



Währungsupdate – Januar 2019

Investment Office Raiffeisen Gruppe

Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.13	1.11	↓	1.09	↓ Solide Schweizer Konjunktur und politische Risiken sind ein Risiko für den Euro
USD/CHF	0.98	0.98	→	0.96	↓ Langsamerer US-Zinserhöhungszyklus spricht mittelfristig gegen den US-Dollar
EUR/USD	1.15	1.14	→	1.14	→ Schwache Konjunkturdaten in der Eurozone sprechen (noch) gegen den Euro
USD/JPY	108	108	→	107	→ Zu früh um auf geldpolitische Normalisierung in Japan zu setzen
SEK/CHF**	11.0	11.4	↑	11.9	↑ Die Riksbank traut sich und erhöht die Leitzinsen
GBP/CHF	1.26	1.29	↑	1.35	↑ Risiken eines «hartem Brexits» bleiben weiterhin hoch
CNY/CHF**	14.5	14.2	↓	13.3	↓ «Weiche» Landung Chinas spricht gegen den Renminbi
AUD/CHF	0.71	0.74	↑	0.74	↑ Wir sehen trotz chinesischem Stimulus nur moderate Erholung
NOK/CHF**	11.5	12.1	↑	12.4	↑ Krone bleibt attraktiv, insbesondere wenn sich der Ölpreis erholt
NZD/CHF	0.67	0.69	↑	0.67	→ Erholungspotential bleibt limitiert

*14.01.2019 ** mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Mittlerheintal, Hauptsitz Widnau

Architekten: Cristuzzi AG, Widnau | S+L Architektur AG, Widnau

Fotograf: Roger Oberholzer

RAIFFEISEN

EUR/CHF

Trotz Erholung beim EUR/USD-Kurs kann sich der Euro nicht gegenüber dem Franken behaupten. Dies liegt unserer Meinung nach an den solideren Konjunkturdaten in der Schweiz und den gefallenen Zinserwartungen in der Eurozone. Der hohe Leistungsbilanzüberschuss, ein über die Zeit fallender fairer Wert für den EUR/CHF-Wechselkurs sowie die solide Schweizer Wirtschaft sprechen längerfristig für den Franken. Wir denken, dass dieser in 2019 weiter zur Stärke neigt. Im Jahresverlauf scheinen Kurse unterhalb von 1.10 CHF möglich. Für eine Erholung des Euros wäre eine Kehrtwende bei den Zinserwartungen in der Eurozone nötig.



USD/CHF

Wir gehen davon aus, dass der Höhepunkt des USD/CHF-Wechselkurses hinter uns liegt. Die von uns erwartete geldpolitische Normalisierung Europas, ein hoher Leistungsbilanzüberschuss (10% des BIP) sowie die robuste Schweizer Konjunktur sprechen dieses Jahr gegen den US-Dollar und für den Franken. Auch dürfte der US-Zinserhöhungszyklus an Fahrt verlieren. Politische Risiken in Europa wie die europäischen Parlamentswahlen oder der «Brexit» könnten den Franken zusätzlich stärken. Wir sehen lediglich in einem Szenario, in dem die USA weiterhin deutlich stärker als Europa wächst, einen erneuten Anstieg über die Parität.



EUR/USD

Der Rückenwind des US-Dollars hat nachgelassen. Dies aufgrund gestiegener Konjunkturrisiken, welche die US-Renditen stärker belasteten als die europäischen Zinsen. Daher ist die derzeitige Erholung des EUR/USD-Kurses überschaubar. Eine stärkere Aufwertung erwarten wir nur für den Fall, dass die Konjunktur in der Eurozone eine Bodenbildung vollzieht und die europäischen Zinserwartungen zu steigen beginnen. In Kombination mit einem langsameren US-Zinserhöhungszyklus könnte der EUR/USD dann eine mittelfristige Aufwertungsbewegung einleiten. Eine Konjunkturerholung Europas erwarten wir jedoch frühestens Ende des ersten Quartals.



USD/JPY

Das neue Jahr ist mit einem sogenannten «Flash Crash» des USD/JPY-Wechselkurses gestartet. Am 3. Januar stürzte der Wechselkurs aus unerklärlichen Gründen auf unter 105 JPY ab. Die japanische Zentralbank hat unmittelbar nach diesem Ereignis versucht, die Investoren davon zu überzeugen, dass man gegen eine starke Rally des Yen intervenieren wird. Wir glauben, dass die geldpolitische Normalisierung in Japan kommen wird, jedoch erst in einigen Monaten. Bis dahin erwarten wir, dass sich die Renditen in den USA am langen Ende von den zuletzt reduzierten Niveaus erholen werden, was auch dem USD/JPY-Kurs Auftrieb geben sollte.



SEK/CHF**

Lange mussten Investoren auf die erste Zinserhöhung der Riksbank warten. Im Dezember hat das sechsköpfige Gremium nun jedoch eine Mehrheit für eine Erhöhung um 25 Basispunkten gefunden. Am Ende war dieser Entscheid sogar etwas überraschend, schliesslich haben die Inflationsdaten des Monats November nicht wirklich positiv überrascht. Der Inflationstrend ist jedoch positiv. Wir gehen – so wie die Riksbank es in Aussicht gestellt hat – von zwei Zinserhöhungen in den kommenden 12 Monaten aus. Die Zinssdifferenzen dürften sich daher leicht zu Gunsten der Krone ausweiten, weshalb wir eine Erholung der unterbewerteten Krone erwarten.



GBP/CHF

Die Unsicherheit über den Effekt des «Brexit» auf die britische Konjunktur bleibt hoch. Für den 15. Januar ist eine Abstimmung im Parlament über den «Brexit»-Entwurf vorgesehen. Sollte die Abstimmung mit einem «Yes» enden, dürfte das Pfund eine Rally verzeichnen. Dieses Szenario ist allerdings unwahrscheinlich. Viel eher dürfte Theresa May eine weitere Niederlage einstecken, was die Unsicherheit nur noch verstärken dürfte. Die Risikoprämie auf dem britischen Pfund dürfte weiterhin hoch bleiben. Sollte das politische Chaos schlussendlich zu einem «harten Brexit» und einer Rezession führen, sehen wir ein Korrekturpotential von ca. 10%.



CNY/CHF**

Die Chancen auf eine gütliche Einigung im Handelsstreit mit den USA sind leicht gestiegen. Dennoch sprechen die Konjunkturvorausindikatoren für eine weitere Abschwächung der chinesischen Wirtschaft. Insbesondere das verarbeitende Gewerbe und der Exportsektor dürften den negativen Trend fortsetzen. Die kürzlich verkündeten geldpolitischen Lockerungsmassnahmen werden erst im Frühsommer greifen. Auch wenn die eingeleiteten Massnahmen derzeit überschaubar bleiben, so sind sie doch ein positives Signal an die Investoren. Eine mögliche «weiche Landung» der Wirtschaft lässt mittelfristig jedoch eine Abwertung des Renminbi erwarten.



AUD/CHF

Investoren sind weiterhin extrem «short» AUD positioniert, obwohl sich die australische Konjunktur erholt. Ebenso die Lohnwachstumsraten, welche mittelfristig für steigenden Inflationsdruck sprechen. Die erste Zinserhöhung erwarten wir jedoch frühestens Ende 2019. Das grösste Risiko für Australien ist der Häusermarkt, denn die Häuserpreise fallen im Moment dynamisch. Wir gehen jedoch von einer «weichen Landung» aus. Zudem sind die australischen Banken ausgesprochen gut kapitalisiert. Unser Ausblick einer Erholung europäischer Währungen spricht jedoch gegen deutliches Erholungspotential gegenüber dem Franken.



NOK/CHF**

Die Ölpreiskorrektur und die jüngst schwachen globalen Konjunkturdaten haben zyklische Währungen wie die Krone unter Druck gebracht. Dies trotz der deutlich solideren norwegischen Wirtschaftsdaten und des sich einengenden Arbeitsmarkts. Wir gehen von einer Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus in Norwegen und einer moderaten Erholung der Krone aus. Neben den Zinsdifferenzen sprechen auch die Stabilisierung des Ölpreises sowie der hohe Leistungsbilanzüberschuss für eine Erholung der Währung. Politische Risiken in Europa und eine Eskalation des Handelsstreits erachten wir als grösstes Risiko für unseren konstruktiven Ausblick.



NZD/CHF

Der NZD hat im Dezember an Wert eingebüßt. Grund dafür war das überraschend schwache Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2018, welches das niedrigste Quartalswachstum seit 2013 darstellt. Gleichzeitig wurde eine signifikante Mindestlohnernhöhung angekündigt, was die Inflation weiter in die Höhe treiben dürfte. Damit befindet sich die neuseeländische Wirtschaft in einem Umfeld von steigender Teuerung und schwächerem Wachstum. Die Inflationserwartungen befinden sich jedoch weiterhin im Zielband der Notenbank, weshalb wir 2019 keine Zinserhöhungen und somit auch keine deutliche NZD-Erhölung erwarten.



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 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.