

dollar focus

Tiefe Steuern, starker Dollar: Geht diese Rechnung auf?

Die Wirtschaftspläne Präsident Trumps haben im letzten Herbst die Phantasie der Dollarbullen beflügelt. Die angekündigte massive Steuersenkung in Kombination mit einem riesigen Investitionsprogramm liess die Erwartungen für das US-Wachstum und den Dollar in die Höhe schnellen. Mittlerweile ist eine gewisse Ernüchterung eingetreten.

Die politischen Turbulenzen in Washington haben die wirtschaftlichen Ideen der Republikaner in den Hintergrund gedrängt. Ob die geplanten Steuersenkungen umgesetzt werden können, ist fraglich. Dies bringt den Dollar zunehmend unter Druck. Warum reagiert der Devisenmarkt so sensibel darauf?

Tiefere Steuern – Höheres Wachstum – Höhere Zinsen – Starker Dollar

So einfach tönt manchmal die Welt. Unbestritten ist, dass eine massive Senkung der Steuerlast zu einem positiven Impuls für die Wirtschaft führt. Wie stark das Wachstum effektiv angekurbelt wird, hängt aber auch von anderen Faktoren ab wie dem internationalen Umfeld oder der Verfügbarkeit von Ressourcen. Zudem dauert es seine Zeit, bis die Unternehmen eine Entscheidung zum Ausbau von Kapazitäten gefällt und vor allem umgesetzt haben. Die Fed wird erst einmal zuwarten, bevor sie mit höheren Zinsen auf einen fiskalpolitischen Impuls reagiert. Höhere Zinsen müssen zudem nicht unbedingt eine stärkere Währung zur Folge haben. Ein stärkeres Wachstum in den USA hilft auch den anderen Ländern, was deren Zentralbanken dazu bewegen kann, ihrerseits die Geldpolitik auch restriktiver zu gestalten.

Inflation und Budgetdefizit als Belastung

Werden die Steuern zu Beginn einer wirtschaftlichen Erholung nach einer Rezession gesenkt, führt dies zu einem starken Wachstumsschub. Werden die Steuern aber in einer Phase nahe der Vollbeschäftigung gesenkt, wie es in den USA geschehen würde, verschärft dies bestehende Kapazitätsengpässe. Die Folge ist ein Anstieg der Inflation. Gleichzeitig steigt das Budgetdefizit überdurchschnittlich an, da die Mehreinnahmen aus dem zusätzlichen Wachstum nicht genügen. Hohe Inflation und steigende Budgetdefizite belasten jedoch die Währung, da das Vertrauen der Anleger abnimmt.

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Der Einfluss von Steuersenkungen wird überschätzt

In der ersten Phase dominiert die Hoffnung auf die Wachstumsimpulse. Die Erkenntnis, dass die Welt doch nicht so einfach ist und der Vertrauensverlust durch eine steigende Inflation sowie den Anstieg der Schulden, werden erst mit einer gewissen Verzögerung wirksam. Deshalb wäre das Steuerpaket Trumps zu Beginn „Dollar-bullish“, danach „Dollar-bearish“.

US-Dollar handelsgewichtet seit Juli 2016



Quelle: Bloomberg

Die Dollarphantasien erfüllen sich nicht

Die wirtschaftlichen Impulse der Regierung Trump lassen auf sich warten und werden sich nicht erfüllen. Je stärker sich diese Meinung durchsetzt, desto stärker wird der Dollar unter Druck geraten. Zudem wird sich der Markt dem Zeitpunkt der Änderung der EZB-Geldpolitik als neuem Signalgeber zuwenden, was den Dollar ebenfalls belastet.

Prognosen	EUR/USD	USD/CHF
18.05.17	1.1120	0.9794
In 3 Monaten	1.07 - 1.12	0.97 - 1.02
In 12 Monaten	1.07 - 1.12	0.95 - 1.00