



Warum ist der US-Dollar so schwach?

Eine Frage zum Start: Wissen Sie, zu welchem Preis der USD/CHF-Wechselkurs Anfang 1971 handelte? Die Lösung gibt es am Ende des Artikels.

Ältere Marktteilnehmer mögen sich noch an den Spruch des damaligen Finanzministers John Connally im Jahr 1971 erinnern: «The dollar is our currency, but it's your problem» («Wir haben den Dollar und ihr das Problem») – welchen er den verutzten ausländischen Journalisten zuwarf. Es war die Zeit, als das System fixer Wechselkurse («Breton-Woods») auseinanderfiel.

Nun leben wir im Jahr 2021, Breton-Woods ist seit Jahrzehnten Geschichte, die Globalisierung nahm ihren Lauf und insbesondere seit der grossen Finanzkrise im Jahr 2008 verstärkte die US-Zentralbank ihre stimulierenden Aktivitäten (Stichworte: Zinssenkungen, Quantitative Easing-Programme etc.) stark. Bei sonst gleichbleibenden Bedingungen – Ökonomen kennen dafür den sperrigen Begriff «ceteris paribus» - führt dies aufgrund der stark ausgeweiteten Geldmenge zu einer Abwertung des US-Dollars. Dies aber bringt die übrigen Zentralbanken auf den Plan; denn die Abwertung des US-Dollars führt zu einer Verteuerung für die Exportsektoren der übrigen Länder; in der Folge davon sehen sie sich ebenfalls veranlasst, die Zinsen tief zu halten, um ihre Währung nicht zu attraktiv werden zu lassen.

Für Anleger ist eine schwache Währung ärgerlich – denn die Kursverluste aufgrund der Währung (z.B. USD/CHF) müssen durch Kursgewinne der betreffenden Anlage (Aktien oder Obligationen) zuerst wettgemacht werden, die Gesamtertritte sinkt um den Betrag der Währungsabwertung. Anleger mit Domizil Schweiz, welche beispielsweise in US-Aktien investiert sind, sind direkt mit diesem Umstand konfrontiert.

Für Kreditnehmer wiederum ist eine sich abschwächende Währung positiv; denn der am Ende zur Rückzahlung fällige Nominalbetrag ist günstiger geworden. In diesem Zusammenhang ist die Frage relevant, ob sich Wechselkurse fundamental prognostizieren lassen. Eine interessante Studie von Dr. Beat Affolter (ZHAW/www.fxdialog.ch) kommt zu einem klaren Urteil: «Basierend auf den Erkenntnissen der Studie kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass man sich im Währungsrisikomanagement nicht auf Wechselkursprognosen abstützen sollte.»

Aber nochmals zurück zur Ausgangsfrage: Warum ist der US-Dollar so schwach? Die Frage treibt die Marktteilnehmer aktuell um, hat doch z.B. das Währungspaar USD/CHF 2020 wieder langjährige Tiefststände erreicht und sich im Jahresvergleich um über 8% abgewertet.

Grundsätzlich waren die letzten Monate seit dem Tiefpunkt im März an den Aktien- und Obligationenmärkten klar von einem «Risk-On-Setting» (Erhöhung Aktienquote) geprägt, welches sich seit November nochmals akzentuiert hat. Der US-Dollar wertet in einem solchen Setup eher ab als auf; umgekehrt geht bei «Risk-Off» oder Flucht in sichere Anlagen (wie z.B. US-Treasuries) jeweils eine höhere Nachfrage nach USD einher – der USD wertet dann auf.

Möglicherweise spielte in den vergangenen Monaten auch die Präsidentschaftswahl oder die Nominierung von Janet Yellen als Finanzministerin eine Rolle. Darauf mögen Hoffnungen gründen, dass zukünftig noch mehr Fiskalprogramme zur Unterstützung der Wirtschaft aufgelegt werden; und wie Quantitative Easing geht, hat Frau Yellen ja bereits eindrücklich bewiesen.

Auflösung: Der USD/CHF-Wechselkurs handelte Anfang 1971 bei ca. CHF 4.31. Aktuell: Knapp CHF 0.90, was einem annualisierten Minus von etwa 3% entspricht (über die ganze Laufzeit: -79%).

Dass der USD schwach ist, ist demnach nicht eine neue Erscheinung, wobei es auch starke Gegenbewegungen gab: Zwischen 1978 und 1985 erholte sich die Währung nämlich um fast 100%. Damals wurde der galoppierenden Inflation mit einem heute unvorstellbar hohen Leitzins von in der Spitze 20% entgegengetreten.

Aktuell notiert der US-Leitzins nahe Null, während die Schweizerische Nationalbank bekanntlich die Leitzinsen seit geraumer Zeit bei -0.75% hält. Banken halten aber hartnäckig an der sogenannten Null-Untergrenze fest. Die Folge ist, dass Kreditnehmer viel zu viel für Ihre Hypothek bezahlen. Wir haben Lösungen entwickelt, wie die Null-Untergrenze («Floor») entfernt werden kann und Ihnen so die optimale am Markt verfügbare Finanzierung zu verschaffen. Rufen Sie uns an.



Verfasser: Philipp Jäggle

Corefinanz AG
Mainaustasse 34
8008 Zürich
Telefon 044 269 80 85