

currency focus

Frankenstärke ist vielmehr eine Euroschwäche

Der Euro ist zum Franken erstmals seit sechs Jahren wieder unter die Marke von 1.05 gefallen. Mitte September musste noch 1.09 Franken für einen Euro bezahlt werden. Der US-Dollar blieb dagegen zum Franken im Kursverlauf stabil. Die Frankenstärke ist damit derzeit vielmehr eine Euroschwäche.

Nach einer zwischenzeitlichen Schwäche hat sich der US-Dollar wieder auf das alte Niveau von 0.93 Franken gesteigert. Die Bewegung im Euro/Franken-Wechselkurs hat somit nur wenig mit einer Stärke des Frankens zu tun. Vielmehr ist es Ausdruck des Misstrauens gegenüber dem Euro. Trotz der Stabilität des US-Dollars ist der Franken handelsgewichtet in zwei Monaten mehr als 3% teurer geworden, da für den Aussenwert des Frankens die Relation zum Euro dominiert.

Geldpolitik treibt den US-Dollar und Euro

Die Aussichten für den Euro bleiben verhalten, was auch an den unterschiedlichen geldpolitischen Signalen liegt. Die Fed hat jüngst unter Powells Führung den schrittweisen Ausstieg aus der sehr lockeren US-Geldpolitik eingeleitet. US-Präsident Biden schlägt zudem Jerome Powell für eine zweite Amtszeit als Notenbank-Chef vor. Dies wird als Zeichen der Kontinuität wahrgenommen und stärkt tendenziell den Greenback. Die Europäische Zentralbank signalisierte zugleich, an ihrem expansiven Kurs festzuhalten. So erteilte EZB-Präsidentin Lagarde Zinserhöhung für 2022 jüngst eine Absage. Zudem stellt sich die EZB mit der Umgestaltung ihrer Kaufprogramme als Garantin hin und bleibt für die Finanzierung der schwächeren Euroländer essenziell. Diese Rolle wird sie so schnell nicht mehr los, was die Handlungsfähigkeit der EZB beschränkt und den Euro an den Devisenmärkten verletzlich macht.

Wenig Spielraum für die SNB

Der jüngste Schwächeanfall des Euros ist jedoch nicht mit der Eurokrise 2010/11 vergleichbar, als der Euro/Frankenkurs von 1.50 auf 1.05 absackte und die SNB den Euromindestkurs einführen musste. Solange die EZB aber das Vertrauen der Märkte nicht zurückgewinnt, wird der Euro immer wieder unter Druck geraten. Das schränkt auch die Handlungsfreiheit der SNB ein. Sie wird versuchen, eine zu starke Aufwertung des Frankens so gut es geht zu dämpfen. Damit war sie in den letzten Jahren erfolgreich. Bleibt der Euro unter Druck, wird es für die SNB jedoch schwierig sein, wieder eine eigenständige Zinspolitik zu führen.

SNB zurückhaltender bei Deviseninterventionen

Damit rücken die wöchentlich publizierten SNB-Sichtguthaben wieder stärker in den Fokus. Sie sind gewöhnlich ein guter Indikator für Währungsinterventionen. Diese sind zwar angestiegen, doch hielt sich in den vergangenen Wochen der Zuwachs angesichts der aktuellen Euroschwäche in Grenzen. Die jüngsten Interventionen sind bisher auch weit geringer ausgefallen als im Frühling 2020, als die Devisengeschäfte der SNB im 2. Quartal über 51 Mrd. CHF ausmachten. Wir gehen davon aus, dass die Nationalbank verstärkt am Devisenmarkt eingreift, sollte der Eurokurs zu schnell auf die Marke von 1.04 zusteuern.

SNB-Sichtguthaben steigen nur leicht, trotz fallendem EUR/CHF



Währungsprognosen

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
EUR / CHF	1.0496	1.03 – 1.08	1.03 – 1.08
USD / CHF	0.9333	0.90 – 0.95	0.92 – 0.97
EUR / USD	1.1246	1.11 – 1.16	1.09 – 1.14