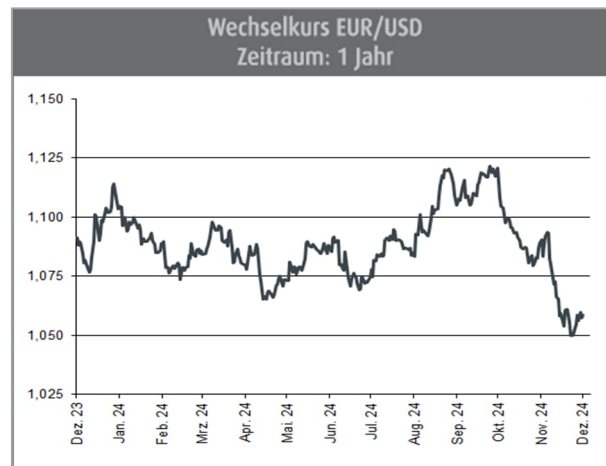


# Amerikanischer Dollar (Stand: 05.12.2024)

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

comdirect



## Aktuelle Situation

Die US-Wirtschaft steht derzeit auf solidem Fundament. Ökonomen gehen davon aus, dass das auch im nächsten Jahr so bleiben wird. In einer Anfang Dezember veröffentlichten Analyse wird aufgezeigt, dass die US-Wirtschaft nach Ansicht einiger Ökonomen im Jahr 2025 mit einer annualisierten Rate von 2,4 % wachsen wird. Dieser Wert liegt nun etwas oberhalb des Durchschnitts der Erwartungen von Marktbeobachtern, und das trotz der Unsicherheiten in Bezug auf die Wirtschaftspolitik des designierten Präsidenten Donald Trump, insbesondere Wahlversprechen von Zöllen auf importierte Waren, Steuersenkungen für Unternehmen und Einwanderungsbeschränkungen, die Ökonomen als inflationär betrachten. Diese Vorschläge könnten auch das Wirtschaftswachstum behindern und das bereits aufgeblähte Haushaltsdefizit belasten, was den künftigen Zinskurs der Federal Reserve weiter verkomplizieren würde. Höhere Zinsen in Verbindung mit einer restriktiven Zollpolitik würden den US-Dollar stärken und Auswirkungen auf die globalen Finanzbedingungen haben, was einen großen Schock nicht nur für die US-Wirtschaft, sondern auch für den Rest der Welt darstellen würde. Aber es gibt einen wichtigen Vorbehalt: Die USA sind grundsätzlich am besten dafür gewappnet, jeden wirtschaftlichen Sturm zu überstehen, der Trumps Agenda folgt. Marktbeobachter sagen gern, dass die USA eine Menge Dinge importieren, aber sie importieren keine Rezessionen. Sie exportieren aktuell allenfalls Rezessionen. Jegliche Änderungen in der US-Handelspolitik stellen größere Risiken für den Rest der Welt als für die USA dar, da die Wirtschaft im Vergleich zu anderen Industrieländern widerstandsfähiger ist. Die jüngsten inländischen Wachstumstrends waren bemerkenswert, und die Daten belegen das auch. So ist das Verbrauchervertrauen auf dem höchsten Stand seit 18 Monaten. Die US-Wirtschaftsleistung war seit April 2022 nicht mehr so stark gewachsen. Die Einzelhandelsumsätze übertrafen die Schätzungen für den Monat Oktober, die Arbeitslosenquote liegt weiterhin bei etwa 4 % und die Inflation hat sich trotz ihres holprigen Abwärtstrends auf 2 % abgeschwächt. Die Welt ist derzeit eine, in der die US-Wirtschaft seit fast 2 Jahren konstant überdurchschnittlich abschneidet. Europa kämpft, China kämpft, also agieren die USA bei jeder möglichen Störung der Handelspolitik auf einer deutlich

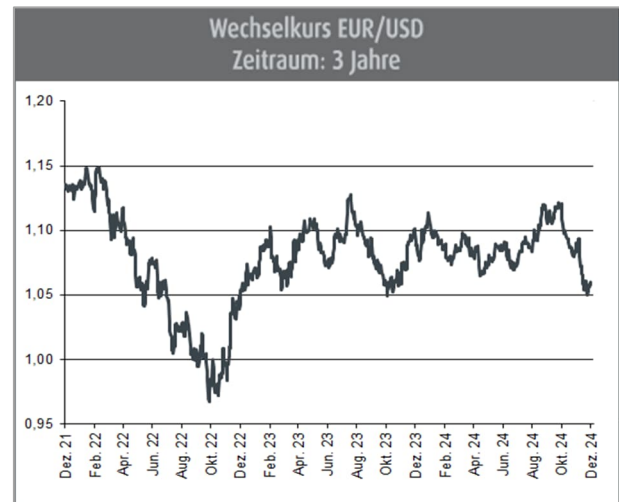
solideren Basis als Europa und China. Diese Tatsache wird auch der neuen Regierung nicht entgehen. Insbesondere Zölle waren eines der meistdiskutierten Versprechen von Trumps Wahlkampf. Der designierte Präsident hat versprochen, allen Handelspartnern pauschale Zölle von mindestens 10 % aufzuerlegen, darunter 60 % auf chinesische Importe. Sollten Länder mit eigenen Zöllen reagieren, könnte ein daraus resultierender Handelskrieg nach dem Motto „Wie du mir, so ich dir“ die Inflation langfristig hoch halten. Insgesamt können Zölle sehr störend auf die Investitionsausgaben und natürlich auch auf die Exporte wirken. Da die USA jedoch aus den genannten Ländern mehr Waren und Dienstleistungen importieren als sie exportieren, stellen die Zölle erklärtermaßen für diese Regionen eine viel größere Bedrohung dar als für die USA. Die allgemeinen wirtschaftlichen Bedingungen sind gut und das Wachstum setzt sich in einem soliden Tempo fort, die steigende Flut hebt nicht alle Boote und einige Segmente sind viel stärker als andere. Die laue globale Nachfrage wirkt sich stärker auf die Fertigungsindustrie als auf inländische Dienstleistungen aus. Hohe Kreditkosten sind für viele kleine Unternehmen ein Problem, während große Unternehmen von starken Kapitalmärkten unterstützt werden. Steigende Immobilienpreise mögen von bestehenden Eigenheimbesitzern begrüßt werden, aber nicht von Menschen, die ihr erstes Haus kaufen möchten. Auf dem Arbeitsmarkt gibt es immer noch wenige Entlassungen, aber die Einstellungszahlen haben sich verlangsamt und es dauert länger, bis Arbeitslose einen neuen Job finden. Die jüngsten Inflationsdaten waren gemischt. Während die Daten eine breit angelegte Desinflation zeigen, haben einige Kategorien positiv überrascht. Die Gesamtinflation des Verbraucherpreisindex lag im Oktober bei 2,6 %, nicht weit von ihrem Durchschnitt in der Zeit vor der Pandemie entfernt, während die Kerninflation mit 3,3 % höher war. Die Wohnunterkünfte bleiben der größte Inflationstreiber und haben länger gebraucht, um sich zu verlangsamen, als wir erwartet hatten, aber es scheint, dass sich das Blatt gewendet hat, was dazu beitragen sollte, die Gesamtinflation in den nächsten 12 bis 18 Monaten einzudämmen. Ohne Wohnunterkünfte lag die Inflation im Oktober bei nur 1,3 %.

<sup>1</sup> 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: 05.12.2024)

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

comdirect



## Ausblick

Mit dem Amtsantritt der neuen Regierung am 20.01.2024 ist die politische Unsicherheit ungewöhnlich hoch. Die Republikaner werden in beiden Kammern des Kongresses nur eine knappe Mehrheit haben, und es bleibt abzuwarten, ob sie im Rahmen des Abstimmungsprozesses große finanzpolitische Änderungen erfolgreich durchsetzen können. Der ordentliche Haushalt hingegen benötigt 60 Stimmen im Senat und kann daher nur mit überparteilicher Unterstützung verabschiedet werden. Unserer Ansicht nach wird das große strukturelle Haushaltsdefizit den Spielraum jeglicher fiskalischer Konjunkturmaßnahmen einschränken. Vorgeschlagene politische Änderungen, die unter exekutiver Autorität umgesetzt werden können, werden wahrscheinlich tatsächlich umgesetzt, aber dazu gehören Massenabschiebungen und Zollerhöhungen, die sich unserer Erwartung nach negativ auf das Wachstum auswirken werden. Was die Geldpolitik betrifft, hat der Markt in letzter Zeit einige Zinssenkungen der Fed eingepreist. Sollte sich die Inflation jedoch als hartnäckiger erweisen als wir erwarten, würde die Fed die Zinsen wahrscheinlich näher bei 4 % belassen. Ein Risiko

für die Aussichten sind mögliche Zollerhöhungen, von denen wir erwarten, dass sie größtenteils an die Verbraucher weitergegeben werden. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Zölle eher zu einem einmaligen Anstieg des Preisniveaus führen als dass sie mittelfristig eine anhaltend höhere Inflation auslösen. Unmittelbar nach den Präsidentschaftswahlen legte der US-Dollar gegenüber dem Euro (und den meisten anderen Weltwährungen) zunächst deutlich zu. Das ist unabhängig vom Ausgang der Wahl auch dem klaren Ergebnis geschuldet – eine befürchtete „Hängepartie“ eines unklaren Ergebnisses, dass zu wochen- oder monatelanger Unsicherheit über die künftige Führung des Landes konnte damit ebenso vermieden werden wie die teilweise befürchteten Ausschreitungen im Falle eines Sieges von Kamala Harries. Unabhängig von den (künftigen) politischen Entscheidungen ist nun aber davon auszugehen, dass es durch einsetzende Gewinnmitnahmen zwischenzeitlich zu leichten Kurskorrekturen kommen wird. Diese sind aber nicht richtungsweisend für die Kurstendenz der kommenden Monate.

(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.)

<sup>1</sup> 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.