

Devisen: Dollar-Erholung



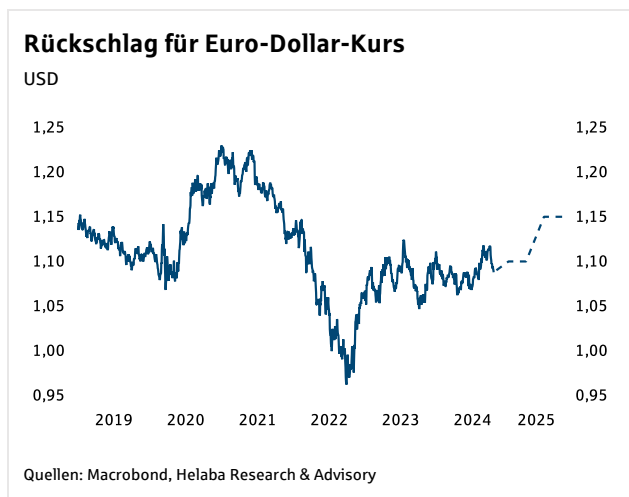
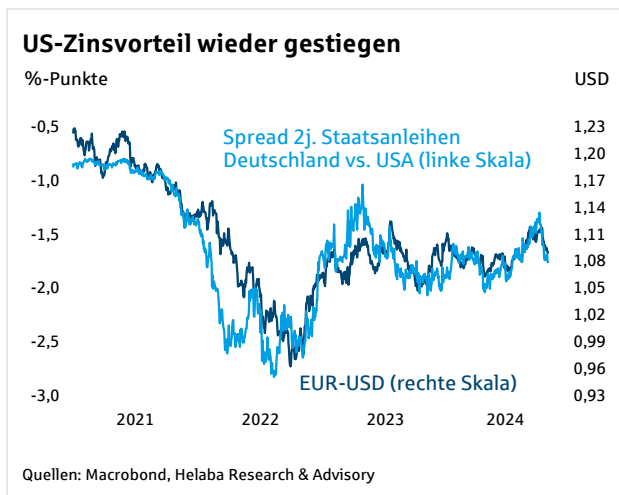
- US-Dollar profitierte von besseren Konjunkturdaten und rückläufigen Zinssenkungserwartungen
- Schwäche in der Eurozone begrenzt derzeit Anstiegspotenzial für den Euro-Dollar-Kurs
- US-Präsidentenwahlen sorgen für Unsicherheit, aber wohl keine massiven Kursbewegungen
- Britisches Pfund dürfte Aufwertung nicht fortsetzen, sondern mit BoE-Zinssenkungen nachgeben
- Schweizer Franken als sicherer Hafen gefragt, dennoch überwiegen die Risiken die Chancen
- Japanischer Yen durch Zinsanstieg unter Druck, geldpolitische Trends geben jedoch Rückenwind

ca/ Der **US-Dollar** war in den letzten Wochen der große Gewinner unter den führenden Währungen. Der handelsgewichtete Dollar-Index machte etwa die Hälfte seiner Verluste seit Anfang Juli wett. Der Euro-Dollar-Kurs rutschte von 1,12 auf unter 1,09. Nachdem noch im September die überraschend kräftige Fed-Zinssenkung den Greenback geschwächt hatte, ließen freundlichere US-Konjunkturdaten die Zinssenkungserwartungen schrumpfen.

Die jüngsten US-Arbeitsmarktzahlen konnten – anders als im Vormonat – überzeugen. Auch andere **Konjunkturindikatoren überraschten positiv**, so dass die Rezessionsorgen wieder in den Hintergrund rückten. Zudem fiel die Inflation ein wenig höher als erwartet aus. Damit scheint klar, dass die Fed ihr Lockerungstempo reduzieren wird. Die **Treasury-Renditen nahmen zu** und entsprechend der Zinsvorteil gegenüber dem Euro und anderen Währungen. Damit spiegelt der Euro-Dollar-Kurs einmal mehr die Zinsdifferenzen wider.

Die Entwicklung in der Eurozone gab der Dollar-Stärke zusätzlich Auftrieb. Erneut enttäuschten die hiesigen Konjunkturdaten. Zudem gab die Teuerung weiter nach, so dass die **EZB mehr Spielraum für Zinssenkungen** erhielt. Zwar atmen die europäischen Zinserwartungen mit den US-Spekulationen mit, so dass sich per saldo gar nicht so viel bewegte. Dennoch trugen europäische Daten zur Ausweitung des Zinsspreads bei.

Die veränderten geldpolitischen Perspektiven sind jedoch in den Kursen nun weitgehend eingearbeitet und dürften den Euro allenfalls marginal belasten. Spannender ist die Frage, wie weit Fed und EZB tatsächlich senken. Das größere Lockerungspotenzial besitzt die US-Notenbank. Das gegenwärtige Makroumfeld spricht sogar für mehr Zinsschritte seitens der EZB, was an den Terminmärkten eingepreist ist. Nur kann sich die **konjunkturelle Lage in den nächsten Monaten durchaus ändern**. Ein zeitweise schwächeres US-Wachstum ist nicht auszuschließen. Umgekehrt könnte in der Eurozone, insbesondere in Deutschland, die Schwäche abebben und das Wachstum an Fahrt gewinnen. Hiervon hängen die Perspektiven für den Euro-Dollar-Kurs 2025 ab.



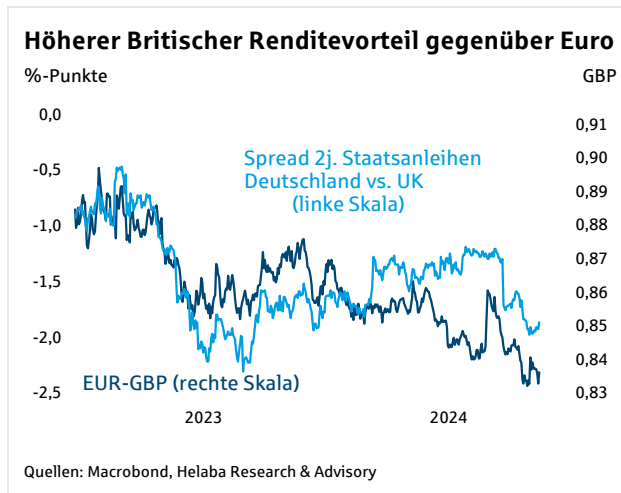
Ein zeitweise schwächeres US-Wachstum ist nicht auszuschließen. Umgekehrt könnte in der Eurozone, insbesondere in Deutschland, die Schwäche abebben und das Wachstum an Fahrt gewinnen. Hiervon hängen die Perspektiven für den Euro-Dollar-Kurs 2025 ab.

Kurzfristig spielen allerdings die **US-Präsidentenwahlen** am 5. November eine Rolle. Jüngst neigte sich die Waage wieder etwas mehr zu Donald Trump, wenngleich das Rennen noch offen ist. Ein Sieg des Ex-Präsidenten könnte dem Dollar einen zeitweiligen Schub geben. Allerdings ist angesichts seiner widersprüchlichen Programmatik selbst das nicht gewiss. Die Folgen für 2025 sind ohnehin unsicher. In der nahen Zukunft dürfte der Euro-Dollar-Kurs aber wenig

Rückenwind erhalten und eher leicht **unterhalb der Marke von 1,10** notieren.

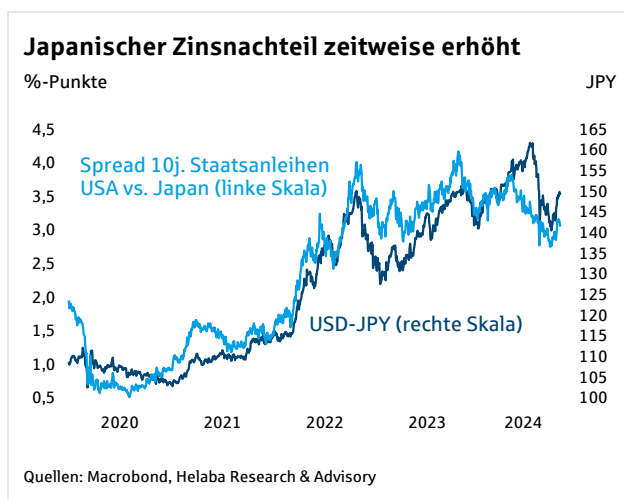
Das **Britische Pfund** gab zwar gegenüber dem US-Dollar ebenfalls nach, verzeichnete jedoch ein Plus gegenüber dem Euro. Anders als Fed und EZB ließ die Bank of England (BoE) ihren Leitzins zuletzt unverändert. Folglich sind die Zinssenkungserwartungen für Großbritannien nicht so ausgeprägt wie bei der EZB. Daher weitete sich der britische Renditevorteil gegenüber dem Euro merklich aus, was das Pfund beflügelte.

Allerdings **verlor die britische Konjunktur an Fahrt**. Nach dem kräftigen Wachstum im ersten Halbjahr wird das zweite wohl deutlich flauer ausfallen. Zudem sorgt der anstehende Haushaltsentwurf der neuen Labour-Regierung für Verunsicherung. Der Arbeitsmarkt zeigt sich stabil, der Lohnanstieg ließ aber nach. Die Inflation ging im September auf 1,7 % zurück. Daher dürfte die Bank of England ihre Geldpolitik zunehmend lockern. Ob sie viel weniger senkt als die EZB, ist keinesfalls ausgemacht. Daher wird der **Euro-Pfund-Kurs mittelfristig vermutlich wieder höher notieren**.



Der **Schweizer Franken** legte gegenüber dem Euro etwas zu. Dabei hatten sich, ausgehend von den USA, die globalen Renditen wieder erholt, was wiederum den Schweizer Zinsnachteil gegenüber dem Euro vergrößerte. Eine erhöhte Nervosität angesichts der Situation im Nahen Osten sollte jedoch der Schweizer Fluchtwährung geholfen haben, denn ungeachtet neuer Allzeithochs bei manchen Aktienindizes legten die Risikoindikatoren zu.

Die **Schweizer Notenbank (SNB)** senkte erneut ihren Leitzins auf 1,0 %. Die Inflation rutschte mit 0,8 % auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren, was auch für eine weitere Lockerung spricht. Wenigstens überraschten jüngst einige Konjunkturindikatoren positiv. Die SNB steht weiterhin für Devisenmarktinterventionen bereit. Zuletzt könnte sie am Markt auch eingegriffen haben. Dies deckelt das Potenzial für den Franken. Zinsdifferenzen legen sogar einen höheren Euro-Franken-Kurs nahe. Die Schweizer Währung dürfte daher nachgeben, wenn die Risikoaversion nachlässt.



Der **Japanische Yen** war der große Verlierer am Devisenmarkt. Nach der kräftigen Aufwertung im Sommer gab er deutlich nach, der Dollar-Yen-Kurs kletterte fast bis auf 150. Die Aussicht auf weniger US-Zinssenkungen und der damit einhergehende größere Renditevorteil belasteten den Yen. Außerdem äußerte sich der neue Premierminister Shigeru Ishiba skeptisch gegenüber einer weiteren geldpolitischen Straffung in Japan. Am 27. Oktober steht übrigens die vorgezogene Neuwahl des Unterhauses an. Die Bank of Japan zeigte sich zuletzt auch abwartend.

Allerdings dürfte die japanische Notenbank ihren Leitzins letztlich weiter anheben, wenn auch behutsam. Die Inflation liegt in Japan höher als in den USA und der Eurozone. Dies rechtfertigt, dass die Bank of Japan

das Gegenteil von Fed und EZB macht. Die **Zinsdifferenzen sollten sich daher weiter einengen**. Ohnehin steht der Yen gemessen an den aktuellen Spreads eigentlich zu schlecht da. Die japanische Währung ist aus langfristiger Perspektive sowieso unterbewertet. Dies spricht dafür, dass der Dollar-Yen- und der Euro-Yen-Kurs mittelfristig wieder niedriger notieren.

gg. Euro	aktuell*	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25
US-Dollar	1,09	1,10	1,10	1,15	1,15
Jap. Yen	163	158	154	155	155
Brit. Pfund	0,84	0,87	0,88	0,88	0,88
Schw. Franken	0,94	0,97	0,97	0,97	0,98

* 16.10.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
<https://news.helaba.de/research/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory
Rentenstrategie
Aktienstrategie
Devisenstrategie, Großbritannien
Gold
Immobilien

Rohöl
Deutschland, Eurozone, Branchen

USA, China

Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt) 20 24
Ulf Krauss (uk) 47 28
Markus Reinwand (mr), CFA 47 23
Christian Apelt (ca), CFA 47 26
Claudia Windt (cw) 25 00
Dr. Stefan Mitropoulos (smi) 46 19
Paul Richter (pr) 79 58
Ralf Umlauf (ru) 11 19
Dr. Stefan Mütze (smü) 38 50
Simon Azarbajani (saz) 79 76
Patrick Franke (pf) 47 38

Durchwahl
069/9132-

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mütze

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

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.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
<https://news.helaba.de/research/>