



## Währungsupdate – Oktober 2016

Raiffeisen Investment Office

### Auf einen Blick

Währungspaar	aktuell*	Prognose	Kurzkommentar		
			3 Monate	12 Monate	
EUR/CHF	1.09	1.09	→	1.12	↑ Aufwertungspfad des EUR bleibt weiterhin intakt
USD/CHF	0.99	0.98	→	1.01	↑ USD/CHF vorerst seitwärts gerichtet; Fed-induziert dürfte USD/CHF in 12 Monaten leicht steigen
JPY/CHF**	0.95	0.93	↓	0.92	↓ Der Kursverlauf von JPY/CHF wird weiterhin durch USD/JPY bestimmt
EUR/USD	1.10	1.11	→	1.11	→ Fed dürfte Geldpolitik 2017 straffen; zunehmender Einfluss von EZB-Tapering-Überlegungen
USD/JPY	104	105	→	110	↑ Abwertungspotential des JPY bleibt beschränkt
SEK/CHF**	11.2	11.4	↑	11.7	↑ Handlungsspielraum der Riksbank scheint beschränkt zu sein
GBP/CHF	1.21	1.24	↑	1.24	↑ Trotz möglicherweise hoher Volatilität erwarten wir insgesamt eine Seitwärtbewegung
CNY/CHF**	14.8	14.8	→	14.5	↓ Anhaltende chinesische Wachstumsabschwächung belässt den CNY unter Druck
AUD/CHF	0.75	0.76	→	0.77	↑ Traditionell hohe Korrelation des AUD mit dem Goldpreis lässt nach
NOK/CHF**	12.0	12.0	→	12.0	→ Abwärtsrisiken beim Ölpreis wirken für den Nok belastend

\*12.10.2016

\*\* mit 100 multipliziert

Raiffeisenbank Appenzell, Geschäftsstelle Gais

Architekt: Architekturbüro Oestreich & Schmid GmbH + Eberle Architektur GmbH

Fotograf: Rafael Egli

**RAIFFEISEN**

## EUR/CHF

Obwohl derzeit gleich bei zwei Schwergewichten der Eurozone besorgniserregende Entwicklungen im Marktfokus stehen, kam der Euro gegenüber dem CHF nicht unter Druck. Weder die Turbulenzen rund um die Deutsche Bank, noch die nach wie vor ungelöste Situation bei den italienischen Banken und auch nicht die in Italien anstehende Verfassungsreform-Abstimmung konnten dem leichten Aufwärtstrend der Gemeinschaftswährung bislang etwas anhaben. Vor allem Dank des nach wie vor gut abgestützten konjunkturellen Erholungspfads der Währungsunion dürfte EUR/CHF weiter aufwerten und auf Jahressicht die Marke von 1.10 knacken.



## USD/CHF

Die zuletzt wieder robuster ausgefallenen Konjunkturdaten aus den USA haben die marktimplizierten Erwartungen für eine nächste Fed-Zinserhöhung noch in diesem Jahr weiter ansteigen lassen. An den Termin-Märkten wird einem Zinsschritt im Dezember gegenwärtig eine Wahrscheinlichkeit von deutlich über 60% beigemessen. Aufgrund der hohen Sensitivität der globalen Finanzmärkte auf die US-Zinsen gehen wir aber weiter davon aus, dass die Fed den überfälligen Schritt ins nächste Jahr verschieben wird und es folglich erst 2017 zu einer Fed-induzierten Aufwertung des USD gegenüber des CHF kommen dürfte.



## JPY/CHF\*\*

Die Bewegungen zwischen dem japanischen Yen und dem Schweizer Franken werden in erster Linie durch den Verlauf bei USD/JPY bestimmt. Dieser wiederum hängt massgeblich vom weiteren Zinspfad der US-Notenbank sowie dem japanischen Bemühungen ab, den JPY zu schwächen um die bedeutsame Export-Branche zu stützen (siehe unten). Da wir gleichzeitig für USD/CHF erst auf Jahressicht eine leichte Aufwärtsbewegung erwarten, sollte sich auch der JPY zum CHF vorerst nur wenig bewegen. Auf Zwölf-Monatssicht erwarten wir insgesamt eine leichte Aufwertung des JPY gegenüber dem Schweizer Franken



## EUR/USD

Wir erwarten, dass die amerikanische Notenbank vorerst weiter Zaudern wird und den längst fälligen nächsten Zinserhöhungsschritt auf das kommende Jahr verschieben dürfte (siehe oben, USD/CHF). Auf Jahressicht sollte dies aufgrund des zugenommenen relativen Zinsvorteils eine leichte Aufwertung des USD gegenüber des EUR nach sich ziehen. Gleichzeitig dürften die Diskussionen um das – oder das dannzumal allenfalls bereits gestartete – Tapering der EZB auch Erwartungen für einen Zinsanstieg in der Eurozone schüren. Wir erwarten, dass sich diese beiden Effekte in etwa gegenseitig neutralisieren, weshalb EUR/USD sich seitwärts bewegen dürfte



## USD/JPY

Wir bleiben nach wie vor skeptisch sind, was die Wirkung der Abwertungsmassnahmen der BoJ betrifft. Kommt hinzu, dass aufgrund zahlreicher Unsicherheiten für die Märkte die Volatilität ansteigen sollte, was die Nachfrage nach dem als traditionelle Krisenwährung geltenden Yen begünstigen dürfte. Somit sollte das Abwertungspotential für JPY bis zum Fed-Zinsschritt im nächsten Jahr limitiert bleiben. Wir gehen daher davon aus, dass für den Yen in den kommenden drei Monaten nur eine leichte Abwertung möglich ist und eine stärkere Abwärtsbewegung fed-induziert erst danach erfolgen wird.



## SEK/CHF\*\*

Die Zeichen mehren sich, dass die ultraexpansive Geldpolitik der Riksbank an Grenzen stösst: Trotz umfangreichen Anleihekaufprogramms sind die Zinsen für Unternehmenskredite nicht spürbar gesunken. Das ruft jene auf den Plan, welche die Wirksamkeit einer allfälligen neuen Runde des Anleihekaufprogramms in Frage stellen. So zweifelte Riksbank Gouverneur Martin Floden offen an der Effektivität einer weiteren Öffnung der Geldschleusen. Wir teilen diese Skepsis und gehen davon aus, dass die Krone nicht noch weiter tief gehalten werden kann und sich die schwedische Währung einer Aufwertung nicht entziehen kann.



## GBP/CHF

Für das britische Pfund sehen insgesamt eine seitwärts gerichtete Bewegung. Was nicht bedeutet, dass Ausschläge ausgeschlossen sind – jedoch sollten diese unsere Prognosehorizonte von drei und zwölf Monate nicht tangieren. Denn während auf Drei-Monatssicht die im März 2017 beginnende Austrittsverhandlungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union bereits eingepreist sein dürften, sollten allfällige Unsicherheiten und damit verbundene Devisen-Turbulenzen rund um den effektiven Verhandlungspoker auf Jahressicht fürs erste verdaut sein und das Pfund somit nicht zusätzlich unter Druck bringen.



## CNY/CHF\*\*

Wir gehen weiterhin davon aus, dass es auch in den kommenden zwölf Monaten zu keiner unkontrollierten Abwertung des chinesischen Yuan kommen sollte und sich der Renminbi somit zum US-Dollar vorerst in einer engen Handelspanne bewegen sollte, während er auf Zwölftmonats-Sicht aufgrund der weiter nachlassenden chinesischen Wachstumsdynamik leicht nachgeben dürfte. Aufgrund unserer Prognosen für die Bewegungen des USD gegenüber dem CHF ergibt sich dadurch für CNY/CHF sowohl auf Drei-Monatssicht als auch für den Zwölftmonatshorizont eine weitgehende Seitwärtsbewegung.



## AUD/CHF

Der AUD sollte seinen ganz leichten Aufwärtspfad weiterhin beibehalten können. Dies obwohl der Goldpreis zuletzt deutlich korrigiert hat. Aber die Neuausrichtung der australischen Wirtschaft – Verringerung der Abhängigkeit vom Rohstoff-Sektor – scheint auch den Anleger zusehends bewusst zu werden. So gab der AUD auch beim Absacken des Goldpreises nur geringfügig nach. Zinsseitig dürfte die RBA vorerst mit allfälligen Zinssenkungen abwarten. Zwar will sie eine zu starke Aufwertung des AUD verhindern, dürfte aber bis auf weiteres darauf setzen, dass ihr die Fed mit einer Zinserhöhung die Aufgabe einer eigenen Zinssenkung abnehmen wird.



## NOK/CHF\*\*

Die norwegische Krone dürfte sich in den nächsten zwölf Monaten tendenziell seitwärts bewegen. Zwar ist innerhalb des nächsten Monats mit allenfalls weiter steigenden Ölpreisen auch eine weitere Aufwertung des NOK möglich. Da wir aber skeptisch sind, ob sich die OPEC Ende November tatsächlich zu einer effektiven Förderbegrenzung zusammenraufen kann, verorten wir gestiegenes Abwärtsrisiken für die Ölnotierungen, was sich wiederum dämpfend für den NOK auswirkt. Unter weiterhin tiefen Ölpreisen dürfte aber auch die norwegische Wirtschaft als Ganzes zu leiden haben, so dass auch auf Jahressicht kein Erstarken des NOK zu erwarten ist.



**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/hre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/hre+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 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 getätigter 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.