

Mit effizientem Währungsmanagement Risiken absichern, Kosten einsparen und Renditen erzielen

Van Luu, Head of Currency & Fixed Income Strategy

Im Rahmen der aktuellen entgegenlaufenden Zinsentscheidungen der EZB und FED driften die Währungen weiter auseinander. Global gibt es Reaktionen anderer Währungen hierauf und Schwellenländer werten massiv ab. Schon im letzten Jahr gerieten Devisen in die Schlagzeilen u.a. als der Schweizer Franken sich abkoppelte. Damit rückte der weltweit größte Markt, der häufig jedoch am wenigsten beachtet wird, in das Zentrum der Aufmerksamkeit. Gerade in einer Phase, in der die Anlageerträge für längere Zeit auf einem niedrigen bis Nullniveau verharren, kann die Performance mit einem sorgfältigen Währungsmanagement verbessert werden. Dies lohnt sich gerade für Verwalter von großen Vermögen wie Pensionskassen und Versorgungswerken. Schließlich müssen sie ihren langfristigen Verpflichtungen nachkommen, Mit Währungsmanagement können sie drei wesentliche Zielsetzungen erreichen – Risiken absichern, Basispunkte einsparen und Mehrrendite erzielen.

Währungen sind mehr als ein "Nullsummenspiel": Viele Pensionskassen und Versorgungswerke haben in den letzten Jahren den Anteil ihrer internationalen Investments ausgeweitet, um im anhaltenden Niedrig- bis Nullzinsumfeld zu diversifizieren und Chancen und Risiken auszugleichen. Zugleich sehen sie sich einem turbulentem Umfeld globaler Entwicklungen gegenüber, das für teils erhebliche Währungsschwankungen sorgt. Eine solide Absicherung gegen Währungsrisiken ist daher von erheblicher Bedeutung. Dies können professionell angewendete Währungshedging-Strategien leisten. Ein effizientes Währungsmanagement senkt zudem Kosten denn ein externer Währungsmanager kann unterschiedliche Tagespreise von Fremdwährungen aufzeigen und den günstigsten Preis für den institutionellen Investor auswählen. Ein hierzulande bislang wenig beachteter Punkt, ist das Renditepotential von Währungen. Schließlich gelten Währungen als das weltweit größte Finanzmarktsegment. Aufgrund der geringen Korrelation zu anderen Anlageklassen tragen sie zur Stabilisierung des Portfolios bei.

Währungsmanagement zur Risikoabsicherung

Die Investition in internationale Aktien kann bei Währungsschwankungen erhebliche Verluste mit sich bringen. Professionelles Währungsmanagement bringt den signifikanten Vorteil, dass Währungsrisiken gezielt abgesichert werden können. Eine bewährte Währungsrisikostategie ist das passive Overlay. Dabei werden die in Fremdwährung notierten Anlagen in die heimische Währung des Investors umgerechnet. Weitere Strategien, die Russell Investments anwendet, sind das Share Class Hedging oder Benchmark Neutralisation. Beim Share Class Hedging werden in Fremdwährungen denominierte Anlagen an die Basiswährung des Investors gebunden. Benchmark Neutralisation ist ein Konzept, bei dem das Portfolioexposure der Benchmark angeglichen wird.

Währungsmanagement zur Kosteneinsparung

Der Währungsmarkt gilt als komplex und unübersichtlich. Devisentransaktionen verursachen Kosten, die von Verwaltern von Vermögenswerten oft ignoriert werden. Jedoch können durch die Messung der Währungskosten dieselben besser gesteuert und minimiert werden. Die Kosten von Devisentransaktionen können sich über 20 Basispunkte erstrecken und die

nominalen Renditen um bis zu 5% schmälern. Überraschend oft greifen Anlagemanager von institutionellen Investoren schon beim Währungshandel auf rudimentäre Handelsmethoden zurück. Manche Anleger rufen nur eine Bank an, um Preisinformationen einzuholen und verzichten auf den Zugang zum elektronischen Handel. Die oft für das Fremdwährungsmanagement eingebundenen Depotbanken verfügen über begrenzte Kapazitäten, um einen vollständigen Überblick über den Devisenmarkt zu erhalten. Ein externer Währungsmanager bietet den Vorteil, dass er dem institutionellen Investor einen Überblick über verschiedene Währungspreise geben und für den Auftraggeber den besten Tagespreis auswählen kann. Russell Investments kann durch diesen Multi Value-Ansatz eine Übersicht über circa 30 Tagespreise aufzeigen. Zeitstempel tragen zur Transparenz bei. Durch den Einsatz eines "FX-Agenten" können institutionelle Investoren ihre Kosten in einer Spanne zwischen 10 und 24 Basispunkten verringern.

Währungsmanagement zur Renditeerzielung

Russell Investments hat intelligente FX-Strategien zur Renditeerzielung entwickelt, die sich an den Währungsfaktoren Carry, Value und Trend orientieren. Dabei wurden alle drei Strategien gleich gewichtet und in einem Index, dem Russell Conscious Currency Index (RCCI), gebündelt. Dieser hat den Vorteil, dass Verluste, die bei den Faktoren einzeln auftreten, sich gegenseitig aufheben und so insgesamt das Rendite-Risiko-Verhältnis steigt. Der Russell Conscious Currency Index hat in der Periode vom 1. November 1999 bis zum 31. Dezember 2015 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 3,5% erzielt. Der Conscious Currency-Ansatz kann als Teil des Overlay Hedging oder als Absolute Return-Strategie angewendet werden. Bei der Implementierung beim Overlay Hedging kann der Anteil des Portfolios, der durch Conscious Currency abgesichert werden soll, beliebig angepasst werden.

Da die Faktoren Carry, Value und Trend jeweils unterschiedlich stark mit anderen Anlageklassen korrelieren, können dieselben alternativ gemäß dem Aufbau des Portfolios unterschiedlich gewichtet werden. Da beispielsweise der Carry-Faktor stärker mit dem Risiko von Aktien korreliert, können dementsprechend in Aktienfonds Value und Trend stärker gewichtet werden.

Zusammenfassend kann man sagen, dass Währungen keine zu vernachlässigende Komponente des Portfolios sind, sondern, wenn richtig gemanagt, zur Stabilisierung und Wertsteigerung desselbigen beitragen können.