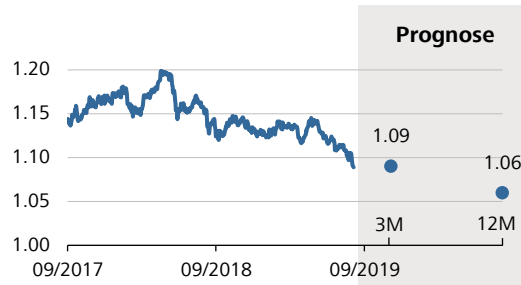


# Währungsupdate

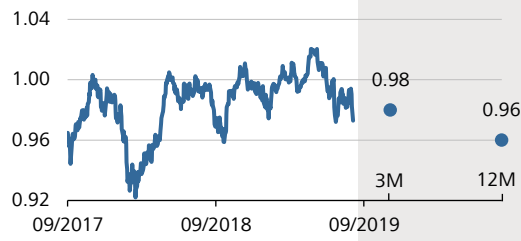
## EUR/CHF

Der Schweizer Franken blieb in den vergangenen Wochen stark. Inzwischen ist auch die psychologisch wichtige Marke von 1.10 CHF gefallen. Die gestiegenen Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) deuten darauf hin, dass diese erstmals seit zwei Jahren wieder nennenswert am Devisenmarkt interveniert hat. Zwar gibt es für solche Interventionen in der Theorie kein Limit. Praktisch dürften die aufgeblähte Bilanz und die Sensitivität der US-Administration für „Devisenmanipulationen“ den Risiko-Appetit der SNB aber mindern. Daher dürfte sie ihr Pulver grösstenteils für noch tiefere EUR/CHF-Kurse trocken halten.



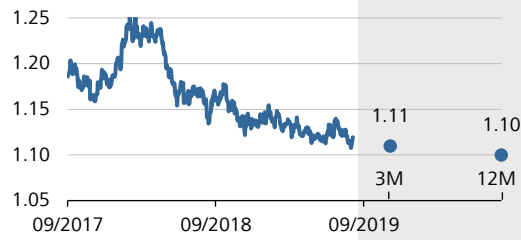
## USD/CHF

Die US-Notenbank hat Ende Juli die allseits erwartete Zinssenkung von 25 Basispunkten geliefert. Den Erwartungen an einen ausgedehnten Zinssenkungszyklus erteilte Fed-Chef Powell aber eine Absage. Ob es tatsächlich nur bei einer «Feinadjustierung» in der Mitte des Konjunkturzyklus bleibt, liegt jedoch kaum in den Händen der Notenbank. Vielmehr sind es die berüchtigten Trump-Tweets, welche die Entwicklungen bei der Geldpolitik in den kommenden Wochen massgeblich mitbestimmen werden. Die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zuspitzung des Handelskriegs ist erneut gestiegen – ein Szenario, in dem der Franken gegenüber dem US-Dollar weiter zulegen würde.



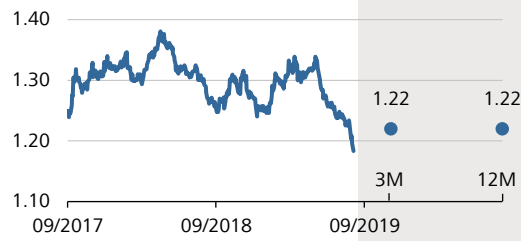
## EUR/USD

Die Kombination aus erneut enttäuschenden Daten aus der europäischen Industrie und der sich weiter drehenden Zoll-Spirale sind für das traditionell zyklische Währungspaar EUR/USD ein giftiger Cocktail. Insofern war der Fall auf ein neues Jahrestief unterhalb von 1.11 USD die logische Konsequenz. Zwar sehen wir aus fundamentaler Sicht weiterhin Argumente für einen mittelfristig stärkeren Euro. Solange die Geldpolitik (im September erwarten wir von der Europäischen Zentralbank (EZB) eine weitere Senkung des Einlagezinssatzes) gegen die Einheitswährung spricht und die geopolitischen Risiken hoch bleiben, dürfte sich dieses Potential aber nicht entfalten können.



## GBP/CHF

Nach der Wahl von Boris Johnson zum neuen Premierminister hat sich die Abwertung des Pfunds nochmals beschleunigt. Kein Wunder, denn Johnson bestückte sein Kabinett nicht nur mit eingefleischten «Brexit»-Befürworter, auch verschärfte er den Konfrontationskurs gegenüber Brüssel. Am Währungsmarkt wird derzeit die gestiegene Wahrscheinlichkeit für einen «No-Deal-Brexit» eingepreist. Auch wir haben unsere Währungsprognose entsprechend angepasst. Die Wochen bis zur nächsten «Brexit»-Deadline Ende Oktober dürften volatil bleiben. Sollte der Worst Case vermieden werden können, besteht inzwischen allerdings grösseres Erholungspotential.



## JPY/CHF\*

Die Bank of Japan sieht sich in einer ähnlichen Situation wie die Schweizerische Nationalbank (SNB): ihre geldpolitischen Optionen sind nahezu ausgeschöpft. Auch das Preisverhalten der beiden Währungen – japanischer Yen und Schweizer Franken – ist im derzeitigen Makroumfeld, geprägt von konjunktureller Verlangsamung und erhöhter Risikoaversion, sehr ähnlich. Die geldpolitische Kehrtwende der Fed sorgt dafür, dass sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und Japan beziehungsweise der Schweiz weiter verringert. Entsprechend sieht unsere Prognose für die «Cross-Rate» JPY/CHF auf Sicht der nächsten Monate nur wenig Bewegung vor.



\* mit 100 multipliziert

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

### Herausgeber

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

### Internet

<http://www.raiffeisen.ch/anlegen>

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### 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)

### 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 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.