

# Währungsupdate - August 2016

Raiffeisen Research

## Auf einen Blick

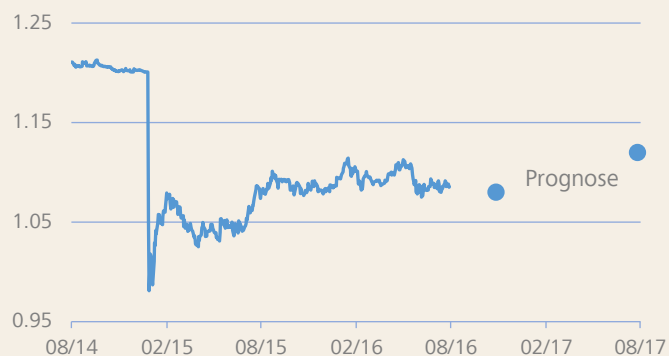
Währungspaar	aktuell*	Prognose		Kurzkommentar
		3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.09	1.08 →	1.12 ↑	Anhaltende Erholung im Euroraum lässt CHF weiter abwerten
USD/CHF	0.96	0.99 ↑	0.99 ↑	Parität dürfte auch auf Jahressicht nicht geknackt werden
JPY/CHF**	0.96	0.98 ↑	0.93 ↓	Kursverlauf wird v.a. durch USD/CHF und USD/JPY bestimmt
EUR/USD	1.13	1.09 ↓	1.13 →	Erholung in der Eurozone sollte EUR leichten Aufwind verschaffen
USD/JPY	100	101 →	107 ↑	JPY sollte gegenüber USD Fed-induziert abwerten
SEK/CHF**	11.4	11.5 →	11.8 ↑	Aussicht auf eine Zinserhöhung der Riksbank im 2017 bleibt intakt
GBP/CHF	1.25	1.25 →	1.23 ↓	Weitere Brexit-induzierten Lockerungsmassnahmen dürften GBP belasten
CNY/CHF**	14.5	15.0 ↑	14.4 →	Nachlassende chinesische Wachstumsdynamik belässt CNY auch 2017 unter Druck
AUD/CHF	0.74	0.75 →	0.71 ↓	Steigende Erwartungen einer weiteren Zinssenkung der RBA dürften AUD belasten
NOK/CHF**	11.7	11.6 →	11.6 →	Norwegische Teuerung dürfte NOK auf Jahressicht gut unterstützt lassen

\*17.08.2016

\*\* mit 100 multipliziert

### EUR/CHF

Zwar ist EUR/CHF bei 1.08 – dank den situativen Devisenmarktinterventionen der SNB – gut abgesichert, gleichzeitig fehlen dem EUR jedoch die Impulse, um ihn gegen den CHF nachhaltig über 1.09 auszubrechen lassen. Daran dürfte sich vorerst auch nichts ändern und entsprechend verorten wir für EUR/CHF auf Drei-Monatssicht eine Seitwärtsbewegung. Aufgrund des zwar moderaten aber weiterhin intakten Erholungspfades der Eurozone, dürfte sich die Gemeinschaftswährung zum Franken auf Jahressicht aber weiter aufwerten und die 1.10-Marke deutlich knacken.



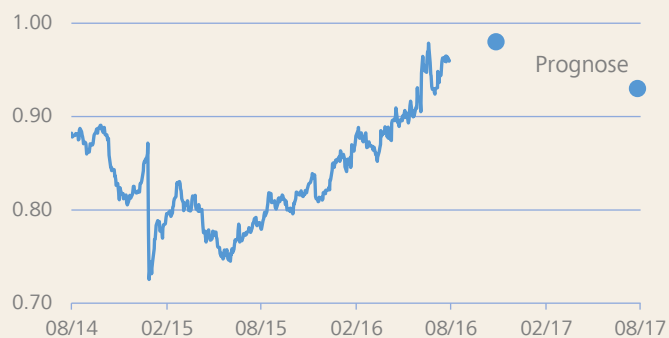
### USD/CHF

Nur bescheidene Avancen weist hingegen der USD zum CHF auf. Denn obwohl wir zwar für Juli 2017 einen weiteren Zinsschritt der Fed erwarten, haben gleichzeitig die Sorgen über eine möglicherweise längerfristige US-Wachstumsschwäche weiter zugenommen. Denn auch die zuletzt wieder positiv überraschenden Daten zum US-Arbeitsmarkt vermögen nicht über die negativen Investitionszahlen im ersten Halbjahr und die schwache Produktivitätsentwicklung hinweg zu täuschen. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass USD/CHF auch in zwölf Monaten die Parität nicht knacken wird.



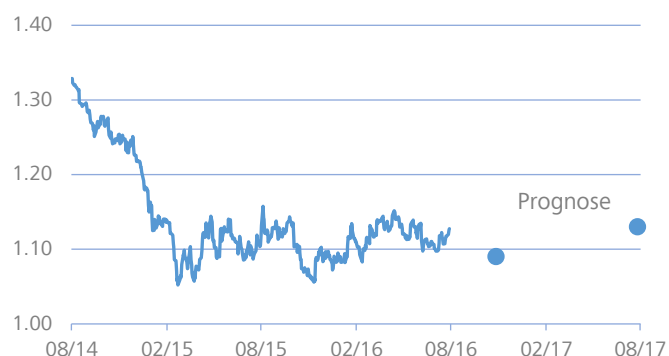
### JPY/CHF\*\*

Die Notierung des JPY zum CHF wird vor allem aufgrund der Bewegungen beim USD/CHF und den Veränderungen beim USD/JPY bestimmt werden. Da wir für den USD gegenüber dem CHF kein grosses Aufwertungspotential verorten (siehe oben) und gleichzeitig den Yen im Vergleich zum US-Dollar in zwölf Monaten spürbar abgewertet erwarten (siehe unten), sollte der Schweizer Franken zum japanischen Yen in einem Jahr deutlich höher notieren. Innerhalb des Dreimonats-Horizontes erwarten wir für JPY/CHF dementsprechend nur eine geringfügig aufwärts gerichtete Bewegung.



### EUR/USD

Auch wenn – trotz zuletzt positiv überraschenden US-Arbeitsmarktdaten – an den Zinsterminmärkten auf Jahressicht zurzeit lediglich ein Zinsschritt der Fed eingepreist ist, kann eine weitere Zunahme der Wetten auf eine zusätzliche Erhöhung der US-Zinsen nicht ausgeschlossen werden. Dennoch sollte der EUR gegenüber dem USD insgesamt leicht an Boden gut machen. Denn die fortschreitende Konjunkturerholung dürfte auf Jahressicht EUR/USD moderaten Aufwind verschaffen, während wir für die nächsten drei Monate eine Seitwärtsbewegung erwarten.



### USD/JPY

Der JPY sollte im Vergleich zum USD auf Jahressicht merklich abwerten. Allerdings dürfte diese Bewegung in erster Linie auf die im kommenden Jahr wohl weiter zunehmenden Zinserwartungen beim USD zurückzuführen sein und weniger auf eine Abschwächung des JPY. Denn wie auch nach den jüngsten Massnahmen zu beobachten war, ist die durch vorgängige Erwartungen getriebene Abwertungswirkung für JPY bereits nach wenigen Wochen wieder verpufft. Auch wenn die BoJ also nachlegen dürfte, gehen wir nicht davon aus, dass dies alleine ausreicht um den JPY nachhaltig zu schwächen.



Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* mit 100 multipliziert

### SEK/CHF\*\*

Zwar fielen die provisorischen Zahlen zum schwedischen BIP im Q2 mit 0.3 (qoq) deutlich unter den Erwartungen aus, was aber nicht überbewertet werden darf. Denn aus Gründen der Budgetplanung erscheinen die Q2-Zahlen jeweils relativ früh und basieren auf entsprechend vielen Annahmen – grosse Revisionen sind daher nicht unüblich. Wir erwarten weiterhin eine robuste schwedische Konjunktur und ein Straffen der geldpolitischen Zügel im zweiten Halbjahr 2017. Begünstigt auch durch den Trend bei der Inflation, welche mit 1.1% (yoy) im Juli auf den höchsten Wert seit Sommer 2012 kletterte.



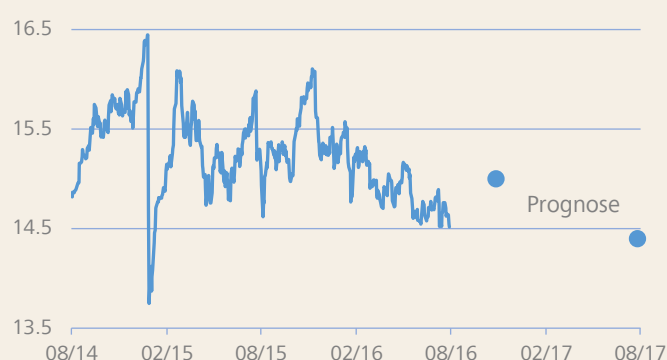
### GBP/CHF

In Grossbritannien zeigt sich die Unternehmensstimmung nach dem Entscheid zum Austritt aus der Europäischen Union so düster wie seit der Lehman-Krise nicht mehr. Insbesondere im wichtigen Dienstleistungssektor blickt man gegenwärtig sorgenvoll in die Zukunft. Damit dürfte die Tür für die BoE weit offen stehen, um nach der Zinssenkung und der Ausweitung bzw. der Neuauflage des Anleihenkaufprogramms zu weiteren geldpolitischen Lockerungsmassnahmen zu greifen. Vor diesem Hintergrund dürfte GBP unter Druck bleiben und auf Jahressicht weiter abwerten.



### CNY/CHF\*\*

Der CNY dürfte sich zum CHF in den kommenden Monaten innerhalb einer relativ engen Handelsspanne seitwärts bewegen. Denn mit den massiven staatlichen Massnahmen zur Stimulierung der chinesischen Konjunktur konnte ein befürchtetes Abgleiten in eine unkontrollierte Wachstumsabschwächung verhindert und die massiven Kapitalabflüsse gestoppt werden. Dennoch dürfte die Wachstumsverlangsamung der chinesischen Wirtschaft auch im kommenden Jahr anhalten und der CNY auf Zwölfmonats-Sicht gegenüber dem USD und somit auch gegenüber dem CHF unter Druck bleiben.



### AUD/CHF

Zwar sehen wir für Gold weiterhin Aufwärtspotential, was den AUD grundsätzlich Aufwind verschaffen sollte. Allerdings trübten sich zuletzt die australischen Konjunkturindikatoren ein. Setzen sich die enttäuschenden Daten fort, so dürfte wieder zusehend auf eine erneute Zinssenkung gesetzt werden, was den AUD unter Druck bringen dürfte. Auch wenn die Erwartungen einer weiteren Zinssenkung an den Terminmärkten jüngst abgenommen haben, dürfte ein solcher Schritt als nicht unwahrscheinlich sein, da die RBA diesbezüglich in ihren Protokollen erstaunlich viel Interpretationsspielraum offen liess.



### NOK/CHF\*\*

Der NOK hat sich zuletzt aufgrund der überraschend hohen norwegischen Inflationsrate deutlich aufgewertet. Im Juli betrug die Teuerung 4.4% (yoy) – der höchste Wert seit September 2008. Auch wenn wir davon ausgehen, dass die gegenwärtige Notierung von NOK/CHF aufgrund dieses Inflationswertes ein wenig überschossen hat, sollte der NOK dennoch weiterhin gut unterstützt bleiben. Denn die Entwicklung der Verbraucherpreise dürften die von der norwegischen Zentralbank angekündigten Zinssenkungsmassnahmen zur Konjunkturanhebung unwahrscheinlich machen.



[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* mit 100 multipliziert

## Herausgeber

### Raiffeisen Schweiz, Economic Research

Chefökonom Martin Neff  
Brandschenkestrasse 110d, CH-8002 Zürich  
044 226 74 41  
[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

#### Finanzmarktanalyse & Strategie

Roland Kläger  
044 226 74 22  
[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

Santosh Brivio  
044 226 74 35  
[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Darya Granata  
044 226 72 54  
[darya.granata@raiffeisen.ch](mailto:darya.granata@raiffeisen.ch)

Andreas Hauser  
044 226 74 39  
[andreas.hauser@raiffeisen.ch](mailto:andreas.hauser@raiffeisen.ch)

#### Makro- und Immobilien-Research

Alexander Koch  
044 226 74 37  
[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

Domagoj Arapovic  
044 226 74 38  
[domagoj.arapovic@raiffeisen.ch](mailto:domagoj.arapovic@raiffeisen.ch)

Lukas Seger  
044 226 74 16  
[lukas.seger@raiffeisen.ch](mailto:lukas.seger@raiffeisen.ch)

Christoph Vonwiller  
044 226 74 17  
[christoph.vonwiller@raiffeisen.ch](mailto:christoph.vonwiller@raiffeisen.ch)

#### Möchten Sie diese Publikation abonnieren?

Das Währungsupdate kann unter <http://www.raiffeisen.ch/web/research+publikationen> abonniert werden.

#### Wichtige rechtliche Hinweise

##### 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. Diese 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 im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem 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 Investimentsentscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

##### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder 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.

##### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation 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.