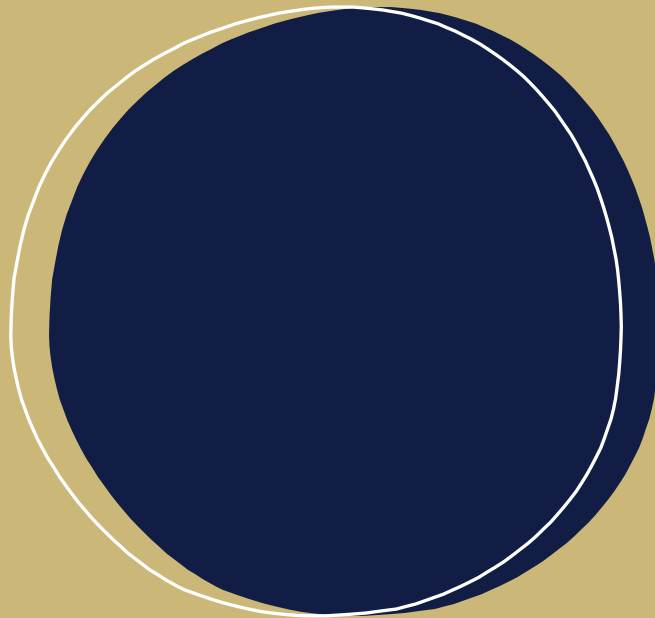


# News aus den Finanzmärkten

Frankenstärke oder Euroschwäche?

5. Januar 2010





## Frankenstärke oder Euroschwäche?

Oliver Schlumpf, Investment Strategist

**Die Schweizerische Nationalbank (SNB) intervenierte 2009 wiederholt in den Devisenhandel, um eine Aufwertung des CHF gegenüber dem EUR zu verhindern. Mitte Dezember verliess der Wechselkurs jedoch abrupt den Seitwärtskanal und unterschritt gar die psychologisch wichtige Marke von 1.50 Franken je Euro.**

Die SNB hat bisher nicht erkennbar auf die plötzliche Aufwertung des CHF gegenüber dem EUR reagiert. Obwohl die SNB nie ein Kurziel für ihre Devisenmarktinterventionen genannt hat, gibt der Fall der Marke von 1.50 Franken je Euro Anlass zu einer genaueren Betrachtung.

EUR/CHF



Quellen: VP Bank, Datastream

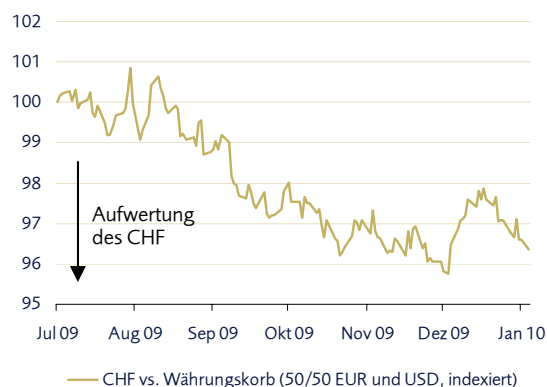
Ein starker Franken belastet den Schweizer Exportsektor durch die geringere Wettbewerbsfähigkeit der Preise. Die bisherigen Interventionen waren somit ein probates Mittel, um die Erholung der Schweizer Wirtschaft zu fördern. Die Eurozone ist der grösste Nachfrager nach helvetischen Exportgütern; entsprechend wichtig ist der EUR/CHF-Wechselkurs.

### Komplette Freigabe des Franken?

Wir gehen davon aus, dass die SNB den Franken nicht freigegeben hat und halten ihn kurzfristig bei Kursen um 1.48 für gut unterstützt. Die SNB hat im Dezember den Wortlaut ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung leicht geändert. Neu wirkt sie einer *übermässigen* Aufwertung des CHF entgegen, anstatt – wie zuvor – einer Aufwertung. Gemäss Kaufkraftparität ist der CHF auf dem aktuellen Niveau immer noch geringfügig gegenüber dem EUR unterbewertet. Von dieser Seite gibt es also keine Bedenken gegen eine Politik der kontrollierten Frankenaufwertung. Von der Zinsseite kommen derzeit ebenfalls keine divergierenden Impulse, da wir frühestens im zweiten Halbjahr mit ersten, synchronisierten Zinsschritten rechnen.

Der starke Dollar begünstigte die Politik der SNB. Gegenüber einem Währungskorb aus Euro und USD hat sich der Franken im Dezember nicht verteuert. Der Wettbewerbsdruck ausserhalb der Eurozone ist zurückgegangen.

Schweizer Franken zum Währungskorb



Quellen: VP Bank, Datastream

Vor allem die Diskussion um die Staatsverschuldung in der Eurozone hat die Einheitswährung unter Druck gesetzt. Griechenland schockierte mit einer Neuverschuldung von knapp 13% des BIP und einer Schuldenquote von knapp 120% des BIP. Auch andere Peripheriestaaten wie Irland, Italien und Portugal kämpfen mit einer hohen Schuldenlast.

Wir erwarten jedoch auch, dass die SNB im Falle einer weiteren, deutlichen Stärkung des Franken gegenüber dem EUR wieder zugunsten eines schwächeren CHF intervenieren wird. Bis auf weiteres halten wir somit an unserer neutralen Einschätzung fest. Längerfristig rechnen wir aufgrund der soliden öffentlichen Finanzen der Eidgenossen jedoch mit einem leicht stärkeren CHF gegenüber dem EUR.

**Fazit:**

Die Frankenstärke wird von der SNB in engen Grenzen zugelassen, kommt jedoch nicht einer Freigabe des Wechselkurses gleich. Sie ist auch Ausdruck einer Euroschwäche, die sich 2010 durchaus fortsetzen könnte. Vorerst rechnen wir mit einer volatilen Seitwärtsentwicklung des Franken auf derzeitigem Niveau. Längerfristig gehen wir von einem stärkeren Franken gegenüber dem Euro aus.

# Die VP Bank Gruppe

Die Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft ist eine in Liechtenstein domizilierte Bank und untersteht der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Heiligkreuz 8, Postfach 684, LI-9490 Vaduz, [www.fma-li.li](http://www.fma-li.li).

## Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6 - LI-9490 Vaduz - Liechtenstein

Tel +423 235 66 55 - Fax +423 235 65 00

[info@vpbank.com](mailto:info@vpbank.com) - [www.vpbank.com](http://www.vpbank.com) - MwSt.-Nr. 51.263 - Reg.-Nr. FL-0001.007.080

## VP Bank (Schweiz) AG

Bahnhofstrasse 3

Postfach 2993

CH-8022 Zürich

Schweiz

Tel +41 44 226 24 24

Fax +41 44 226 25 24

[info.ch@vpbank.com](mailto:info.ch@vpbank.com)

## IFOS Internationale Fonds Service Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 235 67 67

Fax +423 235 67 77

[ifos@vpbank.com](mailto:ifos@vpbank.com)

## IGT Intergestions Trust reg.

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 233 11 51

Fax +423 233 22 24

[igt@vpbank.com](mailto:igt@vpbank.com)

## VP Bank (Luxembourg) S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxembourg

Luxembourg

Tel +352 404 770-1

Fax +352 481 117

[info.lu@vpbank.com](mailto:info.lu@vpbank.com)

## VPB Finance S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxemburg

Luxemburg

Tel +352 404 777 383

Fax +352 404 777 389

[info.lu@vpbank.com](mailto:info.lu@vpbank.com)

## VP Bank and Trust Company (BVI) Limited

3076 Sir Francis Drake's Highway

Road Town, Tortola

VG-British Virgin Islands

Tel +1 284 494 11 00

Fax +1 284 494 11 99

[info.bvi@vpbank.com](mailto:info.bvi@vpbank.com)

## VP Vermögensverwaltung GmbH

Theatinerstrasse 12

DE-80333 München

Deutschland

Tel +49 89 21 11 38-0

Fax +49 89 21 11 38-99

[info@vpvv.de](mailto:info@vpvv.de), [www.vpvv.de](http://www.vpvv.de)

## Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Hong Kong Representative Office

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 99

Fax +852 3628 99 11

[info.hk@vpbank.com](mailto:info.hk@vpbank.com)

## VP Wealth Management (Hong Kong) Ltd.

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 00

Fax +852 3628 99 55

[info.hkwm@vpbank.com](mailto:info.hkwm@vpbank.com)

## VP Bank (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place

#42-01 Republic Plaza

Singapore 048619

Tel +65 6305 0050

Fax +65 6305 0051

[info.sg@vpbank.com](mailto:info.sg@vpbank.com)

## VP Bank (Switzerland) Limited Moscow Representative Office

World Trade Center

Entrance 7, 5th Floor, Office 511

12 Krasnopresnenskaya Emb.

RU-123610 Moscow

Russian Federation

Tel +7 495 967 00 95

Fax +7 495 967 00 98

[info.ru@vpbank.com](mailto:info.ru@vpbank.com)

## VP Wealth Management (Middle East) Ltd.

Dubai International Financial Centre

The Gate Village

Building no 5

4th Floor, Unit 8

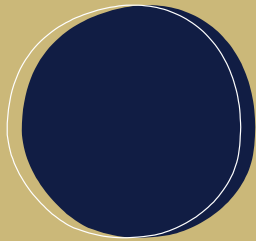
Dubai

United Arab Emirates

Tel +971 4 425 9250

Fax +971 4 425 9240

[info.ae@vpbank.com](mailto:info.ae@vpbank.com)



#### Wichtige Hinweise / Disclaimer

Diese Publikation wurde von unseren Mitarbeitern aufgrund von Informationsquellen erstellt, welche von uns als zuverlässig eingestuft werden. Obwohl wir bei der Erstellung dieser ausschliesslich zu Ihrer Information dienenden Publikation die grösstmögliche Sorgfalt walten lassen, können wir keine Garantie oder Zusicherung für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit des Inhalts dieser Publikation abgeben.

Die vorliegende Informationsschrift stellt insbesondere weder eine Offerte noch ein Angebot, aber auch keine Aufforderung zur Offertstellung oder ein öffentliches Inserat dar, welches zu Transaktionen mit den beschriebenen Produkten auffordert. Bezüglich der Gefahren, die Sie im Zusammenhang mit allfälligen Anlagen zu berücksichtigen haben, verweisen wir auf die Broschüre „Risiken im Effektenhandel“ des Liechtensteinischen Bankenverbandes und empfehlen, sich durch eine qualifizierte Fachperson (Kundenbetreuer) beraten zu lassen.

Abschliessend lehnen wir jegliche Haftung für sämtliche Schäden respektive Verluste, welche auf der Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, ausdrücklich ab.

© VP Bank Gruppe