

# USD / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



## Stimmung in der US-Industrie trübt sich ein

Die Stimmung unter den Einkaufsmanagern in der amerikanischen Industrie hat sich im Dezember unerwartet deutlich eingetrübt. Der viel beachtete ISM Manufacturing Index fiel von 59.3 auf 54.1 Punkte und erreichte ein 25-Monatsstief. Damit wurden die Markterwartungen von 57.5 Punkten deutlich verfehlt. Nachdem sich die verarbeitende Industrie in Amerika bis im November bemerkenswert widerstandsfähig gezeigt hatte, ist der markante Einbruch des ISM Manufacturing das bisher eindeutigste und wichtigste Signal, dass sich das Wachstum der US-Wirtschaft verlangsamt und weiter verlangsamen wird. Die Industriefirmen sind aufgrund der weiterhin guten aktuellen Lage noch nicht alarmiert, berichten aber von einer deutlich schwächeren Nachfrage und von anhaltenden Sorgen über den Handelskonflikt mit China und den damit verbundenen Auswirkungen auf ihre Wertschöpfungsketten.

## Wann endet der US-Zinserhöhungszyklus?

Wie erwartet hat die FED im Dezember den Leitzins um 25 Basispunkte erhöht auf aktuell 2.25 bis 2.50%. Mit insgesamt vier Zinsschritten hat die US-Notenbank die expansive Geldpolitik unter den westlichen Industrienationen am deutlichsten zurückgenommen. 2019 will die FED aber den Fuss vom Gas nehmen und stellt für das laufende Jahr noch zwei Zinsschritte in Aussicht. Daneben haben die Währungshüter die Wachstums- und Inflationsprognosen leicht gesenkt. Für 2019 erwarten sie ein BIP-Wachstum von 2.3% (bisher: 2.5%) und eine Kernteuerung von 2.0% (bisher: 2.1%). Laut Notenbankpräsident Powell wird die US-Geldpolitik 2019 kein Hemmschuh für die Konjunktur sein. Sie wird der Wirtschaft aber weniger Schub verleihen.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: Bloomberg

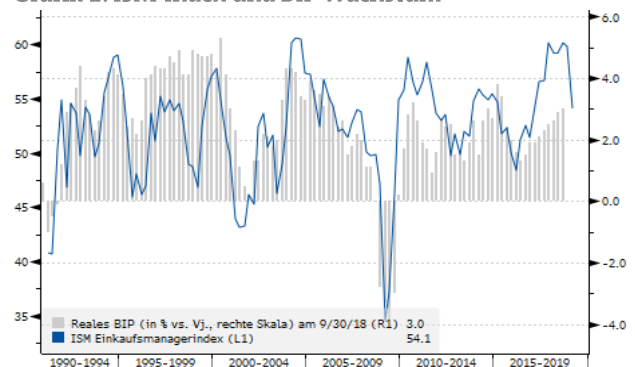
## Wirtschaftszahlen USA

In %	2007-16	2017	2018*	2019*	2020*
BIP	1.4	2.2	2.9	2.4	2.0
Staatshaushalt**	-6.4	-3.8	-4.7	-5.0	-4.8
Leistungsbilanz**	-2.9	-2.3	-2.5	-3.0	-3.2
Inflation***	1.8	2.1	2.5	2.3	2.2
Arbeitslosenrate***	7.0	4.4	3.9	3.6	3.5

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

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



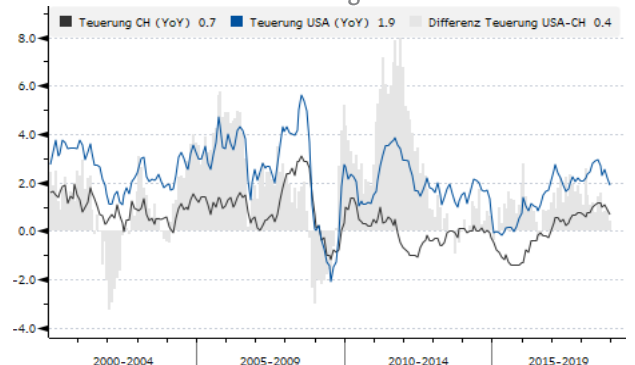
Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: Bloomberg

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: Bloomberg

# Beurteilung und Handlungsempfehlung.

## Prognosen

USD / CHF	15.01.19	ZKB	CS	UBS	Bloomberg*
1 Jahr	0.98	0.99	0.99	1.00	0.98

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 Markt hat die Zinserwartungen für 2019 an die FED im Vergleich zum Vormonat von drei Zinsschritten auf mittlerweile weniger als ein Zinsschritt reduziert. Entsprechend musste die US-Valuta Federn lassen.

Aus Bewertungssicht ist der USD auf dem aktuellen Level nicht mehr günstig. Die derzeit kräftige US-Konjunktur dürfte 2019 etwas an Fahrt verlieren und das Risiko besteht, dass die Fed dann zögerlicher reagieren wird, als bislang prognostiziert.

Wir gehen davon aus, dass der Aufwärtstrend des USD langsam abebben wird.

## GKB Handlungsempfehlung

Untergewicht      Neutral      Übergewicht

Empfohlenes Gewicht versus strategische Allokation.

Gewinn-Potential nach Handlungsempfehlung:

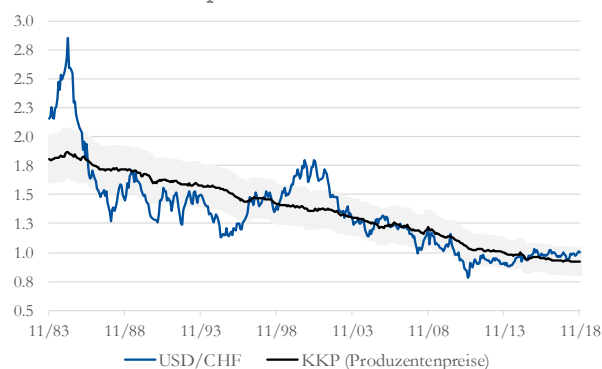
Übergewichten: > 5%; Neutral: ± 5%; Untergewichten: < -5%

## Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



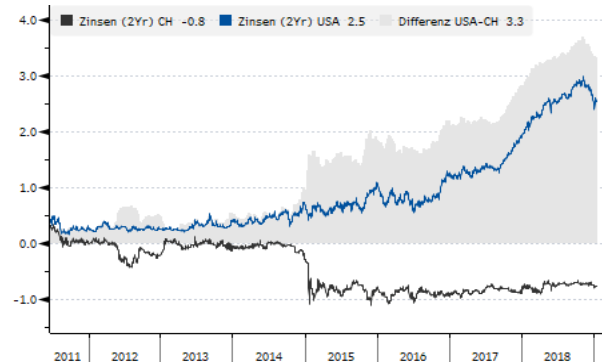
Quelle: Bloomberg

## Grafik 5: Kaufkraftparität



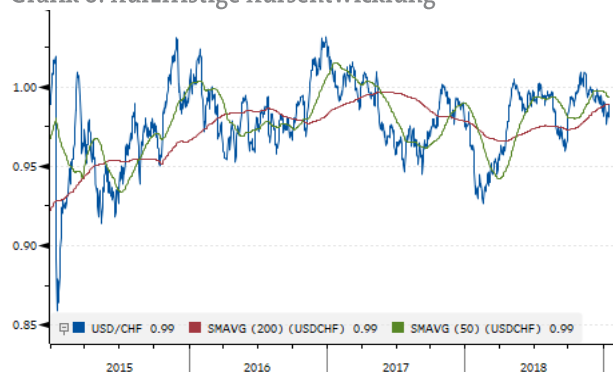
Quelle: Bloomberg

## Grafik 6: Zinsdifferenz



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.