



Währungsupdate – Oktober 2018

Investment Office Raiffeisen Gruppe

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar			
			3 Monate	12 Monate		
EUR/CHF	1.14	1.16 ↑	1.20	↑	Budgetstreit mit Italien bleibt ein hohes Risiko für unseren Ausblick	
USD/CHF	0.99	0.98 →	0.97	↓	CHF kurzfristig überkauft, aktuelle Niveaus stellen attraktive Verkaufsniveaus dar	
EUR/USD	1.15	1.18 ↑	1.24	↑	Budgetstreit mit Italien bringt Euro kurzfristig unter Druck	
USD/JPY	114	110 ↓	102	↓	Yen in der mittleren bis längeren Frist weiterhin mit Potential	
SEK/CHF**	11.0	11.5 ↑	12.4	↑	Riksbank mittlerweile optimistisch: erste Zinserhöhung „nähert sich“	
GBP/CHF	1.29	1.30 →	1.41	↑	Stark unterbewertetes Pfund mit Potential für den Fall eines „weichen“ Brexits	
CNY/CHF**	14.4	14.4 →	14.4	→	China will Yuan nicht abwerten lassen, um die Tarife auf Export zu neutralisieren	
AUD/CHF	0.70	0.73 ↑	0.75	↑	Handelsstreit belastet auch das rohstoffabhängige Australien	
NOK/CHF**	12.0	12.2 ↑	12.9	↑	Ölpreis und geldpolitische Normalisierung sprechen für die Krone	
NZD/CHF	0.64	0.65 ↑	0.66	↑	Wenig Erholungspotential in der kurzen Frist	

*04.10.2018 ** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Genève Ouest, Geschäftsstelle Quartier de l'Etang

Architekt: Favre & Guth SA, architectes ingénieurs et associés

Fotograf: Claudio Merlini, Architekturfotografie

RAIFFEISEN

EUR/CHF

Der Anstieg der italienischen Renditen sowie das starke Wachstum der Schweiz (3.4% yoy im Q2!) haben den Franken in den letzten Monaten deutlich stützen können. Allerdings sehen wir bei Niveaus zwischen 1.12-1.13 gute Kaufgelegenheiten für längerfristig orientierte Investoren. Der weiterhin verhaltene Inflationsdruck in der Schweiz spricht dafür, dass die SNB ihre geldpolitische Normalisierung mit einer gewissen Verzögerung zur EZB beginnen kann. Dies dürfte die Zinsdifferenzen zu Gunsten des Euros ansteigen lassen. Ein Risiko für diesen Ausblick sind die aktuellen Italienischen Budget Verhandlungen, die Unsicherheit bergen.



USD/CHF

Politische Risiken in Italien und ein starkes Schweizer Wachstum haben auch USD/CHF absacken lassen. Da wir keine weitere Eskalation im Italienischen Budget Streit erwarten sowie vorerst tief bleibende Renditen in der Schweiz dürfte sich der USD/CHF-Kurs in den kommenden drei Monaten kurzfristig erholen. Mittel- bis längerfristig sehen wir die europäischen Währungen jedoch wieder Boden gegenüber dem Dollar gutmachen. Schliesslich erwarten wir eine Rückbildung der extremen geldpolitischen Divergenzen zwischen den USA und der Schweiz, wobei das Renditedifferenzial 10-jähriger Staatsanleihen mit 3% historische Ausmasse angenommen hat.



EUR/USD

Wir glauben, dass die italienische Regierung die «rote Linie» der EC nicht überschreitet und man sich schlussendlich bis zum Jahresende bei -2.0% bis -2.4% zum BIP finden wird. Italienische Renditen sollten daher wieder unter 3% fallen. Eine fallende EWU-Risikoprämie, geldpolitische Normalisierung in der Eurozone und ein allenfalls langsam ausklingender Zinserhöhungszyklus in den USA sprechen für eine Erholung des Euros in 2019. Allerdings bleiben die Risiken gross, dass eine Eskalation des Handelskonflikts oder das italienische Budget den EUR/USD kurzfristig auf 1.10-1.13 absacken lassen.



USD/JPY

Die BoJ hat jüngst die Euphorie bzgl. einer unmittelbar bevorstehenden geldpolitischen Normalisierung gebremst. Dennoch spricht das sich aufhellende Konjunkturbild und die langsam steigende Inflation für eine leichte Anpassung der Zinskurvenkontrolle zur Jahreswende. Daher gehen wir in der mittleren bis längeren Frist weiterhin von einer Erholung des deutlich unterbewerteten Yens aus. Ein wesentliches Risiko für diesen Ausblick stellt allerdings die Fed dar, sollte sie an ihrem Rhythmus von einer Zinserhöhung pro Quartal in 2019 festhalten. Eine mögliche Eskalation des Tarifstreits dürfte sich dahingegen positiv für den Yen erweisen.



SEK/CHF**

Anlässlich der jüngsten Sitzung der Riksbank haben sich nahezu alle Zentralbankmitglieder zuversichtlich gezeigt, dass die erste Zinserhöhung im Dezember oder spätestens im Februar verabschiedet wird. Diese neue gewonnene Zuversicht gepaart mit anhaltend soliden Konjunkturdaten und einer positiven Überraschung der Dienstleistungsinflation hat die Krone im September aufwerten lassen. Wir bleiben überzeugt, dass die Riksbank deutlich vor der EZB die Zinsen erhöhen wird. Dies spricht weiterhin für die unterbewertete Krone. Dies unter der Annahme, dass die politischen Risiken auf globaler und europäischer Ebene abnehmen.



Quelle: Datastream, Raiffeisen Investment Office

** mit 100 multipliziert

GBP/CHF

Der «Brexit» bleibt weiterhin die grosse Unbekannte in unserer Währungsprognose. Wir sind der Auffassung, dass ein «harter Brexit» mit der Konsequenz einer UK-Rezession vermieden wird. Dies würde unserer Meinung nach eine deutliche Erholung des GBPs nach sich ziehen. Wesentlicher Pluspunkt des Pfunds ist die günstige Bewertung und die Zinsdifferenzen. Beide Indikatoren sprechen dafür, dass ein «harter Brexit» teilweise schon eskomptiert ist. Auch scheint die BoE gewillt, auf den steigenden Inflationsdruck zu reagieren und die Zinsen zu erhöhen. Die Zinsdifferenzen könnten sich daher noch weiter zu Gunsten des Pfunds ausweiten.



CNY/CHF**

Unser Ausblick eines graduellen Konjunkturabschwung Chinas auf 6.6% in 2018 und 6.3% in 2019 ist durch den Handelsstreit mit den USA in Gefahr geraten. Allerdings haben die chinesischen Behörden begonnen konjunkturstützende Massnahmen im Infrastrukturbereich anzuordnen. Auch ist noch nicht wirklich klar, ob die Washington und Peking die Eskalation tatsächlich auf die Spitze treiben. Da China von höchster Ebene aus bereits verkündet hat den Yuan nicht abwerten zu lassen um die drohenden Tarife zu neutralisieren, sehen wir sogar eine leichte Erholung des Yuan gegenüber dem Franken.



AUD/CHF

Die langsame Konjunkturerholung Australiens bei niedrigem Inflationsdruck spricht gegen Zinserhöhungen in naher Zukunft. Wir rechnen frühestens Ende 2019 mit einer Zinserhöhung. Für den AUD jedoch mindestens genauso entscheidend ist die Entwicklung des Tarifstreits zwischen den USA und China – wir erwarten keine baldige Einigung. Daher dürften die im Zusammenhang mit dem Tarifstreit bestehenden Konjunkturrisiken für China auch den australischen Dollar belasten, welcher von Rohstoffexporten nach China abhängt. Allerdings sehen wir den Franken in einer überkauften Situation, weshalb AUD/CHF sogar leichtes Erholungspotential hat.



NOK/CHF**

Der fundamentale Ausblick der NOK ähnelt jenem der SEK stark. Auch in Norwegen sind anhaltend solide Konjunkturdaten zu beobachten. Vorteil der NOK ist, dass sich die Norges-Bank deutlich weniger zögerlich hinsichtlich Zinserhöhungen präsentiert als die Riksbank. Auch dürfte die norwegische Krone von unserem konstruktiven Ölpreisausblick über einen weiterhin steigenden Leistungsbilanzüberschuss profitieren. Somit sehen wir auch für die NOK weiteres Erholungspotential. Auch für dieses Währungspaar stellen der Tarifstreit der USA mit China sowie der italienische Budgetstreit in der kurzen Frist die grössten Risiken dar.



NZD/CHF

Wie erwartet hat die RBNZ die Zinsen unverändert belassen. Weiterhin bekräftigt sie, die Zinsen auf dem jetzigen Niveau bis ins Jahr 2020 beibehalten zu wollen. Obwohl sich das BIP im 2Q18 stärker als erwartet entwickelt hat, betont die Zentralbank, dass die Richtung des nächsten Zinsschrittes nach oben sowie nach unten angepasst werden könnte. Trotz des engen Arbeitsmarktes und steigender Kerninflation sprechen die Aussagen der Zentralbank für wenig Zinsphantasie in den kommenden Monaten und somit für wenig Erholungspotential bei NZD/CHF.



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 getätigkt 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.