

# Währungsanlagen gehören in jedes Depot

Von Titus C. Schlösser



**Steigende Zinsen führen zunehmend zu bösen Überraschungen bei Anlegern: Ihre Anleihen und Rentenfonds werden Kursverluste aufweisen. Im Zuge der Finanzkrise hat die Korrelation von Aktien und Rohstoffen zugenommen, damit blieben die positiven Effekte einer Diversifikation aus und die Defizite der Investoren wuchsen. Währungsanlagen erzielen dagegen auch bei steigenden Zinsen und in Krisenzeiten konstante Renditen und gehören in jedes gut diversifizierte Kundenportfolio. Der Bankberater steht dabei vor der Herausforderung, das geeignete Währungsinvestment, das zum Risikoprofil des jeweiligen Kunden passt, auszuwählen. Red.**

Ökonomen und Finanzexperten diskutieren bereits angeregt über eine mögliche Zinswende. Fest steht: Das Zinsniveau wird ansteigen und die Tiefstwerte bald Vergangenheit sein – die Frage ist lediglich, wann sich die Notenbanken in den verschiedenen Wirtschaftsregionen zu einer Leitzinserhöhung entschließen. Der bevorstehende Zinsanstieg fordert Vermögensverwalter und Bankberater gleichermaßen heraus. Wie lassen sich die drohenden Kursverluste bei festverzinslichen Wertpapieren reduzieren? Anleihen und Rentenfonds bilden mehrheitlich die Basis von Kundendepots. Deutsche Institute verwal-

ten laut Statistik des Bundesverbandes Investment und Asset Management e. V. aktuell 160,4 Milliarden Euro<sup>1)</sup> in Rentenfonds.

Die Crux: Vielen Privatkunden ist der Zusammenhang zwischen steigenden Zinsen und fallenden Kursen nicht klar. Sie haben sich in den letzten Jahren vor allem über die positive Entwicklung ihrer Anleihen gefreut und halten trotz der geänderten Marktsituation an ihrer Anlagestrategie fest. So legte etwa der deutsche Rentenindex (REXP) in den vergangenen drei Jahren um 21,8 Prozent<sup>2)</sup> zu, Kursgewinne machten einen wesentlichen Anteil aus. Auch die stark zunehmende Korrelation zwischen den Anlageklassen Rohstoffe und Aktien ist für den Bankberater eine neue, eine schwierige Situation. In einem gut diversifizierten Portfolio gibt es im Idealfall Assetklassen, die Verluste in anderen Segmenten reduzieren oder kompensieren. Während der Finanzkrise erlebten Investoren jedoch unangenehme Überraschungen: Durch die steigende Korrelation zwischen den Anlageklassen Rohstoffe und Aktien kam es in negativen Marktphasen zu höheren Einbußen.

In der momentanen Marktlage setzen daher immer mehr professionelle Investoren auf Währungsanlagen. Sie ermöglichen es, auch bei steigenden Zinsen Renditen zu erwirtschaften – ohne erhöhtes Risiko. In der Vergangenheit korrelierten Währungsinvestments in unterschiedlichen Marktphasen nicht mit Renten und Aktien. Ein guter Grund, Währungen in jedes gut diversifizierte Kunden depot beizumischen.

## Carry-Strategie oder Fundamentalanalysen mit Risiken

Es gibt unterschiedliche Möglichkeiten, wie Investoren am Devisenmarkt partizipieren können. Im Wesentlichen lassen sich drei verschiedene Strategien ausmachen: Carry-Strategien, fundamentale Analysen und technische Handelsansätze. Der Bankberater muss gemeinsam mit dem Anleger die Vor- und Nachteile abwägen und die passende Strategie für das jeweilige Investment festlegen.

Lange Zeit setzten Investoren bei Währungsanlagen auf die Carry-Strategie. Anleger profitierten von Zinsunterschieden einzelner Länder und Währungen. So verlockten beispielsweise niedrige Zinssätze in Japan und der Schweiz dazu, dort Geld zu leihen und es in höher verzinsliche Währungen, wie beispielsweise dem US-Dollar, anzulegen. Die Investoren setzten sich mit dieser Strategie jedoch Zinsänderungs- und

### Zum Autor

**Titus C. Schlösser** ist Leiter Alternative Investments bei der Portfolio Concept Vermögensmanagement GmbH, Köln.

Wechselkursrisiken aus. Im Zusammenhang mit der Finanzkrise kam es zu starken Wechselkursänderungen, die zu erheblichen Verlusten in den meisten Carry-Strategien führten. Anleger, die in solche Fonds ohne breite Diversifikation investieren, müssen sich dieser Risiken bewusst sein.

Einen anderen Ansatz verfolgen Fondsmanger, deren Anlageentscheidungen von fundamentalen Analysen abgeleitet werden. In diesen Fonds sind Investoren von dem Geschick des Managers und des Research-Teams abhängig. Währungen gelten allerdings als schwierig zu bewerten: Zu viele Faktoren beeinflussen den Wechselkurs. Neben ökonomischen Kennzahlen und Erwartungen sind Zentralbanken und politische Entwicklungen, die Einfluss auf die Stabilität und die fiskalische Entwicklung eines Landes haben, wichtige Kriterien für die Anlage.

### Technische Handelssysteme auch für Privatanleger

Im Gegensatz dazu ermöglichen es Handelssysteme Investoren, systematisch an Devisenkurschwankungen zu partizipieren. Banken und institutionelle Anleger mit direktem Marktzugang bedienen sich dieser Strategie bereits seit Jahren. Doch erst nachdem jüngst einige Strategien in Publikumsfonds – UCITS III – verpackt wurden, sind diese Handelsansätze auch für private Anleger erwerbbar. Der Devisenmarkt bietet ideale Voraussetzungen für technische Handelssysteme, insbesondere bei Tier-1-Devisen, zu denen neben dem Euro weitere Hauptwährungen wie der US-Dollar, das britische Pfund und der japanische Yen zählen. Wegen der einmaligen Größe des Marktes sowie der damit verbundenen Liquidität und dem direkten elektronischen Orderweg können Handelssignale nahezu zeitgleich zu den entsprechenden Preisen umgesetzt werden.

Die sogenannten Slippage-Kosten, also die Differenz zwischen dem Signalkurs und dem Preis, zu dem die Order umgesetzt

wurde, fallen im Vergleich zu anderen Märkten deutlich geringer aus. Der Grund: In einem so liquiden und schnellen Währungsmarkt findet sich aufgrund der vielen Marktteilnehmer zu nahezu jedem Preis ein Käufer. Darüber hinaus sind Währungspreise weniger von hohen Kurschwankungen und -ausschlägen geprägt als Aktien oder Rohstoffe. Marktschwankungen verlaufen gleichmäßiger. Aktive Handelsansätze profitieren von den geringen Transaktionskosten im Devisenmarkt. Anleger sollten bei der Auswahl auf eine breite Diversifikation der gehandelten Währungspaare achten.

In der Vergangenheit haben einige technische Handelsansätze im Devisenmarkt bereits bewiesen, dass sie unabhängig von den Entwicklungen klassischer Anlagen sind. Technische Handelsansätze sind für den Investor gerade in Krisenzeiten ein stabiler und zuverlässiger Baustein im Portfolio – und werden daher im Devisenmarkt zunehmend beliebter. Jetzt ist ein guter Einstiegszeitpunkt, denn steigende Zinsen sind ein wahrscheinliches Marktszenario. Ein Faktor, der zusätzliche Bewegung in den Währungsmarkt bringt. Und Kurschwankungen sind die Voraussetzung für den Erfolg technischer Handelssysteme. Eine passive Buy-and-hold-Strategie ist im Währungsmarkt nicht zu empfehlen. Wechselkursschwankungen können sich schnell negativ auf das Ergebnis einer Fremdwährungsanlage auswirken.

### Drei Gründe für Währungsfonds mit technischem Ansatz

Drei Gründe sprechen für die Depotbeimischung eines Währungsfonds auf Basis eines technischen Handelsansatzes.

Erstens: Die Ergebnisse des Währungsfonds korrelieren nicht mit traditionellen Investments. In Zeiten, in denen die Aktien-, Renten- oder Rohstoffmärkte Verluste verbuchen, erweisen sich die Handelsstrategien dieser Fonds als besonders robust und erfolgreich. Zweitens: Gerade in Kri-

senzeiten kommt es auch am Währungsmarkt zu Verwerfungen – davon profitieren technische Handelssysteme. Drittens: Viele Währungsfonds investieren einen Großteil des Fondsvermögens in kurzlaufende Anleihen mit hoher Bonität. Anleger erhalten so eine Geldmarktrendite und profitieren von steigenden Zinsen ebenso wie von zusätzlichen Erträgen aus der Devisenhandelsstrategie.

### Den Kunden von Währungen überzeugen

Leider gibt es zurzeit noch eine wesentliche Herausforderung für Währungsfonds: das Kundengespräch! Bislang werden die Kundenberater von den Kunden insbesondere auf Aktien- oder Rentenfonds angesprochen – der Währungsfonds dagegen wird als Investment vernachlässigt. Aufgrund der dargestellten Vorteile lohnt sich aber ein gezieltes Beratungsgespräch und die Beimischung eines Währungsfonds zahlt sich mittelfristig aus. Die aktuelle Marktlage verlangt danach.

Währungsfonds sind nicht beratungsintensiver als andere Fonds. Eine wesentliche Botschaft des Beraters an den Kunden lautet: Der Rentenmarkt dreht und temporäre Verluste mit vermeintlich sicheren Staatsanleihen drohen. Anleger erkennen sehr deutlich, dass an den Devisenmärkten erhebliche Kursschwankungen stattfinden. Als Beispiel dient ein Ertragsdepot mit einem Anteil von 30 Prozent Aktien und 70 Prozent Renten. Um das Zinsänderungsrisiko zu reduzieren, sollten mindestens fünf bis zehn Prozent des Portfolios von Renten- in Währungsfonds getauscht werden. Das stabilisiert das Depot und reduziert die Abhängigkeit vom Rentenmarkt. Spätestens wenn die Kurse der Anleihen fallen und der Währungsfonds sich dem Abwärtstrend entzieht, wird der Anleger es dem Berater danken.

#### Anmerkungen

<sup>1)</sup> Quelle: BVI Investmentstatistik per 30. November 2010.

<sup>2)</sup> Quelle: VWD 3-Jahres-Rendite per 31. Dezember 2010.