



## Währungsupdate – Februar 2018

Investment Office Raiffeisen Gruppe

### Auf einen Blick

| Währungspaar | aktuell* | Prognose |           |      |   | Kurzkommentar   |
|--------------|----------|----------|-----------|------|---|---|
|              |          | 3 Monate | 12 Monate |      |   |   |
| EUR/CHF      | 1.16     | 1.18     | ↑         | 1.20 | ↑ | Niveaus unter 1.15 erscheinen uns Attraktiv für einen Einstieg                |
| USD/CHF      | 0.94     | 1.00     | ↑         | 0.95 | → | Erhöhte Finanzmarktvolatilität sowie Korrektur des USD erscheinen übertrieben |
| EUR/USD      | 1.23     | 1.18     | ↓         | 1.26 | ↑ | Kurzfristige Korrektur auf Niveaus um 1.20 nutzen um Euro zu kaufen           |
| USD/JPY      | 109      | 114      | ↑         | 105  | ↓ | Starke Unterbewertung spricht jedoch für längerfristige Aufwertung            |
| SEK/CHF**    | 11.8     | 12.4     | ↑         | 13.0 | ↑ | SEK bleibt eine unserer favorisierten Währungen für 2018                      |
| GBP/CHF      | 1.31     | 1.31     | →         | 1.41 | ↑ | Grossbritannien hat die erste Hürde hinsichtlich EU Ausstieg genommen         |
| CNY/CHF**    | 15.1     | 15.2     | →         | 14.2 | ↓ | Nach Frankenstärke hat der Yuan nun wieder etwas Potential                    |
| AUD/CHF      | 0.74     | 0.78     | ↑         | 0.78 | ↑ | Konjunktur erholt sich, Zinserhöhungen dürften jedoch nur langsam erfolgen    |
| NOK/CHF**    | 12.0     | 12.4     | ↑         | 12.9 | ↑ | Bodenbildung bei Norwegens Inflation, Konjunkturerholung zeichnet sich ab     |
| NZD/CHF      | 0.69     | 0.70     | →         | 0.70 | → | Zyklische Währungen wie NZD oder AUD mit leichtem Aufwertungspotential        |

\*07.02.2018

\*\* mit 100 multipliziert

**Raiffeisenbank Yberg, Hauptsitz Unteriberg**

Architekt: Roman Hutter Architektur GmbH

Fotograf: Markus Käch, Emmenbrücke

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Die gestiegene Risikoaversion an den Finanzmärkten hat für eine Flucht in den Franken gesorgt. Eine weitere nachhaltige Aufwertung dürfte jedoch nur dann berechtigt sein, sollte der Anstieg der Renditen die globale Konjunkturerholung belasten. Ausser den gestiegenen Renditen sehen wir aber wenige Risiken für eine solche Entwicklung. Vielmehr erwarten wir, dass die Weltwirtschaft zunehmend von Investitionen und Exporten getragen wird, was für eine sich selbst verstärkende Konjunkturerholung spricht. Da die SNB nur mit Verzögerung zur EZB die Geldpolitik normalisiert, erwarten wir eine moderate CHF-Schwäche in den kommenden Monaten.

### USD/CHF

Der Anstieg der Lohnwachstumsraten in den USA hat in der vergangenen Woche die Aktien- und Anleihenmärkte auf Talfahrt geschickt. Zwar wurde auf steigende Lohnwachstumsraten gehofft, jedoch hat der deutliche Anstieg auf 2.9% yoy im Januar die Angst geschürt, die Fed könnte die Inflation nicht mehr unter Kontrolle haben und eventuell mit überhasteten Zinserhöhungen die Konjunktur abwürgen. Die Renditen stiegen in der Folge und sorgten für Risikoaversion auf den Märkten. Unserer Meinung nach sind diese Ängste jedoch übertrieben, weshalb wir die Aufwertung des Frankens als Verkaufsgelegenheit gegenüber dem Dollar sehen.

### EUR/USD

Der Dollar konnte bisweilen noch kein grösseres Kapital aus der gestiegenen Finanzmarktvolatilität schlagen. Dennoch sehen wir das Aufwertungspotential für den Euro – insbesondere vor den italienischen Wahlen – als limitiert. So signalisieren unsere kurzfristigen Bewertungsmodelle eine Überbewertung des Euros. Auch hat EZB-Zentralbankchef Draghi erstmalig die Euroaufwertung der letzten Monate als Gegenwind für die Inflation bezeichnet. Daher halten wir an unserem Ausblick einer Korrektur des Euros auf Niveaus um 1.20 gegenüber dem USD fest.

### USD/JPY

Die BoJ kämpft gegen die Spekulation einer baldigen Normalisierung ihrer Geldpolitik an. Allerdings stehen die Worte und Taten in einem gewissen Widerspruch. So predigt sie weiterhin die Zinskurvenkontrolle, bei der die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen bei 0% gehalten werden. Jedoch befinden sich diese seit Januar eher bei 0.1%. Zwar ist dies keine grosse Abweichung, jedoch haben wir in den letzten Jahren gesehen, dass schon die geringsten Anzeichen einer geldpolitischen Normalisierung stark positive Währungseffekte haben. Daher gehen wir dazu über, Korrekturen des Yens auf über 111 als Kaufgelegenheit zu sehen.

### SEK/CHF\*\*

In ihrem Basisszenario erhöht die Riksbank die Leitzinsen im Sommer 2018. Zwar könnte diese Erhöhung, sollte die globale Risikoaversion noch weiter anhalten, verworfen werden. Jedoch scheint die Riksbank mittlerweile bereit, die Leitzinsen vor der EZB zu erhöhen. Ein wesentlicher Grund hierfür ist die gestiegene Zuversicht, dass sich die schwedische Inflation um 2% stabilisieren wird. In Kombination mit einer weiterhin starken inländischen Konjunktur gibt es daher unserer Meinung nach keinen wirklichen Grund mehr, mit der geldpolitischen Normalisierung zu lange zu warten. Daher bleibt die Krone eine unserer bevorzugten Währungen.



### GBP/CHF

Nach einer starken Rally in den letzten Monaten dürfte sich das Pfund eine Verschnaufpause gönnen. Die Frankenstärke der letzten beiden Wochen eröffnet unserer Meinung nach jedoch eine Einstiegsmöglichkeit für das weiterhin deutlich unterbewertete Pfund. Allerdings sollten Investoren einen langen Atem haben, schliesslich bleibt es unklar, ob die britische Regierung in der Lage ist einen „weichen“ Brexit mit der EU auszuhandeln. Sollte dies gelingen, sehen wir deutliches Erholungspotential des unterbewerteten Pfunds auf bis zu 1.45 gegenüber dem Franken. Ein „harter“ Brexit würde dahingegen für einen Rückschlag auf 1.25 sprechen.



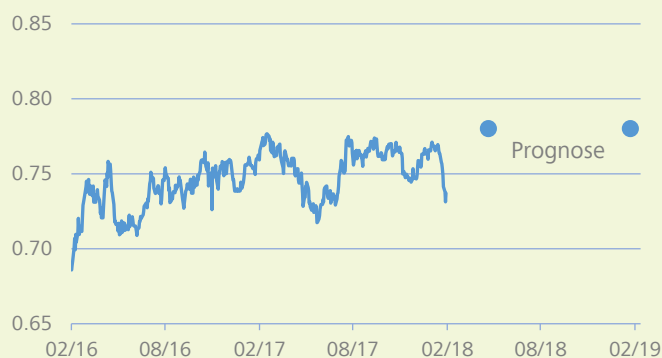
### CNY/CHF\*\*

Die chinesische Volkswirtschaft hatte in den vergangenen Monaten eine Reihe von positiven Überraschungen zu bieten. So hat die Regierung die Phase robuster Konjunkturdaten – reales Wirtschaftswachstum beschleunigte sich in 2017 auf 6.9% – genutzt um die Probleme der Volkswirtschaft anzugehen. Beispielsweise wurde die Überhand nehmenden Internetkredite reguliert und Überkapazitäten der Schwerindustrie reduziert. Die Finanzmärkte haben dies mit leichtem Aufwertungsdruck auf den Yuan honoriert. Die von uns erwartete graduelle Konjunkturabschwächung auf 6.6% in 2018 spricht jedoch für leichte CNY-Schwäche.



### AUD/CHF

Die jüngste Risikoaversion auf den Finanzmärkten hat auch den AUD getroffen. Unserer Meinung nach stellt die Korrektur jedoch eine attraktive Kaufgelegenheit dar. Schliesslich gehen wir nicht davon aus, dass der Renditeanstieg der letzten Tage die globale Konjunkturerholung – ein Umfeld in welchem der AUD moderat aufwerten dürfte – untergraben wird. Allerdings spricht der graduelle Konjunkturabschwung Chinas und die damit eher verhaltene Nachfrage nach australischen Rohstoffen lediglich für moderates Erholungspotential. Daher sehen wir den AUD/CHF-Wechselkurs über die kommenden Monate in einer Spanne von 0.72 – 0.78.



### NOK/CHF\*\*

Die Krone bleibt die stärkste Währung in 2018. Insbesondere die Bodenbildung der Inflation hat die Zinserwartungen in Norwegen wieder steigen lassen. Zwar wird der Inflationsanstieg derzeit durch Basiseffekte getragen. Jedoch spricht der sich langsam einengende Arbeitsmarkt für langsam aufbauenden inländischen Inflationsdruck. Auch hat die Krone weiterhin Aufholpotential zum Ölpreis, nachdem die Korrelation zum Ölpreis in 2017 zusammengebrochen war. Ebenfalls sprechen die positiven Konjunkturüberraschungen für eine Beschleunigung der Konjunktur und eine stärkere NOK in den kommenden Monaten



### NZD/CHF

Obwohl sich der NZD handelsgewichtet seit Mitte November weiterhin aufwertet, hat die Währung gegen dem CHF korrigiert und befindet sich im überverkauften Bereich. Die Arbeitslosenquote in Neuseeland befindet sich in einem Abwärtstrend, das Lohnwachstum sowie das Handelsdefizit haben sich seit Anfang 2017 verbessert. Die dadurch erhöhte erwartete Inflation und die „hawkishen“ Aussagen des neuen Zentralbankchefs deuten weiterhin auf eine frühere als erwartete Straffung der Geldpolitik hin. Die damit verbundene Zinsdifferenz zum Schweizer Franken sollte sich somit positiv auf den neuseeländischen Dollar auswirken.



**Herausgeber**

Investment Office Raiffeisen Gruppe  
Bohl 17  
9004 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.