

Unsere Sicht auf Währungen

Ausgabe Februar und März 2023



Währungseinschätzung im Überblick

Währungspaare

- **EUR/USD - Seite 3**
Erwartete Bandbreite 1.07 bis 1.15
- **EUR/CHF - Seite 5**
Erwartete Bandbreite 0.98 bis 1.04
- **USD/CHF - Seite 7**
Erwartete Bandbreite 0.90 bis 0.98
- **GBP/USD - Seite 9**
Erwartete Bandbreite 1.15 bis 1.25
- **EUR/SEK - Seite 11**
Erwartete Bandbreite 10.00 bis 11.00



- Die geldpolitische Unterstützung für den Dollar lässt nach
- EZB hält noch längere Zeit an ihrem Zinsanhebungszyklus fest
- Spekulative Terminverkäufe des Euro werden rückabgewickelt



- Würde die Fed noch längere Zeit Zinsen erhöhen, könnte der Dollar wieder hinzugewinnen
- Neu aufkeimende Risikoaversion spräche für den Dollar
- Ein nachlassender Wille der EZB im Kampf gegen hohe Inflationsraten könnten einer weiteren Euroerholung entgegenstehen

Der Euro hatte zuletzt einen guten Lauf

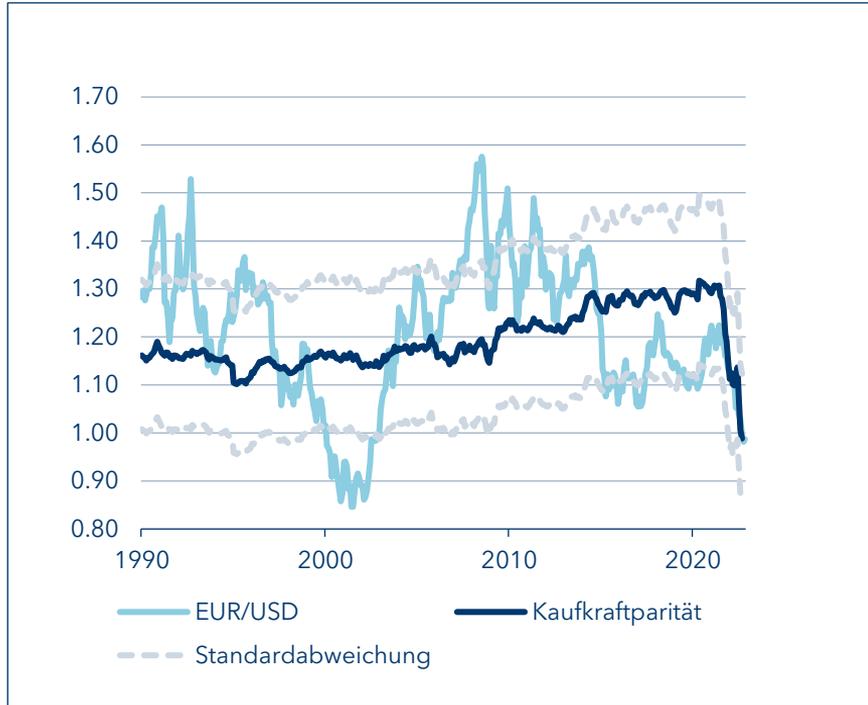
Die Konjunkturaussichten hellten sich für die Eurozone unlängst auf. Die vielbefürchtete Energiekrise ist für diesen Winter unwahrscheinlich geworden. Gleichzeitig bekennt sich die Europäische Zentralbank (EZB) zu weiteren Zinserhöhungen. Gerade deshalb könnte die positive Euro-Tendenz der vergangenen Wochen noch einige Zeit anhalten. Dabei spielen auch markttechnische Faktoren eine Rolle. Spekulative Anleger setzten im vergangenen Jahr mittels Terminverkäufen auf eine fortgesetzte Schwäche des Euro. Wie Daten zeigen, werden diese «Wetten» nun rückabgewickelt. Dazu müssen Euro am Spotmarkt gekauft werden, was folglich zu Kursgewinnen der Gemeinschaftswährung führt. Jenseits des Atlantiks nähert sich die US-Notenbank inzwischen dem Ende ihrer geldpolitischen Straffung. Der Einfluss von Zinsanhebungsfantasien auf den Dollar-Kurs schwindet. Der gegenwärtige Rückenwind könnte den Euro bis in den Bereich der 1.15 tragen.

Unsere Sicht auf EUR/USD

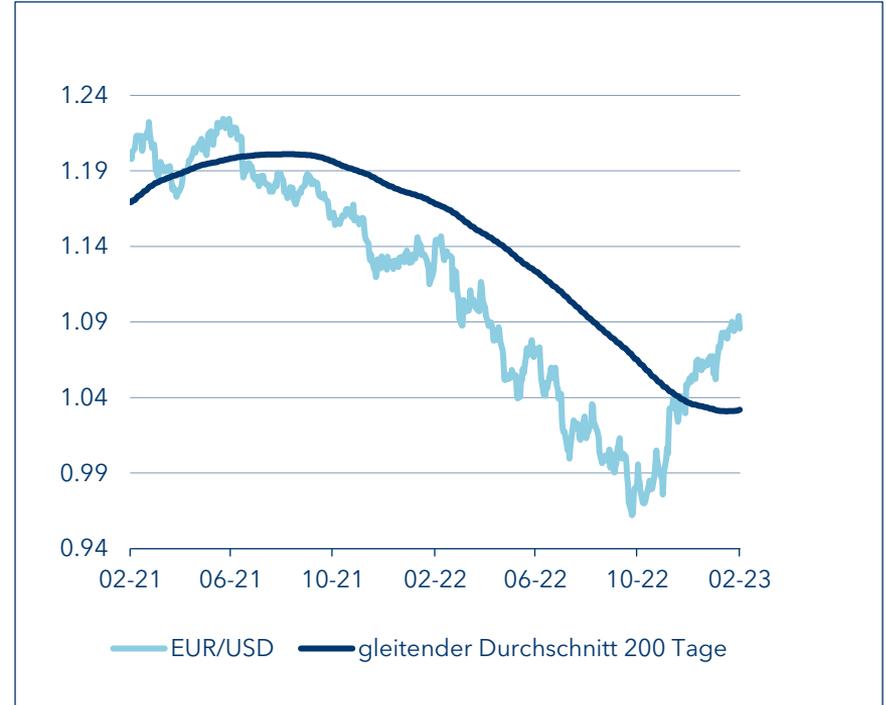


1.07 - 1.15
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate

Kaufkraftparität (Produzentenpreise; Monatsdaten)



Technisches Bild





- Euro profitiert von den fortgesetzten geldpolitischen Straffungen der EZB
- Die SNB könnte sich in Zurückhaltung hinsichtlich weiterer Zinsanhebungen üben und den Franken damit etwas belasten



- Blicke die EZB hinter den Markterwartungen zurück, könnte dies den Euro in den kommenden Monaten belasten
- Käme es doch noch zu einem deutlicheren Wachstumseinbruch in der Eurozone, hätte dies negative Konsequenzen für den Euro

Euro gewinnt auch gegenüber dem Franken

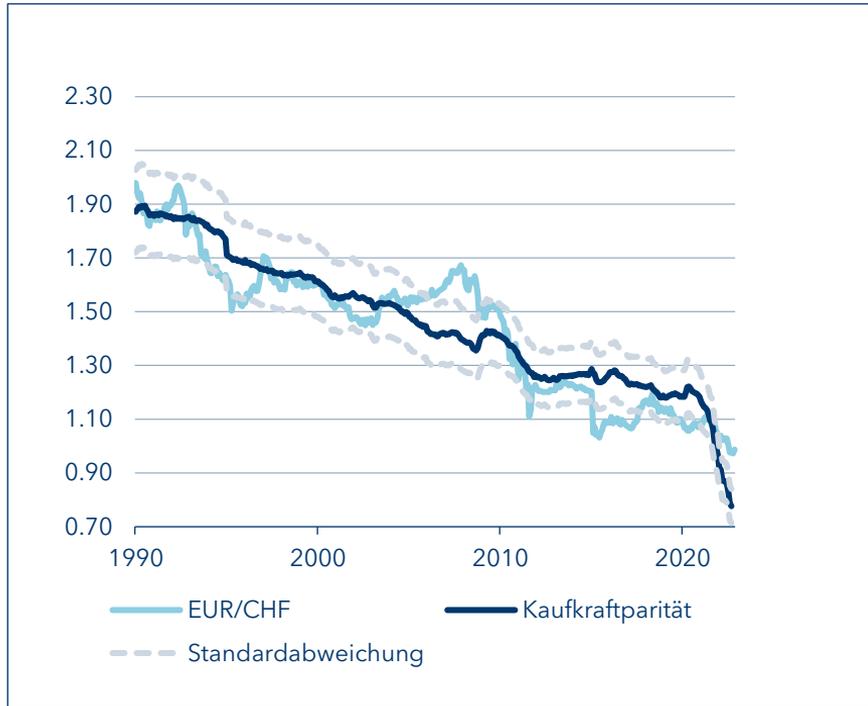
Der Franken ist gegenüber dem Euro aufgrund der eklatanten Inflationsdifferenz zwischen beiden Währungsräumen noch immer günstig bewertet. Allerdings sollte der Einfluss des Währungspaares EUR/USD auf die Wechselkursnotierung des Euro gegenüber dem Schweizer Franken nicht unterschätzt werden. Gewinnt der Euro gegenüber dem Greenback an Stärke, kann sich das Paar EUR/CHF nicht davon abkoppeln. Da wir dem Euro noch weitere Stärke zutrauen, wird auch das Währungspaar EUR/CHF etwas höher tendieren. Dabei könnten Wechselkursnotierungen von bis zu 1.04 erzielt werden. Der Euro bekommt ebenfalls Schützenhilfe von der EZB, die an ihrem geldpolitischen Straffungskurs vorerst noch festhalten wird. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird sich im Verhältnis zur EZB zugeknöpfter zeigen, was die nominale Zinsdifferenz zwischen den Währungsräumen ausweitet – zugunsten des Euro.

Unsere Sicht auf EUR/CHF

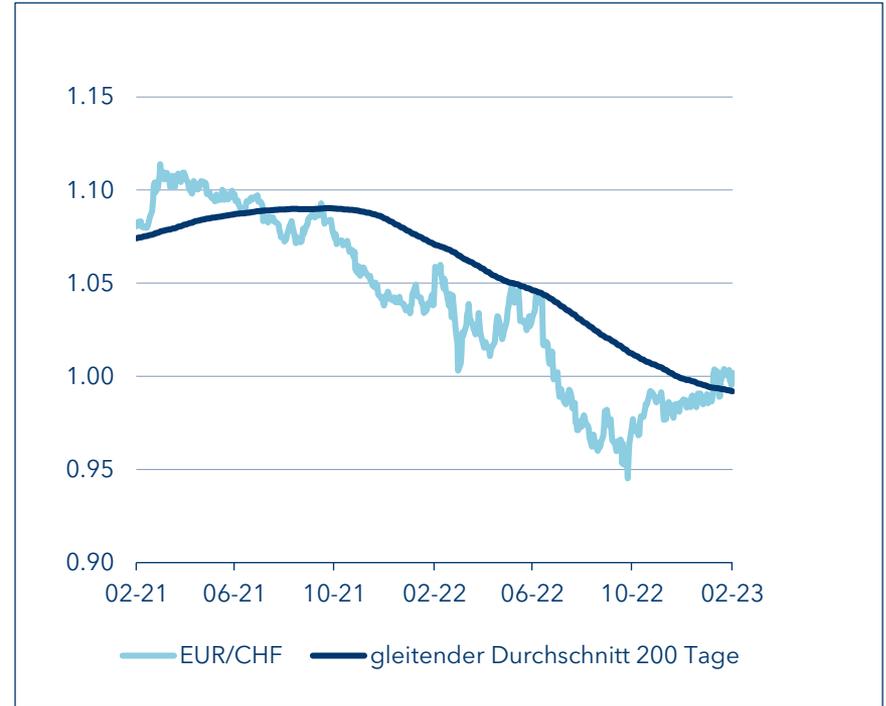


0.98 - 1.04
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate

Kaufkraftparität (Produzentenpreise; Monatsdaten)



Technisches Bild



Unsere Sicht auf USD/CHF



0.90 - 0.98
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate



- Geldpolitische Straffung der US-Notenbank stützt Dollar
- Beide Währungen sind in Zeiten hoher Unsicherheit gefragt



- Fed wird in Kürze das vorläufige Zinshoch erreicht haben
- Das hohe US-Zwillingsdefizit ist für den US-Dollar eine Bürde

US-Dollar: Weitere Schwäche zum CHF erwartet

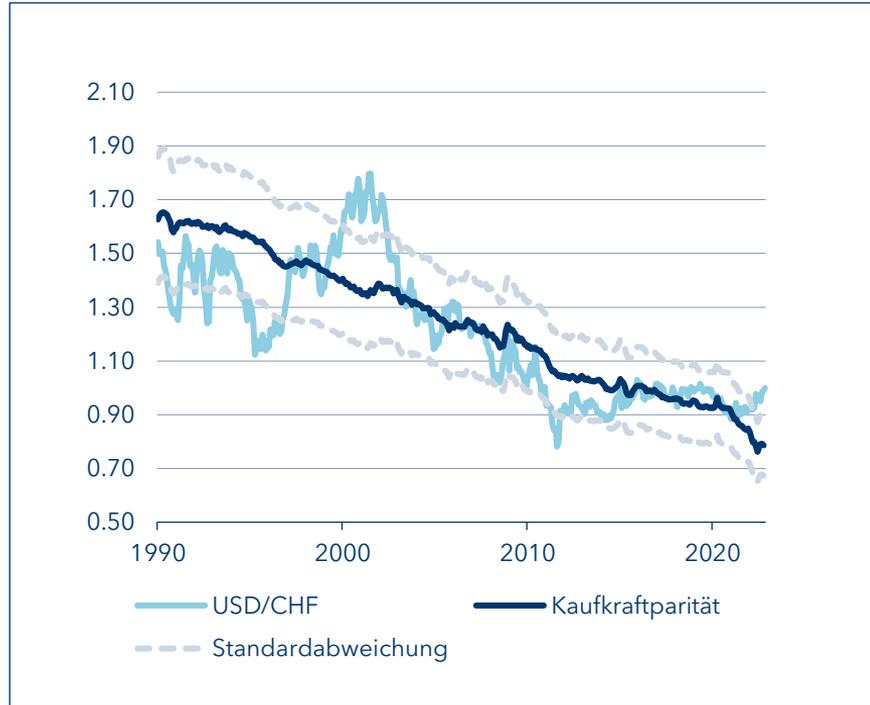
Die Muskelkraft des Dollar lässt nach. Zum einen steuert die Fed auf das Ende ihres Zinserhöhungszyklus zu. Zum anderen sind Rezessionsgefahren in den USA derzeit sogar offensichtlicher als auf dem europäischen Kontinent. Unter kaufkraftparitätischer Sicht ist der Franken ohnehin günstig bewertet und hätte gegenüber dem US-Dollar noch Potenzial für weitere Kursgewinne. Je weiter die US-Inflationsraten in den kommenden Monaten fallen werden und je deutlicher sich eine konjunkturelle Schwäche abzeichnet, desto mehr dürfte der Dollar nachgeben. Wir trauen deshalb dem Schweizer Franken noch weitere Kursgewinne zur US-Dollar zu. Dabei könnte die Marke von 0.90 auf Sicht der kommenden drei bis sechs Monate Realität werden.

Unsere Sicht auf USD/CHF

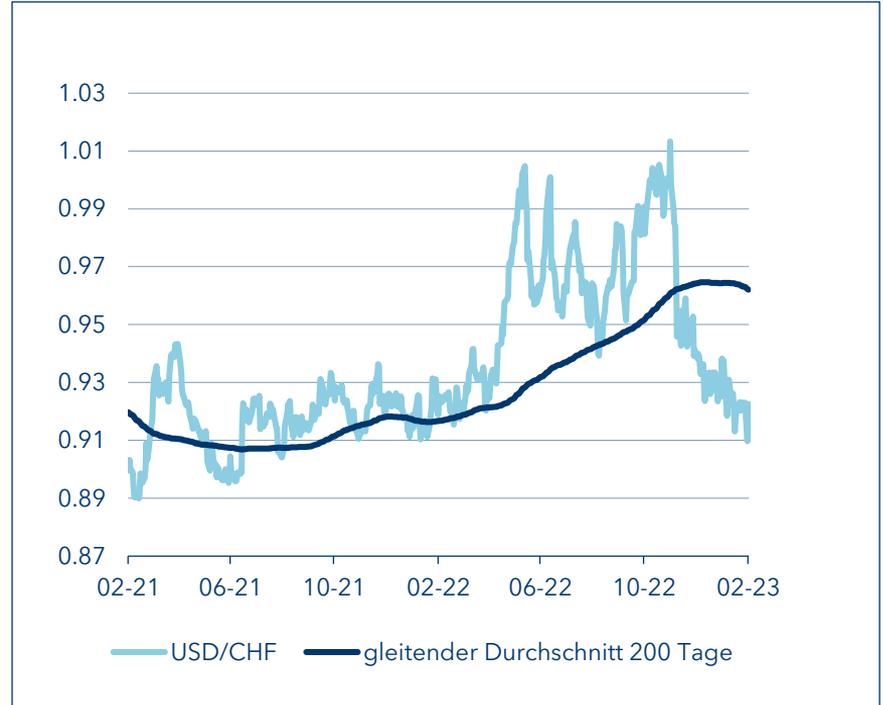


0.90 - 0.98
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate

Kaufkraftparität (Produzentenpreise; Monatsdaten)



Technisches Bild





- Das Pfund weist eine eklatante Unterbewertung gegenüber dem Dollar aus
- Auf Seite des Dollars ist der Zinserhöhungspfad der Fed weitgehend eingepreist



- Der Brexit mindert das Potenzialwachstum Grossbritanniens, was gegen deutliche Pfund-Aufwertungen spricht
- Das Pfund bleibt aufgrund einer etwaigen schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung in Grossbritannien grundsätzlich belastet

Beschränktes Erholungspotenzial für das Pfund

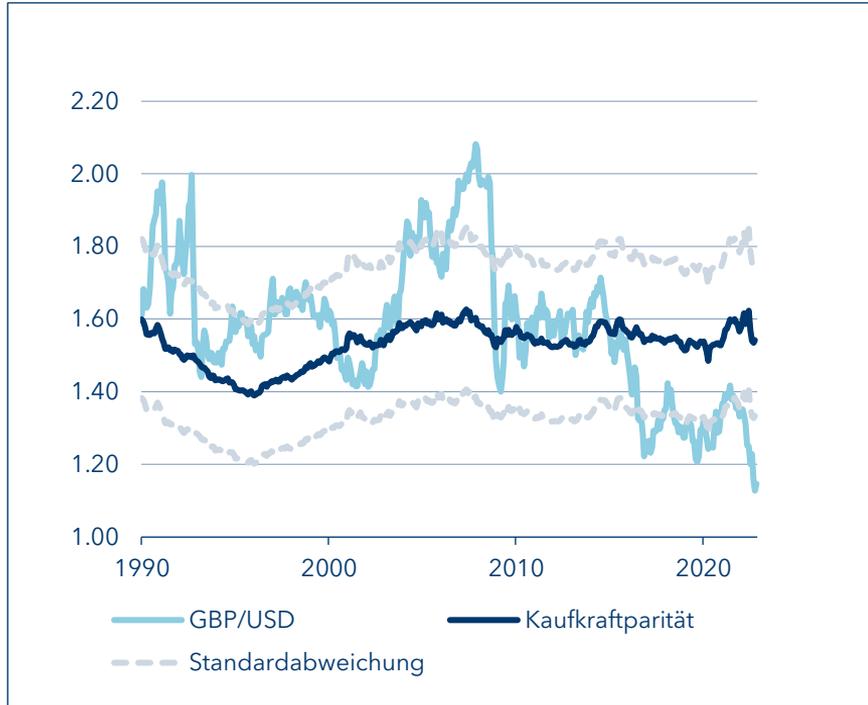
Die hohen Inflationsraten in Grossbritannien kosten Kaufkraft und führen zu grossangelegten Streiks im öffentlichen Dienst. Der Kaufkraftverlust manifestiert sich in einem Rückgang der Einzelhandelsumsätze. Auch die Industrieproduktion gibt nun schon seit Längerem nach. Hinter all diesen Entwicklungen sind auch die Folgen des Brexit zu sehen. Die Abkoppelung vom europäischen Festland kostet die britische Wirtschaft Wohlstand. Das Pfund konnte indes gegenüber dem Dollar zuletzt etwas hinzugewinnen, was allerdings nicht auf eine Stärke der britischen Währung, sondern vielmehr auf einer Schwäche des Greenback beruht. Wenngleich wir aus fundamentaler Gründen dem Pfund wenig Stärke zuschreiben, müssen wir einräumen, dass das markttechnische Bild für weitere Zugewinne der britische Valuta spricht. Die Dollar-Schwäche könnte also anhalten und den Weg zu Kursnotierungen bis in den Bereich der 1.25 freimachen.

Unsere Sicht auf GBP/USD

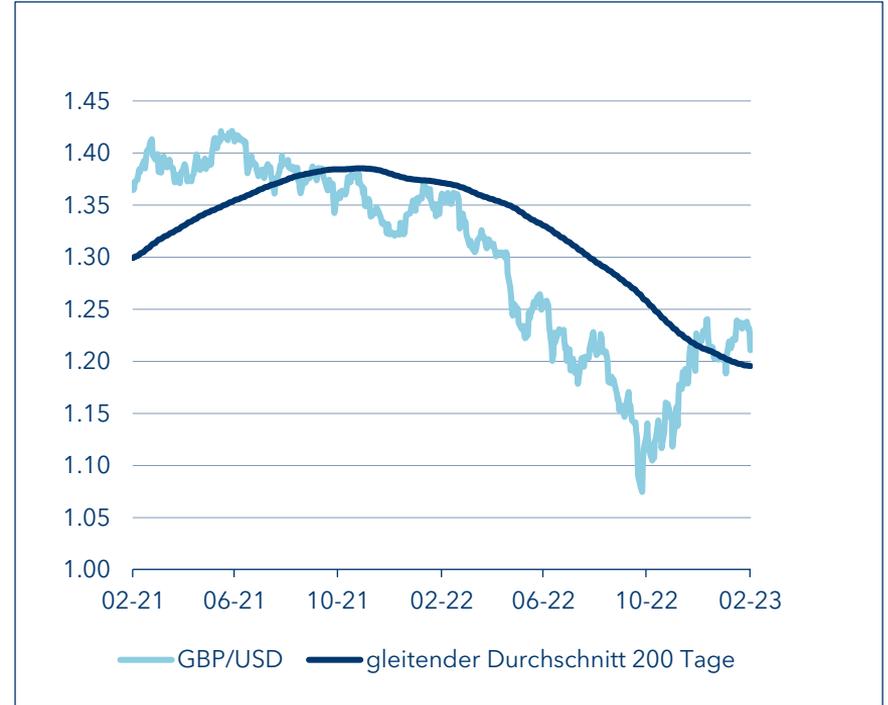


1.15 - 1.25
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate

Kaufkraftparität (Produzentenpreise; Monatsdaten)



Technisches Bild





- Die Schwedische Notenbank geht mit grossen Zinsschritten gegen die Inflation vor
- Ein hoher Leistungsbilanzüberschuss und gesunde Staatsfinanzen stehen der Schwäche der SEK entgegen



- Erhöht die EZB über das von den Geldmärkten erwartete Niveau den Leitzins, würde der Euro noch deutlicher zulegen
- Aktuell noch ungünstiges Umfeld für High-Beta-Währungen wie die SEK
- Für nachhaltige Aufwertungen der SEK bedarf es eines günstigen Ausblicks für die Weltwirtschaft

Schwedische Krone: Zinserhöhungen helfen nicht

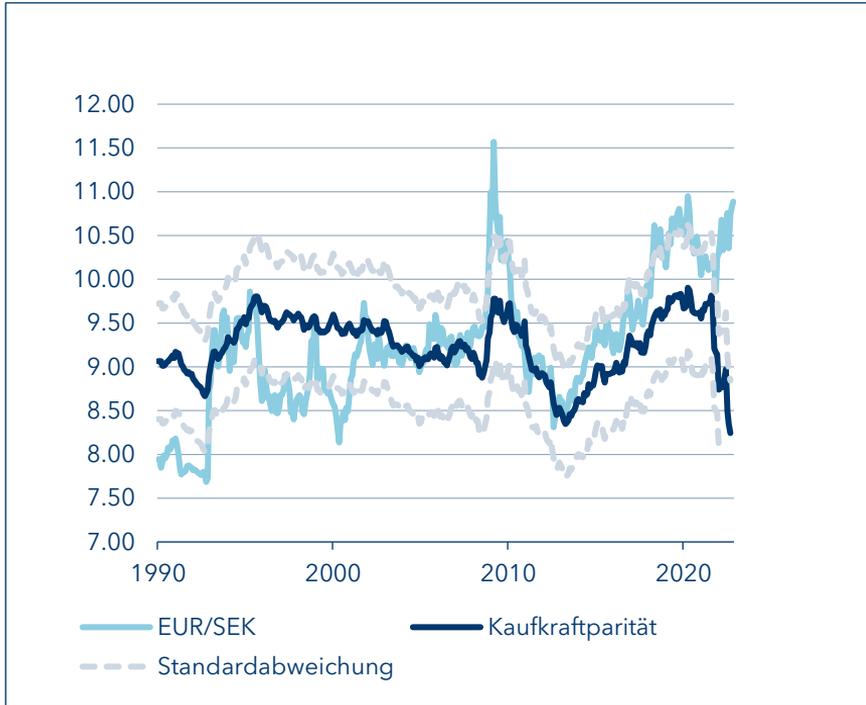
Der jüngste Schwächeanfall der schwedischen Valuta kam überraschend. Vor allem der weitere deutliche Anstieg der Inflationsrate färbte negativ auf die Währung ab. Der Markt traut der schwedischen Notenbank (Riksbank) nicht die nötige Härte im Kampf gegen die hohen Inflationsraten zu, weshalb die Währung abgestraft wurde. Die Riksbank muss nun Biss zeigen, sonst könnte sich die Währungsschwäche fortsetzen. Wir sind allerdings überzeugt, dass die schwedischen Währungshüter klare Signale senden werden. Gerade deshalb gehen wir auch davon aus, dass sich die schwedische Krone auf Sicht der kommenden Monate gegenüber dem Euro etwas erholen kann. Wir sehen dabei eine Rückkehr der SEK zu Notierungen von unter 11 gegenüber dem Euro. Von einer nachhaltigen und deutlichen Aufwertung der Krone ist erst dann auszugehen, wenn die Weltwirtschaft wieder auf einen Erholungskurs einschwenkt.

Unsere Sicht auf EUR/SEK

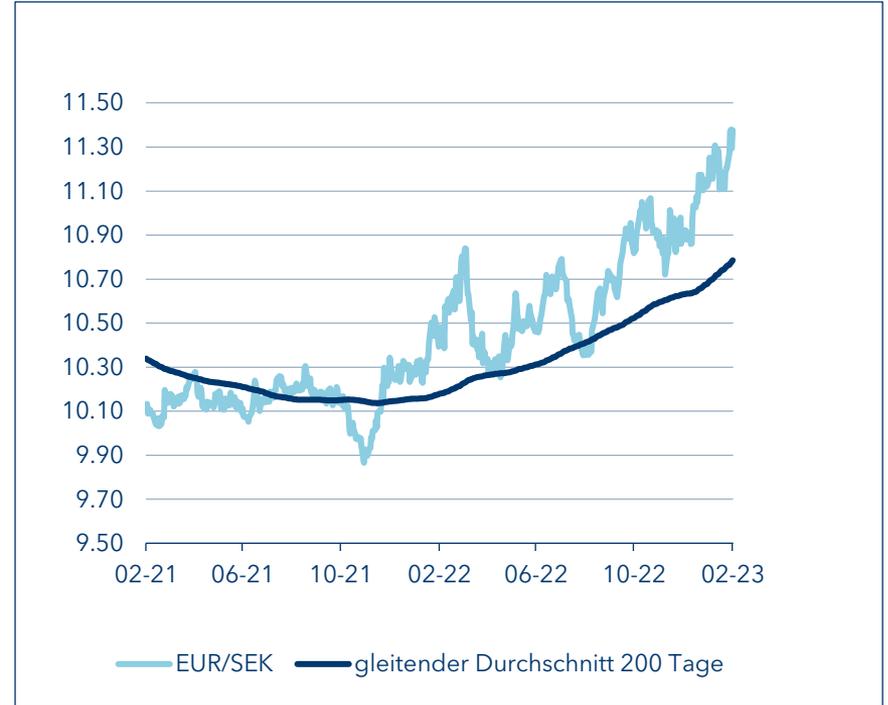


10.00 - 11.00
Erwartete Bandbreite
auf 3 bis 6 Monate

Kaufkraftparität (Produzentenpreise; Monatsdaten)



Technisches Bild



Autoren und Disclaimer

Autor:

Dr. Thomas Gitzel, Chefökonom

Zur Kaufkraftparität: Die Purchasing Power Parity (PPP) beschreibt, dass ein Produkt in zwei Ländern gleich viel kostet, solange es ohne Einschränkungen gehandelt werden kann und die Transaktionskosten vernachlässigbar sind. Bei der verwendeten relativen PPP basierend auf Produzentenpreisindizes wird angenommen, dass sich die Preise der Produkte unter Berücksichtigung des Wechselkurses gleich stark verändern, die Preisniveaus sich aber unterscheiden können.

Quelle: Bloomberg

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äußerster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten.

Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter http://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise