

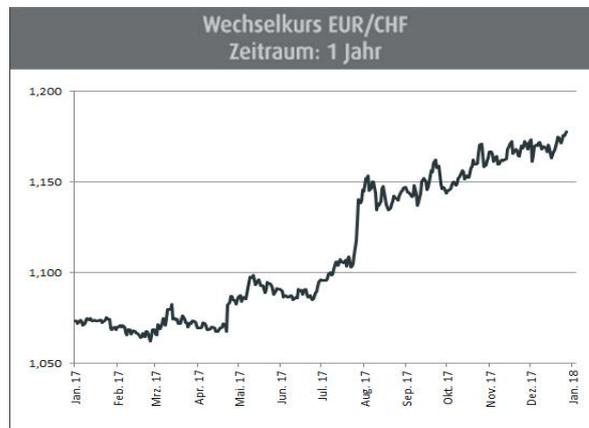
# Schweizer Franken (Stand: 05.01.2018)

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

comdirect

## Aktuelle Situation

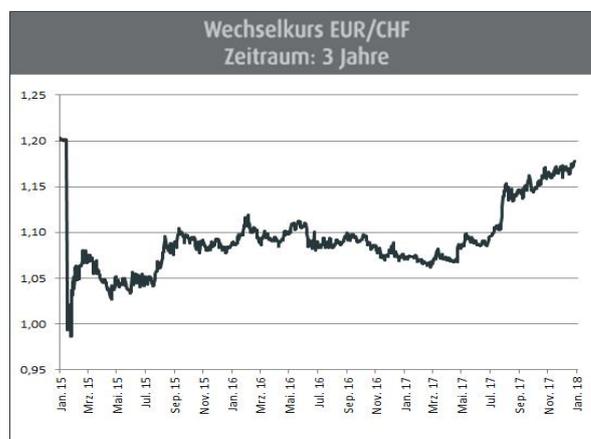
Nach der nur mäßigen wirtschaftlichen Entwicklung bis zur Jahresmitte 2017, hat sich die konjunkturelle Dynamik in der Schweiz zuletzt spürbar erhöht. Im 3. Quartal 2017 legte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um annualisierte 2,5 % zu. Getragen wurde diese Entwicklung vor allem von einer anziehenden Industriekonjunktur. Die jüngsten Veröffentlichungen zur Entwicklung der Frühindikatoren sprechen für eine nochmalige leichte Wachstumsbeschleunigung. Die Analysten rechnen mit einem BIP-Wachstum von 1 % in diesem und 2,1 % im kommenden Jahr, was jeweils in der Nähe der Vorausschau der Schweizerischen Nationalbank (SNB) liegt. Die SNB hat im Rahmen ihrer turnusmäßigen Sitzung Mitte Dezember beschlossen, ihre Geldpolitik vorerst unverändert expansiv fortzuführen. Bei den Leitzinsen gab es keine Änderungen. So verharret das Zielband für den 3-Monats-Libor zwischen minus 1,25 % und minus 0,25 %. Der Zins auf Sichteinlagen bei der SNB bleibt weiterhin bei minus 0,75 %. Dieses entspricht den Erwartungen der Marktbeobachter. Seit der letzten SNB-Sitzung im September hat der Schweizer Franken zum Euro und zuletzt auch zum US-Dollar weiter abgewertet. Diese Entwicklung deuten die Notenbanker als weiteren Abbau der Überbewertung des Franken, der aus ihrer Sicht aber nach wie vor hoch bewertet ist. Da dieses zu einem gewissen Anteil auf eine geringere Nachfrage nach Anlagen in „sichere Häfen“ wie der Schweiz zurückgeht, bleibt der Negativzins sowie die Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, notwendig. In der Stellungnahme der Notenbanker hat sich erneut der Hinweis auf das gesamte Wechselkursgefüge gefunden. Damit betont die SNB, dass ihre Geldpolitik nicht nur vom Austauschverhältnis zum Euro bestimmt wird. Die EZB tue sich derzeit noch schwer, eine konsequente und zügige Normalisierung ihrer Geldpolitik einzuleiten. Aber nicht zuletzt die anhaltende Straffung der Geldpolitik in den



USA könnte perspektivisch zu einer weiteren Reduktion der Überbewertung des Franken beitragen. Leicht angepasst haben die Notenbanker zuletzt ihre Inflationsprognose: Für das laufende und das kommende Jahr rechnet die SNB nun mit einer Inflationsrate von 0,5 % bzw. 0,7 %. Bislang lag die Schätzung jeweils bei 0,4 %. Die Anpassung der Schätzung war eine Folge der Abwertung des Franken seit Jahresmitte sowie der höheren Rohölpreisnotierungen. Im November war die VPI-Jahresrate auf 0,8 % geklettert. Vor allem die Preise für Heizöl und Kraftstoffe waren hier gestiegen. Ein sich selbst tragender Inflationsauftrieb ist jedoch aus Sicht der Währungshüter auf absehbare Zeit noch nicht zu erwarten. Nach wie vor bleibt zur Stabilisierung des Preisniveaus sowie zur Abmilderung des Aufwertungsdrucks auf den Franken eine Unterstützung durch die expansive Geldpolitik notwendig.

## Ausblick

Nach dem deutlichen Kursrutsch in der ersten Augushälfte gab der Schweizer Franken bis zum Jahreswechsel kontinuierlich nach. Prinzipiell würde die derzeit durchaus aufhellende Konjunktursituation anziehende Kurse des Franken rechtfertigen. Ungewohnt ist aber die Situation, dass der Schweizer Franken zuletzt offensichtlich seine Rolle als „sicherer Hafen“ eingebüßt hat. So haben sich im Schlussquartal 2017 einige globale Krisenherde weiter verschärft, was klassischerweise eine Aufwertung des Schweizer Franken als „Fluchtwährung“ nach sich ziehen sollte. Dieser „Kurs-Bonus“ ist an den Devisenmärkten jedoch bislang ausgeblieben. Angesichts dessen ist zu befürchten, dass sich die Abwertungstendenzen im Franken auch im neuen Jahr 2018 fortsetzen werden. Zu groß ist der gleichzeitige Druck von der fundamentalen (noch nicht wieder rund laufende Konjunktur) und der technischen (anhaltender Abwertungstrend) Seite. Hinzu kommt die Tatsache, dass die Währungshüter – wie bereits angesprochen – durchaus zufrieden mit der Franken-Abwertung zu sein scheinen.



(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.