

Die US-Notenbank (Fed) beginnt mit dem Tapering. Ein weiterer Zinsschritt wird zudem immer wahrscheinlicher. Die Europäische Zentralbank (EZB) blickt auf eine fundamental erstarkte Wirtschaft in Europa.



Autor: Beat Infanger, Stv. Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Zentralbanken werden zuversichtlicher

Die Währungshüter dies- und jenseits des Atlantiks zeigen sich bezüglich der weiteren konjunkturellen Entwicklung sehr zuversichtlich. So wird das Fed ab sofort seine Bilanz monatlich um 10 Milliarden US-Dollar verkürzen und damit das angekündigte Tapering umsetzen. Darüber hinaus spricht in den USA immer mehr für eine weitere Leitzinsanhebung im Dezember. Soweit ist die Europäische Zentralbank noch lange nicht. Die fundamentale konjunkturelle Stärke spiegelt sich allerdings bereits in einem steigenden EUR/CHF-Wechselkurs. Dies hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) bei ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung dazu bewogen, den Franken nur noch als «hoch bewertet» und nicht

mehr als «deutlich überbewertet» einzustufen.

EUR/USD im Seitwärtskanal

Die Zinsdifferenz zwischen der Eurozone und der USA nimmt weiter zu, zumal, wie bereits erwähnt, mit einem weiteren Zinsschritt der US-Notenbank in diesem Jahr zu rechnen ist. Die politische Schönwetterlage in der Eurozone und die weiterhin gut laufende Konjunktur vermögen dies aber wettzumachen, so dass sich das Wechselkursverhältnis zwischen Euro und US-Dollar halten dürfte. Wir rechnen für die nächsten Wochen mit einer kursbezogenen Seitwärtsentwicklung. Für eine Trendwende braucht es unserer Ansicht nach einen sogenannten Trigger. Das könnte beispielsweise das Steuersenkungsprogramm in den USA sein. Sollte sich diesbezüglich eine baldige Lösung abzeichnen, dürfte der US-Dollar etwas zulegen.

Ist der Schweizer Franken kein sicherer Hafen mehr?

Gegenüber dem US-Dollar entwickelt sich der Schweizer Franken aktuell seitwärts; zum Euro schwächt er sich tendenziell ab. Es gibt bereits Stimmen, die das Ende des Frankens als sicheren Hafen sehen. Dies ist unserer Ansicht nach jedoch nicht der

Fall. Einerseits ist die politische und wirtschaftliche Stabilität der Schweiz nach wie vor stark, andererseits ist der Schweizer Franken zurzeit schlicht nicht im Fokus der Finanzmärkte. Die Abschwächung beruht einseitig auf der aktuellen Eurostärke, nicht auf einer Frankenschwäche. Sollte der erwähnte Trigger zum Tragen kommen, dürfte auch der Franken wieder gegenüber dem Euro an Wert zulegen.

Schweizer Aktien attraktiv

Bei der relativen Attraktivität der regionalen Aktienmärkte spielt derzeit auch die Wechselkursentwicklung eine wichtige Rolle. Im abgelaufenen Monat legte der Euro nochmals leicht gegenüber dem Schweizer Franken zu. Dafür sorgte unter anderem die weiterhin überraschend gute Konjunktur in der Währungsgemeinschaft, während die Daten zum Bruttoinlandsprodukt der Eidgenossen etwas hinter den Erwartungen lagen. Aufgrund der konjunkturellen Frühindikatoren gehen wir aber davon aus, dass es im 2. Halbjahr zu einer Wachstumsbeschleunigung in der Schweiz kommen wird. Ebenfalls antizipieren wird, dass sich der Wechselkurs des Franken zum Euro in den kommenden Monaten seitwärts bewegen wird, der Franken also weder stärker noch schwächer wird. Die Gewinnschätzungen wurden zuletzt nach unten revidiert, obwohl die aktuelle Lage auf steigende Unternehmensgewinne hindeutet. Vor dem Hintergrund der Wechselkursentwicklung und unseres Konjunkturaus-

blicks sowohl für die Schweiz als auch für den Rest der Welt, erachten wir die aktuellen Gewinnschätzungen als zu konservativ. In der anstehenden Gewinnberichtsaison für das 3. Quartal sollten daher die positiven Überraschungen überwiegen.

Ihr Kontakt:

Obwaldner Kantonalbank

Tel. 041 666 22 11 oder www.owkb.ch