



## Währungsupdate – Dezember 2016

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose 3 Monate		12 Monate		Kurzkomentar
EUR/CHF	1.08	1.09	➔	1.10	⬆	SNB dürfte weiter intervenieren
USD/CHF	1.01	1.04	⬆	1.00	➔	USD dürfte nur kurzfristig noch etwas zulegen
EUR/USD	1.07	1.05	⬇	1.10	➔	USD_Hausse sollte im 1. Halbjahr 2017 ein Ende finden
USD/JPY	114	112	⬇	107	⬇	Das Währungspaar dürfte sich im Jahresverlauf stabilisieren
SEK/CHF**	11.1	11.0	➔	11.6	⬆	Schwedischer Inflations- und Konjunkturausblick befindet sich gegenwärtig weiter auf Kurs
GBP/CHF	1.28	1.19	⬇	1.27	➔	GBP ist stark unterbewertet und erscheint uns daher als attraktiv
CNY/CHF**	14.7	15.2	⬆	14.0	⬇	Längerfristig bestehen weiterhin Abwärtsrisiken für CNY
AUD/CHF	0.75	0.78	⬆	0.73	⬇	Aufwärtspotential für den AUD besteht nur auf kurze Sicht
NOK/CHF**	12.0	12.4	⬆	12.7	⬆	Seitwärtsbewegung dürfte vorerst anhalten
NZD/CHF	0.72	0.78	⬆	0.68	⬇	Trotz positiver Konjunktursignale dürften die Aussichten für den NZD verhalten sein

\*07.12.2016

\*\* mit 100 multipliziert

**Raiffeisenbank Region Visp, Hauptitz Visp**

Architekt: Vomsattel Wagner Architekten, Gerold Vomsattel und Rita Wagner, Visp

Fotograf: Christian Pfammatter, Baltschieder

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Der Aufwertungsdruck auf den Franken dürfte – in Anbetracht der politischen Risiken in der Eurozone – kaum abklingen. Es sei denn die Schweizerische Nationalbank (SNB) würde die Leitzinsen noch weiter in den negativen Bereich absenken. Die SNB-Entscheidungsträger halten sich eine solche Massnahme weiterhin offen. Wir gehen jedoch davon aus, dass die SNB vorerst an Interventionen am Devisenmarkt festhalten wird. Der Wille, die Marke von 1.07-1.08 EUR/CHF zu verteidigen dürfte erst abnehmen, sollte die Inflation nachhaltig in Richtung der 2%-Marke klettern. In absehbarer Zeit sehen wir dies jedoch nicht.

### USD/CHF

Unsere gegenwärtige Einschätzung, wonach die Schweizerische Nationalbank den EUR/CHF bei ca. 1.07 verteidigen wird sowie die kurzfristig positiven USD-Implikationen einer republikanischen Regierung in den Vereinigten Staaten sprechen für einen weiteren Anstieg des USD/CHF Wechselkurses in den nächsten drei Monaten. Allerdings sollte der Greenback zum Schweizer Franken spätestens bei 1.04 seinen Höhepunkt erreichen, insbesondere wenn die politischen Risiken in der Eurozone wieder zunehmen sollten. Somit sehen wir den US-Dollar zur Landeswährung auf 12 Monate wieder auf Parität abgleiten.

### EUR/USD

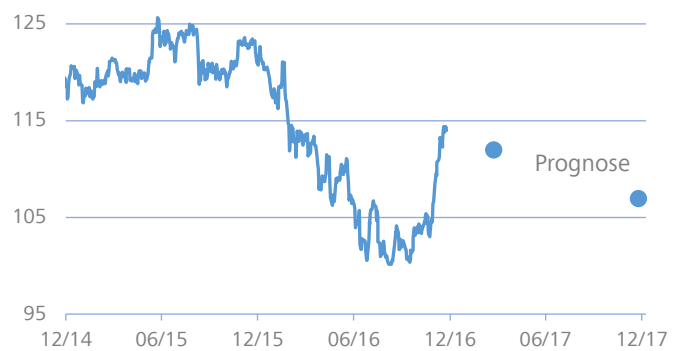
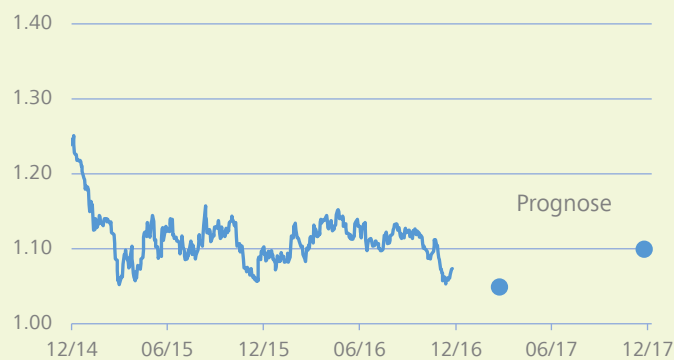
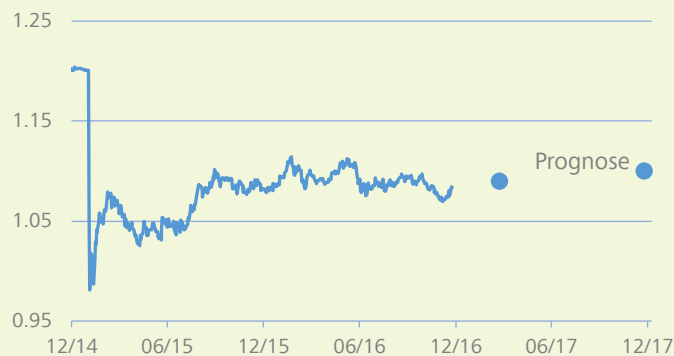
Eine expansivere Geldpolitik in den USA sowie mehr Protektionismus haben kurzfristig positive Implikationen für Inflation und Zinsen, was die Fed zu einer etwas schnelleren Zinsnormalisierung bewegen dürfte. Auch spricht eine Verlängerung des EZB-Anleihenkaufprogramms im Dezember kurzfristig gegen den Euro. Langfristig hat Protektionismus jedoch negative Auswirkungen auf die Produktivität. Somit sollte die USD-Hausse im ersten Halbjahr 2017 ein Ende finden, vorausgesetzt politische Störfeuer aus der Eurozone (Verwerfungen aufgrund italienischem Referendum, Brexit, französischen Wahlen etc.) halten sich in Grenzen.

### USD/JPY

Eine expansivere Fiskalpolitik unter Trump hat die Renditen weltweit ansteigen lassen. Mit der Ausnahme Japans, da die Zentralbank eine Politik der Zinskurvenkontrolle fährt. Dabei hält sie die Rendite 10 jähriger Staatsanleihen bei null. Somit haben sich in den letzten Wochen die Zinsdifferenzen gegen Japan ausgeweitet und für eine Yen-Schwäche gesorgt. Dieser Trend dürfte sich noch etwas fortsetzen. Langfristig bleibe jedoch weiterhin festzustellen, dass der Yen deutlich unterbewertet ist und die Leistungsbilanz einen deutlichen Überschuss verzeichnet, weshalb wir eine Stabilisierung um 110 per USD auf 12 Monate erwarten.

### SEK/CHF\*\*

Die schwedische Krone ist nach dem britischen Pfund die zweitgünstigste Währung (PPP). Hinzu kommen ein hoher Leistungsbilanzüberschuss und ein intaktes Konjunkturbild. Die Inflation befindet sich im Steigen in Richtung des 2% Ziels. Allerdings hat das geldpolitische Gremium um Zentralbankchef Ingves klar gemacht, dass die Inflationsdaten am 13. Dezember keinesfalls enttäuschen dürfen. Auch würde unserem konstruktiven Ausblick für die Krone ein baldiges Ende des EZB-Anleihenkaufprogramms entgegenkommen, schliesslich sind sowohl SEK als auch EUR stark miteinander korreliert.



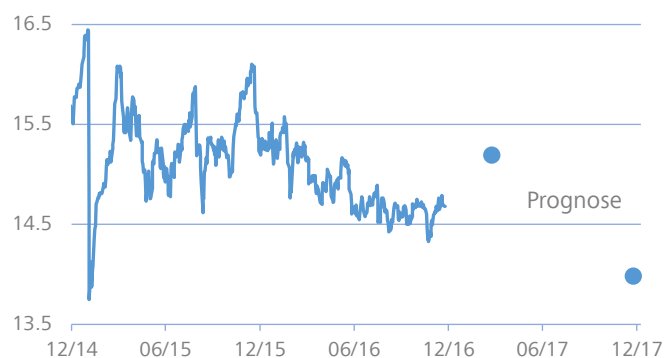
### GBP/CHF

GBP konnte zuletzt deutlich vom Entscheid des Londoner High Court profitieren, wonach die Zustimmung des britischen Parlamentes zur Aufnahme der Austrittsverhandlung notwendig sei. Dies hat die Hoffnung geschürt, dass ein harter Brexit vermieden werden kann. Hinzu kommt der Ausblick der BoE, die Leitzinsen nicht mehr unbedingt senken zu wollen. Wir gehen jedoch davon aus, dass der Brexit in jedem Fall erfolgt und das Risiko von harten Verhandlungen zwischen der EU und dem UK hoch bleibt. Für diesen Fall sehen wir ein Korrekturpotential des Pfunds von gut 5%. Auf diesen Niveaus erscheint das stark unterbewertete Pfund äusserst attraktiv.



### CNY/CHF\*\*

Momentan zielt die chinesische Zentralbank auf Währungsstabilität des Yuan gegenüber einem handelsgewichteten Wechselkurs. Dies bedeutet, dass unser Ausblick für einen kurzfristig stärkeren Dollar für kurzfristige Yuan-Schwäche gegenüber dem USD und moderates Aufwertungspotential gegenüber dem Euro und Franken spricht. Längerfristig dürfte sich dieses Bild jedoch kehren, da der USD im ersten Halbjahr 2017 seinen Höhepunkt sehen dürfte. Der von uns erwartete Konjunkturabschwung in China spricht längerfristig eher für das Risiko einer stärkeren Abwertung des Yuan, weshalb wir nicht empfehlen, Währungspositionen in Yuan zu suchen.



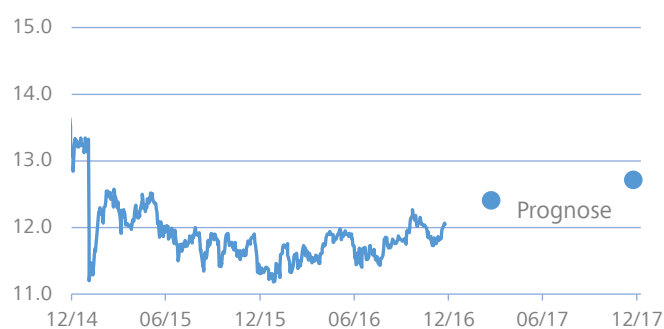
### AUD/CHF

Kurzfristig sehen wir im Umfeld der globalen und australischen Konjunkturerholung sowie der sich stabilisierenden Rohstoffpreise leichtes Aufwärtspotential für den AUD. Allerdings bleiben längerfristige Risiken bestehen. Insbesondere die abnehmende Nachfrage nach australischen Exportgütern (insbesondere Rohstoffe) dürfte Australien längerfristig belasten. Auch können wir eine weitere Zinssenkung nicht komplett ausschliessen. Schliesslich befindet sich die Inflation mit 1.3% weiterhin unterhalb der Zielzone von 2-3%. Somit sehen wir wenig Aufwertungspotential für den australischen Dollar gegenüber dem Franken.



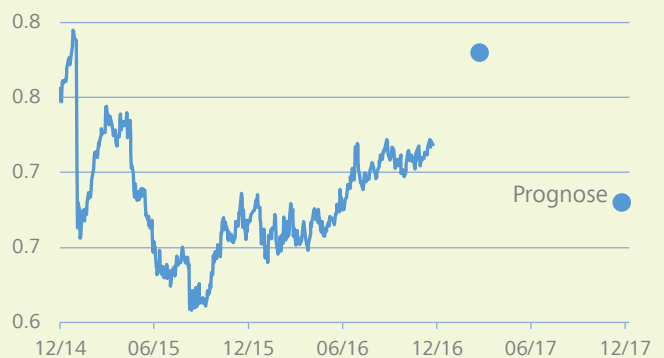
### NOK/CHF\*\*

Dem NOK macht die weiterhin unter Druck stehenden Rohölnotierungen zu schaffen. Unser nach wie vor skeptische Ausblick für den Ölpreis lässt uns auch von einer stärkeren Krone ausgehen. Hinzu kommt, dass die Einkaufsmanagerindizes (Vorlaufindikator der Wirtschaft) in den letzten beiden Monaten wieder stark angezogen haben. Auch sind mit dem deutlichen Überschiessen des Inflationsziels die Chancen gestiegen, dass eine weitere Zinssenkung ausbleibt. Während wir kurzfristig eine Seitwärtsbewegung sehen, besteht unserer Meinung nach längerfristig Potential für die norwegische Krone.



### NZD/CHF

Die RBNZ hat mehrmals die Notwendigkeit einer weiteren Zinssenkung betont. Trotz anziehender Einkaufsmanagerindizes und fallender Arbeitslosenrate. Allerdings bleibt die Inflation mit 0.4% deutlich unter angestrebten Zielband. Hinzu kommt das jüngste Erdbeben, wobei die kurzfristigen Schäden für Konjunktur noch nicht abzusehen sind. Mittelfristig dürfte es jedoch die Bauindustrie zusätzlich antreiben. Der positive Konjunkturausblick hatte den NZD zuletzt unterstützt. In Anbetracht weiteren Zinssenkung und des Konjunkturabschwungs Chinas in Kombination mit der Währungsüberbewertung sehen wir wenig Potential für NZD.



**Herausgeber**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

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

**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)

**Weitere Publikationen**

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren  
[www.raiffeisen.ch/web/publikationen](http://www.raiffeisen.ch/web/publikationen)

---

**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 Investmententscheiden 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.