* **Es gibt eine Vielzahl von Modellen, die langfristig eine Anpassung der Preise zwischen den Ländern annehmen.**
* **Zwei wichtige Größen, die die Wechselkursbewegungen beeinflussen, sind die Kaufkraft und die Zinsen in den einzelnen Staaten bzw. Währungsräumen.**
* **Carry Trades nutzen Zinsunterschiede zwischen Währungen, um Gewinne zu erzielen. Dabei sind sie mit hohen Risiken verbunden, insbesondere durch Wechselkursschwankungen.**

Fakten

Die Basismodelle zur Erklärung von Wechselkursbewegungen sind die Kaufkraftparitätentheorie (PPP) und die Zinsparitätentheorie (IP). Die Kaufkraftparitätentheorie fokussiert auf den Gütermarkt und erklärt Wechselkursbewegungen langfristig durch Preisniveauunterschiede zwischen Ländern. Die Zinsparitätentheorie hingegen betrachtet den Kapitalmarkt und analysiert Wechselkursveränderungen kurzfristig, basierend auf den Zinsdifferenzen und der Erwartung künftiger Wechselkursentwicklungen.

Neben den grundlegenden Modellen der Kaufkraft- und Zinsparitätentheorie gibt es eine Vielzahl weiterer, teils sehr ausgefeilter Ansätze zur Erklärung von Wechselkursbewegungen. Diese stammen sowohl aus der Volkswirtschaftslehre als auch aus der Finanzwissenschaft und bieten unterschiedliche Perspektiven auf die Dynamik der Wechselkurse.

Kaufkraft- und Zinsparitätentheorie ergänzen sich, da sie unterschiedliche Zeitperspektiven und Märkte abdecken (Gütermarkt bzw. Kapitalmarkt). Es ist aber zu berücksichtigen, dass das Volumen der kapitalmarktinduzierten Devisentransaktionen rund 100 mal so groß ist wie das der gütermarktinduzierten. Das tägliche Handelsvolumen im globalen Devisenmarkt (Forex – **For**eign-**Ex**change-Trading) betrug 2022 7,5 Billionen US-Dollar – das ist im Jahr ungefähr das 18,5-fache des Welt BIP. Davon entfiel knapp ein Viertel auf den Tausch zwischen US-Dollar und Euro.

A**ls Carry Trades** wird eine Investmentstrategie am Devisen- und Kapitalmarkt bezeichnet, bei der Anleger versuchen, von den Zinsunterschieden zwischen verschiedenen Währungen zu profitieren. Wenn eine Notenbank die Zinsen senkt – oder bereits, wenn die Anleger dies erwarten –, verschieben die Anleger ihr Kapital in ein Land mit höherer erwarteter Rendite. Dabei erhöht der Kapitalabfluss den Abwertungsdruck der Währung des Landes, in dem die Zinsen gesenkt wurden.

Der Aufbau eines Carry Trades ist grundsätzlich nicht kompliziert und bietet – bei entsprechendem Risiko – ein hohes Renditepotential: Anleger nehmen einen Kredit in einer Währung mit niedrigen Zinsen auf, um das geliehene Geld in Staatsanleihen, Unternehmensanleihen oder andere zinstragende Anlagen in einer Währung mit höheren Zinsen zu investieren. Der Gewinn ergibt sich aus der Zinsdifferenz zwischen der Niedrigzins- und der Hochzinswährung, abzüglich eventueller Transaktionskosten und Wechselkursschwankungen. Ein Beispiel: Ein Anleger leiht sich 1 Million Japanische Yen (JPY) zu einem Zinssatz von 0,5 Prozent, tauscht die Yen in Australische Dollar (AUD) und investiert diese in australische Staatsanleihen mit einer Rendite von 4,5 Prozent. Bei gleichbleibenden JPY-AUD-Wechselkurs stellt die Differenz von 4 Prozent (4,5 minus 0,5 Prozent) den Gewinn des Anlegers dar.

Die Risiken des Anlegers ergeben sich aus Zins- und Wechselkursänderungen. Unerwartete wirtschaftliche oder politische Ereignisse können die Wechselkurse stark beeinflussen. Die Gewinne des Anlegers verringern sich bei einer Aufwertung der Niedrigzinswährung bzw. bei einer Abwertung der Hochzinswährung sowie bei sinkenden Zinsen bei den zinstragenden Anlagen bzw. bei steigenden Kreditzinsen (sofern kein Festzins vereinbart wurde). Gegen die Wechselkursschwankungen kann sich der Anleger absichern, allerdings steigen dadurch seine Transaktionskosten.

Datenquelle

Bank for International Settlements: Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2022: <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm>

Deutsche Bundesbank: Zinsstrukturkurve für börsennotierte Bundeswertpapiere (Monats- und Tageswerte): <https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/759778/759778?listId=www_skms_it03a>

Federal Reserve Bank of St. Louis: Market Yield on U.S. Treasury Securities at 1-Year Constant Maturity, Quoted on an Investment Basis: <https://fred.stlouisfed.org/series/DGS1/>, Germany / U.S. Foreign Exchange Rate: <https://fred.stlouisfed.org/series/EXGEUS>

Begriffe, methodische Anmerkungen oder Lesehilfen

Die **Kaufkraftparitätentheorie** basiert auf dem Gesetz des einheitlichen Preises, das besagt, dass identische Güter in verschiedenen Ländern – unter Berücksichtigung des Wechselkurses – gleich viel kosten sollten, da es sonst zu Arbitrage käme. Langfristig passen sich Preise und Wechselkurse an, um Unterschiede auszugleichen. Das Modell eignet sich vor allem zur Erklärung langfristiger Wechselkursentwicklungen, da es kurzfristige Marktschwankungen und Kapitalflüsse nicht berücksichtigt. Empirische Evidenz für die Kaufkraftparitätentheorie ist schwierig zu finden. Sie gilt nur auf sehr lange Frist und bei großen Preisunterschieden. Ein Grund hierfür sind Transportkosten und die Tatsache, dass viele Güter oder Dienstleistungen (zum Beispiel Restaurant- oder Friseurbesuche) nicht handelbar sind, Preisunterschiede also nicht mittels Arbitrage ausgenutzt werden können. Fachwissenschaftliche Informationen zur Kaufkraftparitätentheorie finden Sie beispielsweise hier:

<https://dynamische-vwl.de/german/macro/dynvwlse28.html>

Die **Zinsparitätentheorie** erklärt Wechselkursbewegungen durch die Arbitrage zwischen Zinserträgen in verschiedenen Währungen. Anleger vergleichen inländische und ausländische Zinssätze und berücksichtigen erwartete Wechselkursänderungen, um ihre Kapitalrendite zu maximieren. Dabei ist es schwer zu sagen, wie sich eine Zinsänderung in einem Land auf die Wechselkursentwicklung auswirkt, da nicht klar ist, ob nicht eine weitere Größe, zum Beispiel der erwartete zukünftige Wechselkurs, durch die Zinsänderung beeinflusst wird. Auch wenn die Zinsänderung aufgrund eines Schocks oder einer drohenden Rezession erfolgt, hat dies großen Einfluss auf das Verhalten der Marktteilnehmer. Fachwissenschaftliche Informationen zur Zinsparitätentheorie finden Sie beispielsweise hier:

<https://dynamische-vwl.de/german/macro/dynvwlse29.html>

Dieser Text ist unter der Creative Commons Lizenz CC BY-NC-ND 4.0 veröffentlicht.

Bundeszentrale für politische Bildung 2025 | www.bpb.de