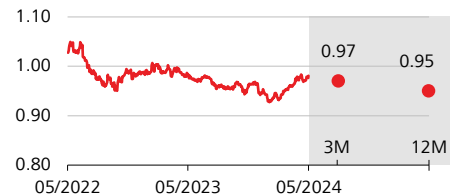


## Währungsupdate

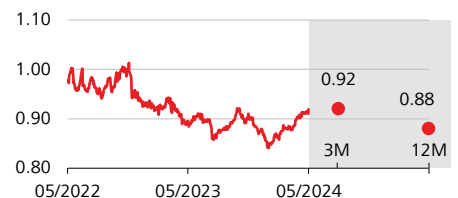
### € EUR/CHF

Der Euro schwankte im April um die Marke von 0.976 Franken. Auf Monatssicht resultierte ein leichtes Kursplus von knapp einem Prozent. Die weiter rückläufige Kerninflation im Währungsraum – diese sank im April von 2.9% auf 2.7% – macht derweil eine erste Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Juni wahrscheinlich. Mit der sich in der Folge reduzierenden Zinsdifferenz zum Schweizer Franken dürfte denn auch der Aufwertungsdrang der Gemeinschaftswährung abflauen. Zugleich präsentiert sich die helvetische Wirtschaft weiterhin deutlich robuster als jene in der Eurozone. Aufgrund dessen dürfte das Devisenpaar EUR/CHF unserer Meinung nach mittelfristig in Richtung 0.95 tendieren.



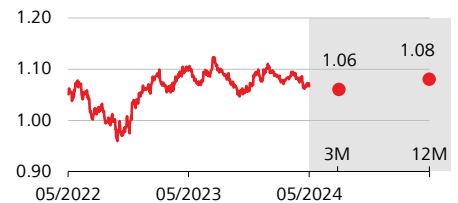
### \$ USD/CHF

Die Inflation in den USA erweist sich weiterhin als zäh – im März stieg die Teuerungsrate von 3.2% auf 3.5%. Entsprechend haben die Marktteilnehmer ihre Zinserwartungen revidiert und rechnen nunmehr erst für den Herbst mit einer Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed. Dahingehend deutet auch die Tonalität der Währungshüter an ihrer jüngsten geldpolitischen Sitzung von Anfang Mai. Die infolgedessen anhaltende Zinsdifferenz zum Schweizer Franken dürfte dem Dollar kurzfristig weiteren Auftrieb bescheren. Mittelfristig sprechen allerdings die geopolitischen und konjunkturellen Unsicherheiten für den Franken. Wir haben unsere USD/CHF-Prognosen geringfügig angepasst.



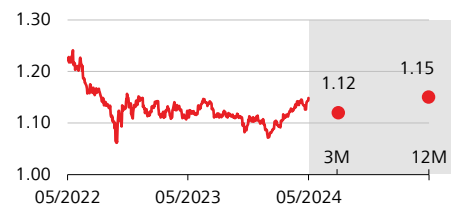
### €/\$ EUR/USD

Die US-Wirtschaft zeigt sich, trotz erster Risse im Arbeitsmarkt, gegenüber der restriktiven Geldpolitik weiterhin resilient. Das sowie die Aussicht auf länger höhere Zinsen haben dem Dollar zuletzt Aufwind beschert. Zu Monatsende resultierte ein Wechselkursgewinn von rund einem Prozent. Die EZB wird nach Marktmeinung die Zinswende im Juni einläuten, die US-Notenbank Fed wird wohl im Herbst nachziehen. Infolgedessen dürfte der Aufwertungsdruck beim Dollar nachlassen. Wir sehen das Währungspaar EUR/USD neu auf 3-Monatssicht bei 1.06 und auf 12-Monatssicht bei 1.08.



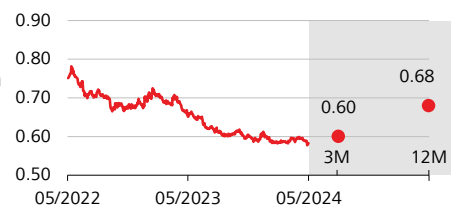
### £ GBP/CHF

Das britische Pfund hat sich im vergangenen Monat in einem volatilen Seitwärtstrend zwischen 1.12 und 1.15 Franken bewegt. Gegenwind bescheren ihm die schwächelnde Wirtschaft sowie die zähe Inflation in Grossbritannien (März: 3.2%). Letztere schränkt denn auch den Handlungsspielraum der Bank of England (BoE) hinsichtlich baldiger Leitzinssenkungen ein. Der Markt rechnet daher aktuell erst im August mit einer ersten Reduktion der Leitzinsen. Die Zinsdifferenz zum Schweizer Franken hält somit vorerst an, was das Pfund für Investoren attraktiver macht. Mittelfristig dürfte dieses sein Aufwertungspotenzial aber weitgehend ausgeschöpft haben.



### ¥ JPY/CHF\*

Die Bank of Japan (BoJ) geht davon aus, dass die Inflation in Japan in den nächsten Jahren um die 2%-Marke schwanken wird. Die Währungshüter haben deshalb die Leitzinsen zuletzt unangetastet gelassen. Gleichzeitig führen sie ihre monatlichen Anleihekäufe in Höhe von rund sechs Billionen Yen (ca. 35 Milliarden Franken) bis auf weiteres fort. Der Yen tendierte in der Folge im April zum Schweizer Franken tiefer (-2.3%). Auf Jahressicht rechnen wir mit einer weiteren Zinserhöhung der BoJ, während die SNB wohl zwei Zinsschritte nach unten machen wird. Die sich damit verringern Zinsdifferenz dürfte eine Aufwertung der japanischen Valuta zur Folge haben.



\* mit 100 multipliziert

Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office, Raiffeisen Schweiz Economic Research

### Herausgeber

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

### Internet

[raiffeisen.ch/anlegen](http://raiffeisen.ch/anlegen)

### Publikationen

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

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre  
lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen oder unter [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch) bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBV) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugswise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.