



Währungsupdate – Oktober 2017

Raiffeisen Investment Office

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar	
		3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.15	1.15 →	1.18 ↑	Fallende politische Risiken in der EWU, Normalisierung der EZB-Geldpolitik in 2018	
USD/CHF	0.97	0.99 ↑	0.99 ↑	US-Zinspfad wird derzeit unterschätzt	
EUR/USD	1.18	1.16 ↓	1.19 →	Normalisierung der EZB-Politik, US-Zinserhöhungszyklus im fortgeschrittenen Stadium	
USD/JPY	113	116 ↑	110 ↓	Japanische Zinskurvenkontrolle im Umfeld global steigender Renditen negativ für JPY	
SEK/CHF**	12.0	12.3 ↑	13.1 ↑	Auch die Riksbank dürfte in 2018 ihre Geldpolitik normalisieren	
GBP/CHF	1.29	1.29 →	1.39 ↑	Kurzfristig bleiben politische Risiken in GB bestehen, GBP aber schon günstig bewertet	
CNY/CHF**	14.7	14.8 →	14.5 ↓	Lediglich moderate Abschwächung auf Einjahressicht	
AUD/CHF	0.76	0.79 ↑	0.79 ↑	Leichte Überbewertung der Währung, RBA versucht Zinserwartungen zu dämpfen	
NOK/CHF**	12.3	12.5 ↑	13.0 ↑	Norwegische Inflation verzeichnet Bodenbildung, Konjunkturerholung zeichnet sich ab	
NZD/CHF	0.70	0.73 ↑	0.76 ↑	Nach der jüngsten Korrektur gewinnt NZD wieder an Attraktivität	

*04.10.2017

** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Möhlin, Hauptsitz Möhlin

Architekt: Steck + Partner Architekten AG

Fotograf: Anna-Tina Eberhard, St. Gallen

RAIFFEISEN

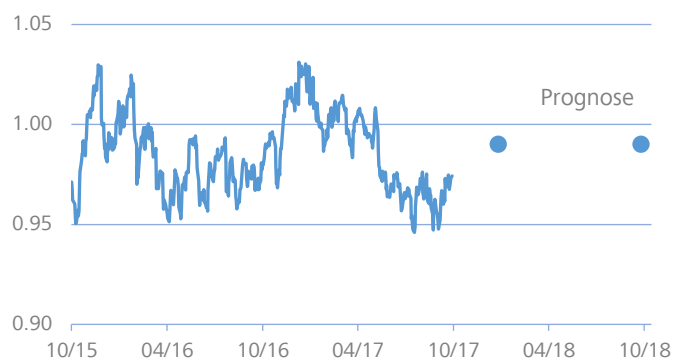
EUR/CHF

Der jüngst gefallene EUR/CHF-Wechselkurs ist im Umfeld einer generellen Dollarstärke (Euroschwäche) nicht wirklich überraschend und ändert nichts an unserer optimistischen Haltung für das Währungspaar. Tendenziell fallende politische Risiken in der Eurozone und eine SNB, die ihre Geldpolitik mit einer gewissen Verzögerung zur EZB normalisieren wird, sprechen für eine Ausweitung der Zinsdifferenzen zu Gunsten des CHF. Niveaus um 1.20 sehen wir jedoch derzeit als oberes Limit, da die SNB dann in die Versuchung kommen könnte ihre Bilanz (Fremdwährung) abzubauen, was die Kapitalabflüsse aus dem „sicheren Hafen“ Schweiz neutralisieren dürfte.



USD/CHF

Die Dollaraufwertung gegenüber dem Franken dürfte sich noch bis zur Parität fortsetzen. Die Hoffnung auf ein US-Steuerprogramm sowie eine weitere Zinserhöhung der Fed im Dezember nähren den Anstieg. Im 2018 spricht zwar das fortgeschrittene Stadium des US-Zinserhöhungszyklus für einen tendenziell schwächeren Dollar. Jedoch gehen wir auch von weiter fallenden politischen Risiken in der Eurozone im Anschluss an die italienischen Wahlen im Frühjahr 2018 aus. Dies dürfte weitere Kapitalabflüsse aus dem „sicheren Hafen“ Schweiz bedeuten. Daher sehen wir den USD/CHF-Wechselkurs im 2018 um die Parität oszillieren.



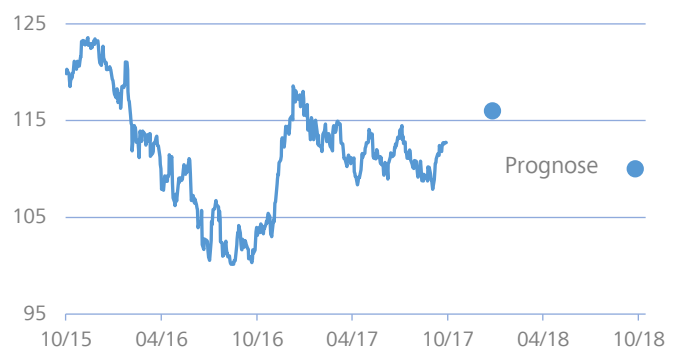
EUR/USD

Die von uns seit erwartete USD-Rally scheint sich zu manifestieren. Wir sehen hierfür drei wesentliche Gründe: Solide US-Konjunkturdaten, die Hoffnung auf eine US-Steuerreform sowie eine Fed-Chefin, die relativ deutlich klar gemacht hat, die graduelle Normalisierung der Geldpolitik fortsetzen zu wollen. Unseren Erachtens ein Signal dafür, dass die Fed die Märkte auf eine Dezember-Zinserhöhung vorbereitet. Wir bleiben jedoch der Meinung, dass EUR/USD Niveaus um 1.14/15 nach unten gut abgesichert sein sollten. Schliesslich befindet sich die EZB im frühen und die Fed im fortgeschrittenen Stadium der geldpolitischen Normalisierung.



USD/JPY

Unsere Überzeugung für eine Yen-Abschwächung ist in den letzten Wochen sogar gestiegen. Insgesamt ist das Zentralbankgremium der BoJ noch „dovisher“ geworden. Mit dem Ausscheiden des Zentralbankmitglieds. Kiuchi gibt es keinen Stimmberechtigten mehr, der für eine geldpolitische Normalisierung stimmt. Auch hat Premierminister Abe Neuwahlen ausgerufen, die er nach einem rasanten Anstieg seiner Zustimmungsrate in der Bevölkerung wohl auch gewinnen wird. Ein neues Mandat über 4 Jahre dürfte für eine beständig expansive Geld- und Fiskalpolitik stehen solange die Inflation das Ziel verfehlt.



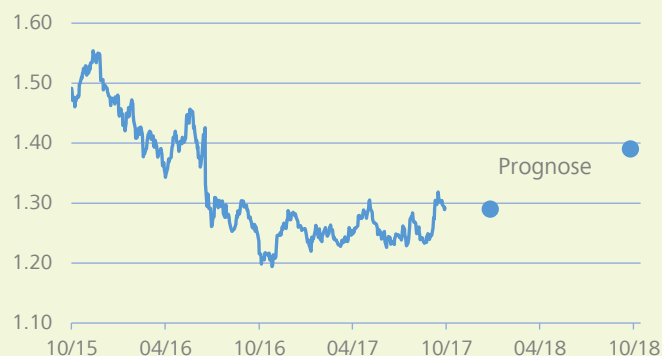
SEK/CHF**

Der jüngste Rückschlag der Krone stellt für uns ein attraktives Einstiegsniveau dar. Enttäuschend ist sicherlich, dass der schwedische Zentralbankchef Ingves, der für die ausgesprochen expansive Geldpolitik steht, in seinem Amt für weitere fünf Jahre bestätigt wurde. Allerdings glauben wir, dass die starken Konjunkturdaten und eine Inflation von leicht über 2% für eine baldige geldpolitische Normalisierung sprechen. Vielmehr dürfte es der Riksbank nur darum gehen, nicht vor der EZB aktiv zu werden, da dies wohl eine starke Rally der Krone zur Folge hätte. Daher gehen wir davon aus, dass die Riksbank ihren Ausstieg zum Jahresende verkünden wird.



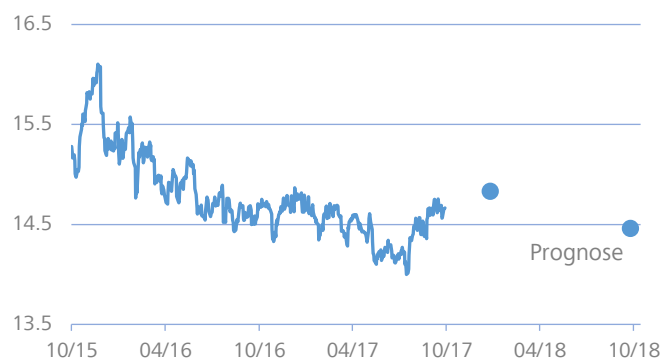
GBP/CHF

London hat es noch nicht geschafft, sich durch ein geschlossenes Auftreten in Brüssel in eine akzeptable Verhandlungsposition zu bringen. Sollte ihr dies gelingen, könnten die Verhandlungen schnell an Fahrt aufnehmen und die Unsicherheit der Investoren zurückgehen. Die schon heute günstige Bewertung des Pfunds, Zinsdifferenzen und unser Ausblick für eine generelle Frankenschwäche dürfte dann zu einem deutlichen Anstieg bei GBP/CHF führen. Bis dahin bleibt jedoch die Unsicherheit, welche das Konjunkturklima eintrübt. Eine stärkere GBP-Korrektur erwarten wir kurzfristig dennoch nicht, da die BoE dieser wohl nicht tatenlos zusehen würde.



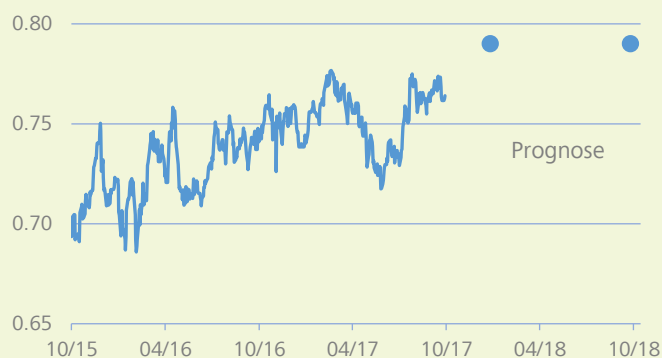
CNY/CHF**

Der Yuan hat dank solider Konjunkturdaten, restriktiverer Geldpolitik, kleineren Reformerfolge aber auch generellem Abwertungsdruck auf den CHF gegenüber diesem seit Juli 4.5% zulegen können. Wir sehen CNY/CHF nun in eine Konsolidierungsphase übergehen. Zwar spricht die zukünftig stärkere Fokussierung der Regierung auf Reformen (Beseitigung der Überkapazitäten in der Wirtschaft, Drosselung der Verschuldung, Öffnung der Kapitalbilanz, usw.) für einen nun einsetzenden Konjunkturabkühlung und tendenziell zunehmende Kapitalabflüsse aus China. Jedoch sehen wir auch einen moderaten Abwertungsdruck auf den Franken.



AUD/CHF

Die australische Konjunkturerholung schreitet langsam voran. Wir gehen von einer Beschleunigung auf 3% in den kommenden Quartalen aus. Trotz soliden Beschäftigungswachstums von 2.7% und fallender Arbeitslosenrate bereitet das niedrige Lohnwachstum weiterhin Sorgen. Bei einem Lohnwachstum (inländischer Inflationsdruck) von 1.6% erscheint uns eine Zinserhöhung vor der zweiten Jahreshälfte 2018 eher unwahrscheinlich. Auch spricht der Konjunkturabschwung Chinas und die damit wohl verbundene schwächere Nachfrage nach australischen Rohstoffen gegen ein Ausbrechen des AUD/CHF aus der Spanne von 0.75-0.80.



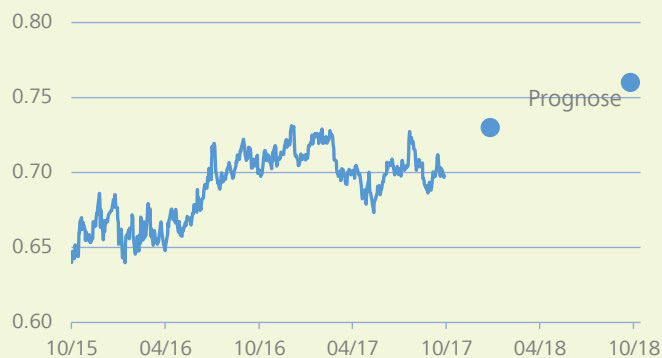
NOK/CHF**

Die norwegische Konjunktur hat den Ölpreisschock aus 2015 überwunden. Insbesondere das Investitionswachstum konnte mit 5.6% (yoy) eine deutliche Beschleunigung verzeichnen. Jedoch dürfte bei einer fallenden Arbeitslosigkeit (4.2%) und Lohnwachstumsraten um 2% das Konsumwachstum gut unterstützt bleiben. Allerdings spricht die Inflation, die jüngst auf 1.3 Prozent und damit deutlich hinter das Ziel (2.5%) gefallen ist, gegen eine unmittelbar bevorstehende währungsstützende Zinserhöhung. Die von uns erwartete Frankenschwäche spricht jedoch auch in der kurzen Frist für einen steigenden NOK/CHF-Kurs.



NZD/CHF

Unser Ausblick für eine neuseeländische und globale Konjunkturerholung spricht auch für den zyklischen NZD. Denn Währungen wie der Kiwi werden in Phasen globaler Konjunkturerholung verstärkt nachgefragt. Daher sehen wir mittel- bis längerfristig Potential für NZD. Auch wenn sich die Inflation mit 1.6% in jährlichen Veränderungsraten nahe dem 2% Ziel befindet, sehen wir momentan keinen Handlungsbedarf für die neuseeländische Zentralbank. Schliesslich deutet das tiefe Lohnwachstum auf ausgesprochen verhaltenen inländischen Preisdruck hin. Auch dürfte die neuseeländische Zentralbank bei einer deutlichen Aufwertung verbal aktiv werden.



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

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. Die 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 in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem 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 Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation, 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. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und 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.

Der aktuelle Fondsprospekt/-vertrag des/der erwähnten Fonds kann/können bei der jeweiligen Fondsgesellschaft, respektive dem Vertreter in der Schweiz bezogen werden.