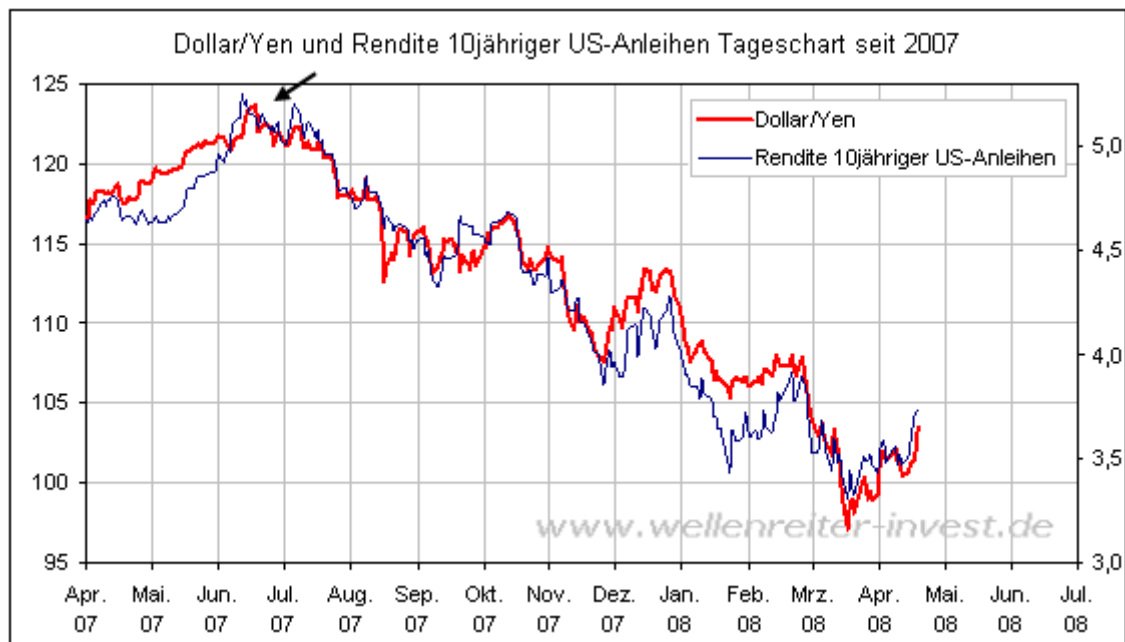


## Anlageklassen im Gleichklang

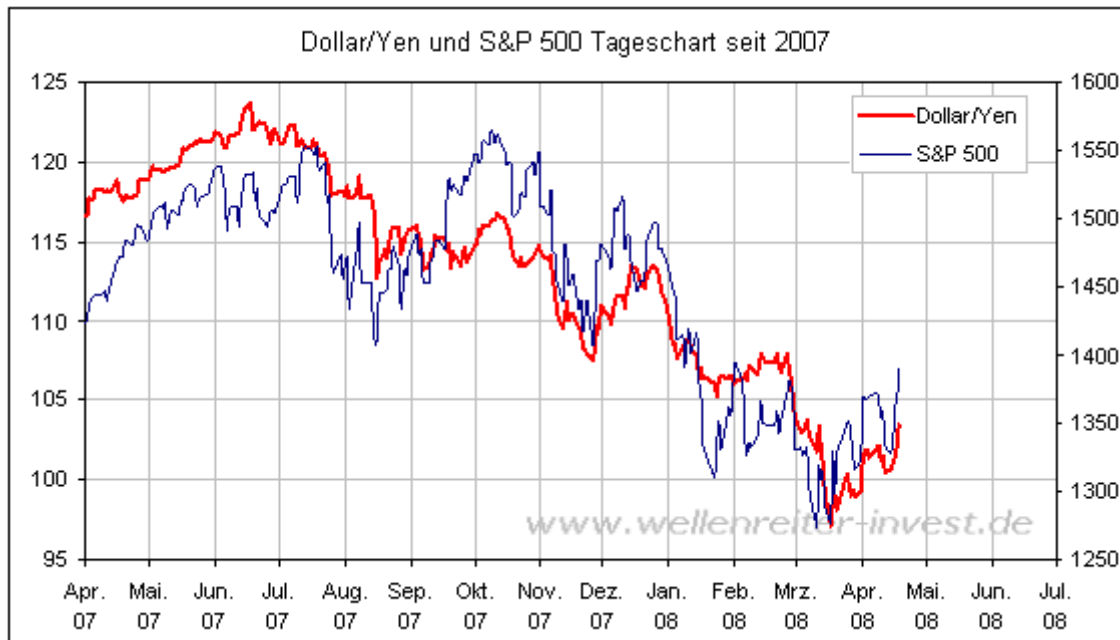
Die Finanzkrise begann im Juni 2007 mit der Schieflage zweier Subprime-Fonds des damaligen Brokerhauses Bear Stearns. Seitdem bewegen sich Renditen, Aktien und Währungen in einem zuvor nicht zu beobachtenden Gleichklang. Die Korrelation zwischen dem Dollar/Yen und der Rendite 10jähriger US-Anleihen beträgt nahezu 100 Prozent.



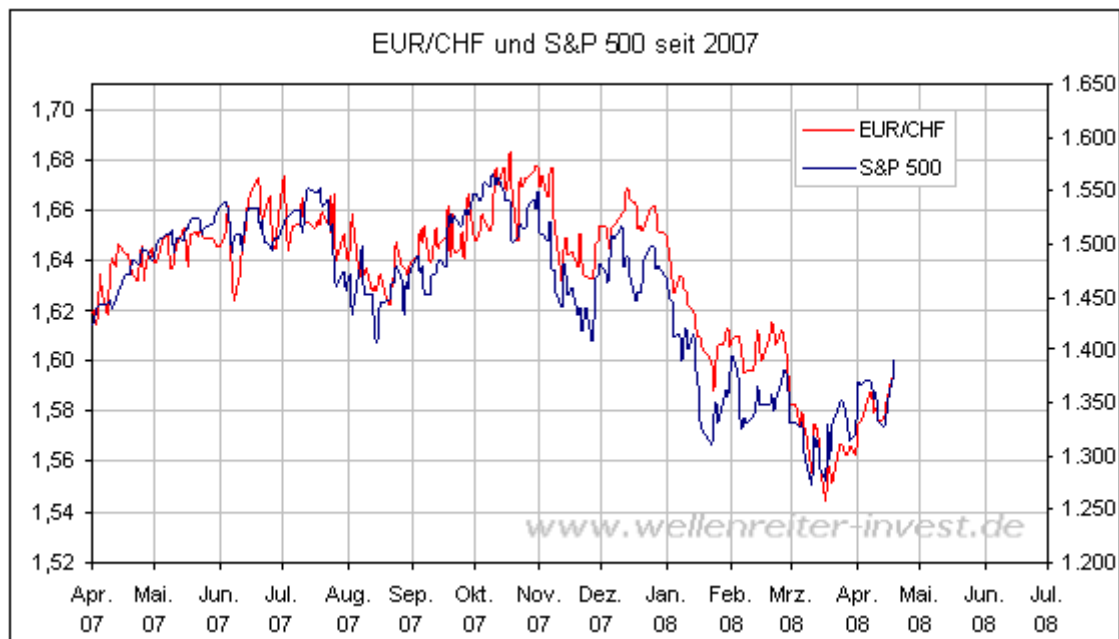
Man erkennt auf dem Chart die gleichzeitige Ausbildung eines Doppeltopps im Juni/Julii 2007 (schwarzer Pfeil). Danach erfolgten alle Auf- und Abs im Gleichschritt. Die enge Korrelation zwischen Dollar/Yen und der Rendite der 10jährigen US-Staatsanleihen existiert mit kleineren Unterbrechungen seit dem Beginn des Bullenmarktes im Jahr 2003.

Die niedrigen Renditen in Japan und die noch immer vergleichsweise höheren Renditen in den USA lassen die Ausführung des Carry-Trades zu. Dabei wird ein Kredit in Japan zu einem niedrigen Zinssatz aufgenommen und in - höhere Zinsen abwerfende - US-Staatsanleihen investiert. Neben der Zinsdifferenz streicht der Investor bei steigendem US-Dollar zusätzlich den Währungsgewinn ein.

Der von Juni 2007 bis März 2008 fallende Dollar/Yen bedeutete hingegen, dass Carry Trades abgebaut wurden und allgemein das Risiko zugunsten der Sicherheit geopfert wurde. Fallende Aktienkurse waren die Folge.



Noch stärker ist diese Korrelation zwischen dem Währungspaar Euro/Schweiz und dem S&P 500 zu erkennen.



Bei fallenden Aktienmärkten ist der Franken stärker nachgefragt als der Euro, bei steigenden Aktienmärkten ist dies umgekehrt. Diese enge Korrelation besteht bereits seit zehn Jahren. Auch hier bietet sich der Carry-Trade, in dem die „Hochzinswährung“ Euro gekauft und die Niedrigzinswährung Schweizer Franken verkauft wird, als Erklärung an.

Fazit: Die Beispiele zeigen, wie eng derzeit die Anleihen, Aktien- und Währungsmärkte miteinander korrelieren. Es ist sozusagen „alles ein Senf“. Man sollte jedoch nicht darauf setzen, dass diese Vereinheitlichung unbegrenzt anhält. Der Punkt, an dem die

Anlageklassen zu eigenen Wegen zurückfinden, erfordert eine Neu-Interpretation. Beispielsweise bieten steigende Zinsen gerade in Finanzkrisen keine optimalen Voraussetzungen für steigende Aktienmärkte. Wir verfolgen die genannten Intermarket-Entwicklungen laufend in unserer Tagesausgabe.

Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest