

dollar focus

Mario Draghi ist eine Gefahr für den Dollar

2014 hat Mario Draghi durch die stetige Ankündigung neuer expansiver Massnahmen den Kurs des Euro zum Dollar von 1.40 auf 1.05 nach unten gedrückt. Wenn die EZB ihre Geldpolitik ändert, wird der Euro zumindest einen Teil dieser Abwertung wieder korrigieren.

Die Fed erhöht die Zinsen, die EZB bleibt bei ihrer Nullzinspolitik. Gemäss der gängigen Theorie werden dadurch Anlagen in Dollar attraktiver als Anlagen in Euro, was die Nachfrage nach Dollar erhöht. Die Devisenmärkte halten sich aber nicht immer an die gängige Theorie. Sie schauen voraus und werden im Verlaufe dieses Jahres anfangen, Zinserhöhungen im Euroraum zu antizipieren. Dann wird der Dollar zum Euro und damit auch zum Franken an Wert verlieren.

Die Fed hält sich an ihren «game plan»

Die Fed hat am 15. März zum dritten Mal die Zinsen erhöht. Dass der Zinserhöhungszyklus in den USA weitergehen wird, wird nur von wenigen bezweifelt. Zu stabil ist die Konjunktur in den USA. Die von der neuen Regierung geplanten Steuersenkungen werden der Wirtschaft einen zusätzlichen Impuls verleihen. Zudem mehren sich die Anzeichen, dass der Inflationsdruck im Land zunimmt. Die Fed tut gut daran, rechtzeitig Gegensteuer zu geben und ein Überhitzen der Konjunktur zu verhindern. Weitere Zinserhöhungen werden deshalb in regelmässigen Abständen folgen. Ob es in diesem Jahr noch zwei oder gar drei Zinsschritte geben wird, ist nicht entscheidend. Der Zinsanstieg wird den Dollar stützen, eine Euphorie für den Greenback wie vor der ersten Zinserhöhung im Herbst 2015 löst er aber nicht mehr aus.

Die EZB kauft weiter Anleihen

Die EZB macht keine Anstalten, ihre Geldpolitik zu ändern, obwohl die Inflationsrate in Europa sprunghaft steigt und die wirtschaftliche Erholung an Dynamik und Breite zulegt. Sie wird ihr Kaufprogramm für Anleihen wie geplant bis Ende Jahr fortsetzen. Zinserhöhungen werden erst ab 2018 ein Thema werden. Die Diskussionen über den Zeitpunkt der Wende in der europäischen Geldpolitik werden aber bereits in diesem Jahr an Schwung gewinnen.

Die Kapitalmärkte lieben die Schlagzeilen

Zinserhöhungen der Fed sind Routine geworden und verleiten nicht mehr zu grossen Worten. Sie haben nur noch wenig Überraschungspotenzial. Über den Stopp des europäischen QE-Programms und den Start für höhere Zinsen in der Eurozone lässt sich aber herrlich spekulieren. Das Thema wird bei den Wechselkursen zunehmend an Einfluss gewinnen, je näher der Tag Null kommt. Davon wird der Euro und in seinem Schlepptau auch der Franken profitieren.

EUR/USD-Wechselkurs seit 2014



Quelle: Bloomberg

Das labile Gleichgewicht hält vorerst noch an

Der Greenback wird in den nächsten Monaten noch von regelmässigen Zinserhöhungen der Fed profitieren. Je länger das Jahr dauert, desto geringer wird aber die Phantasie für den Greenback sein und der Druck auf den Dollar wird zunehmen.

Prognosen	EUR/USD	USD/CHF
20.03.17	1.0763	0.9982
In 3 Monaten	1.03 – 1.08	0.99 – 1.04
In 12 Monaten	1.07 – 1.12	0.95 – 1.00