



## Währungsupdate – November 2017

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.16	1.16	→	1.20	↑ Fallende politische Risiken in der EWU, SNB normalisiert nach der EZB
USD/CHF	1.00	0.99	→	0.98	↓ CHF dürfte schwach bleiben, neue Besetzung der Fed könnte Dollar stützen
EUR/USD	1.16	1.17	→	1.22	↑ EZB-Normalisierung, US-Zinserhöhungszzyklus bereits fortgeschritten
USD/JPY	114	116	↑	110	↓ Abe kann Position festigen, lockere Geldpolitik bis Inflation 2% überschiesst
SEK/CHF**	11.9	12.3	↑	13.3	↑ Riksbank normalisiert Geldpolitik in 2018
GBP/CHF	1.31	1.29	↓	1.41	↑ Kurzfristig bleiben politische Risiken im UK, GBP ist jedoch schon günstig
CNY/CHF**	15.0	15.3	↑	14.7	↓ Lediglich moderate Abschwächung auf Sicht von einem Jahr
AUD/CHF	0.76	0.79	↑	0.81	↑ Konjunktur hat sich vom Rohstoffschock in 2015 gut erholt
NOK/CHF**	12.2	12.5	↑	13.2	↑ Norwegische Inflation verzeichnet Bodenbildung, Konjunkturerholung erwartet
NZD/CHF	0.69	0.73	↑	0.76	↑ Parlamentswahlergebnis dürfte eskomptiert sein

\*01.11.2017    \*\* mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Regio Frick, Hauptsitz Frick

Architekt: Brem & Zehnder AG und PO4 seiler+den hartog architekten GmbH

Fotograf: Brem & Zehnder AG

RAIFFEISEN

## EUR/CHF

Wir erwarten EUR/CHF in den kommenden 12 Monaten auf 1.20 steigen. Fallende politische Risiken in der Eurozone – wir gehen nicht von nachhaltigen politischen Verwerfungen in Italien aus – sowie eine EZB die ihr Anleihenkaufprogramm 2018 herunterfahren wird, sprechen für den Euro. Die SNB dürfte ihre expansive Geldpolitik hingegen nur mit zeitlicher Verzögerung zur EZB normalisieren. Was wiederum für steigende (zu Gunsten des EUR) Zinsdifferenzen spricht. Aber selbst bei Niveaus um 1.20 erwarten wir nicht, dass die SNB von ihrer expansiven Politik abrückt. Denn dies würde wohl den derzeitigen Abwertungsdruck auf den Franken neutralisieren.



## USD/CHF

Die Dollaraufwertung gegenüber dem CHF dürfte sich bis knapp zur Parität fortsetzen. Wir gehen davon aus, dass Donald Trump Jerome Powell als Nachfolger von Yellen an der Fed-Spitze nominieren will (zu Redaktionsschluss noch nicht definitiv). Mit Powell, der als FOMC-Mitglied bislang die Konsenslinie mitgetragen hat, dürfte sich am eingeschlagenen geldpolitischen Kurs insofern nicht viel ändern, jedoch könnte eine Kontur annehmende US-Steuerreform in den kommenden Wochen sich positiv für den USD auswirken. Das bereits fortgeschrittene Stadium des US-Zinserhöhungszyklus limitiert jedoch die USD-Aufwertung.



## EUR/USD

Wir erwarten EUR/USD in den kommenden Wochen auf Niveaus um 1.15 fallen. Ein sich einengender Arbeitsmarkt mit steigendem Lohnwachstum sowie allmähliche Fortschritte bei der geplanten US-Steuerreform können kurzfristig für den Greenback sprechen. Da sich die Vereinigten Staaten jedoch im fortgeschrittenen Stadium ihres Zinserhöhungszyklus befinden, sehen wir bei 1.15 eine Bodenbildung, ehe der EUR/USD-Wechselkurs 2018 wieder seinen langfristigen Aufwertungstrend fortsetzt. Politische Unwägbarkeiten, bspw. die Italien-Wahlen, bleiben für den Euro in 2018 jedoch ein Risiko.



## USD/JPY

Die BoJ wird an der Nullzinspolitik – sie hält die Rendite auf 10-jährige Staatsanleihen durch Anleihenkäufe bei null Prozent – festhalten bis die Inflation das Inflationsziel von 2% „überschiesst“. Das sind deutliche Worte von Zentralbankchef Haruhiko Kuroda. Bei einer Inflation von derzeit 0.7% dürfte die Geldpolitik somit noch einige Zeit expansiv bleiben. Insbesondere nach dem deutlichen Sieg von Shinzo Abe bei den Parlamentswahlen am 22. Oktober. Schliesslich steht auch er hinter der Zentralbankpolitik. Grösstes Risiko für unseren weiterhin (auf drei Monate) negativen Ausblick für den Yen bleiben geopolitische Risiken.



## SEK/CHF\*\*

Die Konjunkturdaten in Schweden bleiben ausgesprochen solide. Die Inflation und Inflationserwartungen haben das Inflationsziel nun schon den dritten Monat in Folge erreicht bzw. überschritten. Der Arbeitsmarkt engt sich weiterhin ein und die Vorlaufindikatoren der Wirtschaft sprechen für ein reales Wirtschaftswachstum von 4-5% in der zweiten Jahreshälfte 2017. Somit gibt es viele Argumente, die Geldpolitik in Schweden zu normalisieren. Allerdings dürfte die Riksbank der EZB den Vortritt lassen. Andernfalls droht die SEK zu stark aufzuwerten. Daher gehen wir lediglich von einer graduellen Aufwertung der Krone von derzeitigen Niveaus aus.



## 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 Anstieg des Pfunds führen. Bis dahin bleibt jedoch die Unsicherheit, welche das Konjunkturklima einträgt. Eine stärkere GBP-Korrektur erwarten wir kurzfristig dennoch nicht, da die Bank of England die Märkte schon auf eine Zinserhöhung vorbereitet.



## 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 Pekings auf Reformen (Beseitigung der Überkapazitäten in der Wirtschaft, Drosselung der Verschuldung, Öffnung der Kapitalbilanz, usw.) für eine 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 solidem 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. Dies dürfte jedoch für eine moderate Erholung des australischen Dollars auf knapp über 0.80 gegenüber dem Franken ausreichend sein. Insbesondere da wir keinen starken Konjunkturabschwung Chinas erwarten.



## NOK/CHF\*\*

Die norwegische Konjunktur hat den Ölpreisschock von 2015 überwunden. Vorlaufindikatoren signalisieren eine Konjunkturerholung auf 2-2.5% im zweiten Halbjahr 2017. Die Inflation (derzeit 1.6% yoy) befindet sich in einer Bodenbildung. Wobei der sich kontinuierlich einengende Arbeitsmarkt (Arbeitslosenrate 4.2%) und ein sich langsam aufbauender Lohndruck (2% yoy) für einen mittelfristigen Anstieg der Inflation sprechen. Graduell steigender Inflationsdruck, unser Ausblick einer generellen moderaten Frankenschwäche sowie ein Ölpreis von rund 60 USD pro Fass spricht für moderaten Aufwertungsdruck auf die norwegische Krone.



## NZD/CHF

Die seit Anfang August anhaltende Schwäche des neuseeländischen Dollars hat sich als Antwort auf die politischen Unsicherheiten nach der Bildung einer mitte-links Koalition fortgesetzt. Zwar könnten die angekündigten Beschränkungen der Migration sowie Immobilieninvestitionen von Ausländern den Kiwi längerfristig belasten. Jedoch sehen wir auch die kurzfristigen Effekte: Eine mögliche Straffung der Geldpolitik infolge der aus der verminderten Einwanderung sowie die sich zuletzt aufhellenden Konjunkturdaten. Daher gehen wir von einer baldigen Bodenbildung und anschliessendem moderaten Erholungspotential aus.



**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 Performance daten 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.