

Devisenumfrage 2021. Einschätzung zur Devisenkursentwicklung.



Inhalt

03

Editorial

04

Interview mit Thomas Gottstein, CEO der Credit Suisse Group

06

Credit Suisse Devisenumfrage 2021

12

Gute Aussichten für den Schweizer Export

15

Credit Suisse Prognosen für 2021

18

Devisenmarkt - Rückblick auf 2020

20

Planung und Flexibilität: Die goldenen Regeln der Währungsabsicherung

22

Währungsabsicherung – Strategien für jedes Marktumfeld

26

Interview mit Dr. Andréa M. Maechler, Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB)

30

Givaudan SA

32

Thermoplan AG

34

ArrowMetals and Trading AG

36

1e-Vorsorgepläne

38

Erfolgreiches Währungsmanagement

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie führte im Frühjahr global zu einem wirtschaftlichen Einbruch und die Welt hielt kollektiv den Atem an. In den Sommermonaten zeigte sich uns ein gegensätzliches Bild: Das gesellschaftliche Leben und der Konsum zogen wieder an, die Wirtschaft atmete auf. Fundamental für diese rasante Erholung war insbesondere die Versorgung der Unternehmen mit Liquidität und Kapital. Doch mit dem Aufkommen der zweiten Welle ging auch ein erneuter Abschwung der Wirtschaftsleistungen einher. Gleichzeitig haben sich die geopolitischen Risiken verschärft.

Im Gespann mit dem anhaltenden Tiefzinsumfeld sorgen diese Turbulenzen der vergangenen Monate für Unsicherheiten, gerade auch im Devisenmarkt. Für Schweizer Unternehmen, die in ihren Geschäftstätigkeiten mit verschiedenen Währungen operieren, ist eine Absicherung der Devisenrisiken wichtiger denn je. Nur so kann auch in einem volatilen Umfeld vorausschauend geplant werden. Bereits heute setzt ein beachtlicher Anteil von Schweizer Unternehmen auf eine gezielte Währungsabsicherung. Im Fokus stehen dabei vor allem der Euro, gefolgt vom US-Dollar als die zweitwichtigste Fremdwährung unserer Firmenkunden. Die Eurozone ist nach wie vor der wichtigste Handelspartner für Schweizer Firmen. Das bestätigen die Ergebnisse unserer diesjährigen Umfrage bezüglich der Erwartungen zu Wirtschafts- und Wechselkursentwicklungen im 2021.

Eines hat uns die Corona-Pandemie aber mit Sicherheit gelehrt: Ungewohnte Situationen erfordern ein hohes Mass an Flexibilität. Dies nicht nur in der Absicherung von Wechselkursrisiken. Profitieren konnten diejenigen Unternehmen, die ihr Geschäftsmodell innert kürzester Zeit an das neue Umfeld anpassen konnten. Innovativ und flexibel sein – das gilt auch für uns als Bank. Mit unserer Plattform «my Solutions» bieten wir Unternehmen die Möglichkeit, Devisengeschäfte online zu tätigen. Trotz der zunehmenden Digitalisierung bleibt die persönliche Beratung wichtig. Mit unseren Devisenzentren in Basel, Genf, Lugano, St. Gallen und Zürich sind wir nach wie vor regional präsent. Dank unserem weltweiten Netzwerk von Spezialisten können wir jedes Bedürfnis im Bereich des Devisenhandels – vom einfachen Währungstausch bis zur komplexen Absicherung von strategischen Transaktionen – abdecken.

Trotz der Strapazen hat sich die Schweizer Wirtschaft dank hoher Diversifikation und innovativem Unternehmertum im Jahr 2020 erneut als robust erwiesen. Heute stellen wir uns die Frage, wie es im neuen Jahr weitergehen wird? Lesen Sie dazu die Einschätzungen von Schweizer Unternehmen und Experten. Erfahren Sie, welche Strategien sich in welchem Marktumfeld bewähren dürften und erhalten Sie in spannenden Kundeninterviews einen Einblick in die Absicherungsstrategien von Schweizer Unternehmen.

Wir hoffen, Ihnen interessante Erkenntnisse und Inspiration für Ihre Geschäftstätigkeit mitgeben zu können und wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.



Andreas Gerber
Leiter Corporate Banking

Besuchen Sie uns im Internet unter credit-suisse.com/devisen.

Optimistische Entwicklung im heimischen Markt

Herr Gottstein, Sie sind seit Februar 2020 globaler CEO der Credit Suisse. Wie haben Sie das erste knappe Jahr in dieser Position erlebt?

Es war und ist auch für die Credit Suisse, unsere Mitarbeitenden sowie unsere Kundinnen und Kunden eine anspruchsvolle Zeit. Oberste Priorität hat die Gesundheit. Fundamental ist gegenwärtig auch die Unterstützung der Schweizer Wirtschaft, insbesondere durch die Versorgung von Unternehmen mit Liquidität und Kapital. Gleichzeitig geht es darum, als Bank in diesem herausfordernden Umfeld profitabel zu arbeiten und über gute Liquidität und Kapitalisierung zu verfügen. Trotz Krise haben wir wichtige Weichenstellungen für unsere Bank vornehmen können. Auf globaler Ebene haben wir unter anderem eine neue Struktur für das Investment Banking geschaffen und die Risiko- und Compliance-Funktionen in eine Einheit zusammengeführt. Für die Schweiz wurde der Entscheid gefällt, die NEUE AARGAUER BANK vollständig zu integrieren. Ausserdem wurde das digitale Banking mit dem innovativen Angebot CSX entscheidend vorangetrieben. Das Umfeld bleibt herausfordernd, aber die Credit Suisse ist sehr gut aufgestellt – entsprechend schaue ich auf eine sehr intensive und auch bereichernde Zeit zurück.

Wie hat sich die Wirtschaft seit dem Ausbruch der Corona-Krise entwickelt und wie schaut es derzeit aus?

Alle Weltregionen haben im Frühjahr 2020 einen wirtschaftlichen Einbruch hinnehmen müssen. Das Leben ist fast überall vorübergehend langsamer geworden und Teile der Wirtschaft haben massiv unter der Einschränkung des öffentlichen Lebens gelitten. Zwar hat im Sommer in vielen Ländern und Regionen eine V-förmige Erholung der Wirtschaft stattgefunden, jedoch ist dieses V vielerorts sehr schief. Das heisst, dass sich die Wirtschaft dort angesichts erneuter COVID-19-Wellen und Einschränkungen nur langsam erholt. In einigen Ländern, insbesondere in Europa, nimmt die Wirtschaftsleistung zwischenzeitlich sogar wieder ab, während die Situation in Asien und namentlich in China deutlich stabiler scheint. Offensichtlich meistert die Schweizer Wirtschaft die Pandemie trotz grosser Betroffenheit in der zweiten Welle bisher gut. Dies ist einerseits auf die Robustheit der Schweizer Unterneh-

men zurückzuführen, andererseits haben die frühzeitig aufgelegten Unterstützungsmassnahmen merklich dazu beigetragen.

Bereits zum fünften Mal beleuchtet die Credit Suisse mit ihrer Fremdwährungsstudie die entsprechenden Erwartungen und Herausforderungen von Schweizer Firmen. Welche Ratschläge geben Sie den Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

Geopolitische Risiken haben über die letzten Jahre zugenommen. Auch deshalb ist im globalen Devisenhandel mehr Nervosität und Unsicherheit spürbar. Kursschwankungen im Devisenmarkt kommen oft unerwartet und können heftig sein. Um Unsicherheit zu meiden, ist aus Sicht von Unternehmerinnen und Unternehmern eine vorausschauende Planung zentral – auch im Devisenbereich. Die Absicherung von Devisenrisiken erhöht die Planungssicherheit und hilft Firmen, sich auf das Kerngeschäft fokussieren zu können.

Die Schweizer Wirtschaft hat in der Vergangenheit bereits viele Krisen überwunden und auch im aktuellen Umfeld erkennt man bereits wieder optimistische Entwicklungen im heimischen Markt. Worin sehen Sie die Gründe für diese Krisenresistenz der Schweizer Unternehmen?

Die Schweizer Unternehmen haben in der Tat ihre Krisenfestigkeit ein weiteres Mal unter Beweis gestellt. Unabhängig von der Widerstandsfähigkeit der Firmen wurden aber einige Branchen von der Krise deutlich härter getroffen als andere. Generell ist es beeindruckend, wie rasch in vielen Bereichen eine Anpassung an die schwierigen Bedingungen stattgefunden hat. Das sagt viel über die Widerstandskraft des Wirtschaftsstandorts Schweiz aus. Die Rahmenbedingungen sind bei uns sehr gut, dafür müssen wir auch in Zukunft Sorge tragen. Die Unternehmerinnen und Unternehmer sind innovativ und hartnäckig, nur so konnten beispielsweise auch bereits der Frankenschock und die Finanzkrise alles in allem gut verdaut werden.



Zum Schluss noch eine persönliche Frage: Welche Assoziationen weckt der Themenbereich Fremdwährungen bei Thomas Gottstein als Privatmensch?

Wie wahrscheinlich viele Leute verbinde ich im privaten Bereich Fremdwährungen vor allem mit Ferien und Reisen. Die vergangenen Monate haben aber klar gezeigt, dass die weltweite Vernetzung, die zunehmende Globalisierung und

die hohe Reisetätigkeit fragil sind. Wir sind in der Schweiz privilegiert, weil wir in einem wunderschönen und vielfältigen Land leben – sei dies landschaftlich oder kulturell. Auch die politische Stabilität und die im Vergleich zum Ausland weiterhin tiefe Arbeitslosenquote sind sehr positive Aspekte. Nicht zu vergessen ist der Schweizer Franken: nach wie vor eine der wichtigsten Währungen weltweit und ein «sicherer Hafen».

Keine höheren Absicherungsquoten trotz Corona-Pandemie

1088 Umfrageteilnehmer

Das Jahr 2020 glich in vielen Belangen einer Achterbahnfahrt. Die Corona-Pandemie stellte insbesondere Firmen vor grosse Herausforderungen und verlangte ein hohes Mass an Flexibilität in diesen unsicheren Zeiten. Umso erfreulicher erscheint es, dass bei unserer jährlichen FX-Umfrage auch 2020 über 1000 Unternehmen teilgenommen haben. Jeweils fast ein Viertel davon waren im Import respektive Export tätig. Weitere rund 40% betrieben beides und die restlichen etwas über 10% fokussierten ihre Geschäftstätigkeit auf die Schweiz. Insofern war die grosse Mehrheit der Umfrageteilnehmer international tätig.

Euro klar die wichtigste Fremdwährung, gefolgt vom US-Dollar

Bei näherer Betrachtung der Häufigkeit, mit welcher Transaktionen im Ein- oder Verkauf mit verschiedenen Währungen getätigt wurden, kristallisiert sich die Eurozone als wichtigster Handelspartner heraus. Über 80% der Umfrageteilnehmer tätigten nämlich mindestens einen Teil ihrer Einkäufe in Euro (EUR). Damit war der Euro im Einkauf sogar wichtiger als der Schweizer Franken (71%). Im Verkauf behielt Letzterer aber die Überhand mit 70% der Befragten, die mindestens einen Teil ihrer Verkäufe in Schweizer Franken (CHF) abrechneten. Über 60% stellten Rechnungen in Euro aus. Zweitwichtigste Fremdwährung war der US-Dollar (USD), der im Einkauf von 45% und im Verkauf von 36% der Umfrageteilnehmer gebraucht wurde. Andere Währungen wie zum Beispiel das Britische Pfund (GBP) spielten im Vergleich eine untergeordnete Rolle.

Unternehmen erwarteten keine Aufwertung des Euro

Die hohe Unsicherheit zeigte sich auch in den rapportierten Währungsprognosen der befragten Unternehmen. Die Streuung der EUR-Prognosen der Befragten war zum Umfragezeitpunkt im Herbst 2020 so breit wie noch in keiner der bis anhin durchgeführten Devisenmarktumfragen. Die konkreten Prognosen für den EUR/CHF-Kurs reichten von unter 0.85 bis zu 1.20. Jedoch gingen fast 80% der Antwortenden von einem Kurs zwischen 1.05 und 1.10 per Ende 2021 aus.

Breit gestreute USD-Prognosen, dafür mehr Übereinstimmung beim Pfund

Auch beim USD waren die Antworten so breit gestreut wie

noch nie. Rund 45% der befragten Unternehmen gaben eine Prognose zwischen 0.90 bis 0.94 an, weitere ca. 40% sahen den USD per Ende 2021 bei 0.95 bis 1.00. Hingegen schien bezüglich des Britischen Pfunds (GBP) etwas mehr Übereinstimmung zu herrschen als in den letzten Umfragen. Kurz nach der Abstimmung zum Brexit im Juni 2016 waren die Unterschiede zwischen den jeweiligen GBP-Prognosen am grössten, um dann in den Folgejahren sukzessive abzunehmen. Mit fast 60% erwartete per Ende 2021 die Mehrheit der Befragten einen GBP/CHF-Wechselkurs zwischen 1.15 und 1.20.

44% erwarteten Wirtschaftswachstum

Auch bezüglich der Entwicklung der Schweizer Gesamtwirtschaft gingen die Meinungen der befragten Unternehmen weiter auseinander als dies in den letzten Jahren der Fall gewesen war. Zwar erwarteten doch 44% ein Wachstum der Wirtschaftsleistung im Jahr 2021, hingegen rechneten 30% mit einer Rezession. Die restlichen ca. 25% der Teilnehmer gingen davon aus, dass die Wirtschaftsleistung 2021 stabil bleibt.

SNB-Leitzins dürfte gemäss Teilnehmer auch Ende 2021 bei -0,75% liegen

Auf der Seite der Geldpolitik hingegen herrschte Übereinstimmung. Fast 90% prognostizierten einen unveränderten Leitzins der Schweizerischen Nationalbank (SNB) von -0,75% per Ende 2021. Eine Herabsetzung in stärker negative Bereiche schien nur 6% der Befragten wahrscheinlich. Noch weniger – nämlich 4% – erwarteten eine Erhöhung des SNB-Leitzinses.

Währungsabsicherung in unsicheren Zeiten

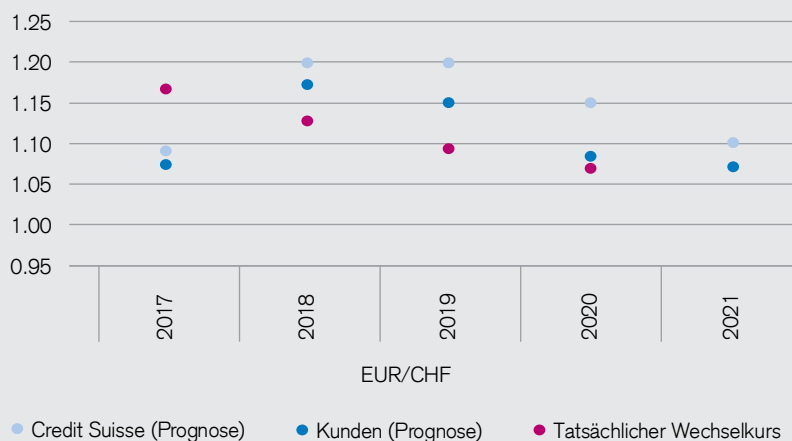
In Anbetracht der hohen makroökonomischen Unsicherheit und der grossen Spannweite respektive Divergenz an Einschätzungen bezüglich der Wechselkursentwicklungen des EUR und des USD dürfte den Unternehmern gut geraten sein, ihre Währungsrisiken mindestens teilweise abzusichern. Die diesjährige Umfrage hat nämlich ergeben, dass allen voran dem EUR, aber auch dem USD sowohl im Einkauf von Vorleistungen als auch im Verkauf von Produkten oder Dienstleistungen eine hohe Bedeutung zukommen. Mittels einer Absicherung der Währungsrisiken können Unternehmen sich wirksam vor Kursschwankungen schützen und ihre Planungssicherheit erhöhen.

Umfrageteilnehmer schätzten EUR/CHF auf 1.07 per Ende 2021

Die Umfrageteilnehmer gingen durchschnittlich von einem EUR/CHF-Wechselkurs von 1.07 per Ende 2021 aus. Sie erwarteten demnach eine weitere leichte Abwertung des EUR gegenüber dem CHF. Die Analysten der Credit Suisse dagegen gehen von einer leichten Aufwertung des EUR aus und prognostizieren per Ende 2021 einen EUR/CHF Wechselkurs von 1.10. Die Umfrageteilnehmer waren bereits in den vergangenen vier Jahren pessimistischer gegenüber dem EUR als die Credit Suisse. Diese Erwartung stellte sich in den vergangenen drei Jahren als richtig heraus. Für 2021 ist der Unterschied zwischen der Credit Suisse Prognose und dem Ergebnis der Umfrage indes vergleichsweise klein.

Befragte erwarteten tieferen Eurokurs als Credit Suisse

Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse für das jeweilige Jahresende (Durchschnitt vom Dezember)

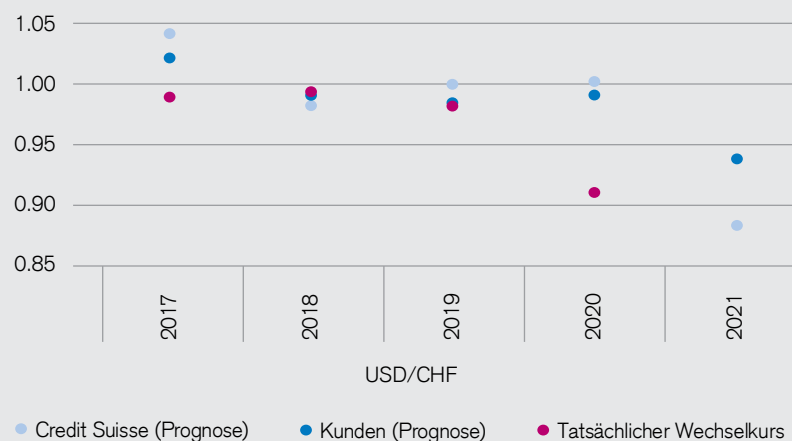


Umfrageteilnehmer prognostizierten einen Dollarkurs von 0.93

Gemäss den befragten Unternehmen dürfte die Dollarschwäche bis Ende 2021 etwas nachlassen. Den USD/CHF-Wechselkurs prognostizierten die Umfrageteilnehmer folglich auf 0.93. Damit liegen sie klar über der Einschätzung der Credit Suisse, die von einem Wechselkurs von 0.88 per Ende 2021 ausgeht. Während die Prognosen der Kunden und der Credit Suisse FX-Strategen in den letzten Jahren ziemlich nahe beieinanderlagen, besteht für 2021 eine verhältnismässig grosse Differenz.

Gemäss Unternehmen wird sich der USD etwas erholen

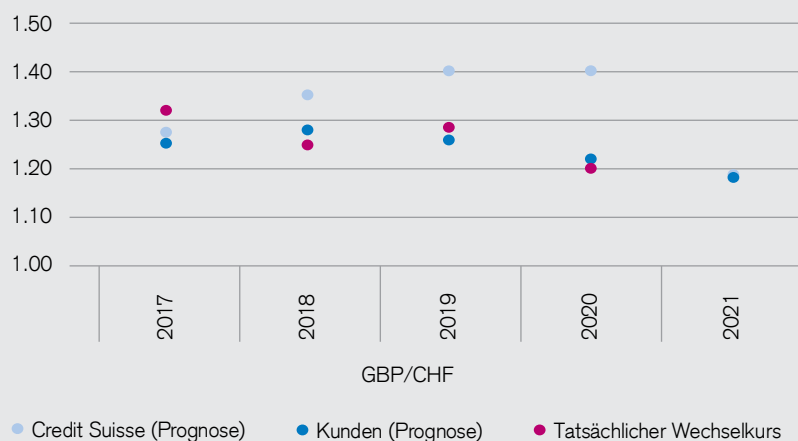
Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse für das jeweilige Jahresende (Durchschnitt vom Dezember)



Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Erhöhte Gewissheit bezgl. Brexit zeigte sich in Prognosen

Wechselkursprognosen und tatsächliche Wechselkurse für das jeweilige Jahresende (Durchschnitt vom Dezember)

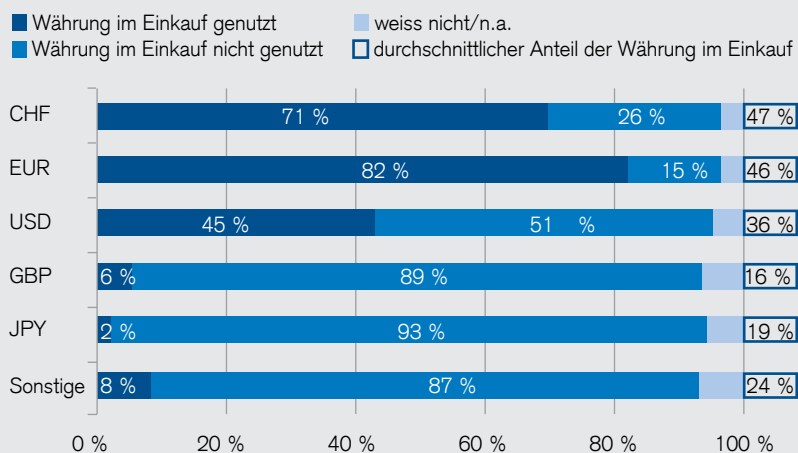


GBP/CHF-Prognose der Befragten lag bei 1.18

Genau umgekehrt verhält es sich beim Britischen Pfund. Wie oben erwähnt, herrschte für 2021 mehr Einigkeit bezüglich der GBP-Prognosen zwischen den befragten Teilnehmern als in den vergangenen Umfragen. 2021 stimmen auch die Voraussagen der Umfrageteilnehmer und der Credit Suisse stärker überein. Die befragten Unternehmen gingen durchschnittlich von einem GBP/CHF-Kurs von 1.18 per Ende 2021 aus, die Analysten der Credit Suisse von einem Kurs von 1.19. In den letzten vier Jahren zahlte sich die pessimistischere Sicht der Umfrageteilnehmer auf das Britische Pfund im Verhältnis zum CHF aus.

82% der Befragten mit Einkäufen in EUR

«In welchen Währungen beziehen Sie Ihre Produkte oder Dienstleistungen (in Prozent)?», Anteile von Unternehmen



Der Euro als Einkaufswährung Nr. 1

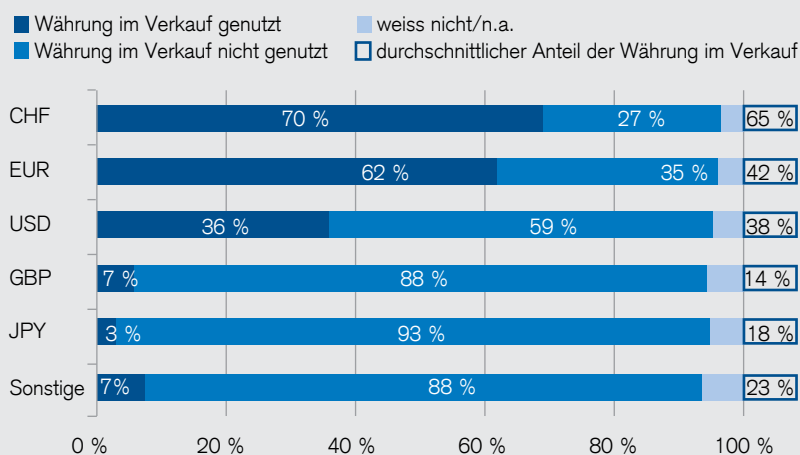
Fremdwährungen spielten in der Beschaffung von Vorleistungen eine wichtige Rolle. Der EUR kristallisierte sich dabei klar als wichtigste Einkaufswährung heraus mit 82% der Umfrageteilnehmer, die Vorleistungen in EUR bezogen haben. Für alle Unternehmen, die in der Euroregion einkauften, fielen durchschnittlich 46% aller Einkäufe in EUR an. Beim CHF war dieser Prozentsatz in etwa gleich hoch, was abermals die Wichtigkeit des EUR für den Einkauf unterstreicht.

EUR und USD auch im Verkauf nicht zu unterschätzen

Die am meisten fakturierte Währung im Verkauf ist der CHF. 70% der Unternehmen hatten zum Umfragezeitpunkt Kunden, die in CHF bezahlen. Jedoch darf die Rolle der Fremdwährungen beim Absatz von Produkten oder Dienstleistungen nicht unterschätzt werden. Mit 62% und 36% der Befragten kamen Verkäufe in EUR und USD ebenfalls häufig vor. Der durchschnittliche Anteil an den Gesamtverkäufen, den sie dann einnahmen, ist mit 42% und 38% relativ hoch.

Der CHF bleibt die wichtigste Währung im Verkauf

«In welchen Währungen verkaufen Sie Ihre Produkte oder Dienstleistungen (in Prozent)?», Anteile von Unternehmen

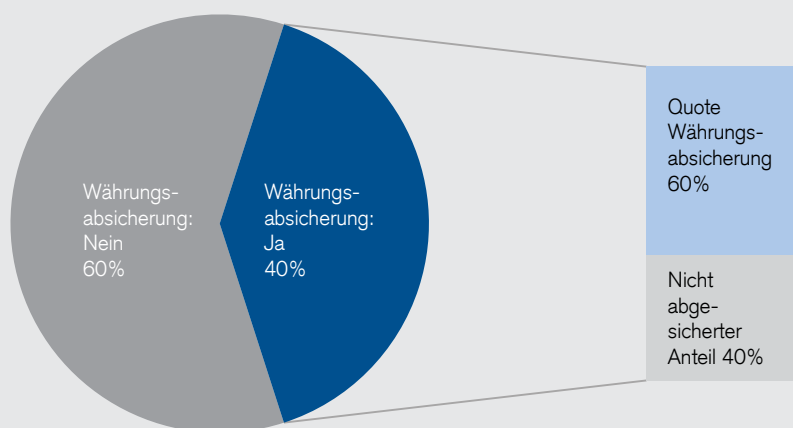


60% des Fremdwährungsrisikos wurden abgesichert

40% der befragten Unternehmen gaben an, dass sie ihre Währungsrisiken absichern. Im Durchschnitt betrug die Absicherungsquote der Unternehmen, die ihre Währungsrisiken absichern, rund 60%. Die Umfrage hat ausserdem ergeben, dass Unternehmen mit höheren Fremdwährungsanteilen im Einkauf öfters dazu neigten, ihre Fremdwährungsrisiken abzusichern. Im Verkauf liess sich eine ähnliche Tendenz beobachten.

40% sicherten ihre Fremdwährungsrisiken teils ab

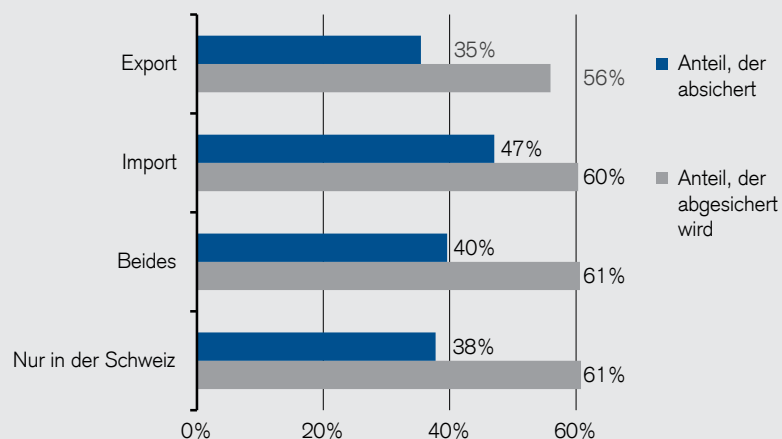
«Sichern Sie Ihre Währungsrisiken ab?», «Falls ja, was ist Ihre Absicherungsquote?», Antworten von Unternehmen



Quelle: Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Import-Unternehmen sicherten am häufigsten ab

«Sichern Sie Ihre Währungsrisiken ab?», «Falls ja, was ist Ihre Absicherungsquote?», Antworten von Unternehmen nach Aussenhandelstätigkeit



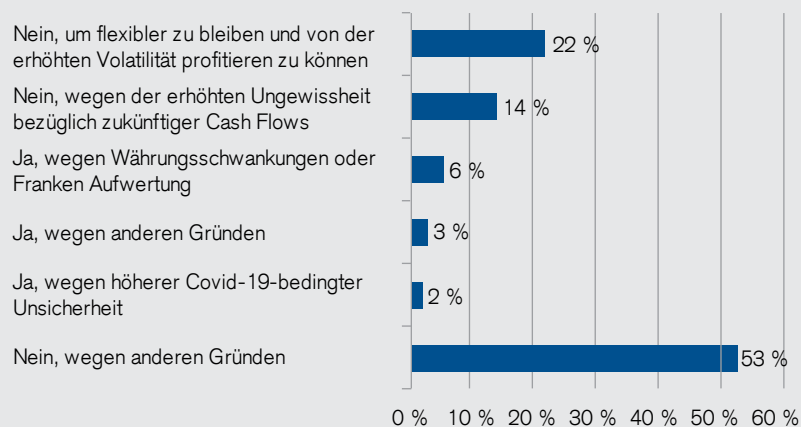
Quelle: Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Trotz CHF-Aufwertung sicherten nur 35% der Exporteure ab

47% der Import-Unternehmen sicherten ihre Fremdwährungsrisiken ab. Damit war der Anteil an absichern den Unternehmen in diesem Sektor am grössten. Bei der Absicherungsquote stach der Export-Sektor heraus. Erstens sicherten nur 35% der Export-Unternehmen ihre Währungsrisiken ab. Zweitens wurde im Durchschnitt mit 56% etwas weniger abgesichert als in den anderen Bereichen, wo die Absicherungsquote rund 60% betrug.

Corona führte nicht zu höherer Absicherungsquote

«Haben Sie Ihre Absicherungsquote seit dem Ausbruch des Coronavirus erhöht?», Antworten von Unternehmen, welche Absicherungen tätigen



Quelle: Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Flexibilität ist während der Corona-Pandemie wichtig

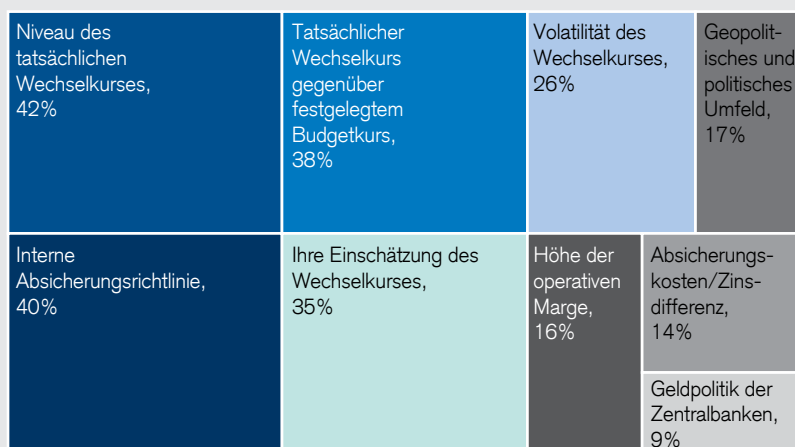
Der Grossteil der Befragten hatte seine Absicherungsquote seit dem Ausbruch des Coronavirus nicht erhöht. Eine nicht zu unterschätzende Rolle schienen dabei die Ungewissheit bezüglich zukünftiger Cashflows und die erhöhte Flexibilität zu spielen. Für 53% schienen die Beweggründe aber andere gewesen zu sein. Ein Teil dieser Unternehmen sicherten wahrscheinlich bereits 100% ihres Fremdwährungsrisikos ab, was eine Erhöhung der Quote ausschliesst.

Wechselkursniveau meistgenannter Einflussfaktor

Die Volatilität des Wechselkurses spielte für rund ein Fünftel der befragten Unternehmen, die ihr Wechselkursrisiko absicherten, eine Rolle. Generell gab es aber Faktoren, die noch wichtiger schienen bei der Bestimmung der Absicherungsquote. Unternehmen orientierten sich am häufigsten am Niveau des tatsächlichen Wechselkurses. Aber interne Absicherungsrichtlinien, Abweichungen des Wechselkurses gegenüber dem budgetierten Kurs sowie die persönliche Einschätzung des Wechselkurses spielten ebenfalls eine wichtige Rolle.

Viele Faktoren beeinflussten die Absicherungsquote

«Welche Faktoren tragen für Sie zur Bestimmung der Absicherungsquote bei?» (Mehrfachantworten möglich), Anteile an absichernden Unternehmen



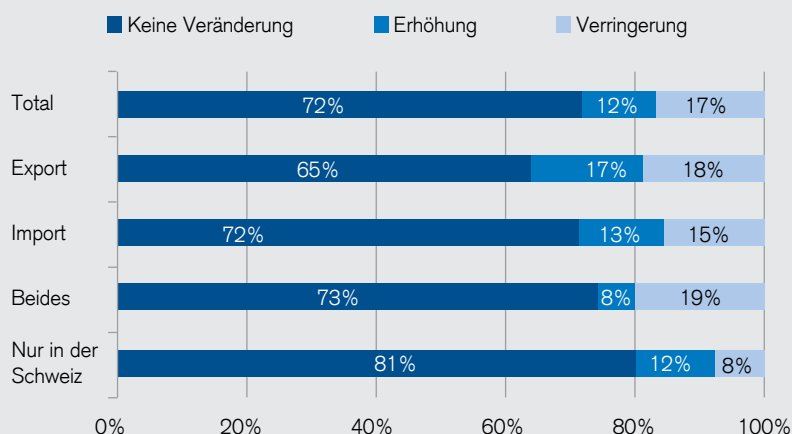
Quelle: Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Keine Anpassung der FX-Barbestände

Bei Änderungen der Barbestände in Fremdwährungen hielten sich die Unternehmer zurück. 72% der Befragten hatten keine Änderungen vorgenommen. Im Export-Sektor war der Anteil mit 65% etwas geringer. Während bei den international tätigen Unternehmen eine Verringerung der Fremdwährungsbestände etwas häufiger vorkam als eine Erhöhung, verhielt es sich bei Unternehmen, die sich auf die Schweiz fokussieren, genau umgekehrt.

Im Import/Export eher Verringerung der FX-Barbestände

«Haben Sie die Höhe Ihrer Barbestände in Fremdwährungen seit dem Ausbruch des Coronavirus geändert?», Antworten von Unternehmen nach Aussenhandelstätigkeit



Quelle: Credit Suisse Devisenumfrage 2021

Burkhard Varnholt, CIO Credit Suisse (Schweiz) AG

Nach der Rezession im Jahr 2020 dürften mit der EU, China und den USA unsere wichtigsten Exportmärkte im Jahr 2021 überdurchschnittlich wachsen. Dafür sprechen die aufgesparte Konsumnachfrage aus dem Jahr 2020, die fiskalische Stimulierung und viele unternehmerische Restrukturierungen. Auch die Erwartung, dass Gesellschaft und Wirtschaft Wege finden werden, mit dem Virus zu leben, weist darauf hin. Die wirtschaftliche und epidemiologische Erholung Nordasiens ist ein positives Signal für den Rest der Welt. Für die Schweizer Wirtschaft ist dies besonders wichtig. Denn vor allem in China erfreuen sich Schweizer Produkte hoher Beliebtheit. Im Reich der Mitte signalisiert die anziehende Nachfrage nach diesen Produkten bereits die wirtschaftliche Erholung der Region. Das gilt für pharmazeutische Produkte, Nahrungsmittel, Uhren und Luxusgüter ebenso wie für Schweizer Finanzdienstleistungen. Auch Deutschland, unser grösster Handelspartner in Europa, ebenso wie die USA dürften 2021 die Rezession hinter sich lassen. Kurzum: 2021 dürften die Exportchancen für Schweizer Unternehmen auf allen Kontinenten wieder wachsen.

Schweizer Franken bleibt stark

Der Export wird sich auch im nächsten Jahr mit dem Schweizer Franken als eine der stärksten Währungen der Welt konfrontiert sehen. Der US-Dollar scheint seinen Zenit überschritten zu haben und schwächelt. Dies könnte dazu führen, dass für Schweizer Anleger die Goldaufwertung etwas kaschiert wird. Auch der Euro mit dem weltgrössten Leistungsbilanzüberschuss kann – ausser bei wenigen Auslandsinvestitionen – keine positiven Realzinsen mehr aufweisen. Die grossen Gewinner dürften 2021 deshalb

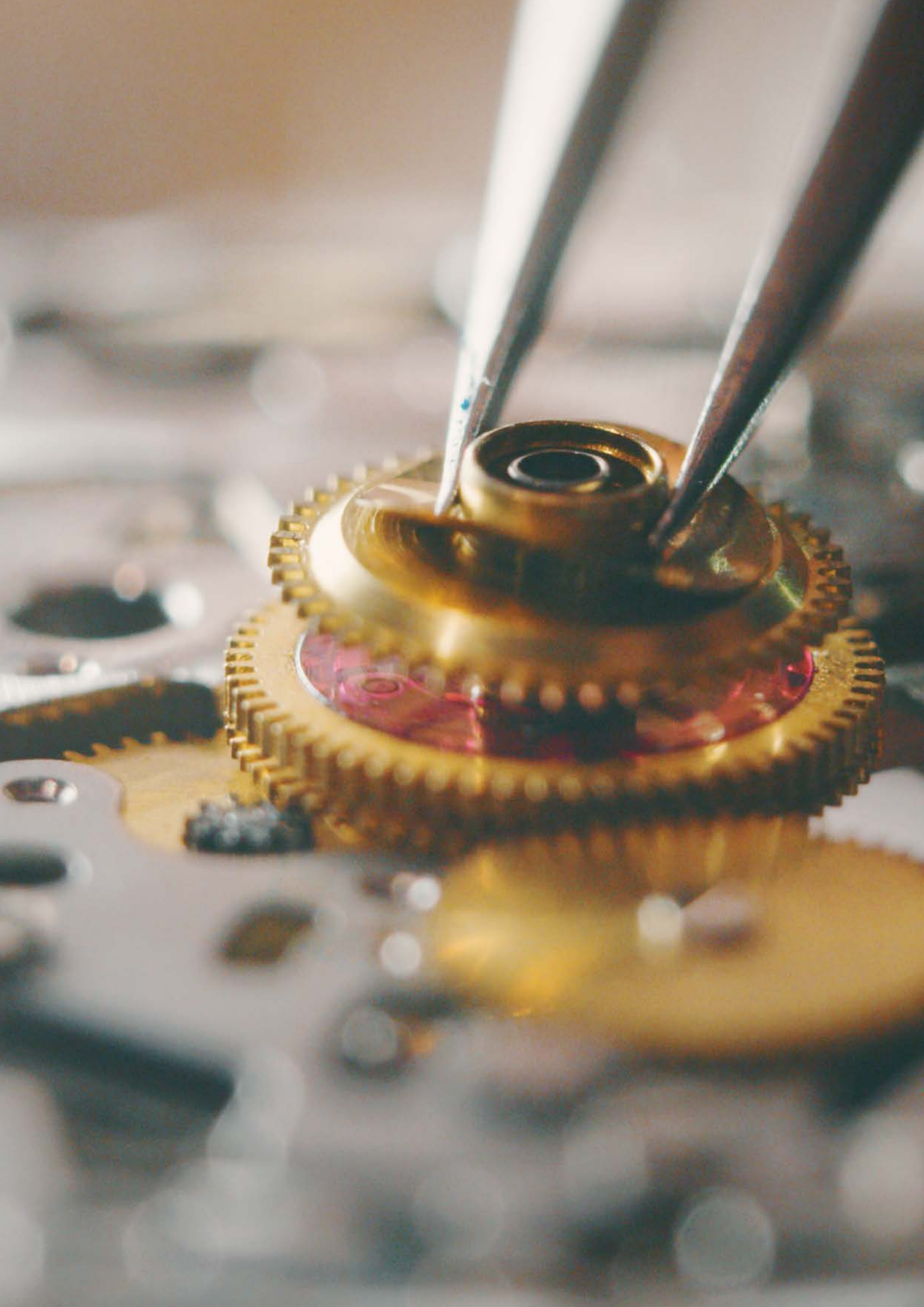
nordasiatische Währungen sein. Sie trumpfen mit allen vier charakteristischen Eigenschaften von starken Währungen auf:

- Nachhaltige Leistungsbilanzüberschüsse
- Die im internationalen Vergleich höchsten Realzinsen
- Steigende Produktivität
- Zunehmende Investitionen aus dem Ausland

Die Investitionen kommen dabei weniger aus dem Westen, sondern vielmehr aus anderen asiatischen Staaten. Alles Indizien dafür, dass Nordasien im kommenden Jahr die Nase vorne haben wird.

Herausforderungen bringen Agilität

Die Erholung der Weltwirtschaft wird sich vor allem auf Schweizer KMU, die sich in attraktiven und teilweise globalen Marktnischen etabliert haben, positiv auswirken. Der teure Franken, die hohen Schweizer Kostenstrukturen und die intensive Preiskonkurrenz sorgen dafür, dass die kleineren und mittleren Unternehmen eine traditionell hohe Agilität aufweisen. Denn im Gegensatz zu ausländischen Firmen sehen sich Schweizer KMU durch diese Herausforderungen gezwungen, die Wertschöpfungsketten jährlich zu optimieren. Die Wettbewerbsfähigkeit treibt zusammen mit der Branchenstruktur schliesslich die Erholung der Schweizer Wirtschaft voran. Zudem tragen auch der flexible Arbeitsmarkt, die kurzen Wege, der gute Ausbildungsstandard und die hohe Lebensqualität dazu bei, dass die Schweiz bei ausländischen Talenten und Unternehmen weiterhin grosse Beliebtheit genießt.





Credit Suisse Prognosen für 2021

Europa

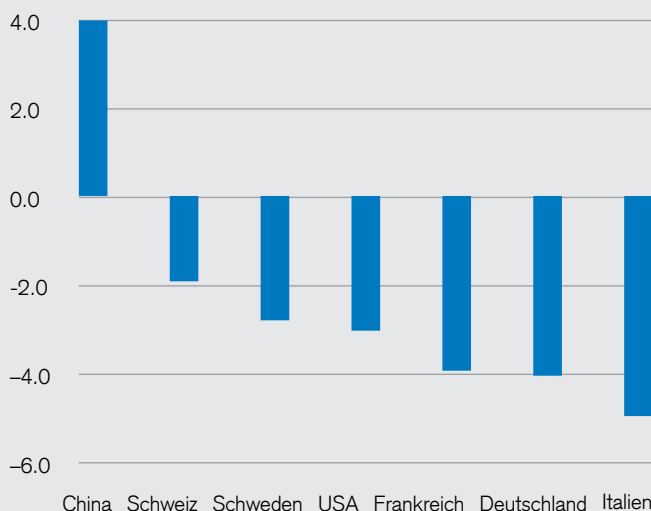
Im Winter dürfte die konjunkturelle Dynamik noch äusserst verhalten sein, schliesslich ist die Pandemie längst nicht unter Kontrolle. Danach dürften die Impfkampagnen an Breite gewinnen, was eine schrittweise Lockerung der staatlichen und der selbst auferlegten Restriktionen zulassen sollte und sich insbesondere im Frühling in einer erhöhten Mobilität sowie Konjunkturdynamik niederschlagen wird. Dabei wird die Erholung in denjenigen Ländern, die 2020 am stärksten gelitten haben, 2021 am kräftigsten ausfallen. Angesichts der äusserst tiefen Inflation, wird die Europäische Zentralbank (EZB) bis auf weiteres an ihren tiefen Zinsen festhalten.

USA

In den USA war der Einbruch der Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr weniger stark als in Europa. Wegen der geringeren Fallhöhe dürfte umgekehrt die Erholung dieses Jahr weniger markant ausfallen als diesseits des Atlantiks. Mangels Kurzarbeitssystem reagiert die Arbeitslosenquote in den USA unmittelbar auf konjunkturelle Veränderungen und die Unterstützung der Arbeitslosen ist zudem stark von der politischen Lage abhängig. Entsprechend hoch sind die Unsicherheiten. Die US-Notenbank Fed wird hingegen auch weiterhin die Märkte mit reichlich USD-Liquidität versorgen und voraussichtlich nicht an der Zinsschraube drehen.

Europa hat stark unter der Corona-Pandemie gelitten

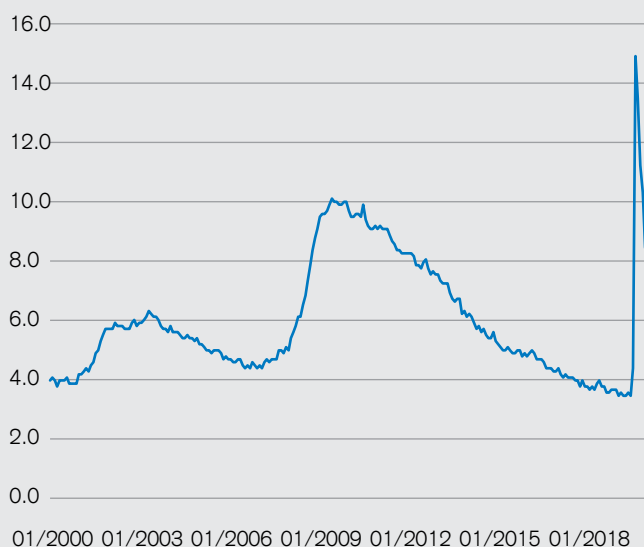
Veränderung der realen Wirtschaftsleistung zwischen dem 3. Quartal 2019 und dem 3. Quartal 2020 in %



Quelle: Datastream, Credit Suisse

Massives Auf und Ab der Arbeitslosenquote

US-Arbeitslosenquote, saisonbereinigt in %



Quelle: Fed St. Louis, Credit Suisse

Credit Suisse Prognosen für 2021

China

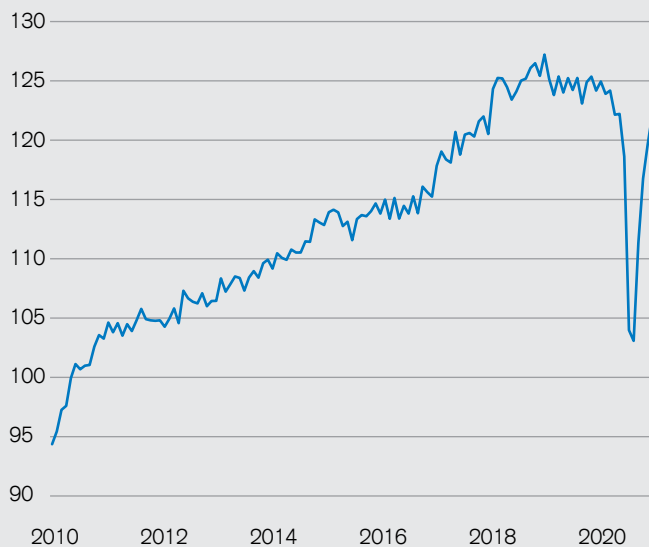
Es macht den Anschein, dass China wie zahlreiche andere asiatische Länder die Pandemie bereits seit Mitte 2020 mehrheitlich unter Kontrolle hat. Mit einem Anteil an der globalen Wirtschaftsleistung von 30% ist Asien mittlerweile entscheidend für die Entwicklungen im Welthandel. Chinas Robustheit ist demnach mitverantwortlich für die rasche Erholung des Welthandelsvolumens. Angesichts der soliden Wirtschaftsentwicklung dürfte sich die chinesische Regierung und die Zentralbank mit zusätzlichen Stimulierungsmassnahmen zurückhalten. Das Bestreben, das Wachstum auf nachhaltigere Pfeiler abzustützen, dürfte hingegen andauern und dem Wachstumstempo Grenzen setzen.

Schweiz

Die Schweiz wurde von der Pandemie stark getroffen, der Wirtschaftseinbruch war aber vergleichsweise schwächer als im vergleichbaren Ausland. Dies erstens dank dem hohen Anteil der Pharmaindustrie, welche zeitweilig beinahe die Hälfte des gesamten Exportvolumens ausmachte. Zweitens waren die Massnahmen gegen die Virusausbreitung meist weniger streng als im Ausland. Und drittens waren die Massnahmen zur Stützung der Wirtschaft äusserst rasch und zielgerichtet. Die Rückkehr auf einen nachhaltigen Wachstumspfad wird aber analog dem Rest von Europa erst im Frühling realistisch sein.

Welthandel per Ende September fast auf Vorkrisenniveau

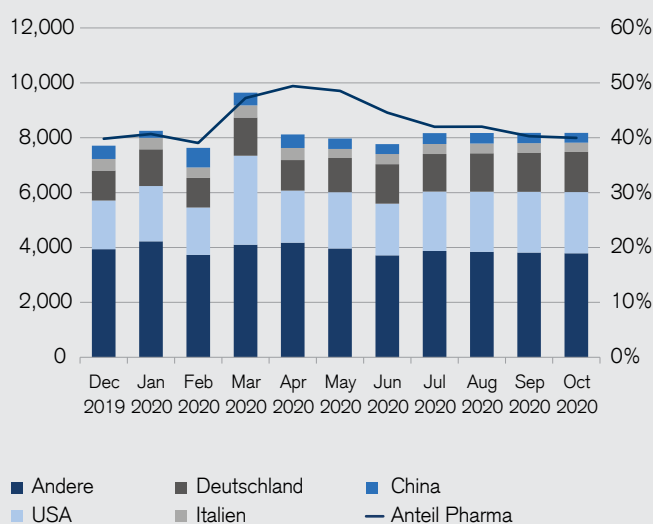
Index Volumen Welthandel, saisonbereinigt, 2010 = 100



Quelle: CPB World Trade Monitor. **Letzter Datenpunkt:** September 2020

Wachstumsstütze Pharmaindustrie

Pharmaexporte in CHF Mio. nach Ländern, saisonbereinigt, und Anteil an Gesamtexporten



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

USD/CHF-Wechselkurs

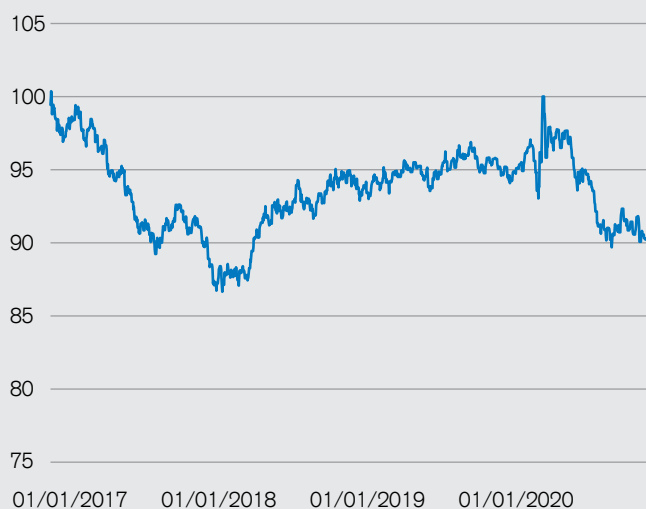
Trotz der USD-Aufwertung während der Ausbreitung der Pandemie, erwarten wir, dass sich der USD mittelfristig weiter abschwächen wird. Die Zinssenkungen der US-Notenbank (Fed) in der ersten Jahreshälfte 2020 haben den Zinsvorteil des USD gegenüber anderen Währungen geschmälert. Zudem bergen die negative Leistungs- sowie Fiskalbilanz der USA langfristige Risiken für den USD. Wir gehen deshalb davon aus, dass der USD in den kommenden Monaten gegenüber zahlreichen Währungen, so auch dem EUR und dem CHF, abwerten wird.

EUR/CHF-Wechselkurs

Während der ersten Pandemiewelle kam der CHF gegenüber dem EUR unter Aufwertungsdruck. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) konnte die Aufwertung jedoch durch gezielte Interventionen zumindest beschränken. Seither hat der CHF tendenziell an Stärke eingebüsst und die SNB interveniert deutlich weniger. Positive Meldungen zu Corona-Impfstoffen oder Einigungen in Europa haben jeweils die Nachfrage nach «Safe Haven»-Währungen wie dem CHF reduziert.

Dollar dürfte abwerten

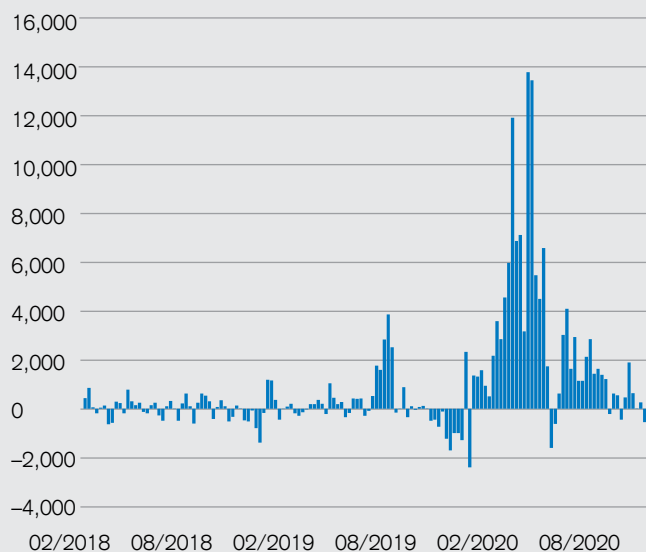
US-Dollar Index (Veränderung ggü. wichtigsten Währungen)
1.1.2017 = 100



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse

SNB hat im ersten Halbjahr 2020 massiv interveniert

In CHF (Millionen)



Quelle: Datastream, Credit Suisse

Ein turbulentes Jahr

Dr. Günter Grimm

Devisenstrategie Credit Suisse AG

Das Jahr 2020 am Devisenmarkt war sehr ereignisreich. Die Geschehnisse wurden grösstenteils durch die COVID-19-Pandemie und ihre Auswirkungen auf die Geld- und Fiskalpolitik in den betroffenen Ländern geprägt. Weitere Ereignisse waren die Verhandlungen zwischen der Europäischen Union (EU) und dem Vereinigten Königreich (UK) über das zukünftige Verhältnis zwischen beiden Handelsblöcken sowie die US-Präsidentschaftswahl.

Der Schweizer Franken legte im ersten Quartal 2020 basierend auf dem handelsgewichteten Währungsindex der Schweizerischen Nationalbank (SNB) um 4,7% zu. Die Entscheidung der USA, die Schweiz wieder auf die «Überwachungsliste» der Länder zu setzen, die angeblich ihre Währung manipulieren, führte unserer Meinung nach zu der allgemeinen Frankenstärke. Ende Dezember 2019 und Anfang Januar 2020 wurden laut der Weltgesundheitsorganisation (WHO) die ersten COVID-19-Fälle in Wuhan bekannt. Die COVID-19-Krise eskalierte Ende Februar, als sich das Virus nicht nur in China, sondern auch im Rest der Welt ausbreitete. Aufgrund der Eintrübung der globalen Wachstumsaussichten erhöhten sich die Erwartungen unter Analysten, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen senken würde, was EUR/CHF belastete. Die EZB erfüllte diese Erwartungen: Am 12. März kündigte sie ein umfangreiches geldpolitisches Massnahmenpaket an und erweiterte dieses am 30. April. Auch die amerikanische Zentralbank reagierte mit aggressiven Zinssenkungen und weiteren geldpolitischen Lockerungsmassnahmen auf die COVID-19-Krise. Am 15. und 20. März kündigte die SNB eine Teilnahme an einer koordinierten Aktion zur Stärkung der Liquiditätsversorgung über die bestehenden US-Dollar-Swap-Abkommen an. In ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung vom 19. März gab die SNB bekannt, dass sie verstärkt am Devisenmarkt interveniere, um zur Stabilisierung der Lage beizutragen. Der amerikanische Aktienindex S&P 500 fiel um 20% und erreichte am 23. März seinen Tiefststand. Zyklische Währungen wie der australische und kanadische Dollar kamen im Zuge der Schwäche an den Rohstoffmärkten gegenüber dem Franken unter Druck. Das Pfund gab aufgrund der Unsicherheit bezüglich des Ausgangs der Brexit-Verhandlungen deutlich nach. Die Stärke des Frankens veranlasste die SNB zu Devisenmarktinterventionen in Höhe von 38,5 Milliarden Franken im ersten Quartal.

Im 2. Quartal erreichte die Aufwertung des Frankens auf handelsgewichteter Basis ihren vorläufigen Höhepunkt. Allerdings intervenierte die SNB auch in diesem Zeitraum am Devisenmarkt und kaufte Fremdwährungen im Gegenwert von 51,5 Milliarden Franken. Das Hauptereignis war die Vorstellung eines Fahrplans für den Wiederaufbau in der Eurozone am 21. April. Diese Präsentation legte die Grundsätze zur Überwindung der COVID-19-Krise und die Einrichtung eines Wiederaufbaufonds fest. Am 18. Mai stellten dann der französische Präsident Emmanuel Macron und die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel gemeinsam einen Vorschlag für einen europäischen Wiederaufbaufonds vor, der von den Märkten positiv begrüsst wurde. Vor allem die Idee, für die neu aufzunehmenden Gelder gemeinschaftlich zu haften, erhöhte das Vertrauen in den Zusammenhalt der Eurozone. Im Juni erweiterte die EZB das im März eingeführte Wertpapierkaufprogramm PEPP um 600 Milliarden Euro. Die Lockerungen der COVID-19-Restriktionen führten zu einer Verbesserung der Konjunktur. In Europa erreichten die Stimmungsindikatoren unter den Einkaufsmanagern im April einen Boden. In den USA fielen die Arbeitsmarktzahlen für den Monat Juni überraschenderweise deutlich besser aus als erwartet. Allerdings schlug die amerikanische Zentralbank sehr vorsichtige Töne hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung an. In der Schweiz belies die SNB den Leitzins unverändert bei -0,75%. Deren Präsident, Thomas Jordan, bekräftigte, dass die expansive Geldpolitik weiterhin nötig sei, um angemessene monetäre Bedingungen in der Schweiz zu gewährleisten. Angesichts des hoch bewerteten Frankens sei die Nationalbank auch weiterhin bereit, verstärkt am Devisenmarkt zu intervenieren. Die expansiven Massnahmen auf globaler Ebene und die besseren Konjunkturdaten führten zu einer weiteren Erholung an den Aktien- und Rohstoffmärkten, die bereits am Ende des Vorquartals begann. Hiervon konnten vor allem die zyklischen Währungen gegenüber dem Franken profitieren. So machte z. B. AUD/CHF fast seine Verluste aus dem Vorquartal wieder wett. EUR/CHF stabilisierte sich und USD/CHF fiel, während GBP/CHF nach wie vor unter den andauernden Brexit-Verhandlungen litt.



Im 3. Quartal kam der handelsgewichtete Franken wieder unter leichten Aufwertungsdruck, hauptsächlich gegenüber dem US-Dollar. Die neue Version des überarbeiteten Inflationszielregelwerks der amerikanischen Zentralbank wurde vom Markt so interpretiert, dass sie bis auf absehbare Zeit eine sehr expansive Geldpolitik verfolgen wird, um ein kurzfristiges Überschiessen der Inflation über das Ziel hinaus zu erreichen. Diese Ankündigung führte zu deutlich fallenden US-Realzinsen und belastete den US-Dollar. EUR/CHF konnte von der historischen Entscheidung der Staats- und Regierungschefs der EU vom 21. Juli für einen Wiederaufbauplan und mehrjährigen Finanzrahmen für 2021–2027 profitieren. Dies trotz einer nach wie vor sehr expansiven Geldpolitik der EZB und verbaler Interventionen gegen die EUR/USD-Stärke. Die SNB belass den Leitzins wiederum bei -0,75% und bekundete ihre Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen. Wir schätzen anhand der Entwicklung der Sichteinlagen, dass die Notenbank auch in diesem Zeitraum wieder aktiv am Devisenmarkt war, allerdings nicht mehr so stark wie in den beiden Vorquartalen. Das Pfund konnte leicht zulegen, nachdem sich Optimismus bezüglich eines eventuellen positiven Ausgangs der Brexit-Verhandlungen breitmachte.

Im vierten Quartal geriet in den USA der Aktienmarkt gegen Ende Oktober unter Druck, da die Angst vor der COVID-19-Pandemie und der Mangel an fiskalischen Anreizen im Vorfeld der Wahlen vom 3. November zunahm. Die SNB betonte Anfang November, dass aufgrund des geringen Inflationsdrucks und der anhaltenden Fragilität der Wirtschaftslage die expansive Geldpolitik der SNB mit Negativzins und Interventionsbereitschaft unverändert notwendig bleibe. Die Sichteinlagen bei der SNB stiegen im Oktober an, gingen aber im Folgemonat teilweise wieder zurück. Das Ergebnis der US-Wahlen und die positiven Nachrichten im Hinblick auf den COVID-19-Impfstoff waren dann die wichtigsten Ereignisse im November. Nachdem der Demokrat Joe Biden die Präsidentschaft gewonnen hatte, der Senat aber in republikanischer Hand blieb, konzentrierten sich die Märkte wieder auf den «COVID-19-Zyklus». Nach Wochen relativ negativer Nachrichten, in denen sich der Markt auf steigende Infektionsraten und neue Lockdown-Massnahmen in Europa und den USA konzentrierte, wurden die positiven Impfstoffnachrichten von den Märkten begrüsst. Die EZB kündigte auf ihrer Dezember-Sitzung weitere geldpolitische Lockerungsmassnahmen an. So erhöhte und verlängerte die Zentralbank die Ankäufe von Anleihen. Zudem wird sie auch mehr langfristige Kredite zu günstigen Bedingungen für ein weiteres Jahr vergeben.

Lisa Mahi, FX Sales Corporate & Institutional Clients, hat sich zum Ziel gesetzt, ihren Kundinnen und Kunden mit ihrer Expertise zur Seite zu stehen und einen Mehrwert zu bieten. Im Interview geht sie auf die Ereignisse des letzten Jahres, deren Einfluss auf die Wechselkurse und chancenreiche Strategien im Währungsmanagement ein. Von der Prävention bis zur Krisenbewältigung – die Expertin weiss es genau.

Frau Mahi, blicken wir auf das vergangene Jahr und die damit verbundenen Überraschungen zurück. Was hat uns das Jahr 2020 gelehrt?

Das Jahr 2020 hat uns einmal mehr daran erinnert, dass unvorhersehbare Ereignisse eintreten können – und werden. In den vergangenen fünf Jahren äusserte sich dies in der Aufhebung des EUR/CHF-Mindestkurses durch die SNB, dem Brexit-Referendum und dem Ergebnis der US-Präsidentenwahl 2016. Nun, im letzten Jahr überrumpelte COVID-19 die ganze Welt und brachte erneut so einiges ins Schwanken. Deshalb ist es für Unternehmen sehr wichtig, ihre Währungsrisiken abzusichern.

Hat das gegenwärtige Umfeld Auswirkungen auf die Zinssätze?

Es war kaum zu erwarten, dass der Leitzins der US-Notenbank Ende 2020 nahe bei null liegen würde. Doch zu Beginn des vergangenen Jahres musste die Fed ihren Leitzinssatz schnell von 1,50% – 1,75% auf 0% – 0,25% und somit zurück auf den Stand von 2015 bringen.

Die Erwartung, dass die Europäische Zentralbank den Zinssatz für die Einlagefazilität im 1. Quartal 2021 anheben würde, verflüchtigte sich ebenfalls schnell. Wir dürften also kurz- und mittelfristig in einem Niedrigzinsumfeld bleiben. Und damit müssen wir uns jetzt befassen.

Gibt es noch Lösungen für Unternehmen, die positive Renditen für ihre Liquidität anstreben?

Unsere Kunden verfügen aufgrund ihrer Tätigkeiten in erster Linie über Barmittel in CHF und EUR und müssen die Negativzins-Problematik bei ihrem Cash Management berücksichtigen.

Viele Kunden setzen zur Liquiditätsoptimierung auf das Instrument der «Doppelwährungsanlage». Diese gestattet es ihnen, im Vergleich zu herkömmlichen Geldmarktanlagen eine höhere Rendite auf ihre Einlagen zu erzielen. Da diese Lösung jedoch an einen Wechselkurs geknüpft ist, erfolgt die Rückzahlung des Nominalbetrags und des Coupons bei

Fälligkeit entweder in der Anlagewährung oder in der gewählten Alternativwährung zu einem vorab festgelegten Wechselkurs. Es ist daher wichtig, dass Kunden ein echtes Bedürfnis nach dieser Alternativwährung haben für den Fall, dass es zu einem Währungswechsel kommt.

Was sollten Unternehmen zwingend vermeiden, wenn es um Währungsmanagement geht?

Ein Währungspaar, das innerhalb einer Spanne handelt, wird dieses Niveau nicht beständig halten. Die Frage ist nicht ob, sondern wann der Kurs aus dieser Spanne ausbrechen wird.

Das bestätigte im vergangenen Jahr das Währungspaar USD/CHF. Der Wechselkurs für US-Dollar zu Schweizer Franken blieb im zweiten Halbjahr 2019 in einer engen Spanne zwischen 0.96 und der Parität. Unternehmen, die US-Dollar gegen Schweizer Franken verkaufen mussten, rechneten mit einem Kurs von 0.99 oder Parität, um ihr Budget abzusichern. Die meisten von ihnen beschlossen in der Folge, ihre Position ungesichert zu halten. Dabei war der Zeitpunkt für eine Absicherung günstig, da die Volatilität gering war. Wir begannen das Jahr 2020 mit einem Wechselkurs um 0.98. Im August 2020 fiel der US-Dollar unerwartet auf fast 0.90. Damit haben viele Unternehmen nicht gerechnet und waren deshalb nicht abgesichert. Manche unserer Kunden mussten so US-Dollar unter ihrem Budgetkurs gegen Schweizer Franken verkaufen und erlitten einen hohen Verlust gegenüber ihrem Referenzkurs.

Und wie raten Sie Unternehmen, mit einer Situation wie der COVID-19-Pandemie umzugehen?

Die vergangenen Ereignisse haben gezeigt, dass es das Wichtigste ist, das Budget des Unternehmens respektive die Gewinnmarge zu schützen. Wir empfehlen auf jeden Fall, das Wechselkursrisiko gegen Währungsschwankungen abzusichern. Selbst wenn ein Unternehmen aufgrund der COVID-19-Lage weniger Prognosesicherheit hat und eine höhere Unsicherheit herrscht, ist es wichtig, die Währungsrisiken abzusichern.

Welche Strategien haben sich in der Krise gegenüber Währungsschwankungen am besten bewährt?

Das Termingeschäft bleibt das beliebteste Instrument, ist aber in einem volatilen Umfeld nicht immer die geeignete Lösung. Denn mit einem Termingeschäft sind Sie zwar abgesichert, können jedoch nicht von einer Bewegung zu Ihren Gunsten profitieren. Sie haben auch keine Flexibilität bezüglich des Betrags. Und in einem unsicheren Umfeld ist es immer zu empfehlen, eine gewisse Flexibilität zu bewahren. Denn Sie haben keine Sicherheit, ob Sie Ihr Budget realisieren werden oder nicht. Flexibilität ist also der Schlüssel.

Und wie erreichen Unternehmen eine solche Flexibilität in der Währungsabsicherung?

Wir empfehlen, grundlegende Absicherungslösungen zu wählen, wie zum Beispiel den Kauf von Optionen, wenn die Volatilität gering ist. Attraktiv ist auch ein Einstieg in einen Participating Forward. Beim Participating Forward brauchen Sie keine Prämie zu zahlen und sind zu 100% des Betrags abgesichert, aber nur zu 50% verpflichtet. Das heisst, wenn sich das Währungspaar zu Ihren Gunsten bewegt, können Sie von den Kursgewinnen bei 50% Ihrer nominalen Absicherung profitieren.

Gibt es gar eine Möglichkeit, wie sich Unternehmen auf eine allfällige Krise vorbereiten können?

Planung und Vorbereitung auf das Schlimmste ist wichtig. Die Analyse und Absicherung Ihres Währungsengagements hilft, Risiken zu ermitteln und zu steuern. Jedes Unterneh-

men hat aber seine eigenen Restriktionen. Daher ist eine massgeschneiderte Strategie, die an die Bedürfnisse des Unternehmens angepasst ist, ebenfalls zentral.

Und wie bereits erwähnt, wird Ihnen eine gewisse Flexibilität helfen, unerwarteten Ereignissen, wie wir sie im letzten Jahr hatten, entgegenzutreten. Wenn Sie diese goldenen Regeln befolgen, sind Sie gegenüber Krisen besser gerüstet. Und wir als Bankpartner sind hier, um Sie in diesem Prozess zu beraten und zu unterstützen.

Eine Auswirkung der Pandemie ist die verstärkte Digitalisierung des Arbeitsalltags für zahlreiche Berufe. Schliesslich hat die Arbeit im Home-Office weltweit an Bedeutung gewonnen. Welche digitalen Lösungen im Bereich Devisen bietet die Credit Suisse ihren Kunden?

Der Grossteil unserer Kunden war wegen der Pandemie gezwungen, von zu Hause aus zu arbeiten. Da persönliche Treffen nicht möglich waren, leisteten wir per Telefon Unterstützung. Mit «my Solutions» bieten wir zudem eine attraktive Devisenhandelsplattform, die sich auch während des Lockdowns sehr bewährt hat. Hier können Kunden Devisentransaktionen eingeben, Limitierte Aufträge erteilen, Positionen einsehen und Marktentwicklungen verfolgen. Mehr als 200 Währungspaare, darunter auch Edelmetalle, sind auf der Plattform verfügbar. Und Kunden können während der verlängerten Öffnungszeiten – von 7.00 bis 22.00 Uhr Schweizer Zeit – direkt im Online-Banking darauf zugreifen.

Lisa Mahi ist als FX Sales Corporate & Institutional Clients sowohl für Unternehmen als auch Institutionelle Kunden eine wichtige Ansprechpartnerin, wenn es um Devisen geht. Seit 2014 berät und unterstützt sie Kundinnen und Kunden der Credit Suisse in der Region Romandie.



Währungsabsicherung – Strategien für jedes Marktumfeld

Die vergangenen Monate waren turbulent und von grosser Unsicherheit geprägt. Mit der Ausbreitung der COVID-19-Pandemie und der Einführung von teils sehr restriktiven Massnahmen wie Grenzschliessungen und dem Herunterfahren ganzer Sektoren sank für viele Unternehmen die Planbarkeit im operativen Geschäft. Aufgrund der Situation stieg zudem die Volatilität an den Märkten. Grössere

Unsicherheit, tiefere Planbarkeit und höhere Volatilität – eine schwierige Situation für viele Unternehmen. Das Management von Risiken ist wichtiger denn je. Dabei gehören Währungsrisiken wegen der heutzutage hohen internationalen Verflechtung der Wirtschaft für viele Firmen zu den grössten Herausforderungen.

Seit über 18 Jahren begleitet und berät Irene Bussmann vom FX Sales Desk in Zürich Firmenkunden bei der Absicherung ihrer Devisenrisiken – zuerst in der Region Basel und nun in der Zentralschweiz. Obwohl sich in den letzten Jahren das Umfeld laufend verändert hat, gibt es nach wie vor sehr bewährte Ansätze bei der Absicherung oder Optimierung von Währungsrisiken. Welche Lösungen gewählt werden sollen, hängt stark von der Markterwartung, der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft ab. Grafik 1 zeigt dies beispielhaft für einen Importeur bzw. für den Käufer von Fremdwährungen.

Grafik 1

Markterwartung/ Produktkategorie	Tieferer Wechselkurs ↓	Stabiler Wechselkurs →	Höherer Wechselkurs ↑
Basis-Absicherung	Kauf einer Call-Option	Risk Reversal	Termingeschäft
Erweiterungs-Absicherung	Leveraged Risk Reversal	Leveraged Risk Reversal	
Outperformance-Strategie	Ratio Knock-Out Forward	Ratio Knock-Out Forward	

Jede Lösung hat Vorteile und Risiken, wie dies Grafik 2 beispielhaft für einen Importeur zeigt, welcher einen EUR-Bedarf abdecken möchte. Für Irene Bussmann ist allerdings klar: Eine Absicherung der Risiken ist immer sinnvoll. Denn dank einer Währungsabsicherung können Unternehmen ihre Planungssicherheit erhöhen und sich stärker ihrem Kerngeschäft widmen.

Grafik 2

Produkt	Kurzbeschreibung	Absicherungslevel	Vorteile	Nachteile
Kauf einer Call-Option	Die Call-Option eignet sich für Kunden, die sich gegen höhere Wechselkurse absichern und dennoch voll von einer EUR-Abwertung profitieren möchten. Für dieses Recht sind Sie bereit, eine Prämie zu bezahlen. Diese Prämie wird jeweils zwei Geschäftstage nach Abschluss fällig.	Vollständige Absicherung	<ul style="list-style-type: none"> Gegen höhere Kurse abgesichert Volles Gewinnpotenzial bei sinkenden Kursen Der Verlust ist auf die im Voraus gezahlte Prämie begrenzt 	<ul style="list-style-type: none"> Bei Abschluss muss eine Prämie gezahlt werden
Termin-geschäft	Termingeschäfte schützen vor unliebsamen Kursbewegungen. Die Abwicklung erfolgt nach einer individuellen Vereinbarung auf den von Ihnen gewünschten Termin(en) in der Zukunft. Je nach Zinsdifferenz zwischen den involvierten Währungen ergibt sich ein Auf- bzw. Abschlag zum Kassakurs.	Vollständige Absicherung	<ul style="list-style-type: none"> Fix gegen höhere Kurse abgesichert 	<ul style="list-style-type: none"> Kein Partizipationspotenzial an einer positiven Marktbe-wegung OTC-Limite wird benötigt

Risk Reversal	Der Risk Reversal eignet sich für Kunden, die sich gegen höhere Wechselkurse absichern und dennoch auf ein zusätzliches Gewinnpotenzial nicht verzichten möchten.	Vollständige Absicherung	<ul style="list-style-type: none"> Gegen höhere Kurse abgesichert Partizipationspotenzial bis zum tieferen Strike-Level 	<ul style="list-style-type: none"> Sollte der Kurs am Verfalltag unter oder beim tieferen Strike-Level handeln, müssen die EUR zum tieferen Strike-Level gekauft werden OTC-Limite wird benötigt
Leveraged Risk Reversal	Der Leveraged Risk Reversal eignet sich für Kunden, die sich gegen höhere Wechselkurse absichern und dennoch auf ein zusätzliches Gewinnpotenzial nicht verzichten möchten. Die Absicherung gilt jedoch nur für einen Teil des Nominalbetrags.	Teilabsicherung zu 50%	<ul style="list-style-type: none"> Teilweise gegen höhere Kurse abgesichert Partizipationspotenzial bis zum tieferen Strike-Level 	<ul style="list-style-type: none"> Sollte der Kurs am Verfalltag unter oder beim tieferen Strike-Level handeln, müssen die EUR zum unteren Strike-Level gekauft werden Absicherung ist nur für einen Teil des Nominalbetrags (Leverage) OTC-Limite wird benötigt
Ratio Knock-Out Forward (RKOF)	Sie erhalten mit dem Ratio Knock-Out Forward die Möglichkeit, mit einer individuell massgeschneiderten OTC-Lösung einen Teil Ihres Fremdwährungsbedarfs zu einem tieferen Kurs als der durchschnittliche Terminkurs bei Abschluss kaufen zu können, solange die Barriere nicht berührt oder durchbrochen wird.	Keine Absicherung, reine Optimierung	<ul style="list-style-type: none"> Gewinnpotenzial, solange kein Knock-Out-Event eintritt 	<ul style="list-style-type: none"> Sollte die Barriere während der Beobachtungsperiode einmal berührt oder durchbrochen werden, verfällt die Struktur sofort wertlos Ein RKOF ist keine Absicherung OTC-Limite wird benötigt

Doch was heisst dies konkret?

Anhand des folgenden Beispiels zeigt Irene Bussmann auf, mit welchen Szenarien ein Unternehmen rechnen kann bzw. wie sich die verschiedenen Absicherungs- und Optimierungslösungen je nach Marktentwicklung verhalten.

Ein Schweizer Firmenkunde importiert Produkte aus dem europäischen Raum und hat einen regelmässigen monatlichen Bedarf an Euros. Um besser planen zu können, möchte das Unternehmen den Bedarf für die nächsten zwölf Monate absichern oder optimieren. Grafik 3 zeigt illustrativ eine Auswahl an verschiedenen Absicherungs- und Optimierungslösungen für zwölf monatliche Fälligkeiten.

Grafik 3

Produkt	Kursniveau
Kauf einer Call-Option	Strike: 1.1000 Durchschnittliche Prämie: 0,75% des EUR-Nominalbetrags Die Absicherung von zum Beispiel total EUR 1 Mio. würde also EUR 7'500 kosten. Die Prämie wird jeweils zwei Geschäftstage nach Abschluss fällig.
Termingeschäft	Durchschnittlicher Terminkurs: 1.0733
Risk Reversal	Höherer Strike: 1.1000 Tieferer Strike: 1.0585
Leveraged Risk Reversal	Höherer Strike: 1.0805 Tieferer Strike: 1.0585
Ratio Knock-Out Forward	Strike: 1.0650 Knock-Out-Barriere: 1.1100

Währungsabsicherung – Strategien für jedes Marktumfeld

Doch was passiert, falls sich das Unternehmen für den Kauf einer Call-Option entscheidet und der EUR/CHF-Wechselkurs am Verfallstag auf 1.0000 fällt? Und was geschieht beim Leveraged Risk Reversal, falls EUR/CHF am Verfallstag auf 1.15 steigt?

Grafik 4 zeigt eine Analyse der Geldflüsse, falls sich EUR/CHF auf 1.0000 abschwächt, neutral entwickelt und bei 1.0750 notiert oder falls EUR/CHF auf 1.1500 steigt.

Grafik 4

Geldflüsse	EUR/CHF = 1.0000	EUR/CHF = 1.0750	EUR/CHF = 1.1500
Kauf einer Call-Option	Option verfällt wertlos. Sie können Ihre Euros im Markt kaufen.	Option verfällt wertlos. Sie können Ihre Euros im Markt kaufen.	Sie kaufen EUR bei 1.1000.
Termingeschäft	Sie kaufen EUR durchschnittlich bei 1.0733.	Sie kaufen EUR durchschnittlich bei 1.0733.	Sie kaufen EUR durchschnittlich bei 1.0733.
Risk Reversal	Sie kaufen EUR bei 1.0585.	Option verfällt wertlos. Sie können Ihre Euros im Markt kaufen.	Sie kaufen EUR bei 1.1000.
Leveraged Risk Reversal	Sie kaufen den doppelten EUR-Betrag bei 1.0585.	Option verfällt wertlos. Sie können Ihre Euros im Markt kaufen.	Sie kaufen den einfachen EUR-Betrag bei 1.0805.
Ratio Knock-Out Forward	Sie kaufen den doppelten EUR-Betrag bei 1.0650, sofern die Knock-Out-Barriere während der Laufzeit nie erreicht oder durchbrochen wurde.	Sie kaufen den einfachen EUR-Betrag bei 1.0650, sofern die Knock-Out-Barriere während der Laufzeit nie erreicht oder durchbrochen wurde.	Knock-Out-Barriere bei 1.1100 wurde durchbrochen. Optimierung ist nicht mehr aktiv.

Um die geeignete Absicherungs- oder Optimierungsstrategie zu finden, die Ihre Bedürfnisse am besten abdeckt, ist eine frühzeitige Analyse der Geldflüsse zentral. Aber auch Ihre persönliche Markteinschätzung und firmeninterne Absicherungsvorschriften können die Auswahl beeinflussen.

Haben wir Ihr Interesse geweckt? Unsere Spezialistinnen und Spezialisten in den verschiedenen Regionen freuen sich auf Ihren Anruf und stehen Ihnen gerne zur Verfügung bei der Ausarbeitung einer auf Ihre Bedürfnisse zugeschnittenen Absicherungs- oder Optimierungsstrategie.

Irene Bussmann ist seit über 20 Jahren für die Credit Suisse tätig, davon 18 Jahre im FX Sales. Sie ist für die Betreuung von Firmenkunden in der Region Zentralschweiz verantwortlich.





Schlüsselfaktor expansive Geldpolitik. Mit den richtigen Instrumenten gegen die Corona-Krise

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat in der Corona-Krise diverse Hebel in Bewegung gesetzt, um den Unruhen an den Märkten entgegenzuwirken. Dr. Andréa M. Maechler, Mitglied des Direktoriums, spricht im Interview über die Strategie der Schweizer Zentralbank und welche Entwicklung der Geldmarkt verfolgen dürfte.

Seit dem Ausbruch des Coronavirus arbeiten viele Personen von zu Hause aus. Wie organisiert sich die SNB in der aktuellen Situation, Frau Dr. Maechler?

So einiges hat sich unter den besonderen Umständen von COVID-19 verändert. So auch bei der SNB. Wir waren und sind aber jederzeit bereit, unseren Auftrag zu erfüllen. In der ersten Welle haben wir die Arbeit im Homeoffice für alle Tätigkeiten eingeführt, die nicht ortsgebunden sind. Gewisse Teams mit kritischen Funktionen sind in einen «Split Operations»-Modus gewechselt, mit abwechselnder Präsenz vor Ort und im Homeoffice. Trotz der Umstellungen konnten wir unsere Arbeit auf der betrieblichen Ebene erfolgreich sicherstellen. Wir waren und sind operationell und technologisch gut aufgestellt. Die grösste Hürde bei der Arbeit unter diesen Bedingungen sehe ich im Dialog. Es ist herausfordernd, den Informationsaustausch und das Zwischenmenschliche über Distanz aufrecht zu erhalten. Das erfordert neben dem effektiven Einsatz neuer Tools für die Zusammenarbeit auch Agilität und Anpassungsfähigkeit. All dies haben unsere Mitarbeitenden in der SNB eindrücklich bewiesen.

Werfen wir einen Blick auf die Wirtschaft. Die Pandemie führte zu heftigen Marktturbulenzen, zu Schliessungen von Grenzen und ganzen Wirtschaftszweigen. Mit welchen Massnahmen hat die SNB darauf reagiert?

Die Pandemie hat die Schweiz und die Weltwirtschaft in eine scharfe Rezession versetzt. Darauf haben die Regierungen weltweit mit Fiskalpaketen reagiert, flankiert von den Zentralbanken, die für zusätzlichen geldpolitischen Stimulus gesorgt haben. Die SNB verfolgt zur Stabilisierung der Wirtschaft der Schweiz zwei Ansätze: Zum einen galt es gerade mitten in der Krise, schnell zu reagieren und finanzielle Abhilfe zu schaffen. Mit der COVID-19-Refinanzierungsfazilität haben wir innert kürzester Zeit ein Instrument geschaffen, mit dem wir den Banken zu mehr Liquidität verholfen haben, die sie zur Unterstützung der Unternehmen einsetzen konnten. Dies war nur dank der engen Zusammenarbeit mit Bund und Banken möglich. Zum anderen sind unsere bewährten Instrumente weiterhin zentral, um für angemessene monetäre Bedingungen zu sorgen. Mit unserer Interventionsbereitschaft auf dem Devisenmarkt können wir zusätzlichem Aufwertungsdruck auf dem Franken begegnen. Der Negativzins ermöglicht neben seiner Wirkung auf den Wechselkurs auch günstige Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Staat. Um die Kreditversorgung zusätzlich zu unterstützen, haben wir Banken mit der Erhöhung des sogenannten Freibetragsfaktors und der Deaktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers zusätzlich entlastet. Die konjunkturelle Entwicklung in der Schweiz und auch international bleibt aber dennoch anfällig für Rückschläge – das Umfeld für die Geldpolitik ist also sehr anspruchsvoll.

Gibt es daneben konkrete Schritte, mit denen die SNB der Unsicherheit an den Finanzmärkten entgegengetreten ist?

Wichtig für die Beruhigung an den Finanzmärkten in der Hochphase der Krise war neben den weitreichenden fiskal- und geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken auch die Zusammenarbeit der SNB mit fünf weiteren Zentralbanken im Rahmen der bestehenden US-Dollar-Swap-Abkommen. Ziel dieser koordinierten Aktion war es, die Versorgung der Märkte mit US-Dollar-Liquidität zu stärken. Mit der erreichten Senkung des Preises von US-Dollar-Liquidität wurden die Auswirkungen der Anspannungen an den globalen US-Dollar-Finanzierungsmärkten auf die Kreditversorgung von Haushalten und Unternehmen erfolgreich eingedämmt. Daneben wirken aber eben auch jene Instrumente, die wir nicht nur im Umfeld der Pandemie

eingesetzt haben: So haben wir in der Phase grosser Unsicherheit verstärkt darauf hingewirkt, dass der Schweizer Franken nicht exzessiv aufwertet und die Entwicklung mit Interventionen am Devisenmarkt stabilisiert.

“

Die Rolle des Schweizer Frankens als sicherer Hafen dürfte auch in Zukunft unverändert bleiben.

Nichtsdestotrotz hat der Schweizer Franken infolge der Corona-Krise abermals aufgewertet. Was sind Ihrer Meinung nach die Haupttreiber für diese Entwicklung?

Aufgrund der politischen und wirtschaftlichen Stabilität, der geringen Inflation und der soliden Staatsfinanzen in der Schweiz gilt der Franken bei vielen Anlegern weltweit weiterhin als «sicherer Hafen», der bei erhöhter Unsicherheit an den Finanzmärkten gesucht wird. In den letzten Jahren hat sich der Aufwertungsdruck auf den Franken in Krisenzeiten oft schubartig erhöht – so auch zuletzt in der Hochphase der Corona-Krise. Wir haben am Markt beobachtet, dass die erhöhte Nachfrage nach dem Franken in dieser Phase insbesondere von kurzfristig orientierten Investoren getrieben war, die entweder auf eine weitere Aufwertung des Frankens gesetzt haben oder ihr Portfolio durch eine Anlage in einen «sicheren Hafen» absichern wollten.

Und wie schätzen Sie aktuell den Franken ein?

Der Franken ist nach wie vor hoch bewertet. Die Bedeutung des Schweizer Frankens als «sicherer Hafen» bleibt bestehen – und damit auch das Risiko zukünftiger Aufwertungen. Daher bleibt unsere expansiv ausgerichtete Geldpolitik wichtig und eine Kombination aus Devisenmarktinterventionen und Negativzins weiterhin notwendig.

“

Nicht der Negativzins der Schweiz ist eine grosse Herausforderung, sondern das globale Tiefzinsumfeld.

Kann sich die SNB auch vorstellen, den Leitzins von aktuell minus 0,75 Prozent weiter zu senken, falls der Aufwertungsdruck auf den Franken nochmals markant zunehmen sollte?

Es gibt beim Leitzins noch Spielraum nach unten und wir sind bereit, diesen zu nutzen, wenn es die Situation erfordert. Uns ist bewusst, dass der Negativzins eine grosse Herausforderung darstellt. Wir sind aber davon überzeugt, dass ohne den Negativzins die Herausforderungen für die Schweiz noch grösser wären. Zentral ist daher immer eine Güterabwägung. Insgesamt hat sich der Negativzins für die Schweiz bewährt. Durch ihn konnten für die Wirtschaft adäquatere monetäre Bedingungen geschaffen werden, während mit grosszügigen Freibeträgen die Belastung für die Banken so tief wie möglich gehalten wird.

Doch der Negativzins der SNB hat auch Nebenwirkungen. Er stellt eine Herausforderung für Banken, Pensionskassen, Versicherungen und Sparer dar. Unter Umständen kann er auch nachteilige Folgen für die Finanzstabilität haben, wenn die Suche nach Ertrag dazu führt, dass zu hohe Risiken eingegangen werden. Doch es ist nicht der Negativzins der SNB, der die grösste Herausforderung darstellt, sondern in erster Linie das globale Tiefzinsumfeld. Warum? Weil es sich um ein globales und strukturelles Phänomen handelt. Die Realzinsen sind weltweit im Zuge einer sich ändernden Demografie und eines rückläufigen Produktivitätswachstums nachhaltig gesunken. Das sind Herausforderungen, denen die SNB sich nicht entziehen kann.

Global lag der Fokus der Zentralbanken in den vergangenen Monaten jedoch weniger auf Zinssenkungen als auf unkonventionellen Massnahmen wie Quantitative Easing. Verliert die Zinssteuerung Ihrer Meinung nach an Bedeutung?

Der Zins ist als geldpolitisches Instrument weiterhin zentral. Die Zinsen liegen aber bereits auf einem sehr tiefen Niveau: Über 25 Prozent der Anleihen weltweit erwirtschaften derzeit eine negative Rendite. Die Leitzinsen vieler Industrienationen liegen nahe oder unter null. Der Spielraum hat sich also etwas verkleinert. Das bedeutet aber nicht, dass die Zinssteuerung per se gänzlich an Bedeutung verloren hat. In manchen Ländern erfolgt ein gewisser Wandel in Richtung anderer, weitergehender Mittel wie z. B. Quantitative Easing, das unter anderem bei der EZB oder der Fed zum Einsatz kommt. Das Ziel, das den Einsatz aller geldpolitischen Instrumente – konventioneller und unkonventioneller – aber letztlich eint, ist die Frage, wie wir im aktuellen Umfeld adäquate monetäre Bedingungen schaffen können, um die Preisstabilität zu sichern und gleichzeitig die Wirtschaftsaktivität bestmöglich zu unterstützen.

“

Die Wirtschaft braucht Unterstützung, um auf einem guten Weg zu bleiben.

Viele Zentralbanken verfolgten bereits vor der Krise eine eher expansive Geldpolitik. Nun hat sich dieser Trend weiter verstärkt. Sehen Sie für die Zukunft keine Gefahr von hoher Inflation?

Für die Schweiz besteht derzeit keine solche Gefahr, der Inflationsdruck bleibt tief. Für 2020 liegt die Inflationsrate gemäss unserer Beurteilung bei minus 0,7 Prozent – also im negativen Bereich. Die Hauptgründe hierfür sind die deutlich schwächeren Wachstumsaussichten und tiefere Erdölpreise. Die Inflationserwartungen in der Bevölkerung sind aber gut verankert und die Inflation dürfte mittelfristig wieder in den positiven Bereich steigen, auch wenn sie gemäss unseren Prognosen tief bleibt – auch im internatio-

nen Vergleich. Wir brauchen daher eine expansive Geldpolitik, denn die Produktionskapazitäten bleiben durch die COVID Krise unterausgelastet und die Arbeitslosigkeit kann weiter steigen. Die Wirtschaft braucht Unterstützung, um auf einem guten Weg zu bleiben. Natürlich haben wir uns auch mit dem Szenario auseinandergesetzt, in dem die Inflation wieder anziehen würde. In solch einem Szenario verfügen wir aber über geeignete Instrumente, um dem entgegenzuwirken.

Unter welchen Voraussetzungen können die Devisenreserven der SNB wieder abgebaut werden?

Es ist wichtig, dass einem bewusst ist, woraus der Umfang unserer Devisenreserven resultiert. Diese sind eine direkte Folge unserer Geldpolitik und der Bewältigung verschiedener Krisen wie der globalen Finanzkrise, der Staatsschuldenkrise im Euroraum oder der jetzigen Pandemie. Um dem Aufwertungsdruck des Schweizer Frankens entgegenzuwirken, bietet die SNB Schweizer Franken zum Verkauf an und kauft im Gegenzug Devisen. Die Zusammensetzung unserer Anlagen ist darauf ausgerichtet, dass die Nationalbank jederzeit in der Lage ist, die Bilanz entsprechend den geldpolitischen Bedürfnissen anzupassen. Die SNB verfügt über die Mittel, um die Geldmenge bei Bedarf zu reduzieren. Durch den Verkauf von Devisen würde unsere Bilanz wieder schrumpfen. Falls dies geldpolitisch nötig werden sollte, werden wir das tun. Zurzeit gibt es keinen Bedarf, die Geldmenge zu reduzieren. Die aktuelle Inflations- und Wirtschaftsentwicklung – in der Schweiz und auf internationaler Ebene – verdeutlicht, dass diese Situation auch noch länger anhalten dürfte.

“

Schocks aus dem Ausland üben einen grossen Einfluss auf Wirtschaftsaktivität und Inflation in der Schweiz aus.

Seit Jahren ist die Inflation gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise in der Schweiz tief und – wie Sie eben sagten – abermals negativ. Ist diese Messgrösse der Inflation überhaupt noch zeitgemäss?

Ja, die Inflation ist auch heute noch ein extrem wichtiger Indikator für die Gesundheit der Wirtschaft, und sie zeigt das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage auf. Mit ihr können wir den Puls der Wirtschaft richtig messen. Momentan ist dieser Puls zu schwach.

Und wie schätzen Sie die schwache Teuerungsentwicklung hierzulande ein – insbesondere vor dem Hintergrund, dass viele Nationen eine höhere Inflation von durchschnittlich 2 Prozent anstreben?

Es ist wichtig zu verstehen, welche Treiber hinter der schwachen Teuerung stehen. Nun, die Schweiz ist ein sehr kleines und offenes Land. Die grössten Schocks, die unsere Wirtschaft erlebt, kommen meistens aus dem Ausland. Als Beispiele hierfür stehen die Schwankungen

der Ölpreise und Wechselkurse, die sich direkt auf die Inflationsrate auswirken. Der starke Einfluss von Entwicklungen im Ausland auf die Inflation in der Schweiz bedeutet für unsere Geldpolitik, dass sich die Inflation noch weniger als in den grossen Währungsräumen punktgenau steuern lässt. Es ist nicht möglich – oder nur mit unverhältnismässig grossem Einsatz der geldpolitischen Instrumente und entsprechend starken Nebenwirkungen – Einflüsse aus dem Ausland immer vollständig auszugleichen. Deswegen ist eine Definition der Preisstabilität, die eine gewisse Flexibilität in der geldpolitischen Reaktion zulässt, für die Schweiz essenziell. Nach unserer Definition herrscht Preisstabilität, wenn die Inflationsrate unter 2 Prozent, aber noch positiv ist. Damit haben wir gute Erfahrungen gemacht.

Ein weiterer Faktor unterscheidet die wirtschaftliche Lage der Schweiz vom Ausland: Die Pandemie hat die Staatsschulden vieler Länder nach oben getrieben. In der Schweiz bleibt im internationalen Vergleich hingegen die Privatverschuldung hoch.

In der Schweiz verzeichnen wir im Vergleich zum Ausland eine relativ hohe Privatschuldenquote, das stimmt. Risiken bestehen vor allem im Zusammenhang mit den Entwicklungen am Schweizer Hypotheken- und Wohnliegenschaftsmarkt. Sowohl die Wohnliegenschaftspreise als auch die Verschuldung sind in den letzten Jahren deutlich schneller gestiegen als die Einkommen. Das eröffnet natürlich eine Risikoflanke, die wir gut beobachten müssen und auf die wir regelmässig hinweisen. Es braucht immer wieder eine Sensibilisierung derjenigen, die Risiken aufnehmen und tragen können müssen, wenn sie sich materialisieren. Die Pandemie und ihre wirtschaftliche Auswirkung erhöhen aber die Risiken für die Finanzstabilität im Zusammenhang mit der Privatverschuldung nochmals, und die Situation könnte sich zukünftig weiter verschärfen. Insgesamt sollten die Banken jedoch dank der derzeit bedeutenden Kapitalpuffer in der Lage sein, Verluste in einem Krisenszenario zu absorbieren und gleichzeitig weiterhin Kredite zu vergeben.

Unter anderem als Folge der Corona-Krise gewann das bargeldlose Bezahlen bedeutend an Popularität. Dürfte das Bargeld langfristig vom Markt verschwinden?

Infolge der Pandemie gab es einen relativ starken Einbruch beim Gebrauch von Bargeld. Dafür gibt es zwei Gründe: Erstens hat in der Pandemie die wirtschaftliche Aktivität abgenommen und der Detailhandel war während des Lockdowns stark eingeschränkt. Zweitens wurde bei den getätigten Einkäufen aus Hygienegründen oft bargeldlos bezahlt. Dennoch erachten wir beides – Bargeld und bargeldlose Zahlungsmittel – auch in Zukunft als relevant. Denn die Schweiz ist auch heute noch sehr bargeldaffin. Die SNB hat das Mandat, den Zahlungsverkehr zu unterstützen, sei es mit Bargeld oder bargeldlos, und so unterstützen und sichern wir auch beide Zahlungsformen.

Dr. Andréa M. Maechler ist seit Juli 2015 Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Zuvor führte sie ihr beruflichen Weg von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), über die Welthandelsorganisation (WTO), bis hin zum Internationalen Währungsfonds (IWF). Dr. Andréa M. Maechler ist die erste Frau, die vom Bundesrat ins Direktorium der SNB berufen wurde.



Minimierung von Währungsrisiken mit einer systematischen Absicherungsstrategie.

Die Düfte, Aromen und Spezialitäten-Ingredienzien von Givaudan SA erhalten weltweit Anerkennung. Diese globale Präsenz stellt das Unternehmen in der Währungsabsicherung aber auch vor Herausforderungen. Antonio Nota, Head of Liquidity and Financial Risk Management, verrät, mit welcher Strategie die Branchengrösse stets jede Hürde überwindet.

Givaudan SA ist der weltweit grösste Hersteller von Aromen, Duftstoffen und Spezialitäten-Ingredienzien. Die Produkte werden für Kunden auf der ganzen Welt hergestellt und sind überall zu finden – in Parfüms, Haushalts- und Körperpflegeprodukten sowie in Lebensmitteln und Getränken. Das Unternehmen schaut auf eine rund 250-jährige Geschichte zurück. «Von unseren historischen Wurzeln in Grasse im Jahr 1768 bis zur Übernahme von Alderys im Jahr 2020 standen bei Givaudan schon immer Kreativität und Innovation im Vordergrund – in Verbindung mit der Leidenschaft zur Herstellung von Produkten, die unsere Kunden begeistern», erklärt Antonio Nota, Head of Liquidity and Financial Risk Management. Dass das Unternehmen zum Marktführer bei Aromen und Duftstoffen emporstieg, sei hauptsächlich auf Innovation und die klar definierte Akquisitionspolitik zurückzuführen. «Durch unsere Akquisitionsstrategie gewinnt das Unternehmen stetig an Wert und kann sowohl in der Grösse als auch im Umfang weiter wachsen.» Seit 2014 hat der Aroma- und Duftexperte 16 Übernahmen vermelden können, welche einen zusätzlichen Jahresumsatz von 1,5 Milliarden Schweizer Franken bedeuten. Insgesamt generiert Givaudan einen Umsatz von mehr als 6 Milliarden Schweizer Franken im Jahr.

Der Schweizer Grosskonzern verwaltet 73 Produktionsstätten und betreibt 181 Standorte weltweit. Durch seine

globale Diversität ist das Unternehmen mit Transaktionen in den verschiedensten Währungen konfrontiert. «Wir handeln mit einigen der liquidesten Währungen (AUD, CAD, EUR, JPY, NZD, SGD, GBP, SEK, CHF, USD) auf dem Markt. Zudem führen wir auch Transaktionen mit vielen Währungen aus Schwellenländern durch, die in den vergangenen Monaten sehr volatil waren», so Antonio Nota. Die grosse Volatilität und der Handel mit verschiedenen Währungen seien aber auch automatisch mit Risiken verbunden. «Man könnte sagen, dass Givaudan insbesondere Transaktionsrisiken, Translationsrisiken oder dem Risiko vor der Transaktion ausgesetzt ist. Grundsätzlich sind wir jedoch einfach mit einem wirtschaftlichen Risiko konfrontiert», gibt der Finanzexperte zu verstehen und fügt an: «Die eigentliche Herausforderung besteht darin, die optimalen Bedingungen für den Währungshandel zu schaffen und sicherzustellen, dass die finanziellen Risiken minimiert werden.»

Für das Management von finanziellen Risiken spielt bei Givaudan SA das Treasury-Team eine tragende Rolle. «Unsere grösste Herausforderung besteht darin, sicherzustellen, dass die finanziellen Risiken für die Firma minimiert werden», erklärt Antonio Nota. Dabei fungiere die Finanzabteilung als ein Berater für die Gruppe. Das Treasury-Team biete verlässliche Ratschläge und Lösungen an, welche langfristig dazu beitragen sollen, die Auswirkungen der Volatilität der Währungen zu mildern und sich gegen Risiken abzusichern. Antonio Nota betont: «Unser Treasury-Team sollte dem Unternehmen stets dabei helfen, natürlich abgesichert zu sein und das Risiko nur dann abzusichern, wenn es nicht durch einige interne Prozessanpassungen eliminiert werden kann.» Seine Abteilung verfolge beim Währungshandel eine klare Strategie: Das bestehende Transaktionsrisiko zu 100 Prozent abzusichern. Ein Ansatz, welcher sich laut Antonio Nota in der Vergangenheit bewährt hat. Als beispielsweise der Euro-Mindestkurs von 1.20 Schweizer Franken festgelegt wurde, habe sich die Firma bewusst dazu entschieden, das Risiko auf dem Währungspaar weiterhin abzusichern, anstatt sich auf den «Value at Risk» (VaR) zu stützen und somit die Risikoposition offen zu lassen. Dieser Entscheid stellte sich zwei Jahre später als richtig heraus.

Bei der Absicherung des Fremdwährungsrisikos setzt der Konzern auf sein eigenes Enterprise-Resource-Planning-

System (ERP). Aufgrund der im ERP-System eingerichteten Automatisierung führe Givaudan vor allem Devisentermingeschäfte durch. Aber auch Plain-Vanilla-Optionen sowie strukturierte und währungsübergreifende Swaps werden eingesetzt. Antonio Nota möchte die Währungsabsicherung aber nicht auf die Produkte an sich reduzieren. Es stecke viel mehr dahinter. «Wir müssen die Währungsabsicherung ganzheitlich betrachten. Wenn wir das Thema Währungsabsicherung lediglich als Konsequenz vom Handel auf dem Markt mit Optionen, Termingeschäften usw. ansehen, ist dies nicht korrekt. Ich denke, die Wichtigkeit beim Währungsmanagement liegt vielmehr darin, zu untersuchen, wie man stets natürlich abgesichert sein kann», sagt der Finanzexperte. Eine Zauberformel dafür gebe es nicht. Zwar könne das Treasury-Team mithilfe von Marktinstrumenten intervenieren, um die Volatilität zu reduzieren. Schliesslich müsse aber jede Methode wieder neu an das Marktumfeld angepasst werden, um den Konzern vor dem Wechselkursrisiko zu schützen. «Flexibilität ist sehr wichtig, wenn sich der Markt und das wirtschaftliche Umfeld verändern. Dafür müssen wir die Auswirkungen unseres Handelns stets vorhersehen können. Wissen ist zwar eine notwendige Voraussetzung dafür, am Ende braucht es jedoch auch den gesunden Menschenverstand, wenn wir die Umsetzung einer Strategie beschliessen.» Flexibilität und ein gesunder Menschenverstand seien auch während der Corona-Krise gefragt. «Wir haben zu Beginn der Pandemie unser gesamtes Währungsportfolio analysiert und einige Änderungen in der Strategie vorgenommen», sagt Antonio Nota. So habe die COVID-19-Pandemie beispielsweise gezeigt, dass einige volatile EM-Währungen bei einer Krise eine sehr starke Abwertung erleben können. Wir haben daher als Sofortmassnahme mit der Absicherung einiger ausgewählter Währungen begonnen, um die

Auswirkungen auf die künftigen Cashflows zu minimieren, da wir der Meinung waren, dass noch einiges auf uns zukommen würde. Wir haben aus dieser Krise gelernt, dass es wichtig und sinnvoll ist, die interne Zusammenarbeit mit anderen Funktionen auszuweiten, damit Lücken unmittelbar nach ihrer Entdeckung geschlossen werden. Das Treasury-Team kann zwar Zeit gewinnen, aber das Risiko langfristig nicht alleine mindern. Grundsätzlich halte Givaudan aber weiterhin an der gewählten Absicherungsstrategie fest. «Wir verfolgen nach wie vor das Ziel, vollständig abgesichert zu sein», sagt der Experte.

Givaudan wurde 1895 in Zürich gegründet und hat seinen Hauptsitz seit 1898 in Vernier. Das Unternehmen beschäftigt rund 14'000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter weltweit, stets mit dem Ziel vor Augen, die Welt der Aromen und Düfte zu bereichern. Seit dem Jahr 2000 ist der Schweizer Branchenführer an der Schweizer Börse kotiert.

Antonio Nota verfügt über einen Master in Finance von der Bocconi-Universität in Mailand, ist Chartered Accountant und stiess 2008 zum Unternehmen. Er war zunächst als Treasury Cash Manager tätig und wurde im Januar 2018 zum Head of Liquidity and Financial Risk Management ernannt. Mit seinen über 20 Jahren Erfahrung in der Finanzdienstleistungsbranche trägt er massgeblich zum Geschäftserfolg bei, wobei seine Kompetenz in den Bereichen Wettbewerbsanalyse, Finanzmodellierung, langfristige Planung und Risikomanagement liegt.



Schweizer Exporteur: Innovativ vom Produkt bis zur Währungsabsicherung.

Die Thermoplan AG in Weggis geht für höchsten Kaffeegenuss innovative Wege. Unkonventionell ist auch ihre Währungsabsicherung. Finanzchef Kilian Schmidig erzählt, wie das Unternehmen mit Natural Hedging Kursschwankungen ausbalanciert.

Die Thermoplan AG entwickelt und produziert Kaffeevollautomaten für den professionellen Gebrauch in Gastronomie und Gewerbe. Dem war nicht immer so: Der Familienbetrieb lieferte in seinen Anfängen Milchschaumer und Rahmgeräte, erst 1995 war die erste eigene Kaffeemaschine geboren. Das war der Startschuss zu einem rasanten Aufstieg in der Branche: Mit dem Umstieg von Spezialgeräten zu Vollautomaten entwickelte sich Thermoplan vom kleinen Familienunternehmen zum erfolgreichen Schweizer Exporteur. Dieser Erfolg kommt aber nicht von ungefähr. Man müsse Flexibilität haben, um auf die Kundenbedürfnisse eingehen zu können, sagt Kilian Schmidig, Finanzchef des Unternehmens. «Unser Leitspruch ist *Your challenge is our passion*. Wir möchten die Kunden und deren Bedürfnisse verstehen und mit unseren Lösungen begeistern.» Aber auch Investitionen in Automation und Digitalisierung, um die internen Prozesse zu optimieren und eine breite Palette an innovativen Produkten anbieten zu können, seien für konstantes Wachstum essenziell. «Nicht zu vergessen unsere Mitarbeitenden, die top ausgebildet, motiviert und passioniert sind», bekräftigt Kilian Schmidig.

Heute zählt Thermoplan weltweit Käufer aus über 80 Nationen zu seinem Kundenstamm. Mit Starbucks beliefert das Schweizer Unternehmen einen der Spitzenreiter in der Branche. Worauf setzt der Kaffeemaschinenhersteller? «Diversifikation. Und zwar zum einen bei unseren Produkten, zum andern bei unseren Partnern. Wir produzieren zur Hälfte Standardgeräte für den breiten Markt und zur Hälfte Geräte für unsere drei Key

Accounts», so der CFO. Der grösste Absatzmarkt für Thermoplan ist Amerika. In Europa boomen der Vertrieb insbesondere in Grossbritannien, Deutschland und den Niederlanden. Doch auch im asiatischen Raum mit China, Taiwan und Südkorea konnten Marktanteile gewonnen werden. So baute sich das Unternehmen in den letzten Jahren ein starkes Netzwerk rund um den Globus auf. «Wir haben heute über 100 Partner aus aller Welt», sagt Kilian Schmidig.

Das globale Händlernetzwerk lässt vermuten, dass bei der Thermoplan AG ein bunter Strauss an Währungen zusammenkommt, den das Unternehmen im Cashflow zu arrangieren hat. Doch das täuscht: «Wir fakturieren seit Beginn in Schweizer Franken. Das hat sich bereits bei unserem ersten Grossauftrag mit Starbucks so ergeben», sagt der Finanzchef. Die Verrechnung in Schweizer Franken war für Thermoplan damals eine Kernbedingung, um den Auftrag des Weltkonzerns überhaupt annehmen zu können. Denn das Währungsmanagement wäre für den Kaffeemaschinenproduzenten, der damals nicht mehr als 30 Mitarbeitende zählte, sehr schwierig gewesen. Die Zahlungsbedingungen haben sich dann bei den anderen Partnern sowie Neukunden der Thermoplan AG durchgesetzt. «Nichtsdestotrotz haben wir eine Zweitwährung eingeführt. So bieten wir unseren Kunden in der Rechnungsstellung an, je nach Land entweder in Euro oder US-Dollar zu zahlen», erklärt Kilian Schmidig. Das hat allerdings nicht nur Vorteile, denn diese zusätzliche Option erschwerte dem Unternehmen die Währungsabsicherung. Als Folge könne man nicht wissen, welche Rechnungen in welcher Währung beglichen werden. «Grundsätzlich balanciert es sich im Volumen aber immer aus. Ist der Schweizer Franken stark, bezahlen Kunden eher in Euro. Die Einnahmen in Fremdwährung nutzen wir dann, um unsere Lieferanten zu bezahlen. Das ist unsere natürliche Absicherung.»

Die natürliche Währungsabsicherung funktioniere grundsätzlich gut, stelle das Unternehmen aber auch vor Herausforderungen, insbesondere dann, wenn unerwartete Ereignisse an den Märkten auftreten. «2011 haben wir aufgrund der starken Aufwertung des Schweizer Franken im Zahlungseingang extrem viel Euro erhalten. Wir hatten schliesslich einen Euroüberschuss», erzählt Kilian

Schmidig. Diesen habe das Unternehmen über die Jahre abbauen müssen. «Daraus lernten wir, dass wir schneller reagieren müssen.» In der Folge habe Thermoplan die eigene Supply-Chain-Strategie umgestellt. Das Unternehmen bezahlt heute fest in Schweizer Franken, wo die Wertschöpfung in Schweizer Franken stattfindet. Wertschöpfung von ausserhalb der Schweiz begleitet Thermoplan in Fremdwährungen. So sei man auch zu Krisenzeiten natürlich abgesichert. Dieses Modell funktioniere gut. «Dadurch, dass wir die Devisenbestände tief halten, Fremdwährungen natürlich absichern und bei Bedarf dazukaufen, konnten wir in den letzten Jahren immer einen Gewinn erzielen», sagt der Finanzchef. Grundsätzlich hält der Kaffeeautomatenexperte eher geringe Fremdwährungsbestände – maximal ein Bedarf von zwei Wochen.

Hat die Thermoplan AG Bedarf an Fremdwährungen, deckt sie diesen über limitierte Aufträge*, die sie bei der Credit Suisse unterhält. Erreicht ein gewünschtes Währungspaar das von Thermoplan festgelegte Kursniveau, löst die Credit Suisse den entsprechenden Kauf aus.

* Beim Tätigen einer Devisentransaktion kann ein limitierter Auftrag platziert werden, indem angegeben wird, zu welchem Kurs die Transaktion abgeschlossen werden soll. Sobald der gewünschte Kurs erreicht ist, wird die Transaktion ausgeführt. Ein limitierter Auftrag wird immer mit einer Laufzeit erteilt. Das heisst, es wird festgelegt, bis wann der Auftrag gültig ist.

Kilian Schmidig ist sehr zufrieden mit dieser Zusammenarbeit: «Bei der Credit Suisse sind wir hervorragend beraten und das in allerlei Hinsicht.» Thermoplan unterhält bis heute eine langjährige Partnerschaft mit der Credit Suisse. Dabei versucht die Bank für Unternehmer, jegliche Anfragen und Abklärungen zu diversen Themen so anzugehen, dass sich das betreute Unternehmen gänzlich auf sein Kerngeschäft konzentrieren kann. Das schätzt auch der Finanzchef: «Die Credit Suisse ist eine Bank die Lösungen sucht. Eine Bank, die die Extrameile geht, um ihren Kunden stets neue Möglichkeiten und Optionen aufzuzeigen.»

1974 gegründet, fokussierte die Thermoplan AG mit Hauptsitz in Weggis ihre in der Schweiz ansässige Produktion auf Spezialgeräte für die Gastronomie. Aufgrund der starken Nachfrage vonseiten seiner Partner entwickelte und produzierte das Familienunternehmen 1995 seinen ersten Kaffeevollautomaten und fasste so gleich Fuss in der Branche. Heute beliefert Thermoplan Branchenriesen wie Starbucks, Nespresso oder Costa Coffee. Mit an Bord bei Thermoplan ist seit 2008 Kilian Schmidig. Nach seinem erfolgreichen Abschluss in Banking & Finance trat er 2014 die Position als Finanzchef an. Besonders viel Freude bereitet ihm und den über 400 Mitarbeitenden das neue Shuttlelager, das der Kaffeeautomatenproduzent erst kürzlich in Betrieb nehmen konnte, da es die internen Abläufe angenehmer und effizienter gestaltet.



Mit smarten Lösungen zum Erfolg. Im Rohstoffhandel wie in der Währungsabsicherung.

Die ArrowMetals and Trading AG handelt auf der ganzen Welt erfolgreich mit unterschiedlichen Rohstoffen und hat sich innert weniger Jahre auf dem Markt etabliert. CFO Alexander Peters spricht über das Erfolgsrezept und darüber, wie das Unternehmen Währungsrisiken minimiert.

Die ArrowMetals and Trading AG wurde 2015 als kleines Unternehmen in Baar (im Kanton Zug) gegründet und wuchs innerhalb von fünf Jahren zu einem weltweit aktiven Rohstoffhändler heran. Auf fünf Kontinenten ist das Schweizer Handelsunternehmen inzwischen tätig. Welche Qualitäten stecken hinter dem rasanten Aufschwung? «Zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren gehören unsere stark diversifizierte Kapitalbasis und die Anwendung intelligenter finanztechnischer und logistischer Lösungen», sagt Group CFO Alexander Peters. Das Unternehmen habe früh erkannt, dass eine grosse Lücke in der Handelsfinanzierung zwischen Lieferanten und Endverbrauchern existiert. Mit dem Angebot von intelligenten Lieferketten- und Betriebskapitallösungen habe sich die ArrowMetals and Trading AG darangemacht, diese Lücke zu schliessen. Inzwischen hat sich der Handelsexperte zu einem der Branchenführer in einem Nischensegment emporgearbeitet. Und das kurbte den Erfolg enorm an: «Das Wichtigste für ein aufstrebendes Unternehmen ist, sich nicht auf den Mainstream zu konzentrieren. Wir haben uns eine Nische gesucht, die wir erobern und beherrschen können», erklärt Peters. Die Nische, die sich ArrowMetals and Trading zu eigen gemacht hat, ist das Nickelsegment. Im Handel mit Ferronickel ist das Schweizer Unternehmen gar Marktführer.

Die ArrowMetals and Trading AG hat sich durch ihre Expertise nicht nur am Markt etabliert, sondern ist als verlässlicher Partner auch bei den Endverbrauchern hoch angesehen. Das liege vor allem daran, dass man auch bestrebt sei, die Logistik so einfach wie möglich zu gestalten.

ten. «Obwohl uns die Bergwerke nicht gehören, sind wir vollständig in die Lieferkette eingebunden. Logistik ist ein wichtiger Schlüsselfaktor», betont der Group CFO. Die Rohstoffe stammen insbesondere aus Schwellenländern im karibischen, lateinamerikanischen und afrikanischen Raum und werden anschliessend nach Europa, in die Region Asien-Pazifik und nach Amerika verfrachtet. «Wir beschaffen, lagern, mischen und veredeln die Produkte, wo immer es nötig ist, und liefern sie in der richtigen Qualität und zum richtigen Zeitpunkt an die Endverbraucher.»

Wie die Mehrheit der Rohstoffhandelshäuser wird auch bei der ArrowMetals and Trading AG der Kauf und Verkauf von Rohstoffen hauptsächlich in US-Dollar abgewickelt. Aufgrund des globalen Geschäfts sei man neben Marktpreis-, Kredit- und Leistungsrisiken auch einem gewissen Währungsrisiko ausgesetzt. «Wir betreiben neben unserem Hauptsitz in der Schweiz auch lokale Geschäftsstellen, zum Beispiel in Shanghai und Singapur. Hier kommen oft lokale Währungen ins Spiel», so Peters. Ein Teil der Betriebskosten und Verkäufe nach Europa würde zudem in Euro oder Pfund Sterling gewünscht. «Angesichts der Tatsache, dass die nominale Währung für uns der US-Dollar ist, und aufgrund der Grösse unseres Rechnungsabschlusses können diese Fluktuationen erhebliche Gewinn- und Verlust-Schwankungen in unserer Bilanz verursachen.» Aus diesem Grund sei das Unternehmen systematisch damit beschäftigt, alle Engagements in anderen Währungen als dem US-Dollar und überall dort, wo ein Währungsrisiko identifiziert wird, abzusichern. Dies erfordere den Einsatz von Währungsabsicherungsinstrumenten zur Verwaltung und Minderung des Finanzrisikos.

Bei der Absicherung des Währungsrisikos zählt ArrowMetals and Trading auf die Unterstützung der Credit Suisse – denn die Grossbank spielt schon seit der Gründung eine tragende Rolle. «Die Credit Suisse gehörte von Anfang an zu unseren engagierten Partnern und ist deshalb auch unsere Treasury Bank», sagt der Finanzchef. Für die Verwaltung des Fremdwährungsrisikos greife man auf die Echtzeit-Plattform my Solutions zurück. Die Mehrheit der Geschäfte sei dabei durch Termingeschäfte gedeckt. Handle es sich um ein Dauerengagement, würden verschiedene Swaps oder Optionen eingesetzt. Die Zusammenarbeit mit der Credit Suisse gestalte sich stets unkompliziert.

pliziert. «Ist ein Bedürfnis nicht über my Solutions gedeckt, bietet die Credit Suisse einen FX Sales Desk an, der sogar zu späten Arbeitszeiten erreichbar ist sowie den Anforderungen und der Dynamik unserer Geschäfte voll und ganz gerecht wird.»

Flexibilität sei auch gerade zu Krisenzeiten für ein internationales Handelsunternehmen wie die ArrowMetals and Trading AG ein wichtiger Faktor. Dass man die Volatilität des Marktes während der COVID-19-Pandemie so gut bewältigen konnte, ist laut Peters auf die geografische Arbitrage und den globalen Footprint des Unternehmens zurückzuführen. «Wir stehen auf der richtigen Seite der Nachfragegleichung. Unser Geschäftsmodell hat seine Robustheit und Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt», erklärt der Finanzchef. Der Rohstoffindustrie steht allerdings noch ein weitreichender Wandel bevor, hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Peters sieht dieser Entwicklung aber positiv entgegen: «Die Versorgung der Industrie mit kritischen Rohmaterialien versetzt uns in eine herausragende Position, um die Zukunft unseres Planeten mitzugestalten, die von nachhaltigen Ressourcen und verantwortungsbewusstem Bergbau bestimmt wird.»

Die ArrowMetals and Trading AG ist im Kanton Zug ansässig und hat sich zu einem der weltweit führenden Nickelhändler entwickelt. Neben dem Handel mit Nickel reicht das Portfolio des Unternehmens von Nichteisen-Basismetallen über Eisenlegierungen bis hin zum direkten Versand von Erzen. Alexander Peters ist bereits seit 27 Jahren im Rohstoffhandel tätig und Verwaltungsratsmitglied des Commodity Club Switzerland. Ihm ist es ein wichtiges Anliegen, dass die Schweiz ihre führende Rolle als Rohstoffzentrum im globalen Kontext beibehält. Seit drei Jahren ist er bei der ArrowMetals and Trading AG beschäftigt. Gemäss dem CFO zeichnet die horizontale Struktur in der Entscheidungsfindung das Unternehmen aus. Dadurch sei man flexibler und effizienter als die Mehrheit der globalen Unternehmen.



Win-win-Situation für Unternehmen und Kaderangestellte

Nicht nur bei Währungsgeschäften, sondern auch bei der Altersvorsorge ist eine gute Absicherung Gold wert. Markus Stierli, Leiter Pension Solutions, spricht über 1e-Vorsorgepläne und die Vorteile, die sie Arbeitnehmern und Unternehmen gleichermaßen bieten.

Herr Stierli, die finanzielle Absicherung im Alter ist eine der grössten Sorgen vieler Schweizerinnen und Schweizer. Wo sind die grössten Baustellen in diesem Bereich?

Ein grosses Problem ist der Reformstau. Besonders in der 2. Säule sind die Umwandlungssätze im obligatorischen Bereich zu hoch, sodass die Renten nicht mehr über das Kapital finanziert werden können. Und solange die Versprechen an die Arbeitnehmer nicht substantiell reduziert werden, wird dieses Problem weiterhin zunehmen. Für aktiv Erwerbstätige bedeutet das, dass sie mit ihren Beiträgen die Renten der bereits Pensionierten mitfinanzieren müssen. Wegen der tieferen Verzinsung von Lohnbestandteilen oberhalb des BVG-Obligatoriums trifft dieser Umverteilungseffekt Arbeitnehmer mit hohen Einkommen doppelt.

Gibt es Wege, wie diese Umverteilungseffekte vermieden werden können?

Ja, mit 1e-Vorsorgelösungen lassen sich diese teilweise umgehen. Denn erstens kann das Vorsorgevermögen in 1e-Stiftungen nur als Kapital ausbezahlt werden, nicht als Rente. Das verhindert die eben beschriebene Umverteilung. Anders als in einer traditionellen Pensionskasse kann der Arbeitnehmer die Anlagestrategie für das investierte Vorsorgevermögen zudem selbst bestimmen. Unternehmen können den Arbeitnehmern bis zu zehn Strategien mit unterschiedlichen Risikoprofilen anbieten. Die Versicherten können dann selbständig wählen, welche dieser Optionen sie verfolgen wollen, und partizipieren vollständig am Ergebnis. Das heisst, sie können unter Umständen von höheren Renditechancen profitieren verglichen mit traditio-

Risikoreduktion für Unternehmen durch die Einführung eines 1e-Plans

Ein Unternehmen mit IFRS- oder US-GAAP-Rechnungslegung überführt Vorsorgekapital aus Lohnanteilen über dem anderthalbfachen oberen Grenzbetrag in einen 1e-Plan. Dadurch reduziert sich sowohl die Defined Benefit Obligation (DBO) ¹ als auch die Net Defined Benefit Liability (DBL) ² .	CHF 860'400	Umhüllende Lösung DBO (leistungsorientiert)	>	1e-Plan DBO reduziert sich auf null, da beitragsorientiert
	CHF 129'060			
	CHF 86'040			Basisplan Verbleibende DBO
	CHF 21'510			

1 Defined Benefit Obligation (DBO): leistungsbezogene Verpflichtung
2 Net Defined Benefit Liability (DBL): DBO minus Altersguthaben zuzüglich eventueller Effekte
Quelle: Credit Suisse

nellen Vorsorgelösungen. Allerdings müssen sie auch bereit sein, das Verlustrisiko zu tragen.

Aus Arbeitnehmersicht sind 1e-Pläne also sehr attraktiv. Können Unternehmen ebenfalls profitieren?

Auch für Arbeitgeber gibt es viele positive Aspekte. 1e-Pläne entlasten Unternehmen beispielsweise von den Unterdeckungs- und Sanierungsrisiken in der Pensionskasse. Sie funktionieren in diesem Aspekt ähnlich wie eine Vollversicherung. Zusätzlich gelten 1e-Lösungen als «Defined Contribution»-Pläne und erlauben eine Reduktion der Vorsorgeverpflichtungen in der Bilanz von Unternehmen, die nach IFRS bilanzieren. Das kann dazu führen, dass zusätzliches Eigenkapital freigesetzt wird und Rückstellungen aufgelöst werden können.

Lohnt sich der Blick auf 1e-Vorsorgelösungen auch für KMU, die bereits über spezielle Kaderpläne in der 2. Säule verfügen?

Meiner Meinung nach auf jeden Fall. Auch für Firmen, bei denen nur wenige Mitarbeitende die Lohnschwelle überschreiten: Wir sehen, dass in KMU im Schnitt vier Personen in den 1e-Plänen sind. Wichtiger ist, dass der Plan zur Mitarbeiterstruktur passt. Die Angestellten, für die ein solcher Plan infrage kommt, sollten einen langen Anlagehorizont haben und eine gewisse Affinität für Anlagen zeigen.

Dann gibt es in der Vorsorge wenig, was gegen einen 1e-Plan spricht. Das Unternehmen kann die eigenen Risiken reduzieren, und die Arbeitnehmer können von der langfristigen Entwicklung der Finanzmärkte profitieren. Das macht eine 1e-Lösung in vielen Fällen zu einer attraktiven Option. Bei einem Wechsel der Vorsorgelösung zahlt es sich zudem aus, sich frühzeitig mit dem Projekt zu beschäftigen und die Thematik mit dem Vorsorgeberater zu besprechen.

www.credit-suisse.com/zukunft1e

Markus Stierli begann seine Karriere bei der Credit Suisse im Jahr 2010 als Aktienanalyst und befasst sich heute als Leiter Pension Solutions intensiv mit Vorsorgefragen für KMU und Unternehmer.



Ihre lokalen Fremdwährungsexperten



Persönliche Beratung

Unsere Erfahrung steht Ihnen zur Verfügung



FX Updates

Relevante Markt- und Währungsinformationen



FX Events

Einladungen zu Anlässen, Fachreferaten
und Telefonkonferenzen



FX News

Auf Wunsch wöchentliche oder tägliche
Newsletter



FX Kurse

Aktuelle Kurse und Zinssätze, Tages-
und Monatsmittelskurse

Wir unterstützen und beraten Sie in allen Devisen-, Edelmetall- und Geldmarktfällen. Gerne erarbeiten wir zusammen mit Ihnen mögliche Absicherungslösungen oder suchen nach Optimierungsmöglichkeiten in Ihrem Cash Management.

- Kassa-, Termin- und Swap-Geschäfte
- Optionen und strukturierte Derivate
- Geldmarkt- und Doppelwährungsanlagen
- Onlinezugriff auf Ihre Devisengeschäfte über unsere Plattform «my Solutions»

Sprechen Sie mit einem unserer Fremdwährungsexperten bei Ihnen vor Ort. Sie erreichen uns an unseren regionalen Standorten in Basel, Genf, Lugano, St. Gallen oder Zürich. Bitte kontaktieren Sie Ihren Kundenverantwortlichen für weitere Informationen.

Nordschweiz/Mittelland
+ 41 61 279 65 00

Romandie
+ 41 22 394 81 55

Ostschweiz
+ 41 71 226 61 80

Zürich/Zentralschweiz
+ 41 44 656 68 00

Tessin
+ 41 91 802 64 00

CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Postfach 100
CH-8070 Zürich
credit-suisse.com

Disclaimer

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend CS) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden.

Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger.

Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden.

Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Bei Fremdwährungen kann zusätzlich das Risiko bestehen, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert.

Anlagen in Rohstoffe sowie entsprechende Derivate und Indizes können besonderen Risiken und hoher Volatilität unterliegen. Die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren wie Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Förderkapazitäten, politischen Unruhen, jahreszeitlich bedingten Fluktuationen sowie starken Roll-over-Einflüssen, insbesondere bei Futures und Indizes, ab.

Traded Options und Financial Futures sind komplexe Derivate und können mit hohen Risiken verbunden sein. Sie werden an einem regulierten Markt gehandelt, an dem die Bedingungen dieser derivativen Produkte (z. B. Basiswert, Verfall, Menge, Ausübungspreis) durch die Börse standardisiert werden. Des Weiteren werden sie über Clearingstellen abgewickelt. Der Wert dieser derivativen Produkte ist abhängig von der Entwicklung des Basiswerts.

Traded Options und Financial Futures sind nur für Anleger geeignet, die alle damit zusammenhängenden Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen.

Over-the-counter (OTC) Transaktionen sind komplexe derivative Produkte, die weder standardisiert noch verbriefte sind. Sie werden ausserbörslich abgeschlossen und gehandelt. OTC-Transaktionen werden über keine Clearingstelle abgewickelt und für sie gibt es keinen Sekundärmarkt. OTC-Transaktionen können erhebliche Risiken aufweisen. Sie sind nur für Anleger geeignet, die alle damit zusammenhängenden Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Der Wert der Produkte ist abhängig von der Entwicklung des Basiswerts und von der Bonität der Gegenparteien, die sich während der Laufzeit des Instruments ändern kann. Ein Unternehmen der CS kann an anderen Transaktionen mit einem Basiswert der obigen Produkte beteiligt sein, die hier nicht aufgeführt sind. Die verbindlichen Transaktionsbedingungen werden in den betreffenden OTC-Verträgen und -Bestätigungen festgelegt. Auf Anfrage stellt Ihnen Ihr Kundenberater gerne weitere Informationen über diese Produkte zur Verfügung (z. B. die vollständigen Konditionen).

Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.



Denken Sie hier an Turnschuhe? Warum nicht.

Unternehmer denken weiter. Zum Beispiel, wie aus Plastikmüll nachhaltige Turnschuhe hergestellt werden können. Und wir sind die Bank, die mitgeht.

credit-suisse.com/unternehmer

**Credit Suisse
unterstützt
Unternehmer**