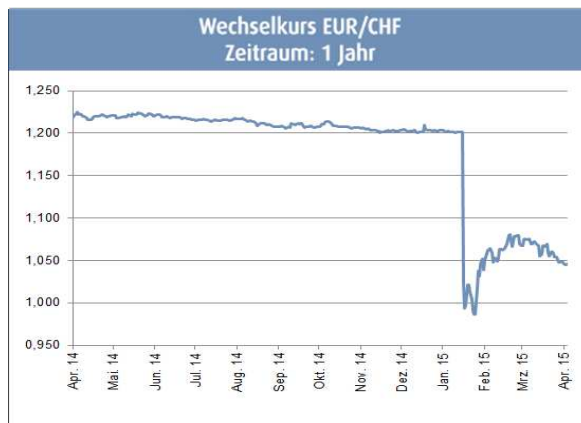


> Schweizer Franken (per 04.04.2015)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

Aktuelle Situation

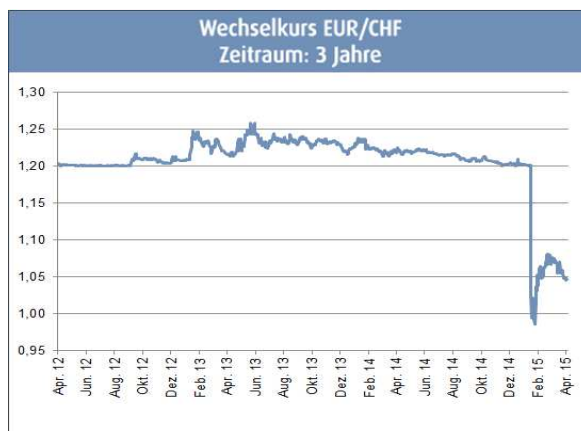
Die Stimmung in der Schweizer Industrie hat sich zwei Monate nach der schockartigen Frankenaufwertung leicht aufgehellt. Die Branche kämpft aber weiterhin mit den Folgen der Abkehr vom Euro-Mindestkurs. Der Einkaufsmanagerindex PMI stieg im März zwar um 0,6 Zähler. Mit einem Wert von 47,9 Punkten blieb der Indikator aber den dritten Monat infolge unter der Wachstumsschwelle von 50 Zählern. Seit der Aufhebung der Euro-Kursuntergrenze von 1,20 Franken Mitte Januar schrumpft die Industrie. Der Rückgang hat aber jüngst an Dynamik verloren. Die Stabilisierung des PMI dürfte einhergehen mit der Abschwächung des Frankens. Handelsgewichtet notierte die Landeswährung im März beinahe zehn Prozent tiefer als auf dem Höhepunkt des Aufwertungsschocks. Im März konnte die Produktion knapp gehalten werden, die Teilindizes Auftragsbestand und Kapazitätsauslastung verschlechterten sich nicht merklich. Trübe bleiben hingegen die Beschäftigungsaussichten: Die entsprechende Subkomponente sank auf dem tiefsten Wert seit Oktober 2009. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) beließ im Rahmen ihrer vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilung ihre Geldpolitik im März unverändert. Entsprechend liegt das Zielband für den Dreimonats-Libor weiterhin bei -1,25 % bis -0,25 % und der Zins auf Sichteinlagen bei der Nationalbank bei -0,75 %. Nach wie vor ist der Passus vermerkt, dass die SNB "bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv" werden wird. Der Franken sei "insgesamt deutlich überbewertet". Die SNB-Prognose der Inflation wurde für 2015 von -0,1 % auf -1,1 % und für 2016 von 0,3 % auf -0,5 % nach unten revidiert. Für das BIP-Wachstum 2015 in der Schweiz geht die SNB von nur noch knapp 1,0 % (zuvor rund 2,0 %) aus. In der ebenfalls im Anschluss an das Treffen der Nationalbank abgehaltenen Pressekonferenz sagte SNB-



Präsident Thomas Jordan, dass die Inflation nicht anhaltend negativ bleiben dürfte und er auch keine deflationäre Spirale nicht. Jordan verteidigte abermals die Negativzinsen, die dazu beitragen, den Franken zu schwächen. Der Franken wiederum sei zum Euro deutlicher überbewertet als zum US-Dollar. Der Schweizer Franken wertete zum Euro unmittelbar nach der Veröffentlichung der geldpolitischen Lagebeurteilung zum Euro rund einen Cent auf. Die Sichteinlagen bei der SNB lassen vermuten, dass die SNB seit Anfang Februar nicht mehr am Devisenmarkt interveniert hat, um den Franken zu schwächen. Entsprechend gehen Marktbeobachter davon aus, dass die Währungshüter in ihrem abwartenden Modus verharren und weiter beobachten, was am Devisenmarkt passiert.

Ausblick

In wie weit die SNB bereits über Aktionen an den Geld- und Devisenmärkten zur Schwächung des Franken eingegriffen hat, ist nicht sicher. Die Entwicklung der Devisenbestände wird nur monatlich veröffentlicht, die Nationalbank selbst gibt weder konkrete Aussagen dazu ab, noch lässt sie sich in die Karten sehen. Die Entwicklung der Sichtguthaben inländischer Banken bei der SNB deute jedoch auf eine zumindest temporäre Intervention der SNB hin. Kurzfristig wird die Volatilität in den Märkten zunächst hoch bleiben, bis sich Marktteilnehmern 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.