

Währungsprognose USA

31. Juli 2019



Der Dollar begann den Sommer mit einer Abschwächung, hat den Verlust seither jedoch wettgemacht und befindet sich jetzt auf demselben Niveau wie bei unserer letzten Währungsprognose. Das Comeback des Dollars im letzten Monat ist starken amerikanischen Kennzahlen zuzuschreiben, die zeigen, dass die amerikanische Wirtschaft noch am Leben ist. In den Wachstumsindikatoren sind jedoch auch Schwächen zu entdecken, und wir erwarten ein schwächeres Momentum in der amerikanischen Konjunktur im Laufe des nächsten Jahres. Wir halten unter anderem auch daher an unserer Erwartung fest, dass der Dollar im Laufe der nächsten 12 Monate geschwächt werden wird.

Die amerikanische Industrie balanciert am Rand einer Rezession

Der PMI-Index für die amerikanische Industrie balanciert am Rand einer Rezession und fiel im Juli auf das niedrigste Niveau seit 2009. Das deutet auf ein langsames Tempo in der amerikanischen Konjunktur hin. Der BIP-Bericht aus dem zweiten Quartal zeigte mehr oder weniger, dass die amerikanische Konjunktur ihr Tempo bereits gedrosselt hat. Auf der positiven Seite stehen die amerikanischen Verbraucher, die weiterhin die Konjunktur stützen. Gleichzeitig bedeutet die politische Vereinbarung zur Schuldenobergrenze, dass mehrere kurzfristige Risiken für die amerikanische Konjunktur aus dem Weg geräumt wurden. Die Vereinbarung hebt die amerikanische Schuldenobergrenze an, sodass man erst 2021 wieder vom Schuldenniveau herausgefordert werden wird.

Die Inflation in den USA ist weiterhin niedriger als die Inflationszielsetzung

Auch wenn der amerikanische Aufschwung der längste aller Zeiten ist und die Arbeitslosigkeit fast den niedrigsten Stand seit 50 Jahren erreicht hat, ist die Inflation in den USA weiterhin sehr moderat. Tatsächlich hat der Inflationsdruck über das letzte halbe Jahr abgenommen.

Die US-Notenbank plant Zinssenkungen in der kommenden Zeit

Trotz niedriger Arbeitslosenrate und solidem Wirtschaftswachstum geht der Kurs der US-Notenbank (Fed) weiterhin in Richtung niedrigere Zinsen. Wir gehen davon aus, dass die Fed bereits heute Abend die erste Zinssenkung in Höhe von 0,25 Prozentpunkten verkünden wird. Wenn die Konjunktur weiterhin für positive Überraschungen sorgt, ist es jedoch bei weitem nicht sicher, dass die Fed bei den kommenden Sitzungen weithin den Zins senken wird. Das kann die Investoren enttäuschen, die genau dies erwarten. Daher kann dies auch zu einer Stärkung des Dollars beitragen. Wir gehen für das kommende Jahr jedoch von drei Zinssenkungen aus. Weitere können in der Zeit danach in Frage kommen, da wir davon ausgehen, dass die amerikanische Konjunktur mehr Gegenwind zu erwarten hat.

Gegenwind für die amerikanische Wirtschaft kann den Dollar im Laufe des kommenden Jahres schwächen

In jüngster Zeit waren die amerikanischen Kennzahlen besser als erwartet. Zugleich hat sich noch keine Erholung der europäischen Kennzahlen gezeigt. Dies hat dazu geführt, dass der Dollar erneut gestärkt wurde. Die jüngsten Kennzahlen deuten auch nicht darauf hin, dass eine amerikanische Rezession direkt bevorsteht. Wir gehen jedoch weiterhin davon aus, dass die amerikanische Konjunktur in den kommenden 12 Monaten mit Gegenwind rechnen muss. Daher halten wir an unseren Erwartungen eines schwächeren Dollars in 12 Monaten fest. Das ist darauf zurückzuführen, dass wir ein Aufblühen des Wirtschaftswachstums in der Eurozone relativ zu den USA erwarten. Zugleich kann die Aussicht auf Lockerungen seitens der Fed die Investoren dazu bringen, weitere Zinssenkungen der Fed zu erwarten. Dies spricht für einen schwächeren Dollar. In den kommenden zwölf Monaten dürfte der Euro zum Dollar im

	2018.	2019P		2020P		Zuletzt
		Sydbank	Konsens	Sydbank	Konsens	
BIP	2,5 %	2,3 %	2,5 %	1,5 %	1,8 %	2,1 % (Q1) ²
Inflation ¹	1,9 %	1,7 %	1,7 %	1,8 %	2,0 %	1,6 % (Juni)

¹ Core PCE, Kerninflation, Verbraucherpreisindex ohne Energie und Nahrungsmittel. ² QoQ, annualisiert.

Anlagehorizont	Währungsprognose USD/DKK	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	111,5 (111,9)	-	2,25-2,50 % (2,25-2,50 %)	-
3 Monate	110-115 (110-115)	112,3.	2,00-2,25 % (2,25-2,50 %)	2,14 % (2,29 %)
6 Monate	110-115 (110-115)	113,7.	1,50-1,75 % (2,00-2,25 %)	1,84 % (2,19 %)
12 Monate	115-120 (115-120)	114,6.	1,50-1,75 % (1,50-1,75 %)	1,49 % (2,03 %)

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose.

Erstellt von:
Soren V. Kristensen
Chefanalyst
Tel. +45 74 37 44 71
s.kristensen@sydbank.dk

Torben Råberg
Seniordealer
Tel. +45 74 37 41 50

torben.raaberg@sydbank.dk

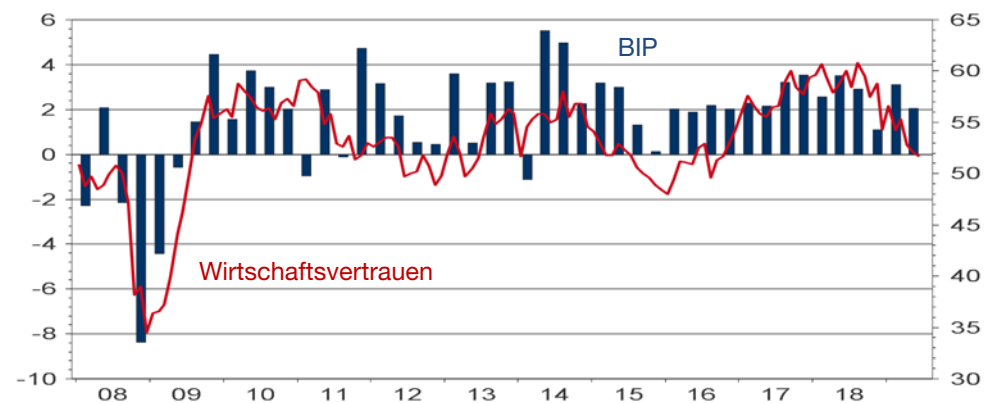
EUR/USD

Der Dollar befindet sich aufgrund starker amerikanischer Kennzahlen in jüngster Zeit im Aufwind.



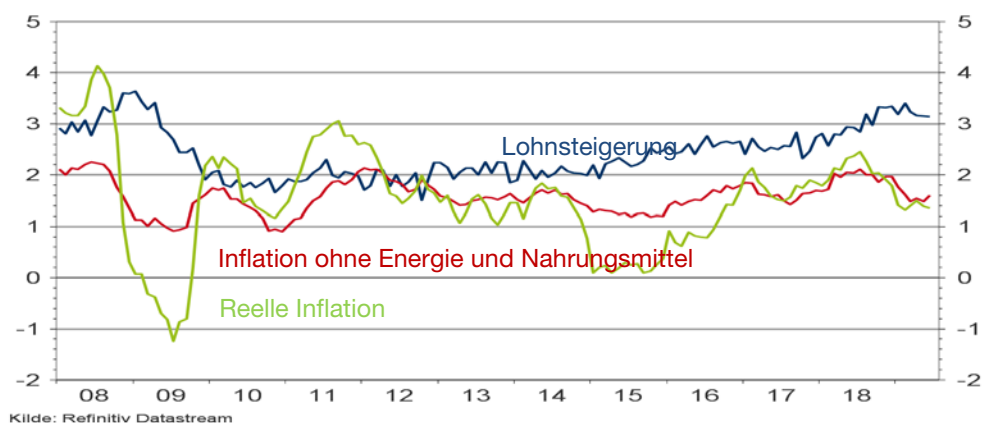
Industrievertrauensindex und BIP-Wachstum, in Prozent QoQ, annualisiert

Das Vertrauen in die Industrie hat durch den Handelskonflikt nachgelassen. Das wird dem Wirtschaftswachstum in der kommenden Zeit einen Dämpfer verpassen.



Inflation (PCE) und Lohnsteigerungen in Prozent, YoY

Die Inflation in den USA ist niedriger als die Inflationszielsetzung von zwei Prozent. Und dies obwohl die Amerikaner tatsächlich schöne Lohnsteigerungen erhalten.



Erwartungen der Währungsanalysten

Wir gehen weiterhin davon aus, dass der USD/DKK nicht ernsthaft aus dem wohldefinierten Handelsintervall von 650,00-672,00 ausbrechen wird. Das obere Ende des Intervalls wurde getestet, doch wir sehen keinen Grund zur „Panik“, und in den kommenden drei Monaten sehen wir keinen gewaltigen Anstieg des USD. Bei einem Fall des USD in Richtung 650,00 empfehlen wir den Kauf von USD zu erhöhen und damit den positiven Zinsunterschied zu nutzen.

Verkäufer von USD

Für die kommenden sechs Monate empfehlen wir Exporteuren im Zuge ihrer Abdeckungsstrategie einen mittleren bis hohen Abdeckungsgrad über den Terminmarkt kombiniert mit einem mittleren Abdeckungsgrad über gekaufte Put-Optionen. Wertet der US-Dollar auf und notiert der USD/DKK bei etwa 680, empfehlen wir einen hohen Absicherungsgrad über Termingeschäfte.

Käufer von USD

Importeure können, wie in unserer Währungsprognose angeführt, auf Sicht von zwölf Monaten von einem abwertenden US-Dollar ausgehen. Wir empfehlen daher einen niedrigen bis mittleren Abdeckungsgrad für die kommenden 9-12 Monate. Für die kommenden 6-9 Monate empfehlen wir einen mittleren bis hohen Abdeckungsgrad über den Terminmarkt kombiniert mit einem niedrigen Abdeckungsgrad über gekaufte Call-Optionen.

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt USA“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt weder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten noch eine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten dar. Sie ist über www.sydbank.dk öffentlich verfügbar.

Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden. Bei konkreten Investitionen empfiehlt die Sydbank Anlegern stets, sich gesondert beraten zu lassen.

Etwaige allgemeine Empfehlungen spiegeln die Erwartungen der Sydbank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen, sie basieren daher nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb diese Publikation nicht allein die Grundlage für Anlageentscheidungen bilden kann. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen.

In der Empfehlung sind Finanzinstrumente mit der Risikoinformation "rot" angeführt. Die Risikoklasse "rot" bedeutet, dass bei Investition in diese finanziellen Instrumente das Risiko besteht, dass mehr als der investierte Betrag verloren geht bzw. das Produkt nicht transparent ist.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Die Sydbank oder ihre Mitarbeiter können Finanzinstrumente halten, die in dieser Analyse erwähnt sind.

Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.

Kurse aktualisiert um 14.48 Uhr.

Die letzten Währungsprognosen finden Sie hier: <https://www.sydbank.dk/investorplus>

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. 12626509, steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.