

Quartalsupdate Oktober – Dezember 2009 für Devisen (30.12.09)

Depotpositionen:

Erläuterung zu Art: **T** bedeutet taktische Position, Zeitraum kurzfristig, mittelfristig,
S bedeutet strategische Position, Zeitraum langfristig

WKN	Beschreibung	Art	Bemerkung
AA0XX8	Long USD/CHF	T	
TB1GXV	Short EUR/USD	T	

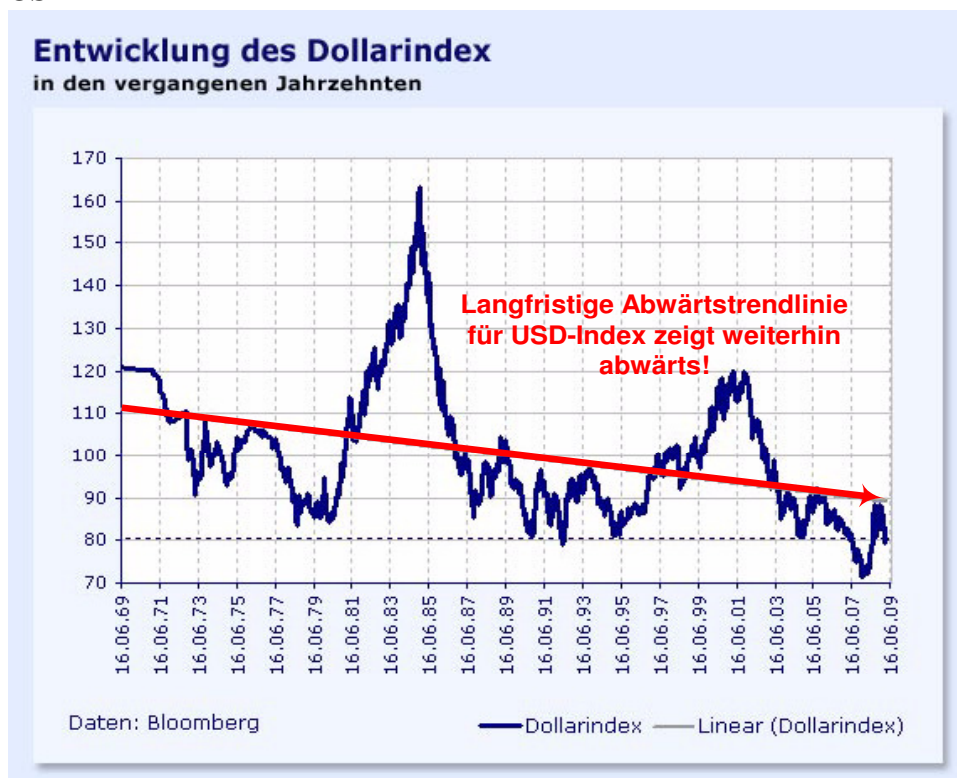
Abgang Depotposition: Verkauf Tradingpositionen Short USD/CAD

Zugang Depotposition: Long USD/CHF und Short EUR/USD

Watchlist: keine Position

Kernaussage:

- **Der Euro und YEN gewinnen gegenüber dem US-Dollar, weil das Vertrauen in die Politik der FED schwindet.**
- **Die FED ist anscheinend entschlossen, trotz einer möglichen beginnenden wirtschaftlichen Erholung ihre Defizitpolitik weiter fortzuführen, was das Risiko von Inflation fördert.**
- **Die grundsätzliche Dollarschwäche kann kaum überraschen. Allerdings kann sie, wie im vergangenen Jahr zu beobachten war, durch eine vorübergehende Aufwertungsbewegung abgelöst werden. Ausgelöst z. B. dass amerikanische Anleger ihre Vermögenswerte aus dem Ausland in die USA zurückholen.**
- **Der US-Dollar neigt weiter zur Schwäche infolge der hohen Verschuldung der USA**



Ausblick Zeitraum Oktober – Dezember 2009:

Der Euro könnte sich im Zeitraum Oktober – Dezember 2009 in den Grenzen 1,41 – 1,49 USD bewegen.

Nach wie vor ist eine anhaltende US-Dollarschwäche zu beobachten. Dennoch könnte es **kurz- bis mittelfristig zu einer temporären Änderung dieses Trends** kommen.

Schwächung des US-Dollars durch die Verschuldung der USA?

Im Jahr 2008 gehörte der USD zu den Gewinnern der Krise. Damit ist es aber längst vorbei. Der USD liegt knapp 14% unter seinen im März markierten Zwischenhoch. Und auf dem tiefsten Stand vor einem Jahr.

Die Neuverschuldung der USA beträgt im laufenden Jahr ca. 12,1% des US-BIP. Die Folgen und die damit verbundenen Inflationsrisiken sind zu beachten.

Unter der Berücksichtigung, dass auch andere Staaten ihre Verschuldung erhöhen, stellt sich die Frage, wie die USA zu den aktuellen Konditionen die Verschuldung finanzieren können?

Hat der Euro sein Potential ausgereizt? Patt am Devisenmarkt?

Der Euro tendiert weiter nach oben., und die divergierenden ökonomischen Tendenzen innerhalb Europas scheinen bisher keine Rolle zu spielen.

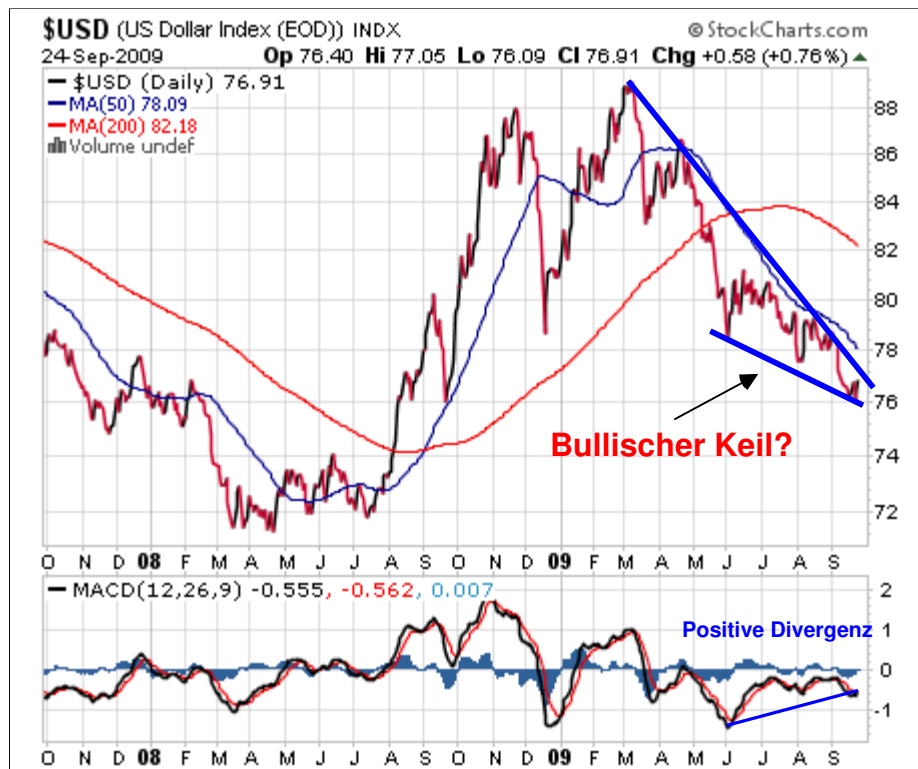
Die geplatze Immobilienblase belastet weiter die betroffenen Länder in der EU und auch die Aussichten für die Industrie sind zwiespältig, da sich die Wirtschaft auf tiefen Niveau berappelt und die Staatsverschuldung weiter zunimmt.

Ähnliches gilt jedoch auch für die Vereinigten Staaten. Dort kommt der Konsum nicht mehr in Gang, nachdem er in den vergangenen Jahrzehnten bei zunehmender privater Verschuldung wesentlich und überproportional zur wirtschaftlichen Entwicklung weltweit beigetragen hatte. Nach Vermögensverlusten aufgrund der gefallen Haus- und Aktienpreise sowie wegen eines schwachen Arbeitsmarkts sind die privaten Haushalte gezwungen und willens, ihre Gürtel enger zu schnallen.

Die USA haben mit ihrer Notenbankpolitik den USD extrem billig gemacht, so dass der USD den YEN als Carry-Trade ablösen könnte. Dollar-Schuldner erhalten zur Zeit für kurzfristige Anlagen im australischen Dollar 3% Zinsen.

Der schwache USD könnte sich zu einer Gefahr für den Euro entwickeln. Die EZB könnte zu einer Lockerung ihrer Geldpolitik gezwungen sein, um eine weitere Aufwertung des USD zu verhindern.

Technisches Bild (Chartanalyse) US-Dollarindex



Der US-Dollarindex ist seit März 2009 gefallen. Er erreicht nun einen Bereich von 75 – 76 Punkten wo er eine Stabilisierung versuchen könnte. Hilfreich ist auch das Sentiment. Momentan gibt es nur ca. 3% US-Dollarbullen. Eine Aufwärtsbewegung bis zum MA (50) bei 78 Punkten könnte das erste Ziel werden.

Was ist sonst noch aufgefallen (stichpunktartige Auflistungen):

- **Verliert der US-Dollar seinen Status als Leitwährung?**
 Russland und China fordern seit langen die Ablösung des US-Dollars als Leitwährung. Sollte der US-Dollar seinen Status verlieren, wären die Auswirkungen gravierend. Ursache könnte ein tiefer Vertrauensschwund sein. Es ist aufmerksam die Entwicklung an den Terminbörsen zu verfolgen. Sollten die Devisenhändler langfristig auf einen Einbruch des US-Dollar setzen, werden die Notierungen auch kurzfristig weiter abrutschen.
- **Comeback der Carry-Trades, US-Dollar neue Carry-Trade Währung?**
 YEN,USD, teilweise der SFR stehen unter Abwertungsdruck. Gefragt sind höher verzinsliche Währungen wie AUD, NZD, Brasilianischer Real ...
 Durch den Konjunkturoptimismus suchen die Anleger vermehrt das Risiko. Sie investieren in hochverzinsten Währungen und verkaufen Niedrigzinswährungen wie US-Dollar und Yen.
 Die Carry-Trades dürften nicht von Dauer sein, wenn die Hoffnungen auf einen baldigen Konjunkturaufschwung sich nicht einstellen. Die Anstiege in den Carry-Trade Währungen sind lediglich ein Zeichen der Normalisierung nach den heftigen Einbrüchen in den vergangenen Monaten.

- **Abkehr vom US-Dollar bei Schwellenländern**
China und Rußland planen den Handelsverkehr in eigenen Währungen abzuwickeln. Die Abkehr vom US-Dollar als Leitwährung ist bei den aufstrebenden Schwellenländern deutlich zu erkennen. Gleichzeitig ist zu erkennen, dass China ein Interesse hat, den USD schwach zu reden, aber die eigene Währung fest an den USD zu binden. Durch die Aufwertung des USD gegen den Euro gewinnen die chinesischen Unternehmen an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Europa. Neben den USA ist Europa ein weiterer wichtiger Absatzmarkt für China.
- **Britisches Pfund im Abwärtstrend**
Betreibt Grossbritannien eine Abwertungsstrategie, um die britische Wirtschaft für den Export zu stärken?
Für die Länder der EU-Zone, die den Euro eingeführt haben, fällt Abwertung als Mittel der Politik in der Währungsunion aus. Ein schwaches Pfund könnte demnach hilfreich sein für Grossbritannien.

Wo liegt das Überraschungspotential?

- **Attacken auf die Leitwährung USD nehmen zu**
Wie kann es sein, dass unser Weltwährungssystem immer noch auf den Dollar beruht, obwohl diese Währung schlechter als jede vergleichbare durch Vermögenswerte gedeckt ist, und die USA im vergangenen Boom über ihre Verhältnisse gelebt haben.
Noch verteidigt der USD seine Position. Doch der Euro gewinnt an Gewicht.
Für eine asiatische Reservewährung ist die Zeit noch nicht reif. So ist der chinesische Yuan noch nicht konvertibel.
Die Dollarinvestoren befürchten, dass die USA ihre immer mehr drückende Schuldenlast über Inflationierung erleichtern wollen.
Folglich lautet die Devise raus aus den Dollar – aber wohin? Kurz- und mittelfristig ist aber keine Alternative in Sicht.
Es geht nicht mehr darum, ob der USD seinen Status als Leitwährung verlieren wird, sondern nur noch um den Weg.
Die spannende Frage wird sein, ob dies in geordneten Bahnen oder in Form eines Dollar-Crashes passieren wird.
- **Ist das Vertrauen in die Krisenwährung Nr. 1 (US_Dollar) gesunken?**
Der US-Dollar hat im abgelaufenen Quartal (Juli – September 2009) gegenüber dem Euro und vor allem dem Yen kräftig an Wert verloren.
Was sind die möglichen Ursachen?
Ist das Ausland nicht mehr bereit, die Neuverschuldung der USA in vollem Umfang mitzutragen?
Die Notenbank in den USA kauft heimlich große Mengen an Staatsanleihen auf, die ausländischen Investoren (vor allen China) kaufen kürzerlaufende Anleihen.. Japan orientiert sich seit dem Regierungswechsel mehr in Richtung Asien und geht auf Distanz zur amerikanischen Wirtschaftspolitik.
Die USA verschulden sich in eigener Währung im Ausland, Japan dagegen verschuldet sich in eigener Währung im Inland.
Japan hat eine bzw die USA steuern auf eine hohe Staatverschuldung zu.
Die immense Ausweitung der Geldmenge in den USA und die sinkende Nachfrage nach US-Dollars untergraben den Status des USD als globale Reservewährung.

- **Ist eine Dollarwende in Sicht?**

Nach wie vor beobachten wir eine anhaltende USD-Schwäche. Es stellt sich dennoch die Frage ob es **nicht kurz- und mittelfristig zu einer temporären Änderung dieses Trends** kommen kann. Auslöser könnte der Ausbruch einer neuen Krisenwelle unter den Banken im Bereich der Kreditderivate sein. Diese sind meist in US-Dollar, so dass europäische Bankinstitute zu großen Dollarnachfragern werden dürften. Auch die US-Amerikaner dürften in diesen Fall ihr Kapital aus den Auslandsmärkten wieder abziehen.

US-Dollar vor Abwertung?

Die Inlandsnachfrage in USA fällt, die Sparrate steigt, was liegt näher als sich im Ausland nach Nachfragequellen umzuschauen. Eine US-Dollarabwertung zur Verbesserung der Exportchancen würde das Verhältnis von Produktion zu Konsum, also mehr US-Produktion., mehr Konsum im Rest der Welt verbessern.

Quasi eine Art Liquiditätsbeschaffung durch Handelsüberschüsse.