



## Währungsupdate – Dezember 2017

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar	
		3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.17	1.16 →	1.20 ↑	Fallende politische Risiken in der EWU, SNB normalisiert Geldpolitik nach EZB	
USD/CHF	0.99	0.99 →	0.98 →	CHF dürfte schwach bleiben, neue Besetzung der Fed könnte USD stützen	
EUR/USD	1.18	1.17 →	1.22 ↑	Normalisierung der EZB-Politik, US-Zinserhöhungszyklus bereits fortgeschritten	
USD/JPY	112	116 ↑	110 ↓	BoJ hält vorerst noch an der Zinskurvenkontrolle fest	
SEK/CHF**	11.7	12.3 ↑	13.0 ↑	Riksbank normalisiert Geldpolitik in 2018	
GBP/CHF	1.33	1.29 ↓	1.41 ↑	Grossbritannien hat die erste Hürde hinsichtlich EU Ausstieg genommen	
CNY/CHF**	15.0	15.3 ↑	14.7 ↓	Neutraler Ausblick für die kommenden 12 Monate	
AUD/CHF	0.75	0.79 ↑	0.81 ↑	Konjunktur erholt sich, Zinserhöhungen dürften jedoch nur langsam erfolgen	
NOK/CHF**	12.0	12.3 ↑	13.0 ↑	Bodenbildung bei norwegischer Inflation, Konjunkturerholung zeichnet sich ab	
NZD/CHF	0.68	0.71 ↑	0.73 ↑	Parlamentswahlergebnis dürfte eskomptiert sein	

\*06.12.2017

\*\* mit 100 multipliziert

**Raiffeisenbank Pierre Pertuis, Hauptsitz Sonceboz-Sombeval**

Architekt: Sollberger Bögli Architekten AG, Biel

Fotograf: Darrin Vanselow

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Der EUR/CHF-Wechselkurs befindet sich weiterhin in einem Aufwärtstrend. Dieser dürfte sich weiter fortsetzen, insbesondere wenn es die Populisten bei den italienischen Wahlen nicht in die Regierung schaffen. Somit halten wir an unserem Preisziel von 1.20 fest. Darüber hinaus sehen wir das Potential jedoch beschränkt. So könnte die SNB bei diesem Niveau, welcher dem fairen Wert gemäss Kaufkraftparität entspricht, langsam beginnen ihre Bilanz zu kürzen. Dies würde aller Voraussicht nach den Abwertungsdruck teilweise neutralisieren. Daher beobachten wir sorgsam ab wann SNB-Chef Jordan den Franken nicht mehr als „hoch bewertet“ erachtet.



### USD/CHF

Wir gehen in den kommenden drei Monaten von einer Konsolidierung des USD/CHF-Wechselkurses um die Parität aus. Längerfristig – wohl nicht vor 2019 – dürfte jedoch auch die SNB die Weichen auf geldpolitische Normalisierung stellen. Dies könnte sich im Laufe des Jahres 2018 in ersten leichten Währungsgewinnen gegenüber dem US-Dollar widerspiegeln. Insbesondere wenn sich die starken Schweizer Vorlaufindikatoren in steigender Inflation niederschlagen sollte. Derzeit befindet sich die Kerninflation mit 0.5% (jährliche Veränderungsraten) jedoch noch im unteren Bereich der von der SNB als Preisstabilität definierten Zone.



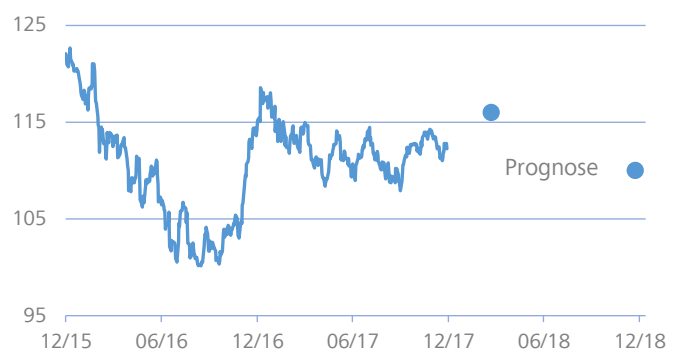
### EUR/USD

Die amerikanische Zentralbank wird im neuen Jahr mit der gewohnten Rotation der regionalen Zentralbankmitglieder beginnen. Die neu hinzukommenden Mitglieder sind unserer Meinung nach Befürworter einer leicht schnelleren geldpolitischen Normalisierung als die ausscheidenden Mitglieder. In Kombination mit einem immer mehr Konturen annehmenden US-Steuerprogramm sehen wir den EUR/USD Wechselkurs noch ein letztes Mal auf Niveaus um 1.15 absacken. Auf diesen Niveaus erscheint uns der Euro jedoch attraktiv. Schliesslich befinden sich die USA im fortgeschrittenen und die Eurozone im Anfangsstadium der geldpolitischen Normalisierung.



### USD/JPY

BoJ-Chef Haruhiko Kuroda hat kürzlich betont, an der ausgesprochen expansiven Geldpolitik festhalten zu wollen. Daher halten wir an unserem Ziel von 116 USD/JPY auf drei Monate fest. Allerdings haben wir auch feststellen müssen, dass einzelne BoJ-Mitglieder begonnen haben über einen möglichen geldpolitischen Ausstieg zu sprechen. Unserer Meinung nach könnte dies bedeuten, dass im Laufe des Jahres die Zinskurvenkontrolle entschärft wird. So könnte die BoJ ihr 0%-Renditeziel für 10-jährige Staatsanleihen langsam nach oben anpassen, was den Yen gegen Ende 2018 leicht unterstützen dürfte.



### SEK/CHF\*\*

Unserer Meinung nach ist die Sorge der Investoren über die schwächeren Inflationszahlen sowie fallenden Häuserpreise in Stockholm übertrieben. Diese Einschätzung wurde auch durch die jüngsten Kommentare schwedischer Zentralbankmitglieder bestätigt. Daher sehen wir die Schwächephase der Krone als günstige Kaufgelegenheit. Schliesslich bleiben die Konjunkturdaten ausgesprochen solide mit Kapazitätsauslastungsraten nahe dem Hoch der letzten Jahrzehnte und ein sich weiter einengender Arbeitsmarkt. Somit gehen wir davon aus, dass an der Sitzung am 18. Dezember eine langsame geldpolitische Normalisierung im 2018 verkündet wird.



### GBP/CHF

Die Annäherung zwischen London und Brüssel hinsichtlich der Austrittsrechnung haben für eine Fortsetzung der Pfunderholung gesorgt. Auch hat die restriktivere Geldpolitik der britischen Währungshüter – im November wurde der Leitzinssatz um 25 Basispunkte erhöht – das Pfund in den letzten Wochen unterstützt. Politische Risiken bleiben in der kurzen Frist weiterhin eine Belastung für das Pfund. Unter der Voraussetzung, dass der Brexit 2018 weiter an Konturen gewinnt, sehen wir jedoch deutliches Erholungspotential für das Pfund. Schliesslich ist das Pfund derzeit stark unterbewertet und das Leistungsbilanzdefizit hat zu schrumpfen begonnen.



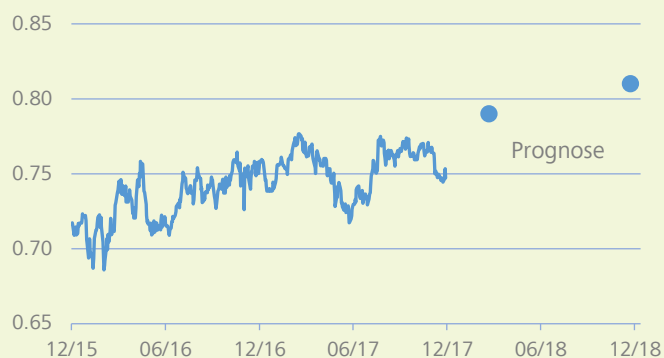
### CNY/CHF\*\*

Die chinesischen Konjunkturdaten geben uns derzeit keinen Anlass, von unserem Ausblick eines graduellen Abschwungs auf 6.5% im 2018 bei einer Inflation von leicht über 2 Prozent abzurücken. Da China im Gegenzug notwendige Reformen (Regulierung von Finanzmarktprodukten und des Immobiliensektors, Beseitigung der Überkapazitäten, usw.) angeht, ist dies eine für die Finanzmärkte generell zufriedenstellende Entwicklung. Dennoch gehen wir davon aus, dass China im Umfeld einer graduellen Konjunkturabschwächung den Yuan kaum aufwerten lassen möchte. Daher halten wir an unserem neutralen Ausblick auf 12 Monate fest.



### AUD/CHF

Die Vorlaufindikatoren der australischen Wirtschaft deuten auf eine graduelle Konjunkturerholung hin. Während die Umfragen des Unternehmenssektors einen deutlich positiven Trend zeichnen, hat das Konsumentenvertrauen kürzlich enttäuscht. In Kombination mit einem Arbeitsmarkt, der sich zwar graduell einengt jedoch noch keinen inländischen Preisdruck erzeugt, sehen wir die Zinserwartungen in den kommenden Monaten nur langsam steigen. Daher dürfte auch der AUD nur moderates Erholungspotential im kommenden Jahr haben, insbesondere wenn das Wachstum der chinesischen Nachfrage nach australischen Rohstoffen weiter abnimmt.



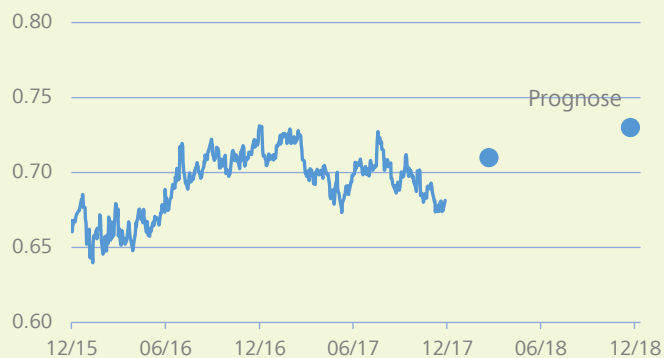
### NOK/CHF\*\*

Ähnlich wie für die SEK deutet eine ganze Reihe von Fundamentaldaten auf eine Erholung der NOK hin. So hat sich die Krone derzeit komplett vom Ölpreis entkoppelt. Bei einem derzeitigen Ölpreis der Sorte Brent von 62 USD pro Fass wäre eine 7 Prozent stärkere Krone gerechtfertigt. Ähnlich sieht es die norwegische Zentralbank, die selbst von der derzeitigen Schwäche der Krone überrascht wurde. Auch befindet sich die norwegische Wirtschaft weiterhin in einer Konjunkturerholung, wobei wir ein Wachstum von 2.5% erwarten. Auch dürfte die Inflation in den kommenden Monaten wieder anziehen und norwegischen Renditen wieder etwas Auftrieb verleihen.



### NZD/CHF

Der politisch getriebene Abwärtstrend des NZD hat sich vergangene Woche nach Veröffentlichung eines sehr schwachen Unternehmensvertrauensindex weiter fortgesetzt. Jedoch sehen wir auch positive Impulse von der neuen Regierungskoalition in Form einer lockeren Fiskalpolitik, durch die Erhöhung des Mindestlohns sowie die Lockerung der Kreditvergabe am Immobilienmarkt. Zusammen mit der erhöhten importierten Inflation und tendenziell steigendem Lohndruck könnte dies früher als erwartet zu einer Straffung der Geldpolitik führen. Somit ist die Währung aus unserer Sicht zurzeit überverkauft mit mittelfristigem Aufwärtspotential.



**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)

---

**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.