

02.01.2015 - 20:50 Uhr

## Dollar überholt den Konsens, Marktkommentar von Stefan Schaaf

Frankfurt (ots) -

Viele Devisenanalysten werden nach der Rückkehr aus ihrem Urlaub zum Jahreswechsel eifrig rechnen müssen. Der Grund: Der Euro hat zum Jahresauftakt 2015 einen ordentlichen Schwächeanfall erlitten, viele Jahresprognosen der Experten sind damit bereits Anfang Januar Makulatur. So sieht der Reuters-Konsens die Gemeinschaftswährung auf Sicht von drei Monaten aktuell noch bei 1,22 Dollar und auf Sicht von sechs Monaten bei 1,20 Dollar. Doch diese Werte sind in der seit Mai 2014 laufenden Abwertungsrunde längst überholt. Am Freitag, dem ersten Handelstag des neuen Jahres in Europa, sackte die Gemeinschaftswährung auf 1,2008 Dollar ab und war damit so billig wie zuletzt im Juni 2010.

Zum Jahresende sieht der von Reuters bei Analysten erhobene Konsens den Euro bei 1,18 Dollar. Dies entspräche zum jüngsten Tief einer Abwertung von gerade noch einmal 1,9%, nachdem der Euro seit Beginn der Lockerung der Geldpolitik in der Eurozone im vergangenen Frühjahr - zunächst verbal, dann mittels Zinssenkungen und Anleihekäufen - schon um 14% abwertete. Es ist angesichts der Perspektiven für die Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks unwahrscheinlich, dass der Euro in den kommenden zwölf Monaten nur um so einen geringen Prozentsatz weiter abwertet.

Draghi zeichnet Weg vor

Wo die Reise in der Eurozone hingeht, hat EZB-Präsident Mario Draghi selbst in einem Interview zu Jahresbeginn noch einmal deutlich gemacht - und damit den aktuellen Schwächeanfall der Gemeinschaftswährung ausgelöst. Draghi zufolge treibt die Europäische Zentralbank ihre Pläne für einen Kauf von Staatsanleihen in großem Stil voran. Die Vorbereitungen für "gegebenenfalls notwendige zusätzliche Maßnahmen" liefen. Damit bekräftigte Draghi Aussagen, die er während seiner jüngsten Pressekonferenz bereits getroffen hatte. Am Markt wurden die Aussagen als Ankündigung eines groß angelegten Kaufs von Euro-Staatsanleihen interpretiert - entsprechend sackte der Euro in kürzester Zeit um einen halben US-Cent ab.

Draghi begründete die mögliche quantitative Lockerung - auch "Euro QE" genannt - mit deflatorischen Gefahren. Ähnlich hatte sich zum Jahreswechsel EZB-Chefvolkswirt Peter Praet in einem Interview der Börsen-Zeitung geäußert. Praet sieht unter anderem wegen des Ölpreisverfalls das Risiko, dass die Inflationsrate in den negativen Bereich rutscht. Am Freitag fiel der Preis für Rohöl der Sorte Brent auf ein Siebeneinhalbjahrestief von 55,48 Dollar je Fass.

Anleihekäufe in Sicht

Während die EZB mit großer Wahrscheinlichkeit und trotz Widerständen der Bundesbank - spannend wird die Position von Bundeskanzlerin Angela Merkel in dieser Frage werden - wohl ihre Geldpolitik weiter lockern wird, dürfte der Trend in den USA in die Gegenrichtung weisen. Zwar wirkt dort der Ölpreisverfall ebenfalls Inflationsdämpfend. Die US-Notenbank Federal Reserve schaut aber stärker auf die Kernrate ohne Energiepreise, um steigende Löhne besser berücksichtigen zu können. Daher wird das billige Öl weniger Einfluss auf ihre Geldpolitik haben als bei der EZB. Derzeit rechnet der Konsens mit der ersten US-Zinserhöhung für den Sommer. Verändern sich diese Erwartungen, so dürfte sich dies, wie die Erfahrung aus dem Oktober zeigte, in heftigen Kursreaktionen entladen. Dies gilt insbesondere für den Devisenmarkt, da das Währungspaar Euro-Dollar als Funktion von Zinserwartungen gehandelt wird.

Enge Korrelation mit Zinsen

Die Euro-Abwertung ist eng korreliert mit der steigenden Zinsdifferenz zwischen Treasuries und Bundesanleihen (siehe Grafik). Anders als noch 2010, als der Euro zuletzt bei 1,20 Dollar handelte, spielen Staatsrisiken nur eine untergeordnete Rolle und schwächen nicht unbedingt den Euro. Die Märkte vertrauen noch immer auf Draghis "whatever it takes" vom Sommer 2012 - und so mancher Investor würde eine Eurozone ohne Griechenland für stabiler halten als eine mit Griechenland.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

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