



DEWISENFOKUS

14. Februar 2020

US-Dollar

AUTOR

Christian Apelt, CFA
Telefon: 0 69/91 32-47 26
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

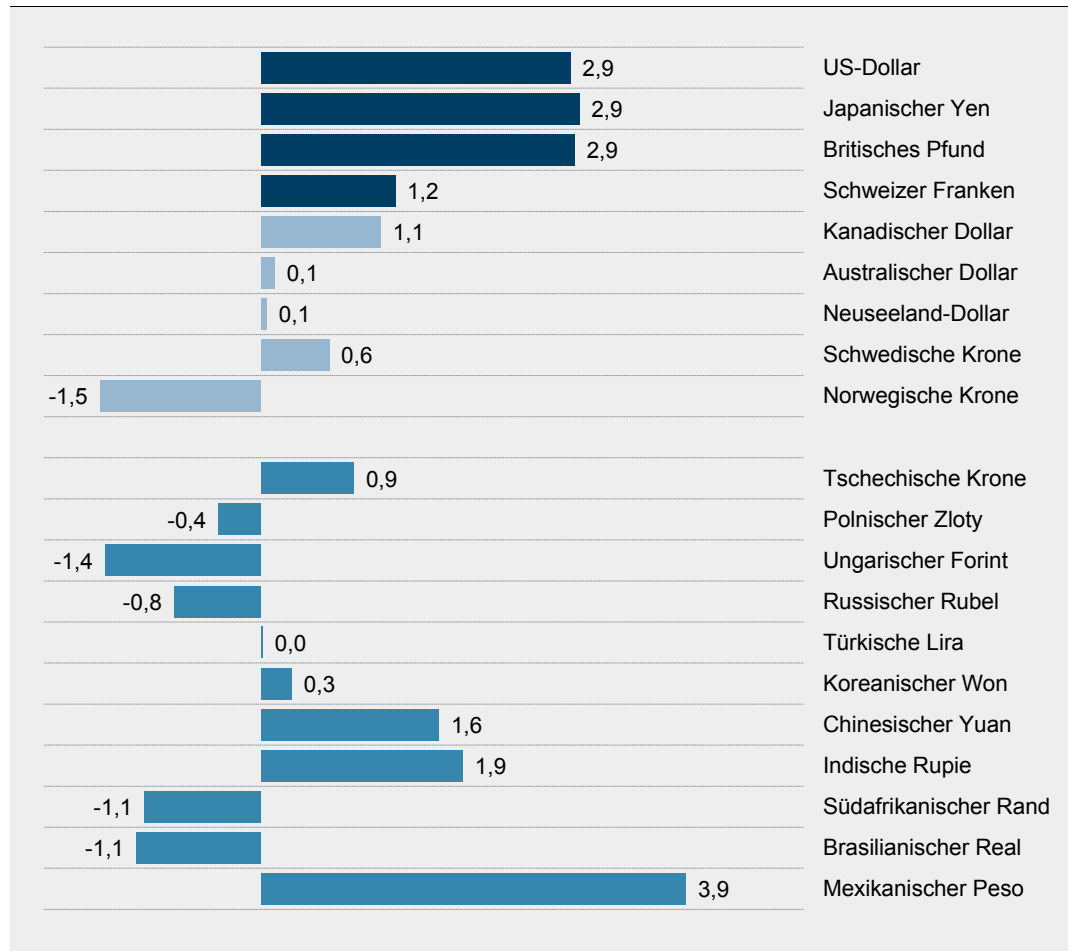
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Der US-Dollar ist im Höhenflug. Der Coronavirus bringt neue Konjunktursorgen, unter denen vor allem der Euro leidet. Wenn diese überwunden werden, spricht jedoch einiges gegen die US-Währung. Der US-Renditevorteil gegenüber dem Euro schrumpfte weiter. Der US-Dollar ist deutlich überbewertet, das „Zwillingsdefizit“ hoch. Zudem könnten im Jahresverlauf die Präsidentschaftswahlen für Unsicherheit sorgen. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte daher steigen, wenngleich wir in unserer Prognose das Potenzial 2020 um 5 US-Cent reduziert haben.
- Der US-Dollar, der Schweizer Franken und der Japanische Yen legten gegenüber dem Euro spürbar zu. Unter Druck gerieten nur die Norwegische Krone sowie einzelne Schwellenländerwährungen. Der Mexikanische Peso wertete erheblich auf.
- Helaba Währungsprognosen

Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 15.01. bis zum 13.02.2020)



■ Kernwährungen ■ Restliche G10 ■ Schwellenländerwährungen

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

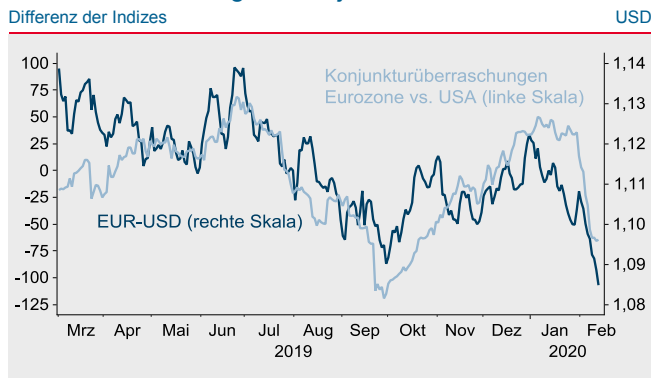
USD: Höhenflug statt Schwäche?

Der Euro-Dollar-Kurs fiel unter 1,09 und damit auf den tiefsten Stand seit 33 Monaten. Nicht nur gegenüber dem Euro, sondern gegenüber allen wichtigen Währungen verzeichnete der Greenback seit Jahresbeginn Gewinne – gegen den Marktkonsens. Einige auf dem Devisenmarkt spezialisierte Hedgefonds mussten bereits schließen. Hält der Höhenflug der US-Währung 2020 an?

Euro am Coronavirus erkrankt

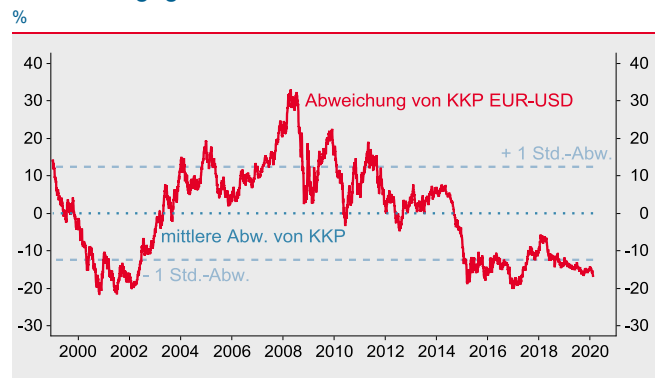
Im Zuge des sich ausbreitenden Coronavirus stieg die Risikoaversion an den Finanzmärkten. Die sicheren Häfen waren gefragt, in diesem Fall auch der US-Dollar. Schließlich ist die Eurozone wirtschaftlich stärker mit China verflochten und leidet daher mehr unter den damit verbundenen Konjunkturun sicherheiten. Mancher Investor zeigt sich wohl auch besorgt über die politische Situation in Deutschland. Handfester sind dagegen die Konjunkturindikatoren: Während die US-Daten jüngst eher positiv überraschten, enttäuschten die Zahlen aus der Eurozone überwiegend. Solche Werte können allerdings in wenigen Monaten schon drehen. Wir gehen davon aus, dass der Coronavirus keine dauerhafte Belastung bringt, sich das Wachstum in der Eurozone im Jahresverlauf verbessert und dann der US-Wachstumsvorteil schrumpfen wird.

US-Dollar kurzfristig mit konjunkturellem Rückenwind



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Dollar gegenüber Euro deutlich überbewertet



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dollar-Abwertung verzögert

Jenseits der Flucht in sichere Anlagehäfen und eines wohl nur temporären US-Konjunkturvorteils sieht die Welt für den US-Dollar weniger schön aus. Der US-Renditevorteil ist weiter zurückgegangen. Selbst die Bilanzsumme der Fed weitete sich mehr als die der EZB aus. Das US-Handelsdefizit mag sich in den letzten Monaten etwas verringert haben, aber dafür stieg der Fehlbetrag im Bundeshaushalt – die „Zwillingsdefizite“ bleiben hoch. Die Abweichung von der Kaufkraftparität – dem „fairen“ Euro-Dollar-Kurs von derzeit knapp 1,31 – ist im Extrembereich und deutet auf eine Gegenbewegung. Hierfür spricht ebenfalls die überverkaufte Markttechnik. Die politische Situation könnte sich gegen die US-Währung entwickeln: Im Euro-Sorgenkind Italien sank der Renditeaufschlag auf ein Post-Salvini-Tief, der Brexit verlief geregelt, selbst wenn das zukünftige Verhältnis noch Unsicherheiten birgt. Die Sorge um die deutsche Stabilität ist überzogen. US-Präsident Trump überstand zwar das Impeachment und steht in den Umfragen für seine Verhältnisse gut da. Fragt sich nur, ob eine Wiederwahl Trumps wirklich der US-Währung hilft. Schließlich beklagt der Protektionist ständig den starken Dollar und fordert die Fed zu Zinssenkungen auf. Selbst der aktuell führende demokratische Widersacher Bernie Sanders dürfte mit seinem „sozialistischen“ Programm keine Hilfe für den Greenback sein. Gerade im Vorfeld der Wahlen könnte die Unsicherheit die US-Währung belasten. Mit einem Dollar-Höhenflug ist daher kaum zu rechnen. Vielmehr dürfte der Euro-Dollar-Kurs nach einer Bodenbildung in Richtung 1,20 klettern, wengleich wir in unserer Prognose das Kurspotenzial 2020 um 5 US-Cent reduziert haben.

Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.19	1 Monat		Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
gg. Euro (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	3,4	2,9	1,08	1,10	1,15	1,15	1,20
Japanischer Yen	2,3	2,9	119	120	125	125	127
Britisches Pfund	1,8	2,9	0,83	0,85	0,85	0,80	0,80
Schweizer Franken	2,2	1,2	1,06	1,10	1,10	1,15	1,15
Kanadischer Dollar	1,3	1,1	1,44	1,45	1,50	1,50	1,54
Australischer Dollar	-1,0	0,1	1,61	1,62	1,64	1,64	1,67
Schwedische Krone	0,1	0,6	10,49	10,40	10,30	10,20	10,10
Norwegische Krone	-1,9	-1,5	10,03	9,90	9,70	9,60	9,50
Chinesischer Yuan	3,3	1,6	7,56	7,70	7,94	7,94	8,16
gg. US-Dollar (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	-1,1	0,1	110	109	109	109	106
Schweizer Franken	-1,3	-1,6	0,98	1,00	0,96	1,00	0,96
Kanadischer Dollar	-2,1	-1,7	1,33	1,32	1,30	1,30	1,28
Schwedische Krone	-3,2	-2,2	9,67	9,45	8,96	8,87	8,42
Norwegische Krone	-5,0	-4,2	9,25	9,00	8,43	8,35	7,92
Chinesischer Yuan	-0,2	-1,2	6,98	7,00	6,90	6,90	6,80
US-Dollar gg. ... (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-1,6	0,1	1,30	1,29	1,35	1,44	1,50
Australischer Dollar	-4,3	-2,7	0,67	0,68	0,70	0,70	0,72

*13.02.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■