

Währungen 6/2024:

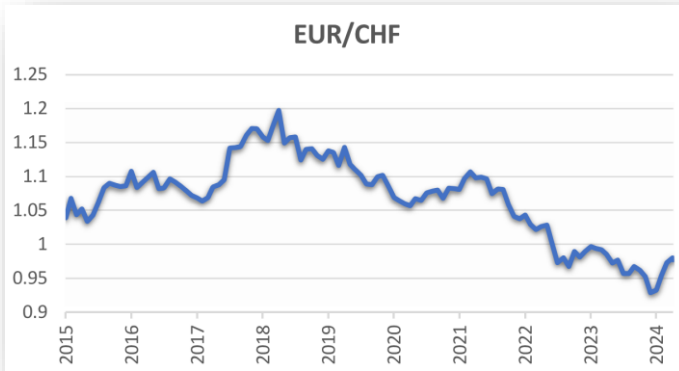
Währungsmodelle

Taktische Währungs-Allokation:

EUR/CHF

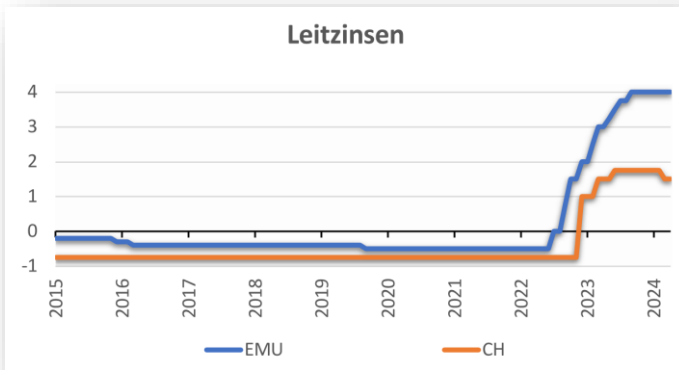
PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch

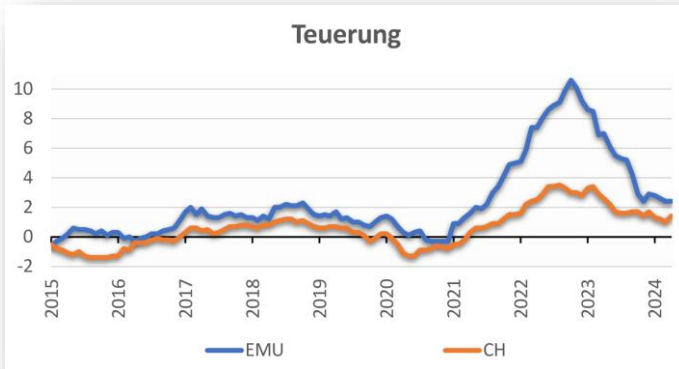


Nach fünfjähriger Talfahrt hat sich der **EUR** gegen den CHF **gefangen** und in den letzten 16 Monaten kein Terrain mehr verloren.

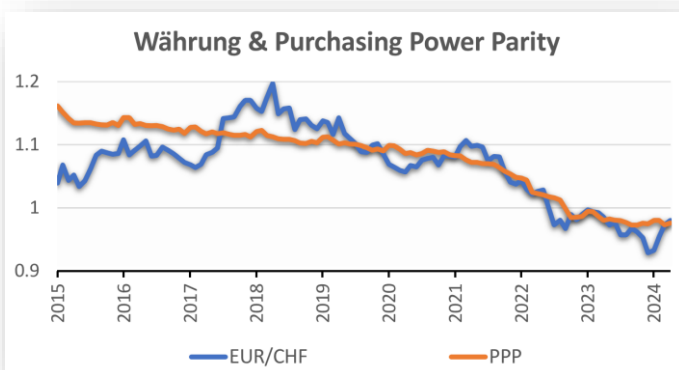
Die 7 Treiber



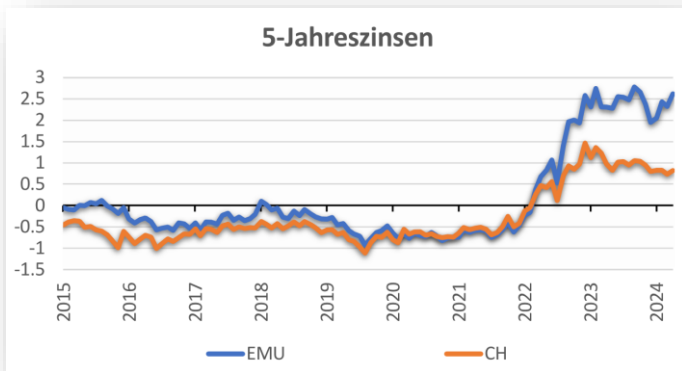
Bei den Leitzinsen hat sich eine kräftige Divergenz aufgetan in den letzten zwei Jahren, diese **Leitzinsdifferenz** zugunsten des Euros ist aktuell auf dem Höchststand der letzten 10 Jahre. Das ist bemerkenswert, sind doch die Leitzinsen traditionell fast identisch.



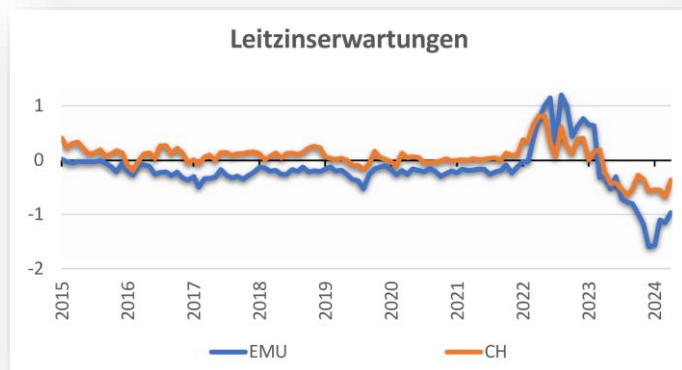
Der Grund für diese Leitzinsdifferenz waren natürlich die viel höhere Teuerung im Euroraum verglichen zu der CH, diese Teuerungsdifferenz hat sich wieder normalisiert und bewegt sich im Rahmen dessen, was vor dem Inflations-Spike normal war.



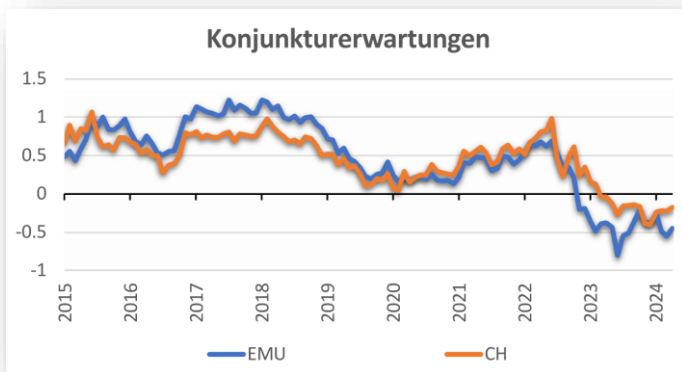
Dementsprechend sorgte die **Inflationsdifferenz** für eine scharfe Korrektur des EUR ab 2021, dieser Effekt über das Purchasing Power Parity hat sich in den letzten Quartalen der Re-Konvergenz der Teuerungsraten **beruhigt**



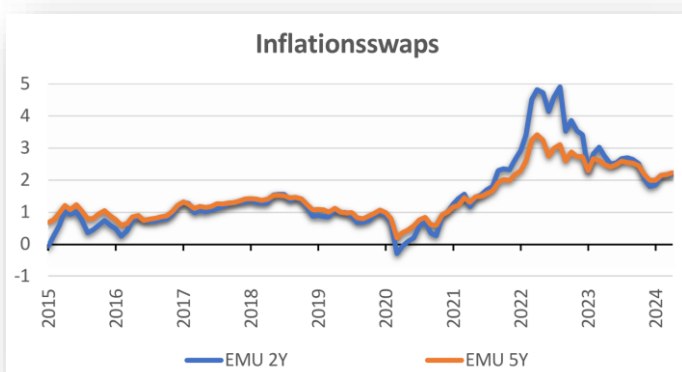
Mit den Leitzinsen sind auch die Kapitalmarktzinsen gestiegen, die Zinsdifferenz zu gunsten des EUR ist aktuell auf dem Höchststand. Das ist bemerkenswert, waren doch die Zinsen traditionell fast identisch. Diese Zinsdifferenz spricht massiv für den EUR.



Vergleicht man die Realzinsen basierend auf den 5Y-Zinsen und den realisierten Teuerungsraten, dann hat Deutschland die CH wieder überholt, nach einem massiven Unterschneiden im 2022.

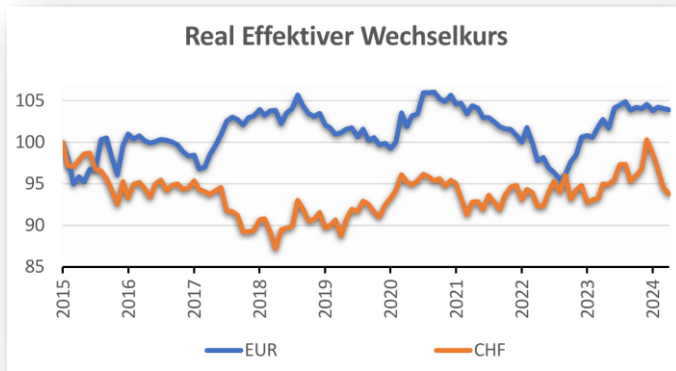


Die Leitzinserwartungen, in diesem Fall die Erwartung bald fallender EUR-Leitzinsen, haben seit geraumer Zeit gegen den EUR gearbeitet, haben sich aber in letzter Zeit v.a. im EUR wieder beruhigt bzw. **gedreht**. Dies hat dem EUR sicher nicht geschadet.



Wir modellieren die Konjunkturerwartungen mit den 10/2-Zinskurvensteigungen, und man kann gut erkennen, dass ein gewisser Rebound in den Rezessionserwartungen passiert, in der CH noch eher als in der Eurozone, aber auch dort hat sich der Pessimismus **stabilisiert**.

Als letzter Input schauen wir die EMU-Inflationserwartungen an, denn hier existieren Swaps und wir sehen hier Zahlen, die sich nahe am EZB-Ziel bewegen, zweifellos unterstützend für ein Szenario eines **stabilen Euros**

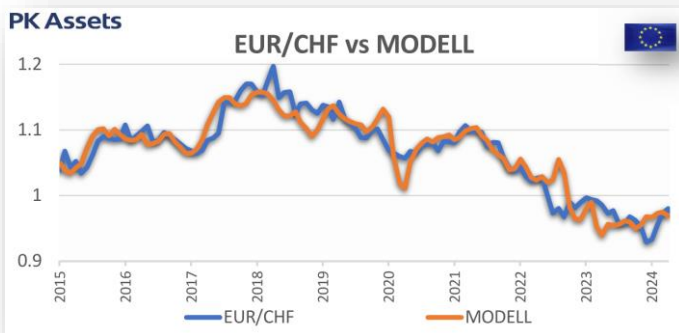


REER

Schaut man auf die Real Effektiven Wechselkurse, dann sieht der EUR gegen den CHF eher **überbewertet** aus

Verschuldung

Wir befinden uns in einer Phase, in der die **steigenden Schulden** über ein gemeinsames Vehikel **vergemeinschaftet** werden, dies nimmt –vorderhand- etwas Druck vom Kessel. Allerdings steigt der Zinsendienst, dies dürfte für Konflikte in der (Um-)Verteilungsdiskussion sorgen. Aber taktisch spielen die Schulden wie seit geraumer Zeit keine Rolle



Unser Modell

Massiver Zinsvorteil bei fallendem Inflationsnachteil und damit hohem Realzinsvorteil, bei moderaten Inflationsaussichten: Der Rebound im EUR sieht gut unterstützt aus. Dadurch, dass sich die Leitzinsreduktionen im Leitmarkt USA verzögern hat sich die Leitzinsphantasie im Euroraum etwas beruhigt, das hilft dem EUR.

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch