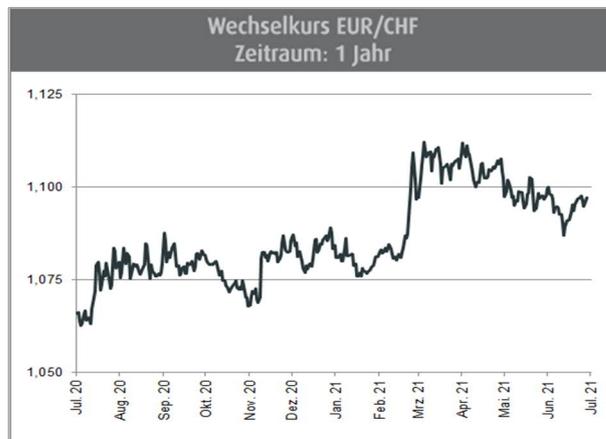


## Aktuelle Situation

Die Schweizer Exportwirtschaft hat im Mai ein Rekordniveau erreicht und die Coronakrise damit definitiv hinter sich gelassen. Das gilt aber nicht für alle Branchen. Konkret erreichten die Ausfuhren im Mai saisonbereinigt einen Wert von 20,81 Milliarden Franken, was deutlich 3,5 % über dem Vormonat April lag. Real – also preisbereinigt – resultierte daraus eine Zunahme um 2,6 %, wie den Zahlen der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) von Mitte Juni zu entnehmen ist. Die Schweizer Exportwirtschaft ließ damit den Corona-Einbruch definitiv hinter sich. Schon vor der Krise hatte sie zum Teil Waren im Wert von über 20 Milliarden Franken pro Monat ins Ausland abgesetzt. Als die Pandemie ausbrach, sanken die Ausfuhren dann auf gut 16 Milliarden Franken. Bei den Importen kam es im Mai zu einer leichten Abnahme gegenüber dem Vormonat. Sie sanken um 1,6 % auf 16,54 Milliarden Franken (real: - 1,1 %). Für die Handelsbilanz ergibt das einen Rekordüberschuss von 4,26 Milliarden Franken. Innerhalb der Exportwirtschaft verlief die Entwicklung aber alles andere als einheitlich, wie die Zollverwaltung schrieb. So hätten insbesondere Mehrausfuhren der wichtigen Pharma- und Chemiebranche (+ 7,4 %), die mehr als die Hälfte zu den gesamten Ausfuhren beisteuert, das Bild geprägt. Innerhalb dieses Segments schnellten etwa die Ausfuhren von Roh- und Grundstoffen (+ 39,5 %) in die Höhe. Auch für die Schweizer Uhrenbranche war der Mai kein berauschender Monat. Saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat April nahmen die Verkäufe ins Ausland um 3,4 % ab. Besser sieht die Bilanz hier bei den absoluten Zahlen im Vorjahresvergleich aus. Das gesamte Schweizer Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im 1. Quartal erwartungsgemäß um 0,5 % im Vergleich zum Vorquartal gesunken. Es deutet aber unverändert alles auf eine starke Erholung der Wirtschaft im weiteren Jahresverlauf hin. Der KOF-Frühindikator ist im Juni von 134 auf ein neues Allzeithoch bei 143,2 Punkten geschossen. Auch der Einkaufsmanagerindex der Industrie sprang für den Monat Mai mit 69,9 Punkten auf ein neues Rekordniveau. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) tastet in der Coronakrise die Zinsen nicht an und führt damit ihre sehr expansive Geldpolitik fort. Konkret beließ sie auf ihrer turnusmäßigen Sitzung im Juni ihren Leitzins sowie den Zins auf Sichtguthaben bei minus 0,75 %. Die SNB betonte außerdem ihre Absicht, bei Bedarf weiterhin am Devisenmarkt zu intervenieren. Denn sie sieht den Franken als nach wie vor „hoch bewertet“ an. Die SNB hatte 2020 für fast 110 Milliarden Franken Fremdwährungen gekauft. Damit intervenierte die Notenbank letztes Jahr so stark wie noch nie seit Aufhebung des Mindestkurses. Die Währungshüter rechnen für das laufende Jahr mit einer deutlichen Erholung der Schweizer Wirtschaft. Sie rechnen mit einem Anstieg des BIP um rund 3,5 %. Im März war nur ein Wachstum der Wirtschaftsleistung von 2,5 % bis 3 % erwartet worden. Die neue Inflationsprognose ist ebenfalls etwas höher als im März. Für 2021 geht die SNB erneut von einer Inflation von 0,4 % aus (bisherig 0,2 %).



Für 2022 werden nun 0,6 % (bisherig 0,4 %) vorhergesagt. Die Hauptgründe für die höhere Inflationsprognose seien teurere Erdölprodukte und tourismusnahe Dienstleistungen. Dazu kämen Preissteigerungen bei Waren, die von Lieferengpässen betroffen seien. Die Inflationsprognose beruht auf der Annahme, dass der SNB-Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum bei minus 0,75 % bleibt. Im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften ist auch die Aufwärtsrevision des kurzfristigen Inflationsausblicks in der Schweiz schwächer ausgeprägt. Der hoch bewertete Schweizer Franken sei einer der Hauptgründe für das Niedriginflationsumfeld. Nach einem eher ruhigen 1. Quartal würden die Veränderungen der Sichteinlagen auf eine gewisse Aktivität der SNB am Devisenmarkt im 2. Quartal 2021 hindeuten. Kurz nachdem der Wechselkurs Anfang Mai unter 1,10 EUR/CHF gefallen war, sind die Sichteinlagen 4 Wochen in Folge deutlich angestiegen, was die Bereitschaft der SNB unterstreicht, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren. Das könnte ein Hinweis darauf sein, dass die Zentralbank einen Wechselkurs von über 1,10 EUR/CHF anstrebt. In der Praxis konzentriert sich die SNB auf den realen effektiven Wechselkurs, sodass das nur ein implizites Ziel sein kann und einen gewissen Spielraum für Interpretationen übriglässt. Momentan notiert das Währungspaar knapp unter dieser Schwelle. Die Analysten halten im Schnitt an ihrem Ziel von 1,12 EUR/CHF bis zum Jahresende fest und erwarten, dass der Schweizer Franken in den nächsten 6 Monaten auf die schwächere Seite drehen wird. Aufgrund der anhaltenden Aufwertung im vergangenen Quartal haben die Analysten jedoch den Pfad zu diesem Ziel leicht angepasst und ihre Prognose für das 3. Quartal 2021 auf 1,11 EUR/CHF gesenkt. Die Prognose für den Schweizer Franken war aufgrund seiner Safe-Haven-Eigenschaften weiterhin mit hoher Unsicherheit behaftet, da sie von der Entwicklung der Pandemie und der Wirksamkeit der Impfungen abhängt.

<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.

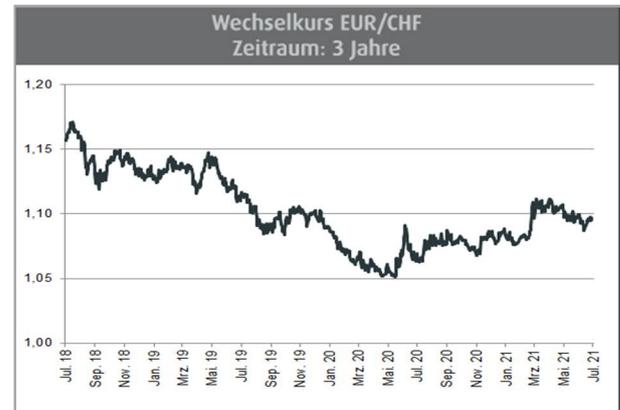
# Schweizer Franken (Stand: 02.07.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis

comdirect

## Ausblick

Die positive konjunkturelle Entwicklung hat sich zuletzt leicht im Kursverlauf des Franken widerspiegelt. In den vergangenen Wochen hat der Kurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro leicht aufgewertet und in einer relativ engen Handelsspanne nach oben tendiert. Selbst ein weiterer Anstieg der Inflationsrate in Richtung des 2%-Ziels wird für die schweizerische Nationalbank noch lange kein Grund sein, die Zinsen anzuheben. Solange die EZB ihren aktuellen Kurs beibehält, könnte ein Vorpreschen der Schweizer Währungshüter eine unerwünschte Aufwertung des Schweizer Franken bewirken. Derweil hat die Wahrscheinlichkeit erneuter Devisenmarktinterventionen angesichts der jüngsten Franken-Aufwertung wieder zugenommen. Mit der sich abzeichnenden globalen Erholung dürfte der Aufwertungsdruck für den Franken weiter abnehmen, was aber vor allem von der SNB genutzt werden dürfte, um das hohe Ausmaß der Devisenmarkt-interventionen zurückzuführen. Im letzten Jahr haben diese krisenbedingt einen Rekordumfang von 110 Milliarden CHF erreicht. Von einem Abwertungsdruck auf den Franken gehen Analysten daher nicht aus, zumal auf absehbare Zeit nicht mit einer günstigen Entwicklung des Zinsspreads zur Eurozone zu rechnen sei. Profitieren dürfte der Franken hingegen von der konjunkturellen Seite, die sich wie oben beschrieben weiter verbesserte. 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 andere 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. Aktuell notiert der Franken am unteren Ende seines seit einigen Monaten anhaltenden Aufwertungsstrendkanals.

(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.)