

03.10.2014 - 19:45 Uhr

## Zinsfolgen des starken Dollar, ein Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Die meisten Marktteilnehmer gehen davon aus, dass die US-Notenbank im kommenden Jahr erstmals seit Ausbruch der Immobilien- bzw. Finanzmarktkrise wieder an der Zinsschraube drehen wird. Einige rechnen für das Frühjahr bereits mit diesem Schritt, andere sehen ihn zur Jahresmitte. Nur sehr wenige gehen derzeit davon aus, dass erst spät in der zweiten Jahreshälfte die erste Zinsanhebung erfolgt oder sie 2015 überhaupt nicht mehr stattfinden wird. In der Fed selbst sind jetzt allerdings die ersten Stimmen zu vernehmen, die genau das in Aussicht stellen, nämlich eine spätere Anhebung der Zinsen als derzeit am Markt erwartet. Der Grund für eine eher spätere als frühere Leitzinsanpassung nach oben wird in der doch sehr bedeutenden Aufwertung des Dollar innerhalb der vergangenen Monate gesehen.

Dennis Lockhart, Präsident der Federal Reserve von Atlanta, hat genau das in den vergangenen Tagen zum Thema gemacht, was im Markt aber eher etwas unterging. Zu den Faktoren, die die Erholung der US-Konjunktur belasten, zählt Lockhart eben diese jüngste Kursbefestigung des Greenback. Im dritten Quartal hat er zum Euro mehr als 8% an Wert zugelegt. Am Freitag kostete der Euro erstmals seit gut zwei Jahren wieder um 1,25 Dollar. Lockhart sieht in der Dollaraufwertung einen möglichen Belastungsfaktor für die US-Exporte. Die Nachfragesituation stuft er in den USA eher als moderat ein. Lockhart zufolge könnte die Zeit erst Mitte 2015 reif für die erste Zinsanhebung sein, und er fügte an: "oder später". Ihm zufolge sind die Konsumentenausgaben weiter gering, und das Lohnwachstum stuft er als schwach ein.

Lockhart könnte mit seiner Einschätzung durchaus Recht behalten. Derzeit sieht es danach aus, dass der Dollar weiter zulegen wird. Prognostiziert werden Werte von 1,20 Dollar je Euro. Die Dynamik der Aufwertungsbewegung der vergangenen drei Monate ist beeindruckend, und das könnte sich noch fortsetzen. Auch Euro/Dollar-Niveaus unterhalb von 1,20 sind gut vorstellbar. Einen starken Dollar dürfte so manches US-Unternehmen dann sehr wohl auf der Exportseite spüren.

Diese Belastung dürfte dann auch die Gewinnsituation in Mitleidenschaft ziehen. Entweder fällt das Gewinnwachstum weniger stark (als prognostiziert) aus oder die Gewinne gehen sogar zurück. Den Konsum stuft Lockhart ohnehin als eher moderat ein. Und stehen die Unternehmen unter einem aufgrund des festen Dollars stärkeren Druck, haben die Mitarbeiter bzw. Gewerkschaften kaum eine vergrößerte Verhandlungsmacht bei den Löhnen und Gehältern. Das Lohnwachstum in den USA und damit auch eine wichtige Triebfeder für den Konsum könnte sehr viel schwächer ausfallen, als das gegenwärtig am Markt eingepreist wird.

Kurzum: Der stärkere Dollar wirkt auf die US-Wirtschaft bereits wie eine Zinserhöhung. Der Effekt verstärkt sich mit einer weiteren Aufwertung des Greenback. Dann könnte es tatsächlich passieren, dass die Fed nicht an der Zinsschraube dreht und die erste Leitzinsanhebung weit nach hinten im kommenden Jahr verschoben wird - oder sogar überhaupt nicht kommt. Dafür müsste der Greenback vermutlich aber noch sehr deutlich weiter aufwerten.

Außerdem ist zu berücksichtigen, dass der Dollar bzw. die Stärke der Währung zwar ein wichtiger Faktor für die Fed ist, aber es ist eben nur ein Faktor. Wichtig wird weiterhin sein, wie robust sich der Arbeitsmarkt zeigt. Und der präsentiert sich aktuell in einer sehr guten Verfassung. Die am Freitag vorgelegten Arbeitsmarktstatistiken für September wiesen 248.000 neue Arbeitsplätze aus. Marktteilnehmern hatten mit 215.000 neuen Stellen gerechnet. Die Arbeitslosenquote fiel von 6,1% auf 5,9% (Erwartung: 6,1%).

Spiegelbildlich zur Fed könnte es sich für die Europäische Zentralbank (EZB) darstellen. Für sie ist ein schwacher Euro durchaus willkommen, soll er doch die Wirtschaft ankurbeln und die Deflationsgefahr bannen. Wertet der Euro weiter ab, müssen die europäischen Währungshüter vielleicht keine weiteren Maßnahmen der unkonventionellen Art ergreifen, so die Einschätzung. Am vergangenen Donnerstag hat die EZB nun die Details zum Kaufprogramm für ABS und Covered Bonds bekannt gegeben. Viele im Markt sehen hierin allerdings nach wie vor nur den ersten Schritt. Es wird erwartet, dass die EZB bei den unkonventionellen Maßnahmen am Drücker bleiben wird. Es wird auch noch mit einem Staatsanleihekaufprogramm gerechnet, für das Draghi mit den ABS- und Covered-Bond-Käufen die Tür öffnet.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100762454> abgerufen werden.