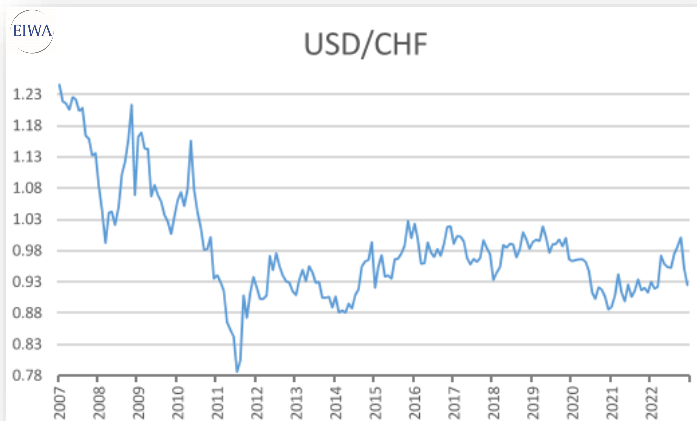


Währungen 1/2023

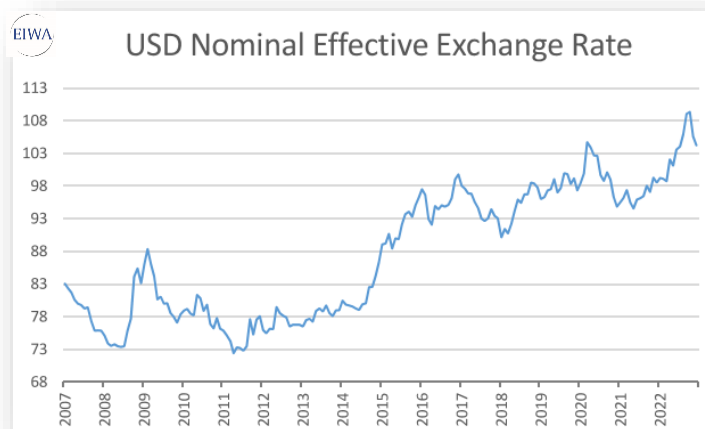
# Was sagen uns die wichtigsten Währungs- Treiber?

# US Dollar Kurs

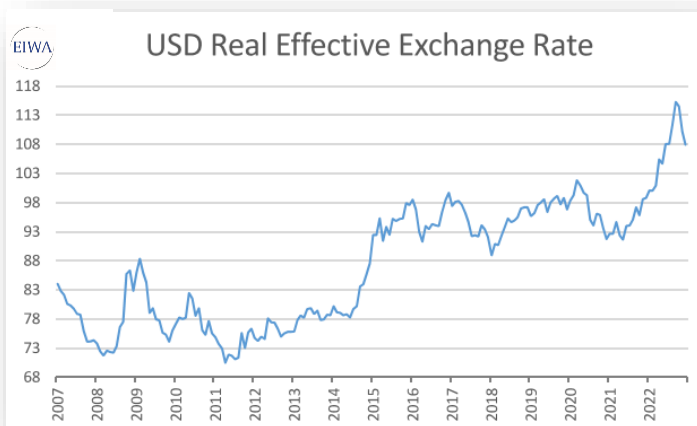


## Korrektur, bleibt teuer

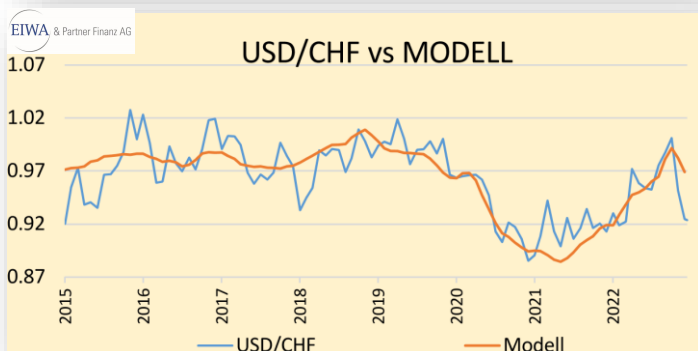
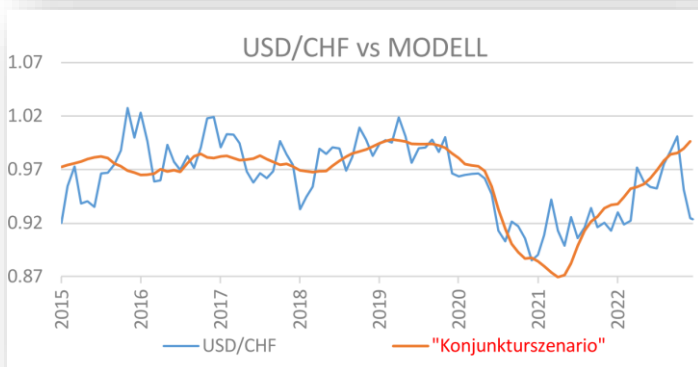
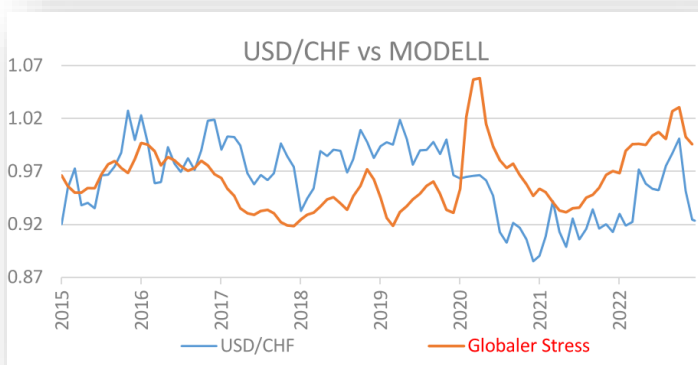
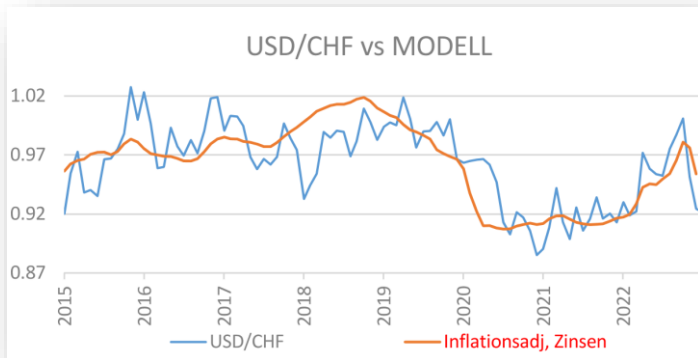
- Korrektur, aber noch keine Trendänderung
- Die Korrektur war zwar deutlich aber im längeren Kontext nicht übermässig gross



- Immer noch im langfristigen Seitwärtskanal gegen CHF
- Starke Performance gegen Handelspartner
- REER: Klar „überbewertet“



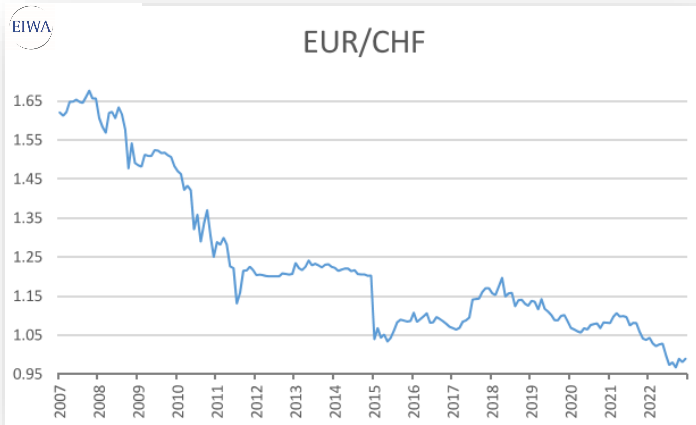
# USD/CHF Treiber



Korrektur antizipiert  
Trendwende in wichtigen  
Treibern; aber ist sie  
nachhaltig?

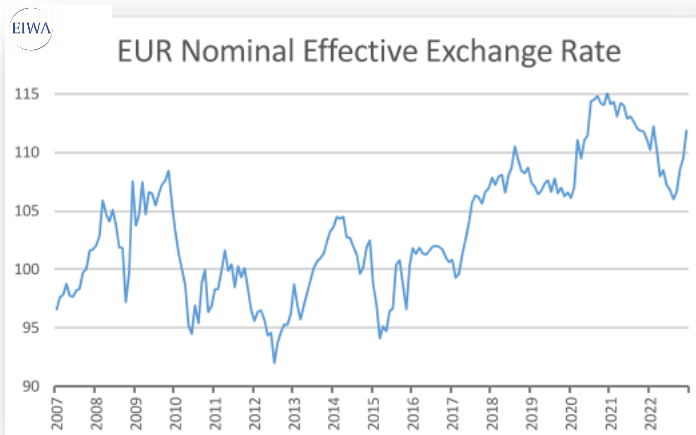
- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** zeigen immer noch **höheren Dollar** an
- Unser Proxy für die **Zinseuphorie** bremst den USD
- Der Dollar steigt auch gegen CHF, wenn das Risiko zunimmt. Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas reduziert und nimmt etwas **Flavour weg vom USD**
- Das **Wachstum des globalen M2** ist –mit einigen Monaten Vorlauf- immer noch pro Dollar und auch die relativen **Zinskurven** sprechen für den Dollar
- Somit spricht das daraus implizierte **Konjunkturszenario** für einen **höheren USD**

# EUR Kurs

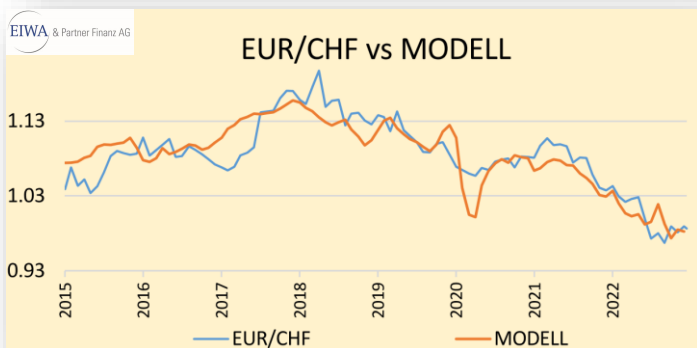
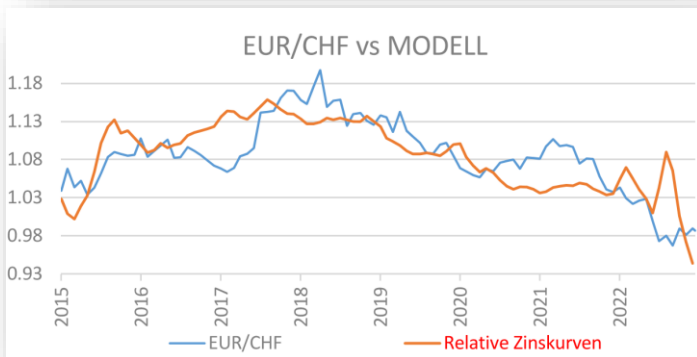
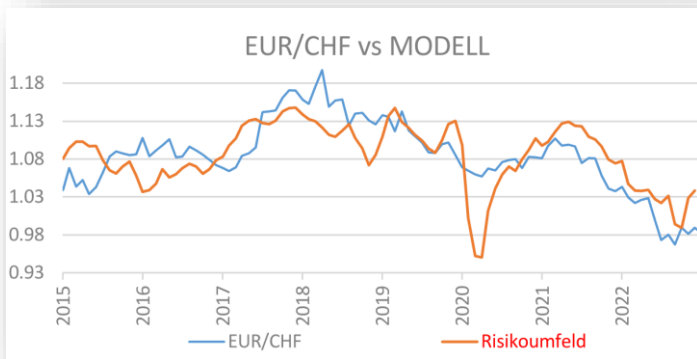
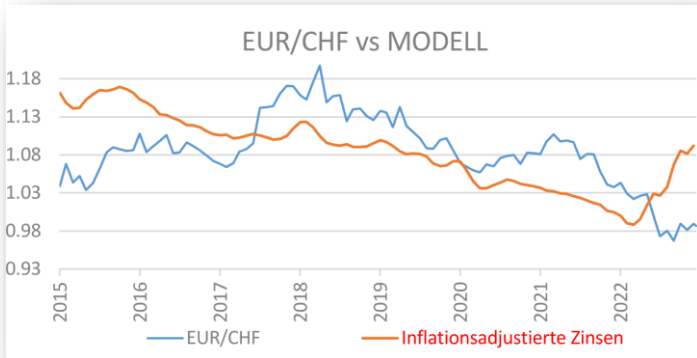


## EURO-Schwäche nur gegen CHF

- Verschaufpause gegen CHF
- Stark gegen Handelspartner
- REER: „Unterbewertet“



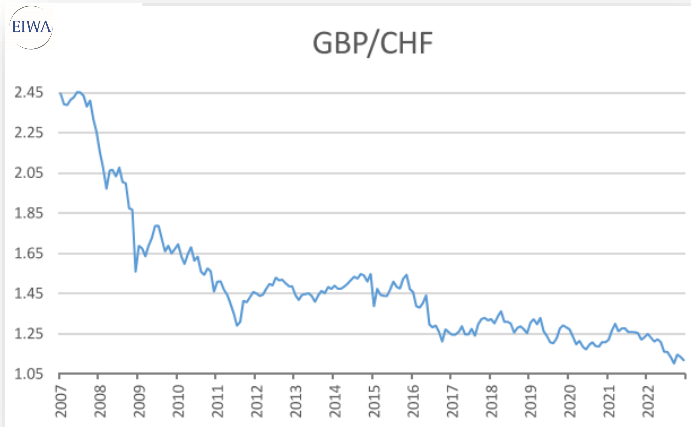
# EUR/CHF Treiber



Fair gepricing: Höhere Zinsen locken, Zinskurven machen vorsichtig

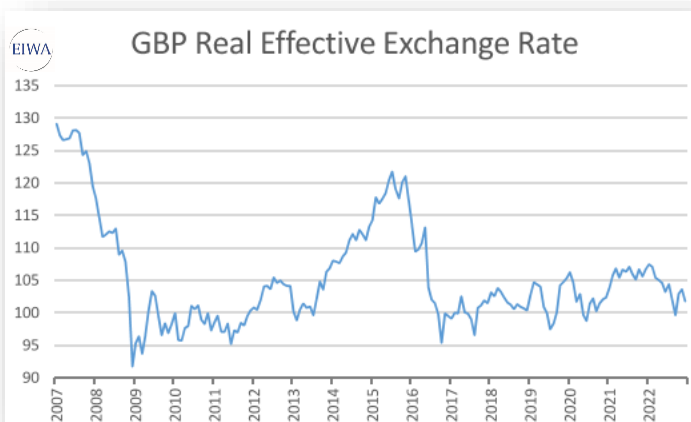
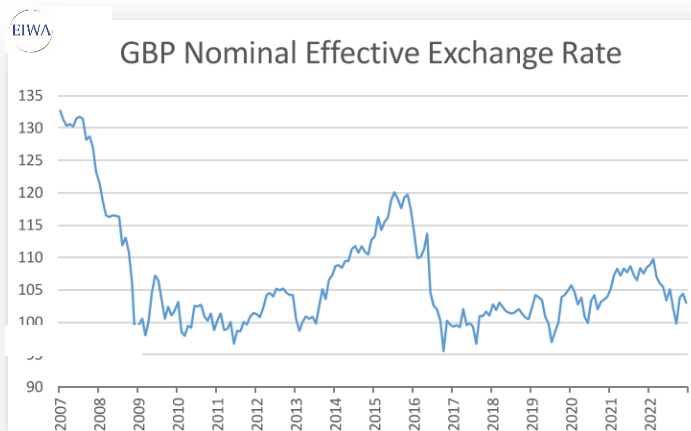
- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sprechen für einen **höheren Euro**
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas reduziert und nimmt etwas **Flavour weg vom CHF**
- Das **globale M2** wirkt nicht mehr belastend für den EUR
- Die **relativen Zinskurven** belasten den **EUR**
- Die relative Änderung der **SNB-FX-Reserven** sprechen für den **CHF**

# GBP Kurs

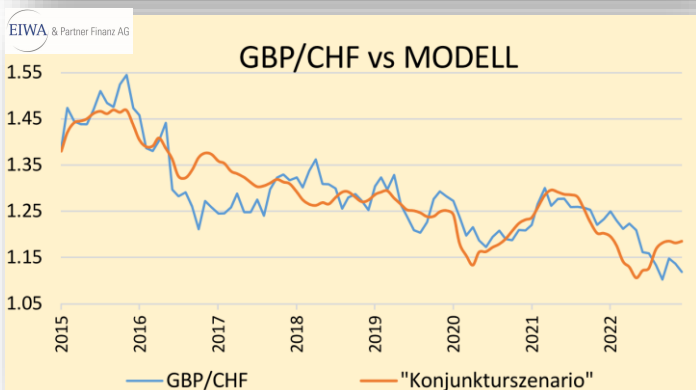
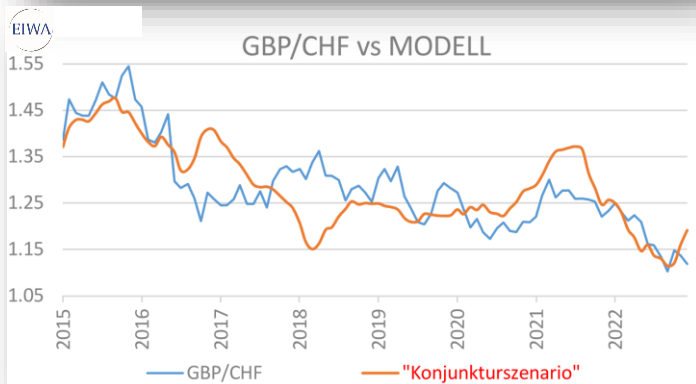
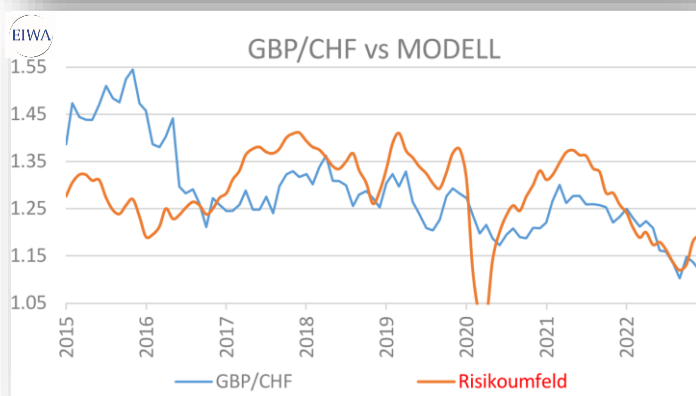
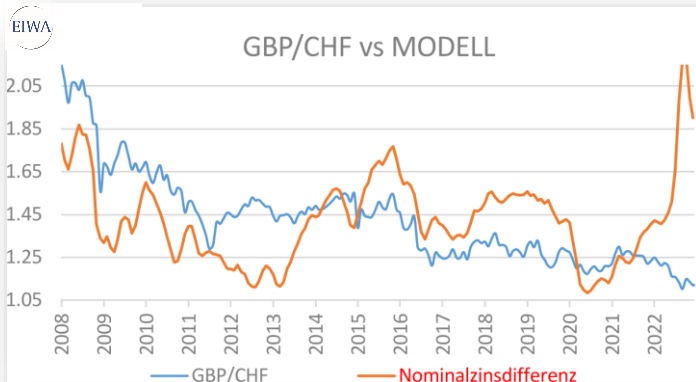


Stabil gegen Welt heisst schwach gegen CHF

- Kein Rebound
- Stabil gegen die Handelspartner
- REER: Keine eindeutige Aussage ob über- oder unterbewertet



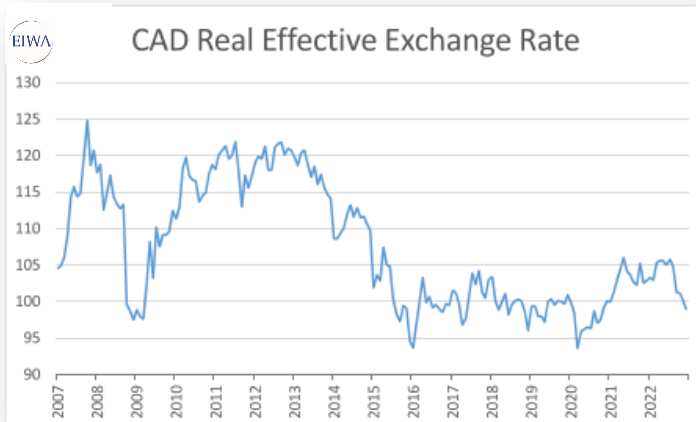
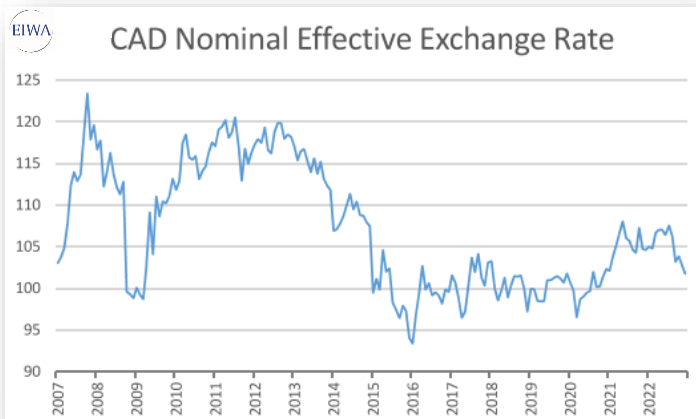
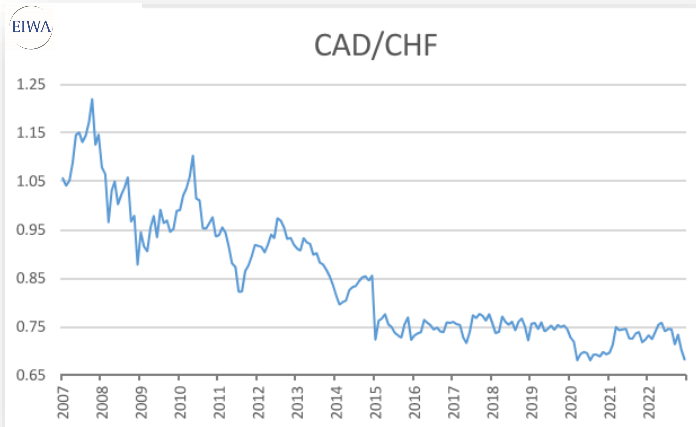
# GBP/CHF Treiber



## Das Pfund sieht besser aus als seine Presse

- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sehen **attraktiv für das Pfund aus**
- Das **Risikoumfeld** hat sich entspannt und spricht **für das Pfund**
- Das **Wachstum des globalen M2** belastet das Pfund
- Die **relativen Zinskurven** stützen aktuell das Pfund
- Das **Konjunkturszenario** aus Global M2 und relativen Zinskurven **stützt also das Pfund**
- Die **Inflationserwartungen** in den UK ist etwas zurückgekommen und stützen das Pfund

# CAD Kurs

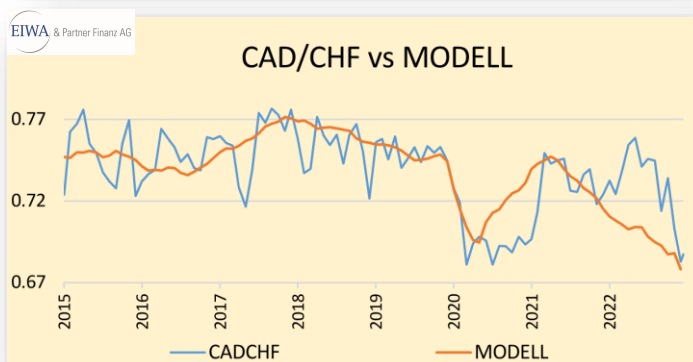
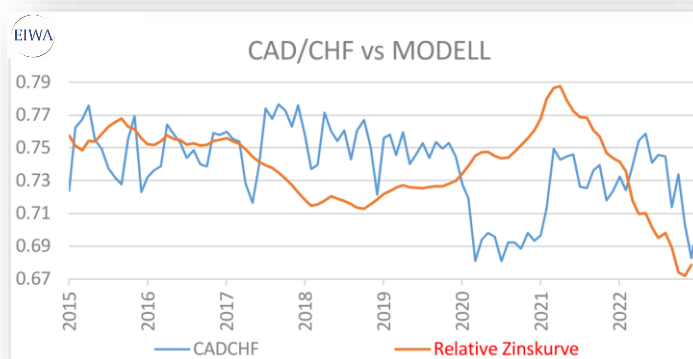
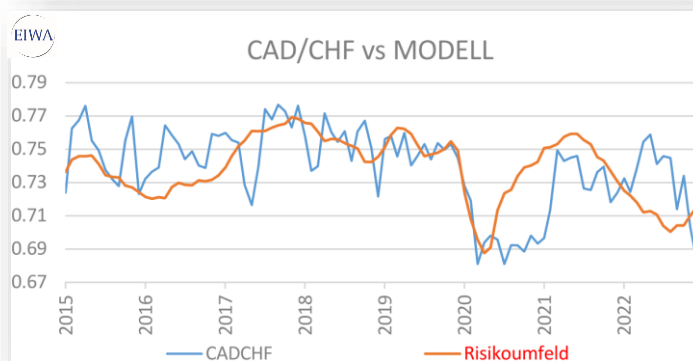
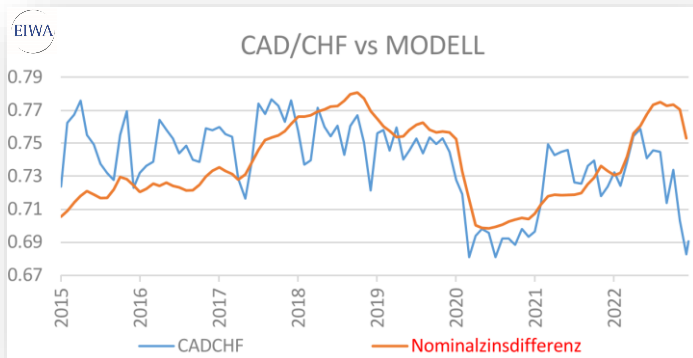


## Abwärts! Aber nicht billig

- Riskiert den Seitwärtskanal seit 2015 nach unten zu verlassen
- NEER seit geraumer Zeit stabil gegen Handelspartner, zuletzt Rückschlag
- REER: Keine eindeutige Aussage ob über- oder unterbewertet



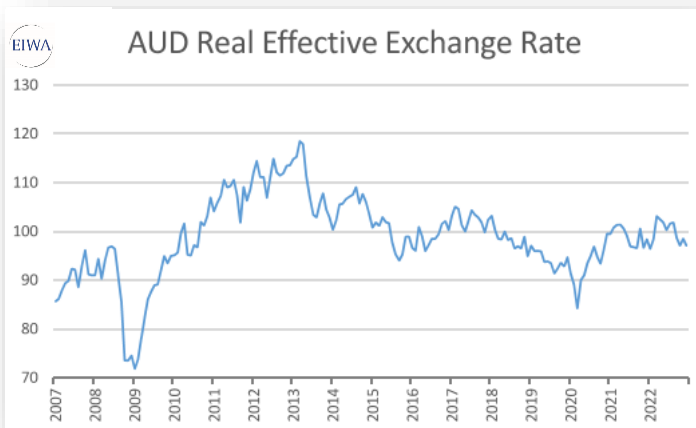
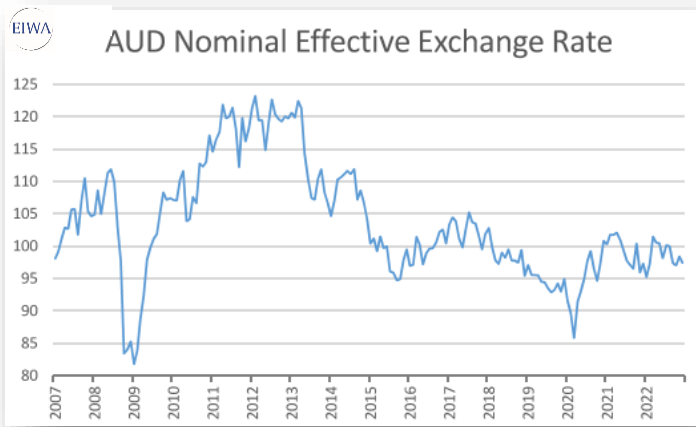
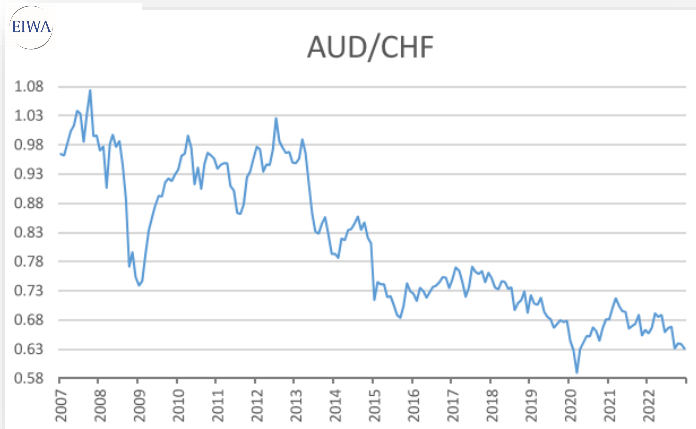
# CAD/CHF Treiber



## CAD trotz höheren Zinsen unter Druck

- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sind ungefähr **adäquat** bei dem aktuellen Wechselkurs
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas beruhigt und nimmt etwas **Flavour weg vom CHF**
- Das **Wachstum des globalen M2** belastet den CAD
- Die **relativen Zinskurven** sprechen für eine Eintrübung der Konjunktur und drücken den CAD runter
- Das **Konjunkturszenario** ist somit **belastend für den CAD**

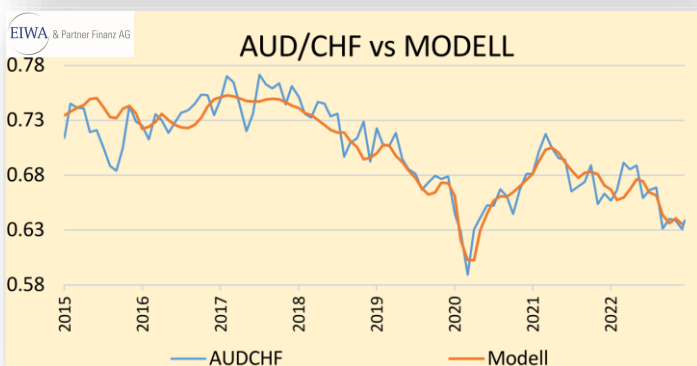
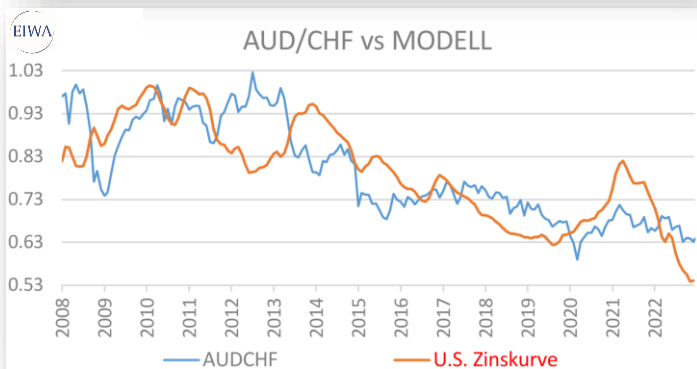
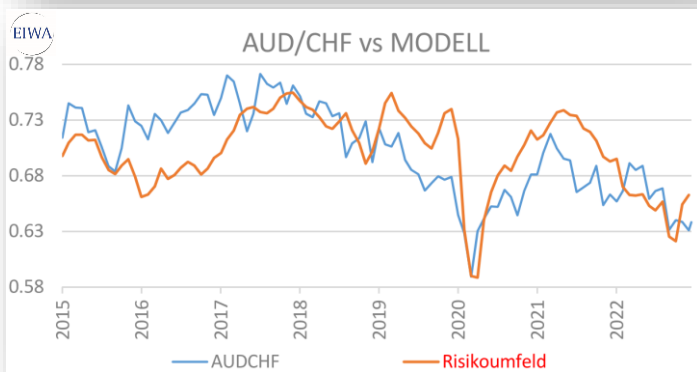
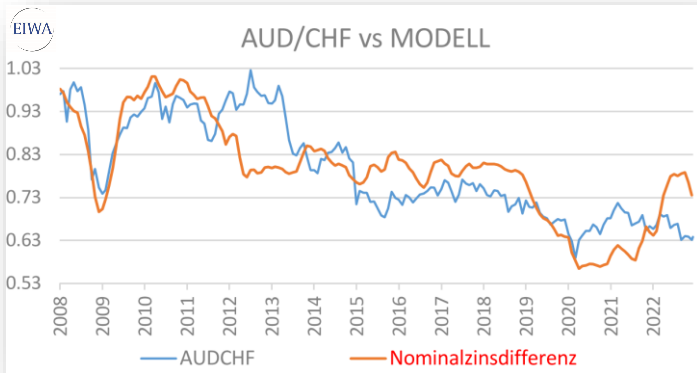
# AUD Kurs



## Abwärts! Aber gemäss REER nicht billig

- Trend gegen CHF klar abwärts
- NEER seit geraumer Zeit stabil gegen Handelspartner
- REER: Keine eindeutige Aussage ob über- oder unterbewertet

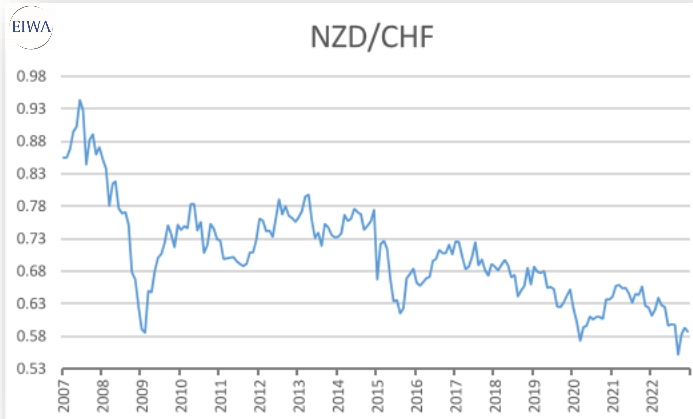
# AUD/CHF Treiber



## Fair bewertet: Höhere Zinsen vs. globale Konjunktursorgen

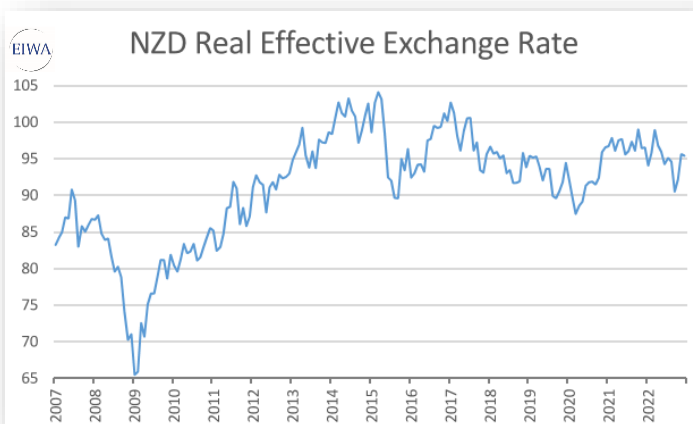
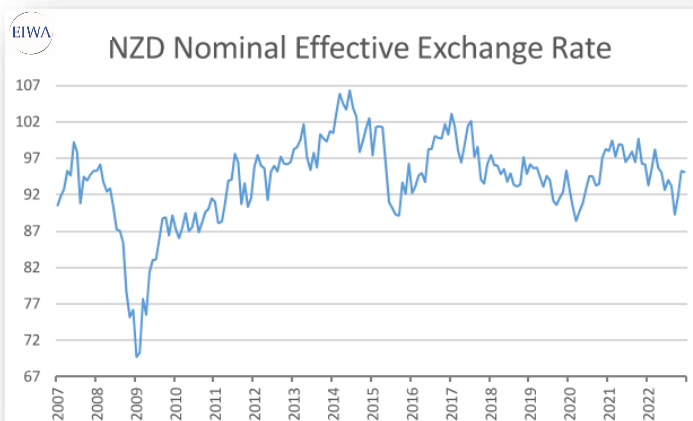
- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sind ungefähr **adäquat** bei dem aktuellen Wechselkurs
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas reduziert und nimmt etwas **Flavor weg vom CHF**
- Die abflachende **Zinskurve der USA** spricht für eine Eintrübung der globalen Konjunktur und spricht **gegen den AUD**
- Der **chinesische Credit-Impulse** spricht für einen **stabilen AUD**
- Die **Commodities** helfen dem AUD aktuell nicht

# NZD Kurs

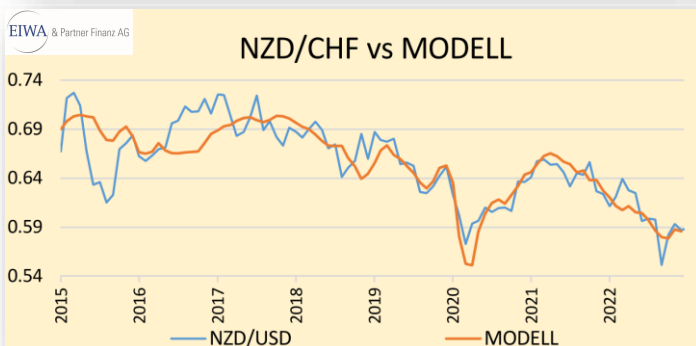
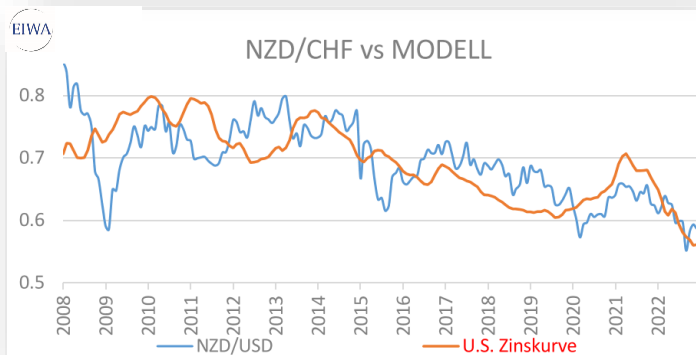
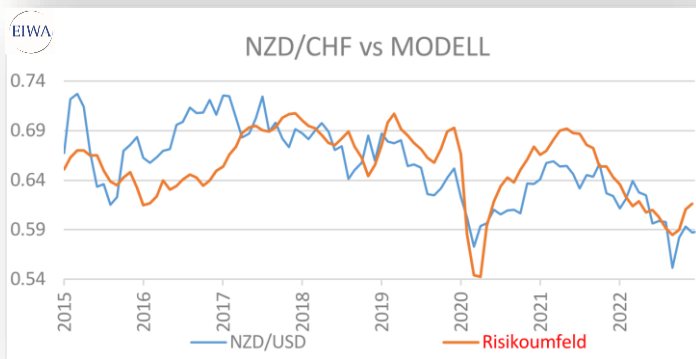
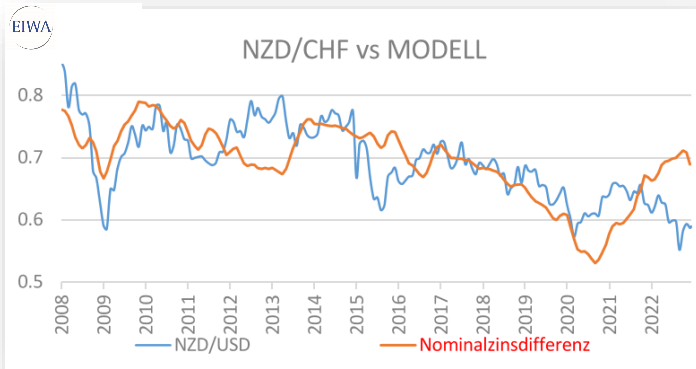


## Kein Aufbau von Stärke gegen CHF

- Gegenreaktion auf prekärem Niveau
- Stabil gegen Handelspartner
- NEER: Keine eindeutige Aussage ob über- oder unterbewertet



# NZD/CHF Treiber



Fair bewertet: Höhere Zinsen vs. globale Konjunktursorgen

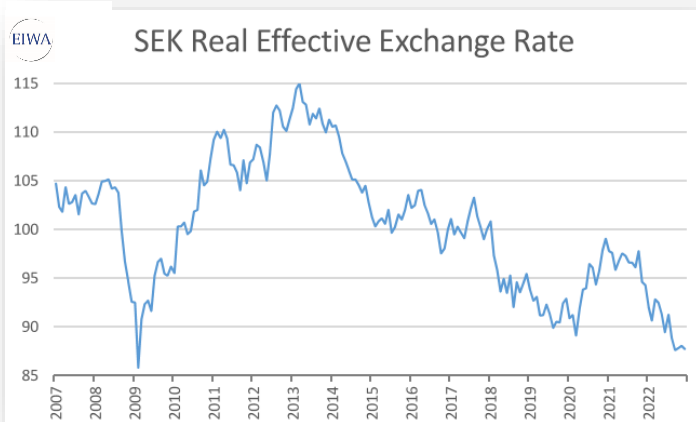
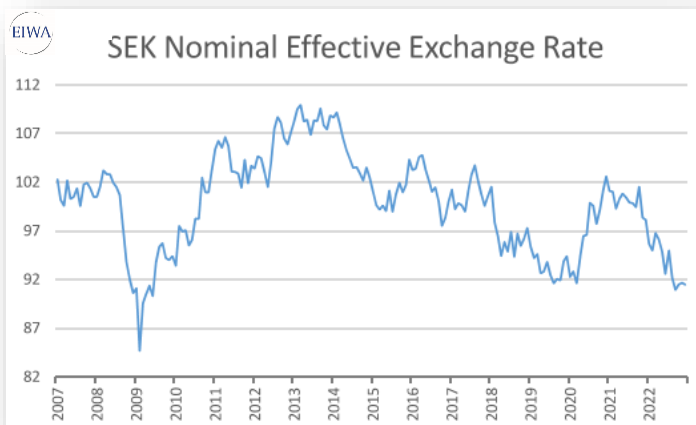
- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sprechen für einen **höheren NZD**
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas reduziert und nimmt etwas **Flavour weg vom CHF**
- Das **Wachstum des globalen M2** ist immer noch **belastend für den NZD**
- Die abflachende **Zinskurve der USA** spricht für eine Eintrübung der globalen Konjunktur und spricht **gegen den NZD**
- Der **chinesische Kreditimpuls** ist aktuell neutral für den NZD
- Die **Commodities** sind nicht stark genug für einen besseren NZD

# SEK Kurs

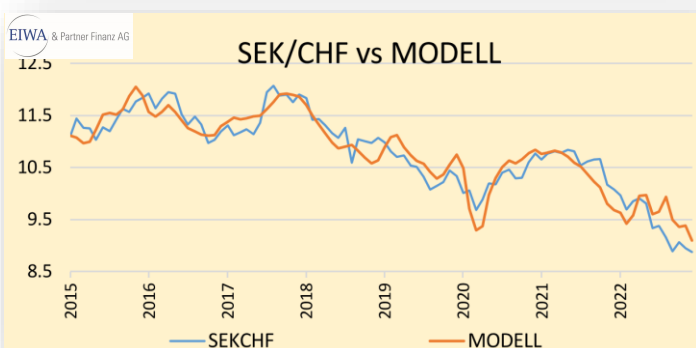
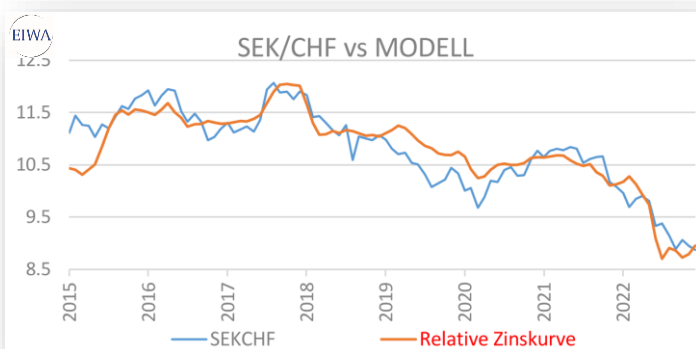
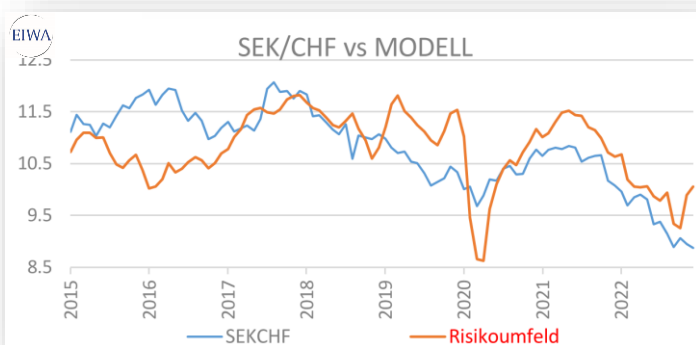
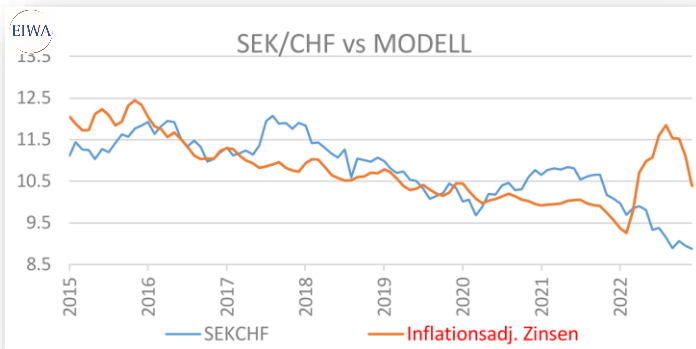


## Leiden geht weiter, trotz REER-Unterbewertung

- Abwärtstrend gegen CHF
- SEK verliert an Boden auch gegen Handelspartner
- REER: Klar „unterbewertet“



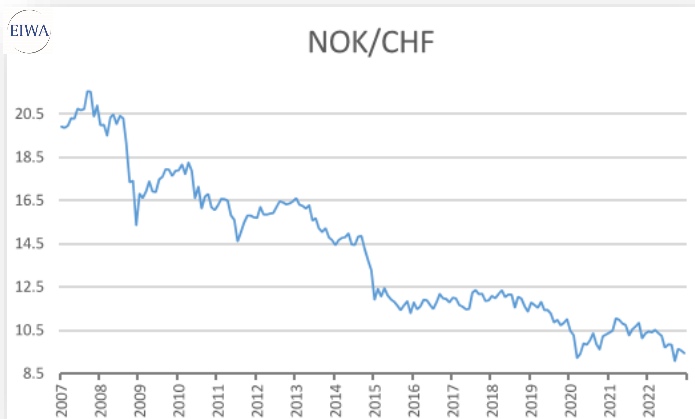
# SEK/CHF Treiber



Abwärtstrend ungebrochen:  
„SEK hat zu wenig Carry“

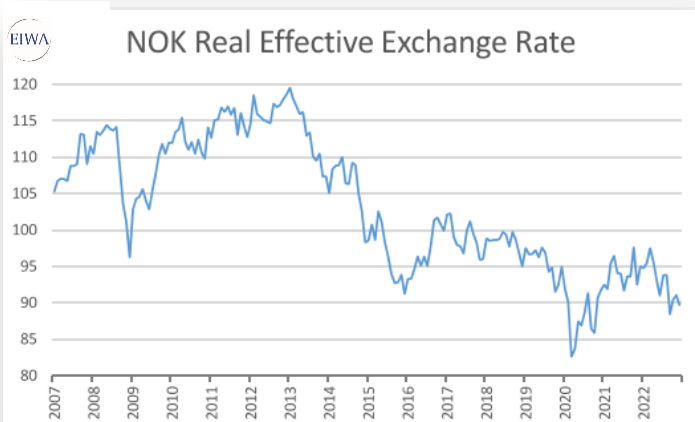
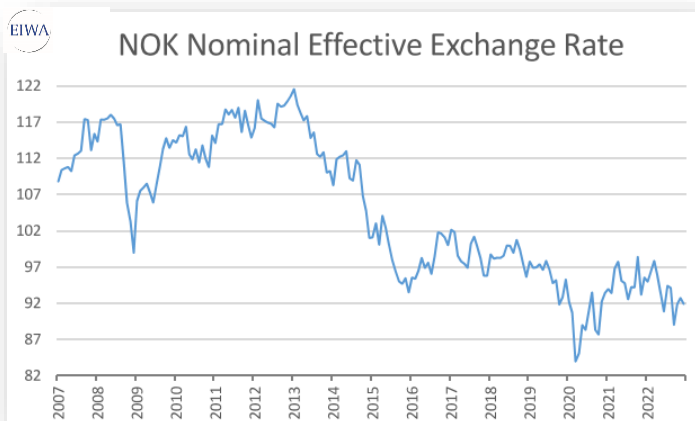
- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für deutlich höheren Kurs
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sprechen für **deutlich höheren SEK**
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas beruhigt und nimmt etwas **Flavour weg vom CHF**
- Das **Wachstum des globalen M2** belastet die Währungen gegen CHF
- Die **relativen Zinskurven** sind jetzt **adäquat** mit dem Wechselkurs
- Der **chinesische Kreditimpuls** ist aktuell neutral

# NOK Kurs



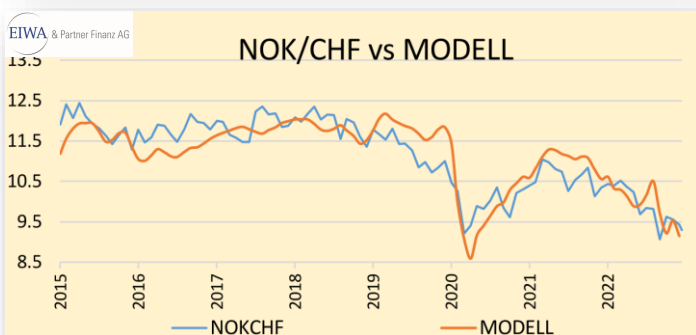
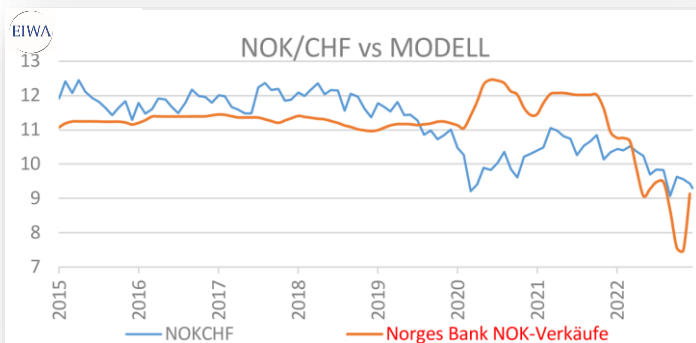
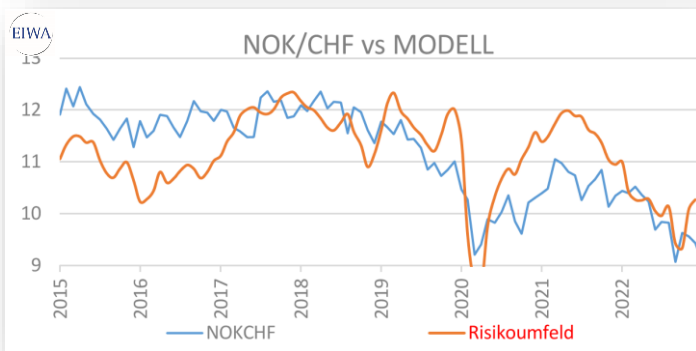
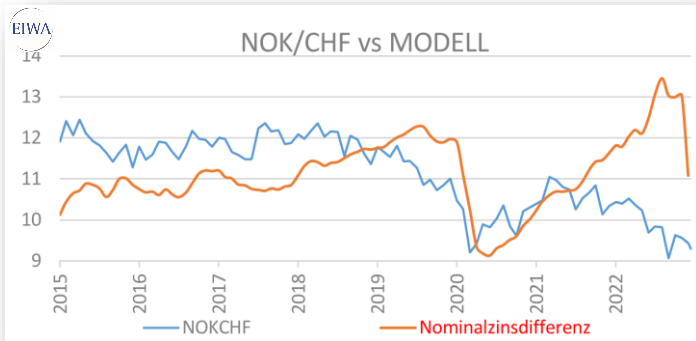
Leiden geht weiter, trotz tiefer REER-Bewertung

- Abwärtstrend gegen CHF
- Schwach auch gegen Handelspartner
- REER: Eher „unterbewertet“





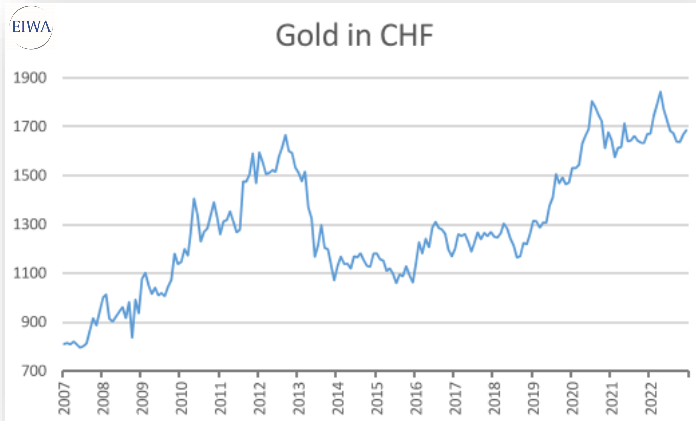
# NOK/CHF Treiber



Der NOK bietet aktuell zu wenig Carry

- **Inflationsdifferenz** sorgt für Abwärtsdruck
- **Nominalzinsdifferenz** spricht für einen höheren Kurs trotz einem deutlichen Zusammenschmelzen der Differenz
- **Inflationsadjustierte Zinsen** sind ungefähr **adäquat** bei dem aktuellen Wechselkurs
- Das **Risikoumfeld** hat sich zuletzt etwas reduziert und nimmt etwas **Flavour weg vom CHF**
- Die **relativen Zinskurven** sehen **neutral** aus für den Wechselkurs
- Der NOK macht eine Phase **massiver Verkäufe seitens der Notenbank** durch

# Gold Kurs

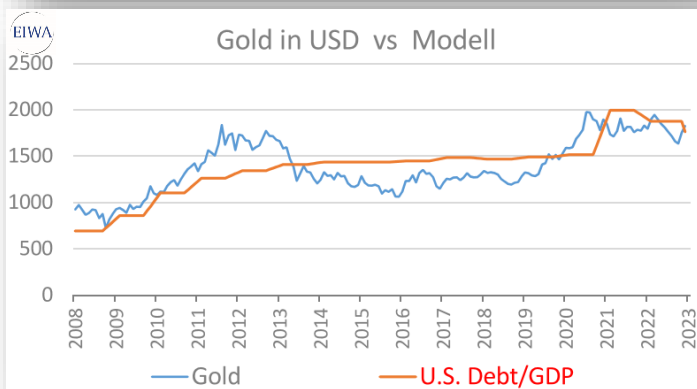
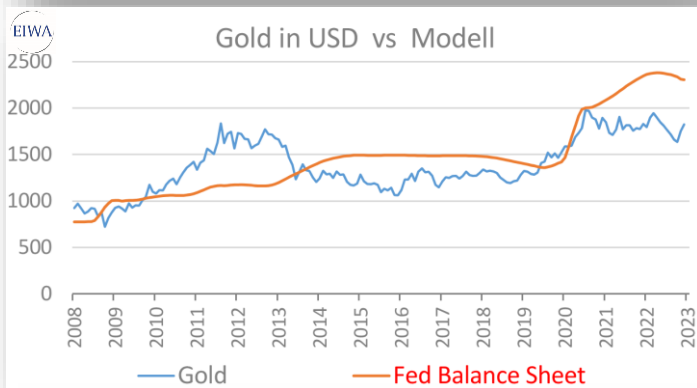
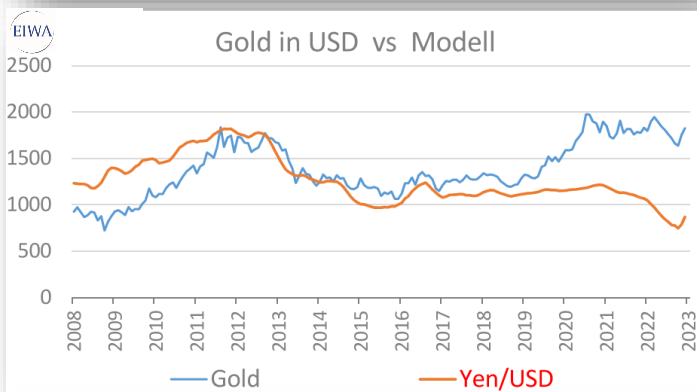
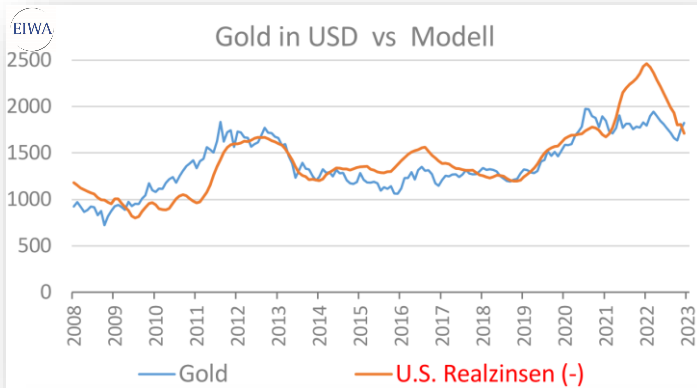


## Stark trotz Dollarstärke

- Zwei Jahre ohne Momentum
- Wehrt sich gegen Dollarstärke
- Rebound nach drohendem Absturz aus 1700-2000-Region



# Gold Treiber



## Goldhaussa nachhaltig? Die haussa sieht anfällig aus

- Für eine nachhaltige Rallye braucht es
- ..tiefere **Realzinsen** u./o.
- ...tieferen **Dollar** u./o.
- ..Beendigung des **QT** u./o.
- ..höhere **Verschuldung** USA
- ...mehr **Risiko** im Markt

#### Disclaimer

Alle in diesen Marktanalysen verwendeten Zahlen und Fakten wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und von verschiedenen Quellen bezogen, wir können aber die Akkuratess nicht garantieren. Die in diesen Marktanalysen geäußerten Meinungen und Schlussfolgerungen sind ausschliesslich jene des jew. Autors und basieren auf den Kontext und den Rahmendaten des jew. Augenblicks der Niederschrift. Diese Marktanalysen dienen ausschliesslich der Information und sind keinesfalls Anlagevorschläge. Die historische Performance ist nicht indikativ für zukünftige Performance. Die Meinung des Autors ist weder objektiv noch sind die Schlussfolgerungen geeignet für massgeschneiderte Anlageentscheide des geschätzten Lesers.