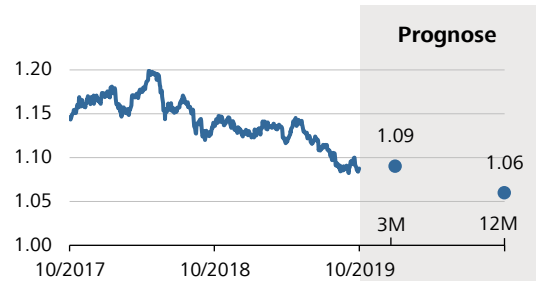


# Währungsupdate

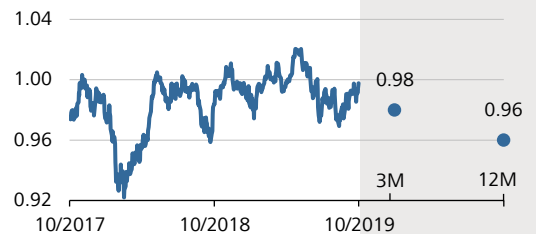
## EUR/CHF

Bei etwa 1.08 CHF liegt momentan wohl die «Schmerzgrenze» der Schweizerischen Nationalbank (SNB) beim EUR/CHF-Kurs – zumindest hat sie auf etwa diesem Niveau in den letzten Wochen am Devisenmarkt interveniert und dabei bereits wieder gut 10 Milliarden Franken aufgewendet um den Euro zu stützen. Damit erfüllt die SNB nun alle drei Kriterien des US-Schatzamt für den Status eines «Währungsmanipulators». Doch solange US-Präsident Trump die Schweiz nicht im Visier seiner Tweets hat, dürfte die SNB an ihrer Strategie festhalten. Wir rechnen weiterhin mit einem starken Franken und erwarten in diesem Jahr auch keine Zinssenkung der SNB.



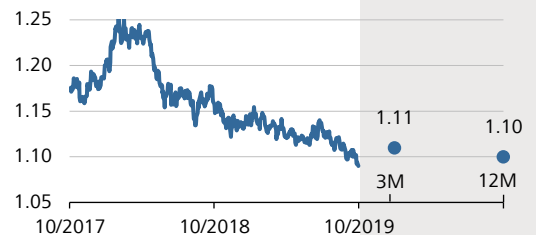
## USD/CHF

Der US-Dollar zeigte sich in den letzten Wochen von seiner starken Seite. Grund dafür war der etwas vorsichtigere Ton von Jerome Powell nach dem September-Meeting der Notenbank. Die US-Fed hat zwar die Zinsen nochmals um 25 Basispunkte gesenkt, hat aber klar gemacht, dass der weitere Zinssenkungspfad von den wirtschaftlichen Daten abhängig sei. Ein Automatismus für weitere Zinssenkungen ist damit nicht gegeben. Die zuletzt publizierten Konjunkturdaten sahen zudem relativ solid aus. Wir erwarten erst im 2020 einen weiteren Zinsschritt der Fed. Dennoch dürfte sich die Zinsdifferenz zur Schweiz mittelfristig weiter verringern. Entsprechend erwarten wir einen etwas schwächeren US-Dollar in den nächsten Monaten.



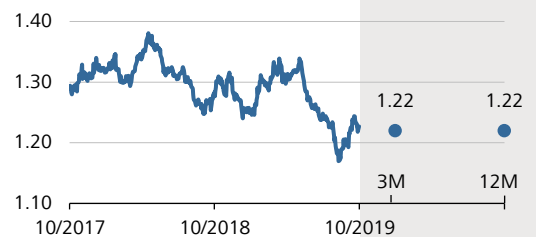
## EUR/USD

Beim EUR/USD-Kurs beobachten wir das unveränderte Bild eines Seitwärts-/Abwärtskanals, denn sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die Fed sind klar auf geldpolitischem Lockerkurs. Am 12. September hat die EZB wie erwartet ein weiteres umfangreiches Massnahmenpaket – bestehend aus einer Einlagezinssenkung und einem neuen QE-Programm – bekanntgegeben. Entsprechend hat die Gemeinschaftswährung in den letzten Tagen gegenüber dem Greenback weiter an Boden verloren. Auch die schwachen Konjunkturdaten aus der Eurozone haben dem Euro nicht geholfen. Wir sehen das Währungspaar aber weiterhin in einem Seitwärtstrend.



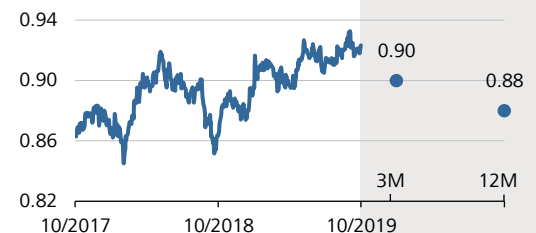
## GBP/CHF

Der britische Premierminister Boris Johnson rast mit Höchstgeschwindigkeit in den «Brexit» und strebt weiterhin einen Austritt am 31. Oktober an – und zwar mit oder ohne Deal mit der Europäischen Union (EU). Die Wahrscheinlichkeit für den «worst case» – für die britische Wirtschaft und die Finanzmärkte – bleibt damit hoch. Entsprechend lastet weiterhin eine gehörige Risikoprämie auf dem britischen Pfund. Klar ist, dass bei einem ungeregelten «Brexit» das Pfund kurzfristig nochmals deutlich an Wert verlieren würde. Aufgrund der anhaltenden Unsicherheiten sehen wir kurzfristig entsprechend wenig Aufwärtspotenzial für die Valuta.



## JPY/CHF\*

Der japanische Yen zeigt sich weiter robust. Neben der hohen Risikoaversion des Marktes trugen auch die sich verengenden Zinsdifferenzen zwischen japanischen und US-Staatsanleihen zur Yen-Stärke bei. Die Korrelation zwischen diesen zwei Zinssätzen bleibt sehr hoch. Da wir mit keiner Zinssenkung durch die SNB in den kommenden Monaten rechnen, dürfte allerdings die Zinsdifferenz zwischen Japan und der Schweiz unverändert bleiben. Nach dem starken Anstieg des Yen erwarten wir in den kommenden Monaten «Gewinnmitnahmen» und sehen die Valuta tendenziell etwas schwächer.



\* 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.

**RAIFFEISEN**