

Starker Euro, schwacher Dollar

News aus den Finanzmärkten

Der USD ist angeschlagen. Aus fundamentaler Sicht gibt es bereits seit längerem gute Gründe für eine Schwäche. Der Greenback liess jedoch über die vergangenen Wochen in seiner Funktion als «sicherer Hafen» die Muskeln spielen. Jetzt mehren sich die Anzeichen eines beginnenden Richtungswechsels. Die EU-Staaten konnten sich auf einen Aufbaufonds einigen, was den EUR anschiebt. Gleichzeitig bahnt sich eine USD-Schwäche an.

In unserem Magazin «Teleskop» haben wir es bereits ausführlich skizziert: Es gibt fünf Gründe für eine längerfristige Schwäche des US-Dollar. Die noch nicht bewältigte Corona-Pandemie und die Funktion als sicherer Hafen vereitelten bislang eine deutlichere Schwäche der US-amerikanischen Währung. Doch der Greenback sieht nun auch auf kurzfristige Sicht angeschlagen aus. Die Funktion des sicheren Hafens könnte in den Hintergrund treten und dagegen hausgemachte Unsicherheiten in den USA nach vorne rücken. Gleichzeitig gibt es auf dem europäischen Kontinent richtungsweisende Entscheidungen, die das Zusammenwirken innerhalb der Länder der Eurozone verändern könnten. Letzteres spräche für eine EUR-Stärke. Die Zeichen für einen Richtungswechsel mehren sich also. Auf Sicht der kommenden drei bis sechs Monate rechnen wir deshalb neu mit einer Aufwertung des Euro bis in den Bereich zwischen 1.15 und 1.20 gegenüber dem US-Dollar.

1. EU-Staaten rücken zusammen

Die EU-Staaten haben sich nach zähen Verhandlungen auf einen Aufbaufonds geeinigt. Der Gipfelbeschluss sieht vor, dass die Europäische Union hierfür Schulden in eigenem Namen aufnimmt. Das Gesamtpaket von EUR 750 Mrd. soll sich in EUR 390 Mrd. Zuschüsse, die vor allem an die schuldengeplagten Länder der EU fließen werden, und EUR 360 Mrd. Kredite aufteilen. Dem bemerkenswerten Schritt des Spitzentreffens war ein Paradigmenwechsel der deutschen Bundesregierung vorausgegangen. Bislang stand Deutschland bei jeglicher Art von gemeinsamen Schulden auf der Bremse.

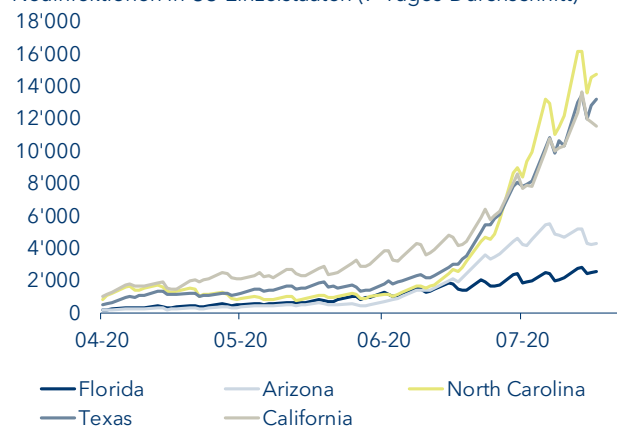
Hinter dem Schwenk der deutschen Bundeskanzlerin Angela Merkel scheint sich eine neue Sichtweise zu verbergen. Das Credo könnte lauten: Manche Länder erleiden durch die Mitgliedschaft in der Eurozone einen strukturellen Nachteil, der durch Ausgleichszahlungen ausgeglichen werden muss. Dies sind auf mittlere Sicht gute Nachrichten für die Eurozone, macht es ein Auseinanderbrechen des Währungsraumes zunächst unwahrscheinlicher. Darüber hinaus bewies die EU nach einem schwierigen Zusammenfinden der unterschiedlichen Interessen Handlungsfähigkeit. Das wird an den Devisenmärkten goutiert. Der Euro legte bereits im Vorfeld des Gipfels gegenüber dem US-Dollar zu. Wir wollen jedoch kritisch anmerken, dass der Aufbaufonds andererseits auch der erste Schritt in Richtung einer dauerhaften Vergemeinschaftung von Schulden sein könnte. Damit besteht das Risiko des sogenannten «Trittbrettfahrens». Fliesst Geld aus einem ge-

meinsamen Topf könnte der Zwang zu Strukturreformen, insbesondere in Italien, gemindert werden. Das würde langfristig die Wettbewerbsfähigkeit der Union als gesamtes schwächen. Allerdings sind dies langfristige Gefahren, die zunächst einmal an den Währungsmärkten nicht als vordringlich eingestuft werden. Im Vordergrund steht der kurzfristige und mittlere Aspekt der mit dem Aufbaufonds verbundenen wirtschaftlichen Stabilisierung.

2. Die USA und das Virus

Die europäischen Staaten haben sich in der Bekämpfung der Corona-Pandemie äusserst gut geschlagen. Trotz unterschiedlicher nationaler Strategien war übergeordnet eine einheitliche Linie erkennbar. Das zahlt sich nun aus. Die Neuinfektionen bleiben trotz kurzzeitig beobachtbaren, starken regionalen Ausbrüchen unter Kontrolle. Ganz im Gegensatz hierzu steigt die Anzahl der Neuinfektionen in den USA weiterhin stark an. Die USA haben das Virus nicht im Griff.

Neuinfektionen in US-Einzelstaaten (7-Tages-Durchschnitt)



Quellen: VP Bank, Bloomberg

Dazu trägt sicherlich auch die nicht vorhandene Koordination des Weissen Hauses bei. In einzelnen US-Bundesstaaten werden mittlerweile bereits erneut drastische Eindämmungsmassnahmen verhängt. Darunter etwa Kalifornien, das mit 40 Millionen Einwohnern der bevölkerungsreichste Bundesstaat ist. Dies hat unmittelbare Folgen für das Wachstum. Bereits jetzt schon zeichnen sich erneute wirtschaftliche Rückschläge ab. Damit könnte aber ein wirtschaftlicher Neustart in den USA holpriger ausfallen als in der Eurozone. An den Devisenmärkten scheint dies nicht unbemerkt zu bleiben.

3. Politische Unsicherheiten in den USA

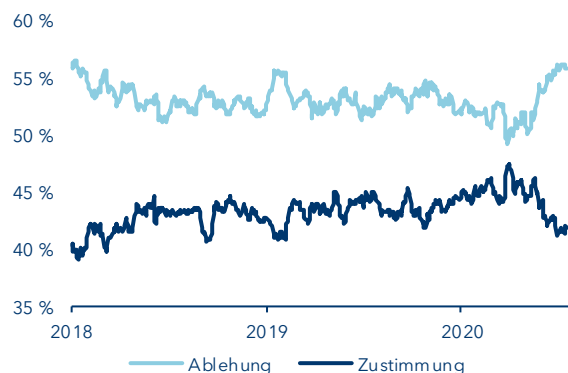
Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie, das Krisenmanagement im Umgang mit Covid-19 und die Rassismus Debatte in Folge des gewaltsamen Todes des Afroamerikaners Georg Floyd durch einen weissen Polizisten setzen Donald Trump zu. Die Zustimmung- bzw. Ablehnungswerte des US-Präsidenten sprechen wie die un-

Starker Euro, schwacher Dollar

News aus den Finanzmärkten

tenstehende Grafik zeigt, eine klare Sprache. Derzeit müsste sich laut Umfragen der amtierende US-Präsidenten gegenüber seinem designierten Herausforderer Joe Biden wohl geschlagen geben.

Zustimmung und Ablehnung zur Arbeit des US-Präsidenten



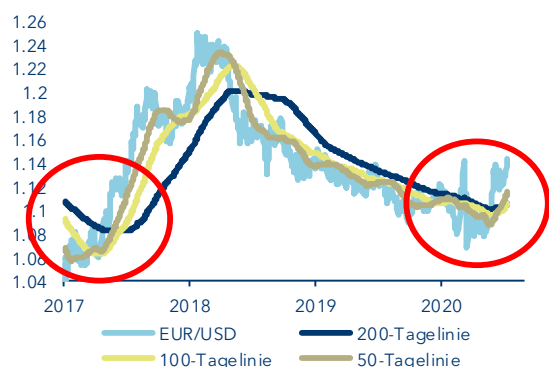
Quellen: VP Bank, Bloomberg

Gerade in den sogenannten Swing-States, in denen es keine traditionellen Mehrheiten für die Republikaner oder Demokraten gibt, scheint das Pendel zugunsten von Joe Biden zu schwingen. Aber noch sind es vier Monate bis zu den Wahlen innerhalb derer sich die Stimmung auch wieder verändern kann. Was bleibt, ist eine gute Portion politische Unsicherheit in den USA, die in den kommenden Monaten den US-Dollar gegenüber dem EUR lasten könnte.

4. Markttechnik

Aktuell durchbrechen die gleitenden Durchschnitte der vergangenen 50 und 100 Handelstage die 200-Tagelinie des EUR/USD-Wechselkurses.

EUR/USD: Markttechnik



Quellen: VP Bank, Refinitiv

Exakt die gleiche Formation lag im Mai 2017 vor. Zu damaligen Zeitpunkt startete der Euro eine Rally gegenüber dem US-Dollar, die bis zur Marke von 1.25 reichte. Rückenwind erhielt der Euro durch den Sieg Emanuel Macrons bei den französischen Präsidentschaftswahlen.

Der Wachwechsel im Élysée-Palast weckte an den Devisenmärkten Reformhoffnungen. Parallelen zur gegenwärtigen Situation sind also offensichtlich. Das Zusammenrückend der EU-Staaten wird begleitet von markttechnischen Signalen, die darauf deuten lassen, dass sich der Euro zu höheren Niveaus aufmachen möchte.

Auswirkungen auf EUR/CHF und USD/CHF

Die erwarteten höheren Notierungen beim Währungspaar EUR/USD haben keine Auswirkungen auf unsere Einschätzung des Franken gegenüber dem Euro. Wir rechnen bislang schon mit einer Schwäche der eidgenössischen Valuta gegenüber der europäischen Währungsgemeinschaftswährung. Die Prognoserevision beim Devisenpaar EUR/USD bestätigt uns vielmehr in unserer Einschätzung. Aufgrund der verschiedenen Kurskonstellationen zwischen EUR/USD und EUR/CHF passen wir das Prognoseband des Franken gegenüber dem USD an und rechnen nun mit Notierungen zwischen 0.94 und 1.00.

Fazit

Die Zeichen einer Richtungsänderung beim Währungspaar EUR/USD mehren sich. Ein Mix zwischen einer EUR-Stärke und einer gleichzeitigen USD-Schwäche könnte ins Haus stehen. Auf der Oberseite könnte der Euro bis zur Marke von 1.20 gegenüber dem USD-Dollar aufwerten. Sollte sich die Corona-Krise an den Kapitalmärkten nochmals verschärfen und dabei Panik aufkommen, wäre jedoch der US-Dollar erneut aufgrund seiner herausragenden Stellung als Weltreservewährung gefragt. In diesem Fall bedarf es für höhere Kursnotierungen von EUR/USD etwas mehr Geduld. Doch eine fundamentale Fehlbewertung hat nicht ewig Bestand. Auch im Falle neuerlicher Aufwertungen würde vorausschauend gelten: Der Dollar ist reif für eine Abwertung.

Starker Euro, schwacher Dollar

News aus den Finanzmärkten

Kontakt

VP Bank AG	Aeulestrasse 6 9490 Vaduz · Liechtenstein T +423 235 66 55 · F +423 235 65 00 · info@vpbank.com
VP Bank (Schweiz) AG	Talstrasse 59 8001 Zürich · Schweiz T +41 44 226 24 24 · F +41 44 226 25 24 · info.ch@vpbank.com
VP Bank (Luxembourg) SA	2, rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg T +352 404 770-1 · F +352 481 117 · info.lu@vpbank.com
VP Bank (BVI) Ltd	VP Bank House · 156 Main Street · Postfach 2341 Road Town · Tortola VG1110 · Britische Jungferninseln T +1 284 494 11 00 · F +1 284 494 11 44 · info.bvi@vpbank.com
VP Bank Ltd Singapore Branch	8 Marina View · #27-03 Asia Square Tower 1 Singapur 018960 · Singapur T +65 6305 0050 · F +65 6305 0051 · info.sg@vpbank.com

Verantwortlich für den Inhalt

Bernd Hartmann, Leiter CIO Office
Autor: Dr. Thomas Gitzel, Chefökonom

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Dokumentation wurde von der VP Bank AG (nachfolgend Bank) erstellt und durch die Gesellschaften der VP Bank Gruppe vertrieben. Diese Dokumentation stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Die darin enthaltenen Empfehlungen, Schätzungen und Aussagen geben die persönliche Auffassung des betreffenden Analysten der VP Bank AG im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Dokumentation basiert auf Informationen, welche als zuverlässig eingestuft werden. Diese Dokumentation und die darin abgegebenen Einschätzungen oder Bewertungen werden mit äußerster Sorgfalt erstellt, doch kann ihre Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den darin behandelten Finanzinstrumenten oder deren Emittenten.

Weitere wichtige Informationen zu den Risiken, welche mit den Finanzinstrumenten in dieser Dokumentation verbunden sind, zu den Eigengeschäften der VP Bank Gruppe bzw. zur Behandlung von Interessenkonflikten in Bezug auf diese Finanzinstrumente sowie zum Vertrieb dieser Dokumentation finden Sie unter https://www.vpbank.com/rechtliche_hinweise_de.pdf