

Chart der Woche vom 10.09.2024

Schematische Funktionsweise des USD/JPY Carry Trade

Quelle: TARGOBANK



Der Carry Trade – einfach erklärt

Als die japanische Notenbank am 31. Juli 2024 den Leitzins zum zweiten Mal seit 2007 um 0,25% an hob, rechneten lediglich 14 der von Bloomberg befragten 48 Ökonomen mit diesem Schritt. In den Tagen nach der unerwarteten Maßnahme legte nicht nur der japanische Yen gegenüber dem US-Dollar 3,3% zu. Auch andere Währungen erfuhren ungewöhnlich hohe Schwankungen, und am 5. August wurde der US-Aktienmarkt von den Turbulenzen erfasst und verlor innerhalb eines Tages 6,4 Billionen US-Dollar an Bewertung. Die Erholung der Märkte von diesem Schock dauerte einige Tage, der vermeintliche Schuldige war dagegen schnell ausgemacht: die Carry Trades.

In der Sprache der Börsenhändler bezeichnet „Carry“ die Differenz zwischen dem Ertrag aus dem Halten der Kassaposition (z.B. Nominalzins, Dividende) und den Refinanzierungskosten. Besonders lukrativ sind hierbei Renditedifferenzen zwischen zwei unterschiedlichen Ländern, denn zu dem Ertrag aus der Renditedifferenz kommen unter Umständen zusätzlich die Gewinne aus Wechselkursänderungen hinzu. Solche Geschäfte werden als Carry Trades bezeichnet.

Ausgangspunkt des Carry Trade ist stets ein Länderpaar: in dem einen Land sind die Renditen höher, in dem anderen niedriger. Seit September 1995 liegt der Leitzins in Japan unter 0,5%, so dass Japan aufgrund der langen Niedrigzinsphase und dem damit verbundenen schwachen Yen eine günstige Ausgangsbasis für solche Geschäfte bietet. Beispielsweise die USA mit einem tendenziell höheren Zinsniveau und einem starken Aktienmarkt bietet hingegen gute Anlagemöglichkeiten.

Ein Carry Trade kommt beispielsweise zustande, wenn Händler eine günstige Finanzierung in japanischem Yen aufnehmen und mit diesem Geld US-amerikanische Wertpapiere, z.B. Anleihen oder Aktien, kaufen. Solange der Wechselkurs wenig schwankt und der Yen schwächer bleibt oder der USD stärker wird, können sie von der Zinsdifferenz profitieren. Falls jedoch der Yen an Wert gewinnt (z.B. durch steigende Zinsen in Japan) oder der USD schwächer wird, muss der in Yen aufgenommene Kredit teurer zurückgezahlt werden als ursprünglich kalkuliert.

Nach der reinen Volkswirtschaftslehre dürfte gemäß Zinsparitätentheorie der Carry Trade eigentlich gar nicht funktionieren, denn etwaige Zinsdifferenzen zwischen Ländern würden mit der Zeit durch die (erwarteten) Wechselkursänderungen ausgeglichen, so dass Renditeunterschiede ausgeglichen werden. Danach müsste die Währung des Landes mit der höheren Rendite eigentlich abwerten.

Doch in der Praxis kann auch der gegenteilige Effekt beobachtet werden: Währungen mit niedrigem Zinsniveau werten weiter ab, während Währungen mit hohen Zinsen aufwerten, denn Kapital fließt in der Regel in das Land, welches die höhere Rendite verspricht. Wenn das der Fall ist, profitiert der Carry Trade zusätzlich von der günstigen Entwicklung der Währungskurse. Allerdings ist ein großes Abweichen von der Zinsparitätentheorie unwahrscheinlich, da sich in einem solchen Fall Arbitragemöglichkeiten ergäben.

Händler haben bereits seit Ende der 90er Jahre immer wieder auf den Carry Trade mit dem japanischen Yen als Finanzierungswährung gesetzt, da seit dieser Zeit die japanische Notenbank den Leitzins auf niedrigem Niveau hielt. Sie haben mit dieser Strategie zeitweise hohe Profite (und teils auch hohe Verluste) erzielt. In den letzten Jahren rückte der Carry Trade wieder in den Fokus, zumal der JPY gegenüber dem USD in den letzten Jahren nach der Zinserhöhung in den USA deutlich abwertete. Wie groß das Volumen der Geschäfte ist, lässt sich schwer abschätzen, da sie überwiegend außerhalb des geregelten Börsenhandels stattfinden. Schätzungen gehen von drei- bis vierstelligen Milliardenbeträgen aus.

Carry Trades weisen jedoch eine hohe Anfälligkeit für überraschende Marktbewegungen auf. Wenn Zinsen oder Wechselkurse unerwartet in Bewegung geraten, kann es zu einer Panikreaktion kommen, indem Marktteilnehmer gleichzeitig versuchen, ihre Positionen schnellstmöglich aufzulösen, und so Kurse abrupt herunterreißen, wie auch am 5. August geschehen. Wie kurz das Gedächtnis oder wie groß die Gier mancher Marktteilnehmer ist, zeigt, dass bereits einige Wochen später wieder erhebliche neue Yen-basierte Carry Trades aufgebaut wurden.

Wichtige Hinweise

Die in diesen Publikationen enthaltenen Informationen stellen keine individuelle Anlageberatung dar, sondern geben in ihrer Eigenschaft als Werbung lediglich allgemeine Anregungen für mögliche Geldanlagen. Sie können nicht als Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern. Die zur Verfügung gestellten Informationen sollen lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.

Haftungsausschluss

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen als Service und unverbindlich zur Verfügung. Sie sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Eine Gewähr für die Zuverlässigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte übernimmt die TARGOBANK jedoch nicht, und die TARGOBANK haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die Ihnen direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Anlagen in die auf dieser Internetseite vorgestellten Produkte sind keine Bankeinlagen und sind nicht durch die TARGOBANK oder den Einlagensicherungsfonds garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Der Wert solcher Anlagen unterliegt den Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Der Erwerb solcher Produkte ist mit Kosten/Gebühren verbunden. Für den Vertrieb der vorgestellten Produkte erhält die TARGOBANK möglicherweise Provisionen der Produktgeber.

Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte

Die Verfasser der jeweiligen Publikation, aber auch die TARGOBANK bzw. deren Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand der Publikationen sind. Die Verfasser der Publikationen bzw. die TARGOBANK können daher auch ein Geschäft in einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand einer Publikation ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe der Publikationen soweit wie möglich zu vermeiden.