
GKB Währungs-Fokus.

Einschätzungen und Hintergründe zur aktuellen
Entwicklung an den Devisenmärkten.

November 2024

Gemeinsam wachsen.

Die Bündner Art der Geldanlage.
gkb.ch/devisen



**Graubündner
Kantonalbank**

GKB Währungs-Fokus.

November 2024.

Devisen.

Der US-Dollar hat positiv auf das deutliche Wahlergebnis in Washington reagiert. Die Trump-Politik mit höheren Zöllen und einer prozyklischen Fiskalpolitik dürfte den USD in den nächsten drei Monaten auf den jetzigen oder leicht höheren Niveaus halten. Deshalb stufen wir den USD auf Neutral hoch.

USD / CHF	1
EUR / CHF	3
GBP / CHF	5
SEK / CHF	7
AUD / CHF	9
CAD / CHF	11
JPY / CHF	13
EUR / USD	15

Edelmetalle.

USD-Anstieg und höhere US-Renditen verpassen Gold einen temporären Dämpfer.

Gold	17
Silber	18
Platin	18
Palladium	18

Entwicklung 2022/2023.

19

Produkte und Konditionen.

21

Die Ausgabe wurde per 15.11.2024 aktualisiert.

USD / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



Wo bleibt die Wachstumsverlangsamung?

Der Verlauf der US-Wirtschaftsleistung ist weiterhin beachtlich. Das BIP wuchs im 3. Quartal annualisiert um 2.8% und damit nur geringfügig langsamer als im Vorquartal, wo rund 3% Wachstum zu verzeichnen waren. Einmal mehr war Verlass auf den US-Konsumenten. Getrieben von robusten Einkommens- und Vermögenszuwächsen stiegen die Konsumausgaben nämlich um 3.7% und trugen rund 2.5 Prozentpunkte zum BIP-Anstieg bei. Positiv überraschten die Staatsausgaben, welche von einem überproportionalen Anstieg der Verteidigungsausgaben profitierten. Darüber hinaus trugen die Investitionsausgaben (u.a. Flugzeuge & IT) dazu bei, dass der Rückgang der Bauinvestitionen mehr als kompensiert werden konnte.

Trump 2.0 und die Fed

Eine allmähliche Abkühlung des US-Wachstums ist bis jetzt, wenn überhaupt, erst an der Oberfläche zu erkennen. Das starke Konsumwachstum, das durch Beschäftigungszuwächse und solide Haushaltsbilanzen gestützt wird, ist jedoch zusehends weniger nachhaltig. Die Abschwächung am Arbeitsmarkt dämpft einerseits das Wachstum der Arbeitseinkommen. Zudem werden die Sozialversicherungsleistungen für mehr als 70 Mio. Amerikaner Anfang 2025 mit 2.5% weniger stark steigen als in den Vorjahren. Auch auf dem Immobilienmarkt gehen von den bisherigen Zinssenkungen noch keine Impulse aus. Anfang November hat die Fed ihren Leitzins nochmals um 25 Bp. abgesenkt. Ihre eigenen Wirtschaftsprognosen will sie aber erst anpassen, sobald mehr Klarheit über die mögliche Finanz-, Einwanderungs- und Handelspolitik der Regierung Trump bekannt ist. Eine rasche Umsetzung von inflationär wirkenden Massnahmen hat aber das Potential, die Fed vorsichtiger agieren zu lassen.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

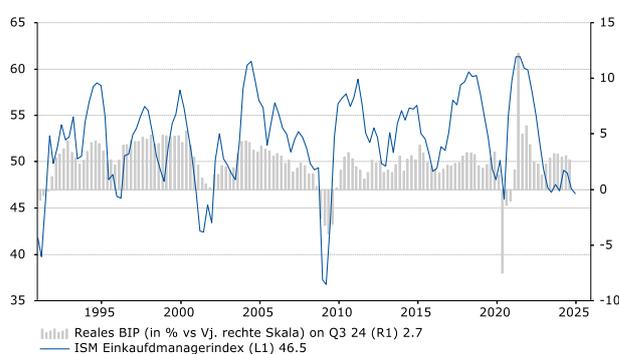
Wirtschaftszahlen USA

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	1.9	6.1	2.5	2.5	2.6
Staatshaushalt**	-7.3	-11.6	-4.2	-7.8	-7.4
Leistungsbilanz**	-2.3	-3.7	-3.9	-3.3	-3.6
Inflation***	1.7	4.7	8.0	4.1	2.9
Arbeitslosenrate***	6.1	5.4	3.6	3.6	4.1

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

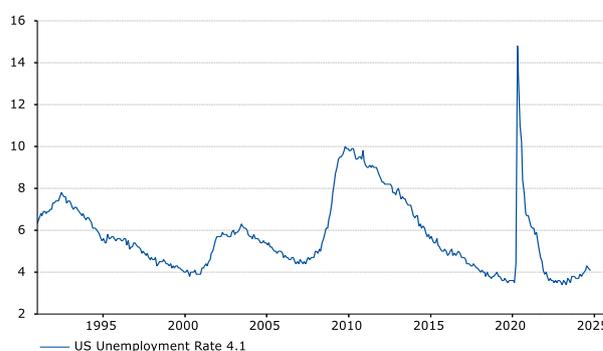
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



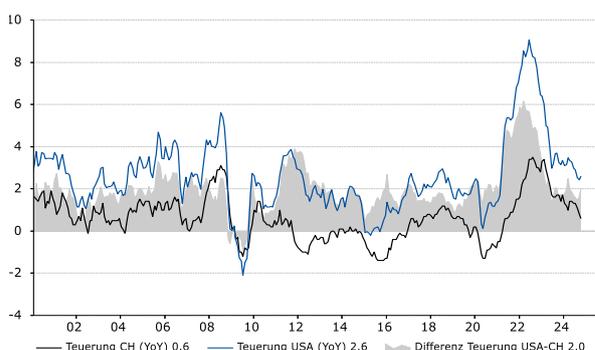
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

USD / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	0.89	3 Monate	0.86	0.86	0.88

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 Einschätzung

Der US-Dollar hat positiv auf das deutliche Wahlergebnis in Washington reagiert. Die Trump-Politik mit höheren Zöllen und einer prozyklischen Fiskalpolitik dürfte den USD in den nächsten drei Monaten auf den jetzigen oder leicht höheren Niveaus halten. Deshalb stufen wir den USD auf Neutral hoch.

Mittelfristig bleiben wir aber skeptisch - insbesondere, wenn inflationäre Massnahmen der Trump Regierung auf eine Fed treffen, welche an die Kette gelegt wird. Darüber hinaus mahnen die externen Ungleichgewichte der USA (Handels- & Leistungsbilanz) und die Überbewertung von USD/CHF (siehe Grafik 5) zur Vorsicht. Empfehlung: Verkauf USD/CHF in Stärkephasen gegen 0.90.

GKB Einstufung

Untergewicht Neutral Übergewicht

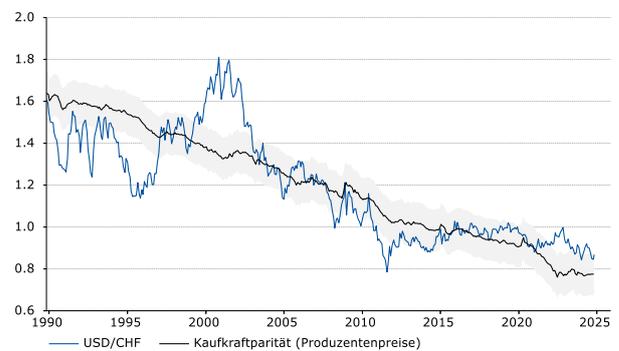
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



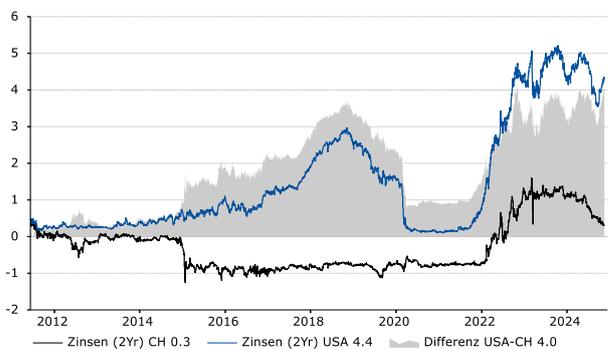
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



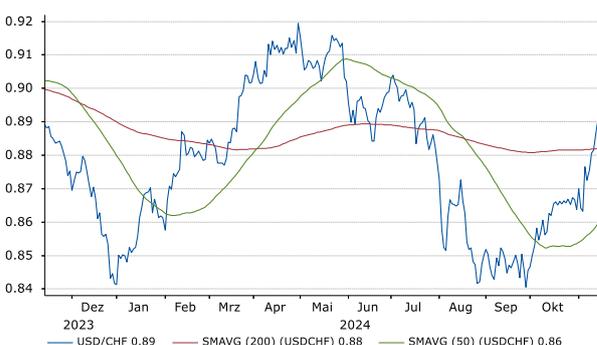
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

EUR / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



Schleppendes Wachstum in der Eurozone

Das Wachstum in der Eurozone ist im 3. Quartal etwas höher ausgefallen als befürchtet (+0.4% vs. 0.2%). Trotzdem ist der Konjunkturausweis wenig berauschend und das BIP dürfte auch im nächsten Jahr schwach bleiben. Die Fortschritte am Arbeitsmarkt sind abgeflacht und das Lohnwachstum hat sich verlangsamt. Wenig überraschend haben die EZB-Ökonomen ihre Wachstumserwartungen für 2025 auf 0.7% zurückgeschraubt. Die EZB wird bis Mitte 2025 den Leitzins auf mindestens 2% absenken (aktuell: 3.25%).

SNB wird Zinsen im Dezember erneut senken

Die Gesamtteuerung in der Schweiz ist im Oktober erneut weiter auf 0.6% (YoY) gefallen. Rückläufig waren vor allem die Teuerung bei den Waren, Dienstleistungen und Nahrungsmitteln. Die Kernteuerung, ohne die volatilen Komponenten Nahrungsmittel und Energie, sank auf 0.8% (YoY). Die Frage wird deshalb nicht sein, ob die SNB den Leitzins im Dezember senkt, sondern um 25 oder 50 Basispunkte. Im Basisszenario gehen wir von einem 25er-Schritt aus.

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: LSEG Datastream

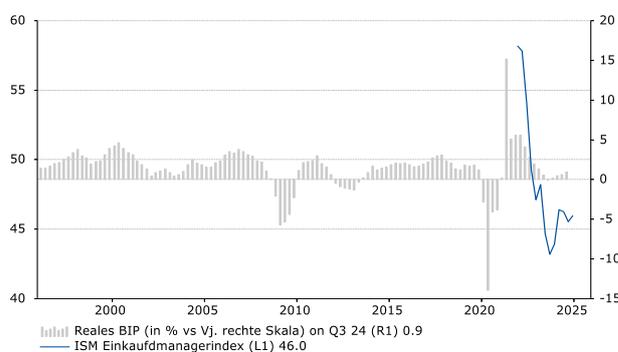
Wirtschaftszahlen Eurozone

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	0.6	6.3	3.6	0.5	0.8
Staatshaushalt**	-2.6	-5.1	-3.4	-3.6	-3.0
Leistungsbilanz**	2.2	2.6	0.0	1.7	2.8
Inflation***	1.2	2.6	8.4	5.4	2.3
Arbeitslosenrate***	10.0	7.8	6.8	6.6	6.4

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

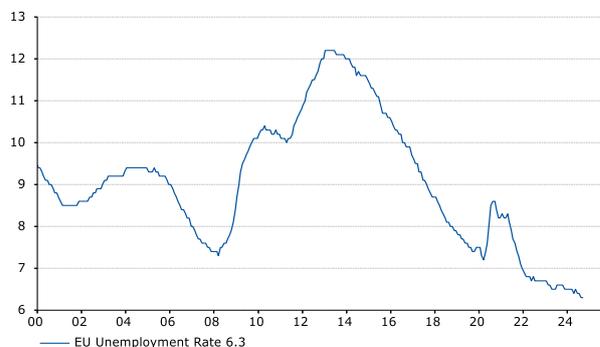
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



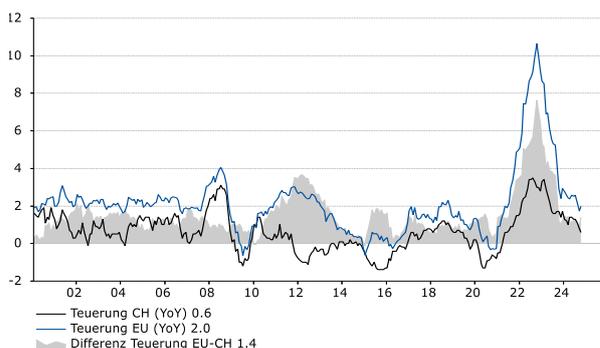
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

EUR / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	0.94	3 Monate	0.93	0.93	0.96

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 Einschätzung

Wir erwarten, dass die Gesamtwirtschaft in der Schweiz weiterhin solide wächst und der Arbeitsmarkt robust bleibt. Demgegenüber fällt das Wachstum im Euroraum weiter mau aus. Die EZB ist deshalb über die nächsten Monate dazu gezwungen, ihre Geldpolitik deutlicher zu lockern als ihr Schweizer Pendant.

Insgesamt deuten die geopolitischen Risiken und die erneut schwächelnde Konjunktur im Euroraum auf eine anhaltend hohe Nachfrage nach Schweizer Franken hin.

Wir erwarten eine Handelsspanne von EUR/CHF zwischen 0.93 und 0.95. Allfällige kurzfristige Kurse über 0.95 sollten zum Abbau oder Absicherung von Euro-Exposure genutzt werden.

GKB Einstufung



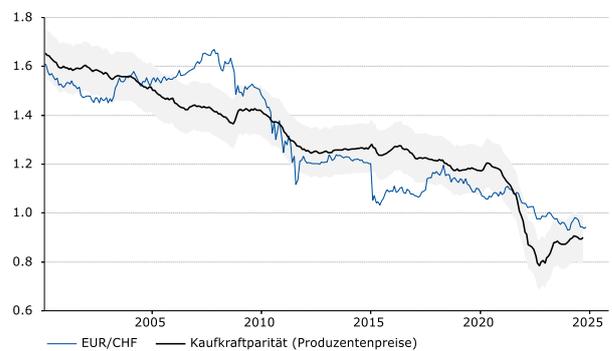
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



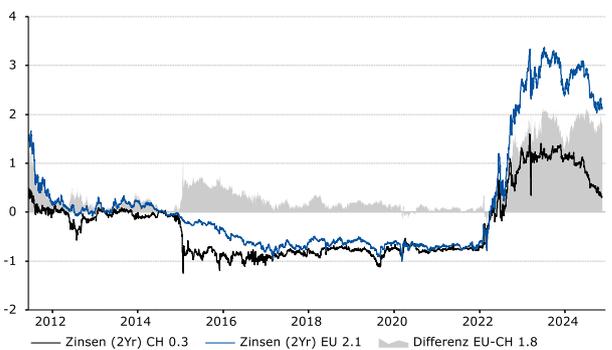
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



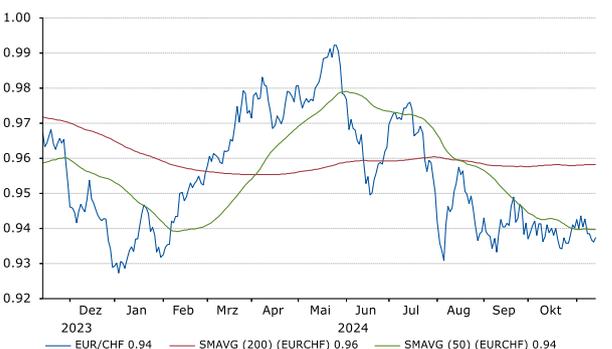
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

GBP / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



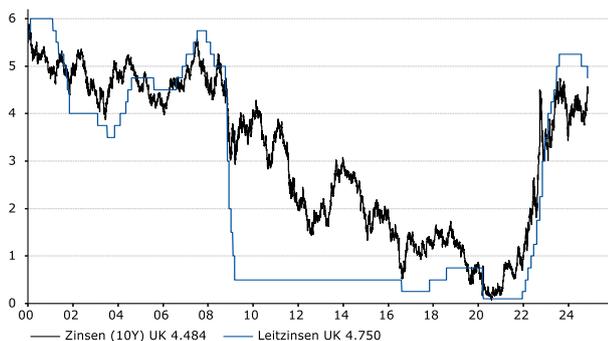
Notenbank senkt Leitzins

Anfangs November hat die britische Notenbank (BoE) den Leitzins um 25 Basispunkte von 5.00% auf 4.75% gesenkt. Anlässlich der Zinssitzung im August sprach das Stimmverhältnis mit 5:4 nur knapp für eine erste Zinssenkung. Anfang November zeigte sich das Bild mit einem Stimmverhältnis von 8:1 nun komplett anders. Einzig Catherine Mann stimmte zu Gunsten eines unveränderten Zinsniveaus.

Budget beeinflusst den weiteren Zinspfad

Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum wurden angehoben – unter anderem aufgrund des neuen Haushaltsbudgets. Gleichzeitig hoben die Währungshüter ihre Inflationsprognosen in der mittleren Frist an. In zwei Jahren soll die Gesamtinflation bei 2.2% (bisher: 1.7%) und in drei Jahren bei 1.8% (bisher: 1.5%) liegen. Diese Aufwärtsrevision der Prognosen ist ebenfalls der neuen Fiskalpolitik unter der Labour Partei geschuldet. Diese sieht im Vergleich mit Steuererhöhungen nämlich grössere und zeitnahe Staatsausgaben vor. Wenig erstaunlich, zeigt sich BoE-Präsident, Andrew Bailey, in seiner Kommunikation denn auch weniger taubenhaft als seine Amtskollegin bei der EZB. Denn aufgrund der hartnäckigen Dienstleistungsinflation bevorzugt die Bank of England eine sachte Lockerung der Geldpolitik. Insbesondere auch, weil die Fiskalpolitik in den nächsten zwei Jahren inflationär wirken wird. Derzeit bleibt eher fraglich, ob die vom Markt erwarteten Zinssenkungen auf rund 4% bis 2026 ausreichen werden, um die Konjunkturdynamik im nächsten Jahr aufrechtzuerhalten. Denn die Lage am Arbeitsmarkt hat sich schon merklich eingetrübt und auch diverse Vorlaufindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der bereits zu beobachtenden Konjunkturabkühlung hin.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

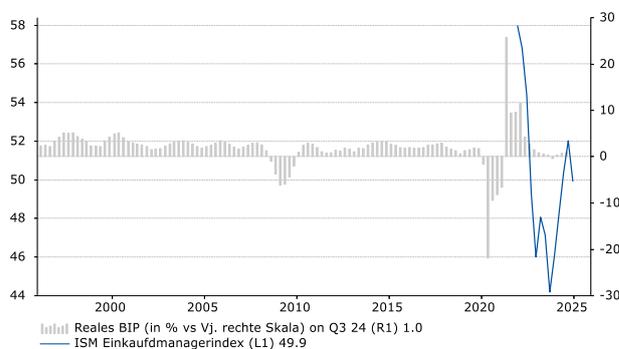
Wirtschaftszahlen Grossbritannien

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	0.7	8.6	4.8	0.1	1.0
Staatshaushalt**	-5.5	-7.9	-4.6	-5.7	-5.5
Leistungsbilanz**	-3.8	-0.4	-2.2	-2.0	-2.9
Inflation***	2.0	2.6	9.1	7.3	2.5
Arbeitslosenrate***	3.5	6.1	4.2	4.0	4.4

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

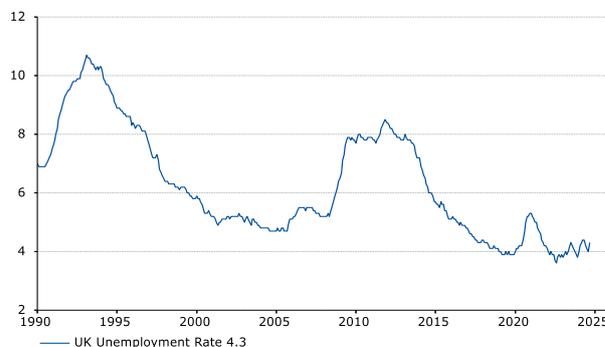
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



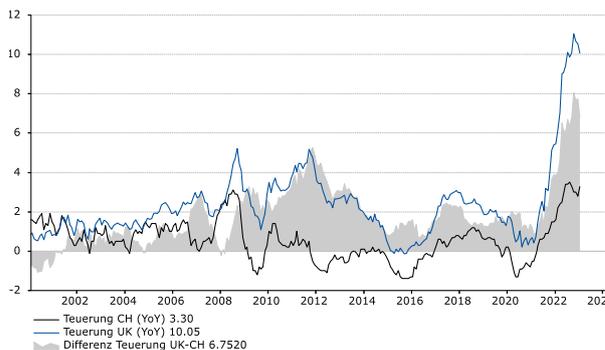
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

GBP / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	1.13	3 Monate	1.12	1.13	1.14

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 Einschätzung

Im bisherigen Jahresverlauf weist GBP/CHF immer noch ein Plus von rund 5% aus. Das überdurchschnittliche Wachstum im 1. Halbjahr war stark vom Staat getrieben und ist daher überzeichnet.

Die Bank of England wird der Konjunkturabkühlung mit weiteren Zinssenkungen entgegenreten. Wir sind jedoch skeptisch, ob das derzeit vom Markt erwartete Endzinsniveau von 4% ausreicht, um die Konjunktur dynamisch aufrecht zu erhalten.

Die Entwicklung von GBP/CHF bleibt stark abhängig von den eingehenden Inflationsdaten. Sollte das Risikoumfeld konstruktiv bleiben, rechnen wir kurzfristig mit einer Seitwärtsentwicklung zwischen 1.11 und 1.13.

GKB Einstufung



Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



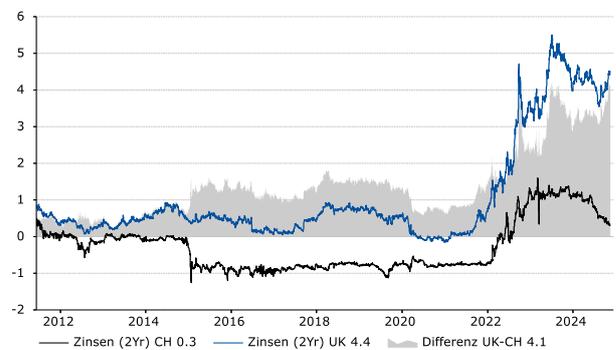
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



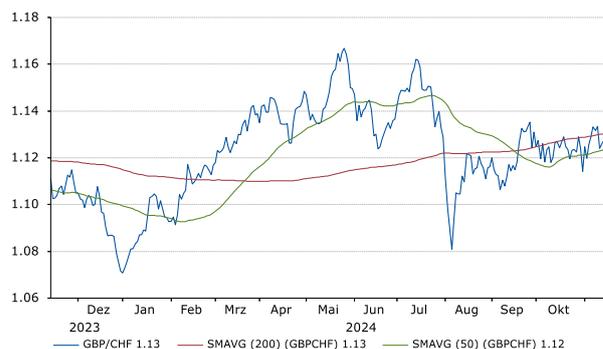
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

SEK / CHF.

Konjunkturelles Umfeld.



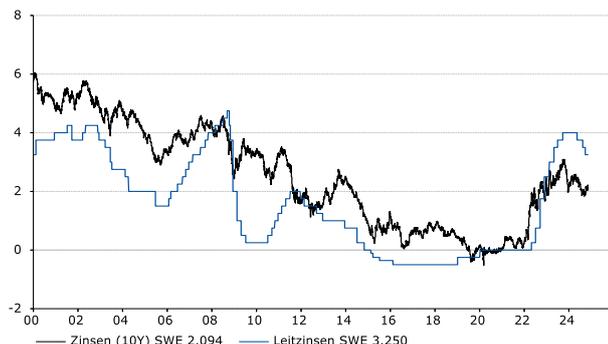
Schweden verfügt über grosse komparative Vorteile in forschungsintensiven Bereichen mit hoher Wertschöpfung. Heute gehört Schweden weltweit zu den innovativsten Ländern. Den Löwenanteil am BIP macht mit über 70% denn auch der Dienstleistungssektor aus. Die bedeutendsten Industriezweige sind der Fahrzeugbau, die Holz- und Papierindustrie, die Elektro- und Elektronikindustrie sowie der Maschinenbau. Die schwedische Volkswirtschaft ist stark exportorientiert. Bedeutendster Handelspartner ist die Europäische Union. Gegen 60% aller Exporte und ca. 3/4 aller Importe werden mit den Mitgliedstaaten der EU-28 abgewickelt.

Zinssenkungspfad überraschend beschleunigt

Der Leitzins wurde am 07.11.2024 um die angekündigten 0.5 % auf 2.75 % gesenkt. Nachdem die Währungshüter zuletzt noch angekündigt hatten, dies möge der letzte Zinsschritt in diesem Jahr sein, wurde nun eine weitere Zinsreduktion um 0.25 % angekündigt. Dies stellt eine Beschleunigung dar. Für das erste Halbjahr 2025 wird nun nur noch ein Zinsschritt angekündigt. Dieser raschere Zinssenkungspfad ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Inflation im August bei 1.9 %, im September und Oktober bei 1.6 % lag und damit nun deutlich unter dem 2 %-Ziel liegt. Das rasche Gegensteuern ist daher angebracht. Aber auch die Anzeichen einer positiven Wirtschaftserholung sind noch zu zaghaft für die Riksbank.

Die schwedische Regierung möchte eine Erholung aus Konsum und Industrieaktivität. Auf der Konsumseite gibt es bereits erste Fortschritte. Bisherige Zinssenkungen entlasten Haushalte und es wird im Jahr 2025 eine neue Lohnrunde geben. Bei der Industrieaktivität müsste der Zuwachs vor allem aus der Bauindustrie kommen, dies ist aber aufgrund der Immobilienblase der letzten Jahre noch nicht der Fall.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

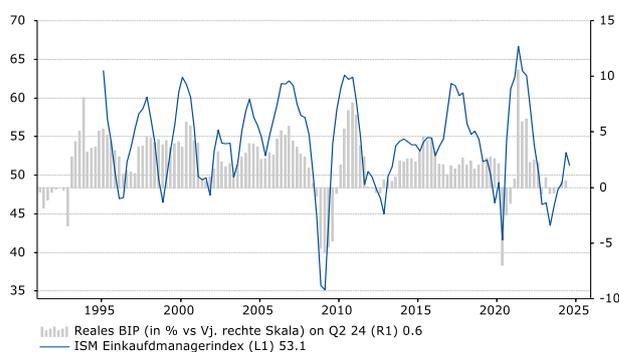
Wirtschaftszahlen Schweden

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	1.7	5.7	1.6	-0.4	0.7
Staatshaushalt**	-0.5	-0.1	1.0	-0.6	-1.1
Leistungsbilanz**	3.8	7.0	5.0	6.5	7.1
Inflation***	1.1	2.2	8.4	8.5	2.7
Arbeitslosenrate***	7.5	8.9	7.5	7.7	8.4

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

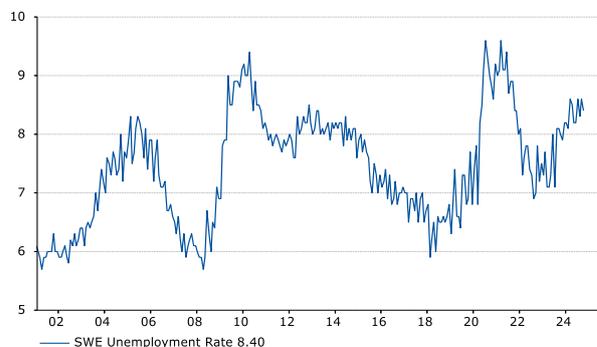
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



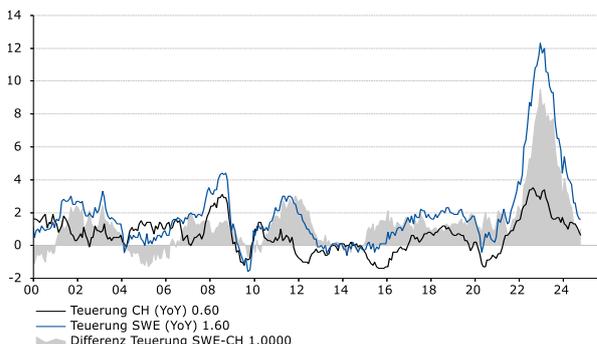
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

SEK / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
(Einheit: 100)	8.09	3 Monate	n/a	8.08	8.50

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 Einschätzung

Den Wechselkurs SEK/CHF stufen wir weiterhin mit Untergewichten ein. Grund hierfür ist der Zinssenkungspfad, der neu deutlich an Geschwindigkeit zugenommen hat.

Weiterhin sehen wir in dieser frühen Phase der Erholung weiterhin Potential für Hindernisse, die den Zinssenkungspfad verlängern könnten. So z. B. ein überraschender Verlust der Konsumentenzuversicht oder eine überraschende Schwächung der Exportwirtschaft durch geopolitische Risiken und Schwächen in der Eurozone.

Zudem verrät die Charttechnik, dass der 50-Tage Moving Average den 200-Tage Moving Average im August unterschritten hatte und weiterhin darunter liegt, was auf eine eindeutige Kursentwicklung hindeutet.

GKB Einstufung



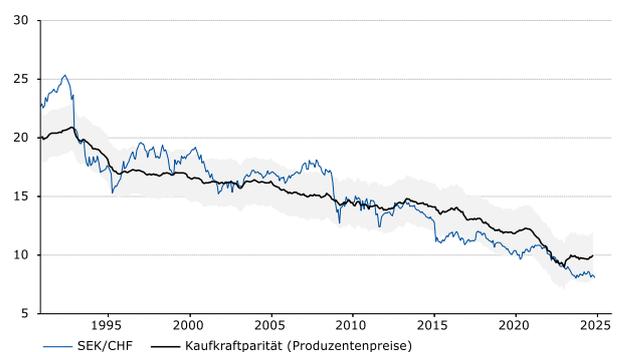
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

AUD / CHF. Konjunkturelles Umfeld.



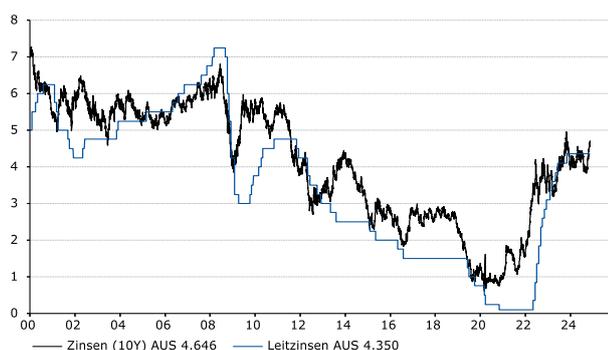
Australiens Wirtschaft wird vom Dienstleistungssektor dominiert (Finanzen, Immobilien und Unternehmens-Dienstleistungen). Fast ¼ des Bruttoinlandprodukts stammt nach wie vor aus dem Rohstoffsektor. Rohstoffe machen annähernd zwei Drittel aller australischen Exporte aus. Dementsprechend stark wirken sich entsprechende Nachfrage- und Preisschwankungen aus. Wichtigste Exportgüter sind Eisenerz, Kohle, Gold, Erdölprodukte und Erdgas. Mit einem Anteil von über 30% vom gesamten Exportvolumen ist China der mit Abstand bedeutendste Abnehmer australischer Güter und Dienstleistungen. In Bezug auf die Staatsverschuldung (rund 56% des BIP), gilt Australien als Musterschüler und wird mit einem AAA geratet.

Leitzins liegt wieder über der Inflation

Anfang November hat die Reserve Bank of Australia (RBA) ihren Leitzins wie erwartet unverändert bei 4.35% belassen. Die Fortschritte an der Inflationsfront sind zwar unübersehbar. Die Kerninflation, welche im 3. Quartal von 3.9% auf 3.5% abgenommen hat, bleibt gemäss den Währungshütern aber hartnäckig, weshalb ein restriktives Zinsniveau weiterhin von Nöten ist. Das Teuerungs-Zielband der RBA liegt zwischen den Eckwerten 2% und 3%. Die Notenbank selbst erwartet, dass die Kerninflation Mitte 2025 auf 3% sinkt und Ende 2025 soll sie bei 2.8% zu stehen kommen.

Aufgrund der Stimulierungsmassnahmen in China, Australiens mit Abstand wichtigstem Handelspartner, hat die Notenbank ihre Wachstumsprognosen leicht angehoben. Angesichts des, für australische Verhältnisse, schwachen Wachstums und der graduellen Abkühlung am Arbeitsmarkt dürfte der Leitzins im Verlaufe des 1. Quartals 2025 gesenkt werden.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

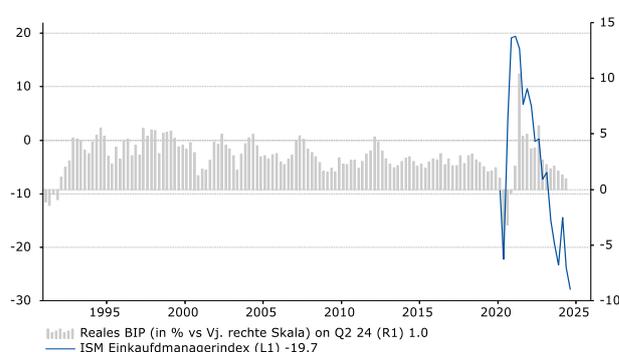
Wirtschaftszahlen Australien

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	2.1	5.5	3.9	2.0	1.2
Staatshaushalt**	-3.0	-2.5	-0.7	0.7	0.1
Leistungsbilanz**	-2.4	2.9	0.9	0.3	-0.7
Inflation***	1.9	2.8	6.6	5.6	3.3
Arbeitslosenrate***	5.6	5.1	3.7	3.7	4.1

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



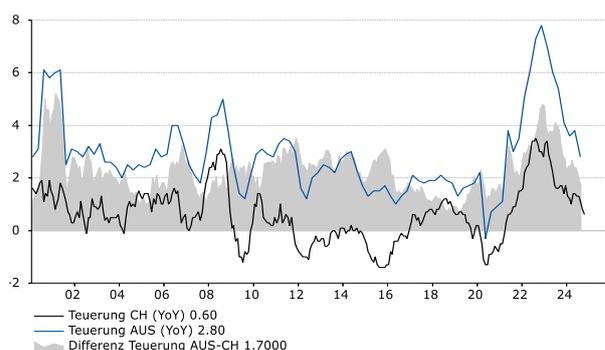
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

AUD / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	0.57	3 Monate	0.58	0.59	0.60

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 Einschätzung

Die hartnäckige Kerninflation spricht dafür, dass wir in diesem Jahr noch keine Zinssenkung seitens der RBA sehen werden.

Selbst für den Februar 2025 ist eine Zinssenkung derzeit erst zur Hälfte im Markt eingepreist. Erst für den Mai wird mit einem vollumfänglichen Zinsschritt von 25 Bp. gerechnet.

Wir sehen den "Aussie" kurzfristig deshalb noch gut unterstützt im Bereich zwischen 0.58 und 0.60. Im späteren Verlauf erwarten wir aufgrund der Zinswende in Australien eine leichte Abschwächung von AUD/CHF gegen 0.56.

GKB Einstufung

Untergewicht Neutral Übergewicht



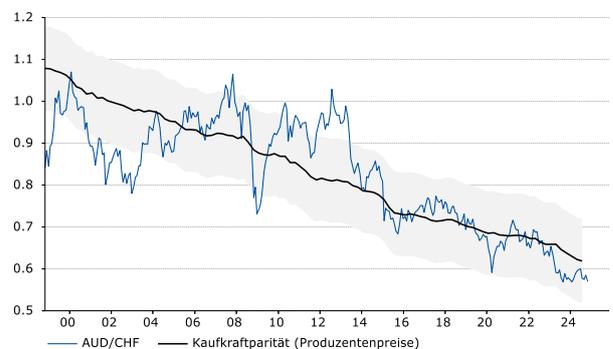
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



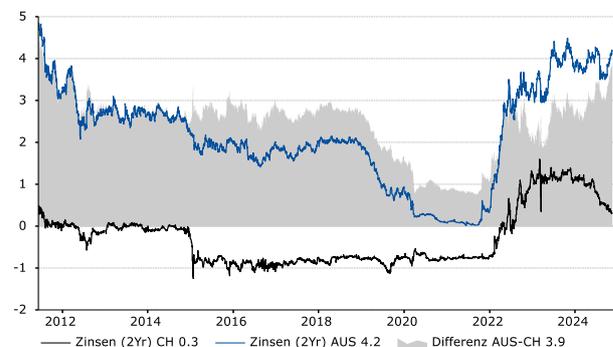
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



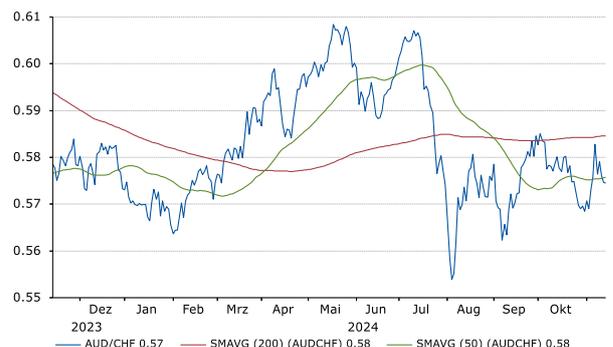
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

CAD / CHF.

Konjunkturelles Umfeld.



Kanada ist reich an Rohstoffen wie Öl, Bauholz und Mineralien. Der Löwenanteil (71%) der Wirtschaftsleistung wird im Dienstleistungssektor erwirtschaftet. Bedeutende Bereiche der verarbeitenden Industrie (19%) sind der Automobil- und Flugzeugbau, die Metall- und Nahrungsmittelindustrie, die chemische Industrie sowie die Holz- und Papierverarbeitung. Kanada verfügt hinter Saudi Arabien und Venezuela über die drittgrössten Erdölreserven der Welt - vor allem in Form von Ölsand in der Provinz Alberta. In Bezug auf die weltweite Erdgas- und Erdölförderung belegt Kanada den 5. Platz. Dementsprechend stark hängen die kanadischen Erlöse im Aussenhandel vom Auf und Ab der Ölnotierungen ab. Die USA sind mit Abstand der wichtigste Wirtschaftspartner Kanadas. Fast drei Viertel aller kanadischen Warenexporte gehen in die USA.

Notenbank beschleunigt Zinslockerung

In der letzten Ausgabe haben wir auf die Notwendigkeit hingewiesen, dass die kanadische Notenbank (BoC) bald gezwungen sein wird, die Lockerung ihrer Geldpolitik zu beschleunigen. Dies aufgrund des stagnierenden Wachstums und der Abkühlung am Arbeitsmarkt. Gleichzeitig ist die Gesamtinflation (1.6%) erstmals seit drei Jahren unter den Zielwert der Zentralbank von 2% gesunken. Den daraus resultierenden Handlungsspielraum haben die Währungshüter deshalb genutzt. Gegen Ende Oktober haben sie den Leitzins in einem grösseren Zinsschritt um 50 Basispunkte auf neu 3.75% gesenkt. Die Notenbank will die Geldpolitik denn auch weiter lockern und rechnet mit einer graduellen Erholung der Konjunktur – dies gestützt durch niedrigere Zinsen. Für dieses Jahr rechnen sie mit einem Wachstum von 1.2%, welches sich bis 2025 auf 2.1% und bis 2026 auf 2.3% beschleunigen soll.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

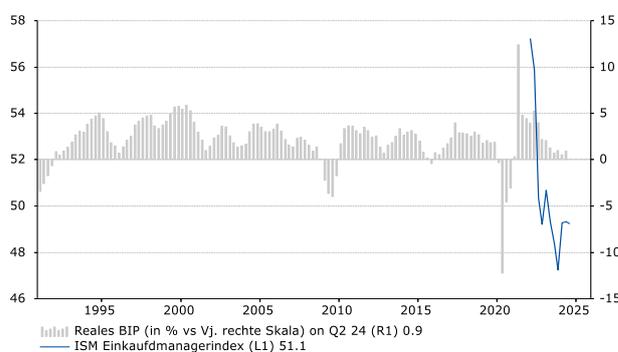
Wirtschaftszahlen Kanada

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	1.4	5.3	3.8	1.1	1.1
Staatshaushalt**	-1.3	-2.9	0.6	0.0	-2.2
Leistungsbilanz**	-2.7	0.0	-0.4	-0.7	-1.0
Inflation***	1.6	3.4	6.8	3.9	2.4
Arbeitslosenrate***	7.1	7.5	5.3	5.4	6.4

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

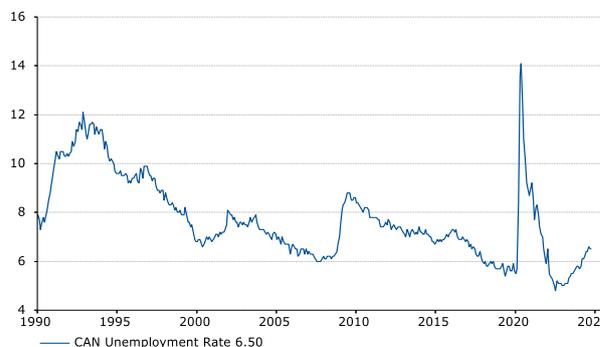
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



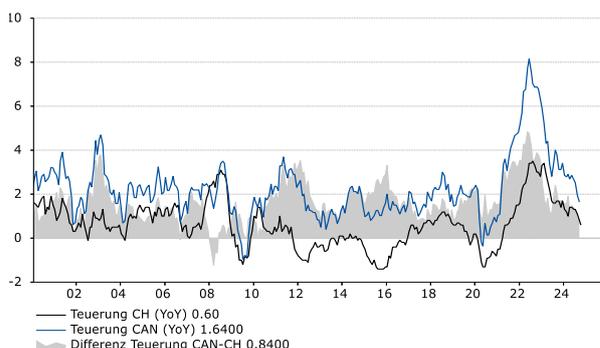
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

CAD / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	0.63	3 Monate	0.62	0.62	0.64

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 Einschätzung

Vor dem Hintergrund der sich abschwächenden Wirtschaft, wird die Notenbank die Geldpolitik weiter lockern – künftig aber wieder in Schritten zu 25 Basispunkten.

Bis Mitte 2025 rechnet der Markt derzeit mit zusätzlichen geldpolitischen Lockerungen im Umfang von 92 Basispunkten. Dies würde den Leitzins rasch in den von der Zentralbank geschätzten neutralen Bereich von 2.25% bis 3.25% zurückbringen.

Insgesamt nimmt die Zinsprämie des "Loonie" gegenüber dem Schweizer Franken weiter ab (Grafik 6). Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung zu CAD/CHF.

GKB Einstufung



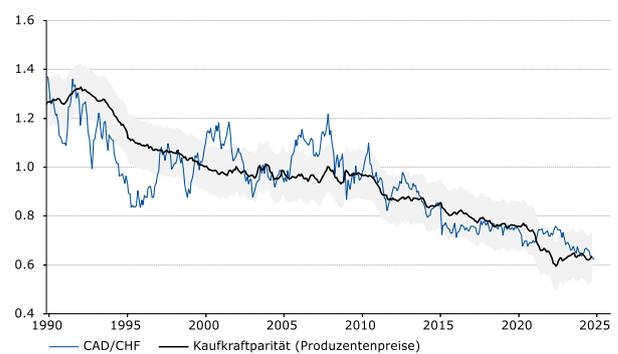
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



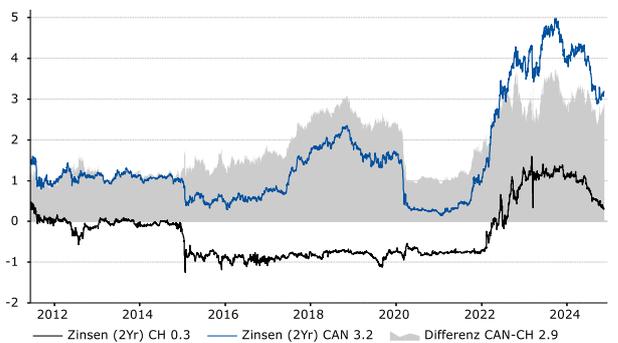
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



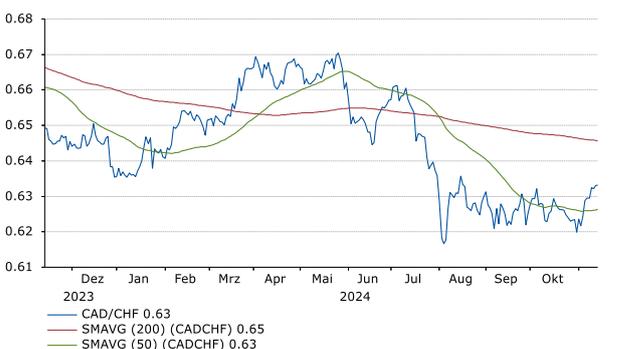
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

JPY / CHF.

Konjunkturelles Umfeld.

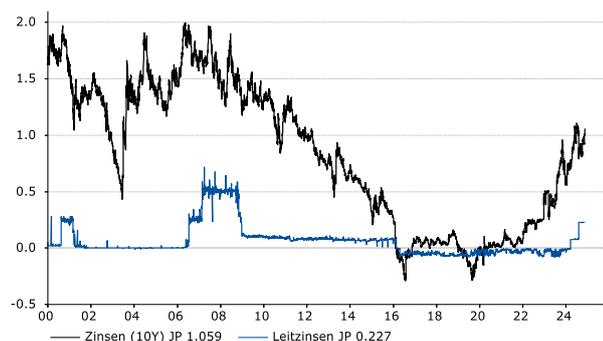


Vorgezogene Neuwahlen am 27.10.2024 haben nicht zur Stabilität in Japan beigetragen. Die Regierungspartei verlor ihre Mehrheit, aber die Opposition ist wenig motiviert eine Koalition zu bilden. Mit der neuen Minderheitsregierung unter Shigeru Ishiba (Kandidat Regierungspartei) würde der Kurs der Bank of Japan unterstützt werden und der Kampf seiner zwei Vorgänger gegen die Deflation fortgesetzt werden. Auch würde versucht werden, die Volkswirtschaft auf den Wachstumspfad zurückzuführen. Abhängig ist all dies aber davon, ob eine Mehrheit zu finden ist. Gerade beim Wirtschaftswachstum unterscheiden sich die Ideen. Vorgänger haben sich in den letzten 20 Jahren erfolglos darum bemüht. Die expansive Fiskalpolitik wurde dabei über Jahre von der ultra-lockeren Geldpolitik der japanischen Notenbank flankiert, welche reduziert werden soll. Die BoJ pumpt viel billiges Geld in den Wirtschaftskreislauf. Die notwendigen Staatsanleihekäufe belasten die Bilanz der BoJ jedoch stark und werden bis 2026 halbiert. Das Inflationsziel von 2% bleibt, welches sie nachhaltig erreichen möchte.

Ausblick auf eine weitere Zinserhöhung im Dezember

Nach hoher Unsicherheit und fehlendem Trend im Währungskurs haben die US-Wahlen und der US-Zinsschritt zu einer Abwertung des Yen geführt. So wurde der Yen als Safe-Haven-Währung weniger stark nachgefragt als angenommen. Doch wie geht es weiter? Für den Dezember 2024 wird noch eine Anhebung der Leitzinsen in Japan erwartet. Dies vor dem Hintergrund, dass die Niedrigzinspolitik beendet werden soll, die Inflation allerdings bereits wieder rückläufig ist und auch ein verlangsamtes Lohnwachstum im nächsten Frühjahr erwartet wird. Es ist erwartbar, dass dies den Yen nochmals stärken sollte. Doch es bleiben die Einflussfaktoren aus dem letzten Währungsfokus bestehen.

Grafik 3: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

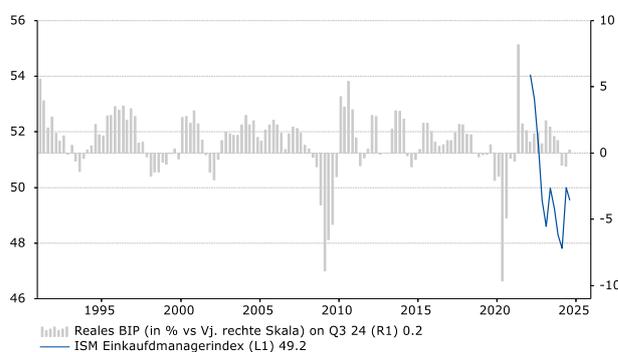
Wirtschaftszahlen Japan

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	0.4	2.8	1.1	1.3	0.5
Staatshaushalt**	-5.5	-6.2	-4.2	-4.0	-3.7
Leistungsbilanz**	2.6	3.8	1.9	3.6	4.4
Inflation***	0.5	-0.2	2.5	3.3	2.5
Arbeitslosenrate***	3.3	2.8	2.6	2.6	2.5

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

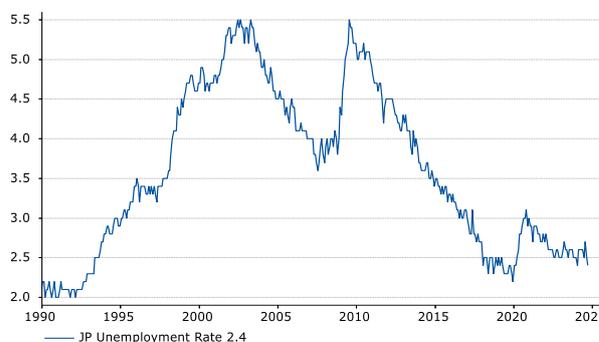
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: ISM-Index und BIP Wachstum



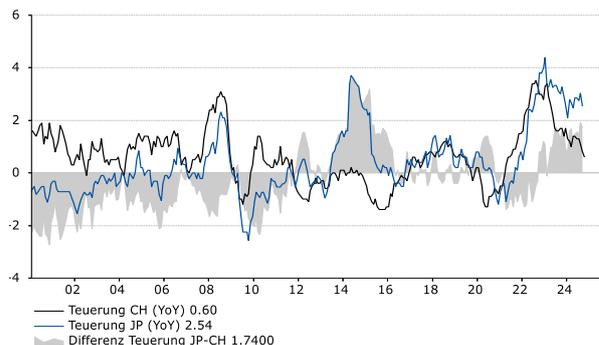
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Arbeitslosenrate



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

JPY / CHF	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
(Einheit: 100)	0.57	3 Monate	0.58	0.57	0.60

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 Einschätzung

Die Einschätzung der Lage bleibt aufgrund der verschiedenen Einflussfaktoren anspruchsvoll. Eine Erhöhung der Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen in Japan, ein weiterer Zinsschritt im aktuellen Jahr, aber auch eine erneute Zunahme der Rezessionsängste in den USA könnten nochmals zusätzliche Unruhe in die Märkte bringen.

Mit grosser Wahrscheinlichkeit wird der nächste Zinsschritt im Dezember 2024 erwartet. Eine wahrscheinliche Höhe lässt sich noch nicht mit ausreichender Zuversicht festlegen.

Aufgrund der beschriebenen Unsicherheiten gehen wir von einer temporären Stärkung des Yen zu Ende des Jahres aus. Unklar ist, ob sich darauf ein Trend aufbauen wird.

GKB Einstufung

Untergewicht	Neutral	Übergewicht
	●	

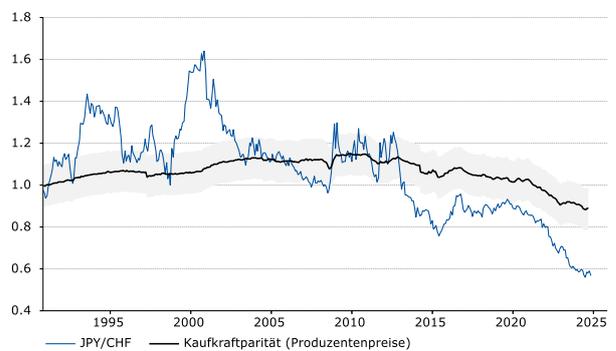
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 7: Langfristige Kursentwicklung



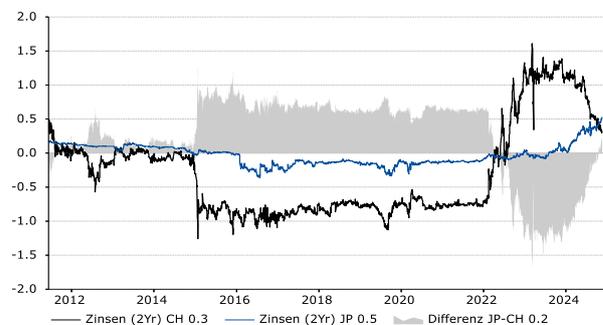
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Kaufkraftparität



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 6: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 8: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

EUR / USD.

Konjunkturelles Umfeld.



Wirtschaftszahlen USA

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	1.9	6.1	2.5	2.5	2.6
Staatshaushalt**	-7.3	-11.6	-4.2	-7.8	-7.4
Leistungsbilanz**	-2.3	-3.7	-3.9	-3.3	-3.6
Inflation***	1.7	4.7	8.0	4.1	2.9
Arbeitslosenrate***	6.1	5.4	3.6	3.6	4.1

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

Quelle: LSEG Datastream

Schleppendes Wachstum in der Eurozone

Das Wachstum in der Eurozone ist im 3. Quartal etwas höher ausgefallen als befürchtet (+0.4% vs. 0.2%). Trotzdem ist der Konjunkturausweis wenig berauschend und das BIP dürfte auch im nächsten Jahr schwach bleiben. Die Fortschritte am Arbeitsmarkt (Arbeitslosenquote aktuell: 6.3%) sind abgeflacht und das Lohnwachstum hat sich verlangsamt. Wenig überraschend haben die EZB-Ökonomen ihre Wachstumserwartungen für 2025 auf 0.7% zurückgeschraubt. Die EZB wird bis Mitte 2025 den Leitzins auf mindestens 2% absenken (aktuell: 3.25%). Einzelne Marktteilnehmer sehen gar eine Lockerung bis auf 1.5% im selben Zeitraum.

Trump 2.0 und die Fed

Auf der anderen Seite des Atlantiks dominierte in den vergangenen zwei Monaten zusehends nur noch der Schlagabtausch ums Weisse Haus. Dieser ist nun entschieden und die harten Wirtschaftsdaten werden ihren Platz im Rampenlicht wieder einnehmen. Eine allmähliche Abkühlung des US-Wachstums ist bis jetzt, wenn überhaupt, erst an der Oberfläche zu erkennen. Das starke Konsumwachstum, das durch Beschäftigungszuwächse und solide Haushaltsbilanzen gestützt wird, ist jedoch zusehends weniger nachhaltig. Die Abschwächung am Arbeitsmarkt dämpft einerseits das Wachstum der Arbeitseinkommen. Zudem werden die Sozialversicherungsleistungen für mehr als 70 Mio. Amerikaner Anfang 2025 mit 2.5% weniger stark steigen als in den Vorjahren. Auch auf dem Immobilienmarkt gehen von den bisherigen Zinssenkungen noch keine Impulse aus. Anfang November hat die Fed ihren Leitzins nochmals um 25 Bp. abgesenkt. Ihre eigenen Wirtschaftsprognosen will sie aber erst anpassen, sobald mehr Klarheit über die mögliche Finanz-, Einwanderungs- und Handelspolitik der Regierung Trump bekannt ist. Eine rasche Umsetzung von inflationär wirkenden Massnahmen hat aber das Potential, die Fed vorsichtiger agieren zu lassen.

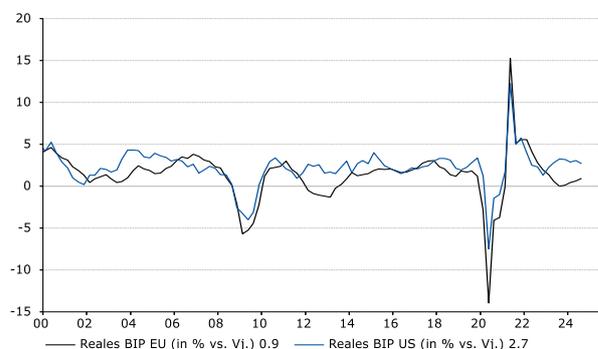
Wirtschaftszahlen Eurozone

In %	2011-20	2021	2022	2023*	2024*
BIP	0.6	5.6	3.4	0.5	0.8
Staatshaushalt**	-2.6	-5.4	-3.6	-3.3	-2.9
Leistungsbilanz**	2.1	2.8	-0.7	1.7	2.1
Inflation***	1.2	2.6	8.4	5.6	2.0
Arbeitslosenrate***	10.0	7.7	6.7	6.5	6.6

*Prognose **in % BIP ***Jahresdurchschnitt

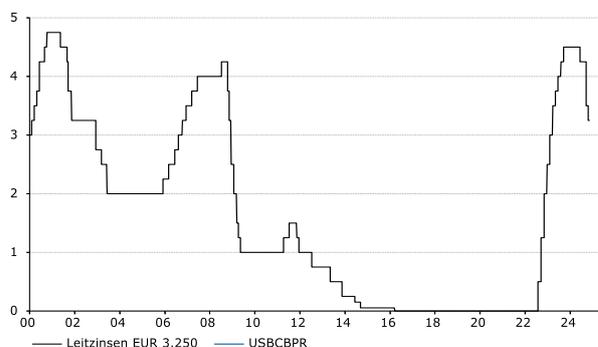
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 1: BIP-Wachstum



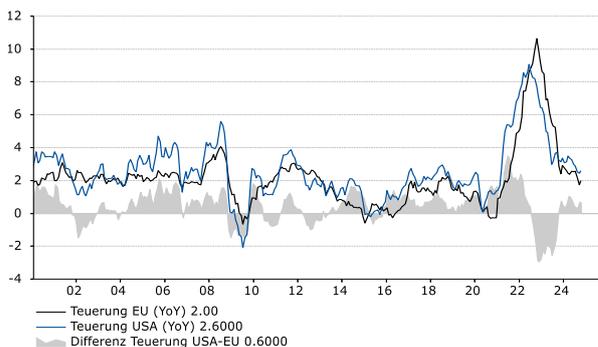
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Zinsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 3: Inflationsentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Einschätzung.

Prognosen

EUR / USD	15.11.24	Prognose	ZKB	UBS	Bloomberg*
	1.06	3 Monate	1.08	1.08	1.09

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 Einschätzung

Der US-Dollar hat positiv auf das Wahlergebnis in Washington reagiert. Obwohl in der kurzen Frist gestärkt, wachsen die Bäume aber auch für den USD nicht in den Himmel. Insbesondere wenn später inflationäre Massnahmen der Trump Regierung auf eine Fed treffen, welche an die Kette gelegt wird.

Auf Seite der Eurozone ist ein, in den kommenden Monaten, nur schleppendes Wirtschaftswachstum in den aktuellen Kursen weitgehend eingepreist.

EUR/USD dürfte in den nächsten drei Monaten angeschlagen bleiben. Gegen Mitte 2025 erwarten wir aber eine Erholung Richtung 1.09 – ausgehend von erneuter USD-Schwäche.

GKB Einstufung



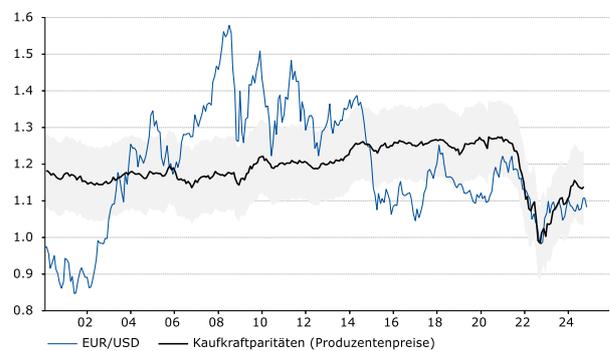
Bei der Einstufung handelt es sich um die Einschätzung der Attraktivität des Wechselkurspaares über die nächsten 3 Monate.

Grafik 6: Langfristige Kursentwicklung



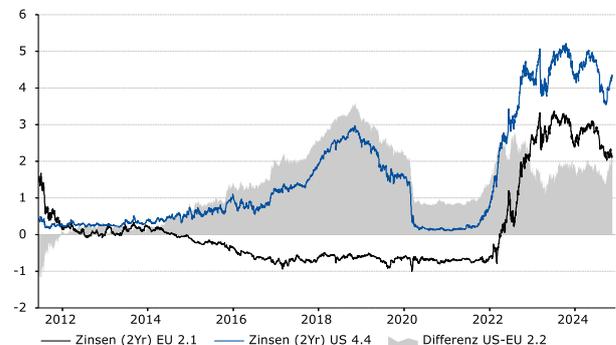
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 4: Kaufkraftparität



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 5: Zinsdifferenz



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 7: Kurzfristige Kursentwicklung



Quelle: LSEG Datastream

Edelmetalle.

Gold.

Prognosen

3 Monate (1 oz) 15.11.2024 Bloomberg*

Feinunze Gold USD 2'565 USD 2'606

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

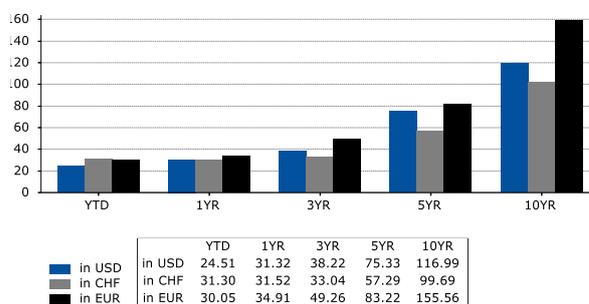
*Konsensschätzung: Median der Währungsprognosen aller externen Datenanbieter, welche Bloomberg qualifizierte Daten zur Verfügung stellen und die entsprechenden Veröffentlichungs-Kriterien erfüllen.

Gold mit Rücksetzer nach Wahl von Trump

Was fast nicht mehr vorstellbar war: Gold hat einen Rücksetzer zu verzeichnen und keinen neuen Rekord vermeldet. Der Kurs per 13. November 2024 lag bei 2'573 Dollar die Unze. Damit war Gold 5.1% billiger als bei der letzten Ausgabe; zumindest in Dollar.

Der Rücksetzer war eine Folge der unbestrittenen Wahl von Donald Trump als Präsident der USA. Zum einen war damit klar, dass es keine Verzögerungen oder Unruhen geben wird. Zum anderen hat der USD-Dollar stark zugelegt und die Renditen für die US-Staatsanleihen sind gestiegen. In den letzten Monaten hat Gold solchen "Stressszenarien" standgehalten und trotzdem zugelegt. Diesmal waren die Auswirkungen innerhalb dieser kurzen Zeit zu stark, als das sich Gold dem entziehen konnte. Als dritter Punkt hat die erwartete Inflation das ihrige dazu beigetragen. Durch das angekündigte Wirtschaftsprogramm von Donald Trump, wird damit gerechnet, dass die Inflation wieder ansteigen wird. Dies hätte zur Folge, dass die Zinsen nicht so stark und so schnell gesenkt werden, wie es im Markt eingepreist ist. All diese Faktoren hat die Marktteilnehmer dazu veranlasst ihre "Long-Positionen" abzubauen und Gewinn mitzunehmen. Seit dem Höchst von Ende Oktober hat das Edelmetall rund 200 Dollar eingebüsst. Wenn wir den Verlauf seit Anfang Jahr betrachten, ist das nicht viel. Wir erwarten auch nicht, dass Gold sich jetzt in einem längerfristigen Abwärtstrend befindet. Dafür hat es zu viele Marktteilnehmer, die Interesse daran haben Gold zu erwerben. Es kann sein, dass Gold noch etwas korrigiert, aber der mittelfristige Aufwärtstrend dürfte nicht gebrochen werden.

Grafik 1: Historische Entwicklung Goldpreis (in %)



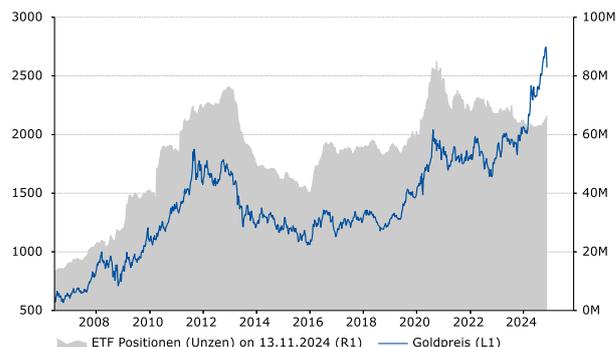
Quelle: LSEG Datastream

Grafik 2: Feinunze Gold im Langfristvergleich (in %)



Quelle: LSEG Datastream

Grafik 3: Goldpreis und ETF Bestände (in USD)



Quelle: LSEG Datastream

Silber, Platin und Palladium.

Silber

Silber war ein Verlierer der Wahl von Donald Trump. Der zukünftige Präsident setzt mehr auf fossile Energieträger und weniger auf die grüne Technologie. Da Silber vor allem bei der grünen Technologie zum Einsatz kommt (E-Auto, Photovoltaik, Windräder), sind Bedenken aufgekommen über den weiteren Verlauf des Ausbaus der "clean Energy". Wenn die neue Technik nicht mehr so stark gefördert wird, hat das Auswirkungen auf den Verbrauch von Silber. Für zusätzlichen Druck hat der starke Dollar gesorgt. Per 13.11.24 musste 30.31 Dollar für eine Unze bezahlt werden. Somit hat Silber seit dem Top vom 22. Oktober 13,06% verloren. Wichtig wird jetzt sein, dass die psychologisch wichtige Marke von 30 Dollar hält.

Bei genauerer Betrachtung wird die Implikation der US-Wahl auf Silber wahrscheinlich kleiner sein als im ersten Moment angenommen. Andere Länder werden nach wie vor den Ausbau vorantreiben und auch die USA wird sich nicht gänzlich zurückziehen. Das Silber nachgefragt wird, zeigen die Oktoberzahlen. Die Käufe betragen 55 Milliarden Dollar; was ein neuer Rekord darstellt. Das ist ein Plus von 23% gegenüber dem Vorjahr. Es kann schon jetzt gesagt werden, dass es dieses Jahr wieder ein Nachfrageüberhang für das weisse Metall gibt. Auch im nächsten Jahr wird damit gerechnet, dass ein Angebotsdefizit herrscht.

Platin und Palladium

Eigentlich sollten Platin wie auch Palladium Gewinner der US-Wahlen sein. Diese beiden Metalle werden vor allem in den Katalysatoren für Fahrzeuge eingesetzt. Da die USA die Förderungen für das E-Auto einstellen möchte, dürfte die Nachfrage nach den konventionellen Autos ansteigen. Zumal auch damit gerechnet wird, dass Benzin und Diesel billiger werden; vor allem in den USA. Wenn man allerdings auf den Kursverlauf schaut, spiegelt sich das dort nicht wider. Platin hat seit Mitte Oktober rund 5.8% eingebüsst und Palladium sogar 10.4%. Wenn ich es mit dem Top vom letzten Monat vergleiche, beträgt der Abschlag sogar rund 23%. Beide Metalle notieren weit unter 1'000 Dollar, Platin bei 939 und Palladium bei 937 Dollar die Unze.

Nach dem ersten "Schock" über den starken Dollar und die hohen Renditen in den Staatsanleihen, dürften sich die Metalle stabilisieren. Normalerweise sind die letzten 1.5 Monate im Jahr gute Zeiten für die Metalle.

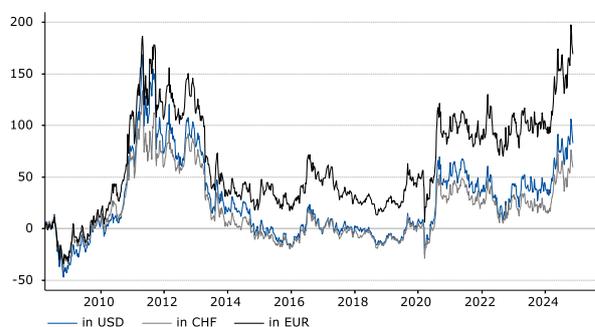
Aktuelle Preise und Performance

	Kurs per 14.11.2024	2023	2022	2021
Silber (1 oz, USD)	30.5	1.0%	2.9%	-11.8%
Platin (1 oz, USD)	934.0	-2.4%	7.5%	-10.2%
Palladium (1 oz, USD)	923.0	-37.0%	-10.0%	-15.8%

Quelle: LSEG Datastream

Feinunze Silber im Langfristvergleich (in %)

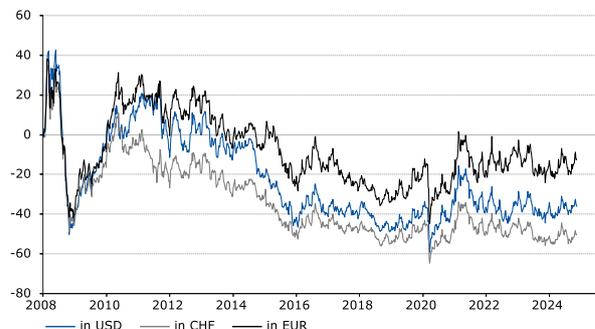
Normalized As of 01.04.2008



Quelle: LSEG Datastream

Feinunze Platin im Langfristvergleich (in %)

Normalized As of 31.12.2007



Quelle: LSEG Datastream

Feinunze Palladium im Langfristvergleich (in %)

Normalized As of 31.12.2007



Quelle: LSEG Datastream

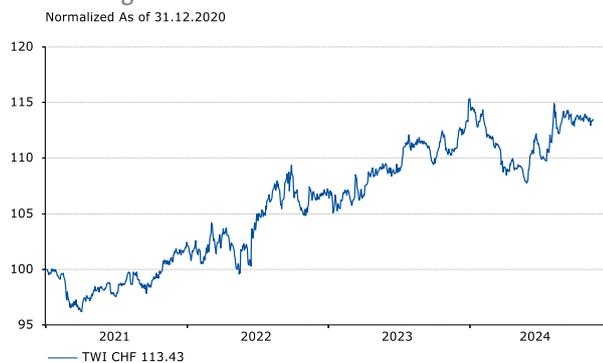
Entwicklung 2023/2024.

Überblick der wichtigsten Währungen gegen CHF.

Handelsgewichteter Wechselkurs

Der handelsgewichtete Wechselkurs zeigt den Aussenwert der inländischen Währung gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner. Er wird in der Regel als Index (TWI – Trade Weighted Index) ausgewiesen und errechnet sich als Durchschnitt der bilateralen Wechselkurse in einem Währungskorb. Der handelsgewichtete Wechselkurs dient als wichtiger Indikator für die internationale preisliche und kostenmässige Wettbewerbsfähigkeit eines Landes.

Trade Weighted Index CHF



Trade Weighted Index USD



Performance wichtigster Währungen ggü. dem Franken (WMCO-Kurse) in %

	akt. Kurs	Nov '23	Dez '23	Jan '24	Feb '24	Mrz '24	Apr '24	Mai '24	Jun '24	Jul '24	Aug '24	Sep '24	Okt '24	YTD
USD/CHF	0.8876	(1.7)	(2.1)	(3.8)	3.3	0.1	3.4	0.3	(1.3)	0.1	(3.6)	(2.6)	1.9	5.5
EUR/CHF	0.9387	(0.1)	(1.5)	(2.0)	1.4	1.9	2.4	(0.6)	(0.7)	0.3	(2.9)	(0.7)	0.5	1.0
GBP/CHF	1.1280	(0.9)	(0.1)	(2.2)	2.2	2.3	1.5	(0.9)	0.5	0.9	(4.5)	0.9	1.2	5.1
NOK/CHF	7.9442	(3.4)	0.7	1.1	0.7	2.5	0.4	(1.7)	0.7	1.0	(6.0)	(0.8)	1.2	(4.1)
SEK/CHF	8.0760	(0.5)	1.9	(1.6)	0.7	3.2	(0.3)	(2.7)	2.1	(0.1)	(3.5)	0.1	0.7	(3.3)
AUD/CHF	0.5766	(0.7)	0.5	(2.0)	(0.1)	2.5	2.8	0.0	(1.0)	2.4	(6.1)	(0.5)	2.1	0.4
NZD/CHF	0.5224	(2.3)	1.3	(2.0)	0.8	1.8	0.7	(0.2)	0.7	0.4	(5.7)	0.8	0.3	(2.0)
CAD/CHF	0.6286	(2.3)	(0.6)	(2.3)	2.6	0.2	2.4	(0.7)	(1.4)	0.8	(4.4)	(1.1)	0.9	(1.5)
JPY/CHF	0.5731	(2.6)	2.2	(3.4)	(0.5)	1.7	0.1	(2.1)	(2.0)	(2.3)	5.2	0.7	(2.3)	(4.0)

Quelle: LSEG Datastream

Kursentwicklung wichtigster Währungen ggü. dem Franken

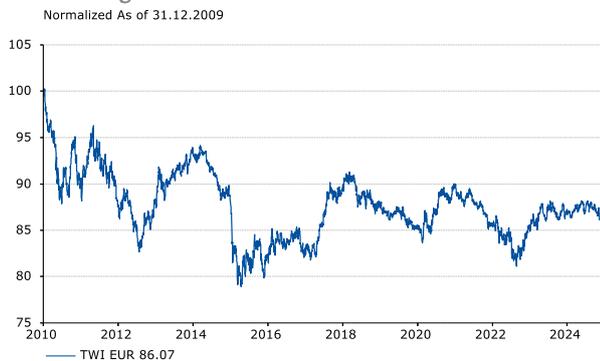


Überblick EUR gegen die wichtigsten Währungen.

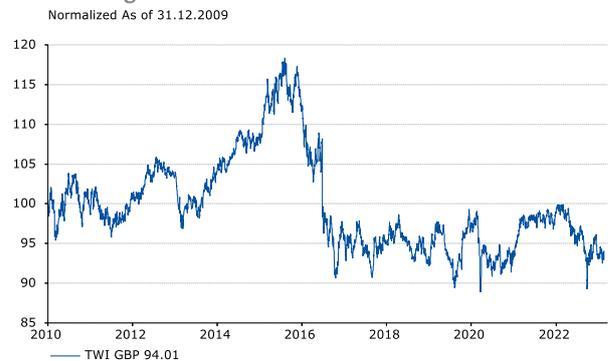
Handelsgewichteter Wechselkurs

Der handelsgewichtete Wechselkurs zeigt den Aussenwert der inländischen Währung gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner. Er wird in der Regel als Index (TWI – Trade Weighted Index) ausgewiesen und errechnet sich als Durchschnitt der bilateralen Wechselkurse in einem Währungskorb. Der handelsgewichtete Wechselkurs dient als wichtiger Indikator für die internationale preisliche und kostenmässige Wettbewerbsfähigkeit eines Landes.

Trade Weighted Index EUR



Trade Weighted Index GBP

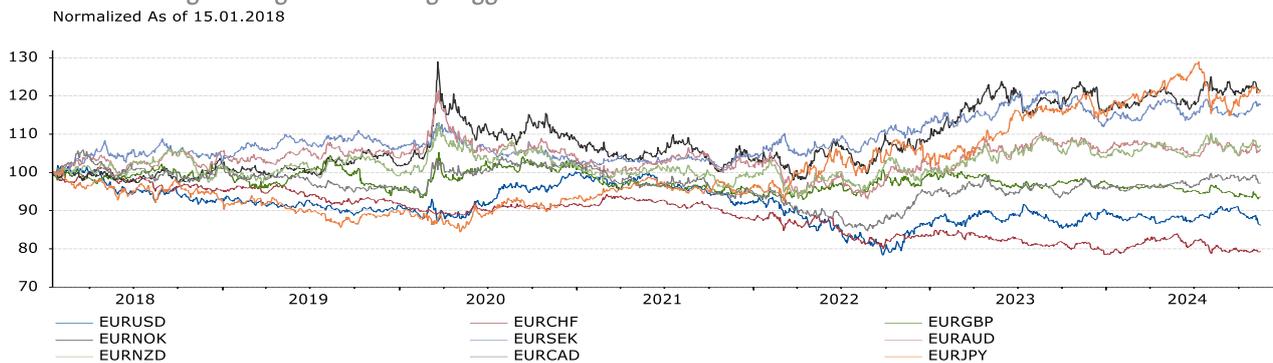


Performance wichtigster Währungen ggü. dem Euro (WMCO-Kurse) in %

	akt. Kurs	Nov '23	Dez '23	Jan '24	Feb '24	Mrz '24	Apr '24	Mai '24	Jun '24	Jul '24	Aug '24	Sep '24	Okt '24	YTD
EUR/USD	1.0576	3.2	1.4	(0.3)	(2.2)	1.6	(2.4)	1.8	(1.3)	2.1	1.2	0.5	(1.6)	(4.3)
EUR/CHF	0.9387	0.0	(1.5)	(2.0)	1.8	1.2	0.7	1.3	(3.0)	2.5	(2.3)	(1.3)	0.2	1.0
EUR/GBP	0.8322	0.5	(1.0)	(0.3)	(0.6)	0.0	0.1	0.6	(1.9)	(0.5)	2.2	(1.8)	(0.8)	(4.0)
EUR/NOK	11.7355	2.8	(2.9)	(2.1)	0.9	1.3	0.9	0.9	(2.3)	2.3	0.6	0.3	(0.4)	4.6
EUR/SEK	11.5805	(0.5)	(2.7)	0.3	0.4	(0.4)	3.1	1.0	(3.7)	1.8	0.2	(1.7)	0.5	4.0
EUR/AUD	1.6318	0.3	(1.9)	(0.3)	1.0	0.0	(0.6)	(0.5)	(1.0)	(0.6)	3.7	(0.9)	(1.7)	0.8
EUR/NZD	1.7993	1.8	(2.3)	(1.0)	0.5	0.7	0.7	0.3	(0.6)	2.3	2.7	(1.8)	(0.4)	3.1
EUR/CAD	1.4820	3.7	(0.8)	(0.5)	(1.0)	1.3	(0.6)	1.0	(0.5)	1.1	1.7	(0.4)	(0.1)	1.7
EUR/JPY	164.9486	4.0	(4.7)	1.9	1.8	(0.1)	0.8	4.1	(2.4)	2.3	(5.9)	(3.7)	4.9	5.9

Quelle: LSEG Datastream

Kursentwicklung wichtigster Währungen ggü. dem Euro



Quelle: LSEG Datastream

Produkte und Konditionen.

Übersicht Konti.

Konto	Eignung	Kontoführung	Abschluss	Rückzugsmöglichkeiten
Kontokorrent EUR	Schneller und unkomplizierter Zahlungsverkehr in Euro.	CHF 15.- pro Quartal	Quartalsweise	Unbeschränkt
Privatkonto EUR	Privater Zahlungsverkehr und Bargeldbezug in Euro.	CHF 48.- pro Jahr ¹	Jährlich	Unbeschränkt
Sparkonto EUR	Flexibles Sparen in Euro.	Kostenlos	Jährlich	Gegenwert CHF 25'000.- pro Monat ²
Fremdwährungskonto (exkl. EUR)	Wechselkursverluste vermeiden.	CHF 6.- pro Quartal	Quartalsweise	Unbeschränkt
Metallkonto	Virtuelle Aufbewahrung ³ und Handel von Gold, Silber, Platin, Palladium.	0.300% ⁴	Keiner ⁵	Unbeschränkt ⁶

¹ Kontogebühr kann je nach Vermögen/ Kredit/ Nutzung bis zu 100% reduziert werden.

² Für höhere Beträge als CHF 25'000.- 35 Tage Kündigungsfrist.

³ Mindesteinlagen: Gold, Platin und Palladium: 100 Gr, Silber: 5 Kg.

⁴ Silber 0.500%, Mindestgebühr pro Metallkonto und Gattung CHF 75.- pro Jahr.

⁵ Jährlicher Kontoauszug.

⁶ Bei einem physischen Bezug werden je nach Metall und Form Barrenaufschläge und/oder Mehrwertsteuern verrechnet.

Die aktuellen Zinssätze finden Sie unter

<https://www.gkb.ch/de/ueber-uns/kontakt-services/konditionen/zinsen-konditionen/zinsen-konten>

Für weitere Fragen ist Ihr Berater gerne für Sie da.

Devisentermingeschäft.

Mit einem Devisentermingeschäft kauft oder verkauft der Kunde einen Währungsbetrag an einem zukünftigen Fälligkeitstermin zu einem heute verbindlich vereinbarten Umrechnungskurs. Devisentermingeschäfte werden ausserbörslich gehandelt und sind eine unbedingte Verpflichtung der Vertragsparteien zur Zahlung oder Lieferung bei Fälligkeit des entsprechenden Kontraktes. Termingeschäfte eignen sich hervorragend, um Kursrisiken auf zukünftigen Zahlungsströmen abzusichern. Bei entsprechender Risikofähigkeit bieten sie aber auch die Möglichkeit, um gehebelt an der Entwicklung eines Wechselkurspaars zu partizipieren.

Devisentermingeschäfte werden im Devisenhandel ab CHF 50'000.- Gegenwert abgeschlossen, wobei eine Laufzeit von 1 Woche bis 12 Monaten üblich ist.

Devisentermingeschäfte sind margenpflichtige Geschäfte, erfordern spezielle formale Voraussetzungen und sind aufgrund ihrer besonderen Merkmale und Risiken aufklärungspflichtig. Ihr Kundenberater ist für Sie da und hilft Ihnen kompetent weiter.

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. Anlegerinnen und Anlegern 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 Finanzinstruments in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft. Die Graubündner Kantonalbank lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. 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 Informations- und Werbezwecke verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung oder ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation eine anlegergerechte Beratung nicht ersetzen kann. Allfällige Prospekte / wesentliche Anlegerinformationen (z.B. Basisinformationsblatt) erhalten Sie kostenlos von Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater aufzunehmen.