

DIE EZB UND DER EURO-DOLLAR-KURS

So sehr die Zentralbanken Anleihen treiben, so wenig treiben sie Währungen, zumindest kurzfristig. 2020 dürften sie die Märkte ohnehin weniger treiben als 2019.

Auch wenn die Zentralbanken 2019 erneut zu den wichtigsten Treibern der Kapitalmärkte zählten, kann man nicht behaupten, dass der Ratssitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) am kommenden Donnerstag entgegengefeiert würde. Bei allem mittelfristigen Tatendrang Christine Lagarde ist ihr kurzfristiger Handlungsspielraum doch stark begrenzt. "Wir rechnen mit keinen Überraschungen, die Geldpolitik der EZB läuft quasi auf Autopilot", sagt Ulrike Kastens, Volkswirtin der DWS. Und weiter: "Die EZB wartet ab und beobachtet, wie und ob die Maßnahmen aus den September-Entscheidungen wirken. Fragen nach negativen Nebeneffekten ihrer Zinspolitik dürften weiter mit Verweis auf die aktuell noch dominierenden positiven Effekte beantwortet werden. Aber man beobachte. Aufgrund der nur schleppenden Bodenbildung der Frühindikatoren dürfte der Ausblick vorsichtig bleiben."

Auch für die US-Zentralbank (Fed) hat Präsident Jerome Powell die Hürden für eine Zinsänderung recht hoch gesetzt. Er dürfte wenig Interesse daran haben, im Wahlkampfjahr kontroverse Zinsschritte vorzunehmen. Wobei bekanntlich selbst eine Beibehaltung des Leitzinsniveaus

vom US-Präsidenten schon als kontrovers eingeordnet werden könnte.¹ Trotz Rekordbeschäftigung.

Wenn von beiden Zentralbanken dieses Jahr also weder Zinsschritte noch Überraschungen wie 2019 zu erwarten sind, ist dann generell bei Zinsen und Devisen mit Stillstand zu rechnen? Wohl kaum, aber doch mit weniger Bewegung als 2019. Unser "Chart of the Week" zeigt, wie stark sich der Abstand zwischen den Leitzinsen von Fed und EZB auf die Zinsdifferenz beider Nationen sowohl bei 2- als auch bei 10-jährigen Staatsanleihen auswirkt. Bei passiven Zentralbanken fehlt den Zinsdifferenzen somit ein wichtiger Impuls. Was heißt das für den Devisenkurs? Schließlich muss doch die höhere Rendite auf der anderen Atlantikseite locken? Der Chart zeigt, dass der Gleichlauf mit dem entsprechenden Währungspaar weit weniger zwingend ist, auf Tagesbasis sogar vernachlässigbar.² Zudem betrug die Differenz bei 2-jährigen noch Ende 2018 ganze 3,5 Prozentpunkte und ist jetzt erstmals seit Anfang 2018 wieder auf 2 Prozentpunkte gesunken. Was dem Dollar gegenüber dem Euro aber nicht wirklich geschadet hat – im Gegenteil. Kurzum: Um ihren Einfluss auf die Devisenkurse sollten sich die Zentralbanken also kurzfristig kaum Sorgen machen müssen.

¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-18/trump-tweets-fed-powell-fail-again-after-25-point-rate-cut>

² Auf längere Sicht (Monatsdaten über 15 Jahre) liegt der Korrelationskoeffizient zwischen Währung und Zinsdifferenzen jedoch über 0,8, das ist schon deutlich zwingender.



Quelle: Refinitiv, DWS Investment GmbH; Stand: 15.01.2020

* Federal Funds Rate vs. EZB-Refinanzierungsrate

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 15.01.2020

GLOSSAR

Europäische Zentralbank (EZB)
Zentralbank der Eurozone

US Federal Reserve (Fed)
Zentralbank der USA

Korrelationskoeffizient

Misst den Grad der Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland