



Währungsupdate – Januar 2017

Raiffeisen Investment Office

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.07	1.08	→	1.08	→
USD/CHF	1.01	1.05	↑	1.00	→
EUR/USD	1.06	1.03	↓	1.08	↑
USD/JPY	115	115	→	109	↓
SEK/CHF**	11.2	11.5	↑	12.0	↑
GBP/CHF	1.24	1.19	↓	1.27	↑
CNY/CHF**	14.6	14.9	↑	13.7	↓
AUD/CHF	0.75	0.77	↑	0.70	↓
NOK/CHF**	11.8	12.3	↑	12.7	↑
NZD/CHF	0.71	0.73	↑	0.66	↓

*10.01.2017

** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Heiden, Geschäftsstelle Speicher

Architekt: Felix Sigrist AG

Fotograf: Leo Boesinger

RAIFFEISEN

EUR/CHF

Politische Risiken im Eurauraum sprechen für anhaltenden CHF-Aufwertungsdruck. In Anbetracht der jüngsten soliden Schweizer Konjunkturdaten und graduell steigender Inflation, wollen wir nicht ausschliessen, dass die SNB einen etwas stärkeren CHF gegenüber dem EUR zulassen könnte. Schliesslich muss sie derzeit am Devisenmarkt intervenieren um derzeitige Niveaus um 1.07 zu halten. Hoffnung bringt derzeit lediglich unser Ausblick für ein langsames Ausklingen des Anleihenkaufprogramms der EZB Ende 2017, mit der Folge steigender Renditen in den EWU-Kernländern. Dies könnte den CHF-Aufwertungsdruck etwas lindern.



USD/CHF

Kurzfristig sehen wir den USD weiterhin stärker gegenüber dem CHF. Insbesondere unser Ausblick für weiter steigende Zinserwartungen in den USA auf Grund solider US-Konjunkturdaten und der Erwartung eines expansiven Fiskalprogramms unter Donald Trump sprechen für eine kurzfristige Dollarstärke. Allerdings gehen wir davon aus, dass die Inflation in den USA deutlich ansteigen wird und die Realrenditen im späteren Jahresverlauf daraufhin fallen. Dies würde den positiven kurzfristigen Dollareffekt wieder aufzehren.



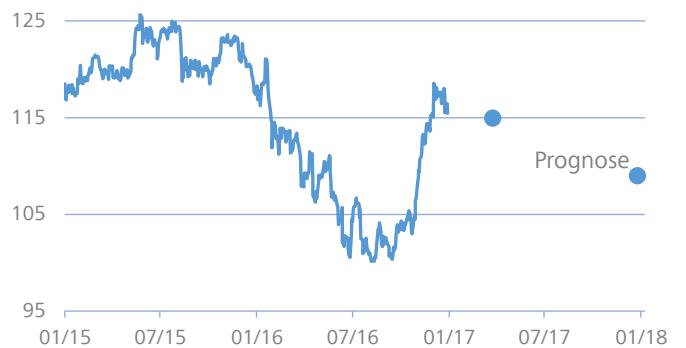
EUR/USD

Der expansive geldpolitische EZB-Kurs sowie politische Eurozonenrisiken sprechen derzeit gegen eine EUR-Aufwertung. Andererseits sehen wir kurzfristig noch Potential für steigende US-Zinsen. Auch jüngste Kommentare von Fed-Offiziellen sprechen für eine Fortsetzung der US-Zinsnormalisierung. Während uns dies kurzfristig positiv für den Dollar stimmt, sehen wir längerfristige Risiken welche für einen Höhepunkt des USD in 2017 sprechen. So dürfte der Markt im Jahresverlauf beginnen, das Ende des EZB-Anleihenkaufprogramms zu eskomptieren. Auch sprechen protektionistische Massnahmen längerfristig für eine fallende US-Produktivität.



USD/JPY

Momentan fährt die BoJ mit ihrer Zinskurvenkontrolle ausgesprochen gut. Denn während die japanischen Renditen relativ stabil bleiben, sind die Renditen anderer Länder deutlich gestiegen. Somit haben sich die Zinsdifferenzen ausgeweitet, mit negativen Implikationen für den Yen. Allerdings glauben wir, dass die BoJ diese Politik in den kommenden Monaten etwas lockern wird. Einerseits weil sie langsam den Anleihenmarkt aufkauft und damit den Anleihenmarkt verzerrn könnte. Andererseits weil sich die Konjunktur und Inflation zu bessern beginnen. Aus diesem Grund sehen wir das Korrekturpotential des Yen von derzeitigen Niveaus als limitiert an.



SEK/CHF**

Lediglich mit knapper Mehrheit wurde die Verlängerung des schwedischen Anleihenkaufprogramms bis Ende Juni 2017 beschlossen. Die starken schwedischen Konjunkturdaten, die graduell steigende Inflation sowie die gestiegenen Häusermarktrisiken sprechen für eine baldige Normalisierung der Geldpolitik. Wir gehen davon aus, dass das schwedische Anleihenkaufprogramm in der zweiten Jahreshälfte 2017 beendet und die Leitzinsen erstmals in der ersten Jahreshälfte 2018 erhöht werden. Die EZB und somit auch die Schweiz dürften sich mit der Normalisierung etwas mehr Zeit nehmen, was der SEK Zinsunterstützung bringen dürfte.



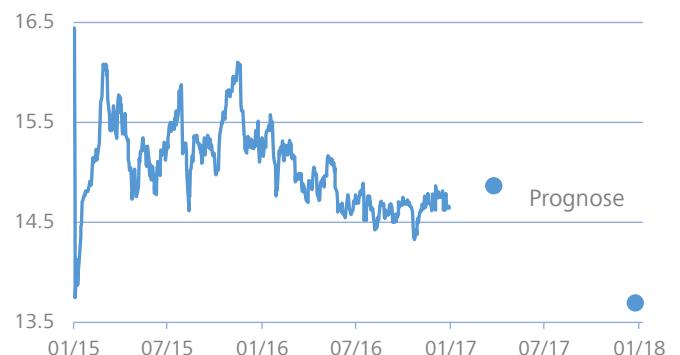
GBP/CHF

Wir dürften nun langsam in die heisse Phase des Brexit kommen. Im März plant die britische Regierung den Austritt Grossbritanniens offiziell in die Wege zu leiten. Im Anschluss dürfte die britische Regierung mit der EU über zukünftige Handelsbeziehungen verhandeln. Wir gehen von harten Verhandlungsgesprächen aus, unter welchen das Pfund in den kommenden Monaten leiden dürfte. Wir sehen für das Pfund in den kommenden Monaten noch ein Korrekturpotential auf ca. 1.19 gegenüber dem Franken. Auf diesen Niveaus könnten sich dann allerdings Einstiegsniveaus für das schon heute unterbewertete Pfund ergeben.



CNY/CHF**

Chinas Wirtschaftswachstum sollte in den kommenden Jahren weiter nachlassen. Die PBoC dürfte daher an einer graduellen Währungsabwertung von ca. 3% pro Jahr (handelsgewichtet) festhalten. In Anbetracht der derzeit beträchtlichen Kapitalflucht (41 Mrd. USD im Dezember) scheint sich Peking auch eine einmalige Abwertung von ca. 10% offen zu halten. Denn eine schnelle Abwertung würde Investoren vor vollendete Tatsachen stellen. Auf den deutlich schwächeren Niveaus könnte der Anreiz für eine weitere Kapitalflucht dann zurückgehen, vorausgesetzt Peking würde im Anschluss glaubhaft Währungsstabilität kommunizieren.



AUD/CHF

Unser Ausblick für schwächere chinesische Konjunkturdaten spricht auch für eine schwächere Nachfrage Chinas nach australischen Gütern. Derzeit gehen ca. 32% der australischen Exporte nach China. Weitere wichtige australische Handelspartner sind Japan und Südkorea, beide Währungen haben in jüngster Vergangenheit deutlich an Wert verloren. Dies spricht auch für Korrekturpotential beim AUD. Deutliche protektionistische Massnahmen der USA gegenüber China stellen ein weiteres Risiko für den AUD dar. In solch einem Szenario würde eine Reihe asiatischer Währungen wohl weiter korrigieren, wobei der AUD ebenfalls nachziehen müsste.



NOK/CHF**

Schwächere Konjunkturindikatoren sowie enttäuschende Inflationsdaten haben die NOK kürzlich unter Druck gebracht. Eine weitere Zinssenkung erscheint möglich, mit kurzfristigen Risiken für die Krone. Allerdings hat sich der Ölpreis seit Dezember erholt können, weshalb auch die Konjunkturdaten wieder erstarken dürften. Schliesslich bleibt die norwegische Wirtschaft weiterhin stark vom Ölpreis abhängig. Der derzeitige Ölpreis sowie Zinsdifferenzen sprechen trotz kurzfristig geldpolitischer Risiken schon heute für Erholungspotential der NOK. Unsere Erwartung für vorerst einigermaßen stabile Ölpreise spricht für zusätzliches Erholungspotential.



NZD/CHF

Mit 3.5% BIP-Wachstum konnte sich die neuseeländische Konjunktur im Q3 gut behaupten. Vorlaufindikatoren sprechen für weiterhin hohe Wachstumsraten. Allerdings bleibt die Inflation enttäuschend. Die Möglichkeit einer weiteren Zinssenkung wurde daher von der Zentralbank wiederholt betont. Hinzu kommt das jüngste Erdbeben, wobei die kurzfristigen Konjunkturauswirkungen noch nicht abzusehen sind. Mittelfristig dürfte es jedoch die Bauindustrie zusätzlich antreiben. In Anbetracht des Risikos einer weiteren Zinssenkung und des Konjunkturabschwungs Chinas in Kombination mit der Währungsüberbewertung sehen wir wenig Potential für NZD.



Herausgeber

Raiffeisen Investment Office
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank

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

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 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 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.