

# EUR / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



## EU-Konjunkturindikatoren trüben sich weiter ein

Nach zwischenzeitlicher Stabilisierung haben sich die Frühindikatoren in Europa gegen Jahresende weiter abgeschwächt. So sind die Einkaufsmanagerindizes im Dezember deutlich schlechter ausgefallen als erwartet. Am stärksten hat sich die Stimmung aufgrund der anhaltenden Strassenproteste in Frankreich eingetrübt. Anhaltend schwache Konjunkturdaten aus Italien signalisieren zudem, dass die drittgrösste Volkswirtschaft der Eurozone im Schlussquartal in eine technische Rezession abgerutscht sein könnte. Die Wirtschaft in der Eurozone dürfte im 4. Quartal 2018 noch knapp 0.3% zugelegt haben.

## SNB revidiert Inflationsprognose nach unten

Der SNB bleibt derzeit nichts anderes übrig, als in der ungemütlichen Situation auszuharren. Ende Dezember tastete sie die Zinsen erwartungsgemäss nicht an und stuft den Franken insgesamt weiterhin als hoch bewertet ein. Die Währungshüter reduzierten die Inflationsprognose für 2019 von 0.8% auf 0.5% und für 2020 von 1.2% auf 1.0%.

## Schweiz fundamental stark

Die Schweizer Volkswirtschaft besticht durch ihre Innovationskraft und den flexiblen Arbeitsmarkt. In Bezug auf die Wettbewerbsfähigkeit bewegt sich die Schweiz seit Jahren weltweit unter den Top-Nationen. Im Vergleich mit den Eurostaaten kann die Schweiz aber auch mit der tiefen Inflation, der hohen Produktivität und der tiefen Staatsverschuldung (<50% vom BIP) punkten. Geopolitische Spannungen, Rückschläge im wirtschaftlichen Gesundungsprozess der Eurozone oder aufkommende Risikoaversion an den Märkten können deshalb rasch einen erneuten Nachfrageschub nach dem Schweizer Franken auslösen.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: Bloomberg

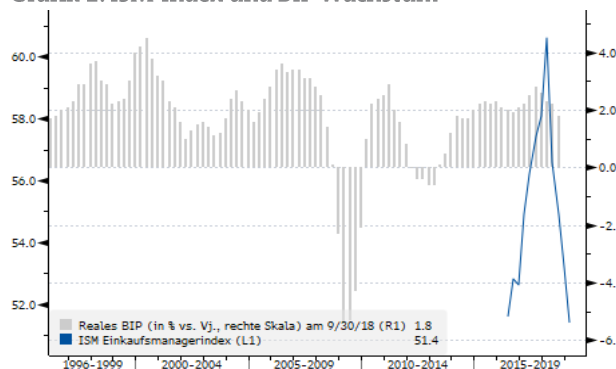
## Wirtschaftszahlen Eurozone

In %	2007-16	2017	2018*	2019*	2020*
BIP	0.9	2.5	1.9	1.5	1.2
Staatshaushalt**	-3.2	-0.9	-0.6	-0.6	-0.5
Leistungsbilanz**	1.7	3.5	3.4	3.1	3.0
Inflation***	1.5	1.5	1.8	1.6	1.4
Arbeitslosenrate***	10.1	9.1	8.3	8.0	8.2

\*Prognose \*\*in % BIP \*\*\*Jahresdurchschnitt

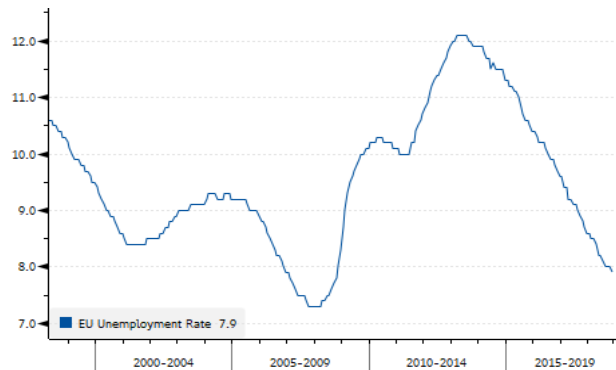
Quelle: Zürcher Kantonalbank

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



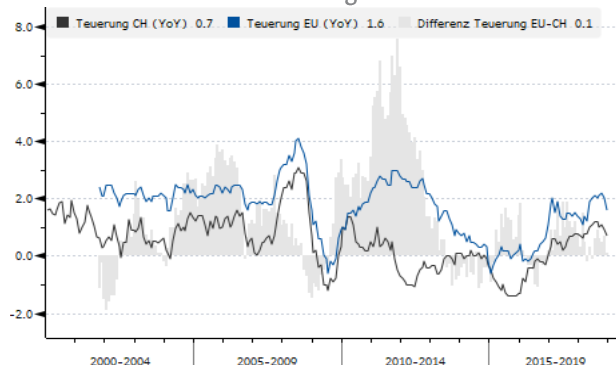
Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: Bloomberg

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: Bloomberg

# Beurteilung und Handlungsempfehlung.

## Prognosen

EUR / CHF	15.01.19	ZKB	CS	UBS	Bloomberg*
1 Jahr	1.13	1.16	1.20	1.20	1.16

Grün = Anhebung Kursziel ggü. Vormonat / Rot = Senkung Kursziel ggü. Vormonat / Schwarz = Unveränderte Prognose ggü. Vormonat

\*Konsensschätzung: Median der Währungsprognosen aller externen Datenanbieter, welche Bloomberg qualifizierte Daten zur Verfügung stellen und die entsprechenden Veröffentlichungs-Kriterien erfüllen.

## GKB Beurteilung

Der Euro kämpft derzeit mit der Eintrübung der Wirtschaftsstimmung in der Eurozone und der nach wie vor ungelösten Brexit-Problematik.

Kurzfristig bleibt EUR/CHF unter Druck. Steigende Erwartungen hinsichtlich einer ersten Zinserhöhung sowie abnehmende politische Risiken in Europa sollten der Gemeinschaftswährung im Verlauf des Jahres 2019 wieder Auftrieb geben. Voraussetzung ist allerdings, dass die Wirtschaftsdynamik in Europa nicht weiter abnimmt.

Die aktuelle Schwäche von EUR/CHF scheint attraktiv um Euro-Bedürfnisse einzudecken.

## GKB Handlungsempfehlung

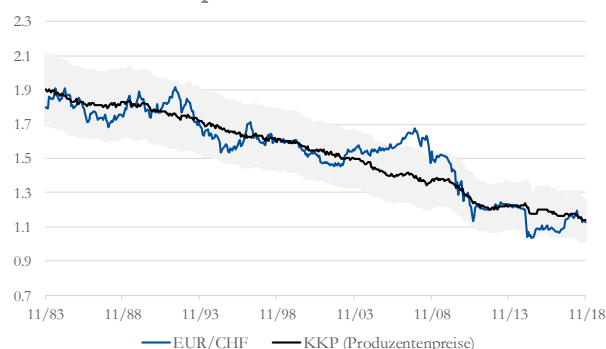
Untergewicht	Neutral	Übergewicht
		●

Empfohlenes Gewicht versus strategische Allokation.

Gewinn-Potential nach Handlungsempfehlung:

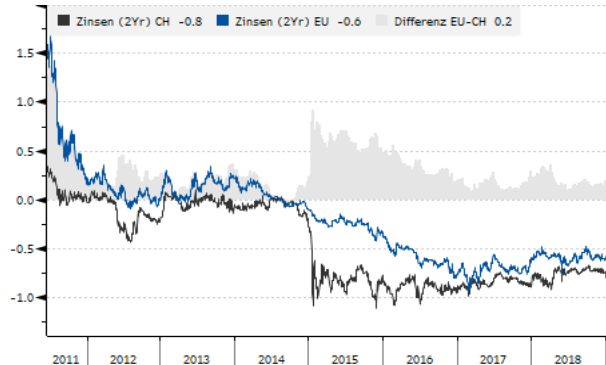
Übergewichten: > 5%; Neutral: ± 5%; Untergewichten: < -5%

Grafik 5: Kaufkraftparität



Quelle: Bloomberg

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: Bloomberg

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



Quelle: Bloomberg

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: Bloomberg

Diese Publikation wurde von der Graubündner Kantonalbank aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren **Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit** und **Aktualität** kann dennoch **keine Gewähr** übernommen werden. Dem Anleger muss bewusst sein, dass die abgegebenen Informationen und Empfehlungen der Graubündner Kantonalbank sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfeldes jederzeit verändern können. Ein positiver Verlauf eines Wertpapiers in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft.

Diese Publikation darf **nicht** ohne Zustimmung der Graubündner Kantonalbank **vervielfältigt** oder **an andere Personen** verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an **Bürger** oder **Einwohner** von **Kanada**, den **Vereinigten Staaten**, **Grossbritannien** oder **anderen Ländern**, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daran halten.

Die Publikation ist ausschliesslich für **informative Zwecke** verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung, ein Wertpapier oder ein anderes Finanzprodukt zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation nicht eine ganzheitliche und anlegergerechte Beratung ersetzen kann. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrem Kundenberater aufzunehmen.