

# Währungschancen und -risiken



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Zur Zeit rentieren 10-jährige Obligationen des Bundes mit 2.5% - ein halbes Prozent mehr als im Dezember 2005. Dennoch ist das schweizerische Zinsniveau noch extrem tief. In Deutschland erhält man für vergleichbare Anlagen 3.5%, in England 4.6%, in den USA 5% und in Australien 5.7%. Wer das Risiko von Aktien scheut, findet somit Alternativen dazu. Wie aber ist die Gefahr von Währungsverlusten zu beurteilen?

Bis vor wenigen Jahren ging man davon aus, dass die höheren Fremdwährungszinsen durch das Währungsrisiko

kompensiert werden. Wer als Schweizer hochverzinsliche Fremdwährungsobligationen kaufte, spekulierte damit, dass die Relation zum Schweizerfranken mindestens erhalten bleibt. Und weil der Schweizerfranken als „harte“ Währung galt, war das Wechselkursrisiko erheblich.

Durch die jüngeren weltwirtschaftlichen Verschiebungen wird diese Theorie in Frage gestellt. Es ist absehbar, dass die Währungen asiatischer Länder wie China und Indien in den nächsten Jahren einem dauernden Aufwertungsdruck unterliegen werden. Stark wachsende Volkswirtschaften haben tendenziell eine stärkere Währung als solche, die mit Wachstumsproblemen kämpfen.

Mit einer ähnlichen Entwicklung ist in Japan zu rechnen. Viele Jahre lang litt das Land unter strukturellen Problemen und Deflation. Die Börsenkurse erodierten und haben heute - trotz starkem Anstieg - immer noch einen gewaltigen Aufholbedarf gegenüber den USA und Europa. Wenn nun zusätzlich die japanische Notenbank ihre Tiefzinspolitik verlässt, müsste dies zu einer Stärkung des Yen führen.

Die Entwicklung einzelner Währungen scheint somit abschätzbar zu sein. Entscheidend ist dabei aber immer das Zeitfenster. Beim US-Dollar ist - wegen der belastenden Defizite - früher oder später mit einer Abwertung zu rechnen. Diese Entwicklung ist aber wohl eher langfristiger Natur. Denn trotz der aktuellen Schwäche des Dollars rechnen namhafte Analysten innerhalb von 6 bis 12 Monaten mit einer steigenden Tendenz.

Beim Euro wird die Ost-Erweiterung sich wohl in einer ersten Phase belastend auf den Wechselkurs auswirken. In einer fernerer Zukunft dürfte die Währung aber von der Dynamik der neu aufgenommenen Schwellenländer in Osteuropa profitieren. Es ist zumindest denkbar, dass dies ausreichen könnte, den Dollar als Leitwährung abzulösen.

Schweizer Anleger können sich längerfristig darauf verlassen, dass die Relation des Schweizerfrankens zum Euro ungefähr gleich bleiben wird. Aufgrund der aussenwirtschaftlichen Verflechtung kann sich die Schweiz eine starke Aufwertung gegenüber dem Euro schlicht nicht leisten.