

## "Frappierend": Euro wird in der Krise zum sicheren Hafen

Die Vorstellung, dass der Euro in turbulenten Zeiten als Schutz bietender Hafen dienen könnte, erschien noch vor wenigen Wochen völlig abwegig. Und doch ist in einem Umfeld, in dem die Welt von Abwertungen und Bärenmärkten erschüttert wird, genau das eingetreten

Der Euro hat in den vergangenen vier Wochen gegenüber einem Korb von Industrieländer-Währungen über vier Prozent an Wert gewonnen. Eine stärkere Entwicklung hat **keine andere Devisen** vorzuweisen. Ob Dollar, Yen, Schweizer Franken oder Pfund Sterling - keine andere Währung hat gegen so viele der wichtigsten Devisen aufgewertet. Und obwohl die Europäische Zentralbank die Geldmenge ausweitet, setzt sich die Aufwärtsbewegung fort.

In der Rally kommt nach der Griechenland-Krise Vertrauen in die Währungsunion der 19 Mitgliedsländer zum Ausdruck. Doch sie erschwert auch die Bemühungen der EZB zur **Belebung der Konjunktur**. Denn ein stärkerer Wechselkurs kann die Exporte belasten und die Inflation verlangsamen.

"Geld auf der Suche nach einem sicheren Hafen ist **überwiegend in den Euro geflossen**, was ich für frappierend halte", sagte Thu Lan Nguyen, Strategin bei der Commerzbank in Frankfurt. "Die EZB wird nicht tatenlos zusehen und dürfte versuchen, die Währung verbal zu schwächen - denn das ist ihr wichtigstes Instrument, um für Inflation zu sorgen."

Die unerwartete Abwertung der chinesischen Währung wirkte sich **verheerend auf Schwellenmärkte** aus. Investoren reagierten, indem sie mit Euro finanzierte Carry Trades auflösten. Bei diesen Geschäften lieh man sich Geld zu den extrem niedrigen Zinssätzen der EZB und finanzierte damit Käufe in höher rentierenden Währungen. Bei der Auflösung solcher Geschäfte kauft man Euro zurück. Der Euro wird gegenüber dem Dollar zudem gestützt durch die zunehmende Skepsis, **ob die Federal Reserve im September die Zinsen erhöhen wird**. Und sogar das Programm der EZB zur quantitativen Lockerung beginnt die Gemeinschaftswährung zu stützen - denn es nährt bei Investoren die Gewissheit, dass Nachfrage nach europäischen Vermögenswerten besteht. Zunächst hatten die Aktiva-Käufe der EZB Abwärtsdruck auf die Währung ausgeübt, weil damit mehr Geld in Umlauf kommt. "Da der Euro Carry Trades mit China finanziert hat, hat die Auflösung solcher Positionen ihm Auftrieb verschafft", sagte Neil Mellor, leitender Devisenstrateg bei Bank of New York Mellon in London. "Auf lange Sicht wird allerdings die **unterschiedliche Geldpolitik** dafür sorgen, dass die Dollar-Bullen die Oberhand gewinnen."

Am Montag hat der Euro erstmals seit dem 15. Januar - als die Schweizerische Nationalbank den Mindestkurs aufgab - **über 1,17 Dollar notiert**. Gegenüber dem im März erreichten 12-Jahres-Tief hat die Gemeinschaftswährung 12 Prozent zugelegt. Eine solche Entwicklung hatten weder die EZB noch die meisten Devisenstrategen auf der Rechnung.

Nur drei von 69 Ende März befragten Analysten sagten voraus, dass der Euro bis zum Jahresende auf seinen derzeitigen Stand klettern würde. EZB-Präsident Mario Draghi hat zwar immer wieder betont, er

habe bei der quantitativen Lockerung keineswegs den Wechselkurs im Visier; er hat aber durchaus eingeräumt, dass ein **schwächerer Euro wirtschaftliche Vorteile** bringen kann.

Er hat eine Menge aufzuholen. Die Inflation im Euroraum lag im Juli bei 0,2 Prozent - weit unter dem Zielwert von knapp unter zwei Prozent. Das Wirtschaftswachstum der Region wird von Analysten für dieses Jahr auf 1,4 Prozent veranschlagt - das ist die **Hälfte des Durchschnittswerts** für die G-20-Staaten.

Vielleicht erntet Draghi doch noch die **Früchte eines schwachen Euro**. Zwar haben seit Mai die Strategen ihre Prognosen angehoben, doch für Ende 2016 erwarten sie, dass er gegenüber 14 der 16 wichtigsten Vergleichswährungen an Wert verlieren wird.

Und obwohl Händler die Wetten auf eine Zinsanhebung der Fed im nächsten Monat zurücknehmen, schätzen sie die **Wahrscheinlichkeit einer Straffung spätestens zur Dezember-** Tagung der Notenbank auf über 40 Prozent.

Die schwindende Wahrscheinlichkeit einer Zinsänderung der Fed schon im September sei der eigentliche Treiber der Euro- Aufwertung, ist Petr Krpata von der ING Groep NV überzeugt. "Die Euro-Dollar-Stärke ist im Wesentlichen die Folge eines schwächeren Dollar", sagte der Londoner Stratege.

Autor: Bloomberg

Dieser Artikel erschien am 25.08.2015 unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/maerkte/news/datum/2015/08/25/euro-wird-in-der-krise-zum-sicheren-hafen/>