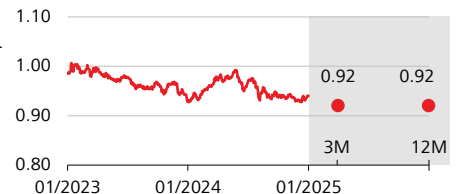


## Währungsupdate

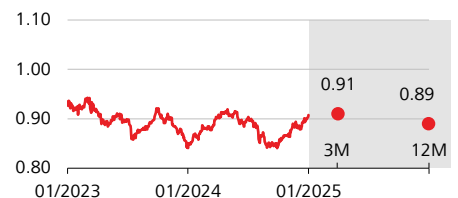
### EUR/CHF

Aufgrund der tiefen Inflation hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) an ihrer letzten Sitzung im Jahr 2024 den Leitzins deutlich um 50 Basispunkte gesenkt. Ziel der Währungshüter ist es die schwächelnde Konjunktur anzukurbeln, aber auch deflationären Tendenzen vorzubeugen. Infolgedessen hat sich die Zinsdifferenz weiter zum Vorteil des Euros verschoben. Dieser hat entsprechend im Dezember gegenüber dem Franken um knapp ein Prozent aufgewertet. Mittelfristig dürfte die Schweizer Valuta jedoch von dem unsicheren Marktumfeld profitieren. Wir sehen den EUR/CHF-Kurs daher auf Jahressicht leicht unter dem aktuellen Spotpreis.



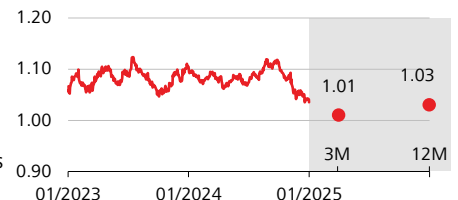
### USD/CHF

Der US-Dollar hat sich im Dezember zum Schweizer Franken um 3% verteuert. Damit summiert sich sein Kursgewinn im Jahr 2024 auf 7%. Auftrieb bescheren dem «Greenback» die robuste Wirtschaft in Übersee sowie die wachsende Zinsdifferenz. Denn die SNB wird unserer Meinung nach ihre Leitzinsen 2025 bis auf null Prozent reduzieren, der Zinssenkungsspielraum der Notenbank Fed dagegen ist wegen der zähen US-Inflation limitiert. Gegen eine weitere Dollar-Aufwertung spricht allerdings die weiter steigende Staatsverschuldung in den USA. Zudem dürfte der Franken 2025 von seinem «safe haven»-Charakter profitieren. Wir sehen das Devisenpaar USD/CHF auf Jahressicht bei 0.89



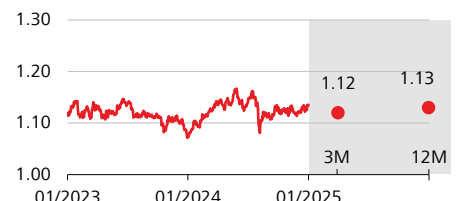
### EUR/USD

Der Euro hat seinen Sinkflug zum US-Dollar fortgesetzt: Im Dezember verlor er 2% an Wert. Für das Gesamtjahr 2024 ergibt sich damit ein Kursminus von über 6%. Während die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen weiter reduzieren wird, besteht in den USA kaum Senkungsspielraum. Das verschiebt den Zinsnachteil in Richtung des Euros. Zusätzlichen Gegenwind bescheren diesem die schwächelnde Wirtschaft sowie die politischen Unsicherheiten in Deutschland, Frankreich und Österreich, welche notwendige Reformen im Währungsraum erschweren. Kurzfristig verorten wir weiteres Abwärtspotenzial, mittelfristig prognostizieren wir den EUR/USD-Kurs bei 1.03.



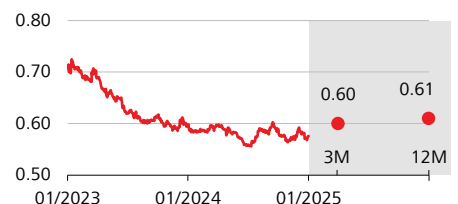
### GBP/CHF

Die Inflation in Grossbritannien lag mit 2.6% zuletzt wieder klar über der Zielmarke der Bank of England (BoE). Diese hat deshalb darauf verzichtet, ihre Geldpolitik zum Jahresende nochmals zu lockern. Dem Pfund beschert die dadurch wachsende Zinsdifferenz zum Schweizer Franken Aufwind: Im Dezember legte die britische Valuta um 1.2% zu, womit sie verglichen zu Anfang 2024 fast 6% höher notiert. Angesichts der anhaltenden Konjunkturlaute im Vereinigten Königreich dürfte das Aufwärtspotenzial aber weitgehend ausgeschöpft sein. Wir rechnen für die kommenden 12 Monate mit einer volatilen Seitwärtsbewegung des Währungspaares GBP/CHF.



### JPY/CHF\*

Die Bank of Japan (BoJ) verortet in den Zöllen, welche der designierte US-Präsident Donald Trump avisiert, erhebliche Risiken für die exportorientierte, japanische Konjunktur. Entsprechend hat sie im Dezember ihren Leitzins trotz wieder höherer Inflation (2.9%) unverändert bei 0.25% belassen. Der Yen büsste infolgedessen im letzten Monat des alten Jahres zum Schweizer Franken gut 2% an Wert ein. Auch wenn die BoJ mittelfristig wohl nicht an einer Straffung ihrer Geldpolitik vorbeikommen wird, so dürfte diese nur im kleinen Rahmen ausfallen. Auf Jahressicht rechnen wir mit einer Leitzinserhöhung. Eine deutliche Erholung des Yen ist somit unwahrscheinlich.



\* 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 (SBVg) 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 Performancedaten 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 ausserhalb noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.