

faz.net

Schweizer Franken verliert an Kraft

Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH

8-9 Minuten

Wenn Thomas Jordan in den vergangenen zweieinhalb Jahren irgendwo öffentlich auftrat, konnte man sicher sein, dass ein Satz immer fiel: „Der Franken ist deutlich überbewertet.“ Im Januar 2015 hatte die [Schweizerische Nationalbank](#) (SNB) unter der Führung ihres Präsidenten Jordan entschieden, die Mindestkurspolitik zu beenden und die bis dahin geltende Untergrenze von 1,20 Franken je Euro aufzugeben. Daraufhin wertete der Franken schlagartig stark auf und stieg sogar kurzzeitig auf Parität zum Euro. Für die exportstarke Schweizer Wirtschaft war das ein Schock, weil sich deren Produkte beim Verkauf ins Ausland entsprechend verteuerten. Von diesem Schock haben sich viele Unternehmen inzwischen wieder halbwegs erholt. Dabei half die Nationalbank fleißig mit, indem sie dem Franken mit milliardenschweren Devisenkäufen wenigstens ein wenig Wind aus den Segeln nahm.



Inzwischen muss sich die SNB allerdings kaum noch verausgaben. Der Franken hat zuletzt ohne großes Zutun der Nationalbank an Kraft verloren: Zum aktuellen Kurs von 1,1062 Franken je Euro ist er nach Lesart der SNB und vieler Ökonomen zwar immer noch überbewertet. Aber mit einem solchen

Wechselkurs können die meisten Schweizer Unternehmen schon relativ gut leben. Das gilt vor allem für jene, die ihre Kosten in den vergangenen Jahren entschlossen nach unten geboxt haben und auch über größere Stützpunkte im Ausland verfügen.

Mehr zum Thema

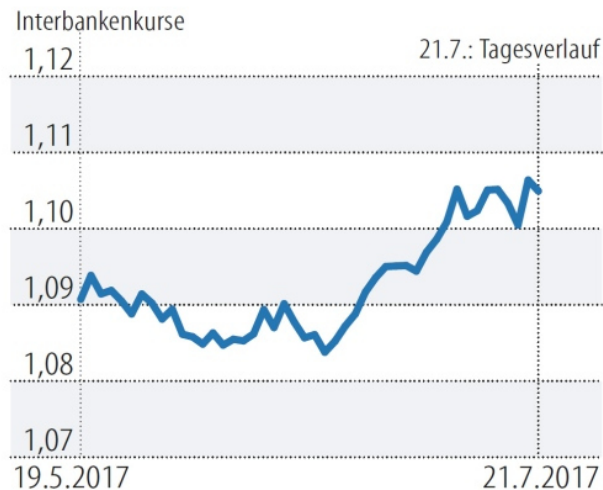
Ausschlaggebend für die jüngste Abschwächung des Frankens ist die Erstarkung des Euros, für die es mehrere Gründe gibt: die schlechte Bilanz des amerikanischen Präsidenten [Donald Trump](#), der bisher keines seiner angekündigten wirtschaftlich relevanten Projekte durchsetzen konnte; der europafreundliche Wahlausgang in Frankreich; die gute konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone, allen voran in Deutschland.

Alles hängt von der Entwicklung des Euro ab

Alessandro Bee, Ökonom der Schweizer Großbank UBS, sagt dem Franken eine weitere Abschwächung voraus. In den kommenden zwölf Monaten sieht er den Eurokurs schrittweise auf 1,16 Franken steigen. Wie kommt Bee zu dieser Annahme? „Wir erwarten, dass es in der Eurozone zu einer geldpolitischen Wende kommt. Im Herbst dürfte die Europäische Zentralbank ankündigen, dass sie ihre Anleihekäufe herunterfährt. Das dürfte zu einer weiteren Aufwertung des Euros führen.“ Die SNB hingegen werde ihre expansive Geldpolitik vorerst beibehalten und frühestens im Juni 2018 einen ersten Zinsschritt machen. Der schwächere Franken werde der Schweizer Wirtschaft helfen, sich weiter zu erholen. Allerdings werde die Eidgenossenschaft relativ hinter dem Wachstum der [Eurozone](#) zurückbleiben. Die Nationalbank veranschlagt das Wachstum in der Schweiz in diesem Jahr auf 1,5 Prozent. Für die Eurozone sagt die OECD ein Plus von 1,8 Prozent voraus.



Schweizer Franken je Euro



Quelle: Thomson Reuters
F.A.Z.-Grafik Lauterbach

© F.A.Z.

Schweizer Franken je Euro

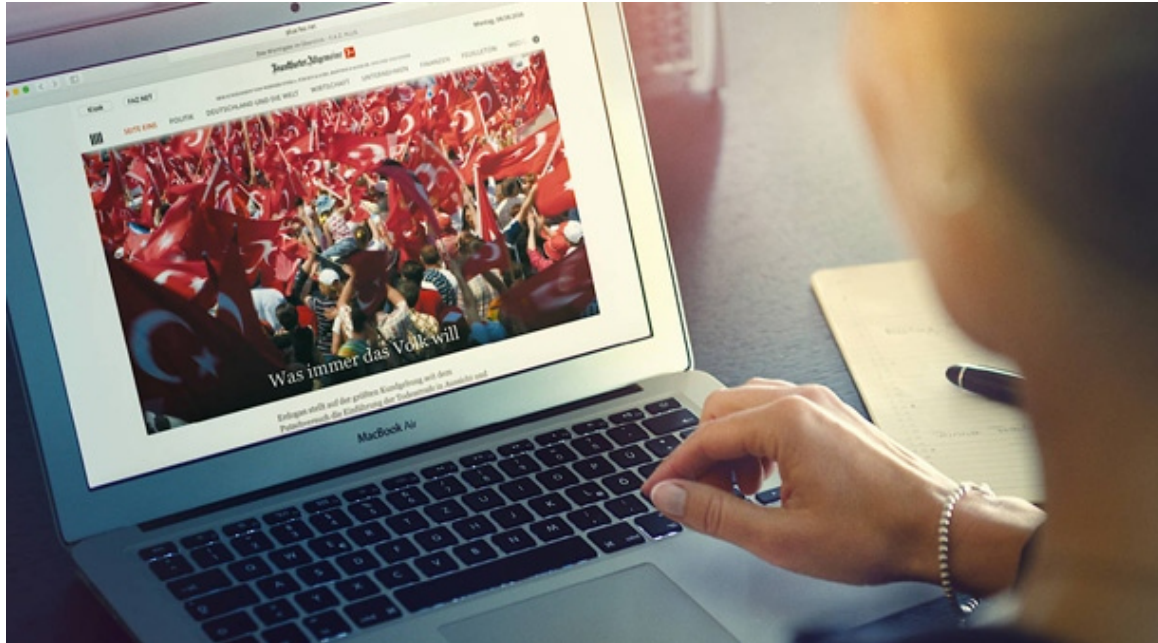


Quelle: Thomson Reuters
F.A.Z.-Grafik Lauterbach

© F.A.Z.

Janwillem Acket, Chefökonom von Julius Bär, hat ein anderes Wechselkursszenario. „Was den Euro betrifft, wachsen die Bäume nicht in den Himmel“, sagt Acket und prophezeit für die kommenden drei Monate einen Eurokurs von 1,08 Franken. Zwar nehme der Aufschwung in der Eurozone den Populisten bei den anstehenden Wahlen in Deutschland und Österreich den Rückenwind. Aber das konjunkturelle Schlusslicht Italien, wo im kommenden Jahr gewählt wird, bleibe ein Minenfeld. An der südlichen Peripherie der Eurozone brauche es noch ein bis zwei Jahre, bis sich der Arbeitsmarkt stabilisiere. Daher habe der EZB-Präsident [Mario Draghi](#) kein Interesse, den Euro im Verhältnis zum Dollar allzu stark werden zu lassen und so den Aufschwung zu bremsen. Acket erwartet also, dass Draghi in den kommenden

Monaten eine sehr behutsame Gangart an den Tag legen und im Zweifel auch intervenieren wird, wenn der Euro zu stark an Wert gewinnt. „Das Sommerhoch des Euros ist nicht im Sinne der EZB.“ Draghis zurückhaltende [Äußerungen auf der EZB-Presskonferenz am Donnerstag](#) in Frankfurt deuten darauf hin, dass Acket mit dieser Einschätzung richtig liegen dürfte.



Die neue digitale Zeitung F.A.Z. PLUS

Die ganze F.A.Z. jetzt auch im Web, mit zusätzlichen Bildern, Videos, Grafiken. Hier geht's zum Test.

[Mehr erfahren](#)

Tim Sprissler, Währungsspezialist der Credit Suisse, hält es für möglich, dass es kurzfristig zu einer weiteren Abwertung des Frankens kommt. Über die kommenden drei bis sechs Monate rechnet er aber eher mit einer Seitwärtsbewegung auf dem Niveau von 1,09 Franken je Euro. Wegen des verringerten Aufwertungsdrucks werde die Schweizerische Nationalbank ihre Fremdwährungskäufe reduzieren, aber nicht beenden. Sprissler geht davon aus, dass die SNB die Negativzinsen noch bis Ende 2018 unverändert lässt. Derzeit müssen Banken auf Sichteinlagen, die sie über eine Freigrenze hinaus bei der Nationalbank parken, einen Strafzins von 0,75 Prozent berappen.

Dies ist das schärfste Schwert der SNB, um der Flucht in den Schweizer Franken etwas Einhalt zu gebieten. Der sichere Hafen Schweiz verliert an Attraktivität, wenn die Zinsen andernorts steigen. Die [EZB](#) hat die Strafzinsen am Donnerstag unverändert bei 0,4 Prozent belassen.