



CONCLUSIO

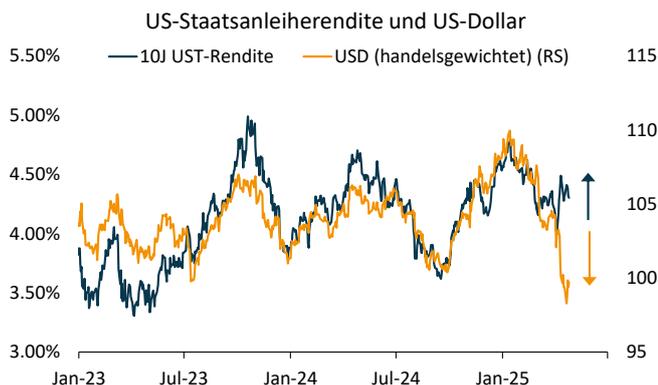
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Vertrauensschwund im Dollar-Markt

„Der Dollar ist unsere Währung, aber euer Problem.“ Dieses Bonmot wird dem ehemaligen amerikanischen Finanzminister John Connally im Jahr 1971 zugeschrieben. Seit der Zoll-Eskalation Donald Trumps Anfang April scheint es, als würde die Welt dem amerikanischen Präsidenten zurufen wollen: „Der Dollar ist Deine Währung und Du hast ein Problem.“ Die Tatsache, dass der US-Dollar in Zeiten hoher Unsicherheit nicht mehr als „Sicherer Hafen“ für Geldanlagen gesucht wird, spricht jedenfalls Bände. Was steckt dahinter? Ein perfider Plan Trumps? Eine Strategie Chinas? Oder eine rationale Reaktion der internationalen Anleger? Bedeutende Fragen, die nach einer Untersuchung verlangen.

In Zeiten von Stress an den Finanzmärkten war es bislang üblich, dass viele Anleger ihre Gelder im US-Dollar parken. Der Dollarmarkt gilt als hochliquide und sicher, selbst wenn die Ursache für eine erhöhte Finanzmarktvolatilität in den USA selbst lag. Entsprechend konnte vielfach beobachtet werden, dass in Stresszeiten der US-Dollar aufwertet und die Kurse der als „Geldparkplätze“ fungierenden amerikanischen Staatsanleihen ansteigen.

US-Renditen und USD auf getrennten Wegen



Quelle: Bloomberg, antea

Trumps Drohungen haben das Vertrauen der Anleger in den US-Dollar als „Sicherer Hafen“ erschüttert. Dollar-Anlagen dürften fortan mit einem Risikoaufschlag handeln.

In der jüngsten Episode war dies nicht der Fall: Einbrechende Aktienkurse signalisierten „Stress“ im Finanzsystem, aber der US-Dollar wie auch die Kurse der US-Staatsanleihen verloren an Wert, was im letzteren Fall gleichbedeutend mit einem Anstieg der Anleiherenditen ist (siehe Grafik).

Was ist die Ursache für diese ungewöhnliche Entwicklung? Gehen wir den möglichen Ursachen mal auf den Grund. Steckt da womöglich

ein **Plan der US-Administration** dahinter? Zwar wird immer wieder kolportiert, Donald Trump strebe zur Ankurbelung der Exportwirtschaft einen schwächeren US-Dollar an, aber schwächere Anleihen Kurse dürften mit hoher Wahrscheinlichkeit kein Bestandteil irgendeines Plans sein. Fallende Anleihen Kurse bedeuten steigende Anleiherenditen, was nicht nur die Finanzierung der Staatsschulden, sondern auch die Unternehmens- und Hypothekenkredite in der Privatwirtschaft verteuert.

Häufig wird unterstellt, **China** würde sich gegen Trumps Zollkeule wehren, indem die Zentralbank in Peking US-Staatsanleihen verkaufe, um dadurch einen Kursrutsch im US-Dollar und am Rentenmarkt auszulösen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass China in den vergangenen Wochen durch entsprechende Transaktionen ein Warnsignal senden wollte. Als grundsätzliche Strategie ist ein solcher Ansatz aber wenig geeignet. Das Volumen auf US-Dollar lautender Wertpapierbestände auf staatlichen chinesischen Konten wird auf mehr als drei Billionen US-Dollar geschätzt. Gewissermaßen sitzt China mit den USA in einem Boot. Der Versuch, dieses Boot zum Kentern zu bringen, würde China selbst erheblichen Schaden zufügen. Überdies vermindert eine Dollar-Abwertung die Kaufkraft amerikanischer Verbraucher, was die Exportdynamik Chinas jenseits aller Zolldiskussionen belasten würde.

Es ist wohl am wahrscheinlichsten, dass die Kurschwäche beim US-Dollar und bei amerikanischen Staatspapieren eine Folge der **Reaktion internationaler Anleger** auf die Entwicklungen sind, welche die USA unter der aktuellen Präsidentschaft genommen haben. Donald Trump strapaziert mit vielen politischen Ankündigungen das Vertrauen der internationalen Partner. Wirtschaftspolitisch stoßen die Zollandrohungen auf Widerstand, außenpolitisch erschrecken die Phantasien zur „Aneignung“ Kanadas, Panamas oder auch Grönlands und verteidigungspolitisch wachsen insbesondere in Europa Zweifel an der Beistandszusage innerhalb des NATO-Bündnisses.

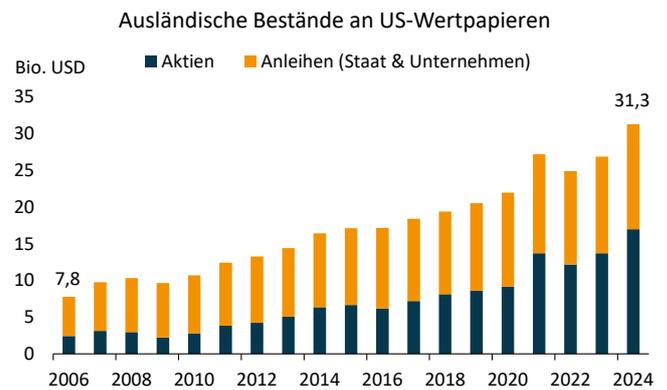
Die internationale Anlegerschaft schreckte vor allem auf, als Trump damit drohte, **Notenbankchef Jerome Powell** zu entlassen und damit die Unabhängigkeit der Federal Reserve zu untergraben. Sollte der US-Präsident die Geldpolitik für seine Ziele instrumentalisieren, würde dies eine erhebliche Bedrohung für den Status des US-Dollars als „Sicherer Hafen“ darstellen. Agenturmeldungen zufolge haben mehrere Kabinettsmitglieder Donald Trump eindringlich vor den möglichen Folgen einer Entlassung Powells gewarnt, woraufhin der US-Präsident im Verlauf dieser Woche von seinen entsprechenden Plänen Abstand zu nehmen schien.

Der US-Dollar und die Kurse der amerikanischen Staatsanleihen haben sich seither etwas erholt, aber „des Brühle is scho verschütt“, wie der Franke sagen würde. Das Vertrauen der Anleger in die USA als verlässlicher Partner und in den US-Dollar als sichere oder risikolose Anlagengewährung ist zumindest erschüttert. Nicht nur Vertrauen wurde verspielt, hinzukommt, dass die USA ihre Ausnahmestellung in der Welt aufs Spiel setzen, die häufig unter dem Schlagwort „**US Exceptionalism**“ angeführt wird.

An den Finanzmärkten spiegelte sich dieser Exzeptionalismus in stärkerem Wirtschaftswachstum, attraktiveren Zinsen, profitableren Unternehmen und nicht zuletzt einem langfristig aufwertenden US-Dollar wider. Diese Kombination lockte viele internationale Investoren an und führte zu überproportionalen Kurssteigerungen, so dass sich heute

amerikanische Aktien und Anleihen im Umfang von mehr als **dreißeig Billionen US-Dollar** in ausländischer Hand befinden. Es sprengt den Rahmen dieses Kommentars, die Folgen abzuschätzen, sollten die internationalen Anleger dem amerikanischen Finanzmarkt den Rücken zukehren und ihre Anlagen auflösen.

Über 30 Bio. USD US-Wertpapiere im Ausland



Quelle: US Schatzamt, antea

Conclusio: Noch ist es zu früh, um von einer „Dollar-Krise“ zu sprechen. Aber das Vertrauen vieler Anleger in den US-Dollar und US-Staatsanleihen als sicherer Hafen in Krisenzeiten ist beschädigt. Amerikanische Finanzanlagen dürften fortan mit einem **Risikoaufschlag** handeln, was bei Aktien einer niedrigeren Bewertung und bei Anleihen einer höheren Rendite entspricht. Zumindest vorübergehend dürften Anleger verstärkt Zuflucht in Euro-Anlagen (vor allem in Bundesanleihen), im Schweizer Franken, im japanischen Yen und in Gold suchen. Klar ist aber auch, dass diese Märkte nicht in der Lage wären, dreißeig Billionen US-Dollar aufzunehmen. Trumps Äußerungen und Ankündigungen werden auch weiterhin erratisch und unberechenbar sein. In 1.292 Tagen wird in den USA ein neuer Präsident gewählt. Mindestens bis dahin gilt es mehr denn je, bei der Geldanlage verschiedene Eisen im Feuer zu halten. John Connally hatte so in gewisser Weise doch recht: Der Dollar ist die amerikanische Währung, aber für europäische Anleger ist er neuerdings ein Problem.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

