

Dollar-Schwäche – Euro-Stärke

Description

Nachdem zuletzt mal wieder die [US-Verschuldung](#) im Zentrum der Aufmerksamkeit stand, sei ein Blick erlaubt auf die Schuldenentwicklung in Europa.

Die Staatsverschuldung in der EU ist per Ende Juni gegenüber Juni 2012 um 3,9% auf 11,28 Bill. Euro gestiegen. Die Staatsschulden betragen nun 86,8% des BIP, vor einem Jahr waren es 84,7%. In der Eurozone stieg der Anteil der Staatsschulden am BIP um 3,5% auf 93,4% zum Halbjahresschluss, die Verschuldung erreichte auf 8,87 Bill. Euro. Die Verschuldungsquote stieg in Griechenland um fast 20% auf 169,1% des BIP, in Irland stieg sie um 15,5%, in Zypern um 14,7% und in Spanien um 14,2%. Italien meldet einen Schuldenstand von 133,3% des BIP, Portugal kommt auf 131,3%.

Die Talfahrt des Dollar geht auch nach der zeitweiligen Lösung des Fiskalstreits in den USA weiter. Der Dollar-Index hat jetzt den Stand von Ende Januar und damit eine langfristige Supportzone erreicht, die sich bis herunter zu etwa 78 erstreckt.



Die Entspannung der Schuldensituation in den USA ist nur temporärer Natur – im Februar 2014 muss erneut verhandelt werden. Es ist wenig bekannt, dass mit der jüngst geschlossenen Vereinbarung [beim nächsten Mal ein anderes Verfahren greift](#). Der Präsident kann den Schuldendeckel selbst anheben, der Kongress hat die Möglichkeit ihn zu überstimmen, woraufhin der Präsident sein Veto einlegen kann, dass erst mit zwei Drittel der Kongress-Stimmen annullierbar ist.

Damit ist nicht zu erwarten, dass es im Februar zu einer ähnlichen Situation kommt wie vor einigen Tagen. Allerdings ist die Möglichkeit eines weiteren Regierungs-Shutdowns im Januar damit nicht vom Tisch.

Die Schwäche des Dollar kann auf zwei Arten erklärt werden: Ausländisches Kapital wird aus den USA abgezogen oder inländisches Kapital strebt nach draußen, etwa weil sich im Ausland bessere Anlagealternativen finden lassen.

Die Polit-Posse in den USA macht das Land als Gläubiger nicht gerade vertrauenswürdiger, zumal das Budget- und Schulden-Thema nicht gelöst, sondern lediglich verschoben wurde. Allerdings unterscheidet sich die Situation dort kaum von der hier in Europa. In beiden Fällen geht es „Durchwurschteln“. Dass die Politik die Schuldensituation beiderseits des Atlantiks nicht im Griff hat, wird aus den aktuellen europäischen Verschuldungszahlen nur zu deutlich. Gehandelt wird immer erst fünf Minuten vor zwölf und die gefundene Lösung reicht im übertragenen Sinne maximal eine halbe Stunde.

Trotzdem dürfte die jüngste Polit-Posse in den USA den Anlass liefern, die Risiken neu zu bewerten. Die Gewichtung von Dollar-notierten Assets dürfte reduziert werden, neue Anlagen in anderen Währungen wie



dem Euro sind gesucht. Die Entscheidung der Fed, den Beginn ihres „QE-Tapering“ zu verschieben, hat zudem zu der Erwartung beigetragen, die US-Zinsen werden noch länger tief bleiben, was Kapital nach höheren Renditen suchen lässt, etwa nach hoch-gerateten europäischen Staatsanleihen.

Als Folge dieser Verschiebungen gewinnt der Euro an Stärke. Gegenüber dem Dollar steht er heute so hoch wie Anfang November 2011, als die Eurokrise mit voller Wucht im Gange war.

Es scheint so, [schreibt Lorenzo Bini Smaghi](#), als spiegele sich aktuell die Situation aus der Hoch-Zeit der Eurokrise wider – mit umgekehrtem Vorzeichen, aber auch mit dem wichtigen Unterschied, dass die Eurozonen-Politik schlechter gerüstet ist im Umgang mit den Konsequenzen der politischen Krise in den USA.

Auch die Optionen der EZB sind nicht üppig, fährt er fort. Eine weitere Zinssenkung könnte zwar helfen und wäre auch gerechtfertigt angesichts der Wachstumsschwäche der Eurozone und der niedrigen Inflationsrate. Aber das ist bei weitem nicht ausreichend. Wenn es stimmt, dass die Euro-Stärke das Ergebnis der steigenden Nachfrage nach Euro-Assets ist, dann ist ohne Kapitalverkehrskontrollen der einzige Weg, dem zu begegnen, das Angebot an solchen Assets auszuweiten.

Smaghi schlägt vor, dass die EZB die hierzu direkt in den Märkten operiert oder alternativ dazu über negative Verzinsung auf Zentralbankkonten die Nachfrage nach Euro-Liquidität schwächt. Beides sei für die Eurozone neu und ungewohnt, aber wohl nötig, um den Konsequenzen zu begegnen, die daraus resultieren wie die USA mit ihren Schuldenproblemen umgehen.

Klar ist: Realwirtschaftlich ist der starke Euro kontraproduktiv für die globale Wettbewerbssituation, das Umgekehrte gilt für den schwachen Dollar.

Ich hätte da noch einen Vorschlag: Insbesondere die Kernländer der Eurozone sollten ihre Verschuldung steigern, um das Angebot an „sicheren“ europäischen Assets auszuweiten. Und vielleicht gibt es „als Beimischung“ ja auch noch Bedarf an hochrentierlichen Anleihen der Krisenländer – Angebot wäre vorhanden, siehe vorne! Deutschland scheint sich schon von dem Plan verabschiedet zu haben, mit dem Schuldenabbau bald zu beginnen.