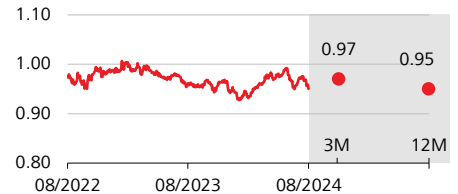


## Währungsupdate

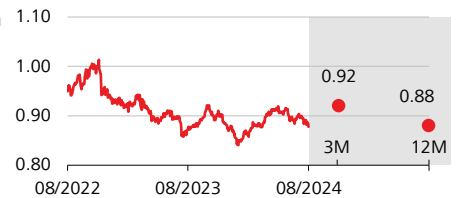
### € EUR/CHF

Der Euro hat im Juli gegenüber dem Schweizer Franken knapp zwei Prozent an Wert eingebüsst. Hauptbelastungsfaktor waren schlechter als erwartet ausgefallene Konjunkturdaten. Allerdings dürfte der EUR/CHF-Kurs etwas nach unten überschossen haben, weswegen wir kurzfristig eine leichte Gegenbewegung erwarten. Während die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Herbst noch eine letzte Zinssenkung vornehmen wird, ist das Zinssenkungspotential der Europäischen Zentralbank (EZB) ungleich höher. Infolgedessen wird sich der bislang stützend wirkende Zinsvorteil der Gemeinschaftswährung abbauen. Mittelfristig sehen wir das Devisenpaar deshalb bei 0.95.



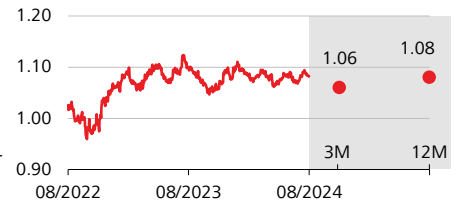
### \$ USD/CHF

Die Wirtschaft in den USA ist im zweiten Quartal überraschend um 2.8% gewachsen. Es mehren sich jedoch die Anzeichen einer Abkühlung, weswegen der US-Dollar im vergangenen Monat zum Schweizer Franken zur Schwäche (-2.7%) neigte. Aktuell dürfte auf Seiten des «Greenback» aber zu viel Negatives eingepreist sein. Wir gehen davon aus, dass im September die US-Notenbank Fed wie auch die SNB die Leitzinsen herabsetzen werden und somit die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen zunächst unverändert bleibt. Die perspektivisch weiter sinkenden Zinsen in Übersee sowie das unsichere Marktumfeld sprechen auf Jahressicht für einen nachhaltig stärkeren Franken.



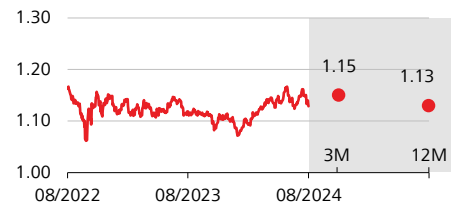
### €\$ EUR/USD

In der ersten Julihälfte kletterte der Euro bis auf 1.0948 US-Dollar und markierte damit ein Viermonatshoch. Anschliessend gab die Gemeinschaftswährung einen Teil ihrer Kursgewinne ab. Derweil liessen die EZB wie auch die US-Notenbank Fed angesichts der hartnäckigen Inflation die Leitzinsen unangetastet. In Europa erwarten wir im September die nächste Zinssenkung. Zu diesem Zeitpunkt dürfte auch die Fed die Zinswende einleiten. Da sich trotz der jüngsten Abkühlungstendenzen die US-Konjunktur besser entwickelt als jene im Euroraum, wird der «Greenback» kurzfristig wohl stärker tendieren. Mittelfristig sehen wir den EUR/USD-Kurs beim aktuellen Spotpreis von 1.08.



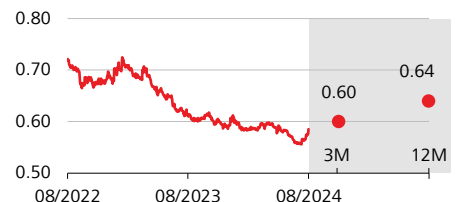
### £ GBP/CHF

Die Inflation in Grossbritannien verharrte zuletzt auf dem Zielwert der Bank of England (BoE) bei 2.0%. Diese nutzte den Spielraum und nahm den Leitzins Anfang August um 0.25% auf 5.0% zurück, um der lahmen Wirtschaft unter die Arme zu greifen. Der Markt hatte die Senkung vorweggenommen, weswegen das britische Pfund im Juli gegenüber dem Schweizer Franken etwas mehr als ein Prozent an Wert eingebüsst hat. Wegen der Unsicherheiten hinsichtlich des weiteren Zinspfades der BoE dürfte dieses kurzfristig etwas höher tendieren. Auf Jahressicht sehen wir das Währungspaar GBP/CHF jedoch in Erwartung einer sich einengenden Zinsdifferenz bei 1.13.



### ¥ JPY/CHF\*

Nach seiner mehrjährigen Talfahrt hat der Yen im vergangenen Monat ein Lebenszeichen von sich gegeben: Die japanische Valuta kletterte um fast 5% auf 0.5852 Franken, den höchsten Stand seit Anfang Mai. Gerüchten zufolge soll die Bank of Japan (BoJ) am Devisenmarkt interveniert haben, um den Kurs zu stützen. Darüber hinaus haben die Währungshüter die Leitzinsen um 0.1% auf 0.25% angehoben. Damit die Inflation (Juni: +2.8%) nicht aus dem Ruder läuft, werden sie ihre Geldpolitik wohl weiter straffen – der Zinspfad dürfte aber flach verlaufen. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich der JPY/CHF-Kurs auf 12-Monatszeitraum in Richtung 0.64 bewegen wird.



\* 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 (SBV) 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 auszugswise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.