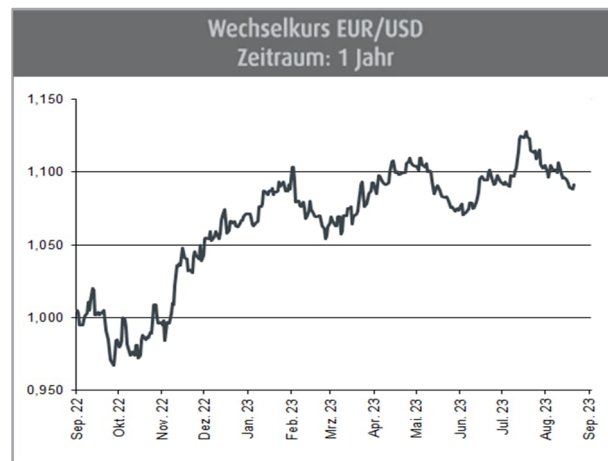


Amerikanischer Dollar (Stand: 01.09.2023)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Aktuelle Situation

Ein regelrechtes „Erdbeben“ an den Kapitalmärkten gab es Anfang August, als die USA erstmals von einer Ratingagentur ihr Top-Rating (AAA) entzogen bekamen: Fitch Ratings hat das langfristige Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) der USA von „AAA“ auf „AA+“ herabgestuft, wobei der weitere Ausblick von bislang „negativ“ auf nun „stabil“ angehoben wurde. Die Länderobergrenze bleibt bei „AAA“. Diese Herabstufung ist auf einen erwarteten Haushaltsrückgang in den nächsten 3 Jahren, eine wachsende Staatsverschuldung und die Erosion von Governance-Standards zurückzuführen, die zu wiederholten Pattsituationen bei der Schuldenobergrenze geführt haben. Fitch hat in den letzten 2 Jahrzehnten eine kontinuierliche Verschlechterung der Regierungsführung festgestellt, wobei Probleme bei der Haushaltsführung und ein Mangel an mittelfristigen Haushaltsrahmen zu sukzessiven Schuldenanstiegen beigetragen haben. Das gesamtstaatliche Defizit der USA wird voraussichtlich von 3,7 % im Jahr 2022 auf 6,3 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Jahr 2023 steigen, was auf schwächere Bundeseinnahmen und neue Ausgabeninitiativen zurückzuführen ist. Die Schuldenquote, die in den letzten 2 Jahren vom Pandemiehöchststand von 122,3 % im Jahr 2020 zurückgegangen ist, liegt mit 112,9 % immer noch deutlich über dem Niveau vor der Pandemie und soll bis 2025 118,4 % erreichen. Höhere Zinssätze und der wachsende Schuldenstand werden die Zinsbelastung erhöhen, und die Herausforderungen einer alternden Bevölkerung und steigender Gesundheitskosten werden die Ausgaben für ältere Menschen in die Höhe treiben. Es bestehen auch Bedenken hinsichtlich einer möglichen dauerhaften Verlängerung der Steuersenkungen von 2017, die das Defizit weiter erhöhen könnte. Trotz dieser Bedenken wird das US-Rating weiterhin durch die große und diversifizierte Wirtschaft der USA, den Status des US-Dollars als weltweit führende Reservewährung und sein dynamisches Geschäftsumfeld gestützt. Die Prognosen von Fitch beinhalten auch eine leichte Rezession in den USA im 4. Quartal 2023 und im 1. Quartal 2024, wobei sich das reale BIP-Wachstum in diesem Jahr auf 1,2 % verlangsamt nach 2,1 % im Jahr 2022. Die Federal Reserve hat die Zinsen im Jahr 2023 3 Mal erhöht, wobei eine weitere Erhöhung bis September erwartet wird. Fitch hebt mehrere strukturelle Stärken

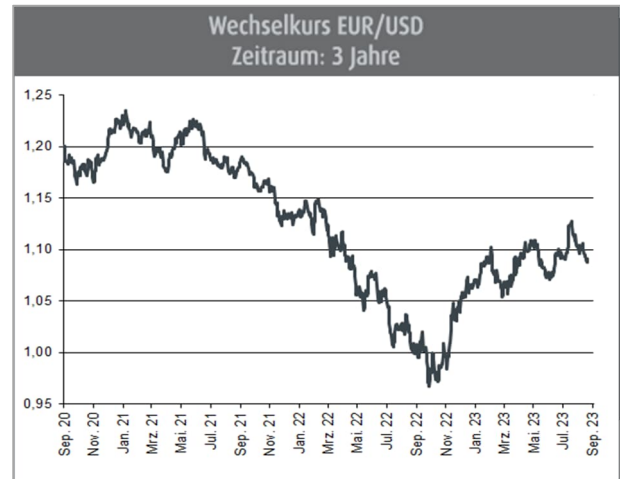
hervor, die den Ratings der USA zugrunde liegen, darunter ihre Wirtschaft mit hohem Einkommen, die Widerstandsfähigkeit des Arbeitsmarktes und die Rolle des US-Dollars als globale Reservewährung. Es wird jedoch erwartet, dass strengere Kreditbedingungen und schwächere Unternehmensinvestitionen zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums beitragen werden. Der hohe Rang der USA in den Governance-Indikatoren der Weltbank spiegelt starke politische Stabilität, Rechtsstaatlichkeit und ein geringes Maß an Korruption wider, was ihr Kreditprofil weiterhin unterstützt. Die Herabstufung ist eine deutliche Erinnerung an die Anfälligkeit der US-Haushaltslage und spiegelt eine allgemeinere Besorgnis über steigende Schuldenstände, Governance-Standards und künftige wirtschaftliche Schocks wider. Sie unterstreicht, wie wichtig es ist, diese mittel- und langfristigen fiskalischen Herausforderungen anzugehen, um Finanzstabilität und nachhaltiges Wachstum zu gewährleisten. Der Druck seitens der Kreditkosten dürfte weiterhin anhalten, was das hochverschuldete Land (und die hochverschuldeten privaten Haushalte) besonders empfindlich treffen könnte: Die anhaltende Stärke der US-Wirtschaft könnte weitere Zinserhöhungen erforderlich machen, sagte der Vorsitzende der US-Notenbank, Jerome Powell, jüngst in einer vielbeachteten Rede, in der auch die Unsicherheit der wirtschaftlichen Aussichten hervorgehoben wurde. Powell wies darauf hin, dass die Wirtschaft schneller gewachsen sei als erwartet und dass die Verbraucher weiterhin lebhaft ausgegeben hätten – Trends, die den Inflationsdruck hoch halten könnten. Er bekräftigte die Entschlossenheit der Fed, ihren Leitzins erhöht zu halten, bis die Inflation auf ihr Ziel von 2 % gesenkt wird. „Wir achten auf Anzeichen dafür, dass sich die Wirtschaft möglicherweise nicht wie erwartet abkühlt“, sagte Powell. „Obwohl die Inflation von ihrem Höchststand abgesunken ist – eine willkommene Entwicklung –, bleibt sie zu hoch.“ Powells Rede auf einer jährlichen Zentralbankkonferenz in Jackson Hole, Wyoming, verdeutlichte die Unsicherheiten rund um die Wirtschaft und die Komplexität der Reaktion der Fed darauf. Das stellte einen Kontrast zu seinen Äußerungen hier vor einem Jahr dar, als er unverblümt warnte, dass die Fed ihre Kampagne drastischer Zinserhöhungen fortsetzen werde, um den Preisanstieg einzudämmen.

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.

Amerikanischer Dollar (Stand: 01.09.2023)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis¹

comdirect



Ausblick

Notenbank-Präsident Jerome Powell sagte kürzlich: „Wir sind bereit, die Zinsen gegebenenfalls weiter anzuheben, und beabsichtigen, die Politik auf einem restriktiven Niveau zu belassen, bis wir zuversichtlich sind, dass die Inflation nachhaltig sinkt.“ Deutlich höhere Kreditzinsen, eine direkte Folge der Zinserhöhungen der Fed, haben es für Amerikaner schwieriger gemacht, sich ein Haus oder ein Auto zu leisten, oder für Unternehmen, Expansionen zu finanzieren. Gleichzeitig werden Artikel wie Miete, Restaurantmahlzeiten und Dienstleistungen immer teurer. Die „Kerninflation“, die volatile Lebensmittel- und Energiepreise ausschließt, ist trotz der Serie von 11 Zinserhöhungen der Fed ab März 2022 hoch geblieben. Dennoch ist die Gesamtwirtschaft gut vorangekommen. Die Zahl der Neueinstellungen ist weiterhin gut, was Ökonomen verwirrt, die prognostiziert hatten, dass der Anstieg der Zinssätze zu weit verbreiteten Entlassungen und einer Rezession führen würde. Die Konsumausgaben wachsen weiterhin in einem erfreulichen Tempo. Und die US-Arbeitslosenquote steht genau auf dem Stand, den sie hatte, als Powell letztes Jahr sprach: 3,5 %. In seiner Rede erwähnte Powell nicht die Möglichkeit, dass die Fed irgendwann die Zinsen senken wird. Anfang des Jahres hatten viele an der Wall Street mit Zinssenkungen Anfang nächsten Jahres gerechnet. Nun rechnen die meisten Händler frühestens Mitte 2024 mit Zinssenkungen. Powell

sagte, die politischen Entscheidungsträger der Zentralbank seien davon überzeugt, dass ihr Leitzins hoch genug sei, um die Wirtschaft zu bremsen und Wachstum, Neueinstellungen und Inflation abzuschwächen. Er räumte jedoch ein, dass es schwierig sei, zu sagen, wie hoch die Kreditkosten sein müssten, um die Wirtschaft zu bremsen, „und daher immer Unsicherheit darüber bestehe“, wie effektiv die Maßnahmen der Fed bei der Reduzierung der Inflation seien. Nach einer mehrjährigen Phase der Aufwertung befindet sich der US-Dollar gegenüber dem Euro seit Oktober weiterhin in einer Schwächephase. Zunächst wertete der Greenback gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung in einem relativ steilen Trend ab. Im 2. Quartal konnte sich der Dollar zunächst stabilisieren und konsolidierte in einer Seitwärtsbewegung. Diese Seitwärtsbewegung hat die US-Währung nun aber wieder verlassen und schwächte sich gegenüber dem Euro zuletzt weiter ab. Damit bestätigt sich der nunmehr seit 10 Monaten anhaltende Abwertungstrend, der nun sogar einen stabilen Trendkanal herausgebildet hat. Dieser Trendkanal sollte auch in den kommenden Monaten weiter richtungsweisend für die Entwicklung des Dollars sein. Es ist davon auszugehen, dass der Greenback also mittelfristig weiter an Wert gegenüber dem Euro verlieren wird.

(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.