

NZZ

Schweizer Banken zur SNB

Das Instrument der Franken-Untergrenze ist verbrannt

Führende Schweizer Banken rechnen nicht mit einer neuerlichen Bindung des Frankens an den Euro oder an einen Währungskorb. Dies würde aus ihrer Sicht auch die Glaubwürdigkeit der SNB beschädigen.

Michael Rasch, 10.6.2015

Fünf Monate nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) diskutieren erste Protagonisten des Finanzplatzes über die Einführung einer neuen Bindung an den Euro, an das Duo Euro/Dollar oder einen breiten Währungskorb. Laut Bruno Gisler, Chefökonom der Aquila Group, sollte die SNB vor der nächsten Krise den Franken an einen Währungskorb binden. Trotz ruhigem Umfeld habe die SNB seit Januar Milliardenbeträge für Interventionen am Devisenmarkt aufwenden müssen, um eine Aufwertung des Frankens im Rahmen zu halten. Was erwarten führende Banken in Sachen neue Frankenbindung?

Punktuelle Interventionen

Von der NZZ befragte Institute rechnen nicht mit einer neuerlichen Koppelung des Frankens an den Euro oder einen Währungskorb, wie eine Umfrage bei Credit Suisse, Flossbach von Storch, Julius Bär, J. Safra Sarasin, UBS und Vontobel ergab. Die Ökonomen gehen davon aus, dass die SNB bei Bedarf weiter mit punktuellen Interventionen auf den Franken einwirken wird. Klare Worte kommen von der UBS. Laut Daniel Kalt, Chefökonom Schweiz, ist das Instrument der Untergrenze «verbrannt». Die SNB habe die Glaubwürdigkeit verloren, eine wie auch immer geartete Wechselkursuntergrenze durchzusetzen. Eine neue Grenze würde an den Finanzmärkten wohl zum Anlass genommen, die Entschlossenheit der SNB zu testen. Daher könne eine solche Politik sehr, sehr teuer werden.

Für Michael Strobaek, Anlagechef bei der CS, wäre die Wiedereinführung einer Grenze ohne deutlichen Glaubwürdigkeitsverlust des bestehenden SNB-Direktoriums nur unter extremen Umständen vorstellbar. Er hält es jedoch für wahrscheinlicher, dass die SNB einem übermässigen Aufwertungsdruck eher mit noch tieferen Negativzinsen begegnen würde als mit einer neuerlichen Währungsbindung. Auch bei J. Safra Sarasin erachtet man die Glaubwürdigkeit einer neuen Wechselkursbindung derzeit als nicht hoch. Die Schweizer Wirtschaft befindet sich laut Chefökonom Karsten Junius in einer Anpassungsphase, was vor allem am Arbeitsmarkt und bei der Inflation zu erkennen sei. Diese Anpassung führe in die richtige Richtung.

Eine neue Bindung des Frankens erwartet auch Christian Gattiker, Chefökonom von Julius Bär, nicht. Christophe Bernard, in gleicher Funktion bei der Bank Vontobel tätig, sieht sogar eine grosse Abneigung der SNB gegen eine neue Bindung, auch an einen Währungskorb, da dies wieder zu einer unkontrollierten Aufblähung der Bilanz führen könnte. Er würde eher eine Reduktion der Freigrenze erwarten, ab der Banken die Negativzinsen von $-0,75\%$ auf Depositen bei der SNB zahlen müssen. Philipp Vorndran von Flossbach von Storch erinnert daran, dass die Schweiz gestärkt aus der Aufwertungsphase hervorgehen dürfte, wie schon in ähnlichen Phasen der Vergangenheit. Eine starke Heimwährung halte die Unternehmen fit.

Merklich gestiegener Druck

Hinsichtlich des externen Drucks auf die SNB erachten die Institute diesen zwar als «höher» bzw. «merklich gestiegen» im Vergleich mit früheren Phasen. Aber er sei immer noch «begrenzt» und «aushaltbar». Eine neuerliche Wende der SNB dürfte ihre Glaubwürdigkeit nach Ansicht der meisten befragten Ökonomen

allerdings beschädigen. Etwas anders sieht das Junius von Safra Sarasin. Geldpolitik müsse natürlich immer kommuniziert und erklärt werden. Insofern müssten neue Massnahmen nicht unbedingt die Glaubwürdigkeit der SNB beschädigen.

Laut Kalt von der UBS hat die SNB aber nicht mehr viele Pfeile im Köcher. Eine Erhöhung der Negativzinsen würde nämlich vermutlich die Einführung von Bargeld-Beschränkungen notwendig machen, was eine dramatische Entwicklung mit unabsehbar negativen Folgen für den Finanzplatz Schweiz wäre.