

FX Marktbericht Q4 2023

Der Zinserhöhungszyklus ist in den großen Volkswirtschaften weitestgehend abgeschlossen. Für das Jahr 2024 stellt sich die Frage, welche Zentralbank die Zinsen zuerst reduzieren könnte. Sowohl aus der Perspektive gesunkener Inflationsraten als auch schwacher Konjunkturdaten spricht vieles für die Eurozone. Japan ist geldpolitisch die Ausnahme von der Regel. Wir gehen hier nicht von einer umfassenden Zinsanpassung aus, allerdings könnte die Zinskurvenkontrolle endgültig vor dem Ende stehen.

Autoren

Jasper Dux, CIO

Maximilian Kühl, Head of Research



Jasper Dux
CIO

Jasper ist als Chief Investment Officer für die Entwicklung und Umsetzung aller Investmentprozesse von 7orca zuständig und trägt die Gesamtverantwortung für die Performance und Implementierung.



Maximilian Kühl
Head of Research

Maximilian Kühl verantwortet als Head of Research mit seinem Team sämtliche Forschungsaktivitäten im Quantitative und Economic Research von 7orca.

Highlights

- [Globale FX-Märkte](#): Der letzte Quartalsbericht 2023 gibt einen Überblick über Marktdaten und wichtige ökonomische und politische Entwicklungen, die relevant für die Devisenmärkte sind.
- [Europa und die USA](#): Die Fed kommentiert defensiv und spricht bereits von ersten Zinssenkungen. Die EZB lehnt die Diskussion derzeit kategorisch ab. Wir ordnen die Geschehnisse in den makroökonomischen Kontext ein.
- [Großbritannien](#): Die Inflationsraten reduzierten sich zuletzt deutlich aber immer noch langsamer als im Rest der Industrienationen. Derweil sind die Auswirkungen der hohen Zinsen in der Realwirtschaft bereits spürbar und könnten die Bank of England bald unter Druck setzen.
- [Japan](#): Wir analysieren, warum wir nur von homöopathischen Anpassungen in der Geldpolitik ausgehen. Das Kernthema ist hier der japanische Staatshaushalt.

7orca Asset Management AG

Am Sandtorkai 77
20457 Hamburg
Telefon: +49 40 3346046-0
E-Mail: info@7orca.com

Inhalt

1	Globale FX-Märkte im Überblick	4
2	Europa und die USA	6
3	Großbritannien	9
4	Japan	11
5	Datenübersicht	13

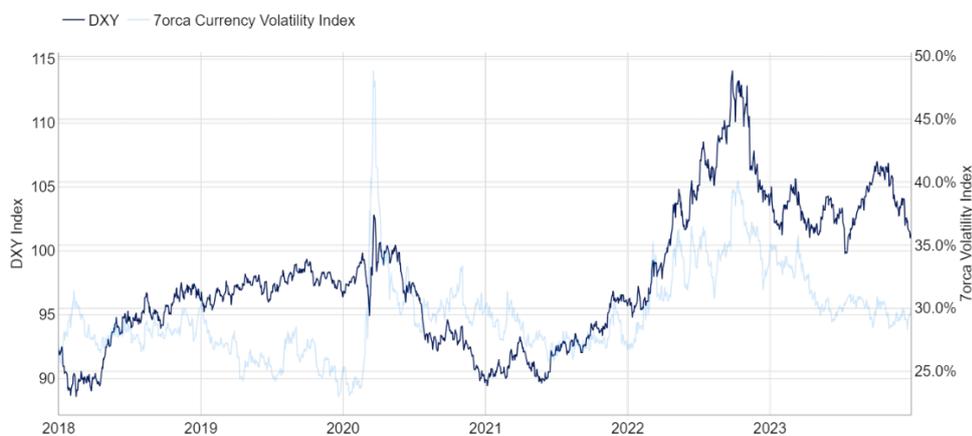
1. Globale FX-Märkte im Überblick

Abbildung 1: Indexierte Wechselkurse gegenüber dem Euro seit Anfang 2023



(Quelle: Bloomberg)

Abbildung 2: U.S. Dollar Index (DXY) vs. Torca Currency Volatility Index¹



(Quelle: Eigene Berechnungen, Bloomberg)

Das Jahr 2023 prägte eine Kombination aus Rezessionsorgen, dem Ende des Zinserhöhungszyklus und dem Rückgang der globalen Preissteigerungen. Die USA überraschte mit starken konjunkturellen Daten und gleichzeitigem Erfolg der Fed bei der Inflationsbekämpfung. Die noch zu Beginn des Jahres eher unwahrscheinliche Hoffnung auf ein „soft-landing“ in den USA, entspricht inzwischen dem Basisszenario vieler Ökonomen. Auch in der Eurozone sind Erfolge zu verzeichnen. Die Inflation sank auf unter 3% und die düsteren Konjunkturdaten scheinen ihren Tiefpunkt erreicht zu haben. Im

¹ Der Torca FX-Volatility Index approximiert den fairen Wert eines Variance Swaps, durch die Replikation eines Vanilla Optionsportfolios am G10-Währungsmarkt. Von den resultierenden Indizes wird der Durchschnitt gebildet. Ein höherer Wert ist mit höheren Schwankungen am Devisenmarkt zu interpretieren.

Vereinigten Königreich stabilisierte sich das politische Umfeld, was zu einem Aufhellen der wirtschaftlichen Gesamtlage beitrug.

In 2024 werden voraussichtlich zwei Themenkomplexe die Währungsmärkte bewegen. Im Lichte der Inflationsstabilisierung wird sich die Diskussion um Zinssenkungen intensivieren. In Entwicklungsländern wie beispielsweise Brasilien oder Polen begannen die Zentralbanken bereits mit ersten vorsichtigen Zinsreduktionen. In den großen Industrienationen sollte dieser Zeitpunkt frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2024 erreicht sein. Wie auch 2023 wird Japan im Jahr 2024 die Ausnahme von der geldpolitischen Regel darstellen. Mit dem Ende der deflationären Tendenz in Japan steigt der Druck auf die Bank of Japan, die Geldpolitik zu normalisieren. Wie in vergangenen Publikationen dargelegt, ist der Spielraum allerdings aufgrund der hohen Staatsschuldenlast limitiert. Somit sind geringfügige Zinsanpassungen möglich, ein nachhaltiger Zinserhöhungszyklus allerdings unwahrscheinlich.

Der zweite Themenkomplex ist politischer Natur. Zum ersten Mal in der Geschichte finden 2024 für mehr als 50% der Weltbevölkerung Wahlen statt. Hierbei hat insbesondere das unsichere Ergebnis der US-Wahlen weitreichende geopolitische Implikationen. Die kommende US-Regierung muss Entscheidungen einer weiteren Unterstützung der Ukraine beantworten. Sie muss auf den Konflikt Taiwans mit China deeskalierend wirken und dies vor dem Hintergrund der Wahlen in Taiwan, wo ebenfalls eine Richtungsentscheidung ansteht. Vor dem Hintergrund der hohen Zinsen muss ebenfalls der Umgang mit steigenden Staatsschulden gelöst werden, deren Kosten in den USA erstmals auf 1 Billion US-Dollar gestiegen sind. Dies entspricht einer Verdopplung gegenüber dem Vorjahr. Auch wird der Umgang mit einem immer weiter um sich greifenden Protektionismus zu klären sein, der die Preise für Konsumenten strukturell erhöht. Europa muss sich in diesem Zusammenhang um politische und militärische Autonomie bemühen, da sich multiple Machtblöcke bilden, welche die bisherige Weltordnung verändern werden. Ob Europa dieser Herausforderung gewachsen ist, wird ebenfalls im Rahmen der Europawahlen im kommenden Jahr reflektiert werden. Nach derzeitigen Umfragen findet zum Ende 2024 ebenfalls ein Machtwechsel im UK statt, wo die Labour Partei derzeit gute Chancen auf einen Wahlsieg hat.

Auf der großen politischen Bühne werden im Jahr 2024 die Weichen für die zweite Hälfte dieses Jahrzehnts maßgeblich geprägt, was auch Spuren an den Währungsmärkten hinterlassen wird.

2. Europa und die USA

„We did not discuss rate cuts at all. No discussion, no debate on this issue.“
(Christine Lagarde, EZB-Präsidentin, 14.12.2023)

2.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 3: EUR/USD Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Der USD setzt seine seit Anfang 2023 beobachtete Richtungslosigkeit weiter fort. Dies geschieht trotz einer weiteren Reduktion der Sicherungskosten – also der Zinsdifferenzen am kurzen Ende der Sicherungsstruktur. Mit dem Ende des Zinserhöhungszyklus sieht man eine Verschiebung der Relevanz vom kurzen Ende hin zum langen Ende der Zinsstruktur. Für die Wertentwicklung der „Real Effective Exchange Rate“ (REER) des US-Dollars, waren die Renditen auf länger laufende Staatsanleihen im Jahr 2023 von höchster Relevanz (vgl. Abbildung 4.). Dieser Fokus auf eine längere Frist ist mit einer neuen Phase im Zinszyklus zu erklären. Es stellt sich nun die Frage, wie lange die Zinsen noch auf dem derzeit restriktiven Niveau gehalten werden können. Marktimplizierte Zinsen gehen aktuell von einer Reduktion in der zweiten Hälfte 2024 aus. Im Rahmen der Summary of Economic Projection (SEP) bestätigt die Mehrzahl der befragten Zentralbanker diese Erwartungen. Der Medianwert für das Ende 2024 liegt bei nunmehr 4,6%, was in etwa 3-4 Zinssenkungen (0,9%-Punkte) impliziert.

Powell betont derweil, dass es zu früh sei den Sieg über die Inflation zu verkünden. Die weiterhin sehr starke Binnenwirtschaft mit Überhitzungstendenzen in den USA stärkt diese Sicht. Es ist in diesem Zusammenhang fraglich, ob die USA noch vor der Eurozone in den Zinssenkungszyklus einsteigt.

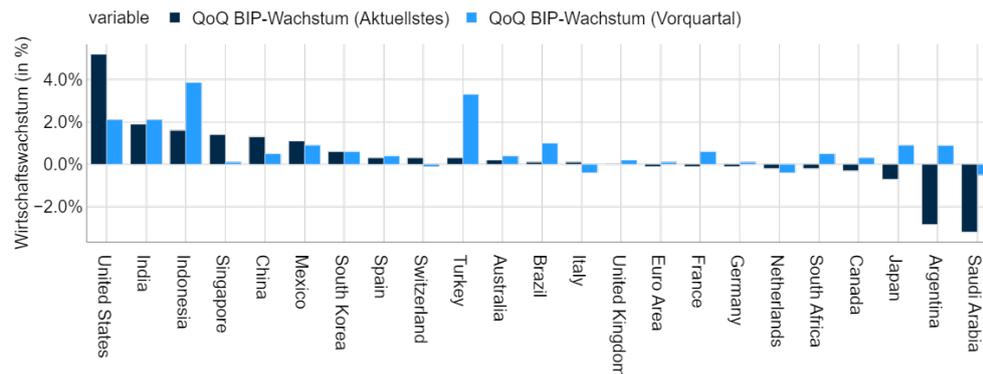
Abbildung 4: Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen (TY) vs. USD Real Effective Exchange Rate (REER)



(Quelle: Bloomberg)

2.2 Konjunktur

Abbildung 5: Wachstum des Bruttoinlandsprodukts wichtiger Wirtschaftsräume



(Quelle: OECD)

In 2023 war der Terminus „US-Exceptionalism“ in aller Munde. Dies bezog sich insbesondere auf die unerwartet sehr gute Performance der US-Wirtschaft im Jahresverlauf. Wegen der hohen Zinsen prognostizierten fast alle Marktteilnehmer eine Rezession in den USA – mit gegenteiligem Ausgang. Unter den G20-Staaten weist die USA das mit Abstand höchste Wirtschaftswachstum auf (vgl. Abbildung 5). Diese Überraschung stützte im Jahresverlauf den US-Dollar auf dem hohen Niveau, welches wir derzeit beobachten. Man muss allerdings erwähnen, dass ein signifikanter Anteil des Wachstums schuldeninduziert ist. Die Staatsschuldenquote erhöhte sich ca. um 8%-Punkte, was zu einer Verdoppelung der US-Schuldenlast auf 1 Billion USD führte.

Durch die sehr niedrige deutsche Schuldenquote ist der Gesamtwert der Eurozone mit rund 90,3% im Vergleich zu 130% in den USA relativ gering. Jedoch bleibt die Heterogenität der Eurozone aus fiskalischer Perspektive weiterhin der Schwachpunkt im Umfeld hoher Zinsen. Zum Ende des Jahres 2024 wird in diesem Zusammenhang das PEP-Programm voraussichtlich auslaufen, was unter anderem der Einengung der Zins-Spreads in Europa dient. In diesem Falle würde die Staatsschuldenlast insbesondere in den

hochverschuldeten südeuropäischen Staaten ansteigen und könnte destabilisierend wirken. Die stagnierende bis rezessive konjunkturelle Situation tut ihr übriges und könnte die Währungshüter der EZB unter Druck setzen, die Zinsen früher zu senken als bisher gedacht. Dies würde tendenziell eine Abwertung des EUR/USD zur Folge haben.

Im letzten FOMC-Meeting der Fed betonte Powell, dass wenig auf eine aktuelle Rezession oder auch nur Schwächephase in der US-Wirtschaft hindeutet. Aus der SEP lässt sich für die kommenden Jahre eine Wachstumserwartung (reales BIP) von rund 2% ableiten. Es wird weiterhin von einer moderaten Arbeitslosigkeit i.H.v. 4% ausgegangen. Diese Kombination von hoher Wachstumsdynamik, einem robusten Arbeitsmarkt und gleichzeitig fallender Inflation entspricht einem sogenannten „Goldilock-Szenario“. Zu Beginn des Jahres 2023 noch als unwahrscheinlich eingestuft, stellt dies inzwischen das Basisszenario dar.

Die US-Wirtschaft wächst dennoch im direkten Vergleich dynamischer als die Eurozone und sollte im US-Wahljahr im Zweifel auch durch den Staat gestützt bleiben. Die Eurozone bleibt im direkten Vergleich durch deren Heterogenität konjunkturell vulnerabler, wodurch aus realwirtschaftlicher Perspektive der Dollar dem Euro vorzuziehen ist.

2.3 Preisentwicklungen

Die Inflationsentwicklung verläuft weiterhin überraschend positiv. In den USA liegt die Inflation mit 3,1% immer näher am 2%-Ziel. Kern-PCE Preise, die von der Fed als präferiertes Maß hinzugezogen werden, sind im Vorquartal um nur 2,8% gewachsen. Die Mieten reduzierten sich im November um 0,2%-Punkte und die Energiepreise liegen weiterhin auf niedrigem Niveau. Auf der anderen Seite steht die Dienstleistungsinflation, die sich bei rund 5% derzeit festsetzt und die Kerninflation auf 4% treibt. Da allerdings die Überschussparquoten in den USA aus der Coronapandemie weitestgehend aufgebraucht sind, sollten diese Werte in der Tendenz ebenfalls sinken.

In der Eurozone stehen die Zeichen ebenfalls auf Inflationsrückgang. Die Konsumentenpreise steigen um nur noch 2,4%, die Kerninflation ist von 4,2% auf 3,6% zurückgegangen und auch die bisher sehr hohe Nahrungsmittelinflation zeigt einen stärkeren Rückgang (-1,6 Prozentpunkte). Die negative Nachricht ist, dass ein großer Teil des Preisrückgangs durch die schwache konjunkturelle Situation in der Eurozone begründet ist. Somit unterscheidet sich der Rahmen maßgeblich von den USA, wo auch eine Verbesserung der Angebotsseite den Preisrückgang induzierte. Es stellt sich also für die EZB in viel größerem Umfang die Frage, wann die Zinsen gesenkt werden, um die sehr schwache Eurozonen-Ökonomie wieder zu stützen.

2.4 Gesamteinschätzung EUR/USD

In 2024 werden voraussichtlich beide Zentralbanken die Zinsen senken. Die konjunkturelle Schwäche der Eurozone legt nahe, dass die EZB diesen Schritt vor der Fed vornehmen sollte. **Dies impliziert eine Abwertung des EUR/USD.**

3. Großbritannien

3.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 6: EUR/GBP Wechselkurs und Sicherungskosten



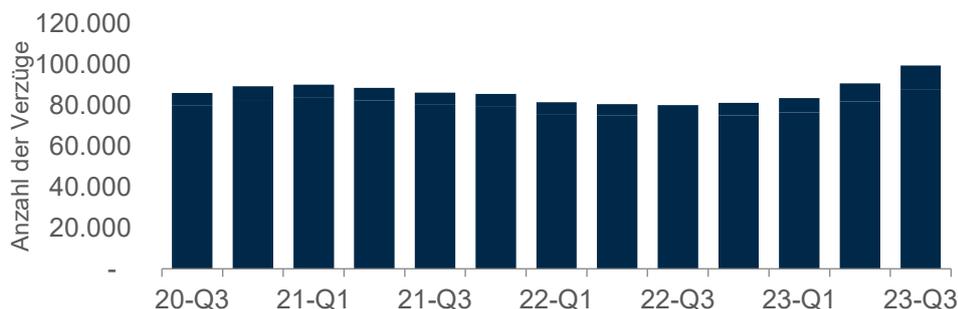
(Quelle: Bloomberg)

Die Bank of England (BoE) verzichtete auch in der Dezembersitzung auf eine Zinsanpassung. Wie zuvor stimmten die Zentralbanker mit 6:3 für die Beibehaltung der aktuellen Zinssätze. Drei Mitglieder stimmten für eine Erhöhung um 25 Basispunkte. Die BoE projizierte die erste Zinssenkung für Q3 2024 und damit zu einem späteren Zeitpunkt als beispielsweise die Fed. Das Mantra „Higher for Longer“ ist außerdem in den längerfristigen Prognosen ersichtlich. Zum Ende des Jahres 2026 sieht die BoE die Zinsen bei immer noch hohen 4,25%. Die Inaktivität der EZB und der BoE führten im vergangenen Jahr zu einem seitwärts oszillierenden EUR/GBP. Sollte die EZB bald mit den Zinssenkungen beginnen, **spräche dies bei einer konservativeren BoE für eine GBP-Stärke aus geldpolitischer Sicht.**

3.2 Konjunktur

Im Oktober verzeichnete das Vereinigte Königreich unerwarteterweise ein erneutes negatives Wachstum im Vormonatsvergleich von -0,3%. In der Quartalsicht ergibt sich eine Stagnation der Wirtschaftsleistung. Damit gehört die UK zu den Schlusslichtern im Vergleich mit anderen Industrienationen. Für das Jahr 2023 prognostiziert die OECD ein Wachstum von 0,5% in UK, 0,6% in der Eurozone (Deutschland: -0,1%) und 2,4% in den USA. Die Industrieproduktion im Vereinigten Königreich kontrahierte zum Jahresende 2023 weiter und wies im Oktober ein negatives Wachstum von -0,8% im Vormonatsvergleich auf. Der Binnenkonsum stabilisierte sich derweil auf sehr niedrigem Niveau. Der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungssektor überschreitet die Expansionsschwelle und liegt bei nunmehr 50,9. Die GfK Konsumenten-Konfidenz hellte sich auf und verbesserte sich um 6 Punkte. Insgesamt bleibt die konjunkturelle Lage in UK kompliziert. Die weiterhin zu hohe Inflation verbietet es, die Zinsen verfrüht zu senken, welche stark die Wirtschaftsleistung belasten. Beispielhaft hierfür stieg im dritten Quartal die Zahlungsverzugsquote auf Immobilienkredite um 7 Prozentpunkte zum Vorquartal.

Abbildung 7: Anzahl der Haushalte in UK im Zahlungsverzug



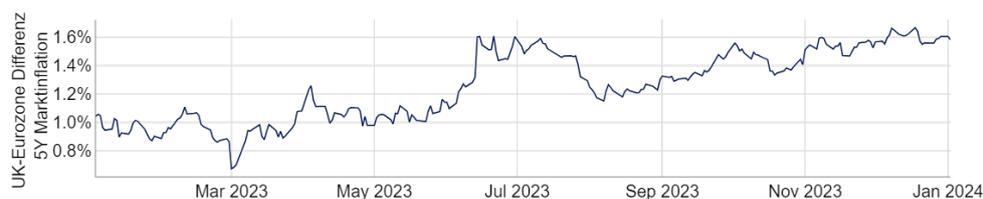
(Quelle: Finanzministerium des Vereinigten Königreichs)

Laut der jüngsten Prognose des Internationalen Währungsfonds sollte die Eurozone dynamischer als die UK wachsen. Für das Jahr 2024 gehen die Ökonomen von einem Wachstum von 1,2% in der Eurozone und lediglich 0,6% in UK aus. Diese mageren Aussichten könnten einen politischen Machtwechsel im Vereinigten Königreich zum Jahreswechsel 2024/2025 befördern.

3.3 Preisentwicklungen

Die Kerninflation in UK gehört weiterhin zu den höchsten im G20 Vergleich. Mit 5,7% sind unter den G20 lediglich die Türkei, Russland und Argentinien von höheren Raten geplagt. Dankbarerweise scheint der Preisdruck in UK derzeit abzunehmen. Das Lohnwachstum reduzierte sich zuletzt deutlich und über den Erwartungen um 0,8 %-Punkte. Die Konsumentenpreise sanken im November um 2,1%-Punkte und die Nahrungsmittelinflation halbierte sich auf 10,1%. Im direkten Vergleich preist der Markt derzeit ein strukturell höheres Preisniveau im UK ein. Der Unterschied zwischen den marktimplizierten 5-Jahres-Inflationsraten liegt in UK über der Eurozone mit wachsendem Abstand (vgl. Abbildung 4).

Abbildung 8: Unterschied zwischen 5Y Zero Coupon Inflation Swaps in der Eurozone und 5Y Break-Even Inflationsraten



(Quelle: Bloomberg)

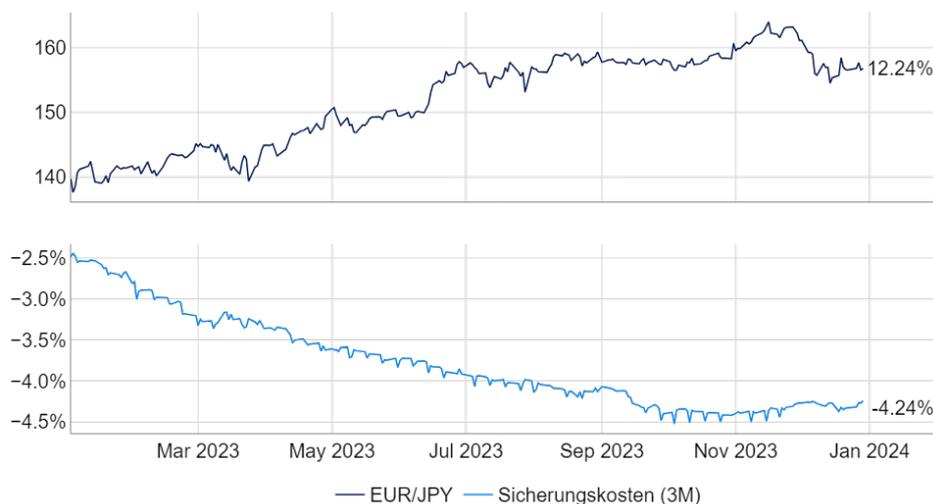
3.3 Gesamteinschätzung EUR/GBP

Konjunkturell schwanken beide Wirtschaftsräume zwischen Stagnation und Rezession. Die Kommunikation der jeweiligen Zentralbanken deutet derzeit auf eine Zinsanpassung in der Eurozone vor der UK hin. **Dies spricht derzeit für ein stärkeres britisches Pfund.**

4. Japan

4.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 9: EUR/JPY Wechselkurs und Sicherungskosten

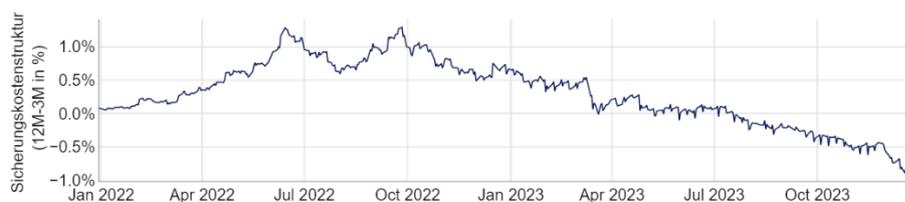


(Quelle: Bloomberg)

Das kommende Jahr dürfte vermutlich das endgültige Ende der Epoche negativer Zinsen darstellen. Bis zuletzt beharrte die Bank of Japan (BoJ) auf einer ultra-lockeren Geldpolitik bestehend aus Zinskurvenkontrolle, massiven Anleihekaufprogrammen und direkten FX-Interventionen. In den letzten Monaten des 4. Quartals begann die BoJ diese Konstellation aufzuweichen. Das obere Band in Höhe von 1% am langen Ende der Zinskurvenkontrolle wurde zum Referenzwert erklärt. Der Vize-Präsident der BoJ Himino kommunizierte, dass sich die Refinanzierungskosten bald erhöhen dürften. In einer Diskussion zwischen dem Notenbanker Ueda und dem Premier Kishido betonten diese eine voraussichtlich steigende Komplexität der Geldpolitik in 2024. Diese Kommunikation deutet auf ein baldiges Ende der Negativzinsen hin, auch wenn kaum mit einem Zinserhöhungszyklus zu rechnen ist, der mit der übrigen Welt vergleichbar ist. Die Zinslast umfasst derzeit mehr als 20% des jährlichen Budgets der japanischen Regierung. Bereits kleine Anpassungen der Geldpolitik haben umfassende Konsequenzen für das japanische Staatsbudget.

Das Basisszenario bleibt hier also eine homöopathische Anpassung der Zinsen am kurzen Ende der Zinsstruktur, die eine hohe Volatilität im EUR/JPY auslösen dürfte, allerdings wenig an dem breiten Zinsdifferential ändern würde. Den viel größeren Effekt sollte die baldige Umkehr im Zinszyklus der EZB haben. Die zweite Jahreshälfte könnte erste Zinssenkungen mit sich bringen und damit der bisherigen Abwertungsdruck auf den JPY schwächen und zu abrupten Aufwertungen im JPY führen. Dieses Szenario ist bereits in der Sicherungsstruktur im EUR/JPY zu beobachten (vgl. Abbildung 10). Die Sicherungserträge eines 12-monatigen Devisentermingeschäfts sanken im Juli erstmals unter jene eines annualisierten 3-Monatsgeschäfts. Dies impliziert, dass der Markt einen Rückgang der Zinsdifferenz einpreist. Die Höhe des Rückgangs suggeriert, dass diese Bewegung insbesondere von der Eurozone ausgehen sollte.

Abbildung 10: Sicherungsstruktur EUR/JPY



(Quelle: Eigene Berechnung, Bloomberg)

4.2 Konjunktur

Trotz einer robusten realökonomischen Entwicklung dürfte Japan im Jahr 2024 nur noch die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt sein. Dies ist durch die starke Abwertung des JPY im Jahresverlauf und nicht durch eine höhere ökonomische Dynamik der neuen Nummer 3 – Deutschland - getrieben. Nun scheint sich der Konjunkturzyklus in Japan langsam zu drehen. Aufgrund der schwachen Weltwirtschaft und eines sich langsam stabilisierenden JPY reduziert sich der positive außenwirtschaftliche Effekt. Auf der anderen Seite steht ein kontrahierender Binnenkonsum. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Oktober um 1,6% zurück und die Haushalte gaben 2,5% weniger als noch im Vorjahr aus. Mit einem Rückgang der globalen Zinsen im kommenden Jahr wird voraussichtlich auch der positive Effekt des schwachen JPY auf die Exportwirtschaft schwinden.

4.3 Preisentwicklungen

Durch den zügigen Rückgang der Inflationsentwicklung in der Eurozone, bei gleichzeitig hartnäckiger Inflation in Japan, hat sich das Preisdifferential zum Jahresende 2023 umgekehrt. So liegen die Konsumentenpreise derzeit bei 2,8% und somit nun oberhalb der Eurozone (2,4%). Die Kernrate in Japan verharrt bei weiterhin hohen 3,8%, während sich jene der Eurozone auf 3,6% reduzierte. Die restriktivere Strategie der EZB zeigt somit im direkten Vergleich zur BoJ Wirkung. Der derzeitige Fokus in der Argumentation liegt auf der Persistenz der Lohnentwicklung. Diese sei laut Offiziellen notwendig für ein dauerhaftes Erreichen des Inflationsziels. Mit einem Wert von 1,5% liegt das Lohnwachstum immer noch unter dem gewünschten Niveau der BoJ und dient als Argumentationsstütze für die niedrigen Zinsen. Ein höherer Wert im Januar 2024 könnte die BoJ darin bestärken, die Zinsen zumindest aus negativem Territorium zu heben.

4.4 Gesamteinschätzung EUR/JPY

Die Bank of Japan wird vermutlich kleinere Anpassungen an den Zinsen durchführen, was zu stärkeren JPY-Aufwertungen führen könnte. Wesentlich relevanter wird die antizipierte Zinsreduktion in der Eurozone sein. Beides hätte den gleichen Effekt auf den EUR/JPY. **Eine Aufwertung im Jahr 2024 erscheint zum ersten Mal seit langer Zeit plausibel.**

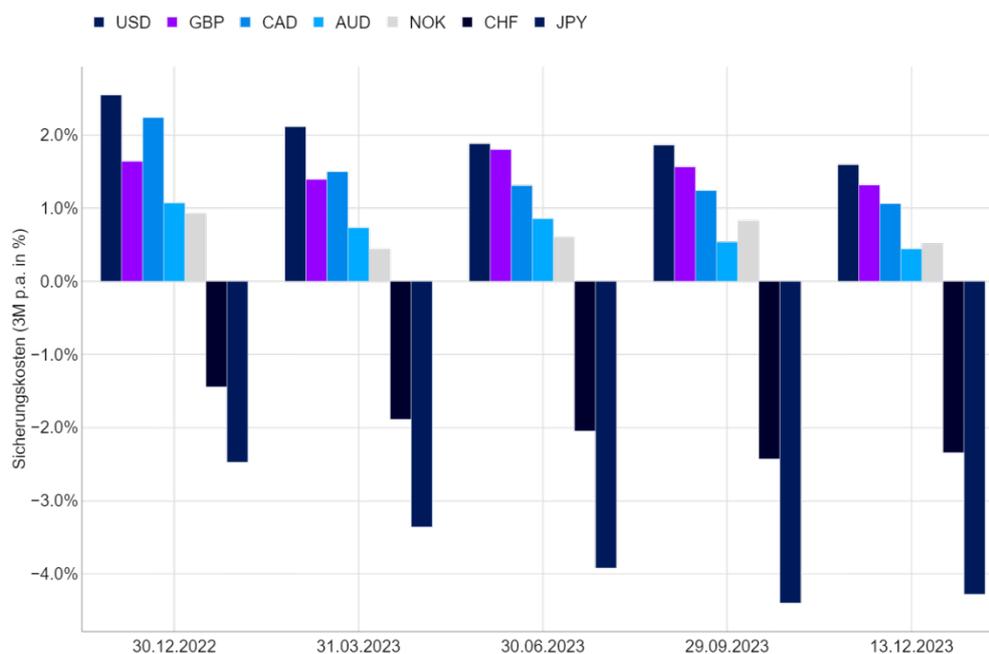
5. Datenübersicht

Abbildung 11: Übersicht der Wertentwicklung zu verschiedenen Stichtagen

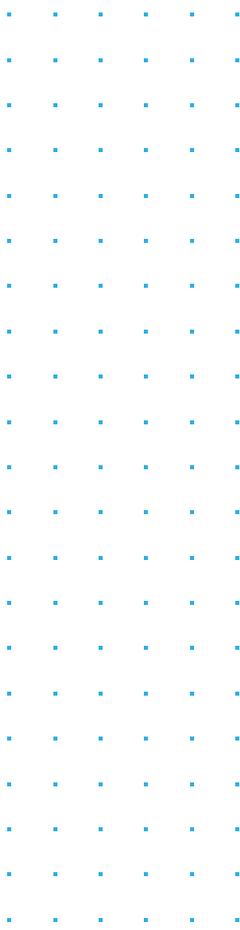
	1Y	YtD	3M	1M
USD	-9.62%	-1.08%	0.48%	0.67%
GBP	2.71%	3.18%	-0.09%	-0.17%
CAD	-8.66%	-1.14%	-1.74%	0.53%
AUD	-7.96%	-4.11%	0.02%	2.57%
NZD	-2.16%	-3.86%	1.62%	4.2%
NOK	-10.36%	-10.6%	-0.73%	-1.48%
SEK	-3.2%	-0.85%	4.78%	5.18%
CNY	-10.27%	-4.89%	1.83%	2.28%
CHF	1.02%	4.3%	3.3%	1.23%
JPY	-10.13%	-10.97%	0.02%	1.11%

(Quelle: Bloomberg)

Abbildung 12: Übersicht der Sicherungskostenentwicklung zu verschiedenen Stichtagen



(Quelle: Bloomberg)

A decorative graphic consisting of a grid of small blue dots arranged in approximately 15 rows and 10 columns, located on the left side of the page.

Disclaimer

Die in diesem Dokument vorgestellte Strategie zur Absicherung von Währungsrisiken (Currency Overlay Management) richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger i. S. d. WpHG und kann auch nur für solche Anleger (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. (31.12.2023)