

# currency focus

## Die Dollar-Schwäche bietet einiges an Gesprächsstoff

Der US-Dollar ist innerhalb von vier Monaten vor allem gegenüber den Währungen anderer Industrieländer deutlich gesunken. Zum Franken verlor er seit April rund 6% und ist damit auch unter das Handelsband der letzten Jahre gefallen.

Noch ausgeprägter zeigte sich die Dollar-Schwäche zum Euro (-10%). Der EUR/USD-Kurs stieg von 1.08 auf 1.19 und erreichte den höchsten Stand seit über zwei Jahren. Die steigenden US-Staatsschulden, die Ausweitung des Zwillingsdefizits, die expansive Geldpolitik und das schwache Krisenmanagement der US-Regierung werden als Gründe für den Kriechgang des US-Dollars ins Feld geführt. Jeder dieser Gründe hat etwas für sich, vor allem die Schuldenlage mit dem Zwillingsdefizit ist bei der Dollar-Diskussion eine alte Bekannte. Die Kursentwicklung der letzten Wochen hat somit fundamentale Gründe. Ein wichtiger Faktor spielt aber auch das spekulative Element.

### Stimmung hat zu Lasten des US-Dollars gedreht

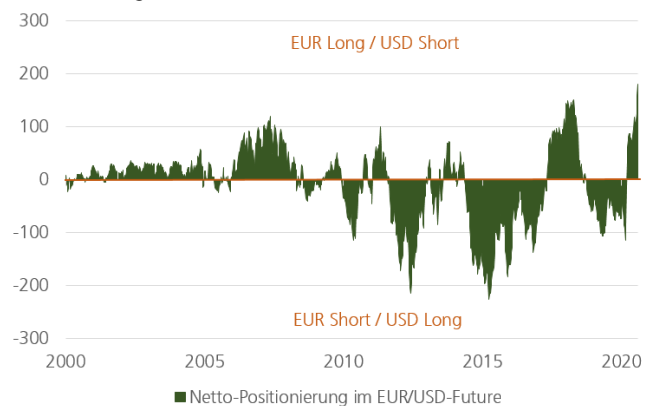
Die Positionierung der spekulativen Anleger im Futures-Markt hat sich zuletzt um 180 Grad gedreht (Grafik 1). War diese Investorengruppe im EUR/USD-Future im Februar noch deutlich zugunsten des US-Dollars positioniert, hat sie nun eine massive Shortposition im Dollar aufgebaut. Die Positionierung ist so einseitig zu Lasten des Dollars wie seit drei Jahren nicht mehr. Solche Extrempositionen werden spätestens dann aufgelöst, wenn der Markt in die für sie falsche Richtung läuft. Für den schwächeren Dollar gibt es einige Argumente, abschreiben sollte man den Greenback aber dennoch nicht. Als globale Reservewährung wird der US-Dollar insbesondere in schwierigen Marktphasen seine Karte als «sicherer Hafen» weiterhin ausspielen.

### Eurokurs bringt Entlastung für SNB

In die andere Richtung ging es zuletzt für den Euro/Franken-Kurs. Der Euro kann sich von seinem Mehrjahrestief zum Franken lösen. Politisch hat die EU mit dem Schnüren des massiven Hilfspakets für die Corona-gebeutelten Länder Solidarität und Handlungsfähigkeit bewiesen. Dies zusammen mit einem höheren Risikoappetit an den Finanzmärkten gaben dem Euro Auftrieb. In der Folge hat auch die SNB ihre Interventionen am Devisenmarkt deutlich zurückgefahren (Grafik 2). Der Schweizer Franken dürfte jedoch nicht so schnell aus der Gunst der Anleger fallen und seine Stärke besonders in unruhigen Marktphasen ausspielen können. Dies wird das Aufwärtspotenzial beim Euro/Franken-Kurs in den nächsten Monaten eingrenzen.

### Grafik 1: Stimmung hat gegen den US-Dollar gedreht

Positionierung im EUR/USD-Future an CME (in Tausend Kontrakten)



Quelle: Bloomberg

### Grafik 2: SNB hat Deviseninterventionen zurückgefahren

Veränderung Sichteinlagen (in Mrd. CHF) EUR/CHF-Kurs



Quelle: Bloomberg

Einen Anhaltspunkt bezüglich Devisenmarktinterventionen liefern die wöchentlich publizierten Sichtguthaben der Geschäftsbanken bei der SNB. Diese nahmen inmitten der Corona-Krise zu, als der Franken gesucht war.

### Währungsprognosen

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
EUR / CHF	1.0756	1.04 – 1.09	1.03 – 1.08
USD / CHF	0.9193	0.89 – 0.94	0.92 – 0.97
EUR / USD	1.1732	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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.