

<https://blog.de.erste-am.com/aufwertung-des-schweizer-franken/>

Aufwertung des Schweizer Franken

Gerhard Winzer



© Quelle: iStock

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat am 15. Jänner den Mindestkurs von 1,20 Franken pro [Euro](#) aufgehoben. Viele Marktteilnehmer wurden auf dem falschen Fuß erwischt. In der ersten Reaktion hat der Währungsmarkt mit einer Festigung des Franken gegenüber dem Euro von 1,20 auf 1,05 reagiert.

Die Zentralbank begründet die Aufgabe des Mindestkurses damit, dass sich die Überbewertung des Franken reduziert hat. Tatsächlich befindet sich der real effektive Franken (Stichtag: 14. Jänner 2014) rund 10% unter dem Höchst vom 31. August 2011. Insgesamt ist der Franken allerdings nach wie vor sehr fest: Der real effektive Franken ist nach wie vor rund 24% über dem langfristigen Durchschnitt.

Damit die Aufhebung des Mindestkurses nicht zu einer unangemessenen Straffung der monetären Rahmenbedingungen führt, hat die Zentralbank den Zinssatz für Guthaben auf den Girokonten von Geschäftsbanken bei der Zentralbank, die einen bestimmten Freibetrag übersteigen, um 0,5 Prozentpunkte **auf minus 0,75 Prozent gesenkt**. Das Zielband für den dreimonats-Libor verschiebt sie weiter in den negativen Bereich auf -1,25% bis -0,25% von bisher -0,75% bis 0,25%.

Warum sind die Zinsen und Anleihen-Renditen momentan so niedrig? Laut Angaben der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur (OeBFA) haben mittlerweile ein Viertel aller staatlichen Schuldpapiere im Euro-Raum eine negative Gesamtrendite. Einige Beispiele (fünfjährige deutsche Anleihen, Schweizer Anleihen mit einer Laufzeit bis 7 Jahre, japanische bis 4 Jahre). Das unterstreicht, dass Unternehmen und Konsumenten weltweit weniger ausgeben als sie sparen. Anders ausgedrückt: In wichtigen Teilen der Welt herrscht eine Nachfrageschwäche. Diese beiden Elemente drücken den Preis des Geldes (die Zinsen) und die Preise bzw. die Preisanstiege (=die Inflation) von Gütern und Dienstleistungen nach unten. Das unterstreicht den erhöhten Deflationsdruck in einigen Ländern.

EUR/SFR-Entwicklung (15.1.2010 – 15.10.2015)

SFR-Chart

Eine Zentralbank kann die Festigung der Währung immer verhindern, weil sie unendlich viel der eigenen Währung erzeugen kann. Auch im Falle des Franken hat sie lange Zeit (erfolgreich) versucht, Kapitalzuflüsse in den Franken mit Aufkäufen der fremden Währung zu begegnen. Natürlich entstehen dabei negative Effekte. Durch das „Drucken“ des [Schweizer Franken](#) wird sehr viel Liquidität erzeugt. Dadurch kann es zu Verwerfungen in der Wirtschaft kommen (z.B. Überbewertung von Immobilien). Die monetären Indikatoren unterstützen diesen Hinweis nicht. Die Geldmenge M3 ist im November um lediglich 3,6% im Jahresabstand angestiegen, die Bankkredite im Oktober um nur 3,7%.

Bislang hatte die SNB immer erklärt, sie wolle den Mindestkurs mit aller Vehemenz durchsetzen. Zu diesem Zweck sei sie bereit, unbeschränkt Devisen zu kaufen. Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank leidet nun. **Warum ist es dazu gekommen?**

Wir interpretieren es so:

- Entweder waren die Zuflüsse in den Schweizer Franken in letzter Zeit so groß, dass die Zentralbank die nötigen Franken nicht mehr drucken wollte.
- Oder die Schweizerische Notenbank hat schlichtweg den wahrscheinlichen Start für ein umfassendes Ankaufsprogramm von Staatsanleihen der Eurozone am 22. Jänner durch die Europäische Zentralbank vorweggenommen. Dies hätte einen zusätzlichen Abschwächungsdruck des Euro gegenüber vielen Währungen zur Folge – auch gegenüber dem Schweizer Franken. Einen verstärkten Ankauf von Euro-Staatsanleihen, spiegelbildlich zur Europäischen Zentralbank, wollte die SNB scheinbar nicht unternehmen.

Welche Schlüsse ziehen wir daraus?

- Die Deflation (anhaltender Rückgang der Preise auf breiter Basis) wird sich in der Schweiz verstärken. Die Projektion des Wirtschaftsinstituts KOF von -0,1% Konsumentenpreisinflation für 2015 wird wohl nach unten revidiert werden.
- Die exportorientierten Unternehmen in der Schweiz kommen unter Druck. Die Projektion von 5% Exportwachstum für 2015 (KOF) kann wahrscheinlich nicht halten.
- Auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen wird leiden (Prognose für 2015 bisher: 2,0%).

- Die Renditen bleiben sehr niedrig (teilweise negativ).
- Die Europäische Zentralbank wird vorrauschlacht am 22. Jänner mit dem Anleihen-Ankaufprogramm (Quantitative Easing) beginnen.
- Der Euro bleibt unter Druck
- Das Umfeld für Aktien der Eurozone ist positiv.
- Die Überbewertung des Schweizer Franken nimmt zu.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer:innen des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.