

# Währungsprognose Schweiz

20. August 2019



Die Eskalation des Handelskonfliktes seitens Trump bewirkte eine Aufwertung des Schweizer Franken. Gleichzeitig setzte die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen in der Eurozone die Schweizer Notenbank (SNB) unter verstärktem Druck, die bereits am Währungsmarkt eingegriffen hat, um eine zu umfassende Aufwertung des Schweizer Franken zu vermeiden. Unseres Erachtens dürfte die SNB zunächst ihre Schritte am Währungsmarkt fortsetzen. Eine umfassendere geldpolitische Lockerung in der Eurozone als erwartet könnte jedoch eine zwangsläufige Zinssenkung seitens der SNB mit sich führen. Wir korrigieren unsere Prognose für den Schweizer Franken geringfügig nach oben. Wir sind jedoch nach wie vor der Meinung, dass der Schweizer Franken grundsätzlich überbewertet ist und dass dieser voraussichtlich längerfristig an Wert einbüßen wird.

## **Schweizer Konjunktur vom Handelskonflikt betroffen**

Die negative Entwicklung der Weltkonjunktur bewirkte einen Abwärtsdruck auf das Wachstum in der Schweiz. Wachstums- und Konjunkturbarometer indizieren derzeit, dass die Schweizer Wirtschaft um etwa 1 % pro Jahr zulegt. Trotz dieser Verlangsamung kann sich der Arbeitsmarkt nach wie vor gut behaupten. Die Arbeitslosigkeit liegt nahe am niedrigsten Niveau seit zuletzt Anfang des Millenniumwechsels.

## **Die Inflation in der Schweiz ist viel zu niedrig**

Die Schweizer Notenbank (SNB) schlägt sich derzeit mit einer viel zu niedrigen Inflation herum. Die Inflation lag im Juli bei 0,3 %. Das ist weit unter dem Inflationsziel der SNB von knapp 2 %. Die Inflation wird momentan von der jüngsten Aufwertung des Schweizer Franken in die Tiefe getrieben, was billigere importierte Waren mit sich führt.

## **Die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen in der Eurozone könnte bewirken, dass die SNB die Geldpolitik zwangsläufig lockern muss**

Die Inflation stellt aktuell nur eine der Schwierigkeiten der SNB dar. Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte in der Zinssitzung im September geldpolitische Lockerungen in Form von Zinssenkungen und einer Wiederaufnahme des Anleihekaufprogramms für neues Geld bekannt geben. Die Aussicht auf Lockerungen könnte die SNB unter Druck setzen. Wenn die SNB nicht in einem gewissen Umfang entsprechende Schritte unternimmt, könnte die Schweizer Währung gegen den Euro aufwerten. Das könnte das Ziel der SNB, die Inflation in die Höhe zu treiben, in Gefahr bringen. Derzeit begrenzt sich die SNB auf Eingriffe am Währungsmarkt, um eine umfassende Aufwertung des Schweizer Franken zu vermeiden. Sollten sich die Währungsmaßnahmen als unzureichend erweisen, könnte die SNB zwangsläufig entsprechende Zinssenkungsschritte unternehmen. Grundsätzlich wurde die Latte für Zinssenkungen jedoch höher gelegt, zumal die SNB bereits den Weltrekord in Negativzinsen hält.

## **Wir korrigieren unsere Prognose für den Schweizer Franken nach oben**

Die Kombination aus erneuter Unruhe im Rahmen des Handelskonfliktes und der Aussicht auf geldpolitische Lockerungen in der Eurozone bewirkt, dass wir unsere Prognose für den Schweizer Franken nach oben korrigieren. Die SNB dürfte kaum eine merkbare Aufwertung des Schweizer Franken zulassen. Zumal der Schweizer Franken nach wie vor grundsätzlich überbewertet ist, gehen wir weiterhin von einer längerfristigen Abwertung aus. Kurzfristig könnte die Ungewissheit im Hinblick auf die Weltkonjunktur bewirken, dass der Schweizer Franken auf starkem Niveau verharrt. Der Schweizer Franken dürfte bei 109,7-112,9 gegen den Euro statt aktuell etwa 108,6 EUR/CHF notieren.

	2018	2019f		2020f		Aktuell
		Sydbank	SNB	Sydbank	SNB	
BIP	2,5 %	1,4%	1,5 %	1,6 %	-	0,6 % (Q1)
Inflation	0,9 %	0,5 %	0,6 %	0,6 %	0,7 %	0,3 % (Juli)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/CHF	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	686,6	-	-1,25 bis -0,25 %	-
3 Monate	106,7-109,7 (113,2-116,5)	108,5	-1,25 bis -0,25 %	-0,96 % (-0,85 %)
6 Monate	106,7-109,7 (113,2-116,5)	108,3	-1,25 bis -0,25 %	-0,92 % (-0,87 %)
12 Monate	109,7-112,9 (114,7-118,3)	108,1	-1,25 bis -0,25 %	-0,98 % (-0,91 %)

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. \* QoQ

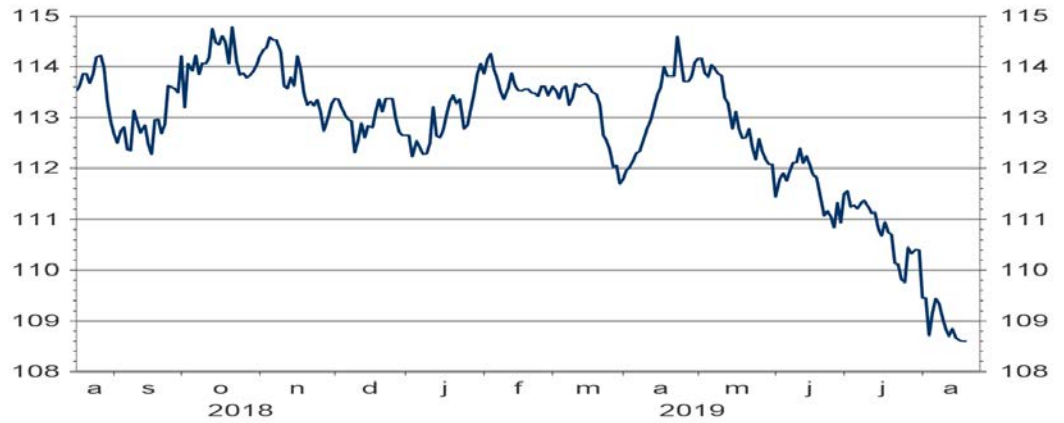
Erstellt von:  
Kim Blindbæk  
Makroanalyst  
Tel. +45 74 37 44 39  
kim.blindbaek@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

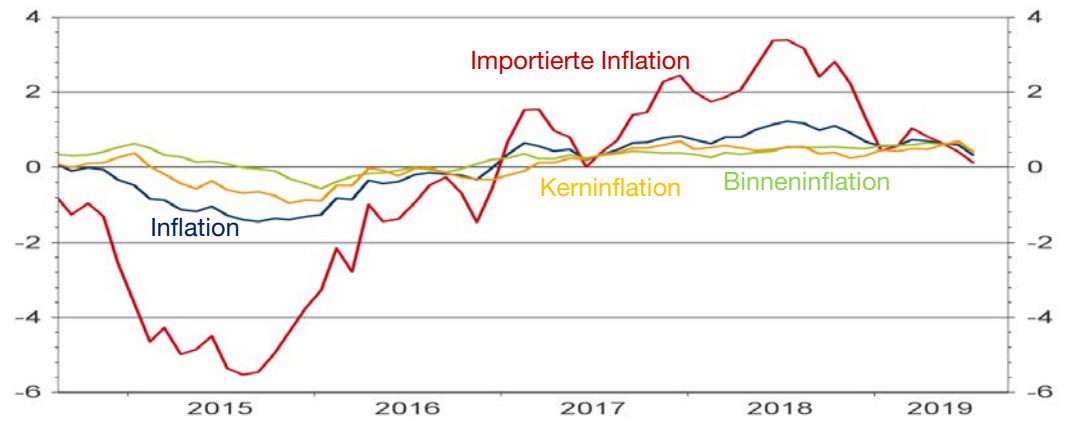
## EUR/CHF

Die Ungewissheit im Hinblick auf den Handelskonflikt und die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen in der Eurozone führten eine Aufwertung des Schweizer Franken mit sich.



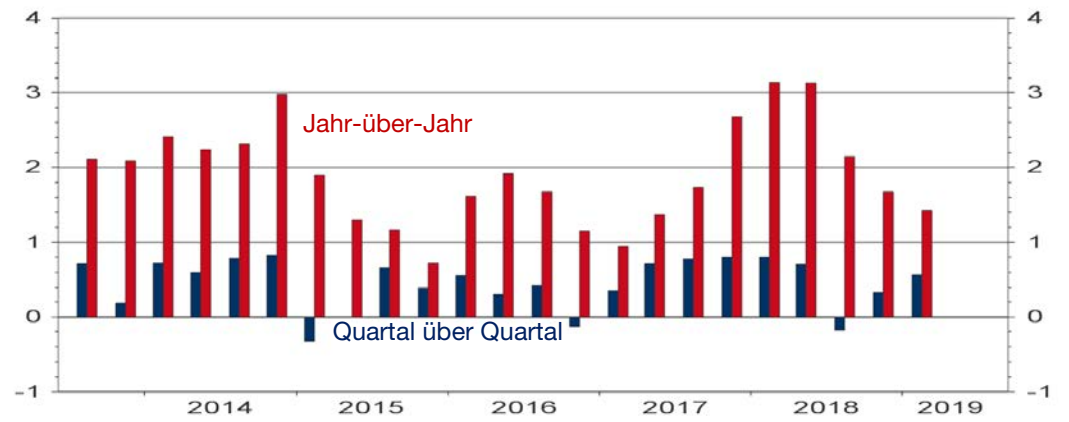
## Inflation, Binneninflation, importierte Inflation und Kerninflation, %

Die Inflation in der Schweiz ist viel zu niedrig. Die jüngste Aufwertung des Schweizer Franken könnte die Inflation weiter in die Tiefe treiben.



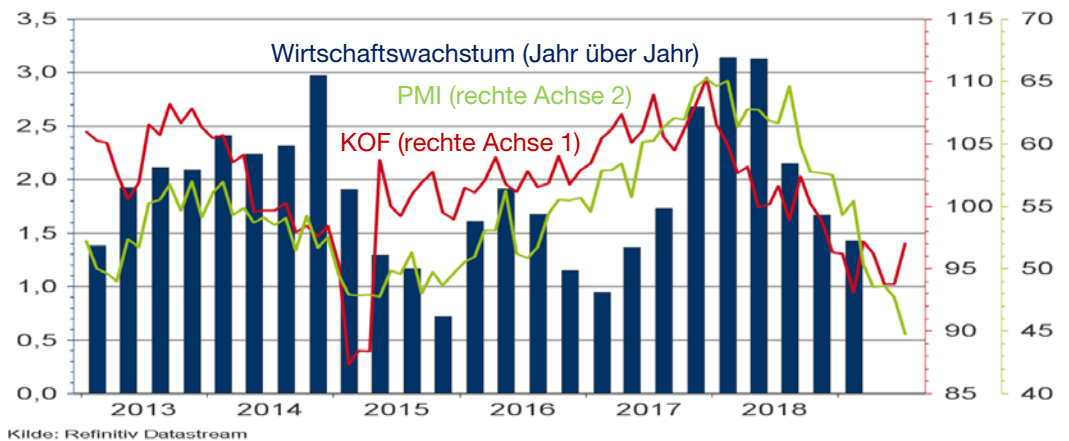
## Wirtschaftswachstum in der Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft verliert seit Ende 2018 an Fahrt.



## Wirtschaftswachstum und verschiedene Wirtschaftsindikatoren

Die Wachstums- und Konjunkturbarometer indizieren, dass eine umfassende Konjunkturbelebung in der Schweiz kaum ansteht.



Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Schweiz“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.  
Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten und auch keine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Rahmen von Finanzinstrumenten dar. Die Publikation steht jedem über die Seiten [www.sydbank.dk](http://www.sydbank.dk) zur Verfügung.  
Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden. Bei konkreten Anlageschritten empfiehlt Sydbank stets sich individuell beraten zu lassen.  
Etwas allgemeine Empfehlungen spiegeln die Erwartungen der Sydbank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen, sie basieren daher nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb diese Publikation nicht allein die Grundlage für Anlageentscheidungen bilden kann. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen.  
In der Analyse sind Anlageprodukte mit der Risikoinformation rot angeführt. Die Risikoinformation rot bedeutet, dass bei der Anlage in Finanzinstrumenten entweder die Gefahr besteht, dass ein etwaiger Verlust den investierten Betrag übersteigen kann, oder der jeweilige Produkttyp ist nicht transparent.  
Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.  
Die Sydbank oder ihre Mitarbeiter können Finanzinstrumente halten, die in dieser Publikation erwähnt sind.  
Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.  
Kurse aktualisiert um 09.13 Uhr.  
Die jüngsten Währungsprognosen stehen hier zur Verfügung: <https://www.sydbank.dk/investorplus>

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. DK 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.