

currency focus

Franken im Visier der (Geld-)Politik

Trotz vieler kritischer und latent risikoreicher Themen zeigte das Währungsgefüge der G10-Staaten in den letzten Wochen keine grosse Dynamik. Die Lage am Devisenmarkt bleibt von der Entwicklung der Corona-Pandemie, den Brexit-Verhandlungen zwischen der EU und Grossbritannien sowie dem Ringen in den USA um ein neues Hilfspaket geprägt.

Das Aufbäumen des US-Dollars im September war von kurzer Dauer. Im Oktober notierte der USD/CHF-Wechselkurs wieder in der Nähe seines Jahrestiefs bei 0.90. Seit Jahresbeginn büsste der Greenback 6% zum Franken ein. Zugleich bewegt sich der Euro/Franken-Kurs seit August in einem Handelsband zwischen 1.07 und 1.09 seitwärts – rund 1% tiefer als Anfang Januar.

SNB im Takt des Euro/Franken-Kurses

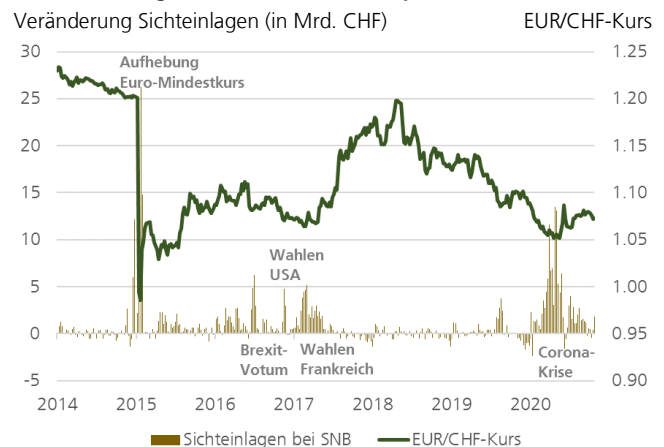
Im März hatte die Schweizerische Nationalbank mit dem Ausbruch der Corona-Krise auch ihre Interventionssumme am Devisenmarkt erhöht. Erhöht hat sie die Schlagzahl besonders im 2. Quartal 2020, als der Euro zum Franken mit 1.05 auf den tiefsten Stand seit fünf Jahren rutschte. Im ersten Halbjahr kauften die Schweizer Währungshüter Devisen im Umfang von 90 Mrd. Franken. Eine ähnliche Volumenzunahme gab es letztmals 2015, als die SNB nach Aufhebung des Euromindestkurses Devisen im Wert von 86 Mrd. Franken kaufte. Die Verbesserung der globalen Wirtschaftslage stütze in den letzten Monaten zyklische Währungen wie den Euro, sodass die Nationalbank ihre Interventionen zurückgefahren hat. Die Deviseninterventionen bleiben jedoch ein zentraler Bestandteil der SNB-Geldpolitik. Die zweite Corona-Welle stellt Europa vor neue Herausforderungen und damit den Euro auf ein brüchiges Fundament. Immer mehr Länder beschliessen neue wirtschaftliche Einschränkungen. Damit hat in Europa das Risiko eines erneuten Wachstumsrückgangs zum Jahresende zugenommen.

Frankenpolitik im Visier

Im Januar haben die USA die Schweiz wieder auf ihre Liste der potenziellen Währungsmanipulatoren gesetzt. Darauf stand sie bereits von 2016 bis 2018. Der regelmässig veröffentlichte Bericht des US-Finanzamts zur Währungspolitik der wichtigsten US-Handelspartner beleuchtet drei Kriterien: Ein bilateraler Handelsüberschuss mit den USA von mehr als 20 Mrd. US-Dollar, ein Leistungsbilanzsaldo des Landes relativ zu seinem Bruttoinlandsprodukt (über 2%) sowie Währungsinterventionen von mehr als 2% des BIP. Von den zwanzig untersuchten Ländern

stehen aktuell zehn auf der Beobachtungsliste – darunter etwa China oder Deutschland. Keiner der Handelspartner erfüllt alle drei Kriterien. Die Schweiz erfüllte im Januar aufgrund der höheren Pharmaexporte und dem dadurch auf über 20 Mrd. US-Dollar gestiegenen Überschusses im Handel mit den USA zwei der drei von den Amerikanern definierten Kriterien. Das dritte Kriterium, die Deviseninterventionen, lag zu Jahresbeginn unter der Schwelle von 2% des Schweizer Bruttoinlandsprodukts. Im ersten Halbjahr stieg dieser Wert auf 10% des BIP. Was bei einer Einstufung als Währungsmanipulator geschieht, ist nicht klar. Die Gefahr von wirtschaftlichen Sanktionen durch die USA wäre in einem solchen Fall aber erhöht.

SNB bleibt wegen starkem CHF sehr expansiv



Quelle: Bloomberg

Einen Anhaltspunkt zu den Devisenmarktinterventionen liefern die wöchentlich publizierten Sichtguthaben der Geschäftsbanken bei der SNB. Diese nahmen im Frühjahr 2020 überdurchschnittlich zu, als der Franken gesucht war.

Währungsprognosen

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
EUR / CHF	1.0730	1.04 – 1.09	1.03 – 1.08
USD / CHF	0.9067	0.89 – 0.94	0.92 – 0.97
EUR / USD	1.1835	1.14 – 1.19	1.10 – 1.15

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St. Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St. Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.