



Währungsupdate – März 2018

Investment Office Raiffeisen Gruppe

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar	
		3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.17	1.18 →	1.20 ↑	EUR/CHF dürfte einen Boden gebildet haben	
USD/CHF	0.95	0.98 ↑	0.94 →	Kurzfristige Dollarerholung, längerfristig dürften sich jedoch europäische Währungen durchsetzen	
EUR/USD	1.23	1.20 ↓	1.28 ↑	Politische Risiken dürften fallen und den Euro stützen	
USD/JPY	106	111 ↑	105 →	Yen kurzfristig schwächer, starke Unterbewertung spricht jedoch für längerfristige Aufwertung	
SEK/CHF**	11.5	12.4 ↑	13.0 ↑	Trotz Korrektur, SEK bleibt eine unserer favorisierten Währungen für 2018	
GBP/CHF	1.31	1.31 →	1.41 ↑	Brexit-Verhandlungen bleiben mühsam, BoE normalisiert jedoch und stützt GBP	
CNY/CHF**	15.0	16.4 ↑	14.9 →	Nach Frankenstärke hat der Yuan nun wieder etwas Potential	
AUD/CHF	0.74	0.77 ↑	0.77 ↑	Konjunktur erholt sich, Zinserhöhungen dürften jedoch nur langsam erfolgen	
NOK/CHF**	12.1	12.4 ↑	12.9 ↑	Norwegische Inflation verzeichnet Bodenbildung, Konjunkturerholung zeichnet sich ab	
NZD/CHF	0.69	0.74 ↑	0.73 ↑	Zyklische Währungen wie NZD oder AUD mit leichtem Aufwertungspotential	

*08.03.2018

** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Franches-Montagnes, Hauptsitz Saignelégier

Architekt: apart architektur AG, Biel

Fotograf: Thomas Jantscher Architekturfotografie

RAIFFEISEN

EUR/CHF

Wir gehen weiterhin davon aus, dass der EUR/CHF-Wechselkurs die Niveaus um 1.20 in den kommenden Monaten erreichen wird. Voraussetzung bleibt jedoch, dass die SNB ihre geldpolitische Normalisierung mit einer gewissen Verzögerung zur EZB beginnt. Darüber hinaus sehen wir für das Wechselkurspaar jedoch wenig Potential. So sehen wir bei Niveaus über 1.20 – welches auch der faire Wert gemäss Kaufkraftparität ist – das Risiko, dass die SNB unabhängig davon, was die EZB macht mit der Kürzung der eigenen Bilanz beginnt. Dies wäre gleichbedeutend mit einem Verkauf ausländischer Vermögenswerte und somit steigender CHF-Nachfrage.



USD/CHF

Das kurzfristige Erholungspotential für den USD dürfte limitiert bleiben. Moderate Frankenschwäche ggü. dem Euro, solide US-Konjunkturdaten und ein neuer US-Zentralbankchef, der 2018 die Zinsen wohl zumindest drei Mal erhöhen will sprechen kurzfristig für den Dollar. Mittel- bis längerfristig dürfte die geldpolitische Normalisierung Europas der stützende Faktor für den Euro und Franken sein. Auch wenn die SNB nur mit Verzögerung zur EZB normalisiert spricht dies für schrumpfende Zinsdifferenzen zwischen den USA und der Schweiz, wobei sich die 10j Zinsdifferenzen (Schweiz – USA) derzeit auf tiefsten Stand seit 2000 befinden.



EUR/USD

Während die Verabschiedung der grosse Koalition in Deutschland eine positive Entwicklung für die Eurozone ist, müssen wir für eine finale Beurteilung der italienischen Wahlen wohl noch zumindest bis zum 23. März warten. Erst dann dürften wir Klarheit über die zukünftige Zusammensetzung der Regierung erhalten. Ungeachtet weiterhin bestehender politischen Unsicherheiten spricht die wohl anstehende geldpolitische Normalisierung der Eurozone für eine mittelfristige Erholung des Euros. Die extreme 10j-Zinsdifferenzen (USA-Deutschland) befinden sich weiterhin auf dem höchsten Stand seit 1990 – dürfte sich schon bald rückläufig sein.



USD/JPY

Auch wenn der Yen kurzfristig überkauft ist, sprechen eine ganze Reihe von Faktoren für den Yen: 1) Das hohe Leistungsbilanzdefizit sorgt tendenziell für Yen-Nachfrage; 2) Der Yen bleibt weiterhin deutlich unterbewertet; 3) unser mittel- bis längerfristiger Ausblick für den Dollar bleibt negativ; 4) Die japanische Zentralbank hat unserer Meinung nach begonnen, die Marktteilnehmer auf eine geldpolitische Normalisierung vorzubereiten, sowohl der Euro (2017) und USD (2014) haben in dieser Phase stark zugelegt; 5) Der Yen ist ein guter Portfoliodiversifikator, da der Yen in Phasen einer Aktienmarktkorrektur Aufwertungsdruck erfährt.



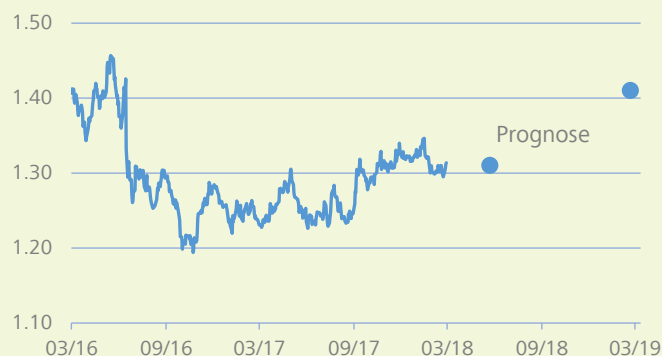
SEK/CHF**

Die Krone gehört bisweilen zu den Verlierern des Jahres 2018. Wohlgermerkt nach einer starken Performance in 2017. Grund für die Korrektur waren die etwas enttäuschenden Inflationszahlen im Februar. Unserer Meinung nach lediglich eine Momentaufnahme, da die Konjunkturdaten für eine weiter Erholung der Wirtschaft aber auch der Inflation sprechen. Auch scheint die Riksbank weiterhin mit einer ersten Zinserhöhung in 2018 zu planen. Geldpolitische Normalisierung in 2018, ein Leistungsbilanzüberschuss von knapp 4% zum BIP, eine 12 prozentige Unterbewertung der Währung und solide Staatsfinanzen sprechen für die Krone in der mittleren Frist.



GBP/CHF

Die Frankenstärke der letzten Wochen eröffnet unserer Meinung nach Einstiegsmöglichkeiten für das weiterhin unterbewertete Pfund. Allerdings bleiben die Austrittsverhandlungen mit der EU schwierig und ein Risiko für GBP. Schliesslich wissen wir noch nicht wie die zukünftigen Handelsverträge ausgestaltet werden. Festzustellen ist jedoch, dass die Wirtschaft bislang keine Rezession erlitten hat. Auch zeigte sich die BoE von ihrer „hawkishen“ Seite. Nach einer ersten Zinserhöhung im November ist die zweite wohl nur noch eine Frage der Zeit. Die geldpolitische Normalisierung dürfte mittelfristig auch für das Pfund ein stützendes Element sein.



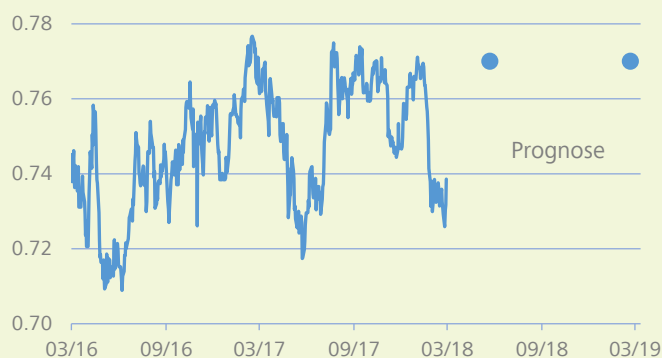
CNY/CHF**

Die chinesische Regierung hat das Wachstumsziel von „mindestens“ auf „um“ 6.5% herabgesetzt. Dies ist ein positives Signal, da die Regierung damit deutlich macht, dass der Fokus weiterhin auf der Bewältigung der Probleme der Wirtschaft (Überkapazitäten, Unternehmensverschuldung, Schattenbanken, usw.) liegt. Das Risiko, dass die USA neben den Zöllen auf Metallimporte weitere Zölle auf Güter aus China verhängt, ist gestiegen. Allerdings sind die Meinungen hinsichtlich weiterer Zölle im US-Kongress zumindest gespalten. Unser leicht negativer Ausblick für den Yuan ist daher mehr der chinesischen Konjunkturverlangsamung geschuldet.



AUD/CHF

Nach der jüngsten Korrektur befindet sich der australische Dollar unserer Meinung nach auf einem günstigen Einstiegsniveau. Das weiterhin solide globale Exportwachstum und ein lediglich graduelles chinesisches Konjunkturabschwung sprechen für zumindest stabile australische Rohstoffpreise. Neben den tendenziell günstigen externen Bedingungen macht jedoch auch Australiens Volkswirtschaft Fortschritte. So leisten Investitionen nach drei Jahren der Kontraktion wieder einen positiven Beitrag für das australische Wachstum. Auch engt sich der Arbeitsmarkt zunehmend ein, wobei sich das Lohnwachstum langsam zu beschleunigen beginnt.



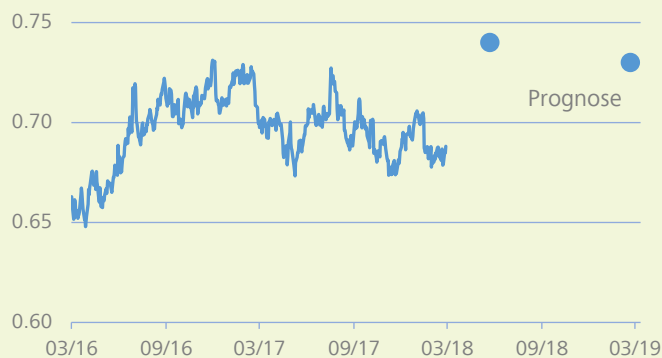
NOK/CHF**

Die starke NOK-Rally dürfte sich in den kommenden Monaten noch fortsetzen. Getragen wird sie von positiven Konjunkturüberraschungen. So konnte sich das Wirtschaftswachstum auf 2.6% (yoy) im Q4 beschleunigen. Die Produktion des verarbeitenden Gewerbes sowie Konsumindikatoren deuten eine weitere Beschleunigung an. Auch dürften die Zinserwartungen in den kommenden Monaten weiter anziehen. Der Arbeitsmarkt engt sich weiter ein, die Lohnwachstumsraten (2.7%, yoy) ziehen weiter an und die Inflation hat eine Bodenbildung vollzogen. Auch spricht der Ölpreis für weiteres Erholungspotential der Krone.



NZD/CHF

Der NZD/CHF-Kurs hat aufgrund Finanzmarktunsicherheiten weiter an Boden verloren. Vor dem Hintergrund dass der Aufwertungs-trend des handelsgewichteten NZDs weiterhin intakt ist, sowie unserer Einschätzung einer wieder rückläufigen Risikoaversion an den Finanzmärkten, sehen wir die Korrektur als eine Kaufgelegenheit mit moderatem Aufwärtspotential. Die Berufung des neuen Zentralbankchefs Adrian Orr dürfte für Kontinuität stehen und die politische Unsicherheit rund um die Währung weiter reduzieren. Als möglichen Dämpfer sehen wir die Ausweitung des Handelsbilanzdefizits und eine auf absehbare Zeit wohl ausbleibende Zinserhöhung.



Herausgeber

Investment Office Raiffeisen Gruppe
Bohl 17
9004 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.