

## Hauptsitz

Vorstadt 53  
Postfach  
8201 Schaffhausen

Telefon +41 52 635 22 22  
Telefax +41 52 625 38 48  
info@shkb.ch  
www.shkb.ch



## Wechselkurs-/Zinsprognosen für Monat Mai 2019

(Stand 29. April, Angaben ohne Gewähr)

### Wechselkursprognosen gegenüber CHF

Währung	Aktueller Kurs		12-Monats-Tendenz	Kursersparung	
				in 3 Monaten	in 12 Monaten
USD	1.02		↘	1.00	1.00
EUR	1.14		↗	1.14	1.15
GBP	1.32		↗	1.33	1.36
JPY	0.91		↘	0.89	0.89

### Zinsprognosen

Währung	Aktueller Zins		12-Monats-Tendenz		Zinserwartung in 3 Monaten		Zinserwartung in 12 Monaten	
	3 Mte.	10 J.*	3 Mte.	10 J.*	3 Mte.	10 J.*	3 Mte.	10 J.*
CHF	-0.75	-0.40	→	↗	-0.75	-0.30	-0.75	-0.10
USD	2.25	2.54	→	↗	2.25	2.60	2.25	2.80
EUR	0.00	1.00	→	↗	0.00	1.10	0.00	1.30
GBP	0.75	1.15	↗	↗	0.75	1.30	0.75	1.50
JPY	-0.10	-0.04	→	↗	-0.10	0.00	-0.10	0.10

\* Rendite 10jähriger Staatsanleihen

## CHF

### Geldpolitische Geiselhaft bleibt

Der 3-Monats-Libor liegt nun seit über 10 Jahren unter 0.5%, und das fünfjährige Jubiläum negativer Zinsen liegt auch nicht mehr in weiter Ferne. Verständlich, dass verschiedene wirtschaftspolitische Akteure immer lauter die Aufhebung der Negativzinspolitik fordern. Indes zeigt die Schweizer Konjunktur alles andere als Überhitzungserscheinungen, und die Inflationsprognosen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) signalisieren – vorerst – Preisstabilität. Unter diesen Bedingungen stünden Zinserhöhungen quer in der Landschaft. Zwar wird verschiedentlich argumentiert, die Zinsdifferenz zur Eurozone spiele für das Währungspaar EUR/CHF im aktuellen Umfeld keine wesentliche Rolle und die SNB habe den Spielraum für Zinsanhebungen. Belegen liesse sich diese Aussage allerdings erst, wenn das Experiment durchgeführt würde. Indes sind Experimente bekanntlich nicht die präferierte Lösung, um Geldpolitik zu machen. Da die Europäische Zentralbank vorerst keine Anstalten macht, ihren Leitzins anzuheben, werden wir in der Schweiz mit hoher Wahrscheinlichkeit das fünfjährige Jubiläum der Negativzinspolitik erleben. Und sehr wahrscheinlich auch das sechsjährige.

## **USD**

### **Inflationsdruck bleibt gering und Fed geduldig**

Trotz der Hinweise auf ein anhaltend robustes Wachstum lagen die Inflationszahlen zuletzt wiederholt überraschend tief. Die vorliegenden Daten lassen darauf schliessen, dass die Kerninflation nicht vor Anfang 2020 die 2%-Marke erreichen wird. Das deckt sich mit dem Eindruck der meisten Fed-Mitglieder, die den Inflationsdruck mehrfach als verhalten und im Zusammenhang mit dem robusten Arbeitsmarkt als ungewöhnlich gedämpft bezeichnet haben. Vor diesem Hintergrund verschieben sich unsere Zinserhöhungserwartungen weiter in die Zukunft, zumal das Fed verschiedentlich klar signalisiert hat, sich verstärkt auf das Erreichen ihres Inflationsziels zu konzentrieren. Auf Jahressicht rechnen wir mit keiner Zinsanhebung mehr, erwarten aber weiterhin, dass der nächste Zinsschritt eher eine Erhöhung als eine Senkung sein wird.

## **EUR**

### **Neubesetzung der wichtigsten Institutionen**

Neben dem Handelsstreit und der ungelösten Brexit-Frage muss sich Europa in den kommenden Monaten auch mit der Neubesetzung der wichtigsten Institutionen beschäftigen. Nach der Wahl des europäischen Parlamentes im Mai müssen die Spitzen der Europäischen Zentralbank (EZB), der Europäischen Kommission und des Europäischen Rates neu besetzt werden. Trotz der zahlreichen Personalwechsel ist kaum mit einer wesentlichen Politikänderung zu rechnen. Die politischen Mühlen in Brüssel mahlen bekanntlich langsam, und innerhalb der EZB gibt es kaum Stimmen, die den aktuellen geldpolitischen Kurs hinterfragen.

## **GBP**

### **Brexit: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben**

Die europäischen Staats- und Regierungschefs haben sich im April auf eine erneute und flexible Fristverlängerung bis zum 31. Oktober geeinigt. Grossbritannien erhält damit genügend Zeit, um eine Kompromisslösung zu finden. Am wahrscheinlichsten erachten wir unverändert das Szenario eines weichen Brexits, wie zum Beispiel des Verbleibs in der Europäischen Zollunion. Dies bedingt allerdings, dass sowohl Premierministerin May wie auch die Opposition von den bisherigen Positionen abrücken. Die politische Unsicherheit hält vorerst an und treibt die Brexit-Kosten weiter in die Höhe. Unserer Schätzung zufolge hat das Brexit-Chaos seit Mitte 2016 bereits zu einer Wachstumseinbusse von über 2% des BIP geführt. Das entspricht einer Wohlstandseinbusse von rund GBP 1 500 pro Kopf. Am stärksten hat sich das politische Hickhack auf die Firmeninvestitionen ausgewirkt. Diese lagen Ende 2018 nur marginal höher als vor dem Brexit-Referendum im Juni 2016. Gleichzeitig hat jedoch auch der Privatkonsum an Dynamik verloren und damit zur Wachstumsverlangsamung beigetragen.