WÄHRUNG AKTUELL – OKTOBER 2024

Von Brian Knobloch und Dr. Felix Schmidt

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die Zinswende ist in vollem Gange. Am 17. Oktober hat die EZB den Einlagensatz zum dritten Mal um 25 Bp auf nunmehr 3,25 % gesenkt. Der Schritt kam nicht überraschend. EZB-Präsidentin Lagarde hatte im Vorfeld des Zinsentscheids deutliche Hinweise auf eine weitere Lockerung der Geldpolitik gegeben und auch die makroökonomische Lage zeichnet ein recht klares Bild. Nahezu alle Frühindikatoren deuten auf ein schwaches Jahresende 2024 hin. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe ist die Stimmung schlecht, wovon Deutschland noch etwas stärker betroffen ist als andere Länder der Eurozone. Zinssenkungen zur Stabilisierung der Konjunktur kommen daher zur rechten Zeit und der nachlassende Preisdruck gibt der EZB den nötigen Handlungsspielraum. Die Inflationsrate ist im September mit 1,7 % im Vorjahresvergleich auf den niedrigsten Stand seit April 2021 gefallen. Dies ist allerding auch darauf zurückzuführen, dass die Energiepreise im Vergleichsmonat September 2023 sehr hoch waren. Dieser sogenannte Basiseffekt wird in den kommenden Monaten auslaufen und die Inflationsrate tendenziell erhöhen. Hinzu kommt der Anstieg der Ölpreise aufgrund der Eskalation des Nahostkonflikts. Gegen Jahresende könnte die Inflationsrate daher durchaus wieder über die 2-Prozent-Marke klettern. Dennoch wird die EZB voraussichtlich bereits am 12. Dezember den Leitzins erneut um 25 Bp senken. Für das erste Quartal 2025 erwarten wir dann zwei weitere Zinsschritte, so dass der Einlagensatz dann bei 2,5 % liegen wird. Für die europäische Wirtschaft werden die sinkenden Zinskosten im kommenden Jahr einen gewissen Rückenwind bedeuten.

In den USA ist die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin sehr robust. Die rückläufige Inflationsrate erlaubt der Fed derweil eine weitere Lockerung der Geldpolitik, um eine konjunkturelle Schwäche gar nicht erst aufkommen zu lassen. Wir rechnen mit weiteren Zinssenkungen um insgesamt 100 Bp bis zum Sommer 2025. Die wirtschaftliche Entwicklung in den USA wird aber auch stark vom Ausgang der Wahlen am 5. November abhängen. Dabei sind die Wahlen zu den beiden Kammern des Kongresses fast ebenso wichtig wie die Präsidentschaftswahlen (siehe US-Wahl 2024: Drei Szenarien für die Wirtschaft). Sowohl das Rennen um das Weiße Haus als auch um die Mehrheit im Repräsentantenhaus ist äußerst knapp (siehe Abb. 2).

Wirtschaftliches Umfeld - Prognosen Eurozone

	2024	2025	2026
BIP	0,7	1,3	1,5
Inflation	2,3	2,0	2,3
Arbeitslosenquote	6,5	6,2	5,8

In %. Quelle: Berenberg

Abb. 1: Wechselkurs EUR/USD

Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Kurzfristig

Aktuell, knapp zwei Wochen vor der Wahl, zeigen die Meinungsumfragen in den wichtigsten Swing States sowie die Prognosemärkte ein leichtes Plus für Donald Trump. Der spalterische, harte Redestil Trumps wirkt sich offenbar positiv auf seine Wahlchancen aus, wobei sicherlich auch die Themen Naher Osten und Fake News über eine angeblich suboptimale Reaktion der Regierung Biden auf die Hurrikane "Helene" und "Milton" eine Rolle spielen. Die Wettmärkte preisen für Trump aktuell eine Siegwahrscheinlichkeit von rund 60 Prozent ein (s. Abb. 2), doch es scheint noch alles offen zu sein. Das Wahlergebnis wird daher voraussichtlich erst nach Auszählung fast aller Stimmen

feststehen, was unter Umständen mehrere Tage dauern könnte. Da Israel noch nicht auf den jüngsten iranischen Angriff reagiert hat, könnten die Spannungen im Nahen Osten kurz vor der Wahl am 5. November sogar weiter verschärfen. In diesem Fall ist zusammen mit der voraussichtlich zähen Auszählung mit einer erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten und einer verstärkten Nachfrage nach den klassischen sicheren Häfen wie Gold, Schweizer Franken oder auch dem US-Dollar zu rechnen.

Charttechnisch konnte die wichtige Unterstützung bei 1,0940 von den EUR/USD-Bullen nicht gehalten werden und was als Korrektur der Aufwärtsbewegung von 1,0800-1,1212 begann, muss nun als Abwärtstrend bezeichnet werden. Diese Abwärtsbewegung ist mit 400 Punkten bereits weit fortgeschritten und die Kerzensequenz der letzten beiden Handelstage deutet auf eine Bodenbildung im Bereich von 1,0800 hin. Unterstützt wird diese Annahme von einer Stochastik, die sich im überverkauften Bereich befindet und ebenfalls für steigende Kurse in den nächsten Tagen spricht. Um das Chartbild von negativ auf neutral zu drehen, müsste EUR/USD nun wieder nachhaltig über 1,0940/1,0960 klettern, was im aktuellen Umfeld jedoch ambitioniert erscheint, so dass wir von diesem Niveau aus wieder mit fallenden Kursen bis in den Bereich von 1,0770 rechnen.

Mittelfristig

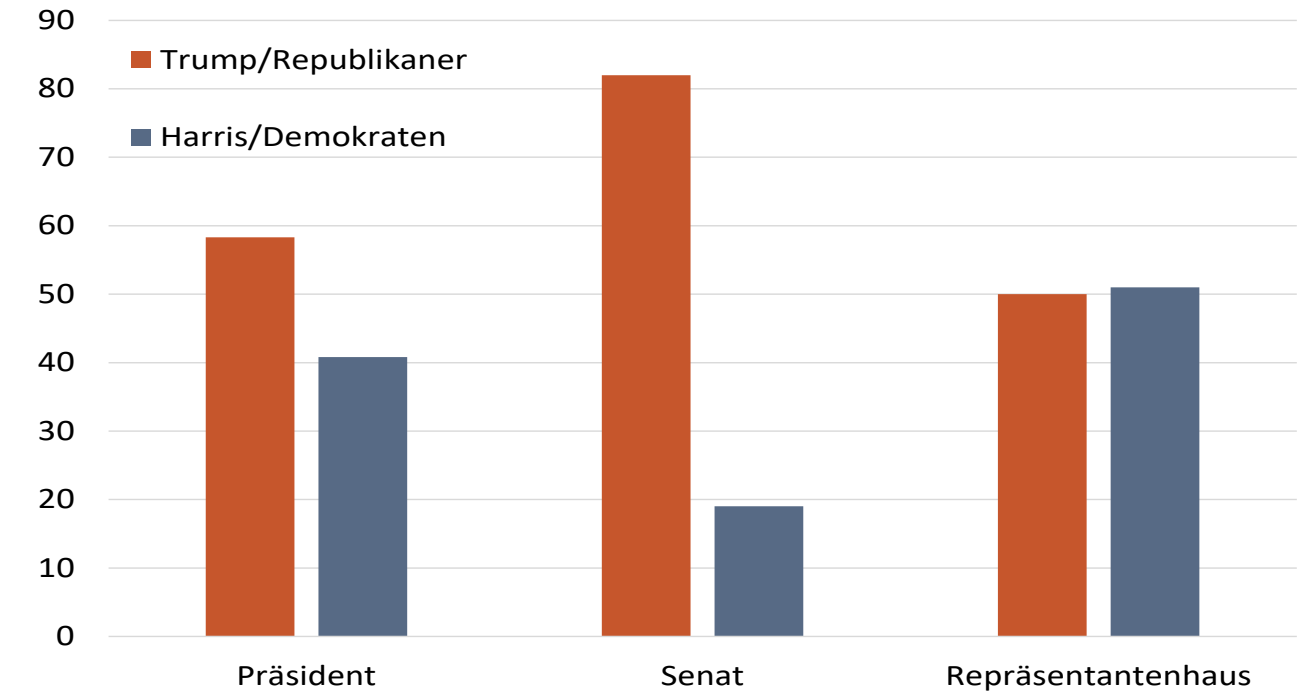
Nachdem sowohl die EZB als auch die FED in den Zinssenkungszyklus eingestiegen sind und es auf beiden Seiten zu (übertriebenen) Zinssenkungsfantasien kam, konzentriert sich der Markt nun auf die US-Wahl. Eine Rückkehr Trumps ins Weiße Haus würde für Europa doppeltes Ungemach bedeuten: Zusatzzölle und weniger US-Hilfen für die Ukraine. Für die wirtschaftlichen Aussichten der USA sind hingegen die gleichzeitigen Wahlen zu den beiden Kammern des Kongresses (Senat und Repräsentantenhaus) von fast ebenso großer Bedeutung wie das Rennen um das Weiße Haus. Der Präsident verfügt in der Außen- und Handelspolitik über weitreichende Kompetenzen, während der Kongress für Steuern und Staatsausgaben zuständig ist.

Sollte Trump sich durchsetzen, dürfte der anfängliche Schub für die US-Wirtschaft und die Aussicht auf tendenziell höhere Leitzinsen dem US-Dollar zunächst etwas Rückenwind verleihen. Mittelfristig könnte sich das Blatt für den Dollar jedoch aufgrund der wachstumshemmenden Maßnahmen (z.B. ein Arbeitskräftemangel aufgrund einer geringeren Einwanderung) unter Trump wenden.

Langfristig

Insgesamt lässt sich festhalten, dass für Europa aus wirtschafts- und handelspolitischer Sicht vor allem der Ausgang des Rennens um das Weiße Haus entscheidend ist. Für die US-Wirtschaft werden hingegen auch die Kongresswahlen eine wichtige Rolle spielen. Bei der Wahl – und den Entscheidungen danach – steht für beide Seiten des Atlantiks viel auf dem Spiel. Auf längere Sicht (etwa fünf Jahre) muss auch das Risiko der hohen US-Staatsverschuldung und möglicher Refinanzierungsprobleme im Auge behalten werden. Ein deutlich schwächerer US-Dollar erscheint dann möglich.

Abb. 2.: Wettquoten für die US-Wahl - Gewinnchancen in %



Quellen: Gewinnchancen in %. Präsident: Wahrscheinlichkeit für den Sieg bei der Präsidentschaftswahl 2024; Senat/Haus: Wahrscheinlichkeit auf die Kontrolle nach der Wahl 2024. Quelle: Realclearpolling, Polymarket. Stand: 21.10.2024.

BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Autoren

Brian Knobloch | Devisenhandel
+49 40 350 60-254 | brian.knobloch@berenberg.de

Dr. Felix Schmidt | Volkswirtschaft
+49 69 91 30 90-1167 | felix.schmidt@berenberg.de

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- ► Geld & Währung
- Konjunktur
- Trends

www.berenberg.de/publikationen

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Frankfurt

Dr. Felix Schmidt
+49 69 91 30 90-1167 | felix.schmidt@berenberg.de

London

Andrew Wishart
+44 20 3753 -3017 | andrew.wishart@berenberg.com

Dr. Salomon Fiedler
+44 20 3753 -3067 | salomon.fiedler@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.
Datum: 12.01.2024

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de