

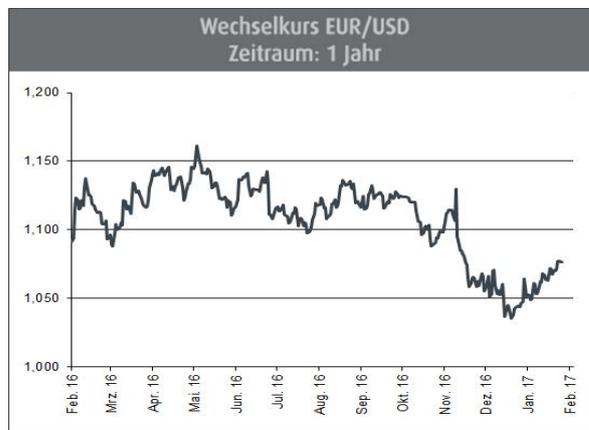
Amerikanischer Dollar (Stand: 01.02.2017)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Aktuelle Situation

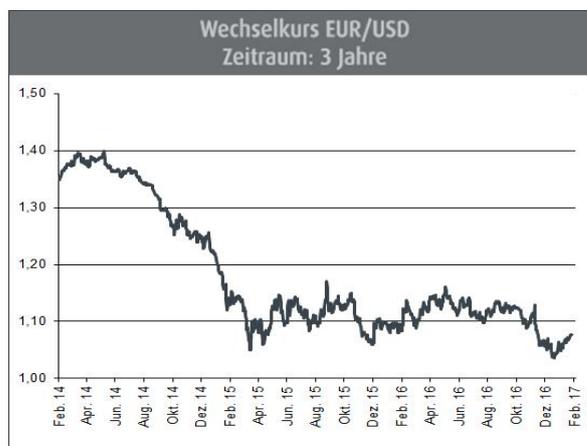
Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA ist in den letzten drei Monaten des Jahres 2016 mit einer Jahresrate von 1,9 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Das Gesamtjahreswachstum 2016 beträgt damit 1,6 %. Der private Konsum war einmal mehr der wichtigste Wachstumstreiber. In Anbetracht eines kräftigen Stellenaufbaus und steigender Löhne sind die privaten Haushalte in Spenderlaune. Die gute Situation am US-Arbeitsmarkt führt aber auch zu mehr Nachfrage nach Wohnungen und Häusern. Die Bauinvestitionen kurbeln deshalb ebenfalls das Wachstum an. Auch die Unternehmen investierten wieder mehr. Gleichzeitig wurden die Lager aufgestockt. Einen deutlichen Wachstumsdämpfer gab es hingegen vom Außenhandel. Das Loch in der Handelsbilanz drückt den BIP-Zuwachs deutlich nach unten. Die Details zum Wachstum dürften Wasser auf den Mühlen des handelskritischen US-Präsidenten sein. Das Loch, das der Außenhandel im 4. Quartal riss, könnte Donald Trump erneut Angriffsfläche bieten. Da wäre natürlich zum einen der US-Dollar, der in den Augen der neuen US-Administration viel zu stark ist. Das Defizit der Handelsbilanz sei aber auch Ausdruck „unfairer Handelspraktiken“, so ein im Weißen Haus neuerdings häufig zu hörender Vorwurf. Spannend ist, wie sich US-Notenbankchefin Janet Yellen zu den BIP-Zahlen stellen wird. Da der starke US-Dollar Einfuhren prinzipiell günstiger macht, stehen weitere Aufwertungen einer steigenden Inflationsrate grundsätzlich entgegen. Möglicherweise ist der US-Dollar in den kommenden Wochen vermehrt verbalen Interventionen ausgesetzt – sowohl von der Fed als auch vom Weißen Haus. Das Protokoll der FOMC-Sitzung vom Dezember ist insofern aufschlussreich gewesen, als zwar eine mögliche Lockerung der Fiskalpolitik unter dem neuen Präsidenten debattiert worden sei. Zu dem mindestens ebenso konkreten Ausblick für eine protektionistische



Handelspolitik mit negativen Wirkungen für das Trendwachstum (und das neutrale Zinsniveau) habe sich aber offenbar keiner der Notenbanker getraut, Klartext zu reden. Grundsätzlich würden die Ankündigungen Donald Trumps auf einen geldpolitisch ungünstigeren Mix aus höherer Inflation und niedrigerem Trendwachstum in den nächsten Jahren hindeuten. Beide Faktoren würden für sich genommen für eine restriktivere Geldpolitik sprechen. Dieses gelte vor allem, wenn sich expansive finanzpolitische Maßnahmen abzeichnen würden, die das Wachstum temporär über sein nachhaltiges Tempo schieben könnten. Allerdings wäre bei niedrigerem Trendwachstum ein gegebenes Zinsniveau weniger expansiv, was den Normalisierungsbedarf bei den Leitzinsen dämpfen würde. Auch die jüngste USD-Stärke stütze nicht gerade eine "härtere Gangart" der Fed.

Ausblick

Unmittelbar nach seiner Wahl reagierten die Kapitalmärkte zunächst euphorisch; verhiessen der wirtschaftsfreundliche Kurs sowie die angekündigten Steuererleichterungen und Investitionen doch Rückenwind für die US-Konjunktur. Die ersten, per Präsidialdekret verabschiedeten Erlasse und die Besetzung der entscheidenden Posten weisen nun auf eine der Hauptstoßrichtungen seiner Politik hin: Protektionismus. Inzwischen häufen sich auch unter den US-Unternehmen die mahnenden und kritischen Stimmen gegenüber Trumps Politik. Denn Maßnahmen wie hohe Importzölle oder Einfuhrstopps würden die heimische Wirtschaft und auch die Verbraucher unmittelbar belasten. Nicht nur, dass die Verbraucher mehr für ihren Einkauf bezahlen müssten, auch die Importe von Rohstoffen und Vorprodukten würde der Industrie deutlich erhöhte Kosten bescheren. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass der Kurs des US-Dollars in den vergangenen Wochen wieder nachgegeben hat. Diese Bewegung könnte sich fortsetzen, wenn Präsident Trump an seiner Wirtschaftspolitik „mit der Brechstange“ festhält.



(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.