

# currency focus

## Währungsgefüge im Durcheinander

Das erste Halbjahr 2020 wirbelte die Devisenmärkte mächtig durcheinander. Die Aussichten auf eine konjunkturelle Besserung verhalten den zyklischeren Währungen aber im Jahresverlauf, wieder Tritt zu fassen.

Inmitten der globalen Pandemiebekämpfung standen im März besonders die Rohstoffwährungen stark unter Druck, allen voran die Währungen von Norwegen, Australien, Neuseeland und Kanada. Die ebenfalls zur Kategorie der «sicheren Häfen» zählenden Währungen US-Dollar und Japanischer Yen (JPY) konnten sich in dieser Phase zum Schweizer Franken behaupten. Im Jahresverlauf und im Zuge einer sich bessernden Marktstimmung drehte das Bild am Devisenmarkt aber zusehends.

### Prozyklische Währungen konnten sich stabilisieren

Sinnbildlich für die Erholung steht der «Aussie-Dollar», welcher im Jahresverlauf einen Grossteil des erlittenen Verlustes zum Franken wieder wettmachen konnte. Der Australische Dollar (AUD) und der Neuseeländische Dollar (NZD) wurden gleich mehrfach begünstigt. Einerseits von den gestiegenen Rohwarenpreisen, andererseits vom positiven Konjunkturgang Chinas. Für die beiden Länder stellt China den wichtigsten Handelspartner dar. Im Quervergleich nicht ganz schritthalten konnte die Norwegische Krone (NOK), welche mit Blick auf die G10-Währungen per Mitte Dezember zum Franken weiterhin eine getrübe Jahresbilanz aufweist. Allerdings war der Preisrückgang der Krone aufgrund der engen Verflechtung Norwegens zum Ölmarkt auch um einiges höher. Von der Erholung des Erdölpreises profitierte die Krone zuletzt überdurchschnittlich.

### Eurokurs bringt Entlastung für die SNB

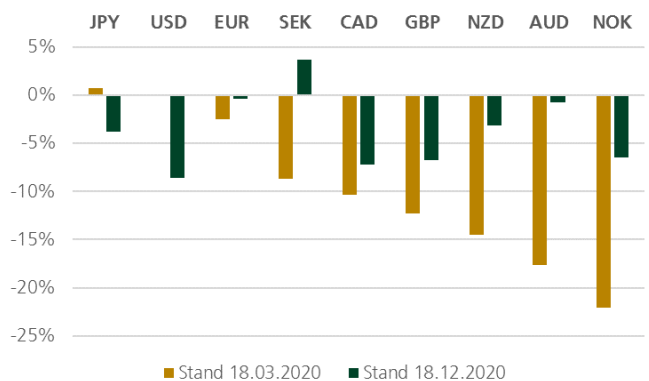
Das weltweit meistgehandelte Währungspaar EUR/USD erreichte im Dezember den höchsten Stand seit rund drei Jahren. Das liegt vorwiegend daran, dass sich der US-Dollar in den letzten Monaten auf breiter Basis abschwächte. Der «Greenback» notiert auch zum Schweizer Franken auf dem tiefsten Stand seit Anfang 2015. Die steigenden US-Staatsschulden, die Ausweitung des Zwillingsdefizits, die expansive Geldpolitik werden als Gründe für den Kriechgang des US-Dollars ins Feld geführt. Für den schwächeren Dollar gibt es einige Argumente, abschreiben sollte man ihn aber dennoch nicht. Im Vergleich dazu ist im EUR/CHF-Währungspaar deutlich weniger Bewegung ersichtlich. Seit Juni hat sich der Euro/Franken-Kurs von seinem Mehrjahrestief von 1.05 entfernt und in einem neuen Handelsband

zwischen 1.06 und 1.09 festgesetzt. Die SNB hatte in der Folge ihre Interventionen zurückgefahren, diese bleiben jedoch ein zentraler Bestandteil der SNB-Geldpolitik.

### Frankenpolitik im Visier

Dass die Schweiz nun auf der Liste der Währungsmanipulatoren landete, war ebenfalls vorhersehbar. Entsprechend gering war die Reaktion der Finanzmärkte, insbesondere des Frankens. 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 Bruttoinlandprodukt (über 2%) sowie Währungsinterventionen von mehr als 2% des BIP. Zu Jahresbeginn erfüllte die Schweiz aufgrund der höheren Pharmaexporte und dem dadurch gestiegenen Überschusses im Handel mit den USA zwei der drei von den Amerikanern definierten Kriterien. Das Kriterium der Deviseninterventionen wurde nun im 1. Halbjahr ebenfalls erfüllt. Grosse Auswirkungen bis hin zu Sanktionen gegen die Schweiz erwarten wir nicht. Es ist aber möglich, dass die SNB, wie zuletzt, etwas zurückhaltender mit weiteren Deviseninterventionen sein wird. Das gilt aber nur, solange der Franken nicht massiv unter Aufwertungsdruck kommt.

### Entwicklung der G10-Währungen zum CHF (seit Jahresbeginn)



Quelle: Bloomberg

### Währungsprognosen

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
EUR / CHF	1.0818	1.05 – 1.10	1.05 – 1.10
USD / CHF	0.8905	0.87 – 0.92	0.89 – 0.94
EUR / USD	1.2148	1.17 – 1.22	1.15 – 1.20

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.