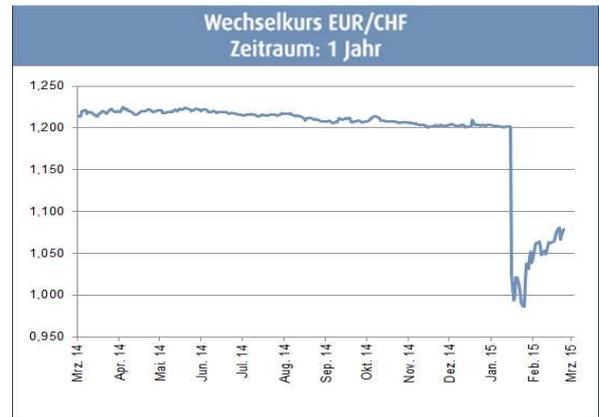


> Schweizer Franken (per 03.03.2015)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

Aktuelle Situation

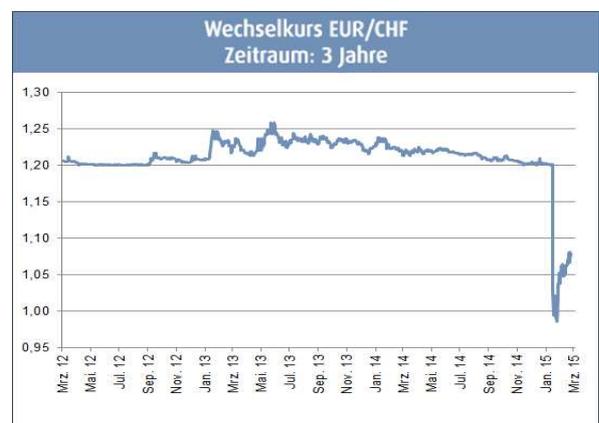
Der erste Schock der unerwarteten Freigabe des Schweizer Franken durch die Schweizerische Nationalbank Mitte Januar ist inzwischen weitgehend verdaut. Die realwirtschaftlichen Folgen stehen der Schweiz jedoch erst noch bevor. Vor allem im ersten Halbjahr dürfte sich die Konjunktur empfindlich abkühlen, auch leicht negative Veränderungsraten seien vorübergehend möglich. Wie stark die Freigabe des Schweizer Franken den zuvor sicher geglaubten Aufschwung abwürgen wird, hängt selbstverständlich davon ab, auf welchem Niveau sich der Kurs des Franken einpendelt. Ein Wechselkurs oberhalb der Parität - wie es sich zumindest seit Ende Januar durchzusetzen scheint - dürfte eine vergleichsweise milde und kurze Rezession nach sich ziehen. Dass hieran jedoch kaum noch ein Weg vorbeiführt, belegen erste Ergebnisse der Frühindikatoren seit der Aufgabe der Mindestkurspolitik. Vor allem die Industrie leidet unter der Aufwertung. So ist im Januar der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe saisonbereinigt um 5,3 Punkte auf 48,2 Punkte abgerutscht - und ist damit so stark geschrumpft wie seit dem November 2008 nicht mehr. Produktion und vor allem Auftragsbestand wurden dabei deutlich schlechter beurteilt, die Unternehmen haben weniger eingekauft und die Lagerbestände abgebaut. Auch auf den niedrigsten Wert (21,2 Punkte) sind die Einkaufspreise gestürzt, ein massiver Preisrückgang kündigt sich somit an. Auch die ZEW-Erwartungen sind auf -73 Saldenpunkte regelrecht abgestürzt. Niedrigere Werte waren nur nach der Lehman-Pleite und im September 2011 erreicht worden, als die massive Aufwertung des Franken erst durch die Einführung eines Mindestkurses von der SNB gestoppt werden konnte. Bei dem KOF-Konjunkturbarometer bietet der Januar-



wert noch ein verzerrtes Bild, da 94% der umfragebasierten Teilindikatoren noch vor der Entscheidung der SNB erhoben worden waren. Hier ist aber zu erwarten, dass sich ebenfalls ein massiver Rückgang im Berichtsmontat Februar ergeben wird. Die Kritik an der Entscheidung der SNB zieht sich quer durch die politischen und gesellschaftlichen Gruppen in der Schweiz. Die SNB hat bereits angekündigt, gegen die nach wie vor sehr starke Überbewertung des Franken geeignete Maßnahmen zu ergreifen. Die Analysten rechnen mit einer weiteren Absenkung des Zielsatzes für den 3-Monats-Libor schon in Kürze sowie Devisenmarktinterventionen.

Ausblick

Ob die SNB bereits direkt im Anschluss an die Entscheidung für eine Rückkehr zu einem flexiblen Wechselkurs des Franken zum Euro zur Schwächung des Franken eingegriffen hat, ist nicht sicher. Die Entwicklung der Devisenbestände wird nur monatlich veröffentlicht, der Zuwachs könnte somit aus der ersten Januarhälfte stammen. Die Entwicklung der Sichtguthaben inländischer Banken bei der SNB deutet jedoch auf eine zumindest temporäre Intervention der SNB nach dem Entscheid hin. Kurzfristig wird die Volatilität in den Märkten zunächst hoch bleiben, bis sich Marktteilnehmer auf die neue Situation eingestellt haben. Mittelfristig könnte die Schweizer Wirtschaft aber wie oben beschrieben durch die aktuelle Situation unter Druck geraten. Der Kurs des Franken wird also vorerst in einem Spannungsfeld notieren, in dem er zwischen Aufwertungsdruck auf der einen Seite und konjunktureller Belastung auf der anderen Seite hin und hergerissen sein wird.



(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.)

¹ 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.