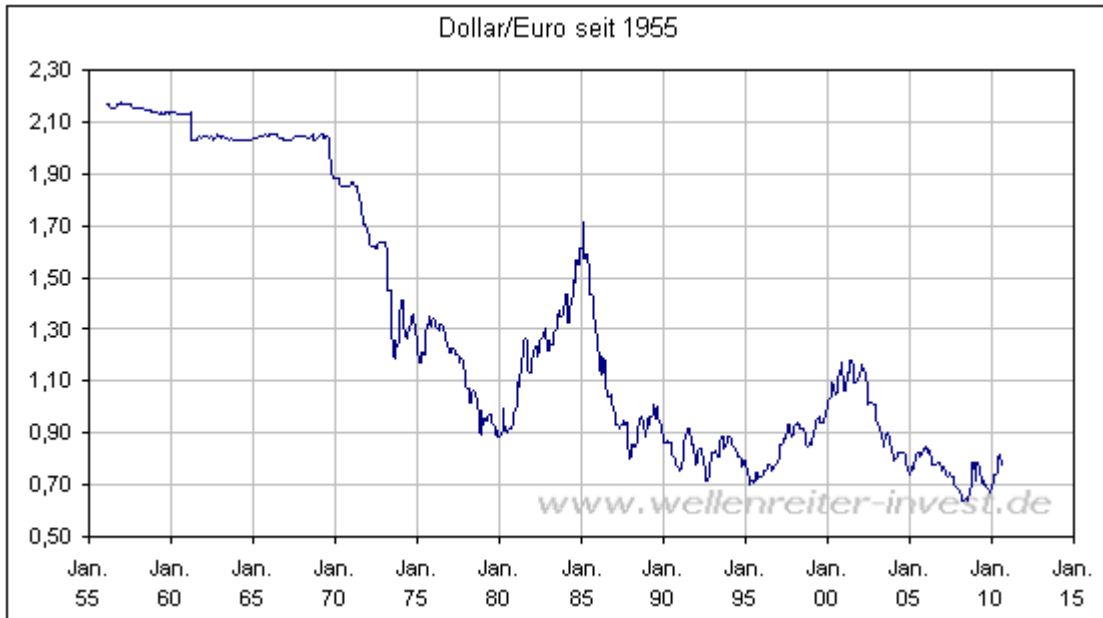


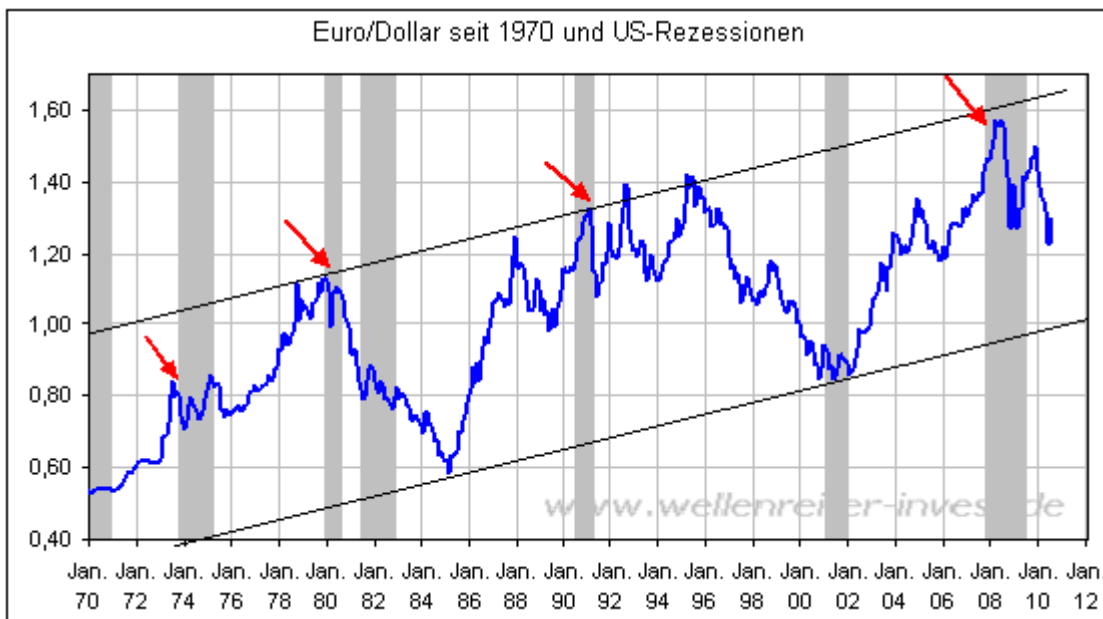
Langfrist-Abwärtstrend im US-Dollar intakt

Der US-Dollar verliert seit Ende der 1960er Jahre stetig gegenüber dem Euro (vor 1999: Deutsche Mark) stetig an Wert. Wir stellen diesen Verfall mit dem folgenden Dollar/Euro-Chart dar.



An diesem großen Bild hat auch die Dollar-Stärke im ersten Halbjahr 2010 nichts geändert.

Auf dem nächsten Chart ist der Verlauf des Euro/Dollar seit 1970 inklusive der US-Rezessionen eingezeichnet.



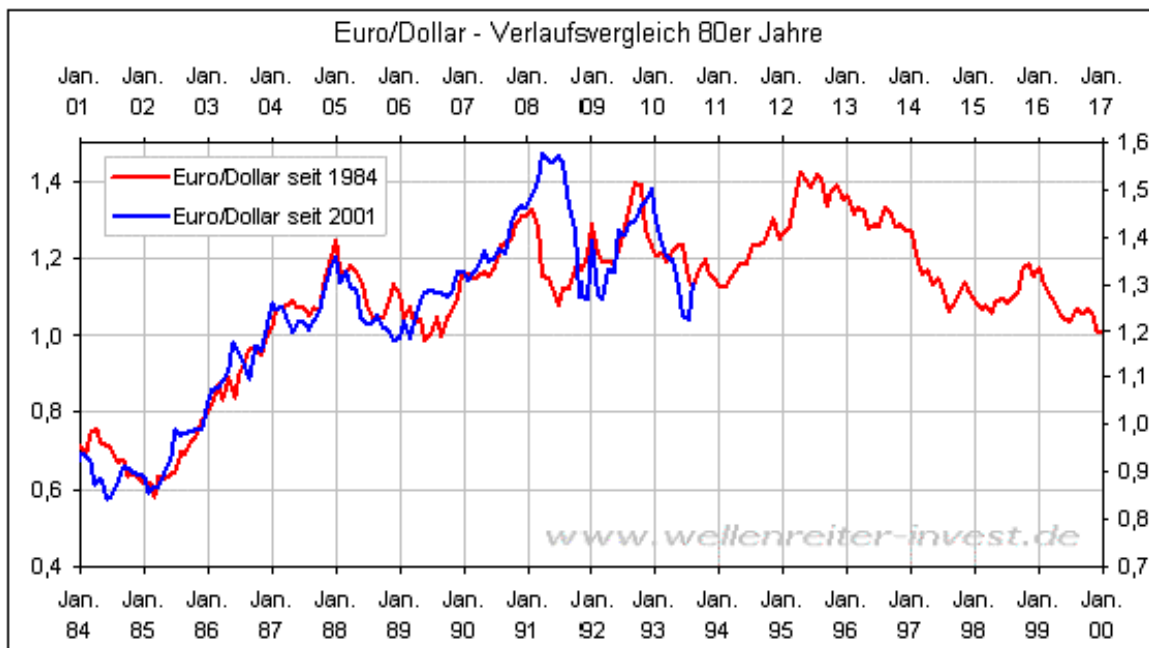
Die roten Pfeile bezeichnen Hochpunkte im Euro/Dollar. Es ist zu erkennen, dass US-Rezessionen jeweils zu Schwächephasen im Euro/Dollar führten. Da Euro/Dollar und die Rohstoffpreise positiv korreliert sind und eine Rezession in der Regel fallende Rohstoffpreise nach sich zieht, ist ein Fall des Euro/Dollar in Rezessionen plausibel. Zudem werden in solchen

Situationen die Risiken verringert; die Amerikaner holen ihr im Ausland angelegtes Geld verstärkt zurück und lösen dabei ihre Carry-Trades auf. Nur in der Rezession von 2001 folgte der Wechselkurs dem Euro/Dollar diesem Schema nicht.

Die jüngste Wende des Euro/Dollar zum Positiven erfolgte Anfang/Mitte Juni. Am Samstag, den 19. Juni 2010 hatte die chinesische Regierung die „Flexibilisierung“ des Yuan angekündigt. Seitdem befindet sich der Wechselkurs Yuan/Dollar im Aufwärtstrend, die Zunahme beträgt etwa ein Prozent. So gering die Aufwertung des Yuan gegenüber dem US-Dollar bisher sein mag: Die Devisenmärkte haben dieses Signal als den Beginn einer allgemeinen Schwächephase des US-Dollar gegenüber allen anderen bedeutenden Währungen verstanden. Ob Australischer Dollar, Kanadischer Dollar, Euro, Schweizer Franken, Britisches Pfund oder der japanische Yen: Gegenüber sämtlichen wichtigen Währungen zeigt der US-Dollar derzeit Schwäche. Die gegenwärtige Euro-Stärke ist demnach keine Euro-Stärke, sondern eine Dollar-Schwäche.

Und diese Schwäche ist politisch erwünscht. Am 27. Januar 2010 verkündete US-Präsident Obama sein Ziel, den Exportanteil der USA binnen fünf Jahren verdoppeln zu wollen. Damit sollen zwei Millionen US-Arbeitsplätze gesichert werden. Exporte erhöht man am effektivsten, indem man den Außenwert seiner Währung verringert. Wie es geht, zeigt die deutsche Exportwirtschaft, die im vergangenen Halbjahr von einem schwachen Euro profitiert hat.

Interessant ist ein Verlaufsvergleich des Euro/Dollar mit dem Verlauf, der im Jahr 1984 begann.



Wir haben diesen Vergleich schon länger in unserem „Köcher“. Es gab sicherlich Abweichungen, aber im Großen und Ganzen behält dieser Vergleich bisher seine Gültigkeit. Danach würde sich in diesem Jahr ein Tiefpunkt im Euro/Dollar-Kurs ausbilden. Für 2011 müsste man einen deutlichen Euro-Anstieg erwarten. Die Erfüllung einer solchen – von der US-Führung gewünschten - Entwicklung würde nicht nur eine potentielle Verbesserung der Exportstärke der USA, sondern ein Ankurbeln der US-Inflation bedeuten. Beispielsweise würden sich Rohstoffpreise in US-Dollar verteuern. Auch dies wäre ein gewünschter Effekt, der es der amerikanischen Zentralbank ermöglichen würde, die Nullzinspolitik aufzugeben. Die Nullzinspolitik ist ein Instrumentarium zur Bekämpfung der Deflation.

Fazit: Der US-Dollar ist - als Ankurbelungsinstrument im Rahmen des Wettbewerbs um globale Exportanteile – bisher nicht richtig in Fahrt gekommen. Mit der Ankündigung der Aufwertung des chinesischen Yuan im Juni hat sich die Situation geändert. Diese Ankündigung kann als Initialzündung für den Beginn des Kampfes der US-Industrie um eine Verstärkung des globalen Exportanteils gewertet werden. Eine Schwächung des US-Dollar ist aus Sicht der politischen Führung der USA – unter Inkaufnahme steigender Inflationsraten - stillschweigend ausdrücklich erwünscht. Wir sehen deshalb das Potential für einen weiteren Anstieg des Euro/Dollar als gegeben an; der langfristige Abwärtstrend des US-Dollar sollte sich fortsetzen. Damit entstehen – über kurz oder lang – Risiken für die deutsche Exportindustrie.

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest