



Währungsupdate – Juni 2018

Investment Office Raiffeisen Gruppe

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar	
		3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.16	1.19 ↑	1.25 ↑	Italien stellt ein Risiko für die kommenden Monate dar	
USD/CHF	0.98	0.99 →	0.98 →	Einiges spricht längerfristig gegen den Dollar	
EUR/USD	1.18	1.20 ↑	1.28 ↑	Politische Risiken und schwächere Konjunkturdaten für uns ein Risiko in der kurzen Frist	
USD/JPY	110	108 ↓	102 ↓	Bewertung, Leistungsbilanzüberschuss und geldpolitische Normalisierung sprechen für JPY	
SEK/CHF**	11.3	11.8 ↑	13.2 ↑	Fundamentaldaten sprechen weiterhin für eine Aufwertung	
GBP/CHF	1.32	1.38 ↑	1.47 ↑	Brexite-Verhandlungen bleiben mühsam, BoE normalisiert jedoch und stützt das Pfund	
CNY/CHF**	15.4	15.7 ↑	15.8 ↑	Wir gehen davon aus, dass die nächste Eskalationsstufe im Handelskrieg nicht erreicht wird	
AUD/CHF	0.75	0.75 →	0.80 ↑	US-Protektionismus belastet auch AUD indirekt	
NOK/CHF**	12.2	12.5 ↑	13.4 ↑	Ölpreis und eine straffere Geldpolitik sprechen für NOK	
NZD/CHF	0.69	0.71 ↑	0.75 ↑	Schwachere Wirtschaftswachstum spricht gegen kurzfristige Aufwertung	

*07.06.2018

** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Region Zofingen, Geschäftsstelle Oftringen

Architekt: Alberati Architekten AG

Fotograf: René Dürr

RAIFFEISEN

EUR/CHF

Kurz vor den italienischen Wahlen haben die Zuflüsse in den sicheren Hafen Schweiz und damit der Aufwertungsdruck auf den CHF zugenommen. Ängste vor einer politischen Konfrontation von Italien mit Brüssel, sowie dem Versprechen der populistischen Parteien die Fiskalausgaben deutlich anzuheben, dürften nicht vorerst nicht verfliegen. Daher sehen wir den Anstieg von EUR/CHF in Richtung 1.20 nun zu einem etwas späteren Zeitpunkt. Allerdings spricht unser Ausblick für eine Konjunkturerholung Europas weiterhin für eine geldpolitische Normalisierung der EZB in den kommenden 12 Monaten und einen stärkeren Euro.



USD/CHF

Kurzfristig dürfte der Dollar noch etwas Rückenwind von den hohen Zinsdifferenzen und den soliden Konjunkturdaten erhalten. Allerdings sind die Terminmärkte unserer Meinung nach etwas zu euphorisch hinsichtlich weiterer US-Zinserhöhungen. Mittlerweile eskomptieren diese fast vier Zinserhöhungen in den kommenden 12 Monaten. Auch gehen wir davon aus, dass die EZB aber auch die SNB ihre Geldpolitik im 2019 normalisieren wird. Dies dürfte europäischen Währungen gegenüber dem Dollar in der zweiten Jahreshälfte 2018 Auftrieb geben. Somit sehen wir den Dollar gegenüber dem Euro aber auch dem Franken auf 12 Monatssicht schwächer.



EUR/USD

Italien bleibt auch für EUR/USD das Zünglein an der Waage. Kurzfristig sehen wir das Risiko, dass ein deutlicher Anstieg der italienischen Renditen den EUR/USD-Wechselkurs auf 1.10-1.15 drücken kann. Allerdings glauben wir eine langsame Bodenbildung der europäischen Konjunkturdaten auszumachen. Die Inflation stieg jüngst sogar von 1.2% in jährlichen Veränderungsraten auf 1.9%. Dies spricht unserer Meinung nach weiterhin für eine geldpolitische Normalisierung in 2019 und einen nachhaltigen Aufwärtstrend des EUR/USD-Wechselkurses. Insbesondere, da sich der US-Zinserholungszyklus im fortgeschrittenen Stadium befinden dürfte.



USD/JPY

Wir gehen in der längeren Frist von einem schwächeren USD aus. Protektionistische Massnahmen der Trump-Administration, eine extrem expansive Fiskalpolitik sowie ein fortgeschrittener Zinserhöhungszyklus sprechen unserer Meinung nach längerfristig gegen den Dollar. Ein hoher Leistungsbilanzüberschuss, ein deutlich unterbewerteter Yen und unsere Einschätzung einer langsamen Aufhebung der Zinskurvenkontrolle per Ende 2018 sprechen für den Yen. Auch besitzt der JPY vorteilhafte Portfoliodiversifizierungseigenschaften. In Phasen von steigender Risikoaversion an den Märkten legt der Yen in der Regel zu. So auch in den letzten Wochen.



SEK/CHF**

Die Krone ist seit Jahresbeginn eine der schwächsten Währungen. Gestiegene Risiken eines Handelskrieges zwischen den USA, China und der EU sowie eine Riksbank, welche die erste Zinserhöhung wieder und wieder verschoben hat, haben die SEK unter Verkaufsdruck gesetzt. Wir bleiben optimistisch, dass die Krone die Verluste in diesem Jahr noch wettmachen wird. Die Inflation befindet sich bereits am Ziel, Lohnwachstumsraten ziehen an und die Konjunktur dürfte in den kommenden Quartalen mit über 2% wachsen. Allerdings stellt Italien ein Risiko dar, da eine politische Krise in Europa die Geschwindigkeit der geldpolitischen Normalisierung reduziert.



GBP/CHF

Die jüngsten Vorlaufindikatoren für Mai signalisieren steigende Chancen auf eine Bodenbildung der Wirtschaft. Erstmals seit November ist der Einkaufsmanagerindex wieder gestiegen. Auch befindet sich die Inflation – wenn auch fallend – weiterhin über dem Inflationsziel von 2%. Ein sich anspannender Arbeitsmarkt mit Lohnwachstumsraten von ca. 2.5% spricht nicht für ein deutliches Abfallen der Inflation. In Kombination mit einer günstigen Bewertung und einem rückläufigen Leistungsbilanzdefizit halten wir an unserem optimistischen Ausblick für das Pfund fest. Der Brexit bleibt jedoch das grösste Risiko für unseren Ausblick.



CNY/CHF**

Wird der Handelsstreit zwischen den USA und China weiter eskalieren? Wir gehen nicht davon aus, auch wenn China die USA kürzlich mahnte, sich an den «Konsensus zu halten» der beim Treffen der Regierungsvertreter im April geherrscht hat. Abgesehen davon vermeldete China kürzlich positive Konjunkturdaten. Die Einkaufsmanagerindizes – wichtiger Vorlaufindikatoren der Wirtschaft – haben sich wieder verbessert, die chinesische Zentralbank hat etwas mehr Liquidität zur Stützung der Wirtschaft bereitgestellt und die Häusermarktentwicklung ist als solide zu werten. Insgesamt gehen wir von einem relativ stabilen Yuan aus.



AUD/CHF

Insbesondere die Risiken eines eskalierenden Handelskrieges zwischen den USA und China, sowie unser Ausblick für eine graduelle Konjunkturverlangsamung Chinas belasten den AUD. Hinzu kommen die jüngst leicht schwächeren Arbeitsmarktdaten gepaart mit Inflation unterhalb der Zentralbankzielzone, was eine baldige Zinserhöhung in Australien unwahrscheinlicher macht. Allerdings dürfte auch das Korrekturpotential beschränkt sein. Schliesslich fällt der Konjunkturabschwung Chinas derzeit langsamer als erwartet aus. In der mittleren Frist sehen wir Erholungspotential, insbesondere aufgrund unsere Erwartung für einen schwächeren CHF.



NOK/CHF**

Die Vorlaufindikatoren scheinen sich zu stabilisieren. Steigende Einzelhandelsumsätze und ein sich einengender Arbeitsmarkt sprechen für eine Beschleunigung des Konsums. Zwar bleibt die Kerninflation mit 1.3% (yoy) deutlich unterhalb des Ziels von 2.5%, der Trend stimmt uns jedoch zuversichtlich. Somit erscheint eine Zinserhöhung im späteren Jahresverlauf weiterhin möglich. Auch sprechen derzeitige Ölpreisniveaus für einen weiteren Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses von derzeit 5% zum BIP. Auch wenn Italien ein Risiko für eine Frankenaufwertung bleibt, erwarten wir im Basisszenario eine deutliche Aufwertung der Krone.



NZD/CHF

Die RBNZ hält weiterhin an ihrem Ausblick fest, dass die Zinsen für längere Zeit noch auf tiefem Niveau verbleiben. Zusätzlich befürwortet sie weiterhin einen schwachen NZD. Verschiedene Indikatoren deuten auf ein gedämpftes BIP-Wachstum hin, und die Inflation befindet sich weiterhin weit unter dem Ziel der RBNZ. Die Hauptursachen für das verlangsamte Wachstum sind vor allem rückläufige Konsumausgaben sowie Wohnbauinvestitionen. Beide Indikatoren werden wohl auch zukünftig durch die rückläufige Einwanderung negativ beeinflusst werden. Wir erwarten somit keine Zinserhöhung in naher Zukunft und damit begrenztes Kurspotential für den NZD.



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.