



## Währungsupdate – Mai 2017

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar	
		3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.08	<b>1.08</b> →	<b>1.10</b> ↑	Fallende politische Risiken in der EWU könnten den CHF-Aufwertungsdruck reduzieren	
USD/CHF	0.99	<b>1.02</b> ↑	<b>1.00</b> →	Der Höhepunkt dürfte bald erreicht sein	
EUR/USD	1.09	<b>1.06</b> ↓	<b>1.10</b> →	Ende der expansiven EZB-Politik sprechen längerfristig für europäische Währungen	
USD/JPY	112	<b>116</b> ↑	<b>110</b> ↓	Japanische Zinskurvenkontrolle im Umfeld global steigender Renditen negativ für den Yen	
SEK/CHF**	11.3	<b>11.5</b> ↑	<b>12.2</b> ↑	Ein Ende des schwedischen Anleihenkaufprogramms wäre positiv für die Krone	
GBP/CHF	1.28	<b>1.27</b> →	<b>1.34</b> ↑	Brexite-Risiken dürften zu Teilen schon im Preis eskomptiert sein	
CNY/CHF**	14.4	<b>14.6</b> →	<b>14.0</b> ↓	Lediglich moderate Abschwächung in den kommenden Monaten	
AUD/CHF	0.75	<b>0.76</b> →	<b>0.73</b> ↓	Gemischte Konjunktursignale, leichte Überbewertung der Währung	
NOK/CHF**	11.6	<b>12.3</b> ↑	<b>12.9</b> ↑	Steigender Ölpreis und anziehende norwegische Konjunktur sprechen für die Krone	
NZD/CHF	0.69	<b>0.75</b> ↑	<b>0.74</b> ↑	Hohe Bewertung dürfte das Erholungspotential limitieren	

\*02.05.2017

\*\* mit 100 multipliziert

**Raiffeisenbank Siggenthal-Würenlingen, Geschäftsstelle Nussbaumen**

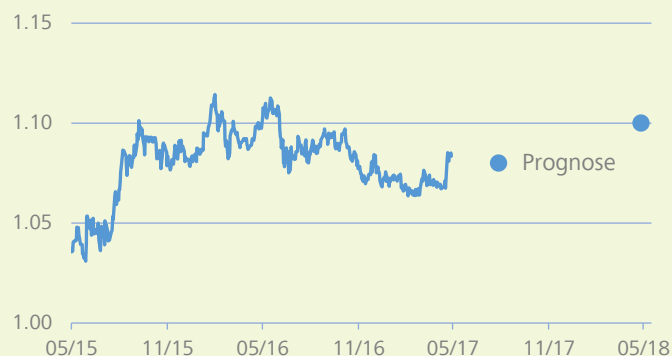
Architekt: rgp architekten sia ag

Fotograf: Nina Silvana Köring

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Die französischen Präsidentschaftswahlen bleiben entscheidend für die Entwicklung des Euro in der kurzen Frist, wobei unser Basisszenario eines Sieges von Emmanuel Macron für einen weiteren leichten Anstieg des EUR/CHF Kurses spricht. Auch hat EZB-Präsident Draghi auf der letzten Zentralbanksitzung ein etwas freundlicheres makroökonomisches Bild Europas gezeichnet. Um dem Euro weiteren Auftrieb zu verleihen bedürfte es eine klare Willenserklärung der EZB, das Obligationenkaufprogramm im Januar 2018 zu beenden. Dies erwarten wir jedoch nicht vor der Juni-Sitzung. Somit sehen wir den EUR/CHF Kurs erst Ende 2017 auf 1.10 steigen.



### USD/CHF

Zwei weitere Zinserhöhungen in den USA in diesem Jahr gepaart mit fallenden politischen Risiken in der Eurozone sprechen für einen weiteren leichten Anstieg des Dollars. Ein von uns erwartetes Ende der expansiven Geldpolitik der EZB im 2018 spricht jedoch in der zweiten Jahreshälfte 2017 auch für eine Erholung des Euros. In diesem Szenario dürften auch Spekulationen über einen geldpolitischen Richtungswechsel der SNB aufkommen, was zumindest für eine Stabilisierung von USD/CHF spricht. Das grösste Risiko für eine stärkere Frankenaufwertung sehen wir in den – bislang noch nicht genau terminierten – Wahlen der teilweise eurokritischen Italiener.



### EUR/USD

Wir gehen von einer leichten Erholung des Euros in der zweiten Jahreshälfte aus. Insbesondere wenn Emmanuel Macron die französischen Präsidentschaftswahlen gewinnt und die EZB in der zweiten Jahreshälfte erste Signale gibt, ihr Anleihenkaufprogramm 2018 zurückzufahren. Zwar hat EZB-Präsident Draghi dies noch nicht durchblicken lassen. Jedoch haben wir bei der April-Presskonferenz einen optimistischeren Ton über die konjunkturelle Situation der Eurozone ausmachen können. Kurzfristig dürfte die Euroerholung jedoch noch von zwei weiteren Zinserhöhungen der Fed in 2017 und fiskalpolitischem Stimulus in den USA ausgebremst werden.



### USD/JPY

Donald Trump hat es vorerst nicht geschafft mit seinem vorgestellten Fiskalpaket Euphorie zu verbreiten. Dennoch erwarten wir weiterhin eine moderate Yen-Schwäche in den kommenden Monaten. So sehen wir sowohl in Frankreich als auch Deutschland einen Euro-Befürworter als Wahlsieger, wobei Macron sogar die Hoffnungen auf Strukturreformen in Frankreich wecken könnte. In Kombination mit einem Ende der expansiven Geldpolitik der EZB Anfang 2018 sehen wir die Renditen von Staatsanleihen in Industrieländern steigen. In Japan dürften diese verhaltener steigen, da die japanische Zentralbank die japanischen Renditen künstlich tief hält.



### SEK/CHF\*\*

Auch uns überraschte der knappe Riksbank-Entscheidung, das Anleihenkaufprogramm noch einmal auszuweiten. Schliesslich verzeichnet die schwedische Wirtschaft eine breit abgestützte Konjunkturerholung und der Arbeitsmarkt engt sich zunehmend ein. Mit ausschlaggebend sind sicherlich auch die politischen Risiken in der Eurozone. Vorausgesetzt Macron gewinnt die französischen Wahlen und die EZB steigt langsam aus ihrem Programm aus, sehen wir keinen Anlass, unseren optimistischen Ausblick auf die Krone zu revidieren. Wir gehen weiterhin von einer Aufwertung der Krone in der zweiten Jahreshälfte aus.



### GBP/CHF

Wir bleiben mittelfristig optimistisch für das Pfund. Auch weil die kürzlich abgesetzten Neuwahlen in Grossbritannien die Chance auf eine grössere politische Stabilität der Regierung bietet und daher die Verhandlungen mit der EU beschleunigen könnten. Diese könnten jedoch erst im Anschluss an die deutschen Bundestagswahlen beginnen. Hinzu kommt, dass die steigende Inflation bei der BoE zunehmend mit Besorgnis wahrgenommen wird. Konjunkturelle Risiken bleiben jedoch im Zusammenhang mit dem Brexit bestehen, die bereits günstige Bewertung des Pfunds spricht unserer Meinung nach jedoch für ein überschaubares Korrekturpotential des Pfunds.



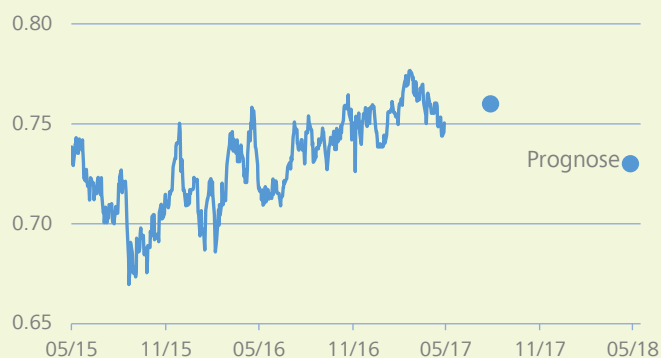
### CNY/CHF\*\*

Mit 6.9% realem Wirtschaftswachstum (yoy) hat China im Q1 positiv überrascht. Diese positive Entwicklung der letzten Monate sowie die eingeführten Kapitalverkehrskontrollen haben die Kapitalflucht deutlich reduziert. Dies zeigt sich unter anderem in den Devisenreserven, die den zweiten Monat in Folge gestiegen sind. Die gefallen chinesischen Finanzmarktrisiken erlauben es den chinesischen Behörden nun Themen wie unrentable Staatsunternehmen, stark steigende Häuserpreise und Überkapazitäten in der Wirtschaft anzugehen. Auch wenn dies mit einer graduellen Konjunkturverlangsamung verbunden ist, welche für einen schwächeren Yuan spricht.



### AUD/CHF

Der Australische Dollar hat 2016 von den sich stark erholenden Rohstoffpreisen profitiert. Die tendenziell schwächeren australischen Konjunkturdaten der letzten Wochen haben jedoch für eine Korrektur des AUD gesorgt. In Kombination mit der weiterhin tiefen Kerninflation von 1.5% (Inflationsziel 2-3%) sehen wir das Erholungspotential für den Australischen Dollar beschränkt. Auch gehen wir – nach den jüngst positiven Konjunkturüberraschungen in China – von einer graduellen Konjunkturverlangsamung Chinas aus. Somit erwarten wir eine fallende Wachstumsrate bei der Nachfrage Chinas nach australischen Exportgütern.



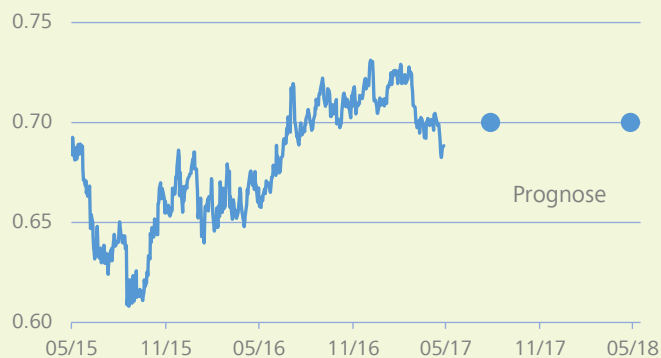
### NOK/CHF\*\*

Auch wenn die jüngste Korrektur des Ölpreises einen Rückschlag für die NOK bedeutet hat, bleiben wir leicht zuversichtlich für das Öl und die Krone. Neben dem Ölpreis spricht auch unser konstruktiver Ausblick für die norwegische Konjunktur für die Krone, wobei sich die konjunkturelle Erholung Norwegens im April fortgesetzt hat. Insbesondere die Stimmung in der Industrie hat sich weiter aufgehellt. Der Arbeitsmarkt engt sich dagegen weiter ein, wobei die Arbeitslosenrate auf 2.8% gefallen ist. Auch scheint sich die Inflation – welche in den letzten Monaten stark gefallen ist – in der Nähe des Ziels von 2.5% (yoy) zu stabilisieren.



### NZD/CHF

Die hohe Bewertung des NZDs spricht weiterhin gegen signifikantes Erholungspotential. Insbesondere, da selbst die RBNZ die Überbewertung des Kiwis als problematisch erachtet. Daher dürfte die jüngste Korrektur der Währung ganz im Interesse der RBNZ sein. Auch sollte der jüngste Anstieg der Inflation auf 1.3% (Ziel: 1-3%) – in Anbetracht verhaltener Lohnwachstumsraten – die expansive Haltung der RBNZ in den kommenden Monaten nicht ändern. Des Weiteren spricht unsere Erwartung einer graduellen Konjunkturverlangsamung Chinas für eine sich weiter abschwächende Nachfrage nach neuseeländischen Exportgütern.



**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 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.