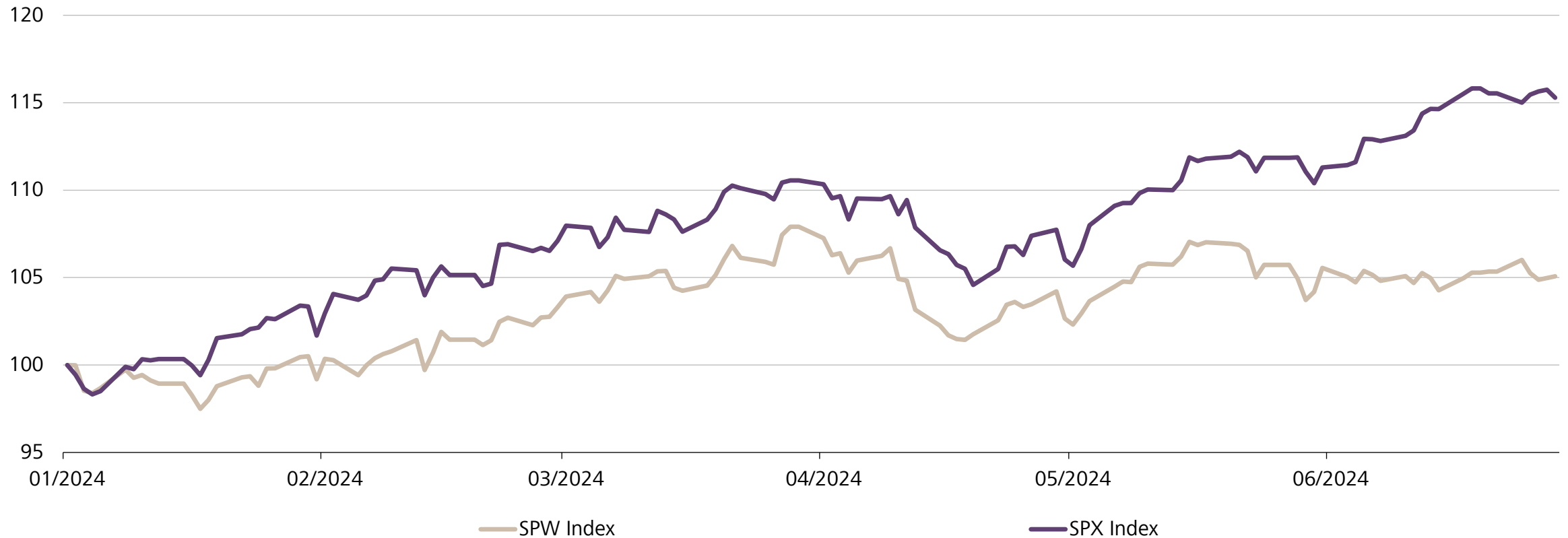


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Fehlende Marktbreite

KI-Hype treibt Technologiewerte

S&P 500 (SPX Index) im Vergleich zum gleichgewichteten S&P 500 (SPW Index), indexiert

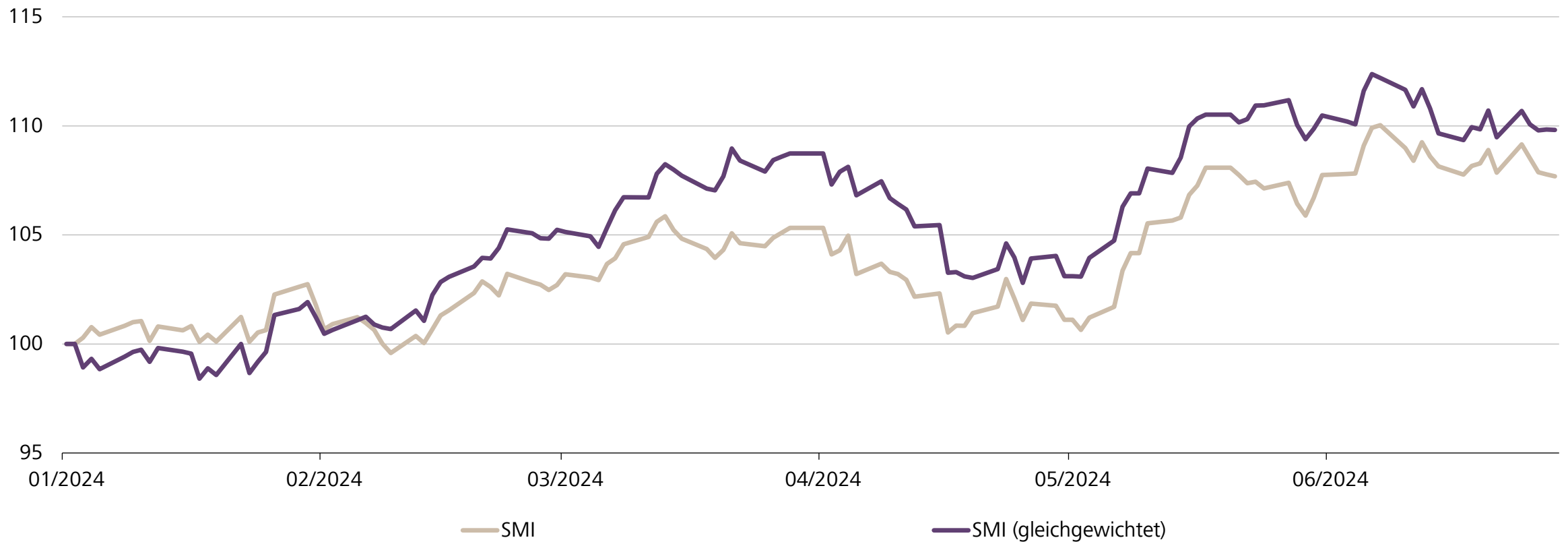


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Umgekehrtes Bild in der Schweiz

Die Indexschwergewicht als Bremsklötze

SMI im Vergleich zum gleichgewichteten SMI, indexiert



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

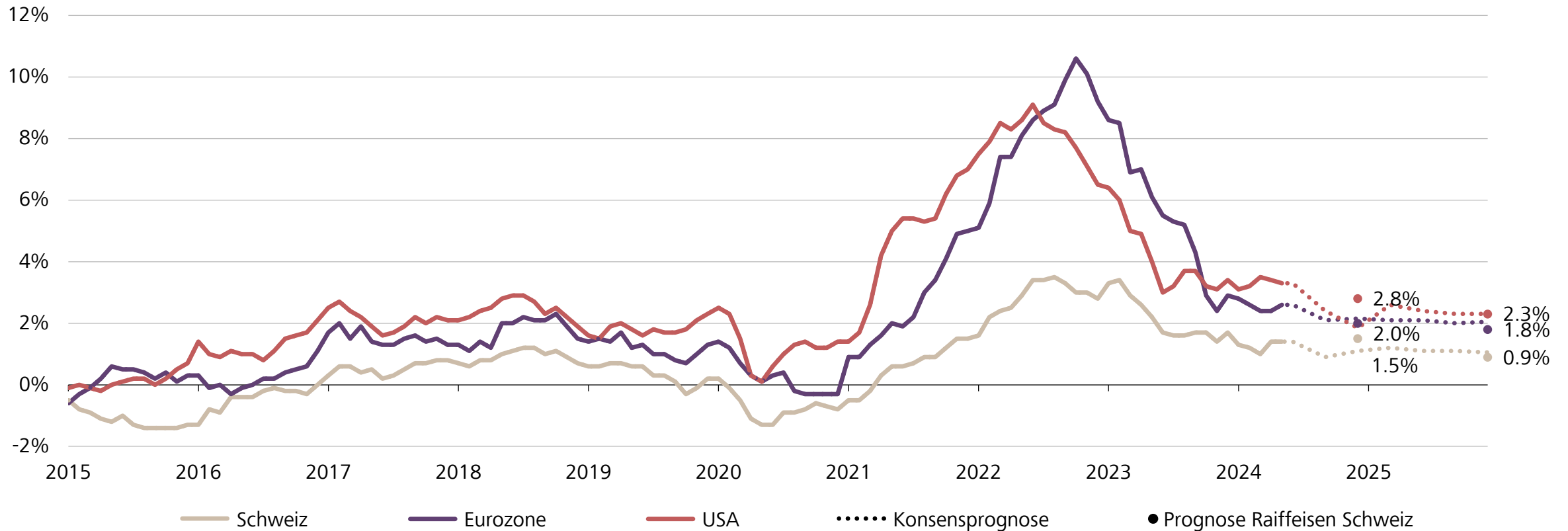
Makroumfeld



Höhepunkt erreicht ...

... aber 2%-Inflationsziele noch nicht

Inflation: Entwicklung und Prognosen

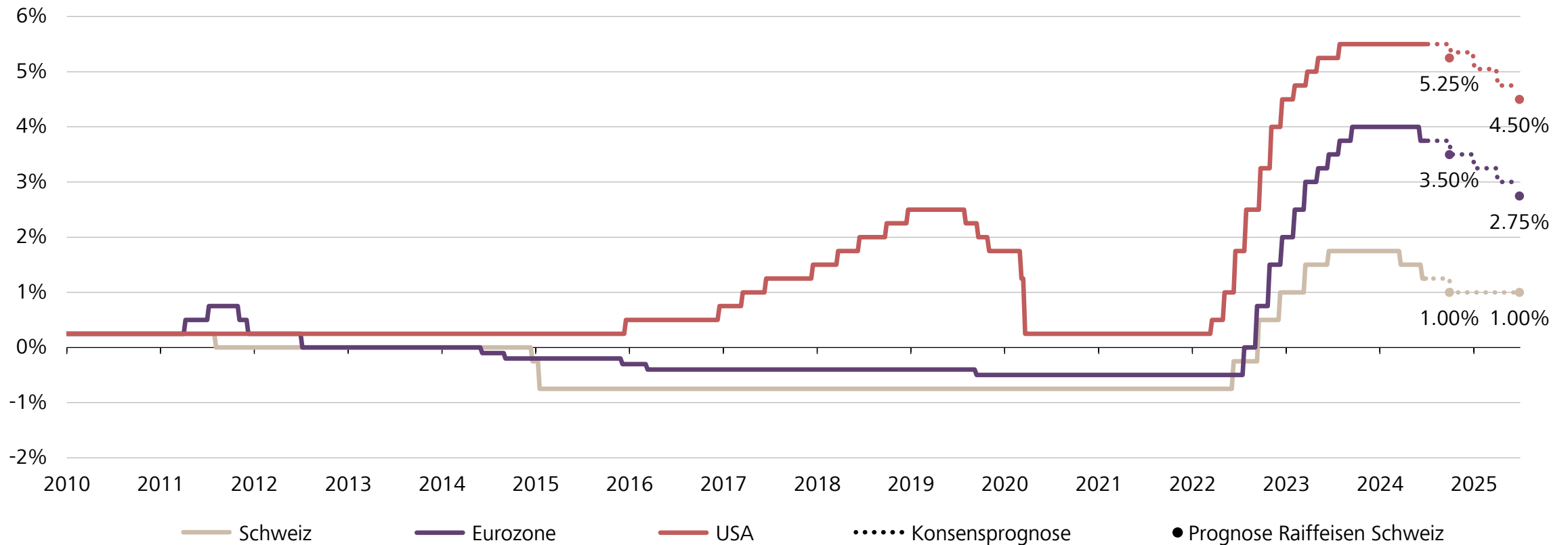


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Zaghafte Zinswende

Geldpolitik bleibt aber (noch) restriktiv

Leitzinsen: Entwicklung und Prognosen

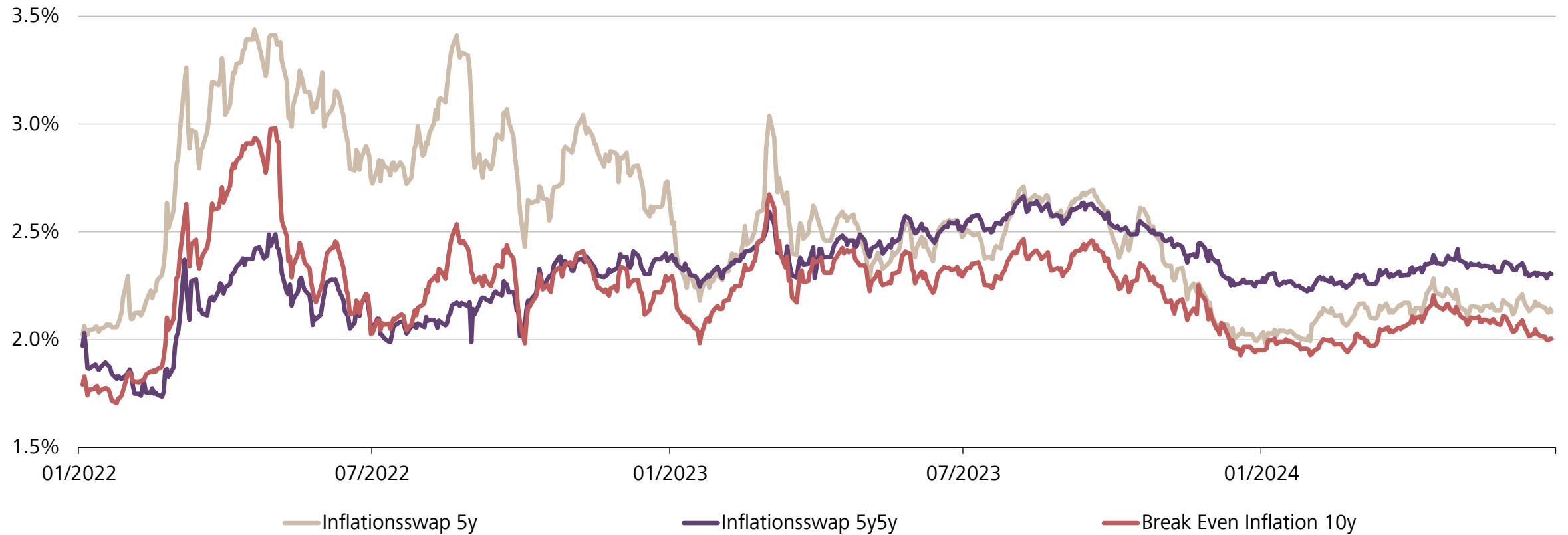


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Inflationserwartungen

Unerfreuliche «Verankerung»

Inflationserwartungen über 2%-Inflationsziel der EZB



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Strukturell höhere Inflation

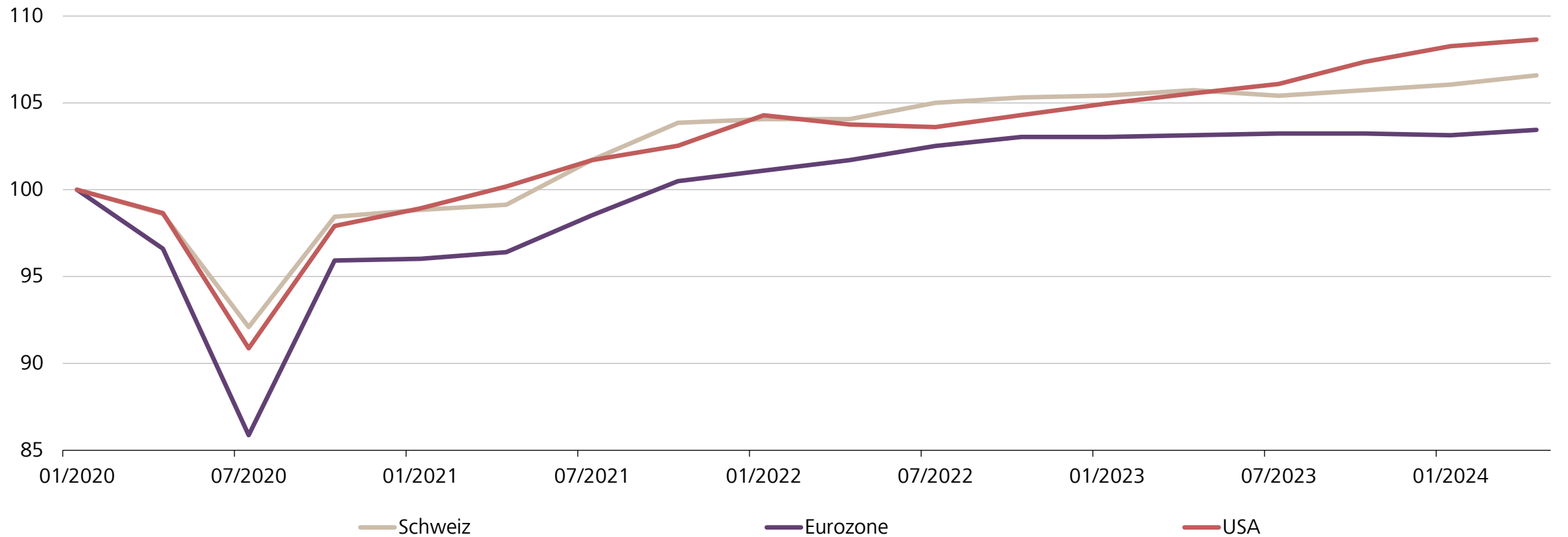
Faktoren die für höhere Teuerung sprechen



Diskrepanz in der Wirtschaftsentwicklung

USA wachsen, Europa stagniert

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP), indexiert

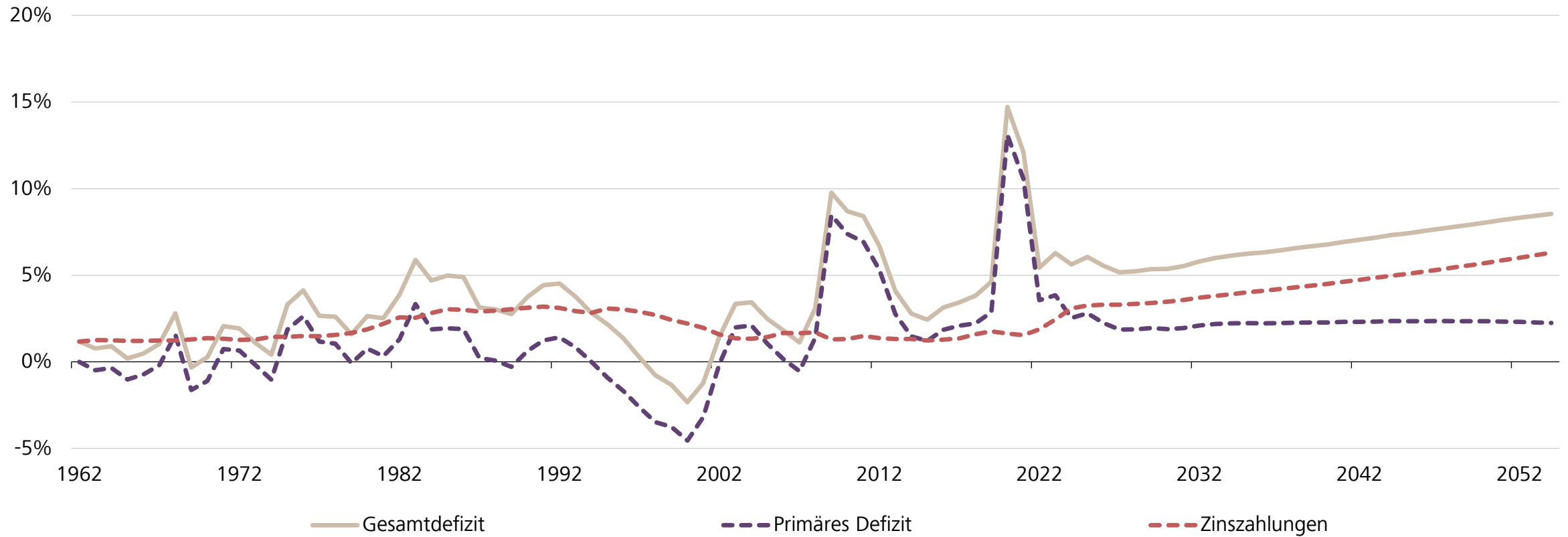


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Expansive Fiskalpolitik

US-Budgetdefizit wächst rasant

Haushaltsdefizit USA in % des BIP

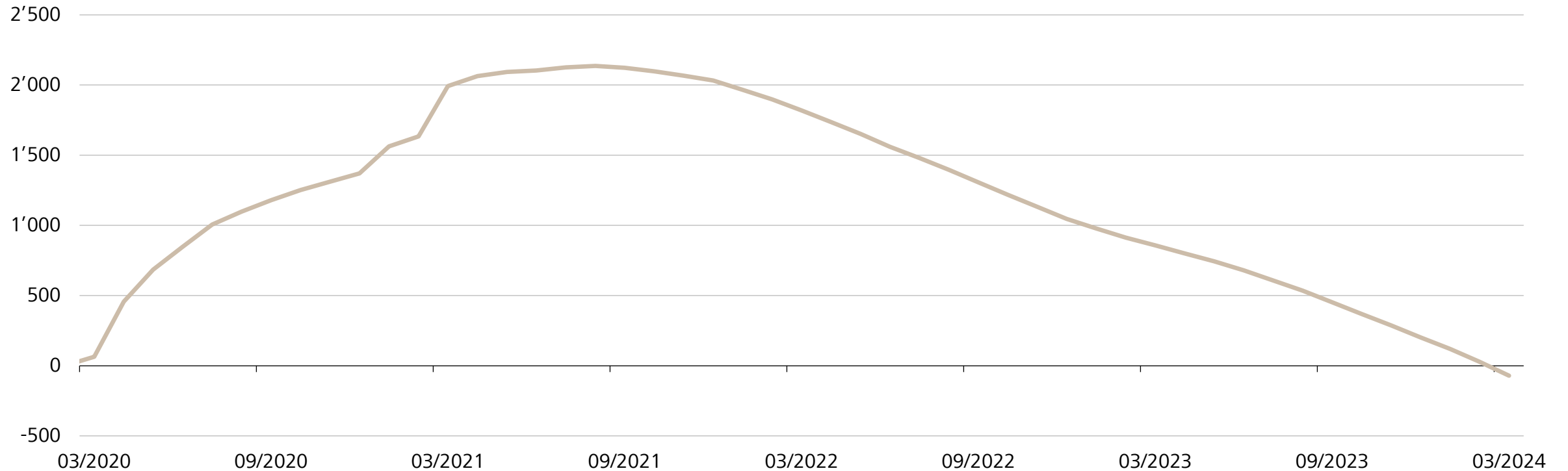


Quellen: Congressional Budget Office (CBO), Raiffeisen Schweiz CIO Office

Überschussersparnisse sind aufgebraucht

Bremsspuren beim Konsum sind absehbar

Überschussersparnisse in den USA, in Billionen USD

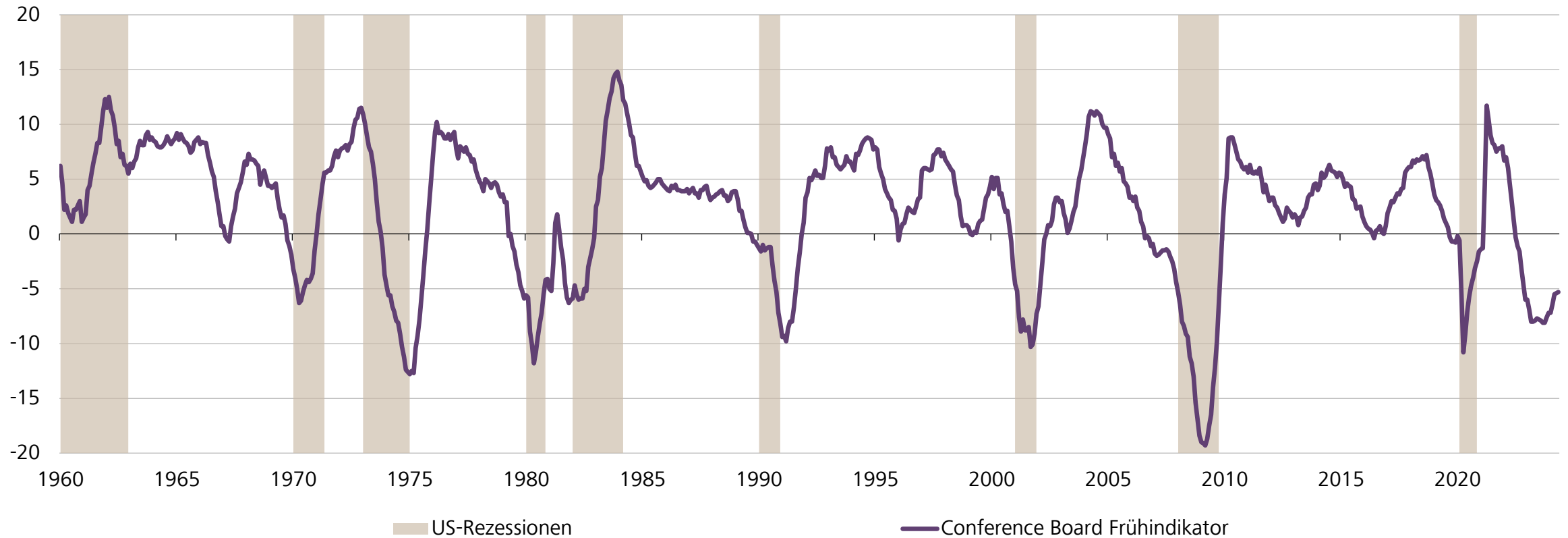


Quellen: San Francisco Fed, Raiffeisen Schweiz CIO Office

US-Frühindikatoren bleiben schwach

Konjunkturverlangsamung in der zweiten Jahreshälfte erwartet

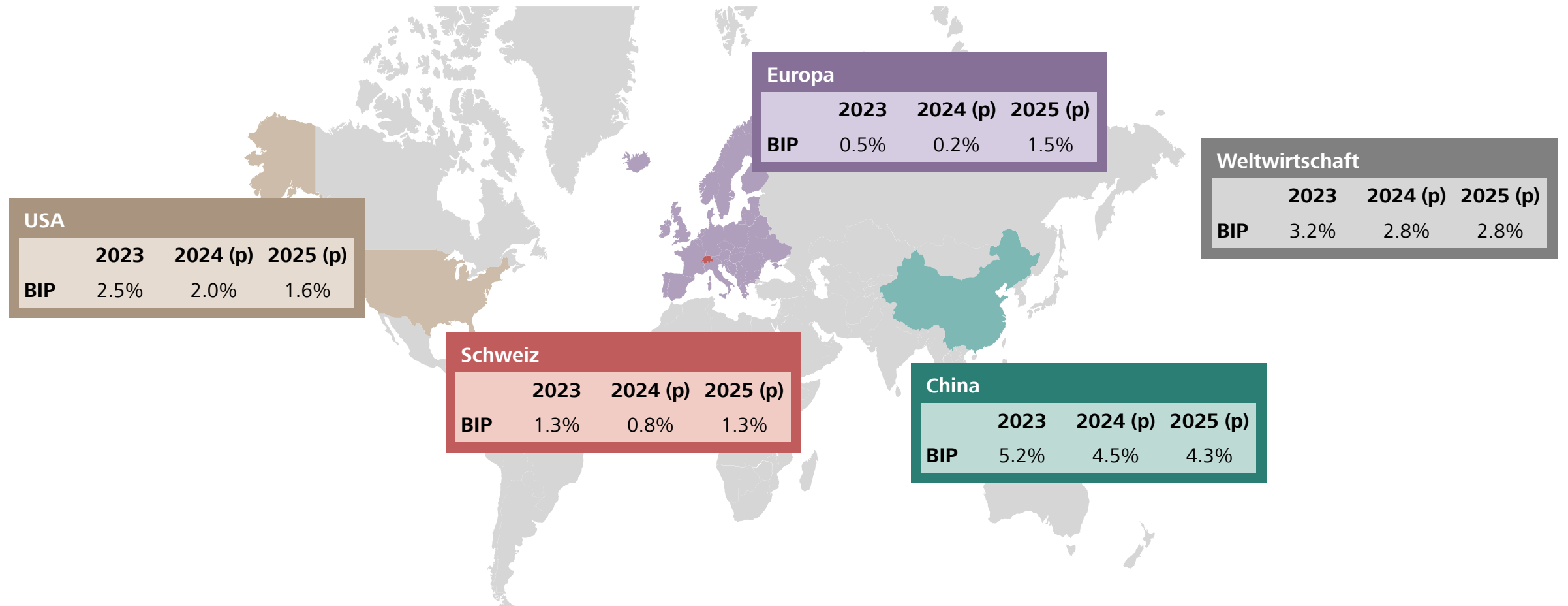
Conference Board Frühindikator – Gesamtindex gegenüber Vorjahr



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Globales Wachstum weiter unter Potenzial

Konjunkturaussichten

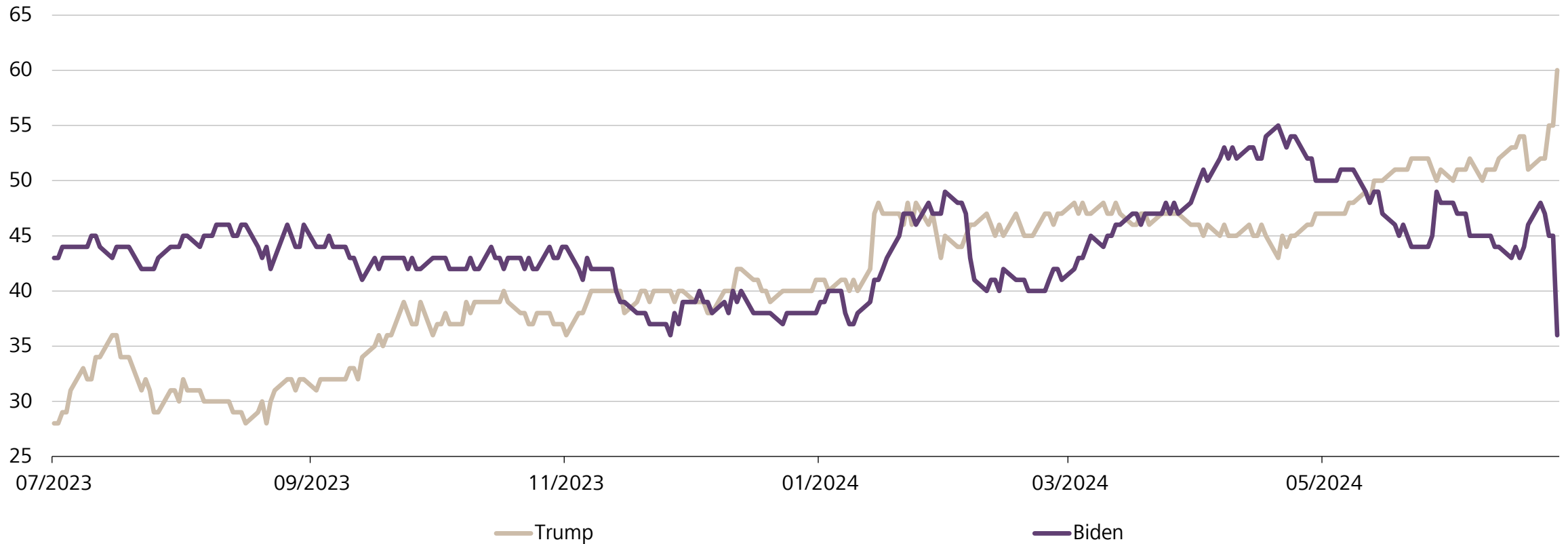


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

US-Präsidentschaftswahlen rücken in den Fokus

Donald Trump klar vor Joe Biden

Buchmacher-Wettquoten in US Cents

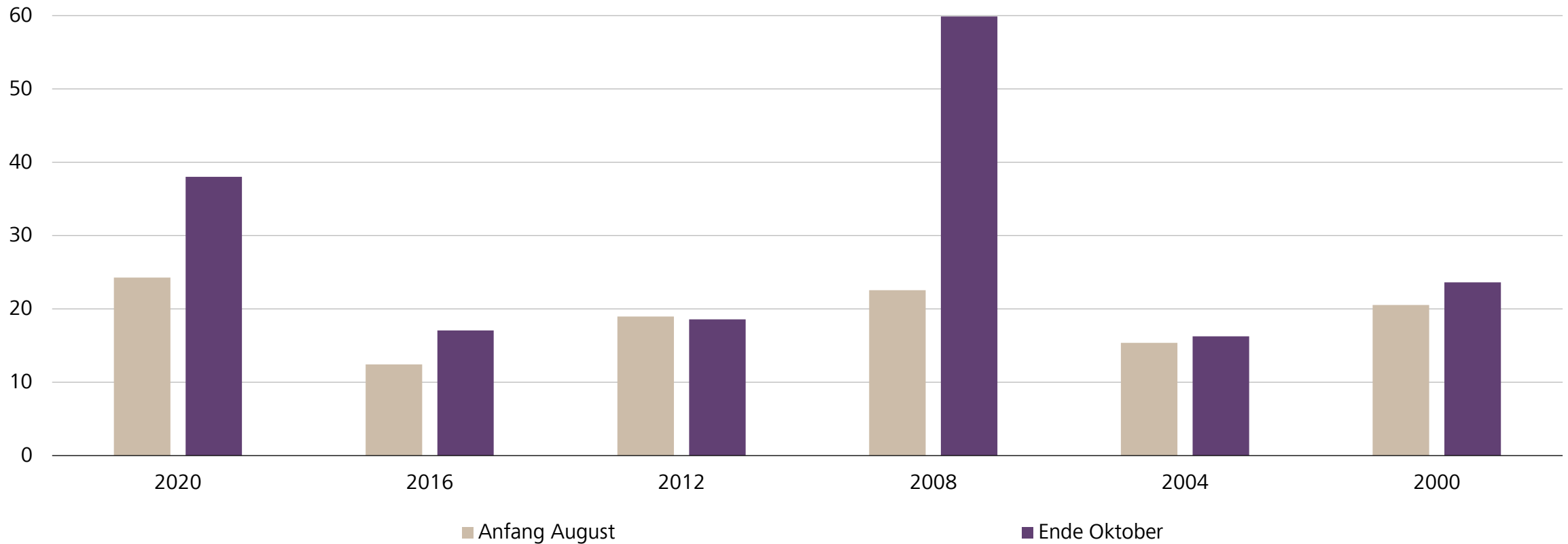


Quellen: Predictit, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Volatilere zweite Jahreshälfte

Volatilität steigt vor den Wahlen in der Regel an

VIX in US-Wahljahren

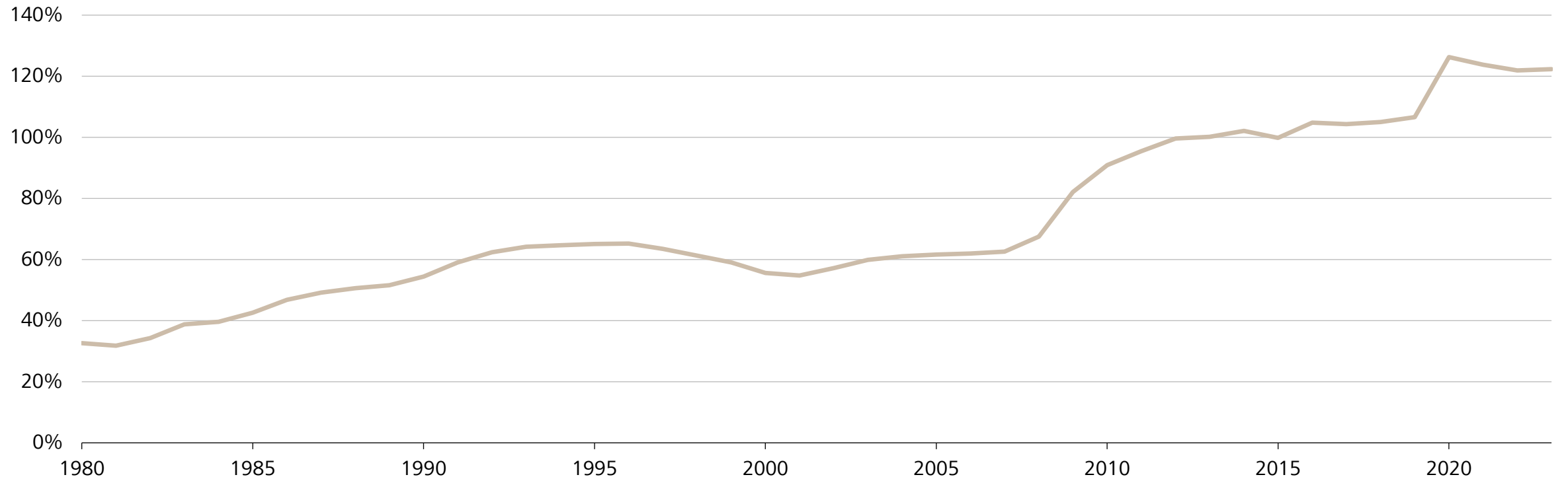


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Schuldenquote steigt weiter

Keine Trendwende in Sicht

US-Staatsverschuldung in % des BIP



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

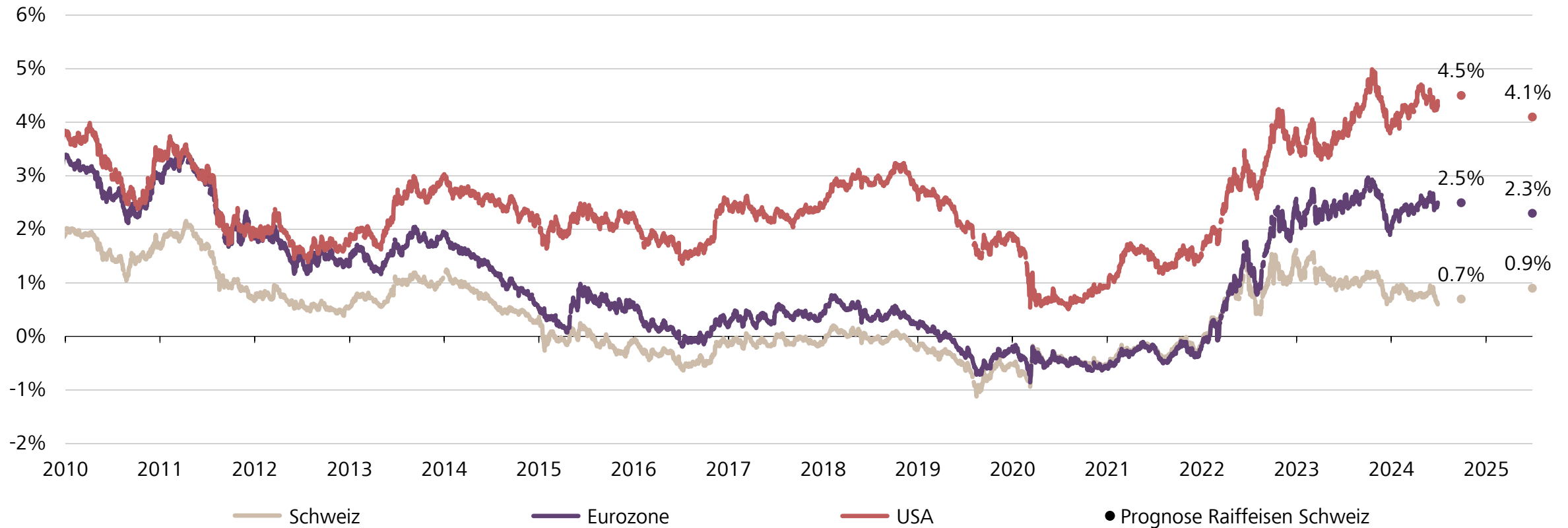
Obligationen



Obligationen sind wieder eine Alternative

Die langfristigen Zinsen dürften den «Peak» erreicht haben

Renditeentwicklung von 10-jährigen Staatsanleihen seit dem 1. Januar 2010, inkl. Raiffeisen Prognosen

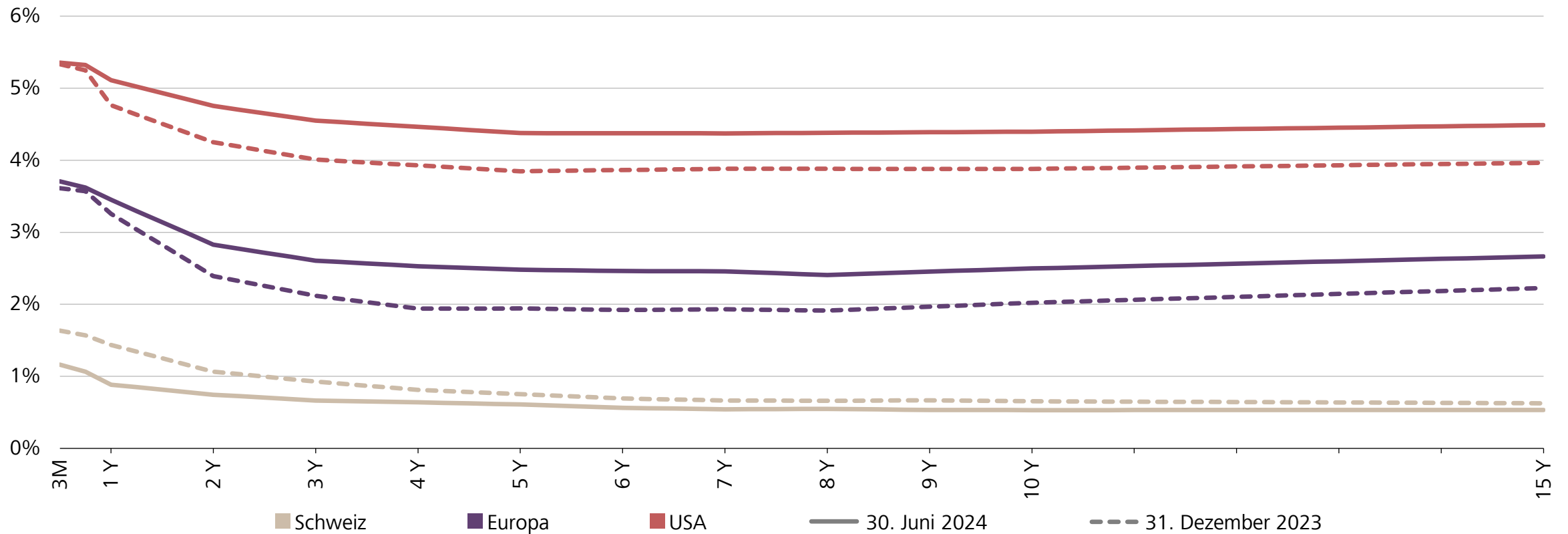


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Inverse Zinskurve

Fokus auf hohe Qualität sowie kürzere bis mittlere Duration

Zinskurven Schweiz, Europa und USA, aktuell und per Anfang Jahr



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Tiefe Risikoprämien

Positives Konjunkturszenario eingepreist

Kreditaufschläge US-Unternehmensanleihen (BBB) gegenüber US-Staatsanleihen, in Basispunkten

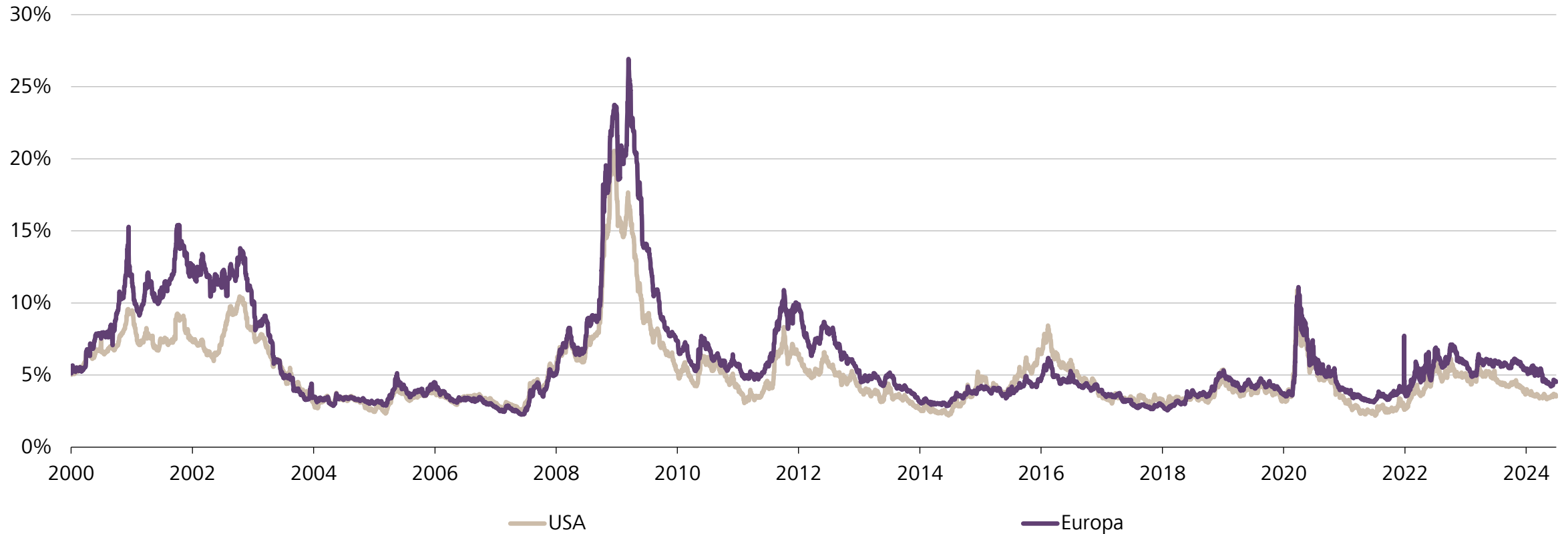


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Kreditaufschläge liegen unter dem langfristigen Durchschnitt

Hochzinsanleihen unattraktiv

Kreditaufschläge von Hochzinsanleihen gegenüber Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

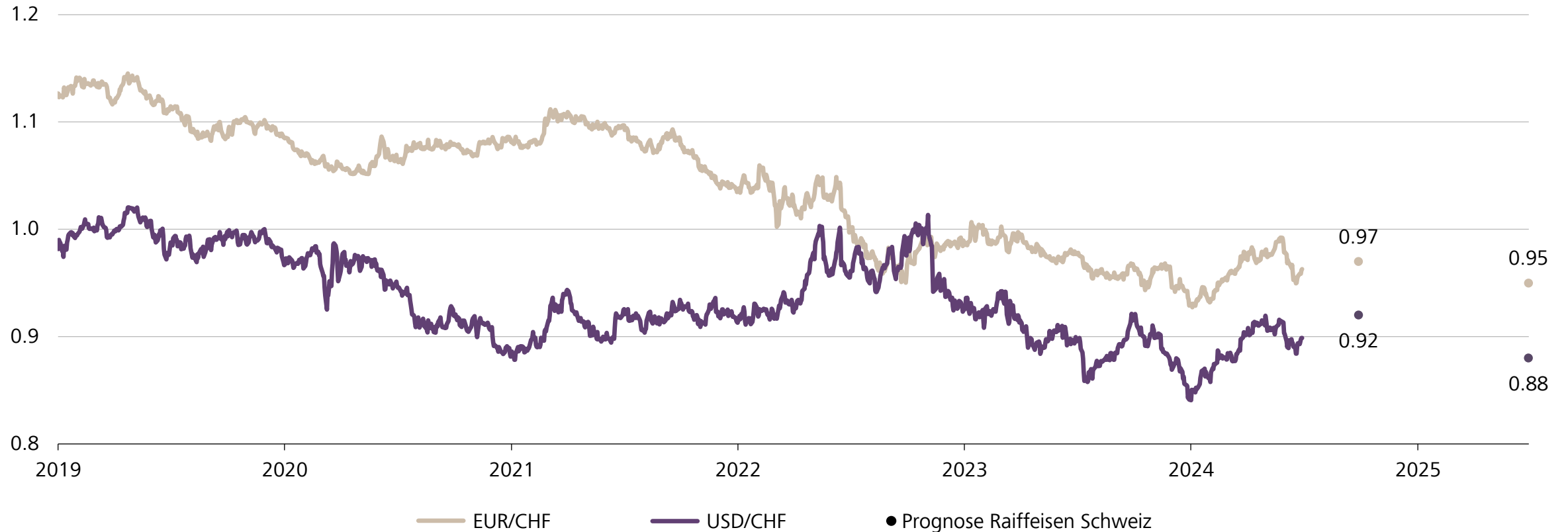
Währungen



Schweizer Franken Schwächephase bald vorüber

Währungsprognosen

Entwicklung und Prognose für die Währungspaare EUR/CHF und USD/CHF



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

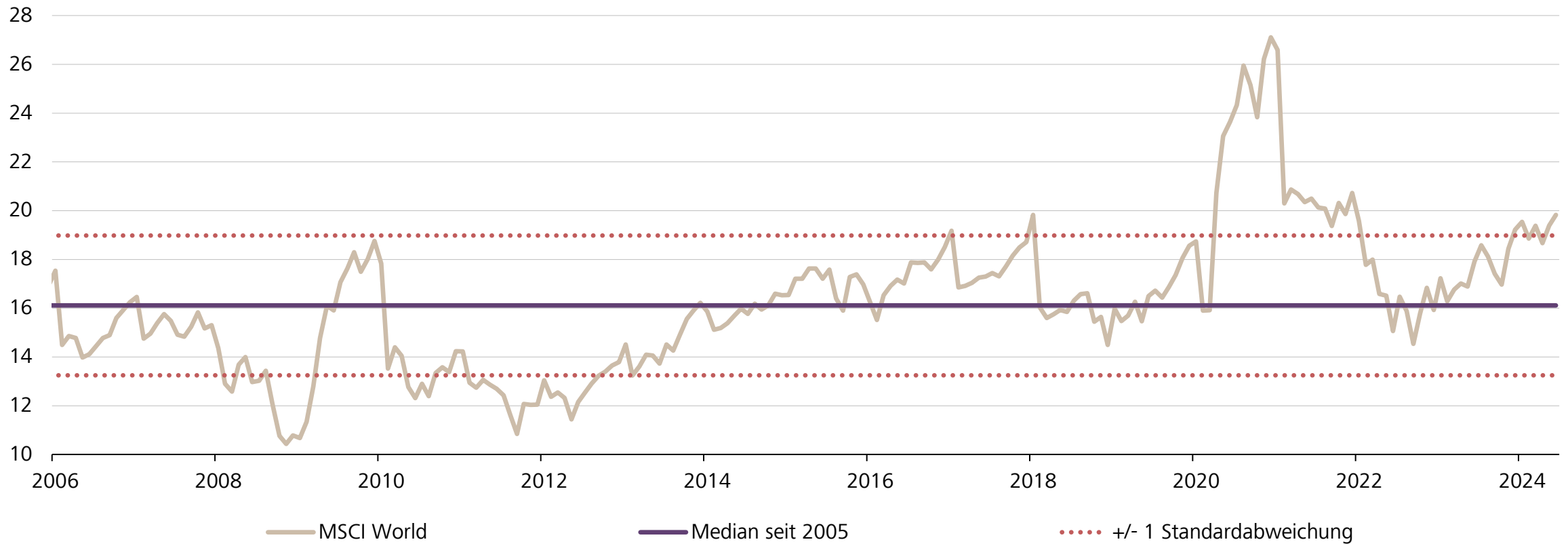
Aktien



Aktien im teuren Bereich

Bewertungen liegen über dem langfristigen Durchschnitt

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI World Index

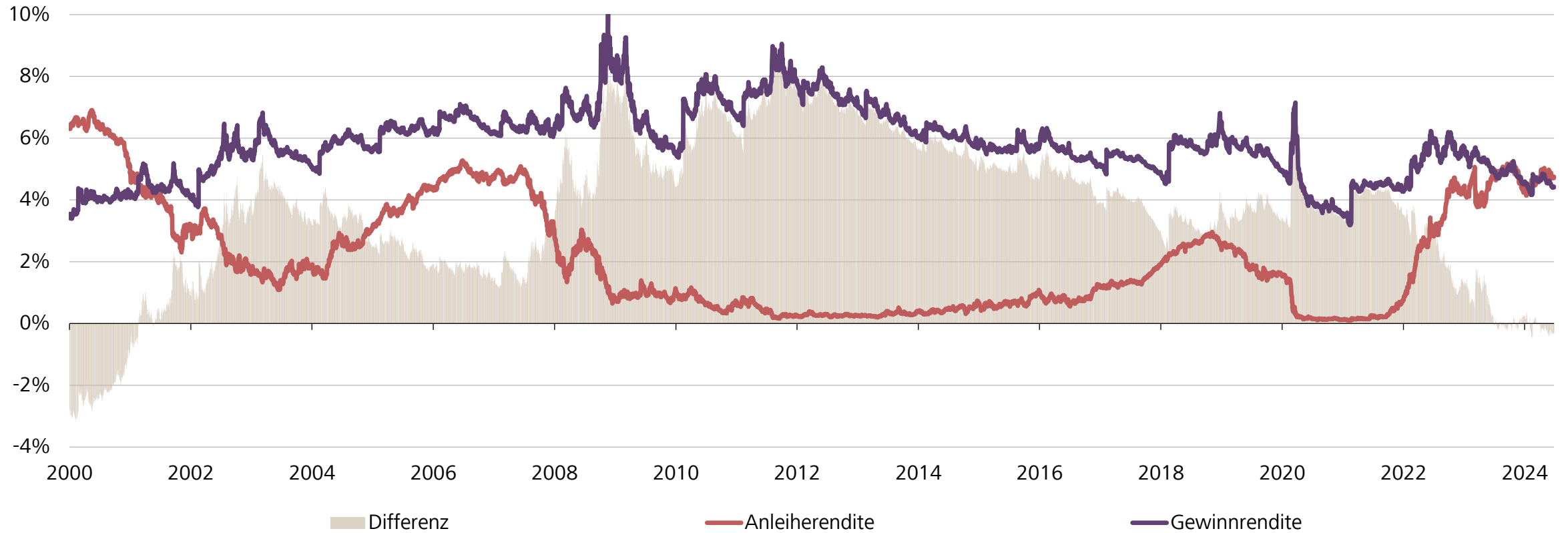


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Aktien-Risikoprämien sind weggeschmolzen

Relative Bewertung spricht für (Staats-)Anleihen

Gewinnrendite (S&P 500 Index) / Anleiherendite (2-jährige US-Treasuries)

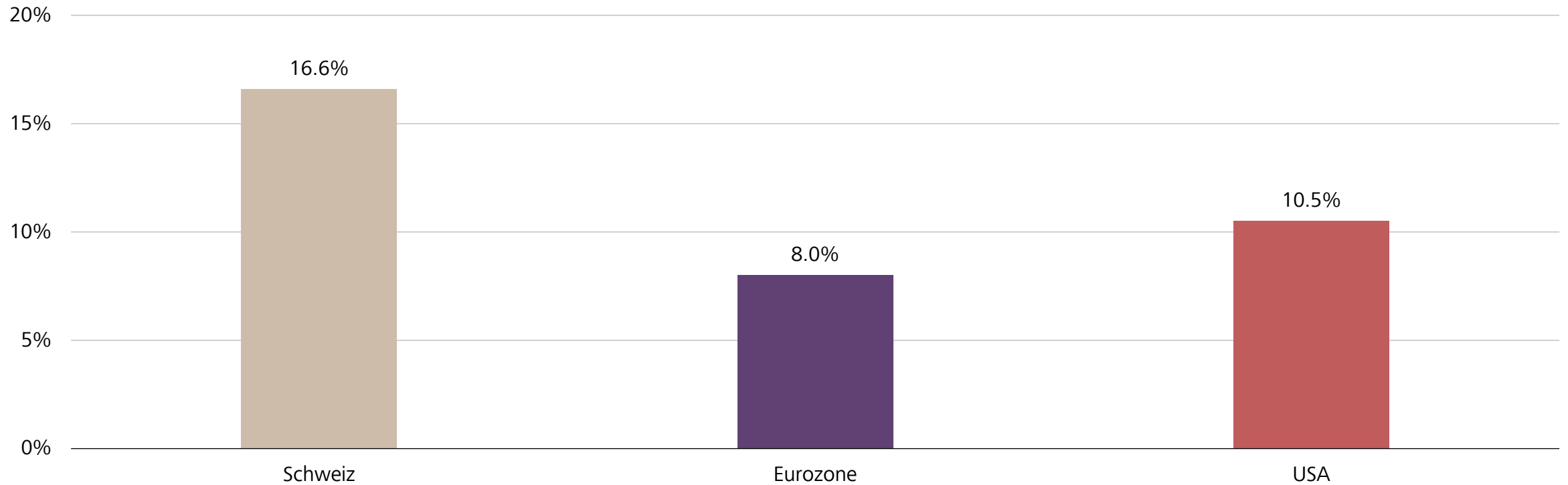


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Schweiz ist Trumpf

Hochprofitable Schweizer Firmen

Gewinnmargen Schweiz, Eurozone, USA

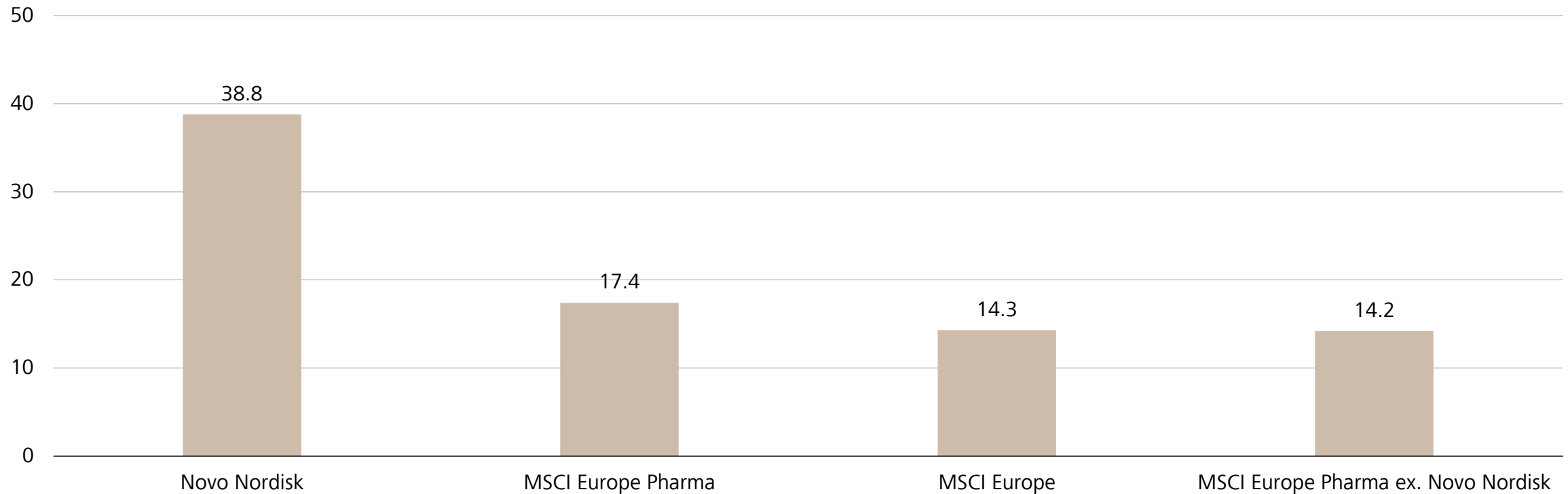


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Defensive Sektoren sind attraktiv

Pharmasektor mit Bewertungsabschlag zum Gesamtmarkt

Kursgewinnverhältnis 2024



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

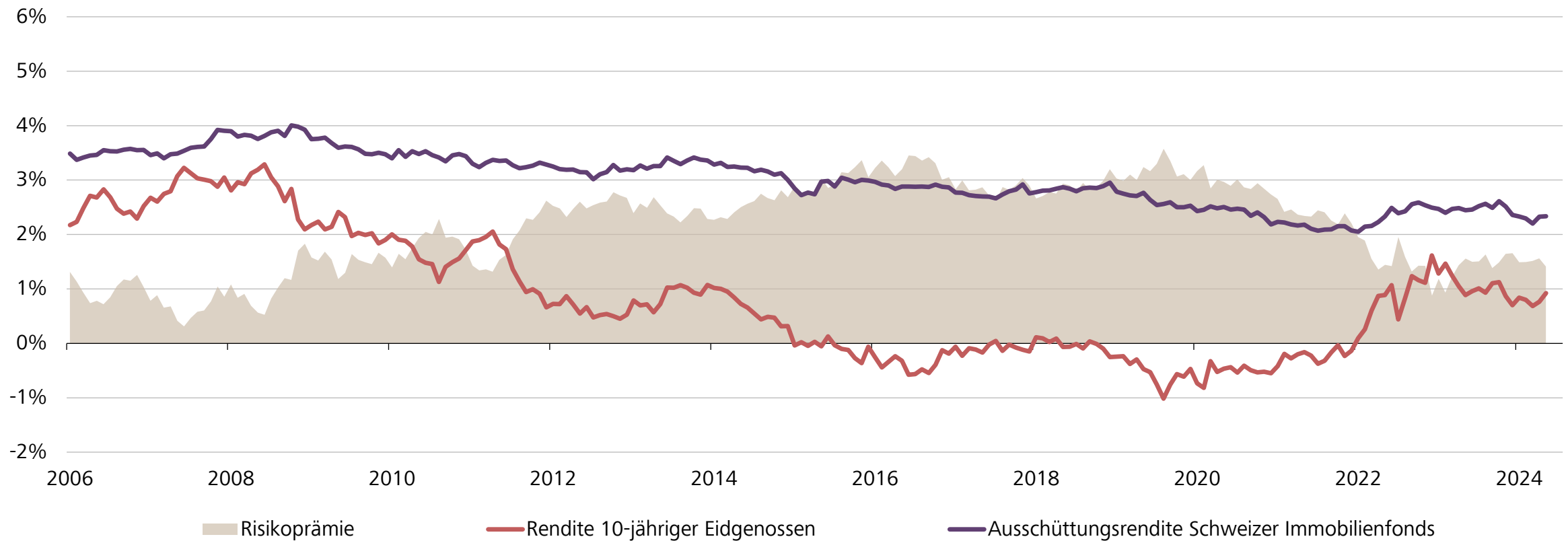
Alternative Anlagen



Die Zinswende der SNB ...

... erhöht den Renditevorteil von Immobilienanlagen

Ausschüttungsrendite von Schweizer Immobilienfonds und Rendite 10-jähriger Eidgenossen

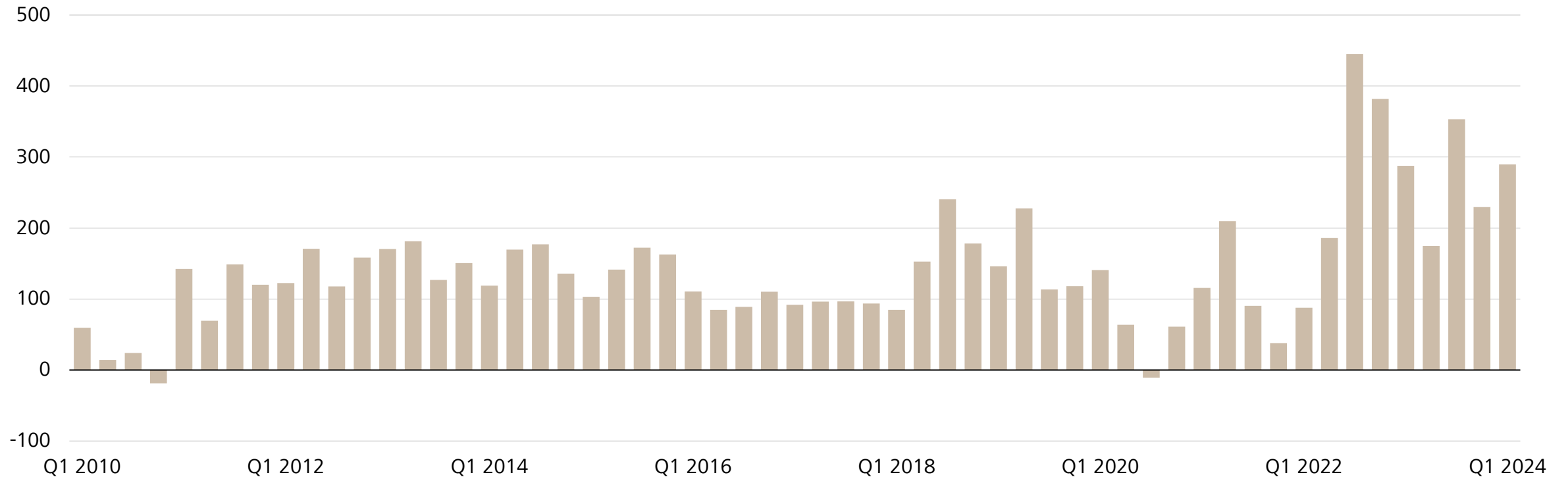


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Notenbanken im Kaufrausch

Gold glänzt

Goldkäufe der Notenbanken je Quartal, in Tonnen



Quellen: World Gold Council, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Goldpreis erreicht Allzeithoch

Beim vierten Anlauf gelingt der Ausbruch

Entwicklung des Goldpreises, in US-Dollar pro Unze

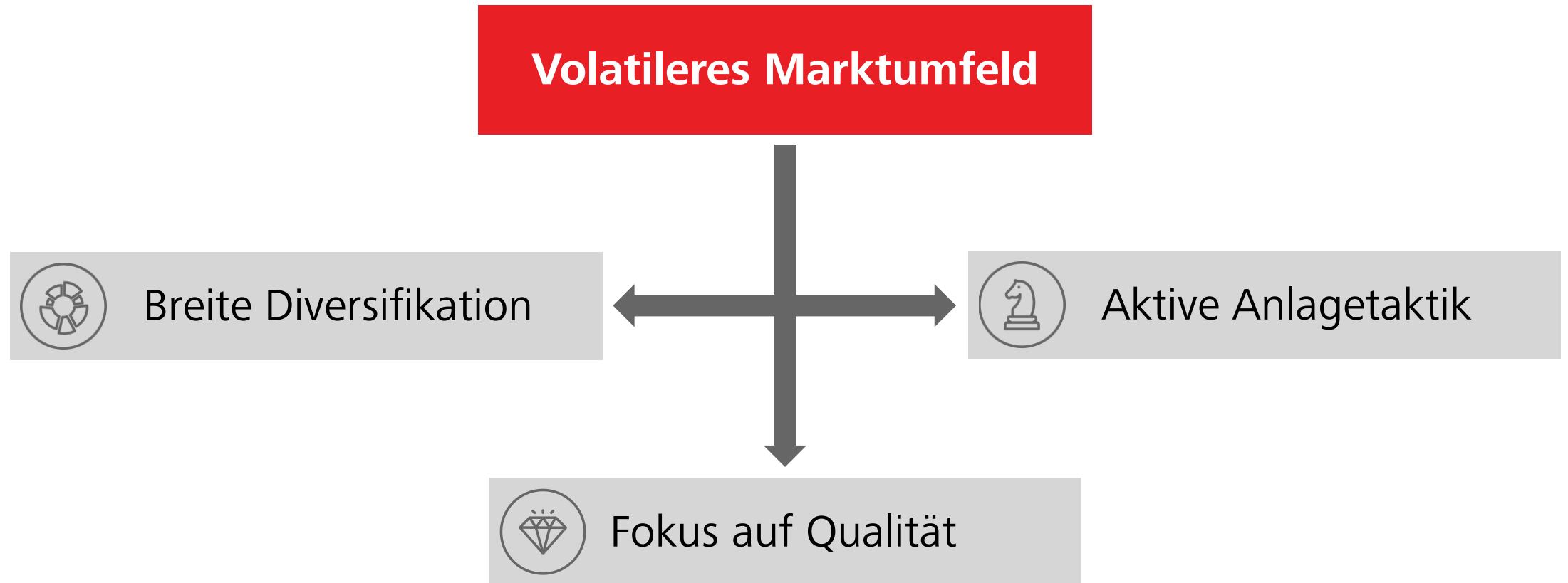


Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

Fazit



Fazit



Unsere Positionierung

per 1. Juli 2024

Liquidität	
Obligationen	
in Schweizer Franken mit hoher bis mittlerer Kreditqualität	
in Fremdwährung mit hoher bis mittlerer Kreditqualität*	
Hochzinsanleihen*	
Schwellenländeranleihen*	
Aktien	
Schweiz	
Global	
Europa	
USA	
Schwellenländer	

Alternative Anlagen	
Immobilien Schweiz	
Edelmetalle / Gold	
Währungen	
US-Dollar	
Euro	
Duration	
Obligationen mit hoher bis mittlerer Kreditqualität	
neutral	
leicht unter- / übergewichten	
stark unter- / übergewichten	

* währungsgesichert ----- Vormonat

Quelle: Raiffeisen Schweiz CIO Office

Unsere Prognosen

per 1. Juli 2024

Konjunktur

	2021	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt					
Schweiz	5.1%	2.5%	1.3%	0.8%	1.3%
Eurozone	5.9%	3.4%	0.5%	0.2%	1.5%
USA	5.8%	1.9%	2.5%	2.0%	1.6%
Japan	2.7%	1.0%	1.9%	0.5%	0.8%
China	8.4%	3.0%	5.2%	4.5%	4.3%
Global (PPP)	6.3%	3.5%	2.8%	2.8%	2.8%
Inflation					
Schweiz	0.6%	2.8%	2.1%	1.5%	0.9%
Eurozone	2.6%	8.4%	5.5%	2.0%	1.8%
USA	4.7%	8.0%	4.1%	2.8%	2.3%
Japan	-0.3%	2.5%	3.3%	2.0%	1.8%
China	0.9%	2.0%	0.2%	0.7%	1.4%

* mit 100 multipliziert

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

Finanzmärkte

	2022	2023	aktuell	3M	12M
Leitzinsen					
Schweiz	1.00%	1.75%	1.25%	1.00%	1.00%
Eurozone	2.00%	4.00%	3.75%	3.50%	2.75%
USA	4.50%	5.50%	5.50%	5.25%	4.50%
Japan	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.20%	0.30%
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen					
Schweiz	1.62%	0.70%	0.60%	0.70%	0.90%
Europa (Deutschland)	2.57%	2.02%	2.50%	2.50%	2.30%
USA	3.87%	3.88%	4.40%	4.50%	4.10%
Japan	0.42%	0.61%	1.06%	0.80%	0.90%
Rohstoffe					
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	86	77	86	85	80
Gold (USD/Unze)	1'824	2'063	2'327	2'350	2'450
Währungen					
EUR/CHF	0.99	0.93	0.96	0.97	0.95
USD/CHF	0.92	0.84	0.90	0.92	0.88
EUR/USD	1.07	1.10	1.07	1.06	1.08
GBP/CHF	1.12	1.07	1.14	1.15	1.13
JPY/CHF*	0.71	0.60	0.56	0.60	0.64

**Bei Interesse für ein Einzelgespräch mit
Matthias Geissbühler wenden Sie sich bitte an:**

medien@raiffeisen.ch

071 225 84 84



RAIFFEISEN

**Herzlichen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**



Kontakt und rechtliche Hinweise

Raiffeisen Schweiz

CIO Office

Raiffeisenplatz

9001 St. Gallen

ciooffice@raiffeisen.ch

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 («Raiffeisen Schweiz») oder unter 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 auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.