

Veröffentlicht als Gastkommentar (05.08.2017) bei



Was macht der Dollar?

Ein Gastbeitrag von Marco Herrmann

Der Börsenaltmeister André Kostolany hatte bei seinen Prognosen immer auch ein Auge auf die Entwicklung des US Dollar gerichtet. Das ist auch heute noch relevant.

Es ist kein Wunder, dass der US Dollar weiterhin große Bedeutung für die Finanzmärkte besitzt. Schließlich sind die USA immer noch die größte Volkswirtschaft der Welt; sie sind nicht nur unangefochtener Importweltmeister, sondern nach China auch der zweitgrößte Exporteur von Waren und Dienstleistungen. Stärkere Wechselkursänderungen können damit entscheidenden Einfluss auf die Weltwirtschaft haben.

Auf den ersten Blick ist ein starker Dollar gut für Europa. Die Produkte der europäischen Unternehmen werden auf dem Weltmarkt günstiger und damit attraktiver für ausländische Käufer. Zudem führt die Umrechnung der Erträge der amerikanischen Tochtergesellschaften zu höheren Gewinnen in den Euro-Bilanzen. Mit etwas Verzögerung beflügelt die gute Auftrags- und Ertragslage auch den Arbeitsmarkt. Ein nicht unerheblicher Teil des Rückgangs der Arbeitslosenquote in der Eurozone von 12 % auf fast 9 % in den vergangenen drei Jahren ist sicherlich dem schwächeren Euro zu verdanken.

Aktuell dreht wieder der Wind an den Währungsmärkten. Trotz einer vierten Zinserhöhung in den USA hat der Dollar-Index seit Jahresbeginn rund 10 % verloren. In den zwei Jahren davor hatte er noch mehr als 25 % an Wert gewonnen. Die Märkte sind zu Recht nicht mehr bereit, Donald Trump für seine Wirtschaftspläne Vorschusslorbeeren zu geben. Gleichzeitig haben sich zuletzt in der Eurozone die politischen Sorgen gelegt und Mario Draghi macht Andeutungen in Richtung eines (sanften) Kurswechsels in der Geldpolitik.

Wie geht's weiter? Es gibt Argumente für den Dollar und genauso viele dagegen. Politik, Kaufkraftparitäten und Zinsdifferenzen sind die allgemein bestimmenden Faktoren bei der Wechselkursprognose. In der Regel weniger Beachtung findet dabei die von Kostolany hoch geschätzte Massenpsychologie, die für die Exzesse an den Märkten – nach oben wie nach unten – verantwortlich ist. Erinnern Sie sich noch, als in 2008 der Euro mit fast 1,60 zum Dollar bewertet wurde? So ist auch die letzte Bewegung des Dollar von 1,05 auf aktuell über 1,15 als Korrektur einer vorhergehenden Übertreibung zu verstehen. Gemäß dem Big Mac Index des ‚Economist‘ ist damit die Kaufkraftparität wieder hergestellt. Auf der Zinsseite besteht aber weiterhin eine große Diskrepanz zu Gunsten des Dollar. Die weit aufgegangene Zinsschere zwischen den USA und Europa dürfte sich nur langsam schließen.

Der Einfluss der Politik ist schwerer einzuschätzen. Donald Trump ist derzeit eher eine Belastung für den Dollar. Auf der anderen Seite stehen in Italien Parlamentswahlen an, in denen die Themen „Raus aus dem Euro“ und „Raus aus der Europäischen Union“ den Wahlkampf bestimmen werden. Eine nachhaltige Euro-Stärke ist daher vor Klärung der „italienischen Frage“ unwahrscheinlich. Wir rechnen in kommenden Monaten mit einer Handelsbreite des US Dollar zum Euro von 1,10 bis knapp über 1,20.

Kurzfristig belastet die Wechselkursentwicklung die europäischen Aktienmärkte. Ein Drama ist sie aber nicht. Die Unternehmen sind aufgrund früherer Erfahrungen durch Währungsabsicherungen und ausländische Produktionsstandorte besser gegen Währungskapriolen gewappnet. Mittelfristig sprechen die aktuell solide Wirtschaftsentwicklung und die moderate Bewertung weiterhin für europäische Aktien.