

Was die Dollar-Baisse für Aktien, Gold & Co. bedeutet

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Im Fokus von Presse und Anlegern stehen in aller Regel Aktien, Rohstoffe und Anleihen. Der Dollar findet nur wenig Beachtung, obwohl er entscheidenden Einfluss auf diese Anlageklassen hat. Jetzt stehen Greenback und Euro erneut an einer wichtigen Wegscheide – mit vermutlich gravierenden Folgen für DAX, Gold und Co!

Wer sich über den Finanzmarkt Gedanken macht, sollte öfter mal einen Schritt zurücktreten und die langfristige Entwicklung in den Blick nehmen. Nur so lässt sich einschätzen, wo wir aktuell stehen. Bei der Dollarschwäche ist das besonders aufschlussreich: Der Blick auf den angefügten Chart seit 1980 zeigt, dass das Währungspaar Euro/Dollar offenbar in einem Rhythmus von sieben bis acht Jahren die Richtung wechselt (1 Kerze=1 Monat). 1969 – also 16, sprich zwei Mal acht Jahre vor dem 1985er-Tief – kam es ebenfalls zu einem Tief des zurückberechneten Euro zum Dollar, was die These eines zyklischen Musters weiter erhärtet.



Bild: ProRealtime / Stephan Albrech

Schauen wir uns das konkret an: Im März 1985 schloss der Euro bei nur 0,67 Dollar, bis er Ende 1992 bei 1,44 Dollar ein zyklisches Hoch erreichte. Danach ging es bergab bis zur Marke von 0,84 Dollar, die in den Jahren 2000 und 2001 erreicht wurde. Von diesem Wendepunkt aus startete die dann real existierende Währung eine fulminanten Anstieg, der sie im Jahr 2008 bis auf fast 1,60 Dollar führte. Mit der Finanzkrise setzte ein neuer Abwärtstrend beim Euro ein, der 2015 und schließlich 2017 bei rund 1,04 Dollar Halt machte. Vor wenigen Monaten startete der Euro kräftig nach oben durch, was stark an die Kursgewinne in den Jahren 1985 und 2002 erinnert („Beginn der Euro-Hausse“ 1 und 2 im Chart).

Euro und Dollar bewegen sich also in einem zyklischen Muster von etwa acht Jahren auf- bzw. abwärts. Und vor wenigen Monaten hat vermutlich eine erneute Aufwärtsphase des Euro begonnen, was heißt, dass der Dollar fällt. Stellt sich die Frage: Welche Folgen hatten solche Schwächephasen des Dollar in der Vergangenheit für breite Anlageklassen wie Aktien sowie Rohstoffe und Edelmetalle? Und mit welcher Entwicklung müssen wir demzufolge in den kommenden Jahren vermutlich rechnen? Dass der Devisenmarkt hier der Hund ist, der mit dem Aktien- sowie Rohstoffmarkt wedelt, und es sich nicht umgekehrt verhält, steht außer Frage: An den Währungsmärkten werden weit größere Summen gehandelt als an allen anderen Börsen.

Aktienmärkte: Der Blick auf den Deutschen Aktienindex (DAX) und den Euro Stoxx 50 seit 1980 verheißt nichts viel Gutes für die kommenden Jahre. Denn in Phasen der Euro-Stärke – also von 1985 bis 1992 sowie von 2001 bis 2008 – kamen die Indizes unterm Strich kaum vorwärts. Dafür strapazierten sie die Anleger nerven durch erhebliche Kursverluste so massiv, dass etliche das Handtuch warfen. In Zeiten der Dollar-Stärke indes vervielfachte sich der deutsche Leitindex – Anfang der 1980er-Jahre, von 1992 bis 2000 sowie von 2009 bis 2017!

Gold/Rohstoffe: Gold legte in den Phasen eines schwachen Dollars (1985 bis 1992 sowie 2001 bis 2008) spürbar zu. Während das Edelmetall von 1985 bis 1993 nur auf ein eher bescheidenes Plus von 42 Prozent kam – damals herrschte tendenziell ein Abwärtstrend –, vervierfachte es sich von 2001 bis März 2008 in seinem Wert. Noch in guter Erinnerung dürfte die Rallye beim Erdöl von 2000 bis 2008 sein, an die sich mit dem Beginn der Finanzkrise ein massiver Preisverfall anschloss. Da Edelmetalle und Rohstoffe in Dollar gehandelt werden, führt ein schwächerer Dollar stets zu einem höheren Dollar-Preis dieser Güter. Euro-Anleger haben davon nur etwas, wenn ihr Preis stärker steigt, als der Euro gegenüber dem Dollar zulegt – was meist der Fall ist.

Anleihen: Bei deutschen Staatsanleihen ergibt sich aus unserer Sicht kein so eindeutiges Bild wie bei Rohstoffen. Gleichwohl haben die Festverzinslichen in den Phasen eines starken Dollars hübsche Kursgewinne verzeichnet. War hingegen der Euro stark, gab es bei den Anleihen keine klaren Trends.

Fazit: Sollten wir mit unserer Vermutung Recht behalten, dass der Euro in den nächsten Jahren gegenüber dem Dollar Stärke zeigen wird, dürften klassische Buy-and-Hold-Portfolios mit Aktien und Anleihen nur wenig Freude machen. Gute Aussichten auf kräftige Kursgewinne würden sich indes bei Edelmetallen und Rohstoffen bieten. Unterm Strich werden wohl Portfolios, die ihre Ein- und Ausstiege am Markt nach klaren Strategien umsetzen, in einer solchen Phase den größten Erfolg haben und zudem die Nerven der Anleger schonen.