

Dollar vor der Trendwende zur Stärke

Wall-Street-Strategen raten Kunden zur Absicherung gegen eine mögliche Kurserholung

Seit über zehn Jahren steht der Dollar unter Druck. Das hat vielen Anlegern im Währungsraum direkt oder indirekt zu besseren Renditen verholfen. Zahlreiche Händler sehen nun das Risiko einer Dollarstärke. Anleger sollten sie ernst nehmen.

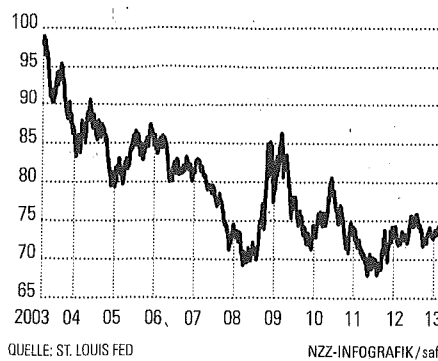
Krim Delko, New York

In der Hierarchie der Wall Street genießen die Devisenhändler eine Sonderstellung. Sie gelten als schnelle Denker, die mit ihrem Jargon und kurzen mathematischen Einlagen den Rest des Handelsraumes beeindruckt. Auch unter Anlegern genießen sie in der Regel reichlich Respekt. Das hat damit zu tun, dass sie oft eindrucksvolle Résumés haben. Andererseits sind US-Anleger den Umgang mit Fremdwährungen nicht gewohnt. Der Dollar ist die zentrale Währung, in der sie denken und handeln. Das gilt auch für die professionellen Anleger in den Wolkenkratzern Manhattans. Doch das ist problematisch und kann laut Analytikern zu teuren Missverständnissen führen. Denn der Wechselkurs ist in den vergangenen Jahren wichtiger geworden bei der Renditeanalyse von Aktien. Denn viele US-Unternehmen verdienen ihr Geld im Ausland, was dank einem schwachen Dollar zu höheren Gewinnen in heimischer Währung geführt hat. In den Strategieabteilungen der Wall-Street-Banken werden nun Stimmen laut, die vor einem plötzlichen Erstarren des Dollars warnen.

Positive Fundamentaldaten

Die Gefahr konzentriert sich dabei vor allem auf die Möglichkeit einer massiven Höherbewertung des Dollars. Das ist ein Szenario, das unter Anlegern allerdings immer noch bezweifelt wird. Doch gerade die Tatsache, dass viele Investoren den Dollar als ewig schwach betrachten und kaum über Absicherungsstrategien nachdenken, kann gefährlich sein. Immerhin lassen viele Anleger ihr Kapital frei in die Schwellenländer fließen, wo sie nebst höheren realen Renditen auch stärkere lokale Währungen erwarten.

Handelsgewichteter Dollar-Index



Ebendiese Strategie wird in den Devisenabteilungen der Investmentbanken mittlerweile infrage gestellt.

Nun scheint vieles auf einen stärkeren Dollar hinzudeuten, und deshalb raten viele Devisenfachleute den Anlegern, eine Absicherung in Betracht zu ziehen. Amerikanische Anleger sollten also daran denken, ihre internationalen Währungsanlagen gegen das Währungsrisiko zu schützen. Das gelte sowohl für Anlagen in den Industriestaaten Europas wie für die Emerging Markets. Wichtig sei auch die Frage, welche amerikanischen Unternehmen ihr Geld im Ausland verdienen und wie wichtig dabei in der Vergangenheit Währungsgewinne gewesen seien, heisst es weiter. Falls der Dollar tatsächlich plötzlich erstarren würde, könnten die Gewinne dieser Unternehmen unerwartet fallen.

Höhere Inflationserwartungen

Gründe für eine Aufwertung des Dollars gibt es laut Devisenhändlern viele. Zuoberst auf der Liste stehen dabei die gestiegenen Inflationserwartungen am amerikanischen Kapitalmarkt. Die langfristigen Inflationserwartungen sind nun auf über 2% gestiegen und liegen damit über den nominalen Zinsen der Staatsanleihen. Wie lange die amerikanische Zentralbank die negativen realen Zinsen dulden wird, bleibt offen. Klar ist aber, dass das Risiko einer Zinserhöhung in den USA gestiegen ist. Höhere Zinsen würden zweifellos zu einer Festigung des Dollars beitragen.

Doch die Zeichen gehen über die Finanzmärkte hinaus. Auch in der rea-

len Wirtschaft ist eine Umschichtung zum Dollarraum sichtbar. Wichtig ist dabei laut Analytikern die Tendenz vieler Unternehmen, ihre Produktion aus Asien wieder zurück in die USA zu verlagern. Das sei einerseits auf die gestiegenen Transportkosten sowie auf das höhere politische Risiko in Ländern wie China zurückzuführen. Andererseits profitieren die Unternehmen jedoch auch von der verhältnismässig günstigen Kostensituation in den USA, die angesichts der gestiegenen Löhne in Asien immer wettbewerbsfähiger geworden ist.

Geringere Erdölimporte

Ein weiterer Aspekt, der in der langen Frist bestimmt einen Einfluss auf den Devisenmarkt haben wird, ist die starke Erdöl- und Erdgasförderung in den USA. Laut Branchenschätzungen könnten sich die USA bereits in wenigen Jahren selbst mit Energie versorgen. Das ist eine dramatische Veränderung im Vergleich mit der Vergangenheit und dürfte daher sicher Spuren am Finanzmarkt hinterlassen.

Zusammen mit den verhältnismässig tiefen Lohnkosten und einem allgemein besseren Investitionsklima stehen die USA also im internationalen Vergleich gut da. Insofern ist laut Devisenexperten damit zu rechnen, dass der Greenback fester tendiert. Seit über zehn Jahren ist der Dollar gegenüber den meisten anderen Weltwährungen gefallen. Das hat zu einer Verschiebung der relativen Preise und Produktionskosten geführt. Gerade diese sind seit 2000 in Ländern wie Australien, Singapur oder Japan im Vergleich mit den USA um bis zu 40% teurer geworden. Das sei genug, um das Verhalten der Unternehmen zu ändern. Insofern sei mit mehr Direktinvestitionen in die USA zu rechnen, was den Dollar unterstützen dürfte.

Keine Renditegeschenke mehr

Diese Verschiebung muss laut Händlern ernst genommen werden. Für Anleger, die in den vergangenen Jahren von der Schwäche des Dollars profitiert haben, sei demnach jetzt die Zeit gekommen, über die Absicherung gegen eine Dollarstärkung nachzudenken.