



## Währungsupdate – November 2016

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.08	1.10	↑	1.13	↑
USD/CHF	0.97	0.99	↑	1.02	↑
EUR/USD	1.10	1.11	→	1.11	→
USD/JPY	105	105	→	110	↑
SEK/CHF**	10.8	11.1	↑	11.6	↑
GBP/CHF	1.21	1.22	→	1.24	↑
CNY/CHF**	14.4	14.5	→	14.5	→
AUD/CHF	0.75	0.76	→	0.77	↑
NOK/CHF**	11.9	11.9	→	11.9	→
NZD/CHF	0.72	0.73	→	0.75	↑

\*10.11.2016    \*\* mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Rohdorferberg-Fislisbach, Geschäftsstelle Oberrohrdorf

Architekt: Archplan AG, Thalwil

Fotograf: Wehrli Müller Fotografen, Regensdorf

RAIFFEISEN

## EUR/CHF

EUR/CHF hat sich nach dem initialen Einsacken aufgrund des unerwarteten US-Wahlaugangs erstaunlich rasch wieder gefangen. Zum einen dürften die Anleger - nachdem sich die erste Überraschung gelegt hat – zurzeit noch keinen unmittelbaren Grund für eine sofortige Flucht in den CHF ausmachen. Zum anderen steht die SNB weiterhin bereit, um bei einem zu grossem Erstarken des CHF am Devisenmarkt zu intervenieren, um Aufwertungsdruck vom CHF zu nehmen. Sollte der EUR aufgrund des Ausbrechens von bis anhin latenten Risiken nicht erneut unter Druck geraten, rechnen wir weiterhin mit einer anhaltenden Abwertung des CHF.



## USD/CHF

Aufgrund unserer Einschätzungen zu der Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro sowie der erwarteten Bewegungen des Euro gegenüber des Greenbacks, dürfte auch nach den US-Wahlen die insgesamt leichte Aufwärtstendenz des USD weiterhin intakt bleiben. Die Abwärtsrisiken bei USD/CHF sehen wir wenn überhaupt eher CHF- als USD-induziert, da ein allfälliges Ausbrechen bis anhin latenter Unruheherde – etwa die Verfassungsabstimmung in Italien oder die anstehenden Wahlen in Frankreich – den CHF als sicheren Hafen womöglich unter erneuten Aufwertungsdruck bringen können.



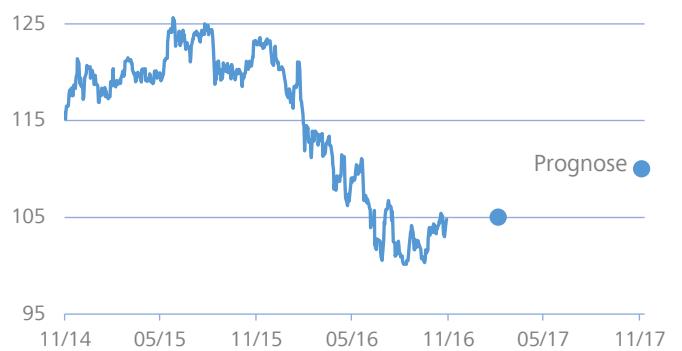
## EUR/USD

EUR/USD hat sich nach der "Schock"-Reaktion auf die Nachricht von Donald Trumps Wahl überraschend schnell wieder gefangen. Die Anleger gehen demnach (gegenwärtig) auf lange Sicht von insgesamt keiner verschlechterten Ausgangslage für die USA aus, welche eine Abkehr vom USD und eine Hinwendung zum EUR rechtfertigen würde. Auch wenn aufgrund der benötigten "Verdauungszeit" des Wahlergebnisses die Fed mit der nächsten Zinserhöhung wohl noch etwas weitern zögern wird, dürfte mindestens eine solche im nächsten Jahr aber dennoch erfolgen, was EUR/USD bei anhaltender Eurozone-Erholung stabil halten sollte.



## USD/JPY

Nachdem für die Märkte unerwarteten Ausgang der US-Wahlen, wertete der JPY in einer initialen Reaktion deutlich auf. Denn JPY gilt wie auch der CHF als traditionelle Fluchtwährung für stürmische Zeiten. Wir rechnen jedoch damit, dass spätestens nach Amtseinsatzung Trumps und somit wohl auch nach dem zumindest teilweisen Verziehen des politischen Pulverdampfes der Druck auf den USD nachlassen wird und halten insbesondere auf Zwölfmonatssicht an unserer Prognose eines moderat abschwächenden JPY fest. Zumal die BoJ nichts unversucht lassen wird, um einer für die japanische Wirtschaft schädlichen JPY-Aufwertung entgegen zu wirken.



## SEK/CHF\*\*

Während die Riksbank noch anfangs September eine Anhebung des Leitzinses für das zweite Semester des kommenden Jahres in Aussicht gestellt hat, möchten die schwedischen Währungshüter neu nicht vor 2018 einen Zinserhöhungsschritt vollziehen. Als Reaktion auf diesen Entscheid brach die schwedische Krone regelrecht ein. Wir halten das Absacken in dieser Größenordnung angesichts der nach wie vor robusten Konjunktur Schwedens für nicht gerechtferigt und erwarten daher auf Dreimonatssicht entsprechend eine Erholung des SEK. Aufgrund der nicht-erfolgenden Zinserhöhung erwarten wir danach eine nur leicht aufwärts gerichtete Tendenz.



Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

\*\* mit 100 multipliziert

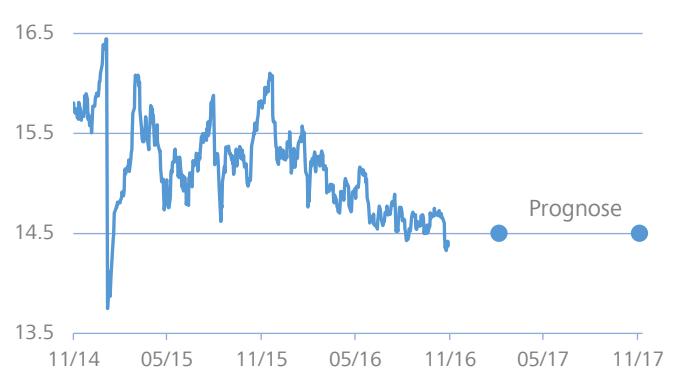
## GBP/CHF

Das britische Pfund konnte zuletzt deutlich vom Entscheid des Londoner High Court profitieren, wonach die Zustimmung des britischen Parlamentes zur Aufnahme der Austrittsverhandlung notwendig sei. Auch wenn das Urteil aufgrund einer hängigen Revision vor dem Supreme Court noch nicht rechtskräftig ist, scheinen damit zumindest unmittelbar die Sorgen vor einem harten Brexit etwas gebannt zu sein. Dennoch dürfte GBP insgesamt unter Druck bleiben und vorerst zu keiner nachhaltigen Erholung ansetzen. Wir erwarten daher auf drei Monate eine Seitwärtsstendenz und erst in den nachfolgenden Monaten eine leichte Aufwärtsbewegung.



## CNY/CHF\*\*

Sollte der USD im Nachgang zu den US-Wahlen seine Aufwertungstendenz beibehalten, dürfte auch CNY gegenüber des Greenbacks weiter abwerten. Denn die PBoC orientiert sich beim täglichen Fixing des CNY-Kurses an einem Währungskorb. Wertet der USD zu diesen Währungen auf, verliert der CNY entsprechend gegenüber dem USD. Da es gegenwärtig den Anschein macht, als ob die PBoC mehr an stabilen Wechselkursen gegenüber des Währungskorbs als gegenüber dem USD im Einzelnen interessiert ist und wir grundsätzlich keine Tendumkehr beim USD erwarten, sehen wir auch unsere bisherigen CNY/CHF-Prognosen weiterhin gut unterstützt.



## AUD/CHF

An ihrer jüngsten Sitzung hat die australische Notenbank den Leitzins unverändert bei 1.50 Prozent belassen. Obwohl diese Beibehaltung im Vorfeld auf breiter Front erwartet wurde, verschaffte das eher überraschende Ausbleiben eines Hinweises auf künftige Zinssenkungen dem AUD einen initialen Aufwärtsschub. Wir sehen damit unsere bisherige Prognose eines moderaten aber kontinuierlichen Aufwertens des AUD zum CHF weiterhin gut unterstützt. Solange die SNB keine Straffung ihrer Geldpolitik vornimmt, sollte daher AUD/CHF sowohl auf Drei- als auch auf Zwölfmonatssicht die steigende Tendenz beibehalten.



## NOK/CHF\*\*

Die norwegische Krone büsst jüngst deutlich ein. Dem NOK macht dabei die erneut unter Druck geratenen Rohölnotierungen zu schaffen. Mit den von uns erwarteten verhaltenen Aussichten für die Ölpreise dürfte dieser Druck bis auf Weiteres andauern. Die Norges Bank hat dabei faktisch keine grosse Handhabe, um diese Ölabhängigkeit des NOK zu mindern. Denn obwohl eine schwache Währung die Importpreise gerade auch für Nahrungsmittel verteuert, würde eine Anhebung des Leitzinses die durch die niedrigen Energiepreise sowieso schon eingebrochenen Investitionen im Ölsektor weiter belasten.



## NZD/CHF

Die RBNZ hat in den letzten Monaten mehrmals die Notwendigkeit einer weiteren Zinssenkung betont. Auch wenn die Arbeitslosenrate im Q3 zum ersten Mal seit 2008 unter 5% gefallen ist und die Inflationsrate mit 0.3% yoy geringfügig über den Erwartungen der Geldhüter lag, ist dieser Wert noch weit vom angestrebten Zielband von 1-3% entfernt. Gleichzeitig hat der NZD zuletzt eine Aufwärtsstendenz eingenommen, so dass die RBNZ den Leitzins wohl von 2% auf 1.75% senken wird. Da dieser Schritt am Markt aber bereits eingepreist ist, erwarten wir durch diese Massnahme alleine aber noch keine Abkehr vom langfristigen Aufwertungstrend.



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

Quelle: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office  
\*\* mit 100 multipliziert

**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)

---

**Team**

Roland Kläger, Leiter Investment Office  
Santosh Brivio, Anlagestrategie  
Patrick Volkart, Leiter Investment & Portfolio Solutions  
Anselm Ivanovas, Investment Solutions  
Darya Granata, Investment Solutions  
Stefan Lutz, Leiter Fonds-Research  
Daniel Germann, Fonds-Research  
Alexander Koch, Leiter Immobilien- & Makro-Research

Andreas Hauser, Anlagestrategie  
Nicolas Samyn, Leiter Investment Solutions  
Karsten Daniel, Investment Solutions  
Lucija Caculovic, Investment Solutions  
Andreas Schiffer, Fonds-Research  
Hasan Karahan, Fonds-Research  
Lukas Seger, Immobilien- & Makro-Research

**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 Kotierungsinsserat 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 getätigkt 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.