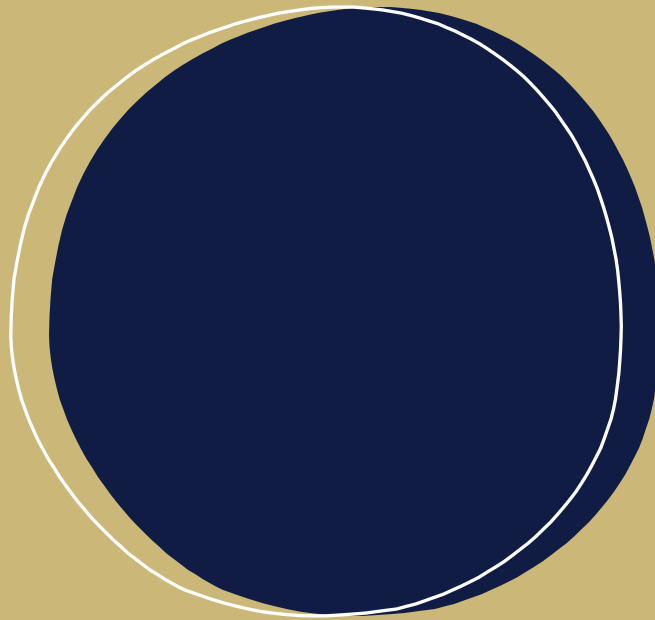


# News aus den Finanzmärkten

Ende der Eurokäufe – Wohin geht die Reise?

01. Juli 2010





## Ende der Eurokäufe – Wohin geht die Reise?

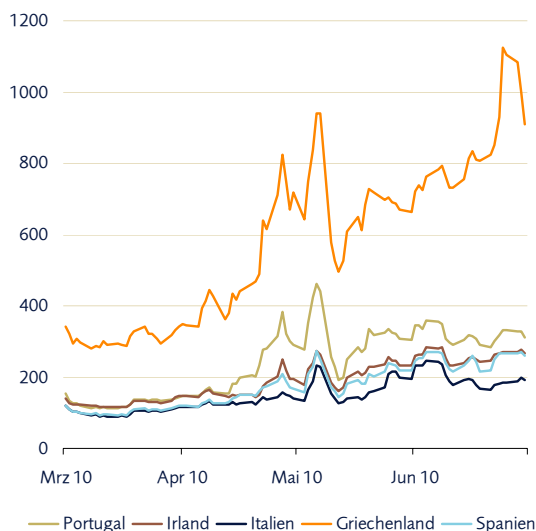
Jörg Zeuner, Chief Economist, und Oliver Schlumpf, Investment Strategist

Die derzeitige Verfassung der Schweizer Wirtschaft rechtfertigt einen starken Franken gegenüber dem Euro. Das abrupte Ende der Eurokäufe durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) lässt den Kurs jedoch voraussichtlich unterschliessen.

### Der Euro hat weiterhin Mühe

Haushaltsprobleme, hohe Renditen auf einigen Staatsanleihen und hohe Versicherungsprämien gegen den Ausfall südeuropäischer Staaten und Grossbanken sorgen derzeit immer noch für Unsicherheit. Die Konjunktur scheint sich in den Augen vieler Marktteilnehmer abzuschwächen.

CDS auf 5-jährige Staatsanleihen



Quellen: VP Bank, Datastream

### SNB überrascht im Juni die Märkte

Im Juni hat jedoch vor allem die SNB für hohe Volatilität im Devisenmarkt gesorgt. Der CHF hat um rund 7% auf etwa 1.32 zum EUR aufgewertet, während die Einheitswährung gegenüber dem

Dollar in den letzten vier Wochen insgesamt nicht mehr weiter nachgegeben hat.

CHF zum Euro



Quellen: VP Bank, Datastream

### Die SNB passt ihre Geldpolitik an

Die SNB hält für weitere drei Monate an ihrer Zinspolitik fest. Angestrebt wird ein Geldmarktsatz von 0.25%. Anstelle des Leitzinses hat die SNB erfreulicherweise ihre Wachstumsprognose von 1.5 auf 2% erhöht. In der Folge hält sie die Deflationsrisiken vorerst für gebannt.

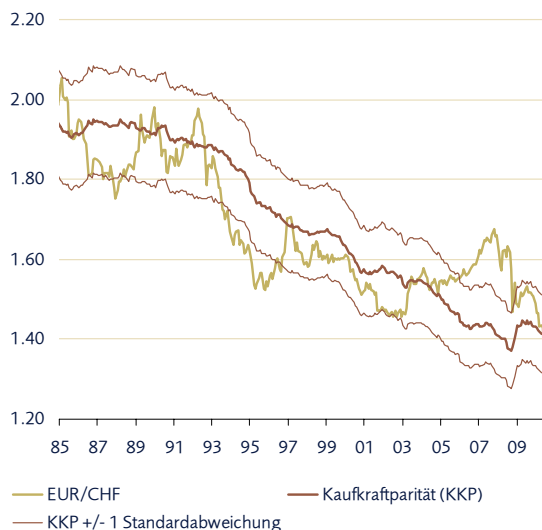
Daher hat die SNB im Juni vor allem ihre Interventionspolitik geändert. Die Schweizer Währungshüter werden sich in Zukunft nur dann einer weiteren Aufwertung des Frankens entgegenstellen, wenn die Finanzmärkte die Konjunktur gefährden sollten. Die Mitteilung der SNB hebt in diesem Zusammenhang eine erneute Verschärfung der europäischen Schuldenkrise ausdrücklich hervor. Wir erwarten dies nicht.

Die neue, abwartende Haltung der SNB könnte signalisieren, dass auch die Notenbanker mit einer Beruhigung der Lage an den europäischen Bondmärkten rechnen. Deshalb stemmt sie sich auch verbal nicht mehr so stark gegen eine Frankenaufwertung und wird nur noch dann intervenieren, wenn die Konjunktur wider Erwarten ins Straucheln kommt. Die Revision der Wachstumsprognose spricht auch für die Zuversicht, dass der Exportsektor nicht zu stark unter der Frankenstärke leiden wird.

### Der Wechselkurs unterschießt

Seit der Wechselkursfreigabe steigt der CHF. Die Kaufkraftparität von rund 1.40 hat er somit deutlich unterschossen. Angesichts der konjunkturellen Unterschiede und der Stabilität der Schweizer Wirtschaft und Staatsfinanzen halten wir dies für gerechtfertigt. Ein CHF weit jenseits der Kaufkraftparität erscheint uns derzeit wahrscheinlich, wenn auch langfristig nicht von Dauer.

Kaufkraftparität EUR/CHF



Quellen: VP Bank, SNB

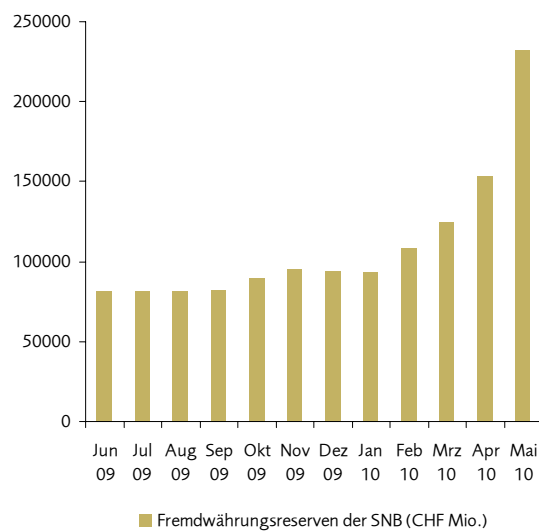
Die SNB ist insgesamt schwerer kalkulierbar geworden. Die Interventionspolitik dürfte unter anderem vom weiteren Verlauf des Euro gegenüber dem USD abhängen. Eine fortschreitende Dollarstärke dürfte auch den Franken mitziehen. Die hohe Dynamik in der amerikanischen Wirtschaft lässt eine solche Entwicklung vermuten.

Zinsspekulationen dürften den Dollar und den Franken bald zusätzlich festigen. Wir halten daher Kursanstiege um weitere 5% in den nächsten Wochen für möglich. Eine Schwächung auf Kurse über 1.38 ist unserer Ansicht nach auf absehbare Zeit nicht zu erwarten.

### Währungsreserven steigen auf Rekordhoch

Die Währungsreserven der SNB haben sich infolge der Eurokäufe seit Jahresbeginn mehr als verdoppelt. Dies macht sich auch in der inflationsrelevanten Geldmenge langsam bemerkbar. Derzeit sieht die SNB daher auch keine Deflationsgefahr mehr für die Schweiz.

Veränderung der Währungsreserven der SNB



Quellen: VP Bank, SNB

### Fazit

Wir gehen davon aus, dass der EUR/CHF Wechselkurs nach dem Kurswechsel der SNB kurzfristig weiter unterschießt und die Marke von 1.30 noch durchbrechen wird. Eine deutliche Frankenstärke gegenüber dem Euro ist mittelfristig gerechtfertigt.

# 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 279, 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

Luxemburg

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

[vpbfinance@vpbank.com](mailto:vpbfinance@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.

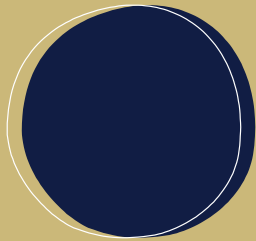
RU-123610 Moscow

Russian Federation

Tel +7 495 967 00 95

Fax +7 495 967 00 98

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



#### 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