

currency focus

US-Dollar erhält Rückenwind

Seit Mitte Februar ist der US-Dollar im Aufwind. Gegenüber dem Schweizer Franken hat er seither 8% zugelegt und erstmals seit letztem November wieder die Parität erreicht. Zeigt der Trend des Dollars weiter nach oben?

Der Dollar bewegt sich zwischen Zinsfantasie und der US-Politik. Der Zinsvorteil stützt den Dollar, das US-Zwillingsdefizit sowie der latente Handelskonflikt bleiben jedoch potenzielle Belastungsfaktoren. Die Bewegung des Dollars, auch gegenüber dem Franken, wird zudem stark durch die Marktmeinung gegenüber dem Euro geprägt.

Euro-Euphorie = Dollar-Skepsis

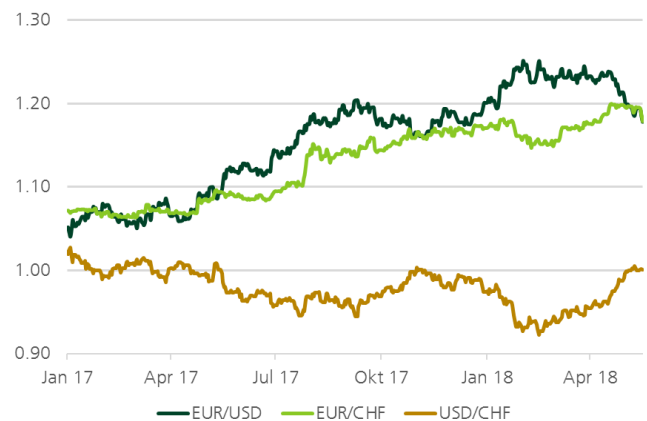
Die Dollar-Schwäche im Vorjahr wurde massgeblich durch die Euro-Euphorie nach dem Wahlsieg Emmanuel Macrons in Frankreich getrieben. Die Pläne Macrons zur Reformierung der EU und der Eurozone, kombiniert mit einer merklichen Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in Europa, haben die Fantasie einer restriktiveren Geldpolitik der Europäischen Zentralbank geweckt. Am Devisenmarkt wurden im grossen Stil auf einen stärkeren Euro bzw. einen schwächeren Dollar gewettet. Die Zahl der spekulativen Positionen «Short Dollar/Long Euro» ist daraufhin auf den höchsten Stand seit Einführung der Einheitswährung gestiegen. Die Euphorie hat sich mittlerweile etwas gelegt. Die Pläne für eine stärkere, gemeinsame Finanzierung der Euroländer und einem europäischen Finanzminister stossen vor allem in Deutschland auf Widerstand. Die Konjunktur in der Währungsunion läuft nach wie vor gut, hat aber zuletzt an Dynamik eingebüsst. Und während sich die USA mit ihren Leitzinserhöhungen in einem fortgeschrittenen Stadium befinden, zögert die EZB noch. Die Stimmen mehren sich, wonach die EZB Gefahr laufen könnte, die Zinswende in einer wirtschaftlichen Abschwächung einleiten zu müssen.

USD zwischen Zinsfantasie und US-Politik

Der USD/CHF-Kurs befindet sich nunmehr im oberen Bereich des Bandes von 0.95 bis 1.02 Franken, in welchem er seit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die SNB im Januar 2015 pendelt (Grafik 1). Der Greenback tendierte auch zum Euro und Yen fester, dennoch notiert der US-Dollar zum Euro noch immer 10% tiefer als vor einem Jahr. In den nächsten Wochen kann der Greenback weiter an Wert zulegen. Insbesondere dann, wenn Spekulationen über aggressivere Fed-Zinser-

höhungen zunehmen sollten. Im Blickfeld behalten wir die Positionierung der Finanzanleger. Zusätzlich Auftrieb würde der Dollar erhalten, sollten die Investoren ihre einseitige Positionierung rasch auflösen (Grafik 2).

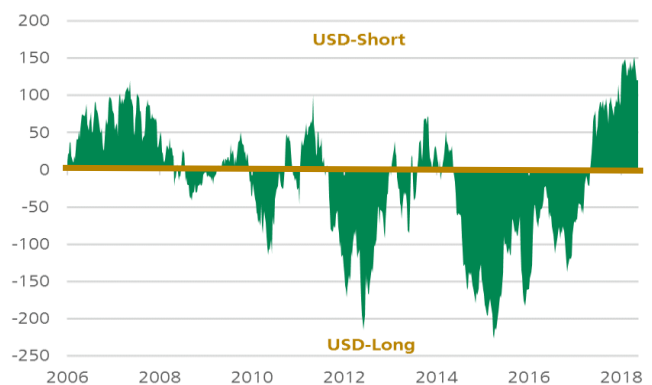
Grafik1: Entwicklung ausgewählter Währungspaare



Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Marktpositionierung weiterhin «Short-USD»

Netto-Positionierung EUR/USD-Futures an CME (in Tausend Kontrakten)



Quelle: Bloomberg

Währungsprognosen

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
EUR / CHF	1.179	1.15 – 1.20	1.12 – 1.17
USD / CHF	1.001	0.98 – 1.03	0.95 – 1.00
EUR / USD	1.178	1.15 – 1.20	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) reguliert und beaufsichtigt.