



# DEISEN KOMPAKT

9. Juli 2020

**AUTOR**

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

**REDAKTION**

Markus Reinwand, CFA

**HERAUSGEBER**

Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/Leitung  
 Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

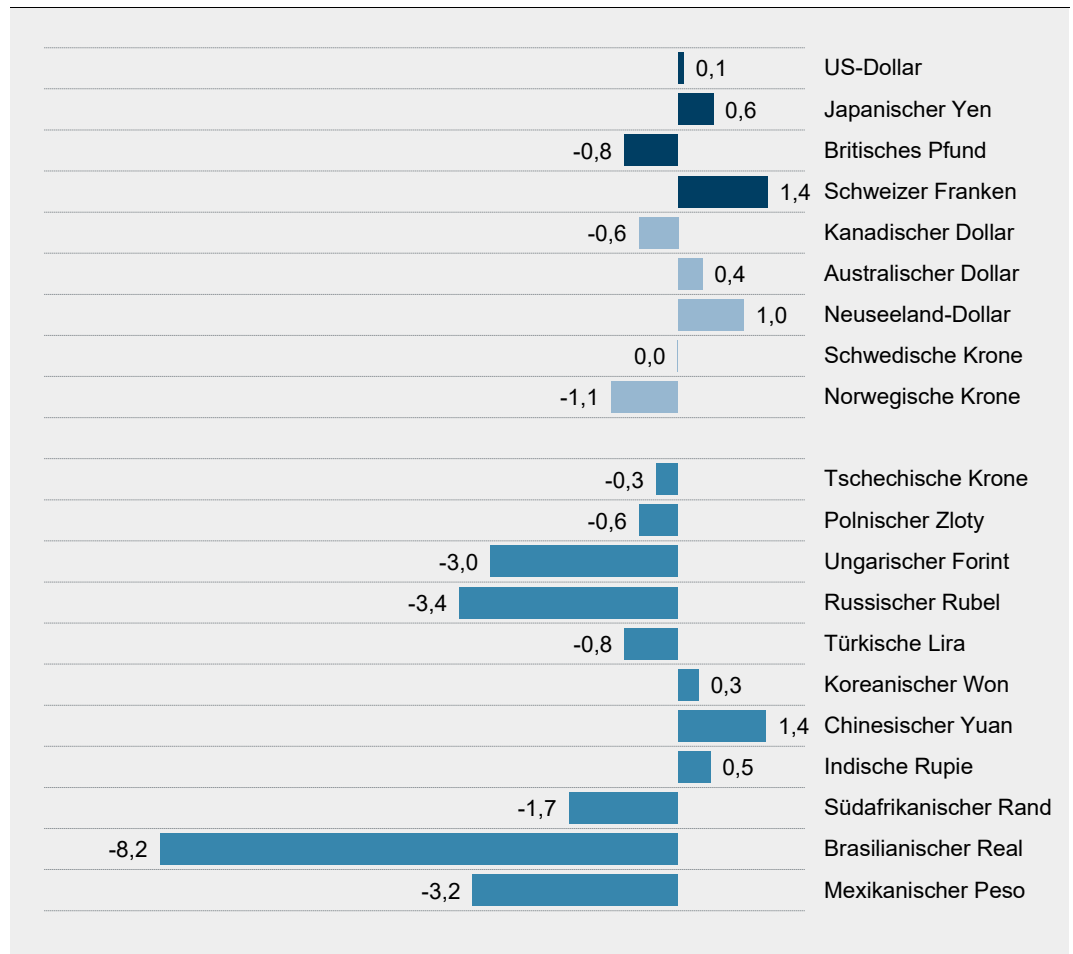
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- In dieser Ausgabe finden Sie Kurzanalysen zum US-Dollar, Schweizer Franken, Britischen Pfund, Japanischen Yen, zur Norwegischen Krone und zur Schwedischen Krone sowie zum Australischen Dollar, Kanadischen Dollar und Chinesischen Yuan.
- Der Euro-Dollar-Kurs schwankte eher richtungslos. Der Schweizer Franken gewann, während Britisches Pfund und Norwegen-Krone verloren. Jenseits des stärkeren Chinesischen Yuan gaben die Schwellenländerwährungen überwiegend nach, vor allem der Brasilianische Real.
- Helaba Währungsprognosen

## Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 09.06. bis zum 08.07.2020)



■ Kernwährungen ■ Restliche G10 ■ Schwellenländerwährungen

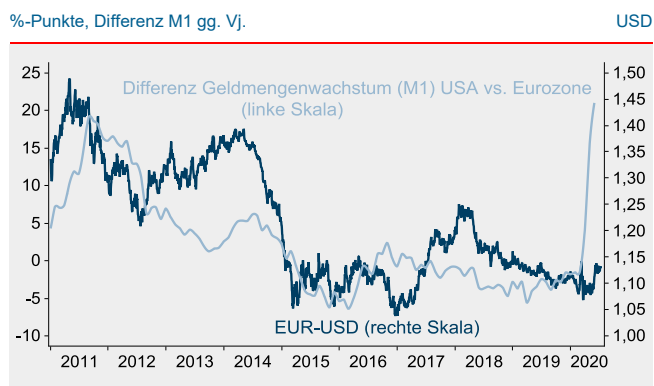
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

## US-Dollar, Schweizer Franken und Britisches Pfund

### Deutlich expansivere US-Geldpolitik als Dollar-Malus

USD

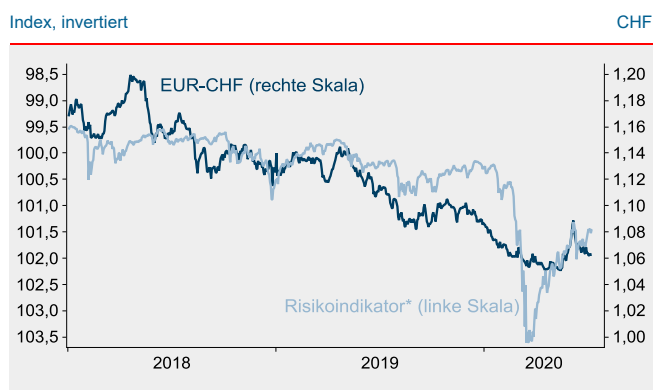


### Tendenz: Abwertung

Der US-Dollar bewegte sich per saldo kaum, der Euro-Dollar-Kurs notierte über 1,13. Die US-Konjunkturindikatoren überraschten positiv, allerdings breitet sich Covid-19 wieder zunehmend aus. In der EU wird um Wiederaufbaufonds gerungen, eine Einigung würde dem Euro helfen. Die US-Geldpolitik ist im Vergleich aggressiver, was sich in geschrumpften Zinsdifferenzen, der gestiegenen Fed-Bilanzsumme bzw. dem dynamischen Geldmengenwachstum zeigt. Dies dürfte den Greenback belasten und den Euro-Dollar-Kurs daher in Richtung 1,20 steigen lassen.

### Franken legte auch ohne stärkere Risikoaversion zu

CHF

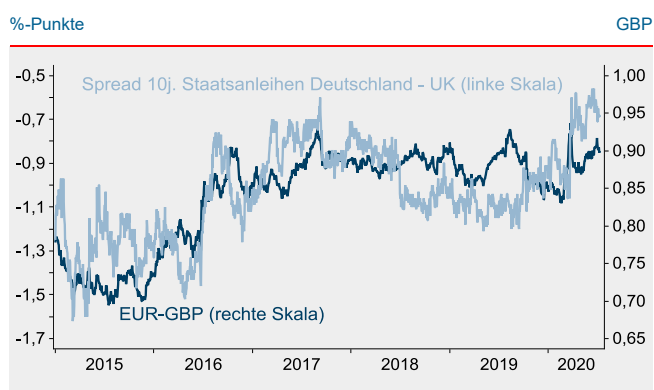


### Tendenz: leichte Abwertung

Der Schweizer Franken wertete merklich auf. Der Euro-Franken-Kurs sank unter 1,07, obwohl die Risikoaversion nur kurzzeitig stieg. Die Schweizer Notenbank griff zumindest temporär wohl weniger ein, bekräftigte aber ihre Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen. Schließlich fallen in der Schweiz die Preise, die Konjunkturindikatoren hellten sich kaum auf. Auch ist der Franken klar überbewertet. Angesichts einiger Unsicherheiten dürfte der Euro-Franken-Kurs zunächst um das aktuelle Niveau schwanken, mit einer weiteren Marktberuhigung aber auf 1,10 klettern.

### Pfund mit Rückenwind von Renditedifferenzen?

GBP



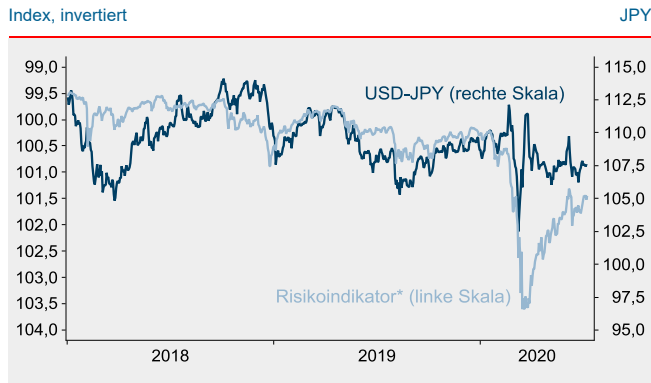
### Tendenz: Aufwertung

Das Britische Pfund gab nach, zeitweise sogar deutlich. Der Euro-Pfund-Kurs notiert um 0,90. Nach dem durch Corona bedingten Einbruch findet die britische Wirtschaft im Zuge der Lockerungen wieder Tritt. Der britische Renditevorteil erhöhte sich leicht, obwohl die Bank of England ihre Anleihekäufe um 100 Mrd. Pfund ausweitete. Sorgen bereiten allerdings die stockenden Verhandlungen über das zukünftige Verhältnis zur EU. Dennoch bleibt eine Einigung möglich. Wenn zudem die Konjunktur mehr Schwung bekommt, dürfte das Pfund bis Jahresende wieder zulegen.

## Japanischer Yen, Norwegische Krone und Schwedische Krone

### Dollar-Yen reagierte nur verhalten auf Risikoaversion

JPY



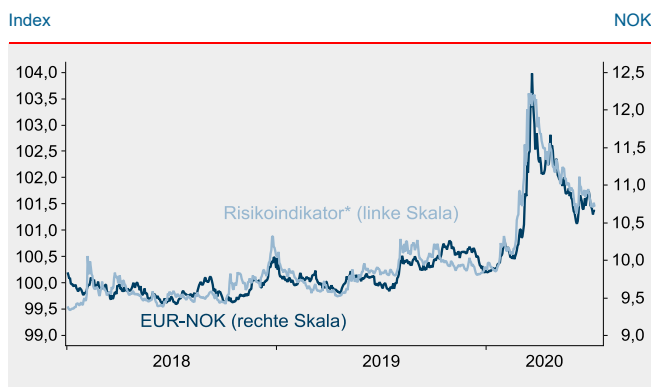
\* errechnet aus VIX, High-Yield Spreads, Gold-Kupfer-Verhältnis  
 Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: Seitwärts

Der Japanische Yen wertete gegenüber US-Dollar und Euro leicht auf. Nur kurzzeitig half dem sicheren Anlagehafen eine höhere Risikoaversion. Japans Konjunktur brach ein, Stimmungsindikatoren hellten sich aber klar auf. Die Bank of Japan legte nicht groß nach. Trotz der sich weltweit abzeichnenden Erholung werden die globalen Anleiherenditen vorerst kaum steigen. Die niedrigen Zinsdifferenzen stützen den Yen. Daher dürfte Japans Währung gegenüber dem Dollar aufwerten, kurzfristig auch gegenüber dem Euro. Mittelfristig wird der Euro-Yen-Kurs aber marginal steigen.

### Atempause für Norwegen-Krone

NOK



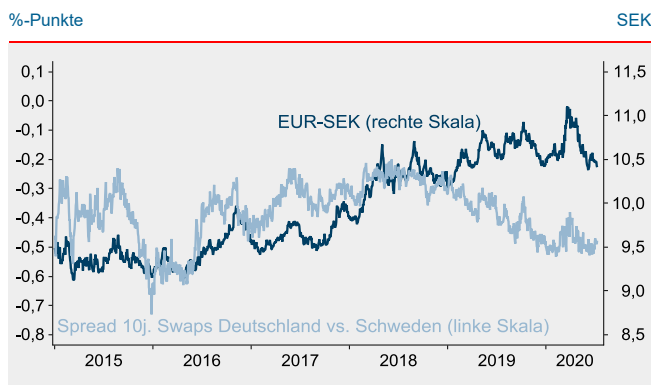
\* errechnet aus VIX, High-Yield Spreads, Gold-Kupfer-Verhältnis  
 Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: leichte Aufwertung

Die Norwegen-Krone atmete nach der zuvor kräftigen Aufwertung durch. Der Euro-Krone-Kurs stieg über 10,6, zeitweise sogar klar stärker. Weiterhin befindet sich die Währung im Sog der Risikoneigung. Die Rezession in Norwegen scheint weniger hart als in anderen Ländern auszufallen. Die Notenbank wird zwar den Leitzins zunächst auf 0,0 % belassen, stellte aber Erhöhungen für 2022 in Aussicht. Der Renditevorteil der Krone nahm zu. Vom Rohölpreis kam ebenfalls leichte Unterstützung für Norwegens Währung. Der Euro-Krone-Kurs dürfte daher bis Jahresende sinken.

### Stabiler Renditevorteil stützt die Schweden-Krone

SEK



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

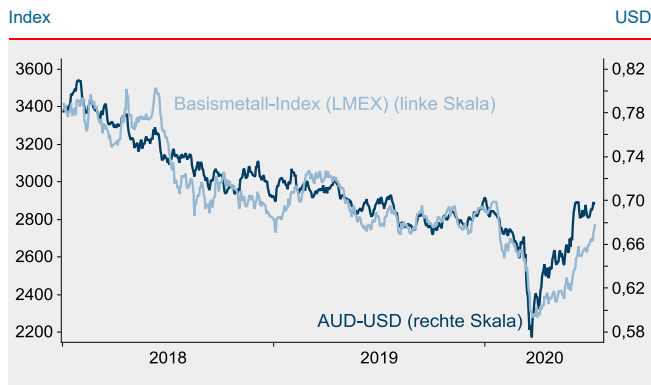
### Tendenz: Seitwärts

Die Schwedische Krone trat auf der Stelle. Der Euro-Krone-Kurs notiert weiter um 10,4. Schweden kann trotz der „alternativen“ Corona-Politik die Rezession nicht verhindern. Der Konsum und der Export leiden, selbst wenn der Abschwung nicht das Ausmaß wie in Südeuropa annimmt. Die Geldpolitik reagiert vermutlich nicht mehr mit Negativzinsen, sondern legt den Fokus auf Anleihekäufe. Die Krone konnte den Renditevorteil gegenüber dem Euro verteidigen, wird ihn vorerst aber kaum ausbauen. Gegen Jahresende dürfte der Euro-Krone-Kurs um 10,2 nur wenig niedriger notieren.

## Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Yuan

### „Aussie“ mit Rückenwind von Metallpreisen

AUD



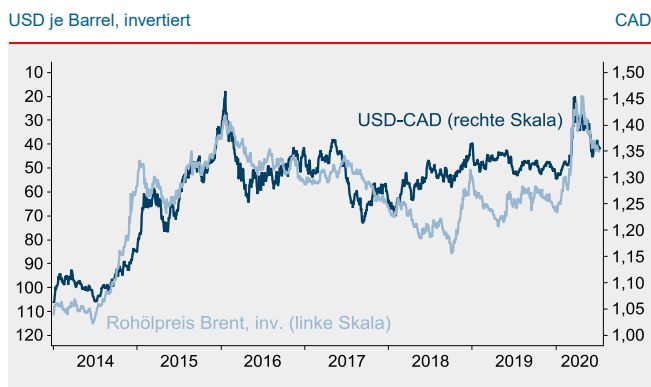
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: Abwertung gegenüber Euro

Der Australische Dollar notiert wenig verändert gegenüber Euro und US-Dollar. Die allgemeine Risikoneigung blieb stabil. Leichten Rückenwind erhielt der „Aussie“ von höheren Rohstoffpreisen. Australien befindet sich in einer Rezession. Die Geldpolitik wird ihren expansiven Kurs fortsetzen, aber wohl nicht nachlegen. Sorgen bereiten steigende Corona-Neuinfektionen sowie das schwierige Verhältnis zu China. Gegenüber dem US-Dollar droht daher ein kurzfristiger Rücksetzer. Gegenüber dem Euro dürfte der „Aussie“ wegen der Zinsdifferenzen auch mittelfristig abwerten.

### Rohölpreis stützt den „Loonie“

CAD



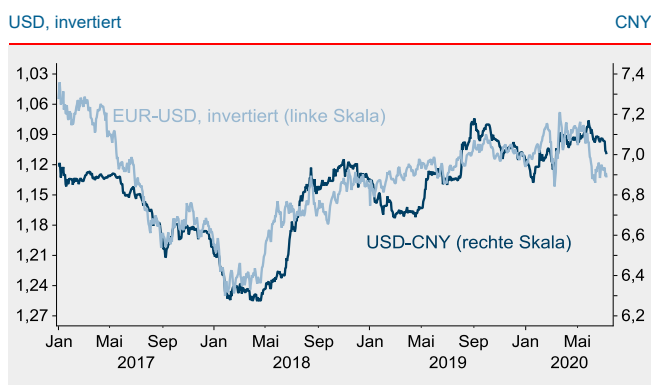
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: leichte Abwertung gegenüber Euro

Der Kanadische Dollar wertete gegenüber Euro und US-Dollar ab und konnte die vorherigen Gewinne nicht ganz verteidigen. Dabei stützten höhere Rohölpreise den „Loonie“. Nach dem Konjunkturunbruch zeichnet sich in Kanada eine Erholung ab. Die Bank of Canada wird nach den expansiven Maßnahmen abwarten, ihre Bilanzsumme wuchs sogar stärker als die der Fed. Dennoch deuten die Renditedifferenzen gegenüber den USA auf eine Aufwertung des Kanadischen Dollar. Umgekehrt sprechen die Zinsdifferenzen gegenüber dem Euro für einen schwächeren „Loonie“.

### Dollar-Yuan-Kurs folgt dem Euro-Dollar-Kurs

CNY



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: leichte Abwertung gegenüber Euro

Der Chinesische Yuan legte gegenüber US-Dollar und Euro zu. Der Dollar-Yuan-Kurs notiert um 7,0. Chinas Wirtschaft fährt sukzessive hoch. Die Erholung ist im internationalen Vergleich weiter vorangeschritten. Die Renditedifferenzen sprechen klar für den Yuan. In den letzten Jahren sank der Dollar-Yuan-Kurs mit einem steigenden Euro-Dollar-Kurs. Zwar bergen die wieder zunehmenden politischen Spannungen mit den USA Risiken. Jedoch wird der Dollar-Yuan-Kurs wohl unter 7,0 fallen. Gegenüber dem Euro dürfte der Yuan leicht abwerten.

## Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.19	1 Monat		Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021
<b>gg. Euro</b> (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	-1,0	0,1	1,13	1,15	1,20	1,20	1,20
Japanischer Yen	0,2	0,6	122	120	125	125	125
Britisches Pfund	-5,9	-0,8	0,90	0,90	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	2,1	1,4	1,06	1,07	1,10	1,10	1,10
Kanadischer Dollar	-4,9	-0,6	1,53	1,55	1,60	1,58	1,58
Australischer Dollar	-1,6	0,4	1,62	1,74	1,74	1,74	1,67
Schwedische Krone	0,7	0,0	10,42	10,40	10,20	10,20	10,20
Norwegische Krone	-7,4	-1,1	10,63	10,40	10,20	10,20	10,00
Chinesischer Yuan	-1,4	1,4	7,93	7,94	8,16	8,16	8,16
<b>gg. US-Dollar</b> (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	1,3	0,5	107	104	104	104	104
Schweizer Franken	3,0	1,3	0,94	0,93	0,92	0,92	0,92
Kanadischer Dollar	-3,9	-0,7	1,35	1,35	1,33	1,32	1,32
Schwedische Krone	1,8	-0,1	9,20	9,04	8,50	8,50	8,50
Norwegische Krone	-6,4	-1,1	9,39	9,04	8,50	8,50	8,33
Chinesischer Yuan	-0,6	1,0	7,00	6,90	6,80	6,80	6,80
<b>US-Dollar gg. ...</b> (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-4,9	-0,9	1,26	1,28	1,41	1,41	1,41
Australischer Dollar	-0,6	0,3	0,70	0,66	0,69	0,69	0,72

\*08.07.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■