



RENDITE SPEZIALISTEN
MACHEN SIE MEHR AUS IHREM GELD



EURO **2025** **DER JAHRESAUSBLICK**

Zinsentwicklung
belastet den Euro!



ZINSDIFFERENZ DRÜCKT AUF EUR/USD

Alles spricht derzeit gegen den Euro – das wird sich im Laufe des Jahres ändern

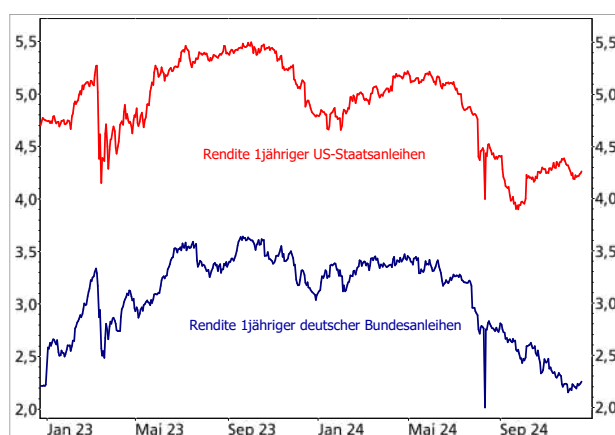
Im Ausblick für 2024 stellten wir fest, dass der Zinsvorteil des Dollars gegenüber dem Euro abnehmen und der Wechselkurs EUR/USD dadurch Auftrieb erhalten würde. Das traf bis zum Herbst zu, die Renditedifferenz zwischen US-amerikanischen und deutschen Staatsanleihen nahm ab, wenn auch nur leicht. Doch nach dem Wahlsieg von Donald Trump kehrte sich das Bild um: Die Anleiherenditen in den USA zogen zeitweise deutlich an, während sie in Deutschland weiter nachgaben, wie in der Grafik unten zu sehen ist.

DER DOLLAR ZEIGT STÄRKE

Der Anstieg der Anleiherenditen in den USA erklärt maßgeblich die Stärke des US-Dollars in den

letzten Wochen, die besonders ausgeprägt gegenüber dem Euro zu beobachten war, EUR/USD fiel auf den tiefsten Stand seit zwei Jahren. Allerdings konnte sich der Euro gegenüber anderen Währungen besser behaupten, was zeigt, dass es sich mehr um eine Dollarstärke als um eine Euroschwäche handelt. Doch auch gegenüber Yen, Franken und Yuan gab der Euro seit Ende Oktober nach. Ein Grund dafür ist, dass die angekündigte Politik des neuen US-Präsidenten auch mit Wachstumsrisiken für die Eurozone verbunden wird, besonders wenn Zölle gegenüber Importen aus Europa eingeführt bzw. erhöht werden. Das wiederum heizt die Spekulationen darüber an, dass die EZB ihrerseits den Leitzins schneller und stärker senkt als bislang

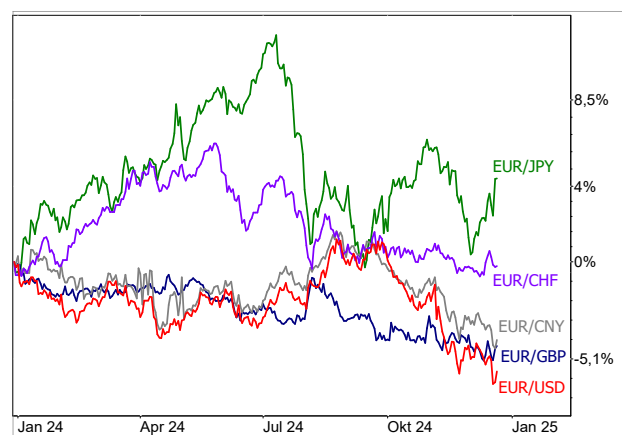
RENDITEN IM VERGLEICH seit 2023



ANLEIHERENDITEN IN DEN USA STEIGEN WIEDER

Die Renditedifferenz zwischen deutschen und US-Staatsanleihen mit einem Jahr Restlaufzeit stieg seit September von 1,4 auf über 2 Prozentpunkte an. Bei längeren Laufzeiten hat die Differenz auch zugenommen, allerdings weniger stark.

EUR/USD IM VERGLEICH seit Anfang 2024



EURO BESONDERS SCHWACH ZUM DOLLAR

Anders als zum US-Dollar konnte der Euro gegenüber dem Yen deutlich und zum Franken 2024 leicht zulegen. Auffällig ist, dass sich EUR/CNY recht ähnlich wie EUR/USD entwickelte. Das zeigt die starke Koppelung des Yuan an den Dollar.

erwartet. Die jüngsten insgesamt schwachen Konjunkturdaten für Deutschland und die gesamte Eurozone unterstützen diese Annahme. Auch liegt die Inflationsrate in der Eurozone inzwischen unter oder nahe 2 Prozent, der Zielgröße der EZB.

UNSICHERHEIT DRÜCKT AUF DEN EURO

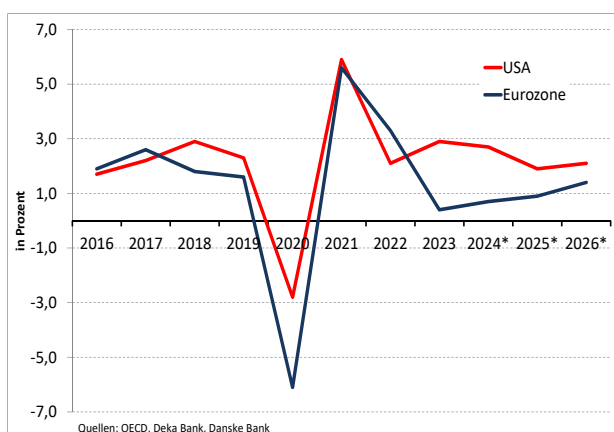
Ist damit der Weg nach unten für EUR/USD vorgezeichnet? Kurzfristig sieht es so aus, aber mittelfristig gibt es auch Faktoren, die den Euro stützen. So erhöhen die steigenden Löhne und die sinkenden Inflationsraten die reale Kaufkraft der Haushalte. Das wird den Konsum zur Stütze der Konjunktur machen, vor allem wenn sich die schlechte Stim-

mung in den Haushalten und den Unternehmen in Deutschland und anderen Ländern bessert. Aktuell ist davon noch wenig zu spüren, aber im Laufe von 2025 könnte das der Fall sein. In Deutschland könnte die neue Regierung zu einer Stimmungsaufhellung ebenso beitragen wie eine nachlassende Unsicherheit über die Politik der neuen US-Regierung. Die aktuellen Prognosen gehen jedenfalls davon aus, dass die Wachstumsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone 2025 abnimmt (siehe Grafik). Das würde EUR/USD stützen.

HOHE US-STAATSSCHULDEN BELASTEN

Doch auch die Faktoren, die dem Dollar derzeit Auftrieb geben, dürften an Bedeutung verlieren. Höhere Zölle wirken zwar inflationstreibend, aber wie stark wird derzeit womöglich überschätzt. Ob die Fed darauf tatsächlich wie bei ihrer Sitzung im Dezember angekündigt mit weniger Zinssenkungen reagiert, ist daher fraglich. Zumal die Staatsschulden in den USA massiv gestiegen sind und bei einem zu hohen Zinsniveau deren Tragfähigkeit in Frage gestellt ist. Sprich: Die Renditen für US-Staatsanleihen werden ihre Aufwärtsbewegung nicht fortsetzen.

BIP-WACHSTUM USA und Eurozone im Vergleich



DIE WACHSTUMSDIFFERENZ NIMMT AB

Die Wachstumsrate in der Eurozone soll 2025 leicht und 2026 dann stärker anziehen, nicht zuletzt dank einer Erholung in Deutschland. In den USA dürfte das Wachstum abnehmen, vor allem weil der private Konsum an Schwung verliert.

FAZIT

Höhere Zinsen und höheres Wachstum in den USA als in der Eurozone setzen EUR/USD unter Abwärtsdruck, und der dürfte vorerst noch anhalten. Im Laufe des Jahres wird der Wechselkurs aber zunehmend wieder Auftrieb bekommen, und zwar durch eine sich stabilisierende Konjunktur in der Eurozone, eine Abnahme der Unsicherheit und nicht zuletzt eine sich wieder verringernde Zinsdifferenz zwischen beiden Währungsräumen.

IMPRESSUM

Herausgeber:

Rendite Spezialisten · ATLAS Research GmbH
Postfach 32 08 · 97042 Würzburg · Telefax +49 (0) 931 - 2 98 90 89
E-Mail info@rendite-spezialisten.de · www.rendite-spezialisten.de

Redaktion:

Lars Erichsen (V.i.S.d.P.), Dr. Detlef Rettinger, Stefan Böhm

Urheberrecht:

In Rendite-Spezialisten veröffentlichte Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigung kann der Herausgeber erteilen.

Bildnachweis:

© helivideo/stock.adobe.com

HAFTUNG

Haftung

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Die in den Artikeln vertretenen Ansichten geben ausschließlich die Meinung der Autoren wieder. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Die in Rendite-Spezialisten enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Rendite-Spezialisten/ATLAS Research GmbH kann für die zur Verfügung gestellten Informationen und Nachrichten keine Haftung übernehmen. Rendite-Spezialisten/ATLAS Research GmbH kann keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit von Daten bzw. Nachrichten übernehmen.