Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen
2. Juni 2022

Schweizer Franken: Ohne weiteres Potenzial

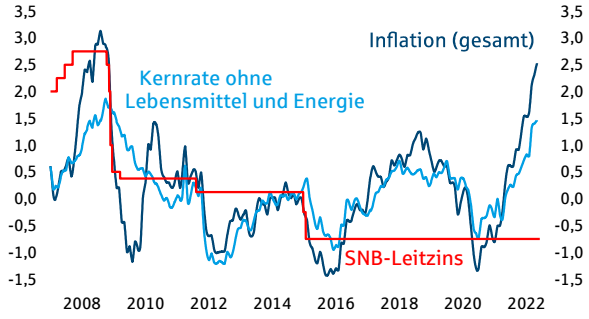
- **Der Franken dürfte die leichten Gewinne gegenüber dem Euro nicht verteidigen**
- **Trotz anstehender SNB-Zinswende spricht die Renditeentwicklung mehr für den Euro**

Christian Apelt, CFA
Devisenstratege
T 069/91 32-47 26

Der **Schweizer Franken** hat sich im bisherigen Jahr als robust erwiesen, wenngleich die Gewinne per saldo begrenzt blieben. Nach Beginn des Ukraine-Kriegs profitierte die Schweizer Fluchtwährung von der hohen Risikoaversion, der Euro-Franken-Kurs rutschte auf die Parität. Der Euro konnte sich im Anschluss aber bis auf 1,05 erholen und notierte zuletzt um 1,03 Franken. Der jüngste Schwung für die Schweizer Währung ist jedoch mit der Geldpolitik zu erklären.

SNB reagiert auf Inflationsanstieg

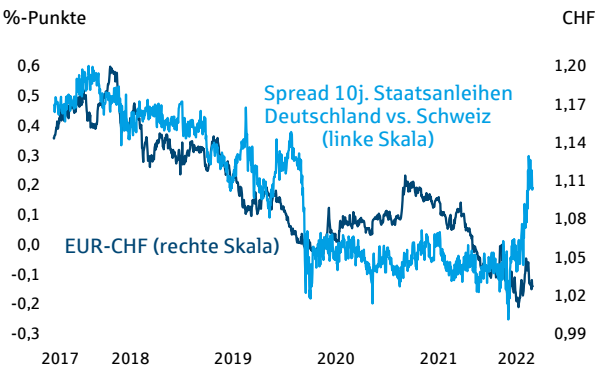
%, % gg. Vorjahr



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Das globale Inflationsproblem hat selbst die Schweiz erfasst. Die Teuerung sprang zuletzt auf 2,9 %, wenngleich die Raten im Vergleich zu anderen Ländern immer noch moderat ausfallen. Die Wirtschaft wird 2022 vermutlich mit mehr als 2 % solide wachsen. Die **Schweizer Notenbank** hat den Fokus auf die Inflation gelegt und deutete jüngst klar einen Kurswechsel an, d.h. die SNB dürfte erstmals seit 2007 wieder ihren Leitzins anheben. Etwas Zeit wird sie sich wohl noch lassen, aber im Windschatten der EZB kann dann auch die SNB die Geldpolitik normalisieren. Spätestens im Schlussquartal 2022 wird der erste Schritt erfolgen. Bis Mitte 2023 könnte erstmals seit 2014 der Negativzins in der Schweiz beendet sein.

Franken mit Renditenachteil trotz SNB-Zinswende



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

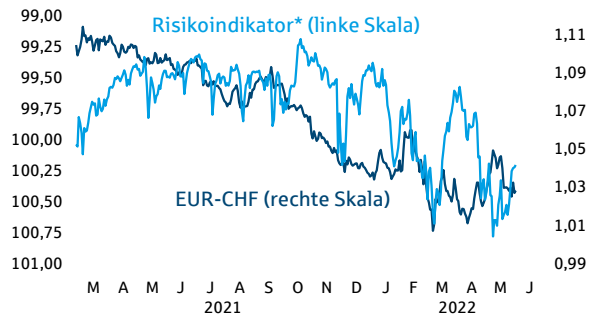
Die Schweizer Notenbank hat mittlerweile grundsätzlich eine höhere Toleranz für einen stärkeren Franken. Zwar hat sie mutmaßlich in den letzten Wochen am **Devisenmarkt interveniert**, um eine kräftige Aufwertung zu verhindern. Darauf deuten zumindest höhere Sichteinlagen bei der SNB hin. Gleichwohl äußerten sich Notenbankvertreter in der Form, dass aufgrund der Dollar-Stärke der handelsgewichtete Franken weniger aufgewertet hatte. Zudem dämpfte der Franken die Teuerung.

Dennoch wird die SNB mit ihren Zinsanhebungen vermutlich hinter denen der EZB zurückbleiben. Entsprechend haben sich die **Renditedifferenzen** deutlich zu Gunsten des Euro bewegt, obwohl die Zinserwartungen an die SNB durchaus ambitioniert sind. Bei zehnjährigen Anleihen erreichte der Zinsvorteil des Euro das Vor-Pandemie-Niveau, bei zweijährigen Papieren den höchsten Wert seit 2018. Bereinigt um die aktuelle Inflation hätte zwar der Franken einen massiven Vorteil, aber bereinigt um die relevanteren Inflationserwartungen am Kapitalmarkt

hat der Euro erstmals seit 2015 einen Vorsprung. Trotz der SNB-Zinswende spricht die Geldpolitik daher mehr für den Euro, zumal sich dessen Renditevorteil sogar noch ausweiten könnte.

Ein anderer wichtiger Faktor ist die **Risikoneigung** an den Finanzmärkten. Sollte die militärische Lage inklusive wirtschaftlicher Folgen in Europa angespannt bleiben oder sogar eskalieren, wäre die Fluchtwährung Franken weiter gefragt. Eine hohe Nervosität auch aus anderen Gründen an den Kapitalmärkten, also spürbare Verluste bei Risikoassets, würden ebenfalls den sicheren Anlagehafen stärken. Das ist allerdings keine Einbahnstraße: Sollte sich die politische Situation bis Jahresende zumindest etwas entspannen und die Risikoneigung an den Finanzmärkten eher zunehmen, hätte wiederum der Franken das Nachsehen. Letzteres schätzen wir als wahrscheinlicher ein, wenngleich die Unsicherheiten hier als ungewöhnlich hoch zu erachten sind.

Höhere Risikoaversion hat Franken begünstigt



* errechnet aus VIX, High-Yield Spreads, Gold-Kupfer-Verhältnis
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

	aktuell*	Q2/22	Q3/22	Q4/22	Q1/23
Schweizer Franken/ Euro	1,03	1,02	1,05	1,08	1,08
Schw. Franken/ US-Dollar	0,96	0,97	0,95	0,94	0,94

* 01.06.2022 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Dank der deutlicheren Straffung seitens der EZB und bei weniger Risikoaversion an den Märkten dürfte sich der **Euro-Franken-Kurs** erholen und bis Jahresende durchaus wieder in Richtung **1,08** steigen.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 20

Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

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.