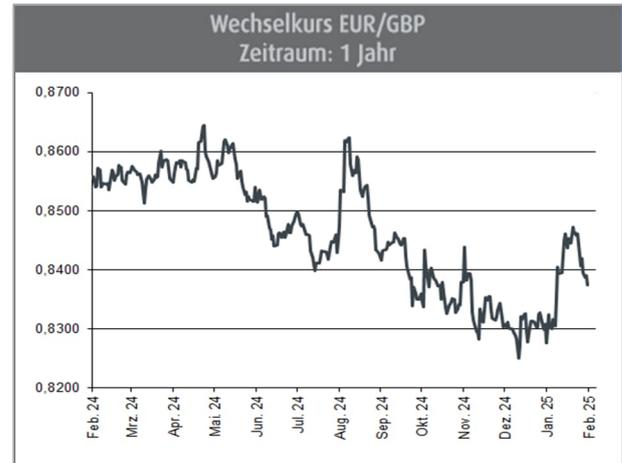


# Britisches Pfund (Stand: 03.02.2025)

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

comdirect

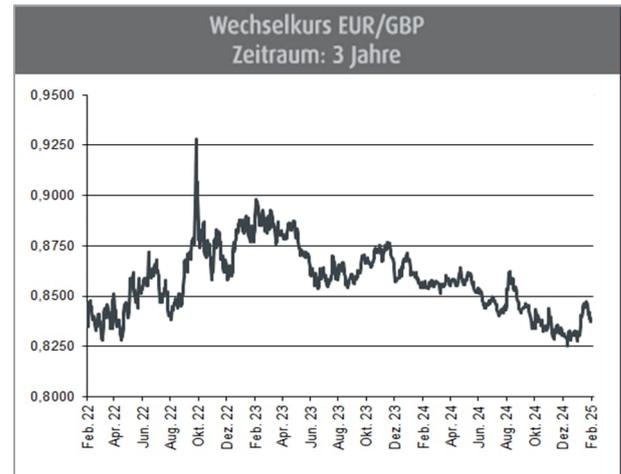


## Aktuelle Situation

Donald Trumps Strafzölle könnten düstere Folgen für die britische Wirtschaft haben. So beobachten britische Politiker die Entwicklung nervös und befürchten ein schwächeres Pfund und Inflation, selbst wenn die US-Zölle nicht direkt erhoben werden. Niemand kann sagen, er sei nicht gewarnt worden: Zölle seien „das schönste Wort“, sagte Donald Trump während seines Wahlkampfes, und Kanada, Mexiko und China standen ganz oben auf seiner Zielliste. Trotzdem waren viele Marktteilnehmer davon überzeugt, dass der US-Präsident sie aufgrund der schier wirtschaftlichen Irrationalität der Idee nicht durchziehen würde. Die Finanzmärkte müssen nun mit dieser neuen, unberechenbaren Realität rechnen – mit möglicherweise negativen Auswirkungen für Großbritannien und die Steuer- und Ausgabenpläne der Labour Party. Es besteht noch Spielraum, die Zoll-Pläne gegenüber Europa (und Großbritannien) in den kommenden Tagen abzumildern. Was auch immer die Wirtschaftstheorie über die Vorteile des Freihandels für Wachstum und Wohlstand erzählt, die Wähler der wirtschaftlichen Supermacht der Welt waren vom Status Quo desillusioniert genug, um das Risiko einzugehen, ihn zu zerstören. Die ersten Strafzölle für Einfuhren aus Mexiko, Kolumbien und Kanada in die USA sind bereits in Kraft getreten. Im Moment beobachten die britischen Politiker, ebenso wie ihre Kollegen in der EU, die Entwicklung besorgt von der Seitenlinie aus. Aber das könnte von kurzer Dauer sein. Beim Weltwirtschaftsforum in Davos im vergangenen Monat, wo eine für viele überraschend optimistische Stimmung hinsichtlich Trump 2.0 herrschte, betonte Handelsminister Jonathan Reynolds wiederholt, dass er Großbritannien nicht als Erstes im Visier des neuen Präsidenten sehe. „Die intellektuelle Grundlage für die Befürwortung von Zöllen sind Argumente der US-Seite hinsichtlich großer Defizite bei Industriegütern, die die USA offensichtlich mit China und der EU haben. Das haben wir zwischen den USA und Großbritannien nicht“, sagte er gegenüber Medienvertretern. Er hat Recht, dass Großbritannien zumindest bisher nicht direkt im Visier von Trump zu sein scheint: Der Präsident hat nicht den gleichen Unmut über Großbritannien geäußert wie beispielsweise über die EU, die „uns so schrecklich behandelt“ hat. Aber selbst wenn Großbritannien direkte Zölle vermeiden kann, macht die

Tatsache, dass das Land eine sehr offene Wirtschaft hat, es anfällig für eine deutliche Verlangsamung der internationalen Handelsströme – ein Punkt, den auch Reynolds ansprach. Das unabhängige Office for Budget Responsibility (OBR) bewertete schon in seinem Bericht zu Haushaltsrisiken 2022 die Risiken für Großbritannien, die sich aus den zunehmenden globalen geopolitischen Spannungen ergeben. Dem Bericht zufolge würde ein umfassender globaler Handelskrieg das britische Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 5 % senken, wobei sich der Schaden über mehr als ein Jahrzehnt hinweg allmählich aufbauen würde. Und Trump könnte dennoch flächendeckende Zölle erheben. Während seines gesamten Wahlkampfes – und erneut in der Rede, die nach Davos gesendet wurde – deutete er wiederholt an, dass er vorhabe, alle Importe in die USA zu besteuern. „Wenn Sie Ihr Produkt nicht in Amerika herstellen, was Ihr Vorrecht ist, dann müssen Sie ganz einfach einen Zoll zahlen – unterschiedliche Beträge, aber einen Zoll“, sagte er. Als das National Institute of Economic and Social Research (Niesr) kürzlich die Auswirkungen eines 10%igen Zolls auf alle US-Importe simulierte – mit Vergeltungsmaßnahmen der Handelspartner –, war das Ergebnis für Großbritannien beunruhigend. Demzufolge könnte das Pfund 10 bis 15 % seines Wertes gegenüber dem Dollar und auch stärker gegenüber dem Euro verlieren. Ein schwächeres Pfund würde dann zu höheren Importpreisen und einem Wiederaufleben der Inflation führen. Während sich die Auswirkungen von Veränderungen der globalen Handelsmuster über Monate und sogar Jahre hinziehen können, während sich Unternehmen und Verbraucher an eine neue Realität anpassen, werden die schärferen und unmittelbaren Auswirkungen für Großbritannien wahrscheinlich bei den Kreditkosten der Regierung zu spüren sein. Es besteht ein hohes Risiko, dass die Märkte nach dem Drama von Anfang Februar, als Kanada und Mexiko scharf auf Trumps Zölle reagierten, die Aussichten für die US-Inflation erneut neu bewerten. Wenn das ihr Urteil wäre, würden die Renditen von US-Anleihen steigen – und wie der stürmische Anleiheverkauf in den ersten Tagen des Jahres 2025 gezeigt hat, folgen dort, wo US-Staatsanleihen hingehen, in der Regel auch britische Staatsanleihen.

<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.



## Ausblick

Eine Neubewertung der Aussichten der US-Inflation würde nach Ansicht von Ökonomen wohl auch die Kreditkosten für die britische Schatzkanzlerin Rachel Reeves in die Höhe treiben und erneut den geringen Spielraum gefährden, den sie sich im Haushalt gelassen hat, um ihre selbst auferlegten Haushaltsregeln einzuhalten. Sollte es infolge von Trumps Machenschaften tatsächlich zu einem erneuten Ausverkauf von britischen Staatsanleihen kommen, wäre es für rechte Kommentatoren viel schwieriger, das als verheerendes persönliches Urteil über die Schatzkanzlerin darzustellen (obwohl sie es sicherlich versuchen werden). Wenn sie mit Ausgabenkürzungen reagiert, wie das Finanzministerium deutlich gemacht hat, würde Labours Regierungsprojekt, die öffentlichen Dienstleistungen zu sanieren und den von den Wählern geforderten Wandel herbeizuführen, noch brüchiger erscheinen als ohnehin schon. In den kommenden Tagen treffen sich führende Ökonomen der Bank of England (BoE), um zu entscheiden, ob der britische Leitzins gesenkt werden soll, der derzeit bei 4,75 % liegt. Die meisten Experten gehen davon aus, dass sie bei ihrer Ankündigung am 06.02.2025 eine Senkung um einen Viertelprozentpunkt auf 4,5 % ankündigen werden, womit eine Reihe von Senkungen fortgesetzt wird, die im letzten

Sommer begonnen haben. Die Zinserhöhungen der letzten Jahre, die der steil steigenden Inflation entgegenwirken sollten, haben die Hypothekenzinsen in den meisten Fällen des letzten Jahrzehnts deutlich höher gehalten als normal. Der Basiszinssatz stieg Ende 2023 auf bis zu 5,25 %, aber die politischen Entscheidungsträger der Bank senkten ihn im Laufe mehrerer Monate im letzten Jahr auf 4,75 %. Die Bank erhöht die Zinssätze normalerweise bei hoher Inflation, um die Menschen vom Geldausgeben abzuhalten und so den Preisanstieg zu verlangsamen. Auch wenn es Anfang des Jahres einen zwischenzeitlichen Rücksetzer im Kursverlauf gab, befindet sich das Britische Pfund weiterhin seit Ende 2022 in einem stabilen Aufwertungsstrend. Innerhalb dieses Aufwertungsstrends stellen die jüngsten Kursrücksetzer nun eine Annäherung an die obere Trendlinie dar. Nun sollte sich aber der Aufwertungsstrend wieder durchsetzen. Das nächste Kursziel wäre dann das Kursniveau von 0,825 EUR/GBP und darunter. Die angespannte konjunkturelle Lage in Großbritannien und die erratische Wirtschaftspolitik von Donald Trump schweben allerdings weiterhin wie ein Damoklesschwert über den Devisenmärkten.

(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.