

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 337, März 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 15. März 2018

Wir behandeln folgendes Thema:

Euro vs. US-Dollar – eine aktuelle Bestandsaufnahme

- **2017 entwickelte sich das wichtigste Währungspaar der Welt stark auseinander**
- **Was spricht für den Euro? Was spricht für den US-Dollar?**
- **Fremdwährungen als Diversifizierung zum Euro spielen in der Anlagestrategie eine wichtige Rolle**
- **Eine Währungsabsicherung kann kurzfristig Vorteile bringen, über einen längeren Zeitraum gleicht sich dieser Vorteil allerdings aus**
- **Für internationale Anleger bieten US-Staatsanleihen mittlerweile wieder eine interessante Anlagealternative**

2017 war ein außergewöhnliches Jahr für den Euro – eine derart starke und einseitige Bewegung ist für eine Leitwährung selten. Wie kann es weitergehen?

Ein einseitiges Jahr an den Währungsmärkten

Das vergangene Jahr brachte ein eindeutiges Ergebnis hervor: der Euro konnte gegenüber allen G10-Währungen zulegen; am stärksten zum US-Dollar, der über 12% zur europäischen Gemeinschaftswährung verlor. Aber nicht nur im Vergleich zu den G10-Währungen stand der Euro auf der Gewinnerseite, auch gegenüber den asiatischen Währungen gewann der Euro deutlich, z. B. zum Hongkong-Dollar über 11%. Selbst gegenüber den im letzten Jahr boomenden „Emerging Markets“ legte der Euro zu: Der Brasilianische Real, die Türkische Lira oder auch der Argentinische Peso verloren – teilweise sogar zweistellig. Lediglich mit der Tschechischen Krone und dem Polnischen Zloty sind zwei Währungen auszumachen, die im Jahr 2017 als Kursgewinner, verglichen mit der europäischen Gemeinschaftswährung, hervorgingen.

Beim wichtigsten Währungspaar der Finanzwelt waren die Unterschiede eklatant: dem starken Euro stand der schwache US-Dollar gegenüber. Eine dermaßen starke und einseitige Bewegung ist für große Währungen sehr selten, weshalb eine Gegenbewegung jederzeit wahrscheinlich erscheint.

Kursverlauf Euro vs. US-Dollar



Quelle: Bloomberg; Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Was spricht für den Euro?

- Die europäische Wirtschaft springt an
- Die Konjunkturaussichten sind hervorragend
- Der Druck, die Zinsen im Euroraum anzuheben, nimmt zu und ein Ende des Anleiheankaufsprogramms durch die EZB ist absehbar
- Die US-Regierung fördert einen schwachen US-Dollar

Die europäische Wirtschaftsentwicklung zeigt wieder deutlich nach oben. Der Euroraum verzeichnet die stärkste wirtschaftliche Expansion seit einem Jahrzehnt – so wurde vor kurzem die BIP-Prognose nach Einschätzung der Europäischen Kommission für den Euroraum erhöht. Die Unternehmen zeigen, dass ihre Produkte weltweit angenommen werden und die Konjunkturdaten untermauern eine positive europäische Zukunftsperspektive. Auch die Inflationsdaten und -erwartungen zeigen tendenziell nach oben. All dies spricht für ein Ende der Nullzinspolitik im Euroraum. Das Ende des EZB-Anleiheankaufsprogramms ist absehbar und der Druck, die Zinsen zu erhöhen, wird daher weiter steigen. Das Ende der Ära von Mario Draghi als EZB-Präsident im Oktober 2019 könnte ebenfalls die geldpolitische Wende – wenngleich auch mit ein paar Monaten Vorlaufzeit an den Märkten – einläuten.

Auch der protektionistische Weg der US-Regierung spricht für einen schwachen US-Dollar und somit für einen starken Euro. Sowohl US-Präsident Donald Trump als auch US-Finanzminister Steven Mnuchin sprechen sich wiederholt für einen schwachen Greenback aus.

Was spricht für den US-Dollar?

- Eine starke Volkswirtschaft hat eine starke Währung
- Ausländische Unternehmen investieren wegen der US-Steuerpolitik noch stärker in den USA
- Weiteres Auseinanderklaffen der Zinsdifferenz: höhere Notenbankzinsen und höhere Renditen für Staatsanleihen

Die USA haben eine starke Volkswirtschaft. Eine starke Volkswirtschaft stützt sich zumeist auf eine starke Währung. Die US-Volkswirtschaft basiert auf weltweit agierenden Unternehmen und kann dabei u. a. auf ein absolut überlegenes Know-how in der Digitalisierung zurückgreifen – Stichwort FAANG-Unternehmen: Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google. Diese global agierenden Unternehmen sind die weltweit führenden Schrittmacher in der Digitalisierung und ziehen andere US-Unternehmen in ihrem wirtschaftlichen Fahrwasser mit.

Die massive Reduzierung der Steuerbelastung für Unternehmen im Rahmen der US-Steuerreform spricht nicht nur US-amerikanische, sondern auch europäische Unternehmen an. Diese könnten ihre Präsenz in den USA verstärken, um in den Genuss der Steuererleichterungen zu kommen. So berichtet beispielsweise das deutsche Vorzeigeunternehmen Daimler von Steuervorteilen in den USA, die sich auch im Unternehmensgewinn deutlich niederschlagen sollten. Des Weiteren spricht für den Greenback auch ein von der US-Regierung geplantes, umfassendes Infrastrukturprogramm, welches der amerikanischen Volkswirtschaft und den davon profitierenden Unternehmen nur zum Vorteil gereichen würde.

Auch die höheren Notenbankzinsen und die Erwartungen von drei Leitzinsanhebungen in den nächsten 15 Monaten sprechen für einen stärkeren US-Dollar. Die höheren Renditen für US-Staatsanleihen tun ihr Übriges. Für internationale Anleger bieten US-Staatsanleihen mittlerweile wieder eine Anlagealternative; die Rendite für 10-jährige US-Treasuries stieg Anfang Februar 2018 auf fast drei Prozent und ist damit erstmals wieder auf einem Niveau wie Ende 2013 angelangt. Die Normalisierung der Zinsen ist in den USA weiter fortgeschritten als in anderen Ländern. US-Anleihen mit bester Bonität und hoher Qualität gewinnen wieder zusehends an Reiz. Der US-Anleihemarkt ist derzeit konkurrenzlos: weder in Europa noch in Japan gibt es einen vergleichsweise interessanten Bondmarkt. Eine Übergewichtung US-amerikanischer Anleihen im internationalen Portfolio ist wieder attraktiv.

Für den US-Dollar sind allerdings folgende Gefahren auszumachen:

- Bei einer höheren Gesamtverschuldung der USA wird das Budget stärker belastet, wenn die Zinsen steigen
- Mittlerweile diversifizieren die weltweiten Zentralbanken ihre Währungsreserven stärker. Der Chinesische Renminbi wurde vor kurzem als fünfte Weltleitwährung anerkannt und die EZB – sowie jüngst auch die Deutsche Bundesbank – haben jeweils eine Position als Währungsreserve aufgenommen
- Bei einem Abwertungswettlauf verschiedener Währungen (insbesondere die asiatischen Länder könnten ihre Währungen weiter abwerten) dürfte es Verlierer geben. Ein Produktivitätsschub im Zuge der Währungsabwertungen – vor allem seitens asiatischer Länder – würde möglicherweise einen Druck auf die US-amerikanische Wirtschaft ausüben und den US-Dollar damit schwächen

Fazit:

In der Anlagestrategie der Schoellerbank spielen Fremdwährungen als Diversifizierung zum Euro eine wichtige Rolle. In der langfristigen Betrachtung spricht zumindest bei Unternehmen das Geschäftsmodell eine deutlichere Sprache als die Währungsentwicklung. Eine Währungsabsicherung kann kurzfristig Vorteile bringen, über einen längeren Zeitraum gleicht sich dieser Vorteil allerdings wieder aus. Eine Wiederholung der einseitigen Kursverläufe bei Euro und US-Dollar aus 2017 erscheint unwahrscheinlich. Mit Fremdwährungsanleihen tragen die Anlageexperten der Schoellerbank zur Diversifizierung dieses Segments bei. Aus der Diversifizierungsperspektive bieten US-Staatsanleihen für internationale Investoren mittlerweile wieder eine interessante Anlagealternative; die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen stieg Anfang Februar 2018 auf fast drei Prozent.

Autor:

Thomas Hofer
Asset Management
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/86 84 - 2693

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@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 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

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

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. 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.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.