

Greenback noch immer stabil

Dieter W. Heumann

Ist der Dollar ubewertet? Seine Stärke sollte längst beendet sein, aber die US-Währung hält sich nicht an altbekannte Zyklen.

Für einen Euro erhält man derzeit gut 1,11 Dollar. Die Aufwertungsrunden des US-Dollar dauerten fruhier etwa fünf bis sieben Jahre. Mitte 2011 begann ein zunächst langsamer und ab Anfang 2014 ein zunehmend kräftiger Anstieg der amerikanischen Währung, der eigentlich gegen Ende 2018 hätte enden müssen. Doch dem ist nicht so. Ist der Dollar ubewertet?

Zweifellos sind für den teuren US-Dollar verschiedene Einflüsse verantwortlich. Die wirtschaftlichen und politischen Probleme der Eurozone sind nicht spurlos an der Gemeinschaftswährung vorübergegangen. Abgesehen vor allem von der deutschen Volkswirtschaft, verharrten weite Teile der Eurozone nach dem von den USA ausgehenden Finanzkollaps bis vor etwa vier Jahren in einer Rezession. In deren Verlauf gerieten einzelne Euroländer in ernste strukturelle Krisen.

Betroffen war vor allem Griechenland. Erst die konjunkturelle Belebung der letzten Jahre hat die Lage leicht entspannt. Italien - drittgroste Volkswirtschaft der Eurozone - hat am wirtschaftlichen Aufschwung im Euroraum kaum teilgenommen. Um die Wahlversprechungen halten zu können, hat die Regierung die Staatsverschuldung des Landes kräftig erhöht. Die Banken des Landes kämpfen mit einem hohen Berg fauler Kredite.

Der Dollar bleibt teuer. Die Euroschwache liegt aber auch an den ökonomischen Problemen der Eurozone selbst..

( dpa)

Schließlich belastet der nicht enden wollende Brexit nicht nur Großbritannien sondern auch die EU und die Eurozone. Kein Wunder, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar an Boden verloren hat. Dazu beigetragen hat auch die auseinanderlaufende Zinsentwicklung zwischen den USA und der Eurozone. Die Europäische Zentralbank (EZB) drückte zur Belebung der Konjunktur - vor allem aber, um die hoch verschuldeten Euroländer zu entlasten - die Zinsen in der Eurozone gegen Null. Dort schrieb sie den Zins selbst dann noch fest, als sich die Eurokonjunktur bereits wieder erholt hatte.

Dem Erfolg Ihrer Zinstherapie zur Gesundung der hochverschuldeten Euroländer schien die EZB nicht zu trauen; zu Recht, denn die Politik nutzte die ihr zugespielte Vorlage der Notenbank nicht in ausreichendem Maß, um wirtschaftliche Reformen einzuleiten. Dagegen begann die US-Notenbank Fed. in der Phase einer kräftigen konjunkturelle Belebung Ende 2017 ihren Leitzinssatz zu erhöhen. 2018 folgten vier weitere Zinsschritte nach oben. Die Folge: Die höheren US-Zinsen lockten vermehrt anlagesuchendes internationales Kapital in Richtung USA, wodurch die Nachfrage nach dem US-Dollar stieg, der somit deutlich aufwertete. Etwas gemildert wird dieser Effekt allenfalls dadurch, dass Währungsrisiken abgesichert werden können.

Wie lange kann sich der Greenback auf seinem hohen Niveau halten? Zweifellos sind all jene, die ihre Exportgeschäfte in US-Dollar fakturieren, nicht begeistert, denn der starke US-Dollar beeinträchtigt die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Doch sie haben einen sich als stark darstellenden Verbündeten – den Präsidenten der USA, Donald Trump. Er hat die Fed und ihren Chef Jerome Powell bereits häufiger scharf kritisiert. Ärgerlich sind für Trump in erster Linie die Zinserhöhungen, da sie die Kredite in den USA verteuern und dämpfende Auswirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum mit negativen Folgen für den Arbeitsmarkt und die Wohlfahrt im Land haben können. Für Trump käme eine schwächelnde US-Wirtschaft höchst ungelegen, da er sich in gut einem Jahr - im Herbst 2020 - für weitere vier Jahre den amerikanischen Wählern als Präsident empfehlen möchte. Und dafür muss er auch wirtschaftlich umsetzen, was er stets verspricht: „I'll make america great again.“

Bereits Ende 2018 zeichnete sich eine langsamere Gangart in der Zinspolitik der Fed ab. Im März des laufenden Jahres verkündete die Notenbank eine Zinspause, ohne Befristung. Nach eigener Aussage will die Fed die weitere konjunkturelle Entwicklung zunächst beobachten, zumal sich das wirtschaftliche Wachstum im Verlauf des II. Halbjahres 2018 abgeschwächt hatte, worauf die Zentralbank Ende letzten Jahres mit einer leichten Rücknahme ihrer Wachstumserwartungen für 2019 reagierte.

Doch dann die Überraschung: Das Bureau of Economic Analysis (BEA) des US-Handelsministeriums verkündete im April, dass das Wachstum der amerikanischen Volkswirtschaft im ersten Quartal 2019 auf das Jahr hochgerechnet um 3,2 Prozent zugelegt und ein deutlich höheres Wachstum, als in den Vorquartalen erzielt hatte. Die Zahl der arbeitslos gemeldeten Personen nähert sich mittlerweile dem in den 1960er Jahren erzielten bisherigen Rekordtief. Der gegenwärtige Wirtschaftszyklus wird im Juli als der längste Aufschwung in die Wirtschaftsgeschichte der Vereinigten Staaten eingehen.

Dass sich der Dollar gegen Euro - trotz der US-Zinspause in den USA – wider Erwarten bisher nicht verbilligt hat, dürfte neben der hartnäckigen Niedrigzinspolitik

der EZB und den anhaltenden wirtschaftlichen und politischen Schwierigkeiten im Euroraum auch der US-Wachstumsüberraschung im I. Quartal geschuldet sein. Zudem zeigt es sich immer wieder, dass der Dollar auch als „sicherer Hafen in unsicheren Zeiten genutzt wird. Dennoch mehren sich die Stimmen, die die guten US-Wachstumswahlen als „Ausreißer“ einstufen. Mit Blick in die Zukunft stellen sich gar Rezessionsängste ein. Beflügelt werden sie von der Entwicklung der Zinsstrukturkurve von Staatsanleihen, die seit März invers verläuft - d.h., die kurzfristigen Renditen liegen über den langfristigen. Normalerweise steigt der Zins mit der Laufzeit. Erwarten die Anleger schlechtere wirtschaftliche Zeiten, dann kaufen sie längere Laufzeiten, folglich fallen deren Renditen. Die Rezessionsfolgerungen daraus überzeugen nicht alle Ökonomen, doch allein die Diskussion um eine mögliche Rezession, beflügelt wiederum Spekulationen über eine baldige Zinssenkung, was den Dollar zittern lässt. Und wenn vereinzelt auch gleich mehrere Zinssenkungen erwartet werden, dann leidet auch der Ruf des Dollar als sicherer Hafen.

Das Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft lässt in der Tat nach. So verunsichert die sich rascher verlangsamende Weltkonjunktur zunehmend. Selbst die mittlerweile von einem Trump-Günstling geleitete Weltbank hebt den Zeigefinger und mahnt: „Die fetten Jahre könnten vorbei sein“. Die Weltbank senkt jüngst ihre Wachstumserwartungen für 2019 von 3,6 auf 2,6 %. Die internationalen Handelskonflikte und die hohe Verschuldung vieler Länder geben den Ausschlag. In vielen Bereichen der amerikanischen Wirtschaft werden zudem die Negativeffekte durch die an Heftigkeit zunehmenden Zollstreitigkeiten mit China spürbarer und sorgen für Unsicherheit, zumal mittlerweile auch die Volksrepublik im Zollkrieg eine schärfere Gangart aufzunehmen scheint. Auch die laufenden Drohungen des sich auf dem Handelskriegspfad befindlichen US-Präsidenten gegen andere Handelspartner - wie z.B. die EU - finden auch in den USA keine ungeteilte Zustimmung..

Um die Folgen der weiter verschärften Strafzölle für China zumindest abzumildern könnte sich der Handelsstreit zu einem Währungskrieg ausweiten. Nachdem der Yuan bereits nach Ausbruch der Handelsstreitigkeiten im vergangenen Jahr um zehn Prozent abwertete, erwarten chinesische Ökonomen jetzt weitere, noch schärfere Abwertungen. Noch vor kurzem hatten beide Seiten erklärt, ihre Währungen nicht als Waffe im Handelsstreit einzusetzen. Ob auch die Amerikaner den Dollar als Waffe einsetzen werden und es zu einem Abwertungswettkampf kommen wird, ist derzeit nicht sicher, aber auch nicht auszuschließen.

Auch wenn in der Eurozone die eingangs beschriebenen Probleme weiterhin wirken, ist eine Stärkung des Euro gegen den Dollar in Zukunft nicht unwahrscheinlich, zumal die Europawahlen insgesamt nicht zu dem befürchteten scharfen Ruck in Richtung Populismus geführt haben. Und auch die Konjunktur in der Eurozone zeigt leichte Ansätze zu einer Erholung. Beides dürfte die Europäische

Gemeinschaftswährung eher stärken. Dagegen könnte die Stärke des US-Dollars tendenziell eher abnehmen. Banken erwarten zum Teil per Jahresende Euro/US-Dollar-Kurse in Höhe von etwa 1,20 Dollar. Damit würde sich der unter Ökonomen seit längerem herrschende Konsens letztlich bewahrheiten, dass der US-Dollar derzeit überbewertet sei.

Dieter W. Heumann: Greenback noch immer stabil, in SparkassenZeitung (07. Juni 2019). URL: <http://www.google.de/>. Abgerufen am: 08. Juni 2019



Scannen Sie diesen Code mit Ihrem Smartphone
und lesen Sie diesen und weitere Beiträge online