

Schweiz Währungsanalyse

2. September 2010

Prognoseübersicht

	2008	2009	2010e	2011f
BIP (real, % p.a.)	1,8	-1,5	2,7	1,0
VPI (% p.a.)	2,4	-0,5	0,8	1,2
	aktuell	Dez. 10	Mär. 11	Jun. 11
Leitzins*	0,17	0,25	0,50	0,75
3M-Libor	0,17	0,25	0,50	0,75
3M-Spread**	66	75	60	35
10J-Rendite	1,18	1,60	1,80	2,10
EUR/CHF	1,297	1,25	1,30	1,35
	2011f	2012f	2013f	2014f
Ø EUR/CHF***	1,35	1,44	1,41	1,39
Ø USD/CHF***	1,15	1,25	1,23	1,21
Ø EUR/USD***	1,17	1,15	1,15	1,15

* CHF 3M-LIBOR

** zum EUR-3M-Zins, in Basispunkten

*** Annahme: langfr. Annäherung zum „fairen“ Wert

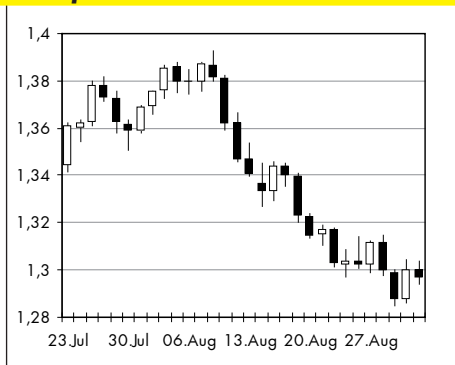
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Die Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) wies für das **Bruttoinlandsprodukt** der Schweiz in **Q2 2010** ein relativ starkes Wachstum von 0,9 % p.q. (3,4 % p.a.) aus. Damit konnte die Schweiz im ersten Halbjahr 2010 auf reale BIP Niveaus von vor der Krise 2008/09 zurückkehren.

Einschätzung:

Die Schweiz schaffte es im Gegensatz zu anderen europäischen Nationen, mit Hilfe der **Binnennachfrage** die Krise zu überwinden. Nach dem ersten exportgetriebenen Schwung, befindet sich die Schweiz damit bereits in der nächsten Phase der wirtschaftlichen Erholung. Unternehmen tätigen Ersatzinvestitionen und weiten ihre Produktionskapazitäten aus. Hätte die Schweizer Wirtschaft ihren Investitionsbedarf in Q2 nicht zu einem Großteil aus dem Ausland gedeckt (Importe: 4,6 % p.q.), wäre das BIP in Q2 noch wesentlich stärker gewachsen. Die **Kapazitätsauslastung** befindet sich im **langjährigen Durchschnitt**, was sich anhand der moderat steigenden Preisdynamik, der niedrigen Arbeitslosigkeit und der steigenden Investitionstätigkeit zeigt.

CHF pro EUR



Quelle: Thomson Reuters

Ausblick

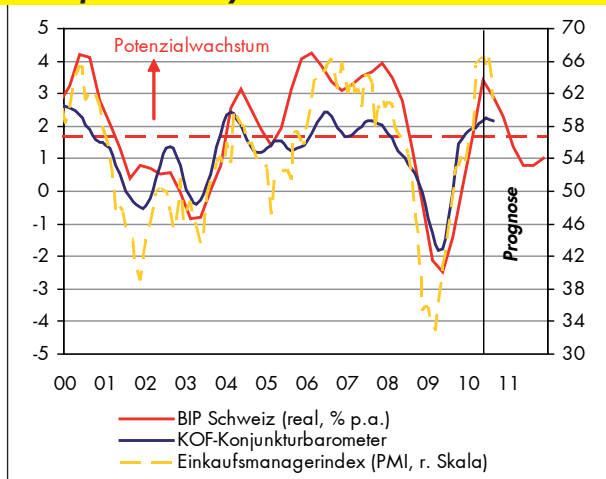
Konjunkturindikatoren signalisieren zumindest noch für Q3 eine überdurchschnittliche Wachstumsdynamik in der Schweiz. So notierte das KOF Konjunkturbarometer der ETH Zürich im August bei 2,2 %. Der Schweizer PMI sank zwar im August von seinem Allzeithoch von 66,9 auf 61,4, notiert damit aber immer noch auf äußerst hohen Niveaus. Aufgrund einer globalen Wachstumsabkühlung dürfte es in Q1 2010 zu einer exportbedingten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums kommen. Bis dahin dürfte allerdings aufgrund der kontinuierlich steigenden Kapazitätsauslastung und aufgrund der niedrigen Arbeitslosigkeit die **Preisdynamik zunehmen**. Außerdem dürfte sich bis Anfang 2011 die Unsicherheit über den globalen Konjunkturverlauf (Stichwort Double-Dip) legen. Bei der Zinssitzung im **März 2011** dürfte darum die Schweizerische Nationalbank (SNB) eine **erste Leitzinsanhebung** durchführen. Für den laut Kaufkraftparität recht teuren Schweizer Franken (fairen Niveau bei EUR/CHF 1,45) erwarten wir **bis Jahresende** eine **Fortsetzung der aktuellen Stärkephase bis EUR/CHF 1,25**. Die hoch bleibende Volatilität an den Finanzmärkten und die robuste Schweizer Konjunktur dürften den Status des Franken als sicherer Hafen verstärken.

Analyst

Ingo Jungwirth

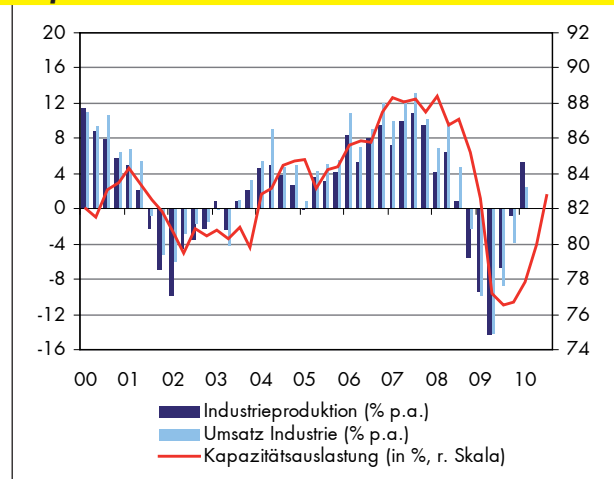
ingo.jungwirth@raiffeisenresearch.at

Höhepunkt im Zyklus erreicht



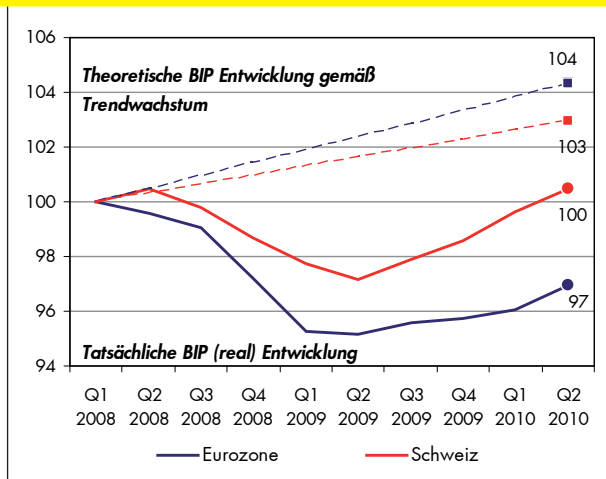
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Kapazitäten wieder im Normalbereich



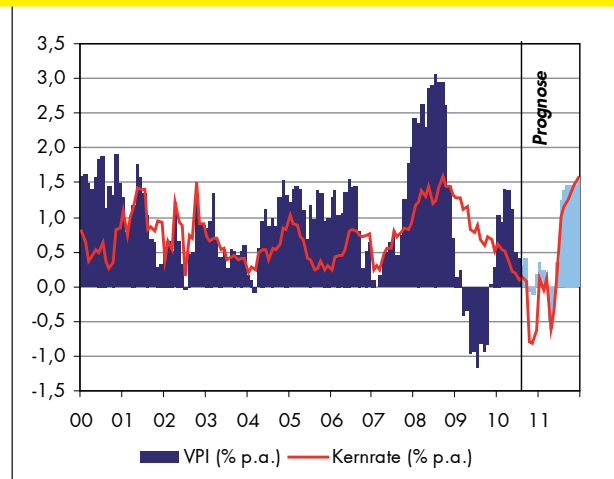
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Krise überwunden



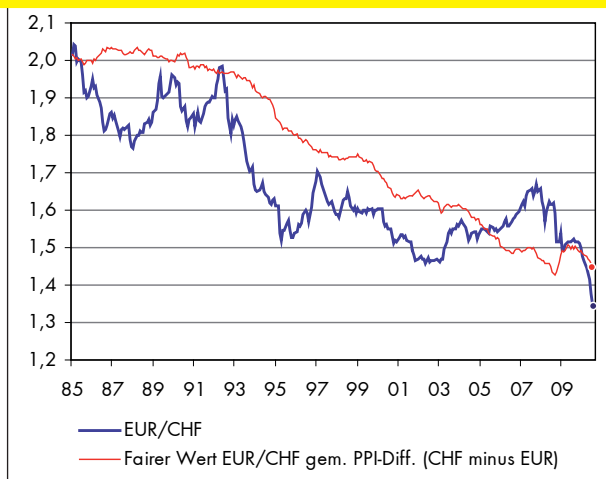
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Inflationsrisiko für 2011



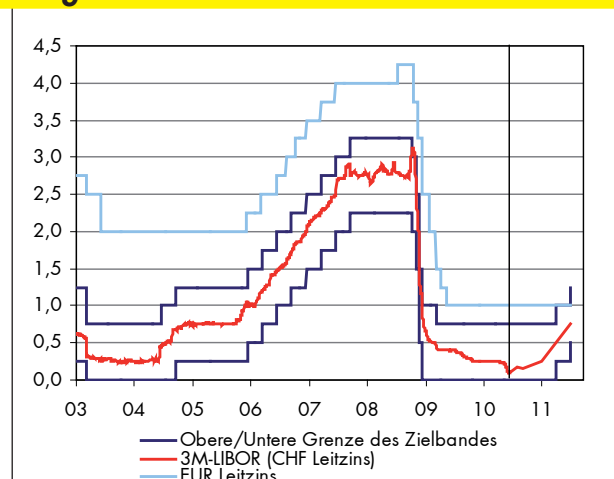
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Fairer Wert des Franken



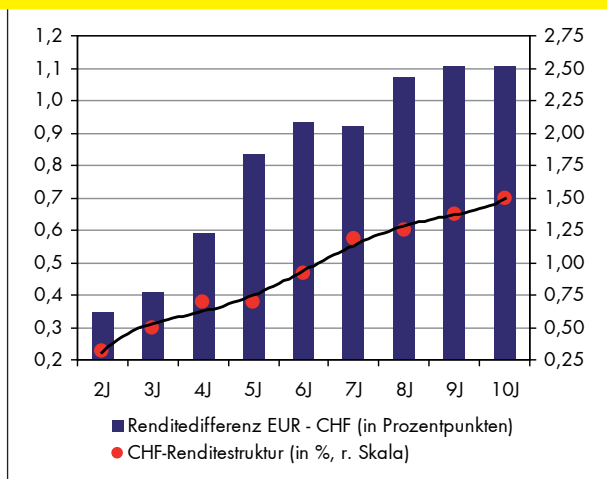
Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Steigende Leitzinsen



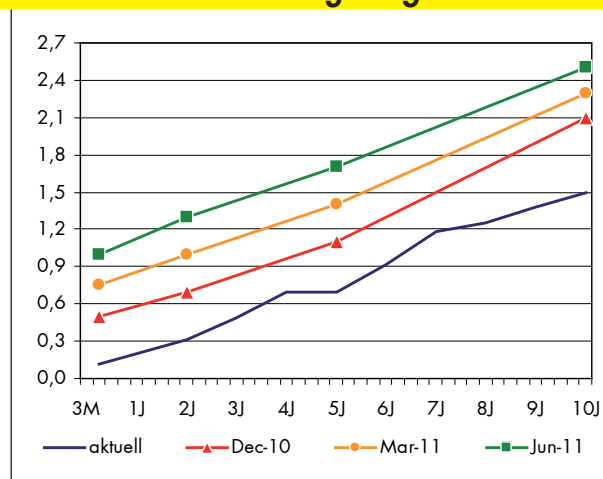
Quelle: SNB, Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Renditestruktur



Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Zinskurve wandert langfristig nach oben



Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

EUR&CHF langfristig schwächer



Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Zins- und Renditeprognosen

	aktuell	Dez. 10	Mär. 11	Jun. 11
CHF-Zinsen				
Leitzins*	0,25	0,25	0,50	0,75
1M-LIBOR	0,14	0,20	0,40	0,65
3M-LIBOR	0,17	0,25	0,50	0,75
6M-LIBOR	0,23	0,35	0,65	0,90
12M-LIBOR	0,51	0,55	0,80	1,05
CHF-Renditen				
2J-Rendite	0,35	0,50	0,80	1,10
5J-Rendite	0,57	0,90	1,10	1,50
10J-Rendite	1,18	1,60	1,80	2,10
30J-Rendite	1,51	2,10	2,30	2,80
Spreads**				
3M EUR - 3M CHF	66	75	60	35
3M USD - 3M CHF	12	15	-10	-25
10J DE - 10J CHF	107	60	70	60
10J USD - 10J CHF	142	80	120	140
10J CHF - 2J CHF	83	110	100	100
EUR/CHF	1,297	1,25	1,30	1,35

* SNB Ziel für CHF 3M-LIBOR

** in Basispunkten

Quelle: Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber

Raiffeisen RESEARCH GmbH
A-1030 Wien, Am Stadtpark 9
Telefon: +43 1 717 07 - 1521

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen RESEARCH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen RESEARCH behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen RESEARCH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen.

Im Wesentlichen wird folgende Quelle verwendet: Thomson Reuters.

Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen RESEARCH stützen. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar.

Ausführlicher Disclaimer sowie Offenlegung gemäß § 48f Börsegesetz: <http://www.raiffeisenresearch.at> -> "Disclaimer".