

## Währungsupdate

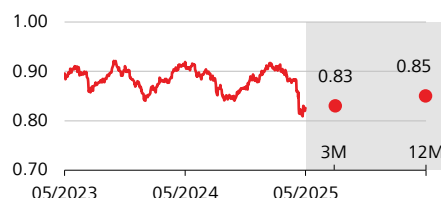
### EUR/CHF

Die US-Zolleskalation hat dem aufkeimenden Konjunkturoptimismus in der Eurozone einen Dämpfer verpasst. Die geplanten Fiskalmassnahmen drohen zu verpuffen. Zugleich spielt der Schweizer Franken in dem unsicheren Marktumfeld seinen Trumpf als Fels in der Brandung und hat im April gegenüber dem Euro um knapp 2% aufgewertet. Mittlerweile dürfte auf Seiten der Gemeinschaftswährung aber viel Negatives eingepreist sein. Zudem ist davon auszugehen, dass sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) gegen ein weiteres Erstarren des Frankens stemmen dürfte. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir eine Seitwärtsbewegung des EUR/CHF-Kurses.



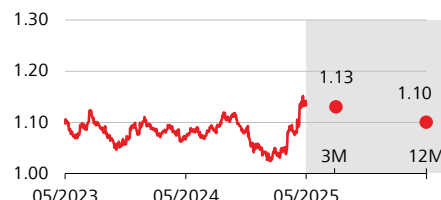
### USD/CHF

Der Franken profitiert als sicherer Kapitalhafen von den Unsicherheiten rund um die aggressive und erratische Handelspolitik der USA. Entsprechend hat der Dollar im April gegenüber der Schweizer Valuta fast 7% an Wert verloren. Zeitweise war er gar so günstig wie letztmals während der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2011. Auch wenn Donald Trump bei der Zoll-Thematik kurz nach dem «Liberation Day» wieder etwas zurückgerudert ist, ist das Vertrauen der Investoren in den «Greenback» vorerst angeschlagen. Wir rechnen daher mit keiner raschen Erholung und haben unsere Prognosen für den USD/CHF-Kurs auf 0.83 respektive 0.85 zurückgenommen.



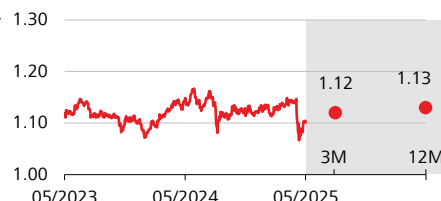
### EUR/USD

Laut provisorischen Zahlen ist die US-Wirtschaft im ersten Quartal geschrumpft. Gleichzeitig ist der Core PCE, das von der Notenbank Fed bevorzugte Inflationsmass, im Quartalsvergleich gestiegen. Damit droht den USA eine Stagflation, was die Fed vor eine geldpolitische Zwickmühle stellt. In Europa haben sich die Konjunkturaussichten auch eingetrübt, allerdings liefert die rückläufige Teuerung der Europäischen Zentralbank (EZB) Argumente, die Zinsen weiter zu senken. Zugleich hat der Status des Dollars als sicherer Hafen gelitten. Der Euro hat sich entsprechend zu diesem im vergangenen Monat um fast 5% verteuert. Wir haben unsere EUR/USD-Prognosen angehoben.



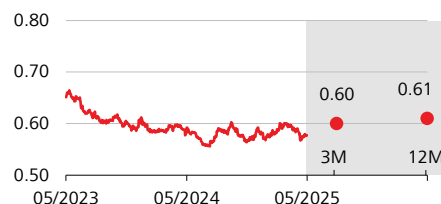
### GBP/CHF

Die britische Wirtschaft tritt bereits seit längerer Zeit auf der Stelle. Zusätzlichen Gegenwind droht ihr nun in Form der US-Importzölle. Dies könnte die Bank of England (BoE) dazu veranlassen ihren Leitzins im laufenden Jahr aggressiver zu senken als das noch im März vom Markt erwartet worden war. Aufgrund seines zyklischen Charakters war das britische Pfund zuletzt wenig gefragt: Per Ende April resultierte gegenüber dem Schweizer Franken ein Kursminus von 3.6%. Damit dürfte das Währungspaar GBP/CHF gemäss unserer Meinung aber nach unten überschossen haben. Wir halten deshalb an unseren 3- und 12-Monatsprognosen unverändert fest.



### JPY/CHF\*

Die Bank of Japan (BoJ) hat ihren Leitzins zuletzt unangetastet gelassen. Wegen der zu erwartenden Belastungen im Zusammenhang mit Trumps Zollpolitik hat sie aber ihre Wachstumsprognose für das laufende Fiskaljahr von 1.1% auf 0.5% zurückgenommen. Die Inflation dürfte sich nach Ansicht der Währungshüter im Bereich der 2%-Zielmarke bewegen. Der japanische Yen hat derweil im April zum Schweizer Franken gut 2% an Wert eingebüsst. Die BoJ dürfte ihre Geldpolitik perspektivisch zwar weiter straffen, angesichts der trüben Konjunkturaussichten aber nur sehr zögerlich. Wir erwarten vor diesem Hintergrund keine rasche Erholung des JPY/CHF-Kurses.



\* mit 100 multipliziert

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

Tobias S. R. Knoblich  
Anlagestrategie

### 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 (SBVg) 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 Performedaten 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 auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.