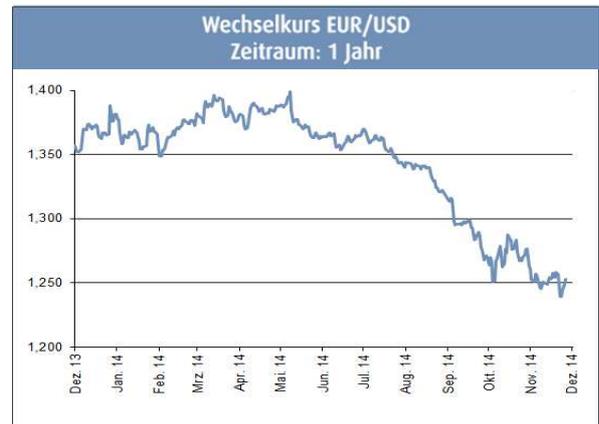


> Amerikanischer Dollar (per 01.12.2014)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

Aktuelle Situation

Umfang und Timing der bevorstehenden Zinswende sind wichtige Faktoren für die amerikanische Konjunktur im Jahr 2015. Die Analysten gehen unverändert davon aus, dass die positiven Überraschungen vom Arbeitsmarkt anhalten werden und die US-Notenbank ihren bisherigen Fahrplan für die Zinserhöhungen eher etwas schneller umsetzt als allgemein erwartet. Ein Prognoserisiko ergibt sich in diesem Zusammenhang vor allem aus der Entwicklung der Inflation. Ohne Nahrungsmittel und Energie dürfte der Preisauftrieb jedoch im Großen und Ganzen dem Skript der Notenbank folgen und sich auf ihr mittelfristiges Ziel von 2% zubewegen. Marktbeobachter rechnen daher trotz der wegen des Ölpreisverfalls zunächst deutlich rückläufigen Gesamtteuerungsraten mit einem ersten Zinsschritt bereits im Frühjahr 2015. Der sich anschließende Strafzyklus dürfte jedoch eher moderat ausfallen - zum Jahresende wird das Zielband für den Leitzins wohl bei 1,25% bis 1,5% liegen. Die Frage unter Marktbeobachtern ist nun, ob dies die Konjunktur abwürgen könnte. Vergleichbare Jahre, in denen die Fed die Zinswende gestartet hat, waren 1994 und 2004 gewesen, als die Fed ebenfalls den Zinserhöhungszyklus startete; wenn auch von deutlich höheren Leitzinsniveaus ausgehend (1994: 3%, 2004: 1%). Während 1994 ein Crash am Rentenmarkt zu einer merklichen Konjunkturdelle beigetragen hat, war 2004/2005 keine nennenswerte Abschwächung der Konjunktur zu erkennen gewesen. Erst als die Fed den Leitzins schließlich in den neutralen und dann restriktiven Bereich gehievt hat, hatte sich die Konjunkturdynamik abgeschwächt, bevor Ende 2007 die Rezession begonnen hat. Analysten rechnen nun für 2015 mit einer Entwicklung zwischen diesen beiden Extremen. Obwohl der US-Dollar zunächst weiter aufwerten und die Rendite am Kapitalmarkt steigen sollte, wird das konjunkturdämpfende Ausmaß dieser



Marktreaktionen voraussichtlich recht verhalten sein - zumindest wenn die Notenbank mit ihrem Erwartungsmanagement erfolgreich ist. Ein Nachteil der extrem expansiven Ausrichtung der Geldpolitik ist eben das Risiko ausgeprägter Korrekturprozesse, wenn ihre Tage gezählt seien. Im Jahresdurchschnitt wird das Wirtschaftswachstum 2015 mit wohl 3% voraussichtlich höher als 2014 (2,3%) ausfallen. Vom Verlauf her dürfte sich die Dynamik allerdings tendenziell abschwächen. Da die Notenbank ihre Unterstützung für die Konjunktur nur sehr graduell zurücknehmen wird, die Fiskalpolitik als Bremse an Bedeutung verliert und es konjunkturell in den Absatzmärkten der USA recht gut läuft, wird das Wachstum aber wohl oberhalb des mittelfristigen Trends von rund 2% bleiben.

Ausblick

Wie in unseren letzten Währungsberichten prognostiziert, hat der US-Dollar seinen Siegeszug gegenüber dem Euro in den vergangenen Wochen fortgesetzt und nähert sich langsam seinen mehrjährigen Höchststand vom Juli 2012 (1,2137 EUR/USD) an; und dies obwohl der IWF bereits die nächsten Unwetter über der US-Konjunktur aufziehen sieht: In den folgenden Jahren sinkt das Wachstumspotenzial in Richtung zwei Prozent ab. Und das entspricht kaum mehr als der Hälfte der vor der Krise gewohnten Werte. Das könnte mittelfristig auch den Kurs des US-Dollars beeinflussen. Unabhängig von diesem mittelfristigen Szenario sollte es durch einsetzende Gewinnmitnahmen kurzfristig zu Kurskorrekturen des „Greenback“ kommen, die den Kursverlauf aber nur kurzfristig belasten sollten. Die Chancen stehen nicht schlecht, dass der US-Dollar im Anschluss an besagte Kurskorrekturen seine Aufwertung gegenüber dem Euro fortsetzen kann. Chancenorientierte Anleger, die hierauf setzen wollen, können die Korrekturen zu einem gezielten Einstieg nutzen!



(Anmerkung; Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“ Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)

¹ Quelle: Thomas Neis, Dipl.-Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.