

currency focus

Rohstoffwährungen finden Tritt

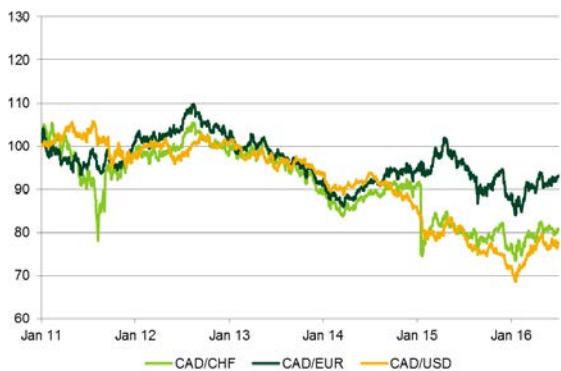
In den Vorjahren zeigte der Trend der Rohstoffwährungen mehrheitlich nach unten. Im ersten Halbjahr 2016 behaupteten sie sich deutlich besser. Unterstützend wirkt die Beruhigung an den internationalen Rohwarenmärkten. Auch das Stillhalten der Notenbank Fed in der Frage weiterer US-Zinserhöhungen hat das Währungsgefüge nicht aus den Fugen geworfen.

Australischer Dollar Kursverlauf (indexierte Kurse, 2011=100)



Quelle: Bloomberg

Kanadischer Dollar Kursverlauf (indexierte Kurse, 2011=100)



Quelle: Bloomberg

Norwegische Krone Kursverlauf (indexierte Kurse, 2011=100)



Quelle: Bloomberg

Australischer Dollar (AUD): Notenbank wieder aktiv

Der AUD bewegt sich im Spannungsfeld besserer Konjunkturdaten und der Aussicht auf eine expansivere Geldpolitik. Neu entfachte Zinsspekulationen versetzten dem AUD einen Dämpfer. Australiens Notenbank hat im Mai den Leitzinssatz gesenkt und rückte damit erstmals seit einem Jahr von ihrer abwartenden Haltung ab. Die schwache Inflation bewog sie zum Handeln, zumal diese unter das Zielband gefallen ist (2-3%). Australien vermag jedoch positive Akzente zu setzen, wie die BIP-Zahlen des 1. Quartals 2016 zeigen. Insbesondere der Exportsektor überraschte. Wie nachhaltig dieser Trend im Exportsektor ist, bleibt vorerst ungewiss. Gerade weil das Wachstum in China wenig Dynamik signalisiert. In diesem Umfeld erwarten wir keinen neuen AUD-Höhenflug.

Kanadischer Dollar (CAD): Negative Folgen der Waldbrände?

Parallel zum Ölpreis rutschte der CAD im Januar auf ein neues Mehrjahrestief ab. Diese mit dem Ölpreis gleichlaufende Entwicklung zeigt sich besonders ausgeprägt im USD/CAD-Kurs. Seither erfolgte eine Gegenbewegung, auch weil die extremen Währungswetten gegen einen schwächeren CAD abgebaut worden sind. Der Ausblick für Kanada bleibt durchgezogen. Kanadas Wirtschaft zeigte im letzten Jahr die tiefste Wachstumsrate seit 2009. Zwar hellte sich das Konjunkturbild auf. Im Mai haben Waldbrände die Ölindustrie in Alberta jedoch empfindlich getroffen, was eine kurzzeitige Delle im kanadischen Wachstum zur Folge haben dürfte. Die Bank of Canada (BoC) wird daher nicht von ihrer abwartenden Haltung abrücken. Dies zumindest ist die vorherrschende Meinung am Future-Markt. Wir verbleiben neutral im CAD.

Norwegische Krone (NOK): Aufgehellte NOK-Aussichten

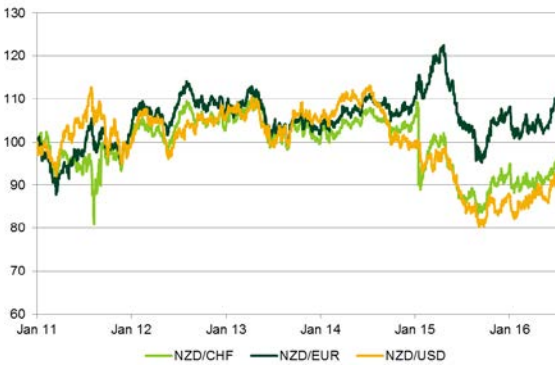
Die Krone musste in den letzten Quartalen Federn lassen. Nachdem sich das Wachstum im zweiten Halbjahr 2015 kaum von der Stelle bewegte, fielen die BIP-Daten im neuen Jahr besser aus. Die von Öl abhängigen Branchen bleiben gefordert. Fiskal- und geldpolitische Massnahmen helfen aber, die negativen Auswirkungen des Ölpreiserfalls der vergangenen zwei Jahren abzufedern. Spielraum geben ein solider Staatshaushalt und die Reserven des Norwegischen Staatsfonds. Die NOK würde von einer positiven Konjunktur in Europa profitieren. Mit dem Brexit-Entscheid stellen sich hier jedoch einige Fragezeichen. NOK-Haupttreiber bleibt unserer Ansicht nach die weitere Ölpreisentwicklung. Bleibt diese positiv, wird sich das Stimmungsbild im NOK weiter aufhellen.

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer andern Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäußerungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Analyst: Daniel Wachter, Telefon: 044 214 33 71, E-mail: daniel.wachter@sgkb.ch

currency focus

Neuseeland-Dollar Kursverlauf (indexierte Kurse, 2011=100)

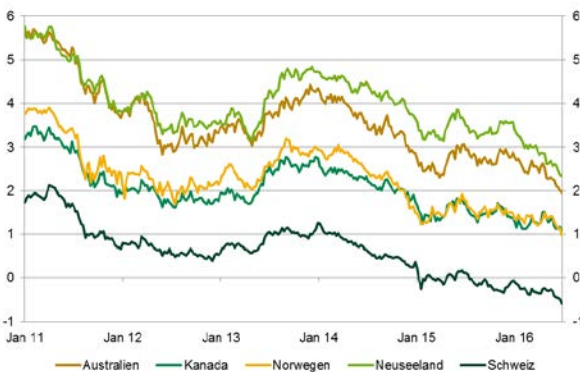


Quelle: Bloomberg

Neuseeland-Dollar (NZD): Grosse Währungsausschläge

Im Gegensatz zu anderen Rohstoffwährungen zeigte sich der NZD in den letzten Jahren vergleichsweise stabil. Ein gut laufendes konjunkturelles Umfeld ermöglichte es Neuseeland sogar, die Leitzinsen um 1% zu erhöhen. Diesen Sonderstatus in einem Umfeld expansiver Geldpolitik hat Neuseeland inzwischen verloren. In den letzten 12 Monaten sind diese Leitzinserhöhungen wieder rückgängig gemacht worden. Damit ist ein positiver Währungstreiber der Vorjahre weggefallen. Neuseeland bleibt als kleiner Wirtschaftsraum abhängig von externen Einflussfaktoren. Wie den jüngsten Stellungnahmen der Notenbank (RBNZ) herauszulesen ist, bleibt der NZD im langfristigen Vergleich fundamental hoch bewertet. Zumal die Preise wichtiger Exportgüter unter Druck stehen (Milchprodukte). Durch das Leistungsbilanzdefizit ist Neuseeland zudem abhängig von externem Kapital. Der NZD dürfte sich weiterhin schwankungsfreudig zeigen.

Entwicklung Zinsniveau (Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %)



Quelle: Bloomberg

Im Blickfeld:

- Das Währungsgefüge der in dieser Publikation erwähnten Rohstoffländer zeigte sich im ersten Halbjahr 2016 gefestigt.
- Geholfen haben stabilere Rohwarenpreise. Zudem hat das Stillhalten der US-Fed den Druck auf Hochzinswährungen gemildert.
- Das Zinsgefüge bleibt demgegenüber unter Druck: Seit dem Entscheid Grossbritanniens, die EU zu verlassen, notieren die Renditen rund um den Globus nochmals tiefer.
- Innerhalb der letzten 12 Monate lockerten Australien, Kanada, Norwegen und Neuseeland ihre Geldpolitik. Sie nehmen aktuell eine abwartende Haltung ein, signalisieren aber die Bereitschaft zusätzlicher Stimuli (Zinssenkung).
- Die positive Zinsdifferenz zum CHF ist intakt. Am grössten bleibt der Zinsvorsprung im NZD und AUD. Jedoch fallen die Renditen in Australien und Neuseeland ebenfalls auf neue Tiefststände.

	Leitzinsen	Letzte Änderung	Inflation (YoY)	Renditedifferenz zum CHF (10-jährige Staatsanleihen)
Australien	1.75%	-0.25% (Mai 16)	1.30%	2.50%
Kanada	0.50%	-0.25% (Jul. 15)	1.50%	1.60%
Norwegen	0.50%	-0.25% (Mär. 16)	3.40%	1.50%
Neuseeland	2.25%	-0.25% (Mär. 16)	0.40%	2.85%
Eurozone	0.00%	-0.05% (Mär. 16)	0.10%	0.45% (Deutschland)
USA	0.25% – 0.50%	+0.25% (Dez. 15)	1.00%	2.00%
Schweiz	-0.75%	-0.50% (Jan. 15)	-0.40%	--

Quelle: Bloomberg

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer andern Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Analyst: Daniel Wachter, Telefon: 044 214 33 71, E-mail: daniel.wachter@sgkb.ch