



DEWISENFOKUS

17. Mai 2013

Schweizer Franken

AUTOR
Christian Apelt, CFA
Telefon: 0 69/91 32-47 26
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

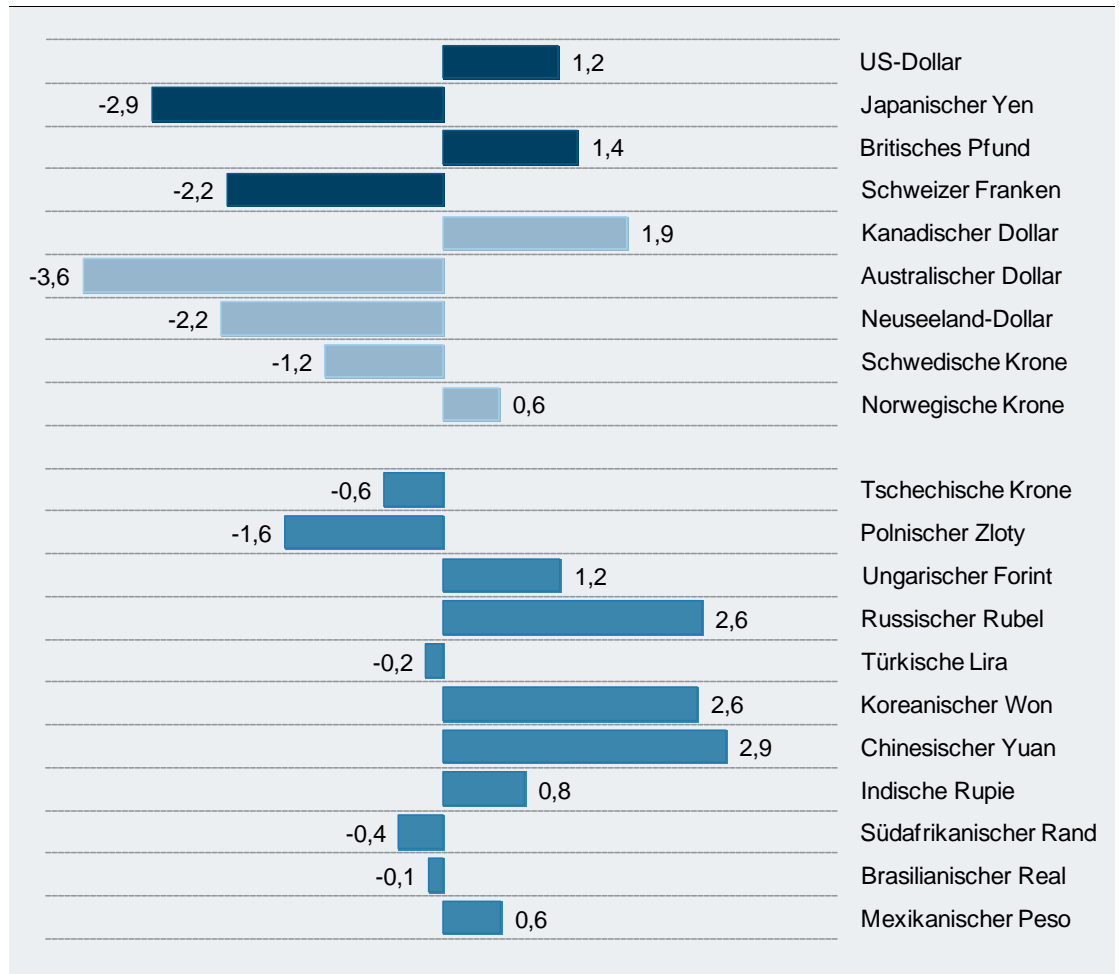
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/Leitung
Research

Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Während der Euro gegenüber dem Dollar etwas nachgab, geriet der Japanische Yen erneut deutlich unter Druck. Noch stärker verlor der Australische Dollar. Die Währungen aus Schwellenländern zeigten sich überwiegend freundlicher.
- Der Schweizer Franken tendiert gegenüber dem Euro etwas schwächer. Während die Schweizer Notenbank ihren Mindestkurs beibehält, dürfte die Entspannung der europäischen Schuldenkrise den Euro-Franken-Kurs noch weiter stützen. Dem Abwertungspotenzial des Frankens sind jedoch aufgrund des globalen Niedrigzinsumfelds vorerst Grenzen gesetzt.
- Helaba Währungsprognosen

Euro-Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 17.04. bis zum 16.05.2013)



■ Kernwährungen ■ Restliche G10 ■ Schwellenländerwährungen
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

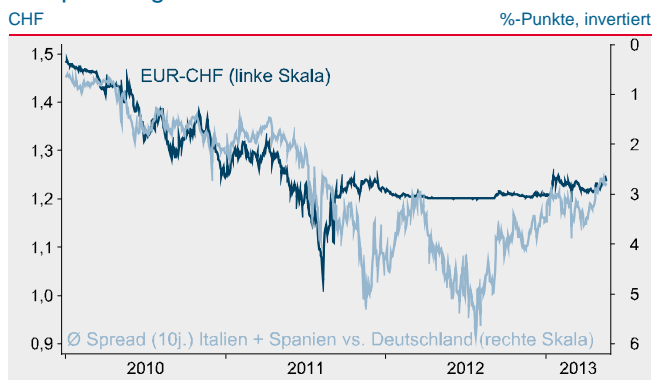
CHF: Geringes Verlustpotenzial

Krisenentspannung stützt
Euro-Franken-Kurs

Der Euro-Franken-Kurs stieg in den letzten Wochen leicht an und notiert um 1,24. Die Risikoauflage für Anleihen der Euro-Peripherie sanken, da sich die Sorgen wegen Zypern und der italienischen Regierung gelegt haben, auch weil die EZB noch einmal stimuliert hat. Der Schweizer Franken ist damit weniger als sicherer Anlagehafen gefragt. Daher konnte die Schweizer Notenbank problemlos, d.h. wohl ohne neue Interventionen, ihren Mindestkurs von 1,20 verteidigen.

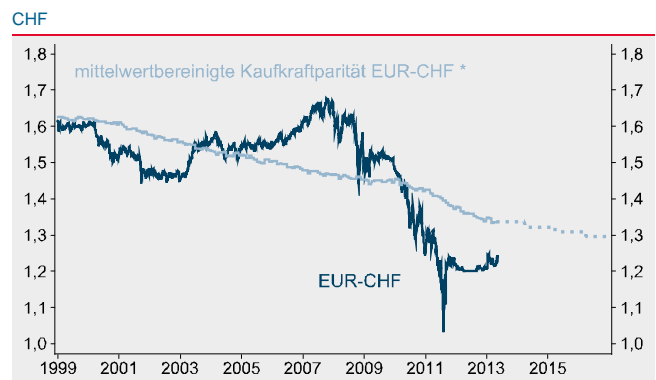
Aus der Schweiz selbst gibt es wenige Neuigkeiten. Die Wirtschaft dürfte weiter moderat expandieren. Die Stimmung der Unternehmer verbesserte sich auf niedrigem Niveau. Die Arbeitslosenquote ist in den letzten Monaten marginal gestiegen. Trotz des teuren Frankens sowie der Rezession beim Haupthandelspartner Eurozone hält sich der Außenhandel vergleichsweise stabil. Die Verbraucherpreise gingen mit 0,6 % gegenüber Vorjahr zurück. Für die Schweizer Notenbank besteht damit wenig Anlass, restriktiver zu werden. Einzig der sich überhitzende Wohnimmobilienmarkt birgt Risiken.

Entspannung bei Schuldenkrise belastet Franken



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schweizer Franken nicht mehr extrem überbewertet



* um $\bar{\Delta}$ -Abweichung von 22,8 % bereinigte KKP, Fortschreibung bei einer Inflationsdifferenz von einem %-Punkt; Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Begrenzte Abwertungs-
risiken für Franken

Zehnjährige Schweizer Staatsanleihen rentieren mit 0,6 % weiter sehr niedrig und damit mittlerweile sogar geringer als die Papiere aus Japan. Der Renditerückstand zu deutschen Bundesanleihen hat sich etwas reduziert. Zwar könnte sich die Renditedifferenz im Jahresverlauf wieder etwas ausweiten. Im historischen Vergleich bleibt der Spread aber gering – 2008 lag die Differenz bei zweijährigen Staatsanleihen zeitweise bei mehr als 2 %-Punkten statt aktuell knapp 10 Basispunkte – und begrenzt das Abwertungspotenzial des Schweizer Frankens. Nach Kaufkraftparitäten erscheint die Fehlbewertung des Euro-Franken-Kurses allmählich weniger dramatisch. Schließlich fiel die Inflationsrate in der Schweiz in den letzten Jahren deutlich geringer aus als in der Eurozone, was den „fairen“ Euro-Franken-Kurs verringert. Wenn man die Kaufkraftparität um ihre mittlere Abweichung bereinigt, war der Franken gegenüber dem Euro 2007 stärker unterbewertet als er derzeit überbewertet ist.

Die Schweizer Notenbank wird den Mindestkurs von 1,20 beim Euro-Franken beibehalten. Eine Anhebung steht wohl nicht zur Diskussion, zumal der Kurs mittlerweile auch ohne Interventionen steigen kann. Entscheidend für den weiteren Kursverlauf ist daher eher die Entwicklung in der Eurozone. Letztere sollte sich im Jahresverlauf allmählich aus der Rezession befreien können, die europäische Schuldenkrise dürfte sich daher weiter entspannen. Der Euro-Franken-Kurs wird sich dann vermutlich in den Bereich von 1,25 bis 1,30 bewegen. Da ein Ende der Niedrigzinspolitik in der Eurozone nicht abzusehen ist, erscheint ein Kursanstieg deutlich über 1,30 unwahrscheinlich.

Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.12	17.04.13		Q2/2013	Q3/2013	Q4/2013	Q1/2014
gg. Euro (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	2,4	1,2	1,29	1,30	1,30	1,25	1,25
Japanischer Yen	-13,1	-2,9	132	130	123	122	122
Britisches Pfund	-3,8	1,4	0,84	0,86	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-2,8	-2,2	1,24	1,25	1,30	1,25	1,25
Kanadischer Dollar	-0,3	1,9	1,31	1,30	1,31	1,29	1,29
Australischer Dollar	-3,4	-3,6	1,31	1,30	1,33	1,32	1,32
Neuseeland-Dollar	0,8	-2,2	1,58	1,57	1,59	1,56	1,56
Schwedische Krone	-0,2	-1,2	8,59	8,45	8,40	8,30	8,30
Norwegische Krone	-2,3	0,6	7,52	7,40	7,30	7,20	7,20
gg. US-Dollar (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	-15,2	-4,0	102	100	95	98	98
Schweizer Franken	-5,1	-3,3	0,96	0,96	1,00	1,00	1,00
Kanadischer Dollar	-2,7	0,7	1,02	1,00	1,01	1,03	1,03
Schwedische Krone	-2,5	-2,3	6,67	6,50	6,46	6,64	6,64
Norwegische Krone	-4,6	-0,6	5,83	5,69	5,62	5,76	5,76
US-Dollar gg. ... (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-6,1	0,2	1,53	1,51	1,53	1,47	1,47
Australischer Dollar	-5,6	-4,7	0,98	1,00	0,98	0,95	0,95
Neuseeland-Dollar	-1,6	-3,4	0,82	0,83	0,82	0,80	0,80

*16.05.2013

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■