



Investor Info

Anlagekommentar

Schwächen gestürzte Diktaturen den USD?

Der aktuelle Anlagekommentar setzt sich mit der Frage auseinander, weshalb der USD parallel mit den Ereignissen im Nahen Osten und Nordafrika weiter abwertete.



Mit grossem Interesse schaut die Welt auf die Ereignisse im Nahen Osten und Nordafrika. Je nach Interessenlage werden die Ereignisse dabei unterschiedlich be-

wertet. Von einem Grossteil der Weltbevölkerung werden die politischen Umwälzungen in der arabischen Welt klar begrüsst, zumal die revolutionären Veränderungsprozesse, die von der Mitte der Gesellschaft in Gang gesetzt wurden, bereits seit Jahrzehnten überfällig waren. Die Welt ist sich wie selten darüber einig, dass Monarchien und Autokratien zu einem Kapitel der Weltgeschichte gehören, welches längst abgeschlossen sein müsste.

Folgen für den Ölpreis

Aus der Perspektive der Öllieferungen wird ersichtlich, welche Bedeutung die aktuellen Umwälzungen in Nordafrika haben. Auch wenn die Volatilität beim Ölpreis etwas anderes suggeriert, auf Basis der Zahlen von Ende

2009¹ ist erkennbar, dass Nordafrika in Bezug auf Energielieferungen eine untergeordnete Rolle spielt. Während die aktuelle Unruheregion in 2009 täglich etwa 2.8 Mio. Barrel Öl exportierte, lag dieser Wert für den Nahen Osten bei herausragenden 18.4 Mio. Barrel Öl, was einem Drittel aller Ölexporte weltweit entspricht. Zum Vergleich: Westeuropa und die USA importierten 2009 täglich etwa 13.5 Mio. bzw. 9.5 Mio. Barrel Öl. Hinzu kommt, dass sich per Ende 2009 immer noch etwa 57% aller Ölreserven im Nahen Osten befanden, was nahelegt, dass die Bedeutung dieser Region für die Weltwirtschaft auch zukünftig unabhängig von der Erschliessung alternativer Energiequellen relevant bleiben dürfte.

Der grösste Ölexporteur im Nahen Osten ist Saudi Arabien mit einem Exportvolumen von 7.1 Mio. Barrel täglich. Sollte die Wut der Bevölkerung auch diese Monarchie ins Wanken bringen, dürften die 2008 voreilig von Goldman Sachs extrapolierend prognostizierten Ölpreise von 200 USD pro Barrel vielleicht doch noch eintreffen. Hohe Volatilitäten beim Ölpreis wären dann durchaus berechtigt.

¹ Siehe: BP Statistical Review of World Energy, June 2010

Safe Haven US-Dollar?

Parallel zu den Ereignissen in Nordafrika zeigte sich eine unerwartete Entwicklung auf den Devisenmärkten. In den letzten Jahren stieg der USD bei steigender Risikoaversion der Marktteilnehmer aufgrund global relevanter Negativ-Ereignisse gegenüber anderen Währungen. Dieser Safe-Haven-Effekt blieb diesmal jedoch aus. Beim CHF und JPY dagegen konnte man ihn erneut beobachten. Der USD hat offensichtlich seine Attraktivität als sicherer Hafen zumindest diesmal verloren. Doch womit könnte dies zusammenhängen und ist diese Entwicklung temporärer Natur? Zwei Argumente erscheinen mir in diesem Zusammenhang als erwähnenswert.

1. Inflationsgefahr

Zum einen dürften die Inflationsgefahren beim USD aktuell stärker als sonst in den Mittelpunkt der Wahrnehmung gerückt sein. Dies hängt insbesondere mit Kommentaren zusammen, die seit einiger Zeit vom weltgrössten Anleihen-Investor Pimco zu vernehmen sind. Pimco befürchtet immer mehr, dass die USA versuchen könnten, ihre hohe Schuldenlast insbesondere über den Inflationsweg abzubauen. Damit würden sämtliche USD-Halter an der Bewältigung US-spezifischer Probleme beteiligt werden. Die Unmenge an Liquidität, die bereits heute über Anleihenkäufe der Fed über die US-Wirtschaft ausgeschüttet werde, spritze laut Pimco Chef El-Erian schon jetzt nach allen Seiten bis in die Entwicklungsländer. Ein Blick auf die Inflationszahlen zeigt, dass die Inflation bis auf ganz wenige Ausnahmen weltweit in der Tat am Steigen ist. Auch wenn die Inflationsentwicklung sicherlich nicht alleine auf die US-Notenbankpolitik zurückgeführt werden kann, dürfte die Pimco

Aussage nicht ganz falsch sein. Es ist verständlich, dass einige Investoren aktuell nicht in eine Währung flüchten, die durch Geldentwertung gefährdet ist.

2. Machtverlust

Ähnlich wie in der Wirtschaft lassen sich auch in der Weltpolitik Ungleichgewichte feststellen, welche nicht nachhaltig sind. Der zweite wichtige Grund, der die Attraktivität des USD reduziert haben könnte, hängt womöglich mit einem solchen Ungleichgewicht zusammen. Die Bedeutung des USD als Fluchtwährung hängt unmittelbar mit der dominierenden Weltmachtstellung der USA zusammen. Je mehr Einfluss die USA verlieren, umso wahrscheinlicher wird, dass der USD irgendwann diese Bedeutung einbüßen wird. Die Entwicklungen in Afrika gehen in diese Richtung. Ein iranisches Kriegsschiff, das erstmals nach 30 Jahren wieder den Suezkanal passieren durfte, kann für den Machtverlust der USA symbolträchtiger nicht sein.

Fazit

Das ARVEST-Anlagekomitee geht davon aus, dass der neue, nach dem 11.9.2001 ausgelöste Trend, wonach politische Ereignisse immer stärker den Verlauf der Märkte bestimmen, weiterhin intakt ist. Es bleibt daher unerlässlich, auch in Zukunft geopolitische Aspekte in die Analyse der Märkte zu integrieren. Aufgrund der Ereignisse der jüngeren Vergangenheit hat sich beim Anlagekomitee der Eindruck verstärkt, dass die Abschwächung der Safe-Haven-Funktion beim USD nicht nur ein vorübergehendes Phänomen sein könnte.

01.03.2011
ARVEST Funds AG,
Beyzade Han, Fondsmanager