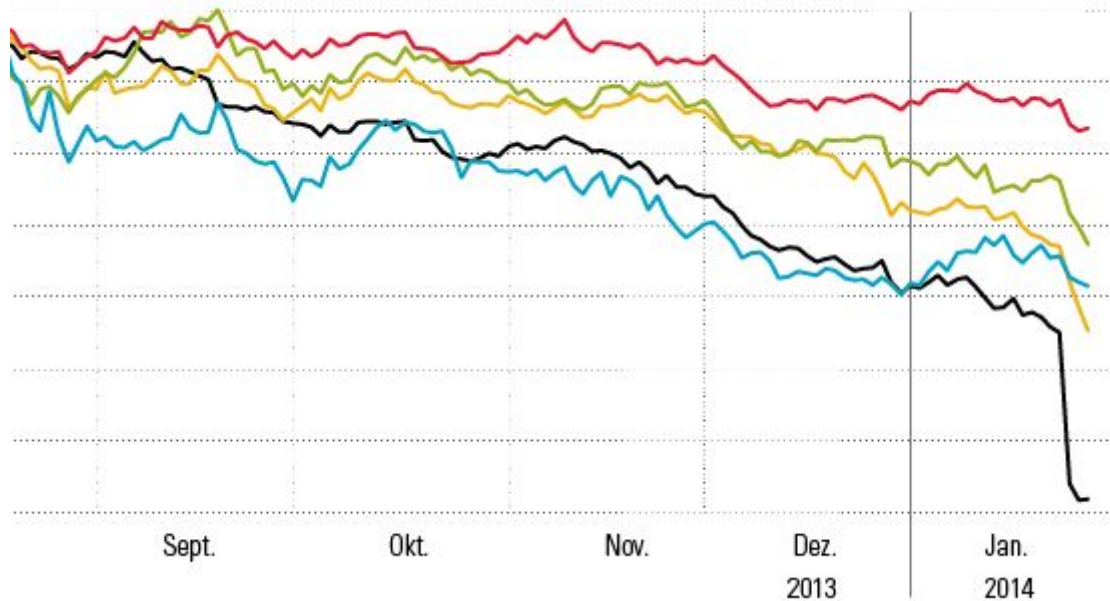


## Fragile Ruhe nach dem Sturm

28.09.2014



**Regierungen und Zentralbanken versuchen den Devisenmarkt nach den Kursturbulenzen bei Währungen der Schwellenländer zu beruhigen. Die Lage ist fragil. Staaten mit Leistungsbilanzdefizit bleiben im Blick.**

*Christof Leisinger*

Die Kursentwicklung am Devisenmarkt hat sich am Montag etwas beruhigt. Nach Verlusten von 16% bis knapp 40% in den vergangenen zwölf Monaten und einem wahren Ausverkauf in der vergangenen Woche erholten sich die Kurse von Schwellenländer- und sogenannten Rohwaren-Währungen gegenüber dem Franken vereinzelt.

### **Lira erholt sich leicht**

Die türkische Lira legte um bis zu 2,3% zu, der australische Dollar um 0,8%, und selbst der Kurs des argentinischen Peso stieg um 0,4%. Dagegen standen die indonesische und die indische Rupie, der brasilianische Real und auch der Rubel weiter unter Druck. Die Lira profitierte kurzfristig von der Vermutung, die türkische Zentralbank werde ihre geldpolitische Strategie korrigieren. Statt angesichts eines enormen Leistungsbilanzdefizits, einer hohen Inflationsrate und beachtlichen Kreditwachstums den Leitzins zu erhöhen, hatte sie in den vergangenen Tagen trotz knappen Fremdwährungsreserven am Devisenmarkt interveniert –

ohne Erfolg. Nun hat sie eine Dringlichkeitssitzung einberufen, die den Markt auf eine Zinserhöhung spekulieren lässt.

### **Misstrauen in Argentinien**

In Argentinien vollzog die Regierung eine Kehrtwende und lockerte restriktive Regeln für den Kauf ausländischer Devisen. Beobachter bezweifeln, dass sich das über längere Zeit herausgebildete Misstrauen der Marktteilnehmer gegenüber den wirren geld- und wirtschaftspolitischen Strategien der Regierung und der von ihr abhängigen Zentralbank beseitigen lässt. Längst belasten die Währungsturbulenzen die Realwirtschaft; viele Geschäfte sind geschlossen.

Die Beispiele der Türkei und auch Argentinien rufen ins Bewusstsein zurück, dass die Wechselkurse einzelner Länder am Devisenmarkt unter bestimmten Rahmenbedingungen für längere Zeit von jenen Werten abweichen können, die sich bei Berücksichtigung fundamentaler Fakten ergeben würden. Periodische Abweichungen solcher Art gehen manchmal auf regulatorische Eingriffe zurück wie in Argentinien, gelegentlich aber auch auf die besonders pessimistische oder optimistische Stimmung unter Analytikern, Strategen und Anlegern. So hatte die Schwellenländer- und Rohwareneuphorie der vergangenen Jahre dazu beigetragen, dass Währungen wie der australische Dollar, der südafrikanische Rand, der brasilianische Real oder auch die türkische Lira unter Aufwertungsdruck standen beziehungsweise hoch bewertet waren.

Nachdem jedoch der Wind gedreht hatte, machte sich in den vergangenen Wochen und Tagen die Schwerkraft der fundamentalen Faktoren bemerkbar und sorgte für eine Korrektur.

### **Defizite als Last**

Anfällig waren und sind die Währungen jener Staaten, die hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen. Sie wurden in den Turbulenzen unabhängig von der Finanzierung der Defizite gleich behandelt und verkauft. Hohe Leistungsbilanzdefizite zwischen knapp 4% und gut 8% des Bruttoinlandprodukts haben Panama, die Türkei, die Ukraine, Südafrika, Peru, Chile, Indien, Indonesien und Brasilien. Dagegen erwirtschaften Ungarn, China, die Philippinen und Russland Überschüsse. Die weitere Kursentwicklung hängt davon ab, ob die verschiedenen Zentralbanken und Regierungen dem Ausverkauf ihrer Währungen weiter zuschauen oder ob sie richtig reagieren. In einer besonders schwierigen Lage ist die Türkei. Ihr Defizit ist hoch, und es ist zudem auch sehr kurzfristig refinanziert.