

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 395, Dezember 2020

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 21. Dezember 2020

Wir behandeln folgendes Thema:

### Devisenmärkte 2020: eine außergewöhnliche Achterbahnfahrt

- Die Devisenmärkte sind immer in Bewegung und blicken auf ein wahrlich außergewöhnliches Jahr 2020 zurück
- Beim Ausbruch der Corona-Pandemie im März kam es zu einer Flucht in sogenannte „sichere Häfen“, die in diesem Fall unter anderem vom US-Dollar, dem japanischen Yen und dem Schweizer Franken verkörpert wurden
- Der Euro feierte mittlerweile ein Comeback und wertet aktuell gegen den US-Dollar kräftig auf
- Doch wie ist das möglich, wo doch Europa mit den wirtschaftlichen und konjunkturellen Auswirkungen der Corona-Krise dermaßen zu kämpfen hat? Um dieser Frage auf den Grund gehen zu können, befassen sich die Anlageexperten der Schoellerbank eingehend mit den Vorgängen auf den Währungsmärkten
- Die Dollar-Schwäche ist – neben dem wieder zurückkehrenden Risikoappetit der Marktteilnehmer – unter anderem auf die letzte Zinssenkungswelle in den USA zurückzuführen, welche die relative Attraktivität von Investments in US-Dollar gegenüber dem Euro geschwächt hat
- Ob die Euro-Rallye weitergeht, wird primär von der weiteren Entwicklung der Corona-Krise bestimmt

### Lange Historie

Der Devisenmarkt sorgt nicht erst seit der anhaltend wilden Achterbahnfahrt der Kryptowährungen für Schlagzeilen. Seine bis in die Antike zurückreichende Geschichte ist reich an bemerkenswerten Ereignissen, gab es doch kaum eine größere Krise, die vor diesem gigantischen Marktsegment haltmachte. Die dabei ausgelösten Verwerfungen nahmen nicht selten globale Ausmaße an.

Ein berühmter Zwischenfall ereignete sich im Jahr 1992, als der Investor George Soros gegen das damals aus politischen Gründen bewusst überbewertete britische Pfund wettete. Letztlich gelang es ihm, die Währung gegen den massiven Widerstand der Notenbank dermaßen unter Druck zu bringen, dass Großbritannien das Pfund schließlich deutlich abwerten musste. Der Ausstieg aus dem damaligen Europäischen Währungssystem war eine unmittelbare Folge dieses Clous, der Großbritannien einen schwerwiegenden Imageverlust und Soros samt seinen Mitstreitern zeitgleich Gewinne in Milliardenhöhe bescherte.

### **Ein Koloss auf (mitunter) tönernen Füßen**

Derlei marktbewegende Interventionen bedürfen einer besonders großen Menge an finanziellen Ressourcen, denn das Handelsvolumen auf den Devisenmärkten stellt selbst die globalen Börsen deutlich in den Schatten. So wurden im Jahr 2019 6,6 Billionen US-Dollar Gegenwert gehandelt – pro Tag, wohlgemerkt. Die dominierende Währung ist wenig überraschend nach wie vor der US-Dollar, gefolgt vom Euro und dem japanischen Yen. Ein Großteil des Marktes wird von Teilnehmern aus dem Finanzsektor gestellt, doch auch die Realwirtschaft verfolgt die Entwicklung der Währungen aufmerksam und beteiligt sich durchaus rege am Handelsgeschehen – mit unterschiedlichen Interessen. Für den Importeur von Gütern kann ein starker Euro wünschenswert sein, da er so seinen Bedarf auf dem Weltmarkt günstig decken kann. Schlüpft man allerdings in die Rolle eines Exporteurs, ist ein schwacher Euro nötig, um nicht von der internationalen Konkurrenz preislich spielend unterboten zu werden. Man sieht: Sowohl eine starke als auch eine schwache Währung können Schattenseiten aufweisen.

Durch Absicherungsgeschäfte können Unternehmer sowie Investoren Risiken managen und für sie akzeptable Währungs niveaus langfristig fixieren, um Planungssicherheit zu erlangen. Zusätzlich nimmt eine Vielzahl weiterer Akteure an den Devisenmärkten teil, wie beispielsweise Händler, die kurzfristige Entwicklungen für sich gewinnbringend nutzen wollen. Sogenannte „Carry Trader“ stellen dabei eine Sonderform dar, denn sie nehmen Kredite in einer Währung mit niedrigen Zinsen auf und veranlagen die erworbenen Mittel in Währungen mit höheren Zinsniveaus.

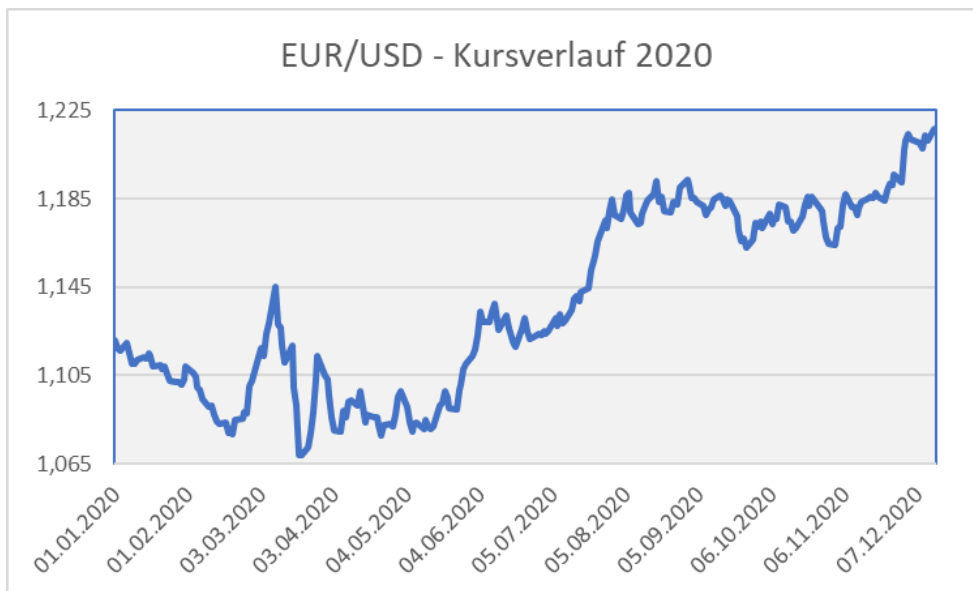
Die Schwankungsbreite des Kurses kann je nach Währungspaar beträchtlich sein, speziell wenn man einen Blick auf die sogenannten Emerging Markets oder Schwellenländer wirft. Für einen Euro erhielt man vor fünf Jahren beispielsweise drei türkische Lira, mittlerweile sind es bereits 9,5 Lira. Was für den geneigten Konsumenten einen günstigen Türkei-Urlaub in Aussicht stellt, bedeutet für bereits investierte Anleger einen harschen Wertverfall, der nur schwer aufzuholen sein dürfte.

### **Die Corona-Krise sorgte für hohe Volatilität**

Fremdwährung ist also nicht gleich Fremdwährung, dies zeigte sich nicht zuletzt beim Ausbruch der Corona-Pandemie im März. Aufgrund der grassierenden Panik unter den Marktteilnehmern kam es zu einer Flucht in sogenannte „sichere Häfen“, die in diesem Fall unter anderem vom US-Dollar, dem japanischen Yen und dem Schweizer Franken verkörpert wurden. Der Grund dafür liegt in der als vergleichsweise hoch angesehenen Stabilität dieser Volkswirtschaften. Als Folge konnten diese Währungen gegenüber dem Euro während der ersten Corona-Welle deutlich aufwerten.

Staaten mit hoher Abhängigkeit von Rohstoff-Exporten kamen aufgrund der mit dem Wirtschaftscrash einhergehenden schwachen Nachfrage jedoch besonders stark unter Druck. Diese Länder haben den Vorteil, von einer anspringenden Konjunktur und dem damit verbundenen großen Rohstoff-Bedarf außergewöhnlich zu profitieren – eine Abhängigkeit, die jedoch bei einem Abschwung für tendenziell höhere Kursverluste sorgen kann.

Die Devisenmärkte sind immer in Bewegung und blicken auf ein wahrlich außergewöhnliches Jahr 2020 zurück. Denn von der bereits erwähnten Flucht in den „sicheren Hafen“ US-Dollar kann mittlerweile keine Rede mehr sein – ganz im Gegenteil: Der Euro feierte ein Comeback und wertete mittlerweile kräftig gegen den US-Dollar auf (siehe Grafik). Nach Ansicht vieler Marktteilnehmer ist das Ende der Fahnenstange aber immer noch nicht erreicht. Doch warum konnte sich der Euro nach dem bereits geschilderten Einbruch so gut entwickeln?



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

### Gründe für die aktuelle Dollar-Schwäche

Neben dem wieder zurückkehrenden Risikoappetit der Marktteilnehmer wäre da zum einem die letzte Zinssenkungswelle in den USA, welche die relative Attraktivität von Investments in US-Dollar gegenüber dem Euro geschwächt hat. Die zuvor recht hohe Zinsdifferenz hat sich also stark eingengt, was unter anderem die bereits erwähnten sogenannten „Carry Trades“ unattraktiver macht. Die geschlagene US-Wahl dürfte ebenfalls zur Stärke des Euro beigetragen haben, da viele Marktteilnehmer künftig weniger mit Handelsdiskussionen rechnen. Die amerikanische Notenbank scheint mittlerweile auf eine längerfristig lockere Geldpolitik mit dauerhaft niedrigen Zinsniveaus eingeschwenkt zu haben, um die Wirtschaft zu stützen und Schuldner in den Genuss günstiger Zinsen kommen zu lassen.

### Notenbankpolitische Entscheidungen mit Strategie

In diesem Spannungsfeld voller zuwiderlaufender Interessen müssen die Notenbanken einen gesunden Mittelweg finden und sowohl zu starke Auf- als auch Abwertungen bestmöglich verhindern oder zumindest einbremsen. Dies gelingt mitunter besser, wie es die Schweizerische Nationalbank mit ihrem Widerstand gegen einen zu starken Schweizer Franken vormacht, oder auch schlechter, wofür es genügend Beispiele aus Vergangenheit und Gegenwart gibt.

**Fazit:**

Die durch die Corona-Pandemie ausgelösten Verwerfungen machten auch vor den Devisenmärkten nicht halt. Der Euro, aber auch viele weitere Währungen konnten signifikant gegen den als „sicherer Hafen“ geltenden US-Dollar aufwerten. Als die wichtigsten Ursachen gelten ein wieder erwachter Risikoappetit sowie günstigere Rahmenbedingungen für die Gemeinschaftswährung der Europäischen Union. Ob dieser Erfolgslauf weitergeht, hängt in hohem Maße davon ab, ob das Virus wie angenommen zeitnah gebändigt werden kann und weitere Hiobsbotschaften ausbleiben.

**Autor:**

Jürgen Frauscher, CPM  
Fondsmanager  
Schoellerbank Invest AG  
Tel.: +43/662/88 55 11-2662

**Rückfragen bitte auch an:**

Marcus Hirschvogel, BA  
Pressesprecher  
Schoellerbank AG  
Tel.: +43/1/534 71-2950  
1010 Wien, Renngasse 3  
[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 12,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at).

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

**Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:**

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand: 21.12.2020

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).