

Auswirkungen der COVID-19 Krise auf die FX-Sicherungskosten: Analyse und Handlungsempfehlungen für passive FX Overlays

- Die COVID-19 Krise hat Zentralbanken zur Senkung der Leitzinsen veranlaßt
- Dies hat Auswirkungen auf die Zins-Spreads und die Cross-Currency Basis Spreads
- Gesunkene Währungssicherungskosten über alle Laufzeiten
- Empfehlung: Überprüfung des Sicherungsmixes

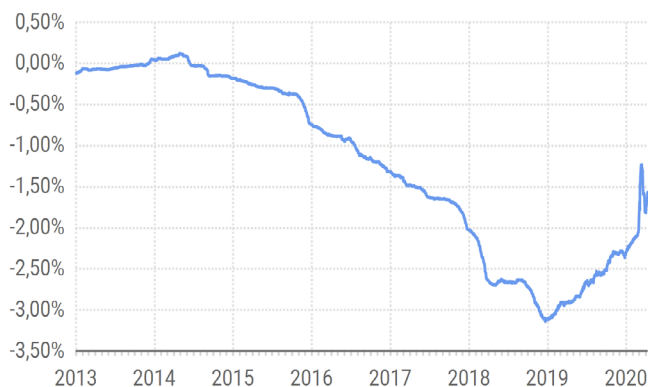
Entwicklung der 3-Monats-Zins-Spreads

- Aufgrund der COVID-19 Krise haben unter anderem die Zentralbanken der USA, Kanadas, Großbritanniens sowie Australiens ihre Leitzinsen mehrfach und teils deutlich gesenkt
- Sowohl die EZB als auch die Bank of Japan haben umfangreiche QE-Maßnahmen gestartet, den Leitzins jedoch aufgrund der bereits niedrigen Zinsniveaus nicht weiter gesenkt
- Resultat: teilweise signifikante Verengung der Geldmarkt-Zins-Spreads zwischen Euro und anderen G7 Währungen

EUR/GBP



EUR/USD



EUR/CAD



EUR/AUD

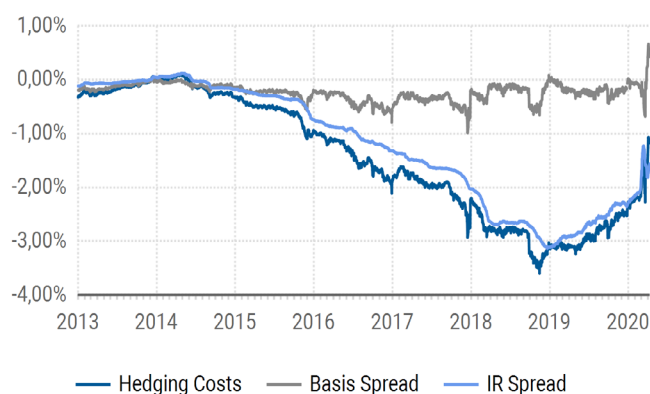


Quelle: 7orca Asset Management AG. 01.01.2013 – 07.04.2020

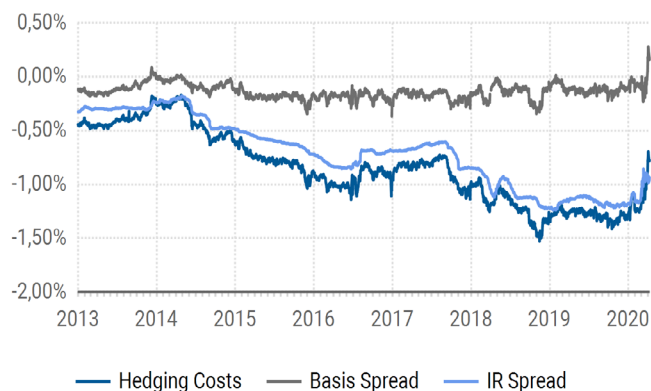
Bewegungen der Zins-Spreads, Cross-Currency Basis Spreads und der impliziten Sicherungskosten (3-Monats-Basis)

- Der Liquiditäts-Engpass im Währungsmarkt konnte durch Swap-Linien zwischen den großen G7-Zentralbanken deutlich reduziert werden
- In der Folge haben sich die [Cross-Currency Basis Spreads](#) größtenteils deutlich entspannt und sind von den historisch gesehen sehr niedrigen und damit für Europäische Investoren teuren Niveaus zurückgekommen
- In einigen Währungen, wie beispielsweise EUR/USD, EUR/GBP sowie EUR/CAD notieren diese Basis-Spreads aktuell sogar in positivem Territorium

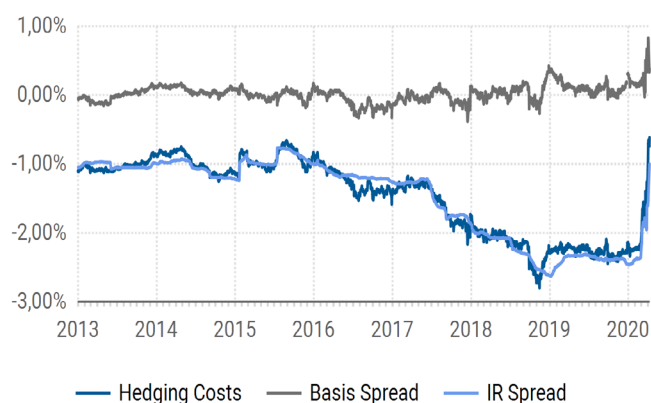
EUR/USD



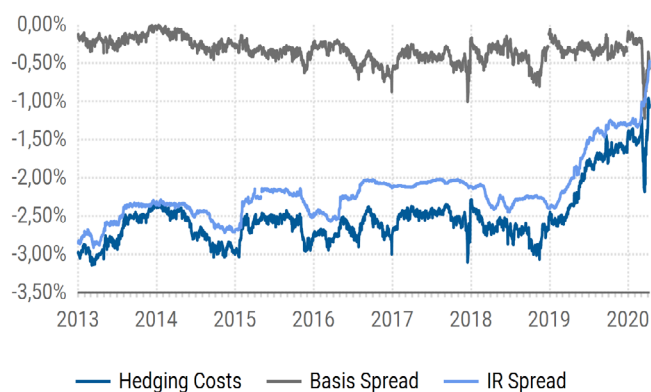
EUR/GBP



EUR/CAD



EUR/AUD

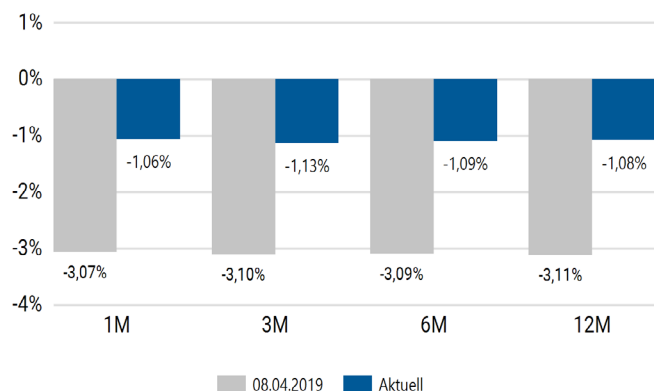


Quelle: 7orca Asset Management AG. 01.01.2013 – 07.04.2020

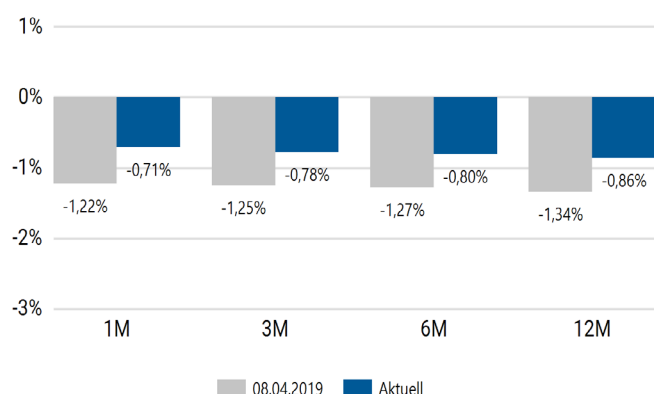
Entwicklung der FX-Sicherungskosten nach Laufzeiten im Vorjahresvergleich

- Neben der Reduktion des Zins-Spreads führen positive Basis Spreads insbesondere in EUR/USD, EUR/GBP sowie EUR/CAD zu einer zusätzlichen Verbilligung der aktuellen FX-Sicherungskosten für Europäische Investoren
- Die geringeren Sicherungskosten zeigen sich in allen Laufzeitenbändern

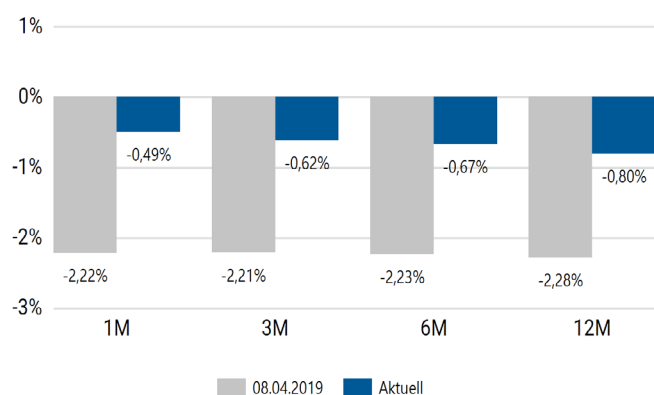
EUR/USD



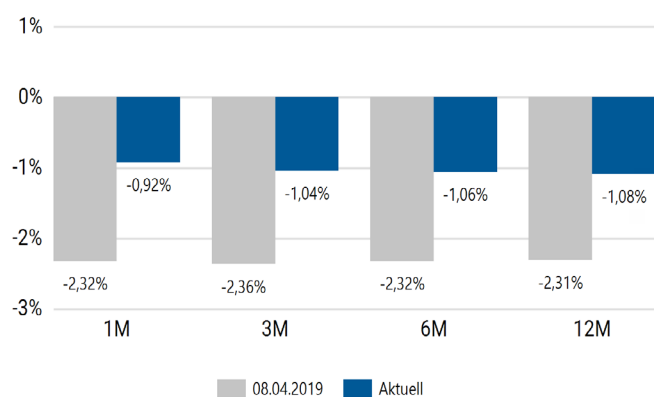
EUR/GBP



EUR/CAD



EUR/AUD



Handlungsempfehlungen

Reallokation des Sicherungsmixes

Investoren, die im Rahmen ihrer Währungssicherung auf eine Minimierung der Sicherungskosten fokussieren, sollten ihre **aktuelle Sicherungsallokation überprüfen**. So haben sich die Sicherungserträge beispielsweise aus einer EUR/CHF-Sicherung verringert, die Sicherungskosten anderer Währungspaare, wie zuvor dargestellt, jedoch deutlich verbilligt.

Optimierung der Sicherungslaufzeit

Die aktuelle Entwicklung hat direkte Auswirkungen auf die optimale Laufzeitenwahl der Sicherungsinstrumente. Ein europäischer Investor konnte bei der Absicherung seines USD-Risikos im kurzen Laufzeitenbereich (2 Wochen) ex post eine deutliche Ersparnis bei den Sicherungskosten erzielen (vs. einer 3-monatigen rollierenden Sicherung).

Je dynamischer und volatilere die vorherrschende Währungsmarktsituation ist, desto größer sind die Bedeutung der optimalen Laufzeitenbestimmung und ihr Performance-Beitrag. Es ist davon auszugehen, dass dieses Umfeld auch für heute eingegangene Positionierungen ein Performance-Potential birgt. Eine fundierte Entscheidungsfindung zur Laufzeitenfestlegung ist jedoch in einer Vielzahl von Einflussfaktoren begründet. Darum übernimmt 7orca für seine Kunden die Steuerung und Bestimmung der optimalen Sicherungslaufzeiten mittels des 7orca Tenor Managements.

So generierten wir in den Jahren 2018 und 2019 einen Performance-Beitrag in der EUR/USD-Absicherung von durchschnittlich über **50 bps p.a.** Seit Jahresbeginn 2020 wurde hier mit dem Tenor Management ein attraktiver Wertentwicklungsbeitrag von 8 bps erwirtschaftet.

Evaluation der eingesetzten FX-Broker

Insbesondere im aktuellen Marktumfeld nimmt die Güte der FX-Broker einen wichtigen Stellenwert ein. Neben der laufenden Überprüfung der Kreditwürdigkeit der Kontrahenten ist auch die **kontinuierliche Überprüfung** der Ausführungsqualität erforderlich. Hier geht es im Speziellen um die Transaktionskosten, welche bei Abschluss der Sicherungsgeschäfte entstehen. Zudem muss geprüft werden, ob die optimale Laufzeit der Sicherungsgeschäfte darstellbar ist.

Die vorherrschende Marktsituation veranlasste einen namhaften Kontrahenten, trotz Besicherung, keine Sicherungsgeschäfte mit Laufzeiten von mehr als 2 Wochen abzuschließen. Beispiele wie dieses zeigen, dass neben der Auswahl der Broker auch eine kontinuierliche Kommunikation mit ihnen entscheidend ist.

7orca steht Ihnen zu allen Fragen zu der optimalen Sicherung Ihrer Fremdwährungsbestände, insbesondere in herausfordernden Zeiten, beratend zur Seite.



Autor

Holger Bang, CFA ist Head of Portfolio Management bei 7orca. Mit seinem Team ist er für das Management der Investment-Prozesse verantwortlich. Er verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Währungsmanagement und quantitativen Asset Management.

Disclaimer

Die in diesem Dokument vorgestellte Strategie zur Absicherung von Währungsrisiken (Currency Overlay Management) richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden i. S. d. WpHG und kann auch nur für solche Kunden (typischerweise in einer Fondsstruktur) umgesetzt werden. Sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben basieren auf der standardisierten Ausgestaltung der aktiven Currency Overlay Management-Strategie, die zu marktüblichen Durchschnittskosten ausgeführt wurde. Nähere Informationen zu diesem Standard-Investment-Prozess können Sie dem Generic RfP entnehmen, der jederzeit auf Rückfrage bei der 7orca Asset Management AG erhältlich ist. Aufgrund der unterschiedlichen Investorenbedürfnisse und -situation sowie der daraus resultierenden, spezifischen Preisgestaltung bleiben weitere, individuelle Kosten für Verwaltung und Verwahrung unberücksichtigt. Doch erstellt 7orca Asset Management AG Ihnen gerne ein spezifisches Angebot, welches Ihre individuellen Anforderungen und Gegebenheiten reflektiert. Die Anlagestrategie einer aktiven Währungssicherung hat einen trendfolgenden Charakter. Unter denselben Marktbedingungen sollte sie daher zu denselben Ergebnissen führen. Da sich die Marktbedingungen regelmäßig aber nicht in identischer Form wiederholen, können die in diesem Dokument aufgeführten Sicherungsquoten und Performancekennzahlen zwar die Charakteristik unserer Strategie verdeutlichen. **Sie beziehen sich aber auf die vergangenen Preisentwicklungen von Währungspaaren und sind damit kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.** Alle Informationen dieses Dokuments wurden nach bestem Wissen auf Grundlage der uns verfügbaren Daten erstellt. Eine zivilrechtliche Haftung kann diesbezüglich dennoch nicht übernommen werden. Hinweise auf konkrete Finanzinstrumente sind rein exemplarisch und keinesfalls als Empfehlungen im Sinne einer Anlageberatung zu verstehen. Eine Veröffentlichung der 7orca Asset Management AG. Stand: 07.04.2020

Ansprechpartner

Tindaro Siragusano, CEO

tindaro.siragusano@7orca.com

+49 40 33 460 46 10

Sven O. Müller, Head of Relationship Management

sven.mueller@7orca.com

+49 40 33 460 46 13

7orca Asset Management AG

Am Sandtorkai 77
20457 Hamburg
Deutschland



7orca Asset Management AG ist ein unabhängiger, systematischer und fokussierter Asset Manager. Mit seinem erfahrenen Team betreut das Unternehmen institutionelle Kunden im Bereich Overlay Management und Short Volatility-Strategien. Mehr Infos unter: www.7orca.com

7orca