



## Kanadischer Dollar: Aufwertung noch nicht beendet



**Der Kanadische Dollar wertete 2021 gegenüber dem Euro deutlich auf, aber mittlerweile nicht mehr gegenüber der US-Währung. Die grundlegenden Treiber – der hohe Rohölpreis sowie die Aussicht auf höhere Zinsen – bestehen aber fort. 2022 dürfte die kanadische Währung gegenüber dem US-Dollar und zeitweise auch gegenüber dem Euro zulegen.**



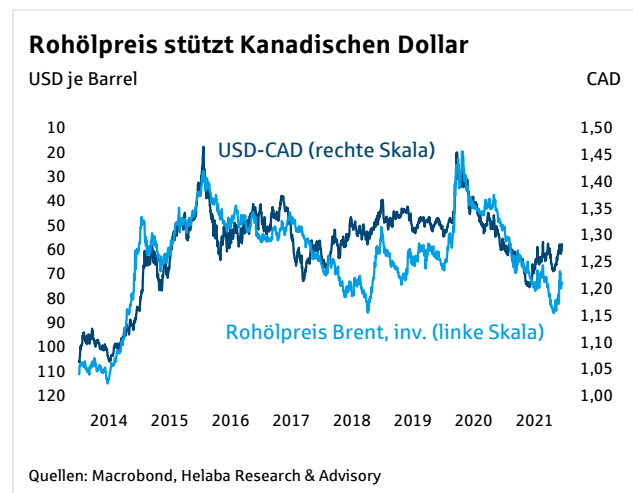
Christian Apelt, CFA  
Devisenstrategie  
Tel. 069/91 32-47 26

Für Kanadas Währung zeichnete sich lange ein erfolgreiches Jahr 2021 ab. Während der „Loonie“ seine Pluszeichen gegenüber dem Euro im Herbst sogar noch etwas ausweiten konnte, sind die Gewinne gegenüber dem US-Dollar verflogen. Dessen Höhenflug spiegelte sich auch gegenüber der Währung des nördlichen Nachbarn wider. Der US-Dollar mag von der Perspektive eines geldpolitischen Kurswechsels profitieren. In Kanada ist die Notenbank jedoch schon weiter. Die Anleihekäufe sind beendet, die erste Zinsanhebung wird vermutlich früher geschehen. Dies zeigen auch die Renditedifferenzen der Staatsanleihen. Nur der Devisenmarkt sieht das etwas anders und bevorzugt die US-Währung. Bleibt das auch im Jahr 2022 so?

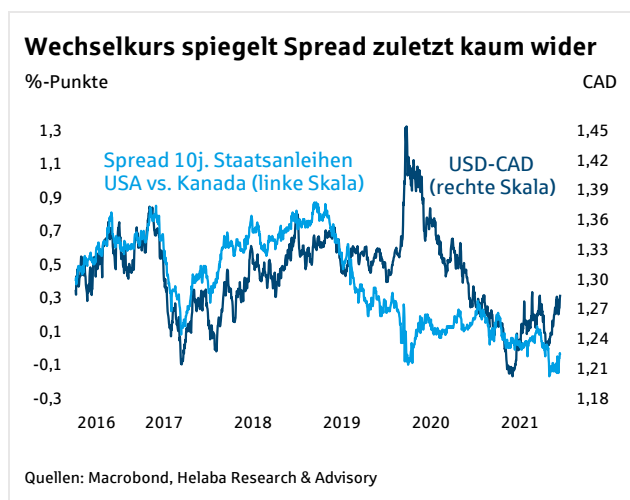
Ein anderer relevanter Faktor für die Währung und natürlich auch für die gesamte kanadische Wirtschaft ist der Rohölpreis. Dieser Rohstoff ist das wichtigste Exportgut – trotz aller Dekarbonisierungsbemühungen. Die Ölförderung ist im historischen Vergleich hoch, die Ölexporte befinden sich sogar nahezu auf einem Rekordwert. Höhere Rohölnotierungen verbessern darüber hinaus die Einnahmen. Nachdem der Rohölpreis den Corona-Schock bereits 2020 größtenteils wettgemacht hatte, kletterte er bis in den Oktober 2021 sukzessive weiter und erlitt erst zuletzt einen Rückschlag. Aber mit weit über 70 US-Dollar je Barrel liegen die Notierungen nach wie vor hoch und könnten 2022 sogar wieder etwas steigen.

Kanadas Handelsbilanz weist einen signifikanten Überschuss auf, in den letzten zehn Jahren war sie zumeist defizitär. Die umfassendere Leistungsbilanz dürfte erstmals seit 2008 positiv ausfallen. Diese Entwicklung stützt auch mittel- und langfristig den Kanadischen Dollar. Gemessen an den aktuellen Rohölpreisen könnte der „Loonie“ gegenüber dem US-Dollar fester notieren. Dieser Faktor spricht vermutlich auch 2022 für Kanadas Währung. Wie die Dekarbonisierung der kanadischen Wirtschaft – das Ziel der Regierung sind Netto-Null-CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2050 – verlaufen wird, ist dort mit einer noch größeren Unsicherheit behaftet als anderswo. Allerdings sollte das am doch recht kurzfristig orientierten Devisenmarkt noch keine größere Rolle spielen.

Die kanadische Wirtschaft wächst 2021 mit rund 5 % recht kräftig, nachdem sie im Vorjahr hingegen aufgrund der Pandemie in ähnlichem Ausmaß schrumpfte. Vor allem der private Konsum treibt das Wachstum. Neben dem Weg-



fall vieler Pandemie-bedingter Restriktionen profitiert der Verbrauch auch von einer deutlichen Erholung am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote erreichte mit 6,0 % schon fast wieder ihr Vor-Pandemie-Niveau. Die stark gestiegenen Wohnimmobilienpreise begünstigen ebenfalls den Konsum, wenngleich dieser Anstieg durchaus mit Risiken verbunden ist. Hier könnte der Zenit schon überschritten sein. Die Corona-Pandemie birgt in Kanada ebenso Unsicherheiten, gleichwohl sollte die hohe Impfquote von 77 % vor neuerlichen erheblichen Einschränkungen schützen. Die Unternehmensinvestitionen erholten sich bereits im Laufe von 2020 kräftig, entwickelten sich zuletzt jedoch schwächer. Der Staat wird voraussichtlich sein Budgetdefizit verringern und damit den Fuß vom Gas nehmen. Dennoch dürfte 2022 das Bruttoinlandsprodukt mit rund 4 % überdurchschnittlich wachsen.

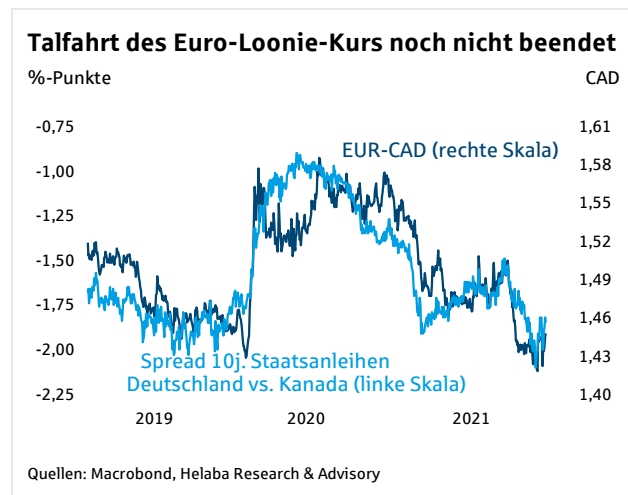


Die Inflation sprang wie in anderen Ländern auch nach oben und nähert sich der Marke von 5 %. Die Kernraten liegen zwar niedriger, tendieren jedoch ebenfalls höher. Mit dem Auslaufen von Sonderfaktoren wegen der Pandemie wird sich die Teuerung in Kanada 2022 wieder verringern. Die Notenbank erwartet einen Rückgang auf 2 % im zweiten Halbjahr 2022. Allerdings gibt es durchaus Preisrisiken. So könnte sich angesichts des wieder engeren Arbeitsmarktes das bislang nur moderate Lohnwachstum beschleunigen und damit die nächste Runde im Inflationsprozess einleiten.

Die Bank of Canada war eine der ersten weltweit wichtigen Notenbanken, die einen Kurswechsel einlegte. Ihr Anleihekaufprogramm hat sie mittlerweile beendet

– jenseits von Reinvestitionen. Zu einer ersten Zinsanhebung konnte sie sich bisher nicht durchringen. Kurzfristig wird die Notenbank noch abwarten. Jedoch dürfte sie im ersten Halbjahr 2022 endlich den Leitzins von 0,25 % erhöhen. Vermutlich werden dann im Jahresverlauf mehrere Schritte erfolgen. Selbst wenn in den USA die Fed den Prozess der geldpolitischen Normalisierung doch etwas beschleunigt, wird sie wohl erst nach der Bank of Canada und dann auch vorsichtiger agieren. Die Renditedifferenzen untermauern dies im Prinzip, selbst wenn der kanadische Vorteil zuletzt zurückging. Daher spricht die Geldpolitik grundsätzlich mehr für den „Loonie“, zumal sich die allgemeine US-Dollar-Euphorie allmählich legen dürfte. Die US-Währung wird sich von aktuell 1,29 vermutlich 2022 auf 1,23 Kanadische Dollar verbilligen, zeitweise sogar mehr. Übrigens entspricht dies dann in etwa den langfristig „fairen“ Werten gemäß der Kaufkraftparität.

Die EZB wird voraussichtlich deutlich später ihren Leitzins anheben. Dies hat der Devisenmarkt allerdings in erheblichem Maße in den Kursen berücksichtigt. Zuletzt sank der kanadische Renditevorteil etwas, was sogar für eine temporäre Gegenbewegung spricht. Mit den ersten Zinsschritten in Kanada wird die dortige Währung aber wohl wieder mehr Auftrieb erhalten. Der Euro-„Loonie“-Kurs dürfte von derzeit 1,45 auf knapp 1,40 fallen. Gegen Ende 2022 wird sich jedoch der Blick weg von den nordamerikanischen Notenbanken zur EZB wenden, die 2023 agieren könnte. Dann könnte der Euro die Verluste gegenüber dem Kanadischen Dollar zumindest wieder wettmachen.



## Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.2020	1 Monat		Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022
<b>gg. Euro</b>	%						
US-Dollar	8,5	1,0	1,13	1,20	1,15	1,15	1,20
Japanischer Yen	-1,4	1,4	128	133	130	130	132
Britisches Pfund	5,0	-0,4	0,85	0,85	0,82	0,82	0,82
Schweizer Franken	3,9	1,1	1,04	1,08	1,10	1,08	1,10
Kanadischer Dollar	7,3	-1,8	1,45	1,46	1,39	1,41	1,48
Australischer Dollar	0,2	-2,4	1,58	1,58	1,49	1,51	1,58
Schwedische Krone	-2,4	-2,8	10,29	9,90	9,90	9,80	9,80
Norwegische Krone	2,2	-3,4	10,26	9,80	9,80	9,70	9,70
Chinesischer Yuan	11,3	1,5	7,19	7,68	7,36	7,48	7,80
<b>gg. US-Dollar</b>	jeweils gg. USD, %						
Japanischer Yen	-9,2	0,4	114	111	113	113	110
Schweizer Franken	-4,2	0,2	0,92	0,90	0,96	0,94	0,92
Kanadischer Dollar	-1,1	-2,7	1,29	1,22	1,21	1,23	1,23
Schwedische Krone	-10,0	-3,7	9,14	8,25	8,61	8,52	8,17
Norwegische Krone	-5,8	-4,3	9,11	8,17	8,52	8,43	8,08
Chinesischer Yuan	2,5	0,2	6,37	6,40	6,40	6,50	6,50
<b>US-Dollar gg. ...</b>	jeweils gg. USD, %						
Britisches Pfund	-3,2	-1,4	1,32	1,41	1,40	1,40	1,46
Australischer Dollar	-7,7	-3,3	0,71	0,76	0,77	0,76	0,76

\*14.12.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

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.