



## Währungsupdate – April 2017

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.07	1.08	→	1.10	↑ Fallende politische Risiken in der EWU könnten den CHF-Aufwertungsdruck reduzieren
USD/CHF	1.00	1.02	↑	1.00	→ Der Höhepunkt dürfte bald erreicht sein
EUR/USD	1.07	1.06	→	1.10	↑ Ende der expansiven EZB-Politik sprechen längerfristig für europäische Währungen
USD/JPY	111	116	↑	110	→ Zinskurvenkontrolle im Umfeld global steigender Renditen negativ für den Yen
SEK/CHF**	11.2	11.5	↑	12.2	↑ Ein Ende des schwedischen Anleihenkaufprogramms wäre positiv für die Krone
GBP/CHF	1.25	1.27	↑	1.34	↑ Kurzfristige Risiken dürften überschaubar sein
CNY/CHF**	14.6	14.6	→	14.0	↓ Lediglich moderate Abschwächung in den kommenden Monaten
AUD/CHF	0.76	0.76	→	0.73	↓ Gemischte Konjunktursignale, leichte Überbewertung der Währung
NOK/CHF**	11.7	12.3	↑	12.9	↑ Höherer Ölpreis und anziehende norwegische Konjunktur sprechen für die Krone
NZD/CHF	0.70	0.75	↑	0.74	↑ Hohe Bewertung dürfte das Erholungspotential limitieren

\*05.04.2017    \*\* mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank March, Geschäftsstelle Galgenen

Architekt: Waeber / Dickenmann / Partner / AG / Architekten BSA/SIA / Zürich

Fotograf: Klaus Pichler

**RAIFFEISEN**

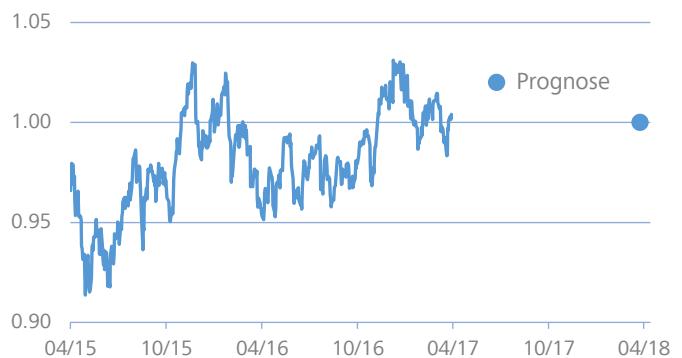
## EUR/CHF

Am 23. April beginnen die französischen Präsidentschaftswahlen. Marine Le Pen hat weiterhin gute Chancen, in die zweite Runde zu kommen. Meinungsumfragen signalisieren jedoch einen Sieg von Emmanuel Macron. Ein Sieg des Sozialliberalen könnte der Beginn fallender politischer Risiken in Europa sein. Um den Aufwertungsdruck auf den Franken deutlich zu mindern, bedarf es jedoch auch einen Sieg von Merkel oder Schulz bei den deutschen Bundestagswahlen (September) sowie ein Ende der expansiven EZB-Geldpolitik in 2018. Andernfalls – entgegen unserer 12-Monatsprognose von 1.10– droht die Gefahr eines Abrutschens von EUR/CHF auf Parität.



## USD/CHF

Die Aufwertung des Dollars geht unserer Meinung nach langsam zu Ende, insbesondere wenn die Fed die Zinsen noch mindestens zwei Mal dieses Jahr erhöht und Donald Trump fiskalpolitische Massnahmen vor den Sommerferien des US-Repräsentantenhauses verkündet. Für die zweite Jahreshälfte sehen wir die Chancen auf eine Fortsetzung der Dollaraufwertung als deutlich geringer an. So dürften fallende politische Risiken in der Eurozone sowie ein Ende der expansiven EZB-Politik den Beginn der Erholung europäischer Währungen einläuten. Somit sehen wir für USD/CHF nur noch moderates Erholungspotential in den kommenden drei Monaten.



## EUR/USD

Donald Trumps erster Versuch, Obamacare abzuschaffen ist gescheitert. Dies hat bei Investoren Fragen aufgeworfen, ob er überhaupt in der Lage ist sein Fiskalprogramm – welches den Dollar stützen dürfte – noch vor dem Sommer zu verabschieden. Sollte er es nicht schaffen, besteht das Risiko, dass der Dollar seinen Höhepunkt Ende 2016 schon erreicht hat. Denn in der zweiten Jahreshälfte dürfte die fallenden politischen Risiken in der Eurozone sowie ein Ende der expansiven Geldpolitik der EZB (Anfang 2018) etwaigen fiskalpolitischen Stimulus in den USA überstrahlen und den EUR/USD-Kurs gegen Ende 2017 auf ca. 1.10 ansteigen lassen.



## USD/JPY

Die kürzlich JPY-Stärke sehen wir als Verkaufsgelegenheit. Fallende politische Risiken in der Eurozone gepaart mit expansiver US-Fiskalpolitik sprechen für steigende Renditen in Europa und den USA. Da die BoJ weiterhin an ihrer Politik der Zinskurvenkontrolle – Renditen 10-jähriger Staatsanleihen werden durch ein Anleihenkaufprogramm nahe 0% gehalten – festhält, erwarten wir eine Ausweitung der Renditedifferenzen zu Lasten des Yen. Auch dürfte diese Politik der Yen-Schwäche nicht auf allzu viel Kritik in den USA stossen, da Premierminister Abe's Vorschlag, grössere Infrastrukturinvestitionen in den USA zu tätigen die USA besänftigen dürfte.



## SEK/CHF\*\*

Unser weiterhin optimistischer Ausblick für die Krone basiert auf der Annahme eines baldigen Endes der expansiven Geldpolitik der Riksbank. Unter makroökonomischen Gesichtspunkten wäre dies schon heute gerechtfertigt. Die Inflation ist nahe dem 2%-Ziel und die Wachstumsaussichten bleiben ausgesprochen gut. Allerdings will die Riksbank unserer Meinung nach Gewissheit, dass auch die EZB ihr Anleihenkaufprogramm beendet. Schliesslich hat sie mehrfach betont, dass Schweden seine Geldpolitik nicht unabhängig von den wichtigsten Handelspartnern durchführen kann. Wir rechnen diesen Sommer mit einem Politikwechsel der Riksbank.



## GBP/CHF

Die günstige Bewertung des Pfunds ist für uns ein wesentlicher Grund, von einem überschaubaren Korrekturpotential für den Fall eines harten Brexits auszugehen. Allerdings signalisieren sowohl die EU als auch Grossbritannien, dass man faire Verhandlungen über zukünftige Handelsabkommen führen will, was die Hoffnung schürt, dass ein deutliches Zurückfahren der Handelsbeziehungen vermieden werden kann. Ein „weicher“ Brexit in Kombination mit einer englischen Zentralbank, die auf die Inflationsrisiken hinweist spricht für eine Erholung des Pfunds gegenüber dem Euro aber auch dem Franken im Laufe dieses Jahres.



## CNY/CHF\*\*

Auf dem Nationalen Volkskongress hat die chinesische Regierung das Wachstumsziel auf 6.5% herabgesetzt. Gleichzeitig wurde bekräftigt, strukturelle Probleme (Überkapazitäten, unrentable Staatsunternehmen, etc.) verstärkt angehen zu wollen. Erste Massnahmen – z.B. steigende Interbankenzinsen – sind bereits zu beobachten. Dies hat jedoch auch den positiven Effekt, Kapitalflucht und somit Abwertungsdruck zu reduzieren. Zu starken Abwertungsdruck will China nämlich auch vermeiden um dem protektionistischen Vorhaben Trumps keinen neuen Zündstoff zu liefern. Daher gehen wir nur von einer moderaten CNY-Abwertung aus.



## AUD/CHF

Der AUD hat in den letzten Monaten von den sich stark erholenden Rohstoffpreisen profitiert. Die für den australischen Exportsektor relevanten Rohstoffpreise haben sich seit ihrem Tiefstand um ca. 50 Prozent erholt können. Allerdings gehen wir in den kommenden Monaten nicht von einer Zinserhöhung aus. Schliesslich zeigen die Arbeitsmarktdaten weiterhin ein gemischtes Bild. Tiefe Lohnwachstumsraten sprechen für Konsumnachfragerisiken und gegen einen Anstieg der ohnehin tiefen Inflation (derzeit 1.5%, Inflationsziel: 2-3%). Somit sehen wir den australischen Dollar in einer Seitwärtsbewegung gegenüber dem Franken in den kommenden Monaten.



## NOK/CHF\*\*

Unser Ausblick für den Ölpreise sowie die sich abzeichnende Konjunkturerholung Norwegens sprechen für die Krone in der mittleren Frist. Insbesondere im März konnten die vorlaufenden Konjunkturindikatoren Norwegens (Einkaufsmanagerindex sowie Konsumentenvertrauen) deutlich zulegen. Diese zuletzt ausgesprochen positive Entwicklung sollte die norwegische Zentralbank dazu bewegen die stark gefallene Kerninflation (derzeit bei 1.6% in jährlichen Veränderungsraten; Ziel: 2.5%) zu ignorieren. Vor allem da die derzeit tiefe Inflation durch die Aufwertung der Krone in den letzten 12 Monaten getrieben und daher temporärer Natur sein dürfte.



## NZD/CHF

Steigende Rohstoffpreise sowie die überraschend robuste chinesische Konjunkturdynamik der letzten Quartale haben auch die neu-seeländische Konjunktur beleben können. Auch sollte Neuseeland weniger stark von der Konjunkturverlangsamung in China betroffen sein als bspw. Australien. Denn die Förderung der Mittelschicht in China spricht für eine zumindest anhaltend hohe Nachfrage nach Konsumgütern (z.B. neuseeländisches Milchpulver). Auch hat der jüngste Anstieg der Inflation auf 1.3% (Ziel: 1-3%) die Risiken von weiteren Zinssenkungen reduziert. Die hohe NZD-Bewertung spricht jedoch gegen starkes Erholungspotential.



**Herausgeber**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

**Beratung**

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank

[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

**Weitere Publikationen**

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren

[www.raiffeisen.ch/web/publikationen](http://www.raiffeisen.ch/web/publikationen)

---

**Wichtige rechtliche Hinweise****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 Kotierungsinsserat 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 getätigkt 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.