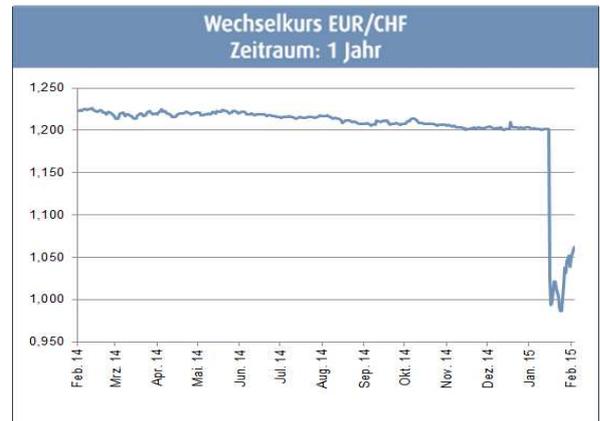


## > Schweizer Franken (per 04.02.2015)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

### Aktuelle Situation

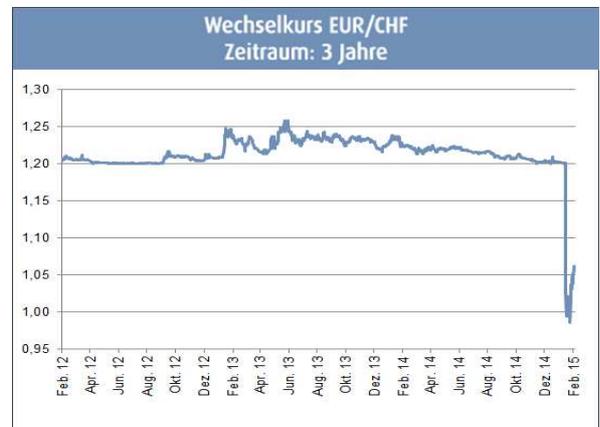
Nach der unerwarteten Aufhebung der Untergrenze für den Wechselkurs des Schweizer Franken zum Euro bei 1,20 durch die Schweizer Notenbank hat der Franken deutlich an Wert zugelegt. Das hat natürlich Auswirkungen auf den Konjunkturausblick; insbesondere der Exportsektor ist besonders stark betroffen. Die Schweiz ist eine kleine und offene Volkswirtschaft, die unter der Aufwertung der eigenen Währung wohl relativ stark zu leiden haben wird. Waren Analysten bisher für die Schweiz von einem Wachstum von 1,8% für 2015 ausgegangen, so liegen die Prognosen nach dem „Franken-Schock“ nun im Schnitt bei 0,0 bis 0,1%. Für nächstes Jahr erwartet die Experten derzeit ein Wachstum von 0,75 bis 0,9%. Vor der Franken-Freigabe lag der Wert noch bei 2,0%. Gerüchten zufolge soll die Schweizer Nationalbank (SNB) nun einen inoffiziellen Mindestkurs bei EUR/CHF anstreben. Grund des Anstoßes der Gerüchte war ein Artikel in einer Schweizer Zeitung gewesen, wonach sich die Schweizer Nationalbank einen Korridor zwischen 1,0500 und 1,1000 vorgenommen habe. Stelle sich die Frage, was an den Gerüchten dran sei? Von offizieller Seite wurden die Mutmaßungen nicht bestätigt. Abgesehen von der fragwürdigen Sinnhaftigkeit des Setzens einer derartigen Bandbreite ist das Gerücht grundsätzlich zu hinterfragen. Die Risiken auf der unteren Seite bei EUR/CHF – also einer weiteren Aufwertung des Frankens – sind immer noch gegeben und würden den Export weiter belasten. Ein Mindestkurs – also die „obere“ Linie einer derartigen Bandbreite – würde wenig Sinn ergeben. Dennoch hat die Schweizer Nationalbank zuletzt offenbar am Devisenmarkt interveniert. Die SNB hält ihre Devisenbestände hauptsächlich in Euro und Dollar. Trotz der Aufwertung des Schweizer Franken sind die Bestände aber gestiegen. Die nach den Standards des Internationalen Währungsfonds (IWF) berechneten Reserven erhöhten sich



um rund drei Milliarden auf 498,4 Milliarden Franken, wie die SNB Ende Januar mitteilte. Die SNB hält knapp die Hälfte ihrer Devisenbestände in Euro und fast 30 Prozent in Dollar. Die Abwertung des Euro vom Mindestkurs von 1,20 Franken auf Kurse um 1,03 Franken Ende Januar mindert rechnerisch den Frankenwert der Devisenreserven. Das gleiche gilt für den Dollar, der zum Franken ebenfalls an Wert verlor. Dass unter dem Strich ein Anstieg der Reserven steht, bedeutet, dass die SNB im vergangenen Monat noch einmal kräftig am Devisenmarkt intervenierte. Nach jüngsten Berechnungen belaufen sich die Devisenkäufe der SNB im Januar auf schätzungsweise umgerechnet 57 Milliarden Franken. Die SNB hob den Euro-Mindestkurs am 15. Januar auf.

### Ausblick

Nach dem zwischenzeitlichen Kurssprung in Folge der SNB-Entscheidung hat sich der Kursverlauf des Franken zuletzt ein wenig stabilisiert und pendelte sich bei einem Niveau um die Bandbreite zwischen 1,00 und 1,06 EUR/CHF ein. Die Ausfuhren der Schweiz dürften unter der Franken-Aufwertung stark leiden. Nach Einschätzung einiger Analysten könnten die negativen Folgen für die Exportwirtschaft rund 5 Milliarden Franken oder 0,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen. Zugleich senkte die Notenbank ihre Leitzinsen. Der Zins für Bankeinlagen bei der SNB fällt um 0,5 Prozentpunkte auf minus 0,75 Prozent. Mit der Zinssenkung will die SNB die Aufwertung des Franken eingrenzen, die durch die Aufgabe des Wechselkursziels ausgelöst wurde. Beides – die Belastung der Exportwirtschaft und auch die weitere Zinssenkung – sollten den Kursverlauf des Franken mittelfristig belasten. Kurzfristig wird die Volatilität in den Märkten zunächst hoch bleiben, bis sich Marktteilnehmer auf die neue Situation eingestellt haben.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“. Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)

<sup>1</sup> Quelle: Thomas Neis, Dipl.-Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.