

## Devisenmarkt

# Am Währungsmarkt wird es turbulenter

9.9.2014



Eine Mehrheit befürwortet die Abspaltung Schottlands. (Bild: Keystone / ap)

**Eine Umfrage, die eine Mehrheit für die Abspaltung Schottlands von Grossbritannien ausweist, setzt das britische Pfund unter Druck. Der Euro dagegen spürt die Folgen einer sehr lockeren Geldpolitik.**

cri. Der jüngste, verzweifelt und zugleich zweifelhaft erscheinende Griff der Europäischen Zentralbank (EZB) in die geldpolitische Trickkiste sorgt am Devisenmarkt ebenso für Kursnervosität wie die blutigen Scharmützel im Osten der Ukraine und neuerdings das Ergebnis einer Umfrage, welche kurz vor der Volksabstimmung erstmals eine Mehrheit für die Unabhängigkeit Schottlands ergab.

Die Massnahmen der EZB haben die Kursverluste des Euro gegenüber dem Dollar beschleunigt, nachdem er schon vorher auf überbewertetem Niveau in die Defensive geraten war. Der «faire» Wert des Euro liegt, gemessen an Modellen wie der Kaufkraftparität auf Basis der Produzentenpreise, bei etwa \$ 1.25. Seit Anfang Juli hat die europäische Einheitswährung etwa 7% verloren, allein seit Anfang September gut 1,5% auf zuletzt \$ 1.2945. Die überraschende Zinssenkung und die angekündigten Wertpapierkäufe in Europa führen in Verbindung mit der weitverbreiteten Tendenz, amerikanische Konjunkturdaten positiv zu interpretieren, zur Erwartung, die Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA werde zunehmen. Genügte das in der Vergangenheit, um den Dollar zu stärken, so rechnen nun viele Marktteilnehmer zudem damit, der Euro werde künftig zur «Finanzierungswährung» werden.

## Geld- und Geopolitik bewegen die Devisenkurse

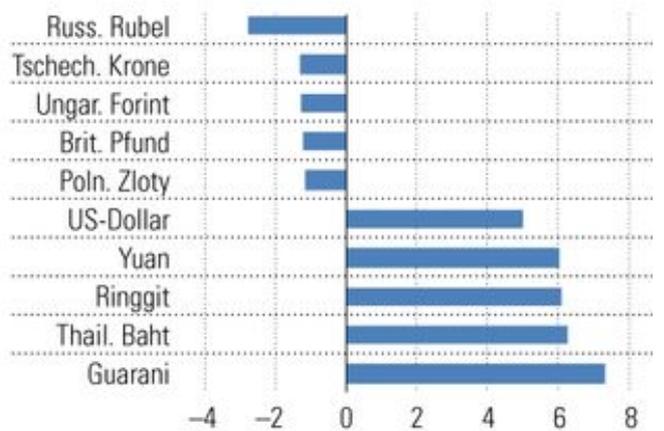
Dollar legt zu, Pfund gibt nach



QUELLE: BLOOMBERG

Kursgewinner und -verlierer

In % zum Franken, 1. 7. 14 – 8. 9. 14



NZZ-INFOGRAFIK / cke.

Anleger nutzten die tiefen Zinsen in Europa, nahmen in Erwartung eines sinkenden Kurses günstige Kredite auf, um die Gelder in Regionen mit höheren Renditeaussichten zu investieren, so die Logik. Die resultierenden Kapitalströme müssten den Euro weiter schwächen. Kurzfristig haben Investoren derartige Hypothesen vorweggenommen und sich an den Terminmärkten entsprechend positioniert. Mittelfristig sieht das anders aus. Die Analytiker von Morgan Stanley denken sogar, der Franken könnte gegenüber dem Euro schwächer werden, sobald Schweizer Anleger in grösserem Stil auf «Renditejagd» im Ausland gehen.

Vorerst dämpfen allerdings neben den militärischen Scharmützeln in der Ukraine auch Umfragewerte in Schottland den dafür notwendigen Risikoappetit. Sie weisen erstmals eine knappe Mehrheit für eine Abspaltung Schottlands vom Vereinigten Königreich aus. Die Verunsicherung über die möglichen politischen und wirtschaftlichen Folgen hat den Kurs des britischen Pfunds unter Druck gesetzt. Es hat im Tagesverlauf zum Dollar mehr als 1% verloren; seit Anfang Juli sind es 6%. Die britische Währung tendiert auch gegen den Franken leichter, obwohl dieser zusammen mit dem Euro gegenüber dem Dollar in die Defensive geraten ist und seit Anfang Juni gut 6% verloren hat. Inzwischen sind Fr. 0.9324 nötig, um einen Dollar zu erwerben.

Während «marktschreierische» Stimmen im Falle einer Abspaltung Schottlands von Grossbritannien mit einer Währungskrise rechnen, gehen Pragmatiker von einer länger dauernden Verunsicherung und unerwartet lange tief gehaltenen Zinsen aus. Beides dürfte das Pfund belasten, heisst es.