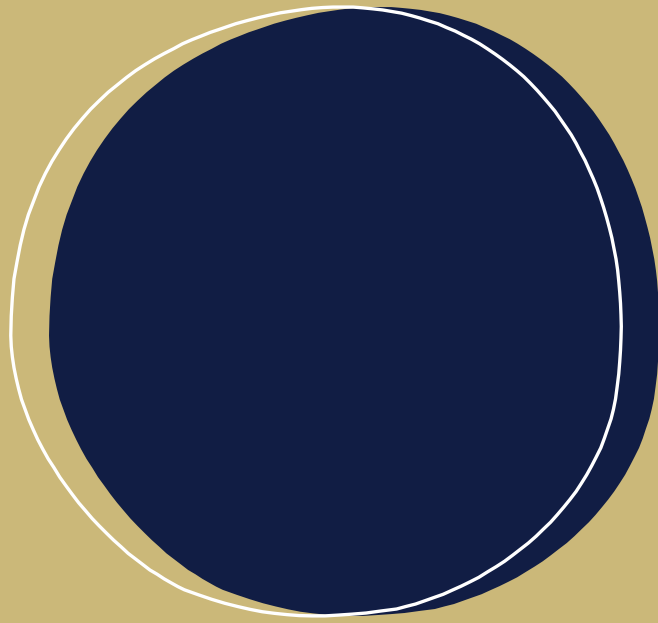


# News aus den Finanzmärkten

Dollar reisst die 1.45

09. September 2009





## Dollar reisst die 1.45

Dr. Jörg Zeuner, Chief Economist

**Wir schliessen unsere Dollar Wette in den Vermögensverwaltungsmandaten. Der Dollar überschritt gestern unser „Stop loss Limit“ von 1.45 zum Euro. Wir reduzieren unsere Einschätzung auf „neutral“ gegenüber CHF und EUR. Unsere Einschätzung für Gold behalten wir vorerst bei.**

Wichtige fundamentale Entwicklungen sprechen weiterhin für eine Rückkehr des Dollar. Derzeit überwiegen jedoch andere Faktoren. Der Goldpreis profitiert vom schwachen Dollar. Der sprunghafte Anstieg in den letzten Tagen dürfte jedoch auf Sonderfaktoren zurückzuführen sein.

### Dollar schafft die Wende nicht

Wir schliessen unsere Dollarposition, die wir im Juni bei einem Kurs von 1.40 eröffnet haben. Wir haben damals den Dollarhedge in den CHF und EUR Mandaten um 25% reduziert. Drei Viertel des Dollar Exposure blieb gegen Wechselkurschwankungen abgesichert.

Der Dollar hat gestern die Marke von 1.45 zum Euro durchbrochen und damit unser „Stop loss Limit“ überschritten. Die CHF und EUR Mandate werden daraufhin wieder zu 100% gegen Dollarschwankungen abgesichert.

### Fundamentalfaktoren bleiben intakt

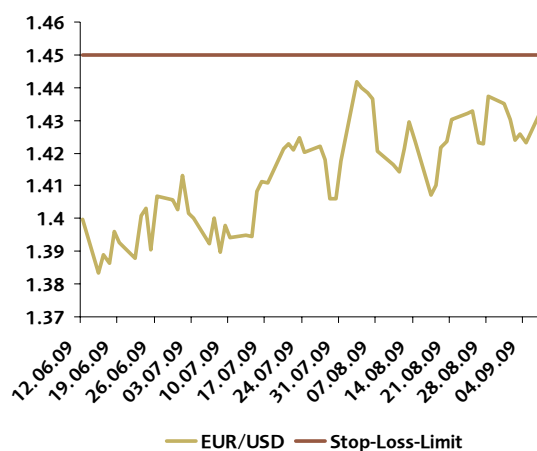
Die wichtigsten realwirtschaftlichen Entwicklungen, die den Dollar stützen sollten, sind eingetreten:

- Das Leistungsbilanzdefizit ist von 187.7 Mrd. Dollar im zweiten Quartal 2008 auf 101.5 Mrd. Dollar im ersten Quartal 2009 geschrumpft.
- Die Rezession dürfte in den USA im laufenden Quartal überwunden werden.
- Der Dollar bleibt real deutlich unterbewertet. Ein Rückgang im amerikanischen

Preisniveau um etwa 2% seit Krisenbeginn hebt die Kaufkraft um den gleichen Betrag.

Dennoch konnte sich der Dollar nicht aus dem Seitwärtskanal der letzten Monate lösen und hat immer wieder neue Hochs gegenüber dem Euro getestet.

EUR/USD seit 12.06.09



Quellen: VP Bank, Datastream

### Andere Markttreiber behalten die Oberhand

Für die anhaltende Dollarschwäche gibt es mehrere Gründe:

- Die Skepsis gegenüber der Stabilität des Dollar hält an. Geld- und Fiskalpolitik auf der anderen Seite des Atlantiks sind ausserordentlich expansiv. Obwohl diese Politik ein Deflationsszenario erfolgreich zu verhindern scheint, setzt die Angst vor dem „Exit“, insbesondere die Angst vor Inflation, den Dollar unter Druck.
- Die Dollarliquidität ist aufgrund der Krisenbekämpfung hoch und dürfte im Devisenhandel gegen den Greenback eingesetzt werden.

- Das unerwartete, positive Wachstum in den Eurozoneländern Deutschland und Frankreich im zweiten Quartal stärkt den Euro.
- Die „Carry Trades“ nehmen wieder zu. Die hohe Zinsdifferenz zu den Schwellenländern macht den Dollar zu einer attraktiven Finanzierungswährung für „Carry Trades“. Die vergleichsweise hohe Dynamik in den Schwellenländern macht weitere Zinssenkungen in diesen Märkten unwahrscheinlich und unterstützt die Währungen. Davon versuchen viele Investoren zu profitieren.
- Die zunehmende Risikobereitschaft schwächt weiterhin den Dollar. Die Korrelation zwischen der positiven Aktienmarktentwicklung und der Dollarschwäche ist nach wie vor intakt.
- Schliesslich erhöht die immer wiederkehrende Diskussion über den Dollars als weltweite Reservewährung die Unsicherheit über die Zukunft des Dollar.

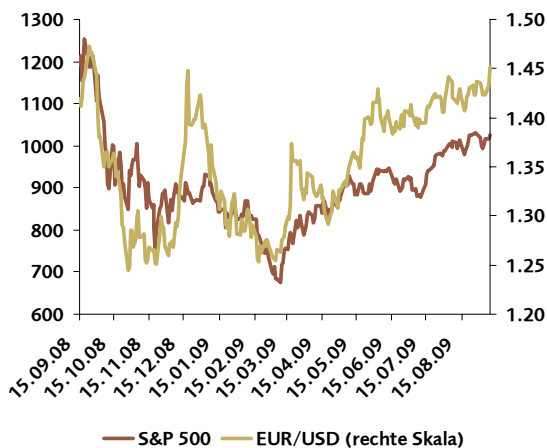
In jedem Fall ist der Goldpreis letzte Woche durch zwei wichtige technische Marken (\$962 und \$976) gebrochen. Dies hat zur Deckung von „Short“ Positionen geführt. Die Dollarschwäche hat den Goldpreis weiter in die Höhe getrieben und umgekehrt.

Kurzfristig ist ein weiterer abrupter Anstieg des Goldpreises aus markttechnischen Gründen nicht auszuschliessen. Zudem steigt die Nachfrage aus der Schmuckindustrie traditionell im September. Die weit verbreitete Unsicherheit und Inflationsangst unterstützen den Goldpreis zusätzlich. Setzt sich die allgemeine wirtschaftliche Erholung bei niedriger Inflation fort (unser Basisszenario), zählt Gold jedoch weiterhin nicht zu unseren bevorzugten Anlageklassen.

Angesichts der hohen Volatilität und eines gewissen Rückschlagpotentials nach der Rallye der letzten Tage behalten wir daher die „negative“ Einschätzung vorerst bei.

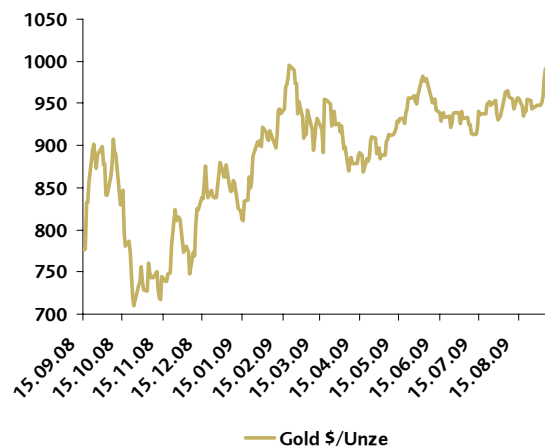
In den Mandaten ist die Rohstoffquote insgesamt auf strategischem Niveau und reflektiert damit unsere neutrale Einschätzung für Rohstoffe insgesamt.

EUR/USD versus Aktienmarktentwicklung



Quellen: VP Bank, Datastream

Goldpreisenwicklung



Quellen: VP Bank, Datastream

### Goldpreis bricht zeitweise durch die \$1,000

In den letzten Tagen ist auch der Goldpreis erneut über die \$1,000 Marke gestiegen. Am Markt herrscht Unsicherheit über die Ursachen des unerwarteten und abrupten Anstiegs. Von grösseren Transaktionen etwa einer oder mehrerer Notenbanken ist nichts bekannt.

### Fazit

Wir kehren in den Mandaten zur vollen Absicherung des Dollarrisikos zurück. Gleichzeitig nehmen wir unsere Einschätzung des USD gegenüber CHF und EUR auf neutral zurück.

Wir halten vorerst an unserer Goldeinschätzung fest.

# Die VP Bank Gruppe

Die Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft ist eine in Liechtenstein domizilierte Bank und untersteht der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Heiligkreuz 8, Postfach 684, LI-9490 Vaduz, [www.fma-li.li](http://www.fma-li.li).

## Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6 - LI-9490 Vaduz - Liechtenstein

Tel +423 235 66 55 - Fax +423 235 65 00

[info@vpbank.com](mailto:info@vpbank.com) - [www.vpbank.com](http://www.vpbank.com) - MwSt.-Nr. 51.263 - Reg.-Nr. FL-0001.007.080

## VP Bank (Schweiz) AG

Bahnhofstrasse 3

Postfach 2993

CH-8022 Zürich

Schweiz

Tel +41 44 226 24 24

Fax +41 44 226 25 24

[info.ch@vpbank.com](mailto:info.ch@vpbank.com)

## IFOS Internationale Fonds Service Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 235 67 67

Fax +423 235 67 77

[ifos@vpbank.com](mailto:ifos@vpbank.com)

## IGT Intergestions Trust reg.

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 233 11 51

Fax +423 233 22 24

[igt@vpbank.com](mailto:igt@vpbank.com)

## VP Bank (Luxembourg) S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxembourg

Luxembourg

Tel +352 404 770-1

Fax +352 481 117

[info.lu@vpbank.com](mailto:info.lu@vpbank.com)

## VPB Finance S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxemburg

Luxemburg

Tel +352 404 777 383

Fax +352 404 777 389

[info.lu@vpbank.com](mailto:info.lu@vpbank.com)

## VP Bank and Trust Company (BVI) Limited

3076 Sir Francis Drake's Highway

Road Town, Tortola

VG-British Virgin Islands

Tel +1 284 494 11 00

Fax +1 284 494 11 99

[info.bvi@vpbank.com](mailto:info.bvi@vpbank.com)

## VP Vermögensverwaltung GmbH

Theatinerstrasse 12

DE-80333 München

Deutschland

Tel +49 89 21 11 38-0

Fax +49 89 21 11 38-99

[info@vpvv.de](mailto:info@vpvv.de), [www.vpvv.de](http://www.vpvv.de)

## Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Hong Kong Representative Office

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 99

Fax +852 3628 99 11

[info.hk@vpbank.com](mailto:info.hk@vpbank.com)

## VP Wealth Management (Hong Kong) Ltd.

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 00

Fax +852 3628 99 55

[info.hkwm@vpbank.com](mailto:info.hkwm@vpbank.com)

## VP Bank (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place

#42-01 Republic Plaza

Singapore 048619

Tel +65 6305 0050

Fax +65 6305 0051

[info.sg@vpbank.com](mailto:info.sg@vpbank.com)

## VP Bank (Switzerland) Limited Moscow Representative Office

World Trade Center

Entrance 7, 5th Floor, Office 511

12 Krasnopresnenskaya Emb.

RU-123610 Moscow

Russian Federation

Tel +7 495 967 00 95

Fax +7 495 967 00 98

[info.ru@vpbank.com](mailto:info.ru@vpbank.com)

## VP Wealth Management (Middle East) Ltd.

Dubai International Financial Centre

The Gate Village

Building no 5

4th Floor, Unit 8

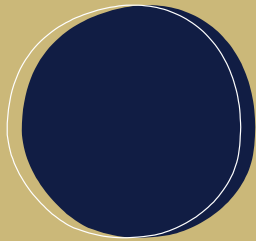
Dubai

United Arab Emirates

Tel +971 4 425 9250

Fax +971 4 425 9240

[info.ae@vpbank.com](mailto:info.ae@vpbank.com)



#### Wichtige Hinweise / Disclaimer

Diese Publikation wurde von unseren Mitarbeitern aufgrund von Informationsquellen erstellt, welche von uns als zuverlässig eingestuft werden. Obwohl wir bei der Erstellung dieser ausschliesslich zu Ihrer Information dienenden Publikation die grösstmögliche Sorgfalt walten lassen, können wir keine Garantie oder Zusicherung für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit des Inhalts dieser Publikation abgeben.

Die vorliegende Informationsschrift stellt insbesondere weder eine Offerte noch ein Angebot, aber auch keine Aufforderung zur Offertstellung oder ein öffentliches Inserat dar, welches zu Transaktionen mit den beschriebenen Produkten auffordert. Bezüglich der Gefahren, die Sie im Zusammenhang mit allfälligen Anlagen zu berücksichtigen haben, verweisen wir auf die Broschüre „Risiken im Effektenhandel“ des Liechtensteinischen Bankenverbandes und empfehlen, sich durch eine qualifizierte Fachperson (Kundenbetreuer) beraten zu lassen.

Abschliessend lehnen wir jegliche Haftung für sämtliche Schäden respektive Verluste, welche auf der Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, ausdrücklich ab.

© VP Bank Gruppe