



## Währungsupdate – Februar 2019

Investment Office Raiffeisen Gruppe

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.14	1.11	↓	1.09	↓ Stärkere Wachstumsdynamik in der Schweiz limitiert das Potential des Euros
USD/CHF	0.99	0.98	→	0.96	↓ Niveaus über Parität sind attraktive US-Dollar-Verkaufgelegenheiten
EUR/USD	1.15	1.14	→	1.14	→ Nachhaltige Euro-Erholung bedingt eine Konjunkturerholung in der Eurozone
USD/JPY	109	108	→	108	→ Expansive japanische Geldpolitik spricht kurzfristig noch gegen den Yen
SEK/CHF**	11.0	11.4	↑	11.7	↑ Schwaches deutsches Wachstum lastet derzeit noch auf der Krone
GBP/CHF	1.30	1.29	→	1.33	↑ Brexit-Spiessrutenlauf dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen
CNY/CHF**	14.8	14.6	↑	13.4	↑ Europäische Währungen haben Erholungspotential gegenüber dem Renminbi
AUD/CHF	0.72	0.74	↑	0.72	→ Nur kurzfristiges Aufwärtspotential gegenüber dem Franken
NOK/CHF**	11.8	12.1	↑	12.4	↑ Ölpreis und Zinsdifferenzen sprechen für Erholung der Krone
NZD/CHF	0.69	0.70	→	0.67	↓ Neuseeland-Dollar dürfte der erwarteten Frankenerholung nicht gewachsen sein

\*07.02.2019    \*\* mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Obertoggenburg

Architekten: ARGE Jeannette Geissmann und Tom Munz  
Fotograf: Tobias Bruderer

**RAIFFEISEN**

## EUR/CHF

Trotz schwacher Konjunkturdaten in der Eurozone hat der Euro in den letzten Wochen zulegen können. Die gestiegene Hoffnung auf eine Beilegung des Handelsstreits zwischen China und den USA dürfte Teil der Erklärung sein. Schliesslich spricht eine gütliche Einigung für eine Abschwächung der «sicheren Häfen» Schweizer Franken und Yen. Allerdings dürfte das Potential für einen weiteren Anstieg des EUR/CHF-Kurses bei gut 1.15 CHF limitiert sein. Denn wir gehen in den kommenden Quartalen weiterhin von einer stärkeren Konjunkturentwicklung in der Schweiz als in der Eurozone aus.



## USD/CHF

Niveaus über Parität erscheinen uns als attraktive Verkaufs niveaus für längerfristig orientierte Investoren. Die derzeitige Frankenschwäche lässt sich durch das insgesamt schwache Konjunkturbild Europas gegenüber den USA erklären. Die Vorlaufindikatoren haben sich in den USA im Januar wieder erholt. Auch hat der US-Arbeitsmarkt überraschend starke Daten im Januar präsentiert. Dennoch gehen wir von einem baldigen Höhepunkt des USD/CHF-Kurses aus. Spätestens im zweiten Quartal erwarten wir wieder stärkere Wirtschaftsdaten aus Europa. Die Zinserwartungen dürften dann auch in der Schweiz wieder ansteigen.



## EUR/USD

Politische Risiken haben jüngst an Strahlkraft verloren. Eine Beilegung des Handelsstreits erscheint neuerdings als möglich. Auch sehen wir nur noch ein moderates Risiko eines harten «Brexit». Allerdings sprechen die derzeitig schwachen europäischen Konjunkturdaten noch gegen eine nachhaltige Euro-Erhöhung. Im Gegensatz dazu haben die Wirtschaftsdaten in den USA kürzlich wieder positiv überrascht. Der US-Arbeitsmarkt verzeichnete die höchste Anzahl neu geschaffener Arbeitsstellen seit Anfang 2018. Da sich das Konjunkturbild der Eurozone wohl erst im zweiten Quartal aufhellen wird, müssen sich Eurobullen wohl noch etwas in Geduld üben.



## USD/JPY

Die japanische Zentralbank (BoJ) hält weiterhin an der Zinskurvenkontrolle fest. Sie kauft immer noch japanische Staatsanleihen, wenn die Langfristzinsen anzusteigen drohen. Die Geldpolitik dürfte auch in den kommenden Monaten im Gegensatz zur US-Zentralbank stehen. Letztere macht – trotz der wahrscheinlichen Zinspause im ersten Halbjahr 2019 – derzeit keine Anstalten, die Bilanzreduktion auszusetzen. Daher gehen wir in der kurzen Frist von einer leichten Abwertung des unterbewerteten Yens aus. Eine nachhaltige Rally könnte jedoch in der zweiten Jahreshälfte einsetzen, falls die Zinskurvenkontrolle dann ausgesetzt wird.



## SEK/CHF\*\*

Die Schwedenkrone konnte in den vergangenen Wochen trotz erster Zinserhöhung nicht nachhaltig gegenüber dem Franken zulegen. Aufgrund der Exportabhängigkeit leidet die schwedische Volkswirtschaft derzeit insbesondere unter der schwachen Konjunktur in Deutschland. Die für Europa erwartete Konjunkturerholung im zweiten Quartal spricht jedoch für eine Aufwertung der Krone in den Sommermonaten. Auch die deutliche Unterbewertung sowie der angelaufene Zinserhöhungszyklus sprechen für Aufwertungsdruck. Wir gehen in den kommenden 12 Monaten von einer Erholung auf 11.65 CHF aus.



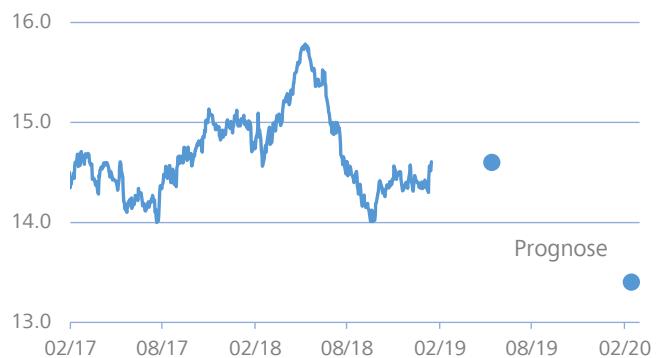
## GBP/CHF

Das britische Parlament hatte am 15. Januar Theresa Mays «Brexit»-Papier abgelehnt. Die Forderungen des Parlaments nach einer Streichung des Backstops haben jedoch kaum eine Chance in Brüssel. Daher gehen wir davon aus, dass sich der Spiessrutenlauf fortsetzen wird. Allerdings erwarten wir nicht, dass es zu einem ungeregelten «Brexit» kommen wird. Sollte dieser vermieden werden, erscheint uns eine moderate Erholung des Pfunds wahrscheinlich. Gemäss Kaufkraftparität ist es eine der günstigsten Währungen und auch die steigenden Zinsdifferenzen sprechen für das Pfund.



## CNY/CHF\*\*

Ein insgesamt schwächerer Franken, die Aussichten auf ein Handelsabkommen zwischen den USA und China sowie die langsam greifenden Konjunkturmassnahmen Chinas haben den Kurs zuletzt gestützt. Zwar sprechen die Vorlaufindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes für ein schwaches erstes Quartal. Jedoch sehen wir erste Anzeichen, dass die Kreditwachstumsraten wieder zulegen und die Wirtschaft damit stützen dürften. Dem Erholungspotential des Frankens dürfte der Renminbi in 2019 jedoch nicht gewachsen sein. Er bleibt weiterhin in einem gewissen Masse an den unserer Meinung nach schwächer erwarteten US-Dollar gekoppelt.



## AUD/CHF

Wir sehen in den kommenden Monaten eine gute Unterstützung für den australischen Dollar. Zwar hat sich auch das Konjunkturbild Australiens in den letzten Monaten leicht eingetrübt, jedoch sind die externen Risiken gesunken. Die Annäherung Chinas und der USA im Handelskonflikt sowie die langsam greifenden Konjunkturmassnahmen sprechen für eine sich stabilisierende Nachfrage Chinas nach australischen Gütern. Schliesslich gehen weiterhin ca. 33% der australischen Exporte nach China. Das Erholungspotential dürfte jedoch bei 0.75 CHF limitiert bleiben, da sich die europäischen Währungen 2019 deutlich erholt haben dürften.



## NOK/CHF\*\*

Die Norwegische Wirtschaft hält sich im Umfeld der schwachen europäischen Konjunktur überraschend gut. Ein Grund dafür ist die Erholung beim Ölpreis. Auch ist der Konjunkturzyklus in einem weniger fortgeschrittenen Stadium als im restlichen Europa. Trotz noch nicht erreichter Vollbeschäftigung können Lohnwachstumsraten von knapp 3% verzeichnet werden. Eine Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus erscheint uns deshalb weiterhin möglich. Aufgrund der von uns erwarteten leichten Ölpreisseigerung und steigender Zinsdifferenzen sehen wir die Krone im weiteren Jahresverlauf stärker.



## NZD/CHF

Auch das neuseeländische Wachstum hat sich in den letzten Monaten abgeschwächt. Allerdings sprechen der sich weiterhin einengende Arbeitsmarkt mit einer Arbeitslosenquote unter 4% sowie die Lohnwachstumsraten von 3% für einen robusten Konsum. Die erwartete konjunkturelle Stabilisierung Chinas im zweiten Quartal dürfte auch Neuseeland zu Gute kommen, da ca. 22% der Exporte nach China gehen. Ähnlich wie beim australischen Dollar dürfte das Erholungspotential jedoch bei 0.72 CHF limitiert sein. Wir sehen keine stärkere Konjunkturerholung in China und ein deutliches Aufwertungspotential für europäische Währungen in diesem Jahr.



**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 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.