

Schweizer Nationalbank im Dilemma Aufwertung der Währung, Devisenverkehrskontrollen oder abwarten?

Schweiz: Vor wichtiger Entscheidung

Die Ängste vor einem Zusammenbruch der Europäischen Wahrungunion treiben Fluchtkapital in die vermeintlich sicheren Häfen. So stiegen die Devisenreserven der Schweizer Nationalbank allein im Mai um mehr als 60 Mrd. CHF auf insgesamt 304 Mrd. CHF, was etwa 60 % des Schweizer BIP entspricht. Aufgrund der Wechselkursanbindung des Schweizer Franken an den Euro muss die Schweizer Nationalbank täglich am Devisenmarkt intervenieren, um eine Aufwertung des Schweizer Franken zu verhindern.

So kauft die Schweizer Nationalbank die ins Land fließenden Euros mit „frisch gedruckten“ Schweizer Franken auf. Die Devisenreserven in Euro werden von der Schweizer Nationalbank in deutsche und französische Staatsanleihen investiert. Die „frisch gedruckten“ Schweizer Franken werden normalerweise von den Investoren bei den Banken in der Schweiz angelegt. Somit schwimmt das Schweizer Bankensystem in Liquidität. Auch Abwehrkonditionen der Schweizer Banken wie negative Zinsen konnten das Fluchtkapital bisher nicht abhalten.

Normalerweise führt eine Liquiditatsschwemme im Bankensystem zu einer verstärkten Kreditvergabe und zu Wertpapierkaufen der Banken. Ein erster Effekt der Liquiditatsschwemme könnte die erheblich gestiegene Dynamik bei den Immobilienpreisen seit Sommer vergangenen Jahres sein. Mittelfristig könnte die Liquiditatsschwemme somit die Stabilität des Schweizer Finanzmarktes gefährden.

Die Schweizer Nationalbank könnte versuchen, den Abwertungsdruck durch eine Aufwertung des Schweizer Franken von beispielsweise 1,2 EUR/CHF auf 1,1 EUR/CHF zu mildern. Eine Aufwertung von etwa 10 % würde jedoch Abschreibungen auf die Devisenreserven von 30 Mrd. CHF (ca. 6 % des BIP) verursachen und erhebliche politische Konsequenzen haben, zumal das Eigenkapital der Schweizer Nationalbank nur 52 Mrd. CHF beträgt. Eine Aufwertung würde darüber hinaus die Exportindustrie belasten.

Eine andere Möglichkeit wäre die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen; derzeit beschäftigt sich eine Regierungskommission mit diesem Thema.

Umfangreiche Kapitalverkehrskontrollen könnten sich jedoch als kontraproduktiv erweisen: Sie könnten eine Panik in Europa auslösen, wenn Anleger nach dem Präzedenzfall Schweiz auch in anderen Ländern die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen befürchten würden.

Die Schweiz ist daher in einem gewissen Dilemma – mit großen Risiken für die Vermögens- und Konsumentenpreise. Vor diesem Hintergrund erwarten wir keine maßgeblichen Änderungen bei der Wechselkurspolitik der Schweizer Nationalbank (Donnerstag).

Neben der Schweiz wird auch Deutschland von vielen Anlegern als sicherer Hafen gesehen. So sind bis Mai dieses Jahres knapp 700 Mrd. EUR (ca. 30 % des BIP) an Fluchtkapital über das Target-2-Zahlungssystem nach Deutschland geflossen. Deutschland hat im Gegensatz zur Schweiz nicht die Option, die Währung aufzuwerten oder Kapitalverkehrskontrollen einzuführen.

Kapitalmarktausblick KW 24

Freitag, 8. Juni 2012

USA: Stabile Konjunkturentwicklung

In den USA ist die Wirtschaftsentwicklung einigermaßen stabil. So erwarten wir moderate Zuwächse bei den Einzelhandelsumsätzen ohne Benzin (Mittwoch) und bei der Industrieproduktion (Freitag). Auch der Empire State Index (Freitag) dürfte im Juni in der Tendenz stabil geblieben sein. Diese Entwicklung wird jedoch zum Teil mit fragwürdigen Mitteln erkaufte: Derzeit sind knapp 20 % des persönlichen Einkommens der privaten Haushalte Transferleistungen des Staates – in der Vergangenheit war ein Wert von ca. 12 % normal. Und dass die Konsumentenkredite mit 5 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen sind, beruht nur auf der dynamischen Vergabe von Studentenkrediten. Dies wiederum wird ausschließlich von staatlichen Institutionen finanziert, die im April mit 500 Mrd. USD schon nahezu die Hälfte aller ausstehenden Studentenkredite hielten.

Aufgrund der deutlich gesunkenen Rohstoffpreise erwarten wir einen Rückgang der Steigerungsrate bei

den Erzeugerpreisen (Mittwoch) von 1,9 % im April auf nur noch 1,4 % im Mai. Auch die Rate der Konsumentenpreissteigerungen (Donnerstag) dürfte vor diesem Hintergrund von 2,3 % im April auf 1,9 % im Mai gefallen sein.

Spanien: Antrag auf Unterstützung?

Spanien wird Gerüchten zufolge dieses Wochenende einen Antrag auf Unterstützung für die heimischen Banken beim europäischen Rettungsschirm stellen. Dieser Schritt war schon längst überfällig und ist daher nicht überraschend.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk



Metzler Asset Management

Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18
60311 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (0 180 2) 21 04 50*
(+49 - 69) 21 04 - 13 50
www.metzler-fonds.com

* 6 ct/Anruf aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunkhöchstpreis 42 ct/min

Grundsätzliche Hinweise

Diese Unterlage enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmentsentscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haftet für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf Grundlage des gültigen Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des gültigen Jahres- und Halbjahresberichts sowie der wesentlichen Anlegerinformationen. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.