

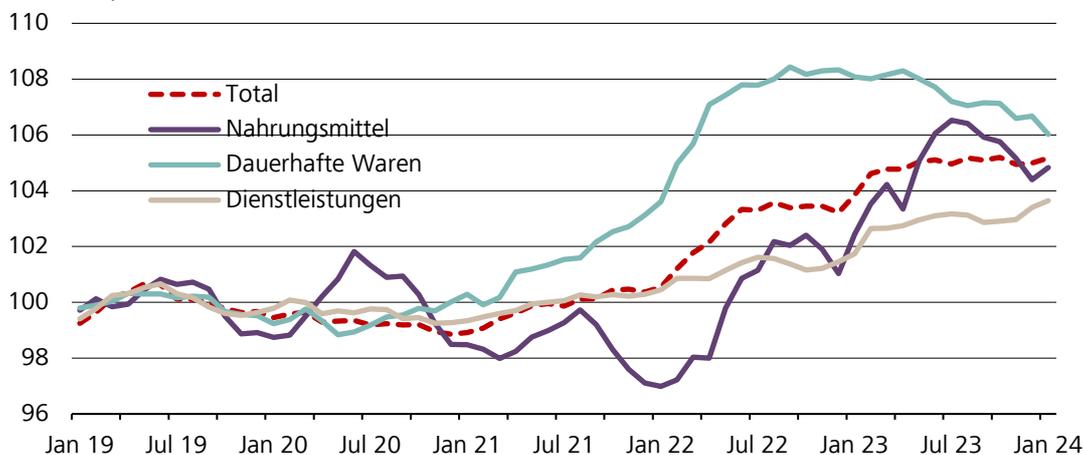
Konjunkturcheck

Die Schweizer Wirtschaft kann zwar nicht mit den USA mithalten. Im Gegensatz zur Eurozone expandiert sie aber weiter moderat. Stütze ist ein robuster Konsum, der durch den widerstandsfähigen Arbeitsmarkt getragen wird. Der Ausblick für die Industrie bleibt hingegen eingetrübt. Aber auch hier sind keine größeren Einschnitte bei der Aktivität zu beobachten. Der zuletzt wieder etwas schwächere Franken verringert zudem den Gegenwind für den Exportsektor. Auch wenn es die entspannten Inflationszahlen erlauben würden, sehen wir deshalb für die SNB nicht unbedingt die Notwendigkeit, ihr begrenztes Zinssenkungspulver zu schnell zu verschiessen.



CHART DES MONATS: STABILERE PREISE NOCH NICHT GEFÜHLT

Schweizer Konsumentenpreise, Index (2019=100)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Die Stimmung unter den Schweizer Konsumenten bleibt angeschlagen. Zwar besteht wenig Besorgnis um die Arbeitsplatzsicherheit. Die Verbraucher bewerten ihre finanzielle Lage aber weiterhin relativ pessimistisch. Dahinter stehen erhöhte Inflationserwartungen, die genauso hoch wie im letzten Jahr bleiben.

Dies verwundert doch etwas angesichts des stetigen und stärker als erwarteten Rückgangs der Inflationsrate im Verlauf des letzten Jahres, von 3.4% auf zuletzt 1.2%. Die Preise von Warenkategorien, die wegen den globalen Lieferengpässen und der Energiekrise übermässig nach oben getrieben worden sind, verzeichnen sogar teilweise deutliche Korrekturen. Dauerhafte Waren und Nahrungsmittel sind in den letzten Monaten wieder spürbar günstiger geworden. Der Aufwärtstrend bei den Dienstleistungspreisen hat sich hingegen noch fortgesetzt, nicht zuletzt wegen verzögerter administrierter Preisanhebungen, wie im öffentlichen Verkehr, bei Mieten oder den Stromtarifen. Abgesehen davon melden

aber auch die Dienstleister in den Unternehmensumfragen keine nennenswerten Preiserhöhungen mehr.

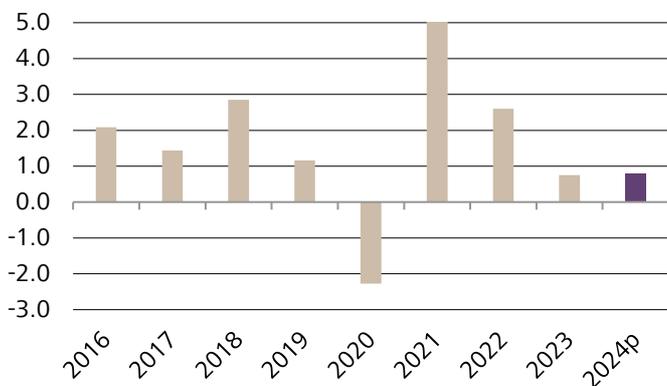
Die Entwicklung der Konsumentenpreise hat sich damit stark abgeflacht. Das Preisniveau ist seit letztem Frühjahr insgesamt nur noch moderat weiter gestiegen. Die stabileren Preise bedeuten wesentlich weniger Inflation. Die Verbraucher nehmen derzeit aber wohl noch den Sprung des Preisniveaus im Vergleich zu vor der Pandemie stärker negativ wahr, und setzten dies mit der Inflation gleich. Bspw. ist die Jahresveränderungsrate der Brotpreise mittlerweile negativ. Das Niveau der Brotpreise liegt aber knapp 10% über dem Stand von 2019. Die Inflation wird also überschätzt. Mit anhaltend stabileren Preisen, speziell bei Gütern des täglichen Bedarfs, sollten sich die Inflationserwartungen erfahrungsgemäss jedoch wieder mehr der tatsächlichen Preisentwicklung angleichen. Davon dürfte auch die Konsumentenstimmung schliesslich profitieren.

Konjunktur



BIP-ENTWICKLUNG

Schweizer BIP, real, in % ggü. Vorjahr

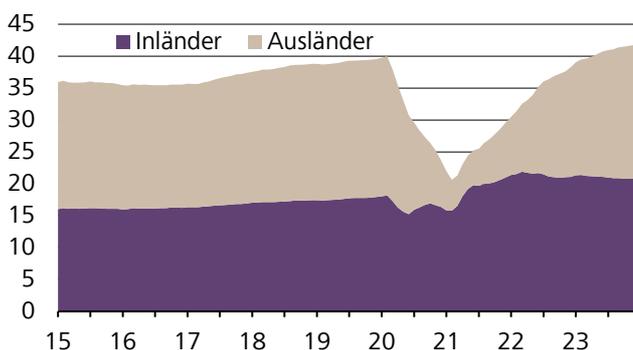


Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research



TOURISMUSREKORD

Logiernächte in der Schweiz, 12-Monatssumme in Mio.

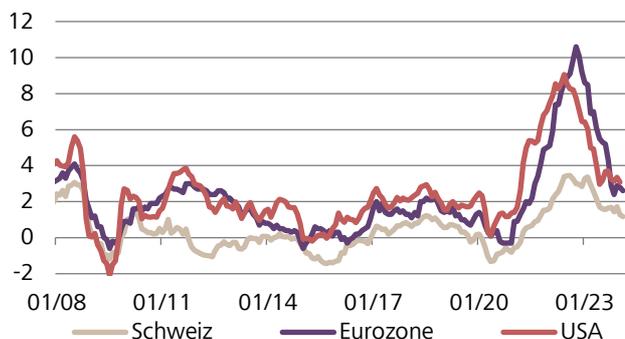


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



KONSUMENTENPREISE

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Schweizer Wirtschaft wächst weiter

Während die US-Wirtschaft kräftig weiter expandierte, und die Eurozone stagnierte, konnte die Schweizer Wirtschaft Ende 2023 ein moderates Wachstumstempo halten. Das BIP legte gegenüber Vorquartal 0.3% zu. Die Industrie konnte mit dem Gegenwind von der schwächeren globalen Nachfrage und dem starken Franken nichts dazu beitragen. Darüber hinaus verzeichneten die Investitionen einen deutlichen Rückgang. Wachstumsstütze bleibt dafür der robuste Konsum. Der Detailhandel verbuchte zwar erneut einen leichten Rückgang, das achte Quartal in Folge. Die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor lieferte aber einen wesentlichen Wachstumsbeitrag. Am stärksten konnte im Schlussquartal das Gastgewerbe zulegen, unterstützt von einer fortgesetzten Erholung des Auslandtourismus. Damit haben die Logiernächte im letzten Jahr nach der Pandemie-Delle ein neues Rekordhoch erreicht.

Stütze Arbeitsmarkt

Die robuste Inlandnachfrage sicherte letztes Jahr insgesamt ein ordentliches BIP-Wachstum von 0.7%, trotz des stark eingetrübten globalen Konjunkturmehrfelds und der massiven geldpolitischen Straffung. Sporteventbereinigt betrug das Plus 2023 sogar 1.3%. Dabei spielte der widerstandsfähige Arbeitsmarkt eine entscheidende Rolle. Die Beschäftigung ist mit der hohen Zuwanderung 2023 weiter stark um 2% angestiegen. Dies hat trotz stagnierender Reallöhne die Kaufkraft erhöht. Die Beschäftigungsdynamik blieb zum Jahresende robust, mit einer Zunahme von 0.4% gegenüber Vorquartal, angetrieben durch mehr Stellen im Dienstleistungssektor. Aber auch in der Industrie gab es noch ein moderates Stellenplus. Die Unternehmensumfragen zeigen zudem für die kommenden Monate keinen plötzlichen Entlassungsschub an. Damit gehen wir für die Schweiz unverändert von einem weiterhin unterdurchschnittlichen aber fortlaufenden Wachstum in diesem Jahr aus.

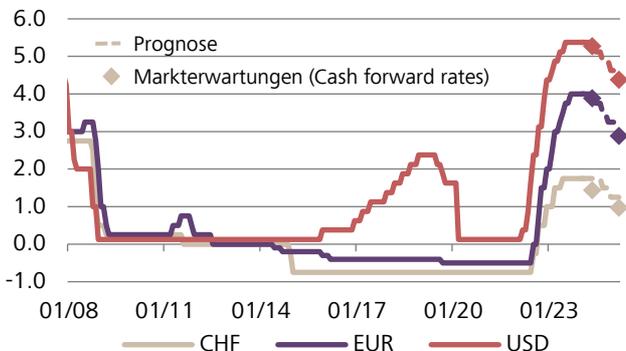
Stabile Schweizer Preise

Ungeachtet der guten Arbeitsmarktverfassung bleibt das Lohnwachstum in der Schweiz gemäss den Lohnumfragen 2024 mit knapp unter 2% moderat. Das hilft den Preisdruck insbesondere im Dienstleistungssektor tiefer zu halten als in der Eurozone und den USA, wo eine anhaltend erhöhte Lohndynamik den Desinflationsprozess bremst. Während die Unternehmen in der Eurozone und den USA weitere und zuletzt teilweise sogar wieder stärkere Preiserhöhungen durchsetzen wollen, sind in der Schweiz im Durchschnitt keine nennenswerten Anpassungen mehr geplant. Trotz Mehrwertsteuererhöhung, sind die Schweizer Konsumentenpreise zu Jahresbeginn entsprechend weniger stark als erwartet angestiegen. Insgesamt zeigt der Preistrend nun bereits seit einiger Zeit wieder weitgehend seitwärts.

Zinsen



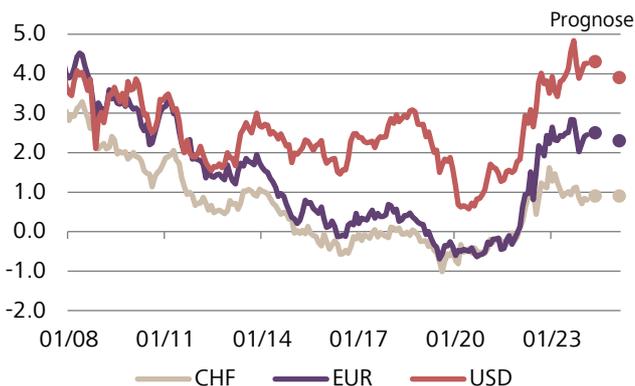
LEITZINSEN, IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



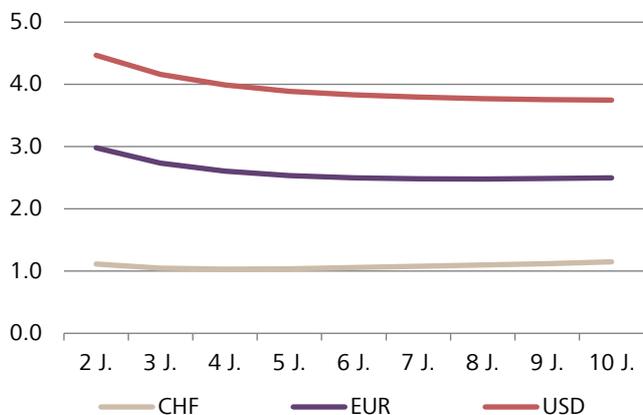
10-JAHRES-STAATSANLEIHEN, IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



ZINSKURVE (STAND: 07.03.2024), IN %



Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Fed noch nicht zuversichtlich genug

Die amerikanische Notenbank hat ihre Leitzinsen seit Mitte letzten Jahres nicht weiter angepasst. Man ist zwar zuversichtlicher geworden, dass das Inflationsziel auch ohne eine stärkere Abkühlung der Konjunktur erreicht werden kann. Zinserhöhungen sind deshalb kein Thema mehr. Vielmehr bedeutet das hohe Leitzinsniveau von 5.375% bei der rückläufigen Inflation steigende Realzinsen, was die Wirtschaft unnötig stark belasten könnte. Deshalb hält der Fed-Vorsitzende Jerome Powell Zinssenkungen in diesem Jahr für angezeigt. Nicht zuletzt wegen der zuletzt wieder höheren Preissteigerungen will die Fed allerdings noch zuversichtlicher werden, dass die Inflation auch mit einem anhaltend robusten Arbeitsmarkt tatsächlich auf Kurs bleibt. Die Zinsmärkte preisen zuletzt ebenfalls ein vorsichtigeres Vorgehen ein. Damit ist die 10-Jahres-Treasury-Rendite wieder deutlich über die 4%-Marke geklettert. Schlägt die Fed ab der Jahresmitte den erwarteten kontrollierten Lockerungskurs mit kleinen Zinssenkungen im Quartalsrhythmus ein, dürften die Zinsen am langen Ende auch nicht gleich wieder stärker nachgeben.

EZB wartet auf sinkende Lohndynamik

Ähnlich sieht es bei der EZB aus. Zwar stellt sich die konjunkturelle Lage deutlich weniger positiv dar als in den USA. Das erhöhte Lohnwachstum bremst aber auch in der Eurozone den Desinflationsprozess. Die Lohndaten zum Jahreswechsel waren noch nicht kompatibel mit dem Inflationsziel. Der EZB-Rat will deshalb erste Anzeichen für einen nachlassenden Lohndruck bestätigt sehen, bevor die Zinsen gesenkt werden. Im EZB-Rat überwiegen die Sorgen vor einem übereilten Vorgehen. Bis zum Sommer sollte es aber ausreichend Evidenz geben, um ebenfalls vorsichtig mit der Umkehr des Zinszyklus zu beginnen.

SNB sorgt sich mehr um Franken

Die Geldpolitik in der Schweiz ist mit einem Leitzinsniveau von 1.75% weitaus weniger restriktiv. Damit besteht für die SNB grundsätzlich keine grosse Eile für Zinssenkungen. Dafür stellt sich das Preisumfeld hierzulande aber auch wesentlich entspannter dar. Die Preise entwickeln sich weiter schwächer als von der SNB erwartet. Der zwischenzeitlich rekordstarke Franken hat zum Jahreswechsel zudem den dämpfenden Effekt auf die Importpreise nochmals verstärkt. Gleichzeitig macht sich die SNB mehr Sorgen um negative Wechselkurseffekte auf die Exportwirtschaft. Wiederholte Aufwertungsschübe können die SNB schneller handeln lassen. Die weniger aggressiven Zinssenkungserwartungen für die EZB und Fed haben den Franken jüngst aber wieder etwas abgeschwächt. Damit halten wir es weiterhin für wahrscheinlicher, dass die SNB ihr wenig Pulver noch etwas länger trocken hält. An den Zinsmärkten sind auf Jahressicht dennoch bereits Zinssenkungen auf 1.0% eingepreist. Damit sehen wir vor allem in der Schweiz bei den Zinsen am langen Ende kaum weiteres Abwärtspotenzial.

Schweizer Branchen – Raumfahrtindustrie

Aktuell hebt im Durchschnitt alle 40 Stunden eine Trägerrakete Richtung Orbit ab - mehr als doppelt so häufig wie vor der Pandemie. Der starke Anstieg ist dabei hauptsächlich auf die US-Firma SpaceX zurückzuführen, deren grösstenteils wiederverwendbare Trägerraketen die Kosten für den Transport in den Orbit um ein Vielfaches reduziert haben. So führt das Unternehmen mittlerweile mit Abstand am meisten Raketenstarts durch und ist damit zum unangefochtenen Branchenführer geworden. Zwei Drittel der Flüge dienen noch dem Aufbau des eigenen Satellitennetzwerks «Starlink», der Rest entfällt auf das stark wachsende kommerzielle Geschäft mit fremder Nutzlast.

Das grosse Marktpotenzial im Bereich der Satellitenkommunikation lockt allmählich aber auch Konkurrenten auf den Plan. So drängen immer mehr Privatunternehmen ins All, vor allem in den USA und China. Deren Trägerraketen sind mehrheitlich zwar noch einige Jahre von der Marktreife entfernt, besonders in Europa. Mittelfristig dürfte der Wettbewerb die Preise aber weiter nach unten drücken. Damit rückt der Orbit noch näher, wodurch sich neue Märkte und Geschäftsmodelle ergeben. Der «Weltraumwirtschaft» wird folglich grosses Wachstumspotential attestiert und das gilt sowohl für den «Upstream» als auch den «Downstream»-Bereich. Upstream-Aktivitäten umfassen die Entwicklung und Produktion von Hardware, z.B. Satelliten. Zum Downstream-Segment zählt hingegen die Nutzung der Hardware und die Bereitstellung von datenbasierten Dienstleistungen z.B. für die Telekommunikation oder die Erdbeobachtung in der Landwirtschaft.

Auch die Schweizer Raumfahrtindustrie profitiert von der Marktentwicklung. Ihr Jahresumsatz (ohne Tochterunternehmen im Ausland) liegt aktuell bei über 300 Mio. CHF und nimmt stetig zu. Auch die Beschäftigung, aktuell bei rund 3'000 Arbeitnehmenden, tendiert nach oben. Die Industrie ist zwar eher klein. So liegt das Kerngeschäft der grossen Mehrheit der rund 80 Unternehmen ausserhalb der Raumfahrt. Sie

hat aber eine lange Tradition und besetzt einige Nischen als Zulieferer. Dazu zählt z.B. die Herstellung von speziellen Messinstrumenten und optischen Geräten oder die Produktion der Nutzlastverkleidungen zuhanden der konventionellen europäischen Trägerraketen. Zudem gibt es viel Potential für technologische und unternehmerische Innovationen, auch im Downstream-Segment, das aktuell noch kleiner ist, aber stärker wächst als der Upstream. In beiden Segmenten entstehen jedenfalls laufend neue Unternehmen, und viele davon stammen aus dem Umfeld der beiden Eidgenössischen Technischen Hochschulen in Lausanne und Zürich, die damit als wichtige Talentschmiede fungieren.

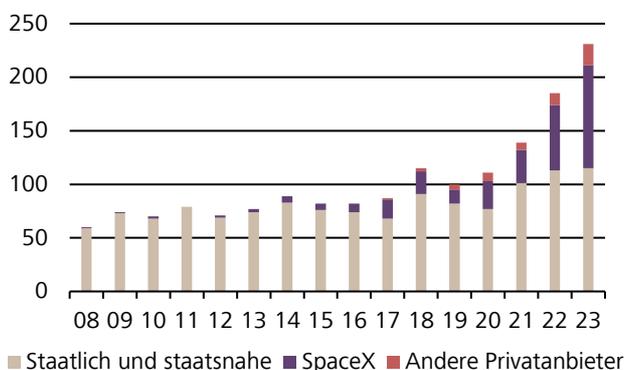
Stabile politische Beziehungen mit Europa sind ein wichtiger Erfolgsfaktor für die Industrie, einerseits um als Forschungsstandort attraktiv zu bleiben und andererseits, um an Raumfahrtprojekten der EU teilhaben zu können. Zu letzteren zählt z.B. das Erdbeobachtungsprogramm «Copernicus», wo die Schweiz ohne spezifisches Abkommen mit der EU keinen weiteren Zugang mehr zu den Satellitendaten bekommt und auch von der Weiterentwicklung des Projekts ausgeschlossen wird.

Als Gründungsmitglied der Europäischen Weltraumorganisation ESA ist das politische Risiko insgesamt aber begrenzt. So wird in der ESA das Prinzip des geografischen Mittelrückflusses garantiert: jedes Mitgliedsland erhält Industrieaufträge, die in etwa dem Beitrag zum Budget entsprechen. Die Schweiz ist siebtgrösste Beitragszahlerin und finanziert neben dem Pflichtteil auch optionale Programme mit. Insgesamt trägt sie damit deutlich mehr zur Finanzierung bei als z.B. die Niederlande oder Österreich. Die Weltraumorganisation mit Sitz in Paris ist im Umkehrschluss also ein zentraler Ankerkunde für die Industrie, die von stabilen Auftragseingängen profitiert: Rund die Hälfte der Schweizer Exporterlöse stammt von Aufträgen von der ESA.



ORBITALE TRÄGERRAKETEN

Anzahl der erfolgreichen Starts

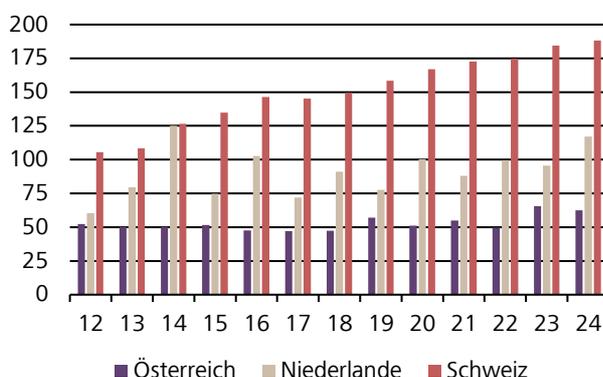


Quelle: Aerospace Security Project, Raiffeisen Economic Research



BEITRAG ZUM ESA-BUDGET

In Mio. Euro, ausgewählte Länder

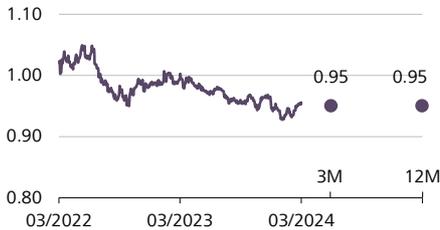


Quelle: ESA, Raiffeisen Economic Research

Währungen

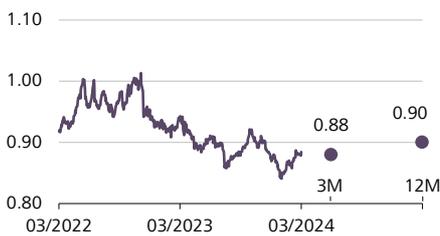


PROGNOSE



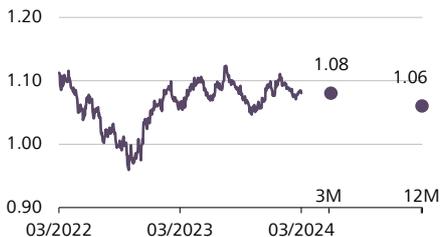
EUR/CHF

Der Euro hat sich im Februar gegenüber dem Schweizer Franken um knapp 2.6% verteuert. Zeitweise notierte die Gemeinschaftswährung auf dem höchsten Stand seit Ende November. Ursächlich für die Aufwertung sind primär die Zinserwartungen der Anleger. Wegen der tiefen Inflation in der Schweiz (Januar: 1.3%) rechnen einige von ihnen bereits im März mit einer ersten Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Die Europäische Zentralbank (EZB) dagegen wird nach Marktmeinung wohl frühestens im Juni an der Zinsschraube drehen. Angesichts der schwächelnden Wirtschaft im Währungsraum prognostizieren wir eine Seitwärtsbewegung beim EUR/CHF-Kurs.



USD/CHF

Der US-Dollar tendierte im letzten Monat zum Schweizer Franken erneut höher (+2.7%). Zwischenzeitlich kletterte er gar auf ein 3-Monatshoch bei 0.8882 Franken. Auftrieb beschert dem «Greenback» zum einen die robuste Konjunktur in Übersee. Eine wichtige Stütze für diese sind der Konsum sowie der Arbeitsmarkt. Darüber hinaus hat sich zuletzt in der Industrie die Lage hinsichtlich der Auftragseingänge spürbar verbessert. Zum anderen erwartet der Markt deutlich weniger Zinssenkungen von der US-Notenbank Fed als noch zu Anfang Jahr. Die Prognosen für die SNB hingegen sind weitgehend unverändert geblieben sind. Wir sehen den USD/CHF-Kurs mittelfristig bei 0.90.



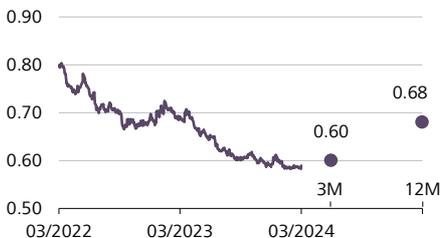
EUR/USD

Um ein erneutes Aufflammen der Inflation zu vermeiden, wollen die Notenbanken auf beiden Seiten des Atlantiks hinsichtlich einer etwaigen Lockerung ihrer geldpolitischen Strategie mit Bedacht vorgehen. Im Gegensatz zu den USA dürfte die Konjunkturdynamik im Euroraum allerdings wegen der gestiegenen Zinsen in den kommenden Monaten weiter spürbar nachlassen. Eine Rezession ist unserer Meinung nach unvermeidlich. Aus diesem Grund dürfte die EZB vor der US-Notenbank Fed im Sommer mit ersten Leitzinssenkungen beginnen. Unsere 12-Monatsprognose sieht entsprechend eine weitere leichte Abwertung des Euro bis auf 1.06 US-Dollar vor.



GBP/CHF

Für das britische Pfund resultierte Ende Februar gegenüber dem Schweizer Franken ein Kursplus von über 2%. Hauptgrund für die Erholung sind die veränderten Zinserwartungen der Marktteilnehmer. Die hohe Inflation in Grossbritannien (Januar: 4.0%) lässt der Bank of England (BoE) trotz der in einer Rezession steckenden Wirtschaft kaum Spielraum für baldige Zinssenkungen. Entsprechend wird die Zinsdifferenz zum Franken wohl weniger stark zusammenschmelzen. Mit aktuell gut 1.11 Franken dürfte das Pfund Sterling unserer Meinung nach das Ende der Fahnenstange aber noch nicht erreicht haben: Auf 12-Monatsicht sehen wir das Devisenpaar GBP/CHF bei 1.15.



JPY/CHF*

Trotz der lockeren Geldpolitik der Bank of Japan (BoJ) ist die Wirtschaft im Land der aufgehenden Sonne Ende 2023 in eine (technische) Rezession gerutscht. Grund ist die schwache Binnennachfrage. Vor diesem Hintergrund wird die BoJ mit der Zinswende wohl noch zuwarten. Wir haben deshalb unsere 3-Monatsprognose für das Währungspaar JPY/CHF von 0.63 auf 0.60 zurückgenommen. Mittelfristig dürften die japanischen Währungshüter jedoch nicht um eine Anhebung der Zinsen herkommen. Zugleich rechnen wir ab dem Herbst mit tieferen Leitzinsen in der Schweiz. Beides zusammen dürfte dem Yen auf Jahressicht Aufwind bescheren.

* mit 100 multipliziert

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

Raiffeisen Prognosen (I)



KONJUNKTUR

BIP (Durchschnittliches jährliches Wachstum in %)

	2020	2021	2022	Prognose 2023	Prognose 2024
Schweiz	-2.1	5.4	2.6	0.7	0.8
Eurozone	-6.8	5.2	3.4	0.5	-0.1
USA	-2.2	5.8	1.9	2.2	1.2
China	2.3	8.1	3.0	5.0	4.5
Japan	-4.3	2.4	1.1	1.9	1.0
Global (PPP)	-2.8	6.3	3.5	2.8	2.3

Inflation (Jahresdurchschnitt in %)

	2020	2021	2022	Prognose 2023	Prognose 2024
Schweiz	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.5
Eurozone	0.3	2.6	8.4	5.5	2.0
USA	1.2	4.7	8.0	4.0	2.5
China	2.5	0.9	2.0	0.5	0.7
Japan	0.0	-0.3	2.5	3.1	2.0



FINANZMÄRKTE

Leitzinsen (Jahresende in %)*

	2022	2023	Aktuell*	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	1.00	1.75	1.75	1.75	1.25
EUR	2.00	4.00	4.00	4.00	3.25
USD	4.25-4.50	5.25-5.50	5.25-5.50	5.25-5.50	4.50-4.75
JPY	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	0.00

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

	2022	2023	Aktuell**	Prognose 3M	Prognose 12M
CHF	1.58	0.65	0.67	0.90	0.90
EUR (Deutschland)	2.57	2.02	2.35	2.50	2.30
USD	3.87	3.88	4.12	4.30	3.90
JPY	0.41	0.61	0.75	0.80	0.90

Wechselkurse (Jahresende)

	2022	2023	Aktuell**	Prognose 3M	Prognose 12M
EUR/CHF	0.99	0.99	0.96	0.95	0.95
USD/CHF	0.92	0.92	0.88	0.88	0.90
JPY/CHF (x 100)	0.71	0.71	0.60	0.60	0.68
EUR/USD	1.07	1.07	1.09	1.08	1.06
GBP/CHF	1.12	1.12	1.12	1.12	1.15

Rohstoffe (Jahresende)

	2022	2023	Aktuell**	Prognose 3M	Prognose 12M
Rohöl (Brent, USD/Barrel)	86	77	82	85	80
Gold (USD/Unze)	1824	2063	2157	2070	2150

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

**07.03.2024

Raiffeisen Prognosen (II)



SCHWEIZ - DETAILPROGNOSEN

	2019	2020	2021	2022	Prognose 2023	Prognose 2024
BIP, real, Veränderung in %	1.2	-2.1	5.4	2.6	0.7	0.8
Privater Konsum	1.2	-3.4	1.8	4.2	2.1	0.7
Staatlicher Konsum	0.8	3.8	3.3	-0.8	-0.5	0.2
Ausrüstungsinvestitionen	1.8	-1.5	5.9	4.6	-1.9	0.0
Bauinvestitionen	-0.9	-1.0	-3.1	-5.5	-2.1	0.4
Exporte	1.6	-5.1	12.5	4.6	4.0	3.8
Importe	2.8	-6.0	5.9	5.9	6.0	2.0
Arbeitslosenquote in %	2.3	3.2	3.0	2.2	2.0	2.3
Inflation in %	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.5

Herausgeber

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

Autoren

Alexander Koch
Domagoj Arapovic

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.