

Was bringt das Jahr 2024 an der Währungsfront?

USD/CHF 0.8525 – EUR/USD 1.0950 – EUR/CHF 0.9350 - GBP/CHF 1.0875– XAU/USD 2'050

Es ist wieder die Zeit, in welcher viele Analysten ihre «Kristallkugeln» rausholen und versuchen, die Zukunft an den Finanzmärkten vorherzusagen. Viel Aufwand wird dazu betrieben, um dann in einem Jahr wieder festzustellen, dass die meisten Prognosen falsch waren (die korrekten wären eindeutig Glückstreffer). Meine regelmässigen Leser kennen meine Meinung dazu, dass es unmöglich ist, Kurse vorherzusagen, das heisst mögliche Jahresendkurse zu bestimmen. Was möglich ist, aber nicht einfacher, ist aus den aktuell verfügbaren Informationen mögliche Tendenzen zu erkennen oder zumindest den Primärtrend klar zu erkennen. Dieser ist vor allem für langfristig orientierte Investoren von Bedeutung, da Fremdwährungs-Engagements im Portfolio die Performance massiv beeinflussen können. Ein sehr gutes Beispiel aus Sicht der Schweizer Anleger ist die stetige Stärke des Schweizer Frankens. Da ist der Primärtrend klar ersichtlich. Je nach Entwicklung der Fremdwährungskurse sind Engagements in ausländischen Aktien sehr interessant, gibt es doch immer wieder günstige Einstiegsmöglichkeiten.

Hier einige aktuelle Prognosen:

Prognose Franken	EURCHF (0.9331)		USDCHF (0.8511)	
	2024	2025	2024	2025
Commerzbank	0.98	0.96	0.88	0.87
J. Safra Sarasin	0.93	0.93	0.85	0.83
Raiffeisen Schweiz	0.95	-	0.90	-
Société Générale	1.04	1.02	0.90	0.88
Schwyz Kantonalbank	0.95	-	0.86	-
UBS	0.97	-	0.87	-
VP Bank	0.96	0.92	0.85	0.80
Zürcher Kantonalbank	0.94	-	0.83	-

Quelle: cash.ch, Bankenangaben

Im Jahre 2023 hat sich der Schweizer Franken gegenüber den wichtigsten Währungen kräftig aufgewertet. Gegenüber dem Euro zum Beispiel, die wahrscheinlich am besten vertretene Währung in Schweizer Portfolios, hat er sich um 5.8% verteuert (Stoxx Europe 600 +12.45%). Der U.S. Dollar fiel gegenüber dem CHF um 9.1% (S&P500 +23.8%). Auch das Englische Pfund gab um knapp 4% nach (FTSE 100 +3.78%), der Australische Dollar verlor 8.7% (AS30 +8.4%), die Norwegische Krone fiel sogar um 12.3% (OBX +9.2%). Schweizer Anleger in japanischen Wertpapieren mussten sogar 15.4% an Währungsverlusten hinnehmen (Nikkei 225 +30%) und diejenigen, welche sich an Türkische Investments wagten, verloren mit dem Türkischen Pfund sagenhafte 42% (Borsa Istanbul 100 Index +30%). Somit entstanden je nach Land auch bei positiven Börsenindizes negative Performances.

Im Umfeld der vielen geopolitischen Krisenherde konnte sich aber der Goldpreis gegenüber dem Schweizer Franken mit einem Plus von 3% behaupten.

Was wird uns nun das laufende Jahr an den Finanzmärkten bringen? Die Aussichten sind alles andere als rosig. Der IWF hat die Prognose für das weltweite Wirtschaftswachstum erst letzte Woche von 2.6% auf 2.4% reduziert. Der Ukraine-Konflikt hält seit bald zwei Jahren an, seit Oktober herrscht im Gaza-Streifen wieder Krieg und die Chinesen schielen immer noch auf Taiwan (am 13. Januar hat die Präsidentschaftswahl stattgefunden und der Chinakritiker Lai Ching-te hat diese für sich entschieden). Ausserdem finden im November die US-Präsidentschaftswahlen statt. Gemäss dem «Peace Research Institute» in Oslo gab es per Ende 2022 auf unserem Planeten 55 aktive Konflikte, welche im Durchschnitt 8 – 11 Jahre dauern. Das ist gemäss UN die höchste Zahl seit dem 2. Weltkrieg. Die Notenbanken versuchen in diesem Umfeld eine Geld- und Zinspolitik zu betreiben, welche im besten Fall eine sanfte Landung zur Folge hat. Aktuell gehen die Märkte von bis zu sechs Zinssatzsenkungen seitens der FED im laufenden Jahr aus. Dies ist aus meiner Sicht zu optimistisch. Die FED und auch die EZB tendieren eher zu maximal drei Zinssatzreduktionen, machen dies aber von den jeweiligen Wirtschaftsdaten abhängig. Somit werden die Märkte von Rezessionsängsten, Zinssenkungsphantasien und potentiellen Krisenherden getrieben. Wo führt das hin? Garantiert zu hoher Volatilität und Sektorrotationen innerhalb von Aktieninvestments. Das US-Wahlergebnis hat das Potential, gröbere Umschichtungen innerhalb verschiedener Branchen hervorzurufen. Sollten die Republikaner wieder an die Macht kommen, geht man davon aus, dass die militärischen Unterstützungen ans Ausland (namentlich Ukraine) wegfallen und auch die Investitionen in den Klimaschutz geringer

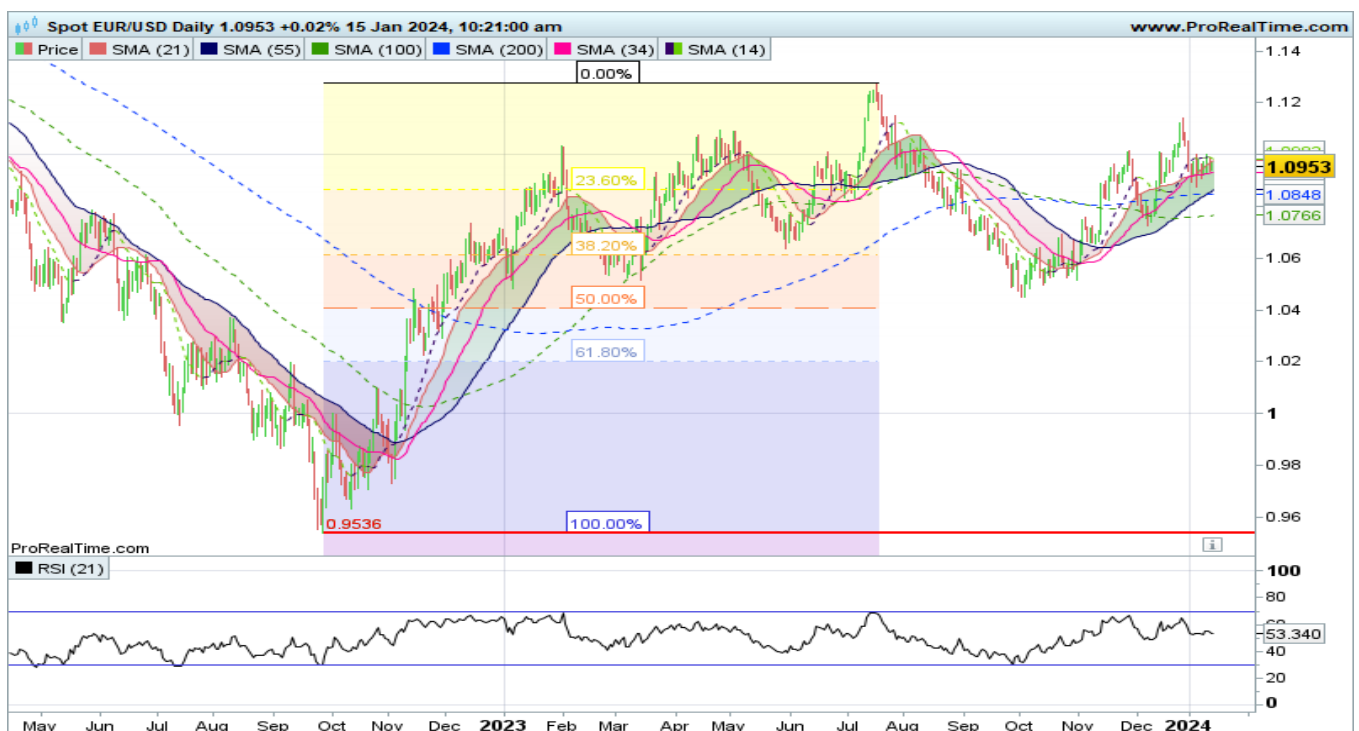
ausfallen könnten. Dies hätte für gewisse Branchen größere Auswirkungen zur Folge. Es stehen also einige Gelegenheiten an, wovon wir hoffentlich wenigstens teilweise profitieren können.

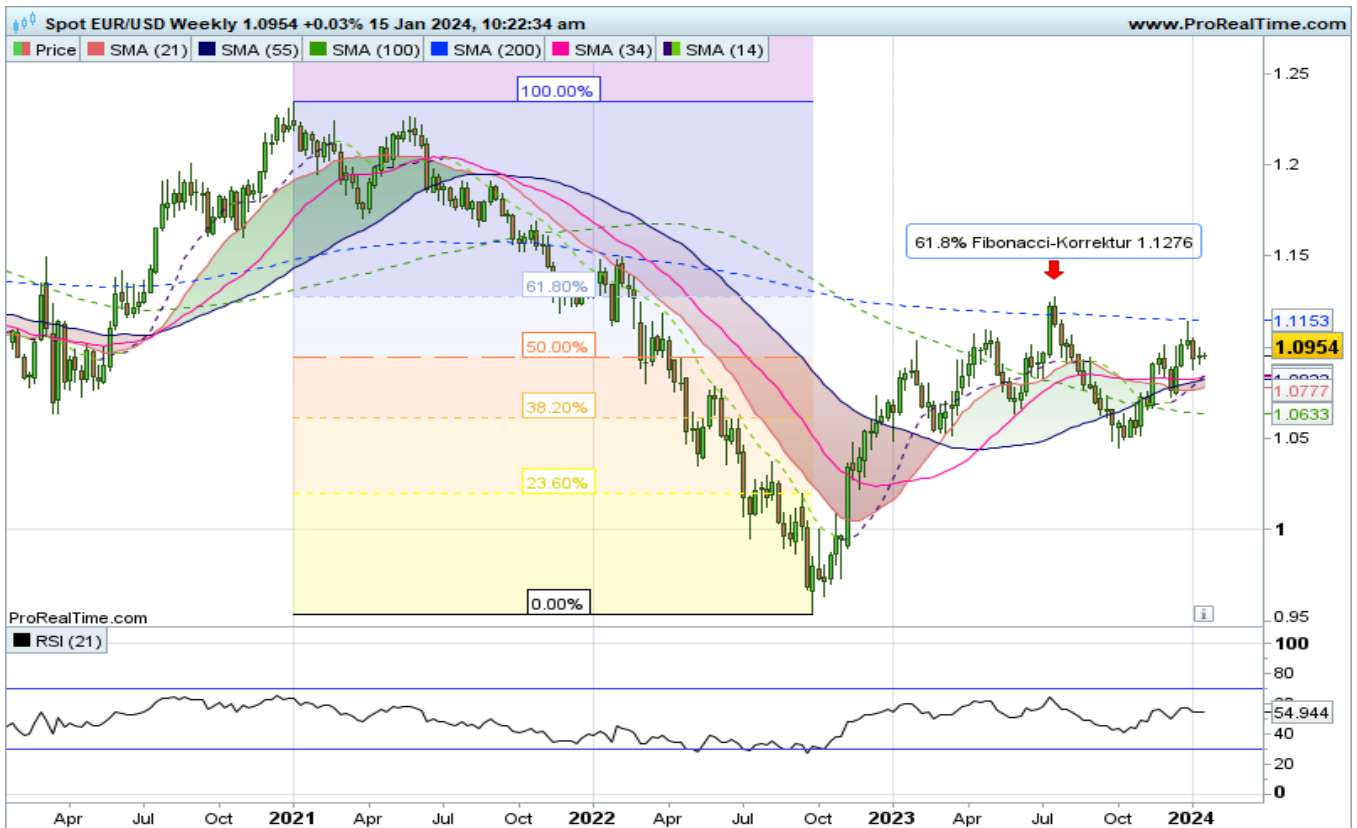
EUR/USD 1.0950

EUR/USD ist der Spielball der zwei grossen Wirtschaftsregionen, wobei klar ist, welche besser unterwegs ist. Europa, allen voran Deutschland, zerstört sich aus meiner Sicht seit Jahren selbst, was sich auch im Eurokurs zeigt (anbei erwähnt, der Euro feierte am 1. Januar 2024 sein 25-jähriges Bestehen). Dass diese Währung überhaupt noch (in dieser Form) existiert, ist eher eine Überraschung. Jedenfalls gibt es genug Gründe, den Euro zu meiden und den U.S. Dollar zu bevorzugen, sei es aus Sicht der Wirtschaft, der Politik oder der Zinsdifferenz. Natürlich finden Freunde des Euros oder «Nicht-Freunde» des U.S. Dollars auch Gründe für das Gegenteil wie beispielsweise die Staatsverschuldung, das Haushaltsdefizit oder die politische Lage. Welches Argument sich schlussendlich im Kurs niederschlägt, wissen wir nicht. Ich habe meinen Glauben an ein starkes Europa, welches sich politisch und wirtschaftlich an die Spitze zurückkämpfen könnte, verloren. Es gibt für mich seit Jahren keine vernünftigen Argumente, in den Euro zu investieren (dies heisst aber nicht, dass Investments in europäische Firmen ausgeschlossen werden sollen – dies wäre sicher ein Fehler, da es viele gute und erfolgreiche Unternehmen in Europa gibt, trotz den politischen Hürden aus Berlin und Brüssel).

Aber aus den genannten Gründen bin ich vorläufig der Meinung, dass die nächste Bewegung im EUR/USD eher gen Süden gehen sollte. Deshalb erwarte ich Kurse von 1.05 oder tiefer bevor dieses Währungspaar Anlauf für höhere Notierungen nehmen kann. Für einen höheren Euro-Kurs respektive einen schwächeren U.S. Dollar braucht es aber eine Rezession in den USA, welche durch zu hohe Zinsen für eine zu lange Dauer hervorgerufen werden kann. Deshalb ist es für die FED wichtig, die Realverzinsung im Auge zu behalten und bereit zu sein, die Zinsen bereits bei einer weiterhin fallenden Inflation rechtzeitig zu senken.

Die Charttechnik spricht ebenfalls für dieses Szenario, solange keine Kurse über 1.1140 und 1.1280 auf Tagesschlusskurs-Basis zustande kommen. Auf dem Wochenchart ist ersichtlich, dass EUR/USD im Juli 2023 mit 1.1276 genau die 61.8%-Fibonacci-Korrektur der Abwärtsbewegung von 1.2350 nach 0.9536 erreicht hat. Die Formation der letzten drei Wochen zeigt ebenfalls ein Top an, welches meine Erwartung unterstützt.





Fazit: Kurse um 1.0500 stellen interessante Kaufgelegenheiten dar, falls sich die wirtschaftlichen Bedingungen in den USA im Laufe des Jahres verschlechtern sollten. Mittelfristig sind dann Kurse von 1.1500 – 1.2000 möglich.

EUR/CHF 0.9350

Vor einem Jahr musste man noch CHF 1.01 für 1 Euro bezahlen. Die Stärke des Schweizer Franken im letzten Jahr, vor allem die Geschwindigkeit der letzten paar Wochen des Jahres 2023 hat viele überrascht – auch mich. Die Gründe dafür sind immer dieselben; politische und wirtschaftliche Stabilität, tiefe Inflation und Arbeitslosigkeit sowie geopolitische Auseinandersetzungen weltweit. Der Schweizer Franken bleibt der «sichere Hafen». Aus meiner Sicht wird dies auch in Zukunft so bleiben, weshalb weiterhin mit einer Fortsetzung dieses Trends gerechnet werden muss. Die durchschnittliche jährliche Aufwertung des Schweizer Franken seit dem berühmten Eingriff der SNB (Einführung des Mindestkurses von 1.20) im September 2011 (Hoch danach lag im Mai 2013 bei 1.2650) liegt bei 2.1%.

Natürlich ist dies kein «one-way-Ticket» und es wird immer wieder Gelegenheiten geben, den Euro auf höheren Levels verkaufen zu können, so war es jedenfalls in der Vergangenheit. Eine Trendumkehr könnte vielleicht eintreten, wenn die Schweiz mit einer möglichen institutionellen Anbindung an Europa ihre Trümpfe aus der Hand gibt. Ein Widerstand befindet sich aktuell bei 0.9408 (Tief vom 26.09.2022), danach ist eine starke Widerstandszone zwischen 0.9535 (100-Tage-gleitender Durchschnitt) und 0.9575 zu erkennen. Erst ein Bruch der Abwärtstrendlinie (0.9575) mindestens auf Tagesschlusskurs-Basis wird eine Fortsetzung der Korrektur ermöglichen und den 200-Tage-Durchschnitt, aktuell bei 0.9630, in Reichweite bringen. Eine sehr starke Unterstützung befindet sich nun beim letzten Tiefkurs von 0.9254. Danach wird sich zeigen, wie weit runter es gehen wird und ab wann es der SNB zu viel wird und mit Deviseninterventionen oder sonstigen Massnahmen der Franken-Stärke entgegengetreten wird. Es wird davon ausgegangen, dass dies nicht vor 0.9000 der Fall sein wird (aber wer weiss das schon?).



RB15012024

USD/CHF 0.8525

Ende Dezember hat USD/CHF ein vorübergehendes Tief bei 0.8332 erreicht, dies im Zuge der CHF-Stärke. In den darauffolgenden Tagen wurde dort eine starke Unterstützung gebildet, welche nun eine Korrektur Richtung 0.8680 bis 0.8900 (61.8% Fibonacci-Korrektur der Abwärtsbewegung von 0.9244 nach 0.8332) provozieren kann. Im Zuge meiner Erwartung eines schwächeren EUR/USD stimmt dies überein, sofern sich auch EUR/CHF stabilisiert. Bei einem Bruch von 0.8900 ist sogar mit einer Befestigung bis 0.9250 zu rechnen (50%-Fibonacci-Korrektur der Abwärtsbewegung von 1.0148 nach 0.8332 sowie 100- und 200-Wochen-durchschnitt).

Sollte die Unterstützung bei 0.8332 durchbrochen werden, ist mit einem weiteren Abgleiten zu rechnen. Im Januar 2015 lag USD/CHF mal bei 0.7400. Ob und wann dieser Kurs wieder erreicht wird, steht in den Sternen. Aber der primäre Trend im U.S. Dollar ist seit Jahrzehnten abwärts.

Fazit: USD-Absicherungen drängen sich momentan nicht auf. Dafür sollte es in naher Zukunft bessere Gelegenheiten geben. Erst bei einem Bruch der letzten Unterstützung bei 0.8332 wird dieses Szenario in Frage gestellt.





GBP/CHF 1.0875

In Grossbritannien wird seit einigen Monaten wieder über einen Ausstieg aus dem «Ausstieg» (=Brexit) diskutiert, da die Auswirkungen des Brexit sich sehr deutlich in einer schwachen Wirtschaftsleistung zeigen. Die Nachteile überwiegen seit Jahren und die politische Elite möchte, auch im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt, wieder näher an Europa aufschliessen. Der Zeitpunkt für diese Diskussion ist sicher nicht schlecht gewählt. Aber solche politischen Mühlen mahlen sehr langsam, weshalb dies zum aktuellen Zeitpunkt keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Wechselkurs haben wird. Das Britische Pfund befindet sich seit Jahren im Abwärtstrend und es fällt mir schwer, Gründe für eine Anlage in dieser Währung zu finden. Aber eine Wiedervereinigung mit Europa hätte wahrscheinlich positive Auswirkungen auf das GBP.

Aktuell ist GBP/CHF zwar leicht überverkauft und es spricht, wie in EUR/CHF und USD/CHF, einiges für eine kleine Korrektur. Diese kann bis zu den Widerständen von 1.1028 und 1.1133 (100- resp. 200-Tage-Durchschnitt) führen. Unterstützung findet dieses Währungspaar bei 1.0637 (Tief vom 28.12.2023) und 1.0174 (Tief vom September 2022).

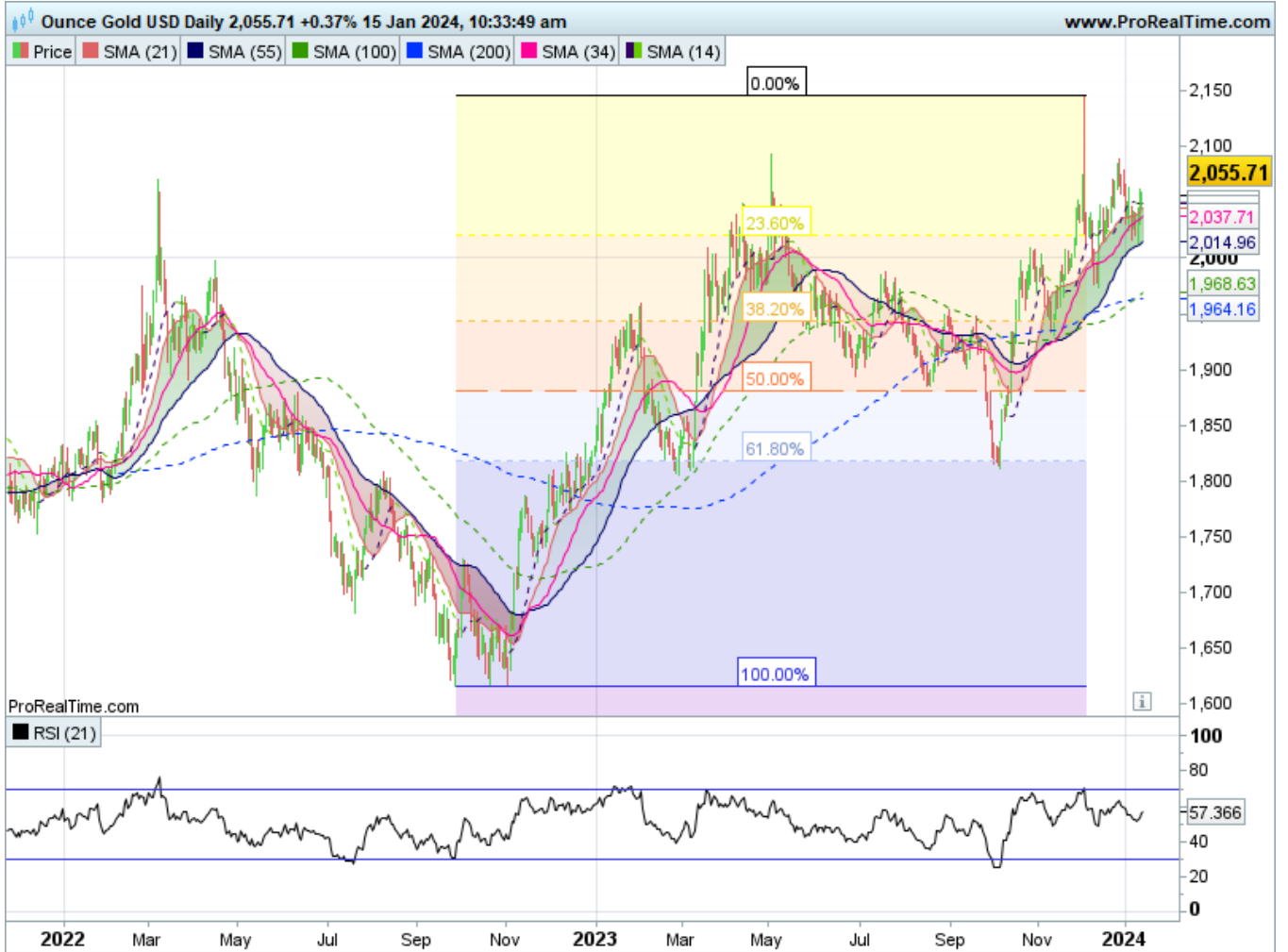
Fazit: Das Britische Pfund befindet sich aktuell im neutralen Bereich und ich würde nur bei Notwendigkeit handeln. Investments in dieser Währung sind mir zu unsicher, womit ich klar zum Ausdruck bringe, dass ich GBP-Engagements (vor allem zukünftige) absichern würde.





XAU/USD 2'050 – XAU/CHF 1'750

In Folge des schwachen U.S. Dollars und der vielen Unruheherde fand Gold wieder vermehrt Käufer, welche den Preis nach oben trieben. Der Unzen Preis hat sich seit Herbst 2022 teilweise um über 30% befestigt. Das vorübergehende Hoch wurde anfangs Dezember mit USD 2 145 erreicht. Mit der Erwartung eines leicht festeren U.S. Dollars und dem Preisverlauf der letzten paar Wochen denke ich, dass ein Test der starken Unterstützung bei USD 1 965 (100- und 200-Tage-Durchschnitt) möglich ist. Grundsätzlich bleibe ich bei meiner festen Überzeugung, dass Gold (auch wenn zinslos) ein Bestandteil eines gut diversifizierten Portfolios sein sollte (je nach Grösse zwischen 3 – 7%). Bei extremen Ausschlägen wie wir sie im Dezember 2023 nach oben gesehen haben, kann man bestehende Gold-Positionen mit einem (Teil-) Verkauf von Call-Optionen optimieren (das Bewirtschaften des Portfolios – sprich Asset-Allocation sowie Optionsverkäufe finde ich einen wichtigen Aspekt, um langfristig eine Mehrrendite zu erwirtschaften). Ebenso sind Rückschläge ausgezeichnete Möglichkeiten, mit dem Verkauf von PUT-Optionen geplante Gold-Engagements potentiell aufzubauen.





René Bachmann
Head Foreign Exchange

Der Inhalt dieser Publikation widerspiegelt die persönliche Meinung des Autors.

Disclaimer

English

This document is intended for information and marketing purposes only. The information it contains does not constitute an individual recommendation, an offer, a solicitation to issue an order to purchase or sell securities or other investments, or legal, tax or any other form of advice. Any statements and forecasts included in this document are purely indicative and are subject to change at any time without prior notice. Bank CIC (Switzerland) Ltd. makes no warranty as to the completeness, reliability, accuracy and timeliness of the information contained in this document. Forward-looking statements and forecasts are based on current assumptions and assessments and therefore do not constitute reliable indicators of future performance. The bank assumes no liability whatsoever for damages that could arise in conjunction with the use of the information contained in this document. This document is not the result of financial analysis and is consequently not required to comply with the statutory regulations concerning the independence of financial analyses. The dispatch, import or distribution of this document and copies thereof to the United States or to US persons (as defined in Regulation S of the US Securities Act of 1933, as amended) is not permitted. This also applies to other jurisdictions that consider such actions as a violation of their applicable laws.

Deutsch

Dieses Dokument dient lediglich zu Informations- und Marketingzwecken. Die darin enthaltenen Informationen sind keine individuellen Empfehlungen, kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Auftrages zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Anlagen sowie keine Beratung in rechtlicher, steuerlicher oder sonstiger Hinsicht. Allfällige in diesem Dokument enthaltene Aussagen und Prognosen sind rein indikativ und können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden. Die Bank CIC (Schweiz) AG übernimmt keine Gewähr hinsichtlich Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit und Aktualität der vorliegenden Informationen. In die Zukunft gerichtete Aussagen und Prognosen basieren auf gegenwärtigen Annahmen und Einschätzungen und sind daher keine gesicherten Indikatoren für künftige Ergebnisse. Die Bank lehnt jegliche Haftung für Schäden ab, die im Zusammenhang mit der Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen entstehen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse und hat folglich die gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse nicht zu erfüllen. Der Versand, die Einfuhr oder die Verbreitung des vorliegenden Dokuments, wie auch dessen Kopien, in die Vereinigten Staaten oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) sind nicht zulässig. Dies gilt ebenso für andere Rechtsordnungen, die derartige Handlungen als Verstoß gegen ihre Rechtsordnung ansehen.

Français

Ce document poursuit un objectif d'information et de marketing pur. Les informations contenues ne sont pas des recommandations individuelles, ni une offre, ni une invitation à la soumission d'un mandat d'achat ou de vente de titres ou autres placements, ni un conseil sur le plan juridique, fiscal ou à d'autres égards. Les éventuels pronostics ou déclarations contenus dans ce document revêtent uniquement un caractère indicatif et peuvent à tout moment être modifiés sans préavis. La Banque CIC (Suisse) SA ne garantit pas l'exhaustivité, la fiabilité, l'exactitude et l'actualité des présentes informations. Les déclarations et pronostics orientés vers l'avenir se basent sur des suppositions et appréciations actuelles et ne constituent donc aucunement des indicateurs sûrs eu égard aux événements à venir. La banque décline toute responsabilité pour les dommages en relation avec l'utilisation des informations fournies dans ce document. Le présent document n'est pas le résultat d'une analyse financière et ne doit donc pas satisfaire les prescriptions légales relatives aux critères d'indépendance de l'analyse financière. L'envoi, l'importation ou la diffusion du présent document et de ses copies aux États-Unis ou auprès de citoyens US (dans le sens de la Regulation S de l'US Securities Act de 1933 dans sa version en vigueur) sont interdits. Il en va de même pour les autres systèmes juridiques qui considèrent de tels actes comme une infraction à leur ordre juridique.