

## Aktuelle Situation

Die Erholung der Schweizer Wirtschaft nimmt Fahrt auf, obwohl auch dort viele pandemiebedingte Beschränkungen noch in Kraft bleiben. So ist das KOF-Konjunkturbarometer von 102,6 Punkten im Februar auf 117,8 im März und somit auf den höchsten Wert seit 11 Jahren gesprungen. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe kletterte im März von 61,3 auf 66,3 Punkte. Im März hatten die Verbraucherpreise 0,2 % unter denen des Vorjahresmonats gelegen, in der Kernrate sogar 0,4 % darunter. Wie in den meisten anderen Ländern auch dürfte die Inflationsrate in den kommenden Monaten aufgrund des Basiseffektes der schwachen Energiepreise im Vorjahr ansteigen. Die Währungshüter hatten sich angesichts des etwas schwächeren Schweizer Frankens zuletzt entspannen können. Dementsprechend schwächten sie auf der jüngsten Sitzung ihre Bereitschaft zu weiteren Interventionen an den Devisenmärkten leicht ab. Eine Erhöhung des Leitzinses, der unverändert bei minus 0,75 % belassen worden war, bleibt in weiter Ferne. Der Franken hat sich gegenüber dem Euro nach den vorangegangenen starken Kursverlusten zuletzt etwas erholt. Auf Sicht von 6 Monaten erwarten die Analysten einen leichten Anstieg des Frankens in Richtung 1,11 EUR/CHF. Die Schweiz darf sich mit der Rückführung der Staatsschulden nach der Pandemie Zeit lassen. Das ergibt eine Umfrage der Konjunkturforschungsstelle (KOF) der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) unter forschenden Ökonominen und Ökonomen in der Schweiz. 167 Schweizer Wirtschaftswissenschaftler beteiligten sich demnach an der Umfrage. Bei der Frage nach dem Maß der staatlichen Unterstützung für die Wirtschaft beurteilte die Hälfte der Befragten die staatlichen Maßnahmen als angemessen, die andere Hälfte kritisierte, die Hilfen hätten größer ausfallen können. Jeder zweite befragte Ökonom sprach sich für ein staatliches Impulsprogramm für die Wirtschaft aus. Damit könnten bestimmte Branchen gestützt, Steuern für Arbeitnehmer reduziert oder ein Programm zur Verbesserung der Infrastruktur aufgelegt werden. Marktbeobachtern zufolge sehen die meisten Schweizer Volkswirtschaftler die Lage der Schweizer Staatsfinanzen entspannt. Die Mehrheit der Ökonomen spricht sich für eine verlängerte Frist für die Schuldenbremse aus, die dafür sorgen soll, dass der Bund über einen Konjunkturzyklus gesehen keine neuen Schulden macht. Jeder dritte wäre bereit, noch weiter zu gehen und die Schuldenbremse ganz auszusetzen. Jeder dritte Befragte ist laut Umfrage für eine mittel- bis langfristige Schuldenquote der Schweiz von 20 % bis 40 %, jeder fünfte will sie auf 41 % bis 60 % ausweiten. Für die Erholung der Schweizer Finanzen nach der Krise sehen die befragten Ökonomen 2 Möglichkeiten. 3 von 5 Volkswirten plädierten für die Erhöhung der Gewinnsteuern als wichtigstes Instrument. Ein Fünftel der Befragten setzte sich für eine Senkung der Ausgaben für die öffentliche Verwaltung ein. Die



Schweizer Exporteure haben im Startquartal 2021 wieder mehr Waren ins Ausland verkauft als in der Vor-Corona-Zeit. Insbesondere die Ausfuhren nach Europa erholten sich: Die Schweizer Wirtschaft verkauft ihre Waren ins Ausland, als gäbe es keine 2. Corona-Welle oder keine Corona-Einschränkungen in vielen Ländern der Welt. Konkret nahmen die Ausfuhren zwischen Januar und März saisonbereinigt zum Vorquartal um 4,8 % auf 58,1 Milliarden Franken zu, wie die Eidgenössische Zollverwaltung Ende April mitteilte. Zum Vergleich: Im 4. Quartal 2019 – dem letzten Quartal vor Ausbruch der Pandemie – lagen die saisonbereinigten Exporte bei 57,7 Milliarden. Somit sei nun das Niveau vor Ausbruch der Pandemie wieder überschritten worden, schlussfolgert die Zollverwaltung. Mehr noch: Der aktuelle Wert sei der zweithöchste aller Zeiten. Und diese Verbesserung war laut den Angaben breit abgestützt. So hätten die 4 wichtigen Sparten Chemie/Pharma, Maschinen/Elektronik, Metalle und Uhren das Vor-Corona-Niveau überschritten, wobei die Veränderungsrate zum Vorquartal zwischen 4 % und gut 9 % betragen hätten. Regional betrachtet legten laut der Zollverwaltung vor allem die Ausfuhren nach Nordamerika ausgeprägt zu. Hier habe das Plus zum Vorquartal 18,5 % betragen, wobei dieses zu einem großen Teil mit den stets stark schwankenden Exporten des Pharma- und Chemiesektors zu tun gehabt habe. Weil die einzelnen abgerufenen Chargen zum Teil sehr groß seien, müssten die Werte dieses Sektors stets mit einer gewissen Vorsicht genossen werden. Zugenommen hätten im 1. Quartal aber auch die Ausfuhren nach Asien (+2,6 %), wobei die Exporte nach China einen Höchststand erreicht hätten. Und auch diejenigen nach Europa hätten zugelegt (+4,6 %). Letzteres schenkt besonders ein, weil Europa weiterhin die mit Abstand wichtigste Absatzregion der Schweizer Firmen ist.

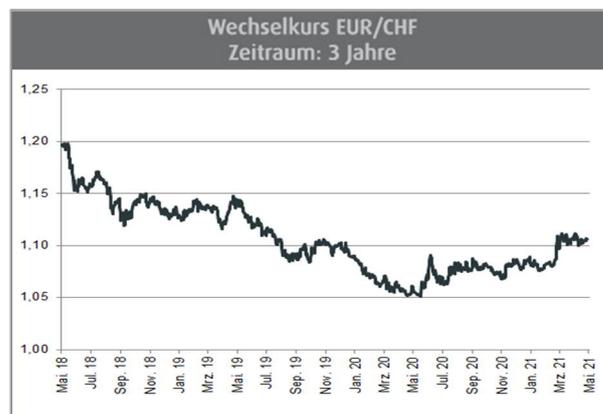
# Schweizer Franken (Stand: 05.05.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen  
Analysten Thomas Neis

comdirect

## Ausblick

In den vergangenen Wochen hat der Kurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro konsolidiert und in einer engen Handelsspanne seitwärts tendiert. Abnehmende Nachfrage nach Anlagen in „sichere Häfen“ wie den Franken und global steigende Kapitalmarktrenditen haben beim Schweizer Franken in den letzten Wochen etwas „die Luft rausgelassen“. Mit der sich abzeichnenden globalen Erholung dürfte der Aufwertungsdruck für den Franken weiter abnehmen, was aber vor allem von der Schweizer Nationalbank (SNB) genutzt werden dürfte, um das hohe Ausmaß der Devisenmarktinterventionen zurückzufahren. Im letzten Jahr hätten diese krisenbedingt einen Rekordumfang von CHF 110 Milliarden erreicht. Von einer größeren Abwertung des Franken gehen Analysten daher nicht aus, zumal auf absehbare Zeit nicht mit einer günstigen Entwicklung des Zinsspreads zur Eurozone zu rechnen sei. Andererseits sollte niemand an der Entschlossenheit der SNB zweifeln, im Falle neuer Fluchtbewegungen in den Franken massiv zu intervenieren – trotz des etwas abgeschwächten Wordings in der geldpolitischen Lagebeurteilung vom März, die vor allem der zuletzt günstigen Frankenkursentwicklung Rechnung trug. Neben der konjunkturellen Entwicklung ist die globale Sicherheitslage einer der wichtigsten Einflussfaktoren auf den Kursverlauf des Franken. Bei steigenden globalen Risiken kann die Schweizer Währung in der Regel ihrem Ruf als „Fluchtwährung“ und „sicherer Hafen“ gerecht werden und mit Kurssteigerungen aufwarten. Da die anlaufenden Impfkampagnen nun aber die Hoffnung schüren, im Laufe des 1. Halbjahres 2021



rückläufige COVID-19-Erkrankungen zu verzeichnen, dürften die globalen Risiken sich mittelfristig wieder mindern. Die Bereitschaft globaler Investoren, ihr Kapital aus dem „sicheren Hafen Schweiz“ abzuziehen und in anderen Währungen anzulegen, sollte damit wieder zunehmen. Dank der stabilen Konjunktur der Schweiz sollten sich die Auswirkungen auf den Franken-Kurs aber durchaus in Grenzen halten. Dennoch sind kurzfristig eher keine starken Kursgewinne im Franken zu erwarten.

(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.)