

Währungsrisiken: Bei welchen Anlagen ist eine Absicherung sinnvoll?

06. März 2024

Ein gut diversifiziertes Anlageportfolio sollte neben inländischen auch ausländische Vermögenswerte enthalten, da sich durch deren Beimischung Diversifikationsvorteile ergeben. Allerdings unterliegen Wechselkurse zum Teil recht beträchtlichen Schwankungen. Die Beimischung von Vermögenswerten in Fremdwährung kann daher auch die Schwankungsbreite von gemischten Anlageportfolios erhöhen. Um solche negativen Effekte gering zu halten, empfiehlt es sich, das Fremdwährungsrisiko durch geeignete Absicherungsgeschäfte zu reduzieren. Über Anlagefonds ist dies schon bei kleinen Investitionssummen möglich.

Thomas Eyer, Fondsanalyst
Andreas Müller, Fondsanalyst

Auslandsanlagen bergen Währungsrisiken

Jede Anlage in ausländischen Vermögenswerten birgt zwei verschiedene Wertrisiken: Einerseits die Wertentwicklung des Wertpapiers und andererseits die Veränderung des Wechselkurses. Insbesondere der Wechselkurs kann volatil sein und bei ungünstiger Entwicklung, die in Schweizer Franken umgerechnete Rendite erheblich schmälern. So hat beispielsweise der Euro in den letzten 10 Jahren gegenüber dem Franken um rund 25 % abgewertet, wie der Abbildung 1 entnommen werden kann.

Abb. 1: EUR und USD gegenüber dem CHF im Zeitablauf



Quellen: Bloomberg, LUKB

Dass der Franken aus verschiedenen Gründen, wie der geringen Teuerung, der politischen Stabilität und der Rechtssicherheit, langfristig zur Stärke neigt und Fremdwährungen abwerten, stellt für Anlegerinnen und Anleger, die in Schweizer Franken rechnen, ein Risiko dar. Abbildung 1 zeigt aber auch, dass Wechselkurse stark schwanken.

Dem Währungsrisiko kann durch Absicherungsgeschäfte begegnet werden. Die Vorteile eines Absicherungsgeschäftes liegen in der Verringerung der Volatilität und in der Begrenzung des möglichen Währungsverlustes. Als Nachteile können der entgangene Gewinn einer möglichen Aufwertung der Fremdwährung sowie die Kosten der Absicherung genannt werden.

Absicherung ist mit Kosten verbunden

Die Absicherung von Währungsrisiken ist analog zu einer Versicherung mit Kosten verbunden, die es beim Absicherungsentscheid zu berücksichtigen gilt. Die Absicherungskosten ergeben sich aus der Zinsdifferenz zwischen der Fremd- und der Heimatwährung. Je grösser die Zinsdifferenz ist, desto teurer ist die Absicherung.

Ausserdem muss die Absicherung regelmässig erneuert werden, was mit einem gewissen Aufwand verbunden ist. Während gängige Währungen wie US-Dollar, Euro und Pfund etc. relativ effizient abgesichert werden können, ist dies bei exotischeren Währungen weniger einfach und teurer.

Welche Anlagen eignen sich für eine Absicherung?

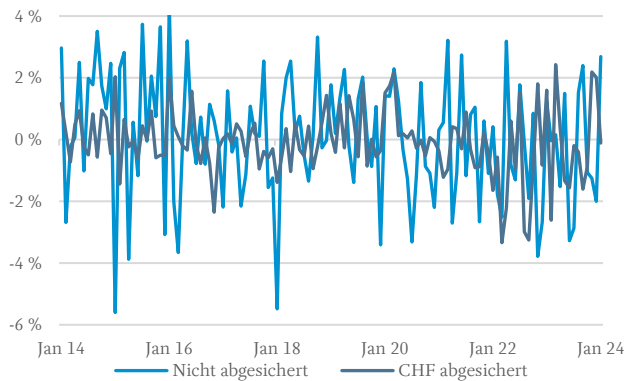
Für eine Währungsabsicherung eignen sich grundsätzlich Anlagen, bei denen das Währungsrisiko im Verhältnis zum Gesamtrisiko der Anlage hoch ist. Dies ist typischerweise bei ausländischen Obligationen der Fall, weniger bei ausländischen Aktien und Rohstoffen.

Währungsabsicherung bei Obligationen sinnvoll

Bei Fremdwährungsanleihen wird häufig ein grösserer Anteil abgesichert. Dies liegt daran, dass das Währungsrisiko einen hohen Anteil am Gesamtrisiko der Anlageklasse ausmacht und man die Volatilität einer «risikoarmen» Anlageklasse geringhalten möchte. Durch eine Währungsabsicherung kann die Volatilität reduziert werden, wie in Abbildung

2 dargestellt. Dadurch kann das Rendite-Risiko-Profil verbessert werden.

Abb. 2: Währungsabsicherung bei Fremdwährungsobligationen reduziert die Schwankungsbreite (Volatilität)



Monatsperformance in CHF, US Treasury 3-7 Jahre Total Return Unhedged Index vs. US Treasury 3-7 Jahre Total Return Hedged CHF Index

Quellen: Bloomberg, LUKB

Üblicherweise keine Währungsabsicherung bei Aktien

Bei ausländischen Aktien hingegen wird meistens keine Währungsabsicherung vorgenommen. Dies liegt zum einen daran, dass das Währungsrisiko im Verhältnis zum Gesamtrisiko der Anlageklasse kleiner ist und zum anderen, dass durch Aktienanlagen in verschiedenen Währungsräumen eine zusätzliche Diversifikation und damit Risikoreduktion erreicht wird. Eine Absicherung kann sinnvoll sein, wenn starke Über- oder Unterbewertungen vorliegen.

Eine Abwertung der Fremdwährung ist nicht nur mit Nachteilen verbunden. Von einer günstigeren Währung können vor allem exportorientierte Unternehmen profitieren, da ihre Produkte im Ausland günstiger werden. Häufig geht dies auch mit steigenden Aktienkursen bei Unternehmen einher, die davon profitieren. Daran können dann auch Anlegerinnen und Anleger partizipieren, was allfällige Währungsverluste wieder ausgleicht.

Ein weiterer Grund, warum auf eine Währungsabsicherung bei Aktien eher verzichtet werden kann, ist, dass bei vielen international tätigen Unternehmen Umsatz und Kosten in der Regel über verschiedene Währungen gestreut sind. Diese Unternehmen nehmen daher oft selbst Währungsabsicherungen vor, was den Gewinn weniger abhängig von Wechselkursschwankungen macht.

Währungsabsicherung bei Rohstoffen nicht eindeutig

Bei Rohstoffanlagen hängt der Mehrwert einer Währungsabsicherung stark davon ab, wie sehr der Preis des Rohstoffes wie beispielsweise Gold (in US-Dollar gehandelt) mit dem US-Dollar-Wechselkurs schwankt. Bewegen sich diese stark in entgegengesetzte Richtungen, kann von einer Absicherung abgesehen werden, wenn eine tiefe Volatilität bevorzugt wird. Soll hingegen am meisten von einer positiven Kursentwicklung des Rohstoffs profitiert werden, ist eine Absicherung allenfalls sinnvoll.

Schlussfolgerung

Auslandsanlagen bieten interessante Diversifikationsvorteile, können aber auch durch Währungsschwankungen die Volatilität des Anlageportfolios erhöhen. Um dies zu vermeiden, bieten sich Währungsabsicherungen an. Diese sind insbesondere bei Fremdwährungsobligationen sinnvoll. Während Währungsabsicherungen bei ausländischen Aktien eher selten vorgenommen werden, kommen sie bei Rohstoffen gelegentlich vor. Generell müssen die Vorteile einer Währungsabsicherung gegen die Nachteile, wie zum Beispiel höhere Kosten, abgewogen werden, um die optimale Absicherungsquote zu bestimmen.

Für Anlegerinnen und Anleger, die sich nicht selbst um die Absicherungsthematik kümmern wollen, stehen Strategiefonds zur Verfügung.