

Währungen 6/2024:

Währungsmodelle

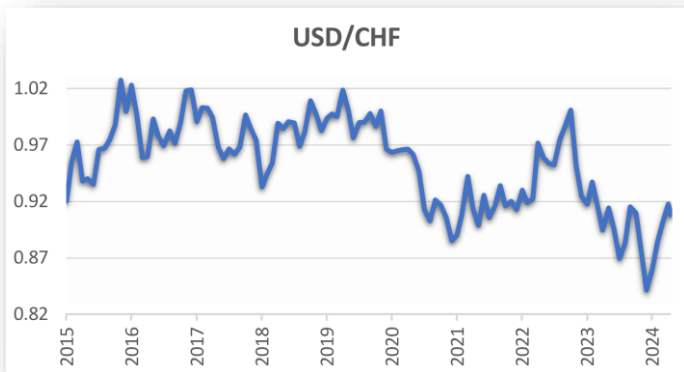
Taktische Währungs-Allokation:

USD/CHF

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

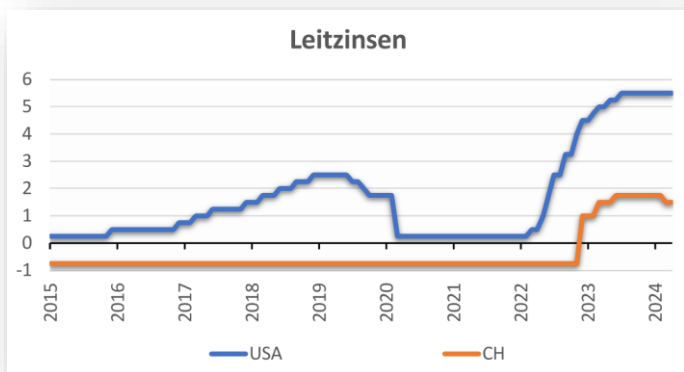
+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch



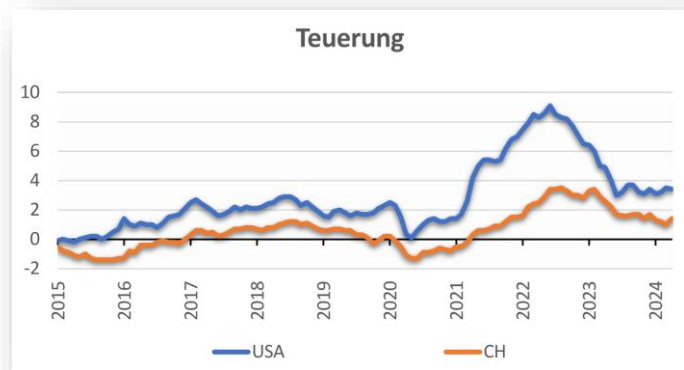


Nach einem miserablen Absturz ab Herbst 2022 bis Ende 2023 hat sich der USD gegen den CHF eindrücklich gefangen und per saldo über die letzten dreieinhalb Jahren seinen Wert erhalten. Dies trotz Inflation und Budgetdefiziten. **Der Dollar ist die Top-Währung 2024.**

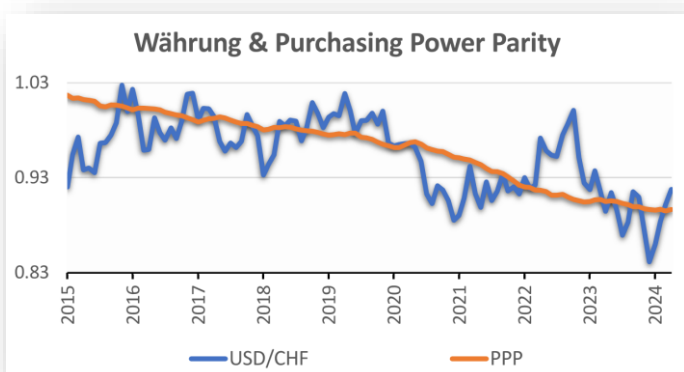
Die 7 Treiber



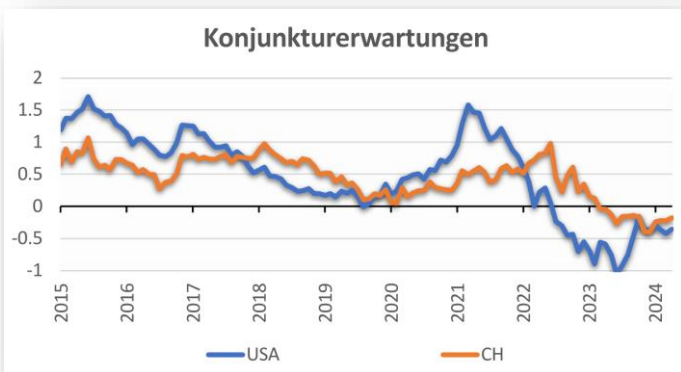
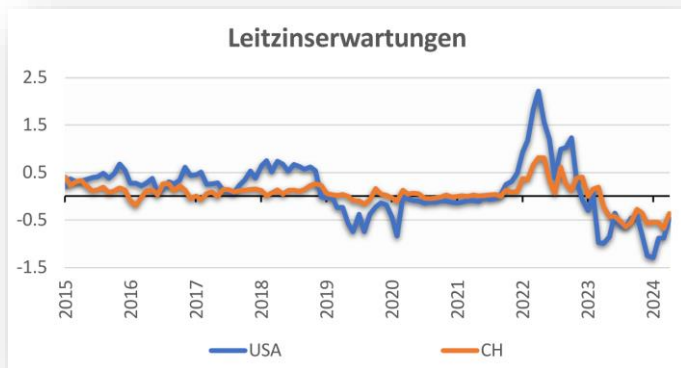
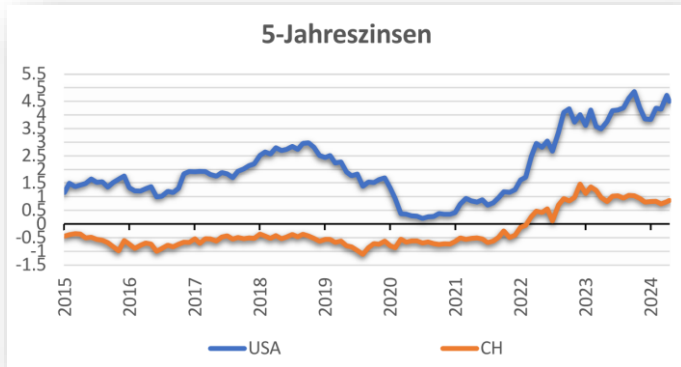
Die USA haben natürlich historisch deutlich höhere Leitzinsen, bei der Leitzinsdifferenz zugunsten des Dollar muss man allerdings auch noch die Phasenverschiebung einberechnen, gilt doch die USA als Vorläufer. Nicht dieses mal allerdings. Dank dem Vorpreschen der SNB hat sich die Differenz wieder erhöht. Die USA als Laggard im Zinszyklus ist zugleich aussergewöhnlich und Dollar-unterstützend.



Der Grund für diese Leitzinsdifferenz war natürlich die deutlich höhere Teuerung in den USA verglichen zur CH, diese Teuerungsdifferenz hat sich wieder normalisiert und bewegte sich Ende Jahres im Rahmen dessen, was vor dem Inflation-Spike normal war.



Die chronische Inflationsdifferenz ist ein Hauptargument gegen den USD und pro CHF, sie sorgt denn auch für konstanten Druck auf die Währung, selbst wenn das Inflationsdelta nicht mehr so gross ist wie 2021/2022.



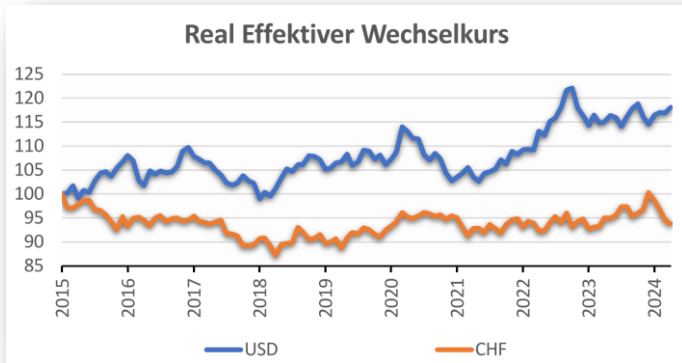
Mit den Leitzinsen sind auch die Kapitalmarktzinsen gestiegen, die Zinsdifferenz zu gunsten des USD ist aktuell auf dem Höchststand.

Diese happigen Zinsen sind denn auch der Hauptgrund für Engagements im Dollar. Die aufgegangene Schere bei den Zinsen hat die Realzinsdifferenz (berechnet mit realisierten CPIs) von brutalen -4.5% zurück fast +2% gebracht gegen den CHF, und damit wieder auf einen attraktiven Wert.

Die Leitzinserwartungen, in diesem Fall die Erwartung fallender USD-Leitzinsen, haben seit dem Frühling 2022 massiv gegen den USD gearbeitet, haben allerdings seit einiger Zeit wieder gedreht, und den Nimbus des USD als Star-Währung 2024 gestärkt.

Die Erwartungs-Differenz gegen den CHF –ausgedrückt mit der Differenz von 3m und 2y-Zinsen- ist jetzt wieder bei tiefen, aber erträglicheren Levels für den Dollar. Wir modellieren die Konjunkturerwartungen mit den 10/2-Zinskurvensteigungen, und man kann gut erkennen, dass sich der tiefe Konjunkturpessimismus in den USA verflüchtigt hat, dies war ein zentrales Element des Rebounds im USD/CHF.

Als letzten Input schauen wir die US-Inflationserwartungen an, denn in den USA existieren Inflationsswaps und wir sehen hier Zahlen, die sich nahe am Fed-Ziel bewegen, zweifellos unterstützend für ein Szenario eines stabilen Dollars, trotz eines gewissen Inflation Alarmismus bezüglich den USA.



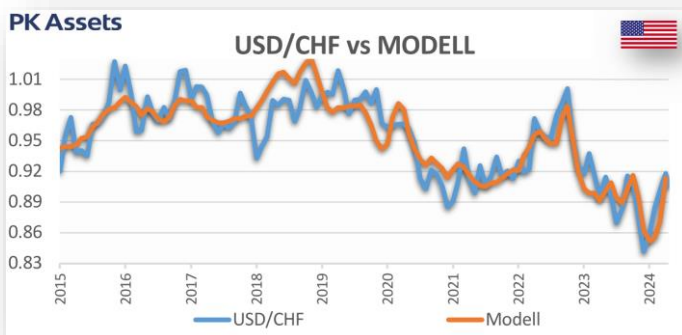
REER

Schaut man auf die Real Effektiven Wechselkurse, dann sieht der USD gegen den CHF **klar überbewertet** aus. Der REER ist allerdings keine Zahl, die in taktische Modelle einfließt.

Verschuldung

Der US-Fiskus ist **ausser Rand und Band**, die Budgetdefizite so hoch, wie früher undenkbar ausserhalb von tiefen Rezessionen. Das Finanz-YOLO der Politiker dürfte weitergehen, bis schliesslich der Dollar ein **massives Problem** bekommt. Der immer grösser werdende Teil der Zinsteilung am Ausgabekuchen, dürften auch in den USA massive **Verteilkämpfe** auslösen. Das Thema wird denn auch mit steigendem Gusto in den Medien besprochen.

Unser Modell



Der Rebound in den Leitzinserwartungen hat die **Überbewertung** im Dollar **weggefegt**. Jetzt präsentiert sich ein Bild hoher nominaler Zinsen, moderat fallender Inflation und Zurückhaltung bei der Notenbank, der Dollar sieht somit **gut Unterstützt** aus. **Sorge** bereiten einige Indikatoren, die auf einen beschleunigten Zerfall der Konjunktur hindeuten, diese sind noch in der Minderheit, **brodeln** aber unter der Oberfläche.

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

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch

Wir halten unsere Leser für gescheite Leute, trotzdem ein kleiner Disclaimer:

Disclaimer

Alle in diesen Marktanalysen verwendeten Zahlen und Fakten wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und von verschiedenen Quellen bezogen, wir können aber die Akkuratessse nicht garantieren. Die in diesen Marktanalysen geäusserten Meinungen und Schlussfolgerungen sind ausschliesslich jene des jew. Autors und basieren auf den Kontext und den Rahmendaten des jew. Augenblicks der Niederschrift. Diese Marktanalysen dienen ausschliesslich der Information und sind keinesfalls Anlagevorschläge. Die historische Performance ist nicht indikativ für zukünftige Performance. Die Meinung des Autors ist weder objektiv noch sind die Schlussfolgerungen geeignet für massgeschneiderte Anlageentscheide des geschätzten Lesers.