

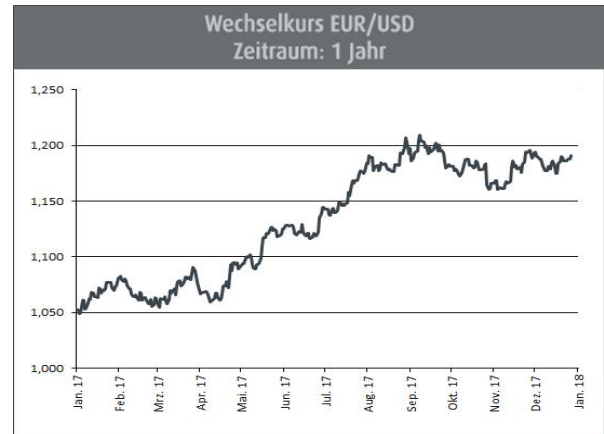
# Amerikanischer Dollar (Stand: 05.01.2018)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

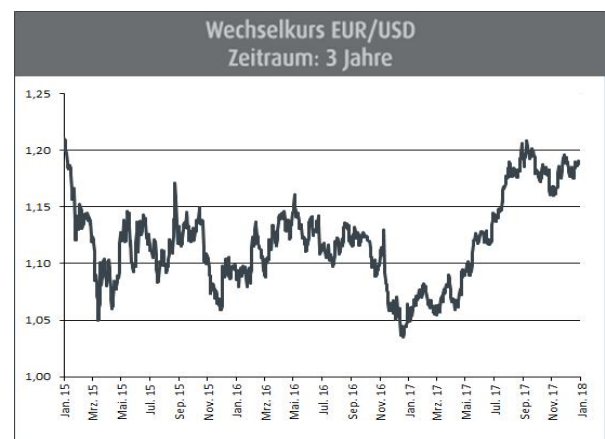
Die US-Wirtschaft ist im Sommer geringfügig schwächer gewachsen als bisher bekannt. Wie das Handelsministerium kurz vor Weihnachten in einer 3. Schätzung mitteilte, erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im 3. Quartal um auf das Jahr hochgerechnet 3,2 % zum Vorquartal. Eine 2. Schätzung hatte einen Anstieg um annualisiert 3,3 % ergeben. Analysten hatten mit einer derartigen Bestätigung gerechnet. Wachstumsdaten werden in den USA, anders als in Europa, auf das Jahr hochgerechnet. Sie geben damit an, wie stark die Wirtschaft wachsen würde, falls das gemessene Tempo 12 Monate lang anhielte. Nach europäischer Methode läge das US-Wachstum im 3. Quartal lediglich bei etwa 0,8 %. Dieses entspricht dem Wachstum der deutschen Wirtschaft in demselben Quartal. In den USA erfolgte Mitte Dezember die erwartete 3. Zinserhöhung des Jahres. Mehrere Notenbanker hatten sich im Vorfeld offen für einen leichten Zinsschritt ausgesprochen. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) erhöhte entsprechend den US-Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 1,25 % bis 1,5 %, nachdem sie den Leitzins bereits im März und im Juni leicht angehoben hatte. Damit reagierte sie auf den anhaltenden Aufschwung der US-Konjunktur, der von positiven Arbeitsmarktdaten gestützt wird. Der anhaltende Optimismus von Fed-Chefin Janet Yellen basiert auch auf einer geldpolitischen Theorie. Yellen glaubt an die modifizierte Version der sogenannten „Philips-Kurve“, die besagt, dass eine geringe Arbeitslosigkeit die Löhne und Inflation steigen lässt. In der Realität geht es bisher aber nur schleppend voran. Zwar steigen die Löhne stetig, aber nur auf geringem Niveau und die US-Inflation hat sich noch nicht bei 2 % stabilisiert. Trotzdem setzen die Notenbanker auf die anhaltende



konjunkturelle Erholung und schließen weitere Zinsschritte für das neue Jahr nicht aus. Noch steht der erwartete Aufschwung auf tönernen Füßen. So ist die Industrieproduktion im November etwas weniger als von Experten prognostiziert gestiegen. Sie hat im Vergleich zum Vormonat um 0,2 % zugelegt. Analysten hatten einen etwas stärkeren Zuwachs um 0,3 % erwartet. Zudem ist die Produktion im Oktober mit 1,2 % stärker gestiegen als zunächst ermittelt. Zuvor war nur ein Zuwachs von 0,9 % festgestellt worden. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist im November etwas niedriger als erwartet ausgefallen. Sie lag laut Angaben der Notenbank bei 77,1 %. Erwartet wurde ein Wert von 77,2 %. Im Oktober hat die Auslastung noch bei 77 % gelegen.

## Ausblick

In den letzten Wochen vor dem Jahreswechsel konsolidierte der Kurs des US-Dollars gegenüber dem Euro in einer relativ engen Handelsspanne. Selbst besser als erwartet ausgefallene Zahlen vom Arbeitsmarktdienstleister ADP und gute Zahlen vom US-Arbeitsmarkt gaben der US-Währung keinen Aufwind. Eigentlich hätte die Verabschiedung der groß angekündigten US-Steuerreform, die Präsident Trump relativ schnell durch beide Kammern des Parlaments gebracht hat, einen positiven Impuls für den Kurs des US-Dollars bringen müssen. Dieses ist aber nicht geschehen. Analysten erklären das unter anderem mit den fehlenden Plänen, wie die versprochenen (immensen) Steuergeschenke gegenfinanziert werden sollen. Ohne eine stimmige Gegenfinanzierung kann sich die große Steuerreform zu einem großen Bumerang entwickeln, da sie die ohnehin hohe Staatsverschuldung mit hoher Dynamik weiter in die Höhe treiben kann. Und auch die weiter stockenden Verhandlungen um eine Neufassung des NAFTA-Abkommens bergen für die US-Wirtschaft nachhaltige Risiken, die auch den Kurs des US-Dollars belasten können. Vor diesem Hintergrund ist eine schnelle Erholung des US-Dollars ist vorerst nicht zu erwarten.



(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.)