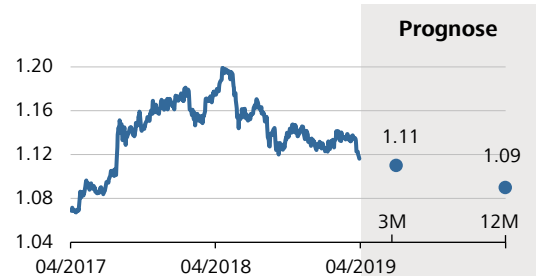


# Währungsupdate

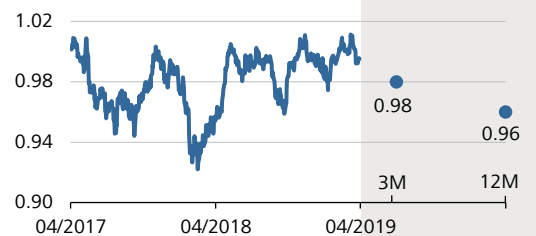
## EUR/CHF

Der EUR/CHF-Kurs fiel Ende März auf ein 20-Monats-Tief. Ursächlich dafür waren – in Form sehr schwacher Einkaufsmanagerindizes – ein weiteres Mal enttäuschende Konjunkturdaten aus der Eurozone. In den letzten Tagen konnte der Euro die Marke von 1.12 CHF bisher nicht zurückerobern. Sollte dies auch demnächst nicht gelingen, so würde sich das charttechnische Bild weiter verschlechtern. Mittelfristig rechnen wir auch aus fundamentaler Sicht mit einem stärkeren Franken. Dafür spricht neben der höheren Wachstumsdynamik auch der nach wie vor hohe Leistungsbilanzüberschuss.



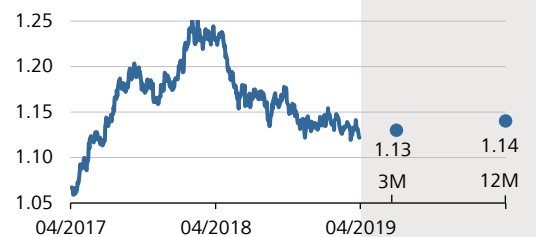
## USD/CHF

Im März erwies sich die Parität zwischen Schweizer Franken und US-Dollar einmal mehr als unüberwindbare Hürde. Nachdem die Fed ihre Zinserhöhungspause jüngst bestätigt und zudem das Ende der Bilanzverkürzung für September in Aussicht gestellt hat, fehlen auch zukünftig die Argumente für Kursavancen über das Niveau von 1:1 hinaus. Generell sehen wir den US-Dollar am Ende einer längerfristigen Aufwärtsbewegung. Die hohe Zinsdifferenz zu anderen Industrieländern bleibt aber ein Vorteil und dürfte erst überkompensiert werden, wenn die Weltkonjunktur wieder anzieht.



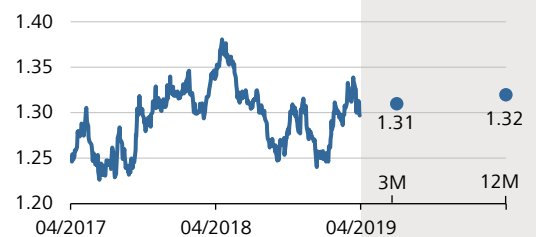
## EUR/USD

Auch für die Europäische Zentralbank (EZB) sind die Normalisierungsanstrengungen in diesem Jahr passé. Dass EZB-Präsident Mario Draghi seine Amtszeit somit ohne jegliche Zinserhöhung beenden wird, konnte der Einheitswährung dennoch nur wenig anhaben. Dies zeigt, dass die schlechten Makrodaten im EUR/USD-Kurs weitgehend eingepreist sind. Das eingetrübte Sentiment könnte sich umkehren, wenn die Konjunkturdynamik im Jahresverlauf einen Boden findet. Ohne bessere Zinsperspektive resultiert auf Sicht von zwölf Monaten aber dennoch nur eine Seitwärtserwartung.



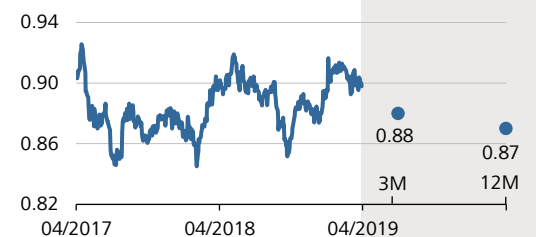
## GBP/CHF

Das Pfund war in puncto Volatilität jüngst eine Ausnahme unter den wichtigen Währungen und stieg oder fiel mit den beinahe täglichen «Brexit»-Abstimmungen in Westminster. Diverse Szenarien sind weiterhin möglich: Neuwahlen, ein zweites Referendum oder eine Einigung auf einen Deal in letzter Minute. Keine dieser Optionen dürfte die Währung nachhaltig stärken. Ein «Unfall» («Brexit» ohne Vertrag) bleibt derweil weiter möglich und würde einen Kursrutsch auslösen. Das einzige Argument für das Pfund ist die günstige Bewertung, diese dürfte noch länger erhalten bleiben.



## JPY/CHF\*

Der Yen konnte von der Kehrtwende der Notenbanken im März nicht profitieren. Kein Wunder, denn die expansive Geldpolitik der Bank of Japan hat ebenfalls kein Enddatum. So suchen japanische Anleger denn auch weiter nach Anlagealternativen im Ausland, was den Yen tendenziell schwächt. Zudem gibt der «Notenbanken-Put» risikobehafteten Anlagen Rückenwind – auch dies ist für die antizyklische Währung negativ. Auf Jahressicht erwarten wir den Yen tiefer, nur im Falle einer grösseren Korrektur an den Märkten oder einem Wachstumseinbruch bestünde Aufwärtspotential.



\* mit 100 multipliziert

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Oliver Hackel, CFA  
Leiter Makro & Investment Strategy

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

<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:  
<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/privatkunden/anlegen/maerkte-meinungen/publikationen-research-makro.html>

### 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 und 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.

**RAIFFEISEN**