



## Chinesischer Yuan

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

**REDAKTION**  
Dr. Stefan Mitropoulos

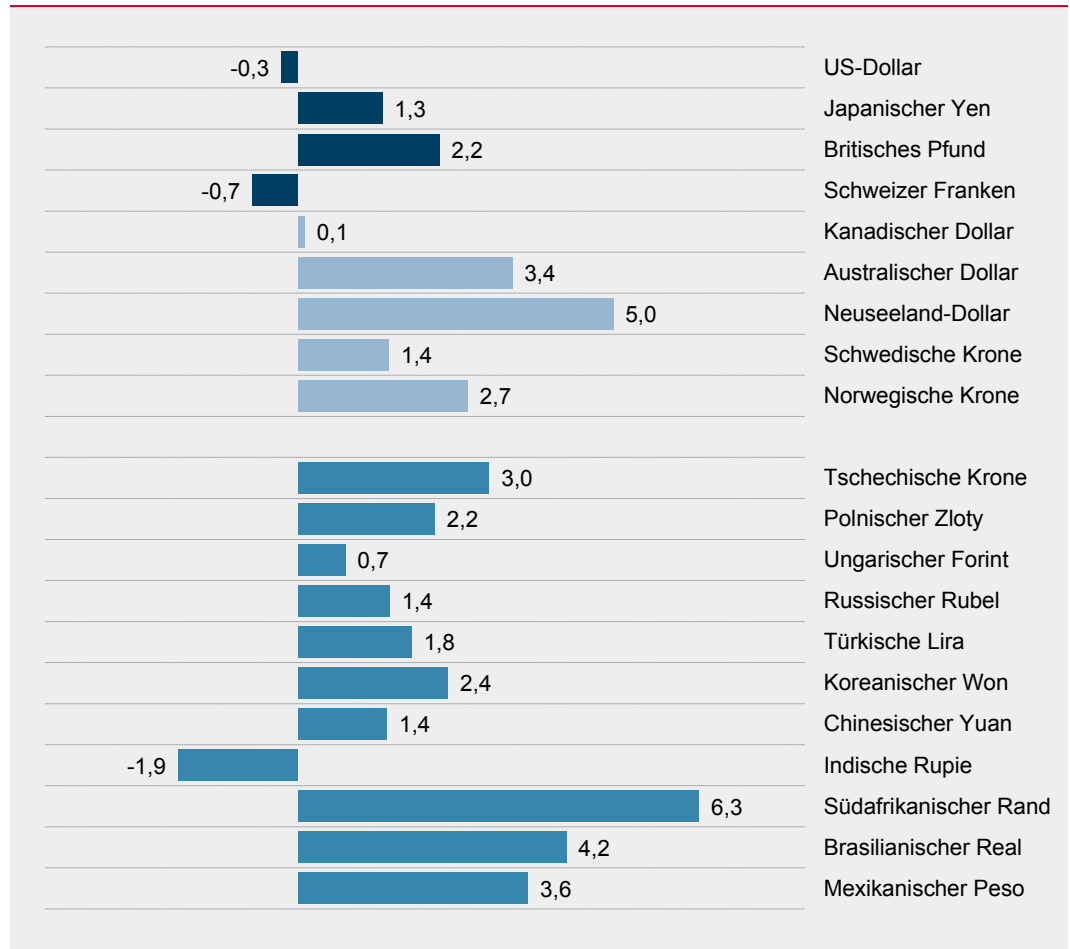
**HERAUSGEBER**  
Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirt/  
Leitung Research

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 Chinesische Yuan zählt zu den Gewinnern des Jahres – zumindest gegenüber dem US-Dollar. China hat die Pandemie besser als andere verkräftet. Die Hoffnung auf eine deutliche politische Entspannung unter einem US-Präsidenten Biden ist jedoch zu optimistisch. Die Yuan-Aufwertung dürfte ins Stocken geraten und der Dollar-Yuan-Kurs seitwärts tendieren. Gegenüber dem Euro wird Chinas Währung wohl geringfügig nachgeben.
- Der Euro-Dollar-Kurs tendiert zuletzt richtungslos. Die Währungen aus Skandinavien und vieler Rohstoffexporteure legten dagegen spürbar zu – gerade auch aus Schwellenländern.
- Helaba Währungsprognosen

### Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 20.10. bis zum 18.11.2020)



■ 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.

## CNY: Beruhigung

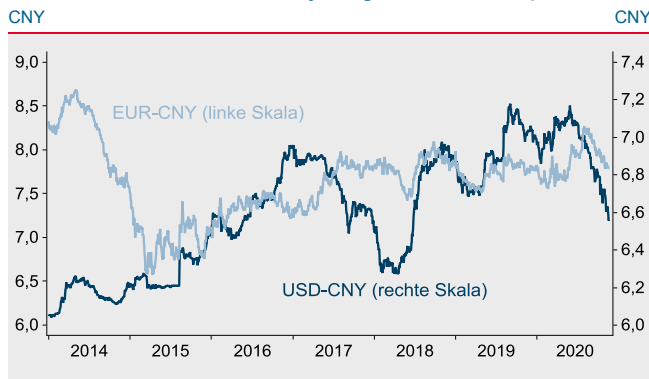
Der Chinesische Yuan zählt zu den Gewinnern in diesem Jahr. Noch im Frühjahr schien es die Frage zu sein, wieviel die Währung verlieren würde – obwohl das Coronavirus sich schon längst außerhalb von China breitgemacht hatte. Mittlerweile gehört China aber zu den wirtschaftlichen Gewinnern der Pandemie. Daher überrascht die Entwicklung nicht so sehr. Während die Aufwertung gegenüber dem Euro im Unschärfbereich liegt, gewann der Yuan gegenüber dem US-Dollar 6 % in diesem Jahr bzw. sogar 9 % seit Ende Mai.

Ein Treiber des Dollar-Yuan-Kurses war in den letzten Jahren der US-chinesische Handelskonflikt. Die ständig verhängten Strafzölle der Trump-Regierung auf chinesische Importe belasteten den Yuan. Ein kleiner Deal zwischen den beiden Parteien Anfang 2020 entspannte die Situation nur leicht. Im Raum stand aber auch die Frage, ob der Wechselkurs – Chinas Währung ist nicht frei konvertibel – wirklich von Marktkräften getrieben oder als Gegenmaßnahme vom chinesischen Staat manipuliert, d.h. bewusst geschwächt, wurde. Zumindest die offiziellen Devisenreserven geben keinen Anhaltspunkt für massive Eingriffe, da sie sehr stabil blieben. Die Entwicklung der letzten Monate spricht ebenfalls gegen eine Weichwährungsstrategie.

Biden auch kein  
China-Freund

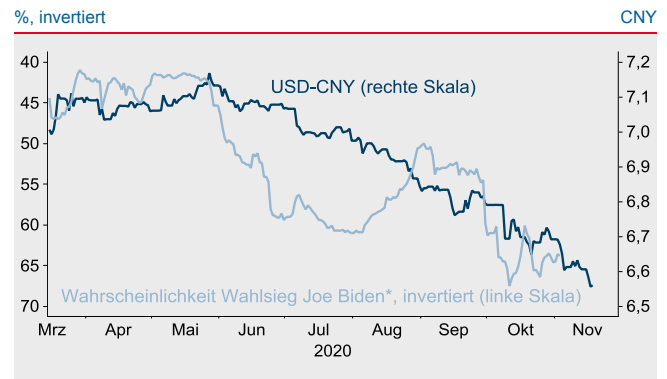
Offen ist, wie sich nach der Abwahl von Donald Trump die US-chinesischen Beziehungen entwickeln. Mit dem zunehmenden Vorsprung des demokratischen Kandidaten Joe Biden gegenüber Trump in den Wahlumfragen wertete der Yuan im Trend auf. Jedoch wurden China-kritische Äußerungen sowohl von dem künftigen Präsidenten als auch von den Demokraten allgemein vernommen. Der Ton wird sich wohl verbessern, in der Sache bleibt das Verhältnis aber schwierig. Eine Biden-Administration dürfte nur gegen entsprechende Konzessionen Chinas die Strafzölle aufheben. Ob das vor Kraft strotzende Land dazu bereit ist, wird sich zeigen. Zumindest scheint die Biden-Rally des Yuan etwas überzogen.

### Yuan erholt sich von zweijähriger Schwächephase



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Präsident Biden wirklich eine Yuan-Hilfe?



\* basierend auf Wettquoten

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

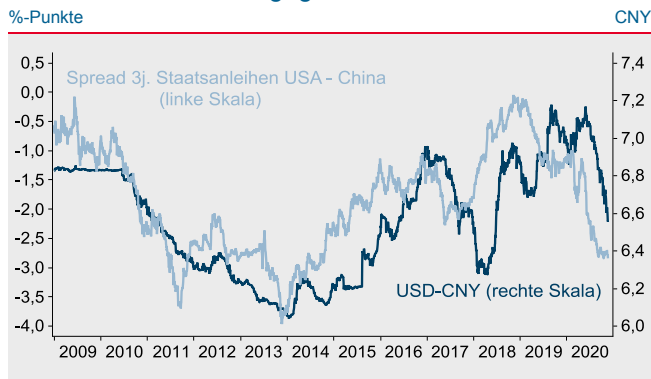
China verkraftet  
Corona besser

Der Yuan wird jedoch auch fundamental unterstützt. Das Coronavirus schlug zuerst in China ein und ließ dort die Wirtschaft im ersten Quartal einbrechen. Allerdings hat China die Pandemie angeblich im Griff, während die USA und Europa lediglich mit durchwachsenem Erfolg das Virus bekämpfen. Chinas Bruttoinlandsprodukt hat sich nicht nur erholt, sondern wird im Gesamtjahr 2020 knapp 2 % zunehmen. Die Industrie wächst sogar stärker als in der Vorkrisenzeit, der Einzelhandel hinkt noch etwas hinterher. Kräftige Gegenbewegungen auf den Absturz im zweiten Quartal gab es zwar auch in den USA und Europa. Hingegen werden neuerliche Restriktionen dort zumindest im Winterhalbjahr die Erholung dämpfen. Im Gesamtjahr 2020 verbleiben deutliche Minuszeichen. Die Geldpolitik reagierte mit den bekannt expansiven Maßnahmen. Auch die chinesische Notenbank senkte ihren Leitzins, aber nicht so deutlich. Zudem wird sie perspektivisch vermutlich viel früher als Fed oder gar EZB einen geldpolitischen Kurswechsel einlegen. Entsprechend hat der chinesische Renditevorteil vor allem gegenüber den USA spürbar angezogen. Dies stützt den Yuan, wenngleich dieser Zusammenhang in der Vergangenheit nicht immer so eng war.

Dollar-Schwäche hilft Yuan

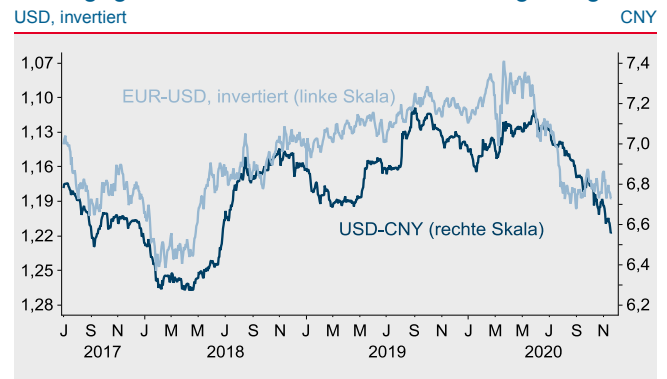
Der Rückgang des Dollar-Yuan-Kurses spiegelt zudem eine generelle Schwäche des Greenback wider. Schließlich gab der US-Dollar in den letzten sechs Monaten gegenüber den meisten Währungen nach – insbesondere dem Euro. Generell zeigt sich ein Zusammenhang zwischen dem Dollar-Yuan-Kurs und dem – invertierten – Euro-Dollar-Kurs. Diese Korrelation ist nicht ausschließlich mit Markteinflüssen zu erklären. Chinas Währungsbehörde strebt einen stabilen Index auf Basis eines gewichteten Währungskorbs an. Bewegungen des Euro-Dollar-Kurses könnten daher zu staatlichen Eingriffen des Dollar-Yuan-Kurses führen. Inwieweit China das tatsächlich aktiv managt, ist offen. Gemessen am Zusammenhang dieser Wechselkurse ist der Yuan zuletzt aber etwas zu weit vorgeprescht. Grundsätzlich dürfte ein weiter steigender Euro-Dollar-Kurs 2021 wieder dem Yuan helfen.

Chinas Renditevorteil gegenüber US-Dollar nahm zu



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Yuan gegenüber Euro-Dollar-Kurs zu weit gestiegen



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stabiler Yuan

Seit langem wird China vorgeworfen, die Währung künstlich unterbewertet zu halten – nicht nur von Donald Trump. Während diese Anschuldigung für bestimmte Zeiträume sicher berechtigt war, passt der Vorwurf eigentlich schon seit 2014 nur noch bedingt. Dass der langfristige Aufwertungs-trend des Yuan stoppte, hat wohl mehr fundamentale Ursachen. Chinas Leistungsbilanzüberschuss schrumpfte deutlich zusammen, selbst wenn dieser – wegen der Corona-Pandemie – 2020 etwas anziehen wird. Von einer klaren Fehlbewertung kann nicht die Rede sein. China scheint insgesamt in der Währungspolitik auf Stabilität zu setzen und möchte keine zu starken Schwankungen. Eine günstige Währung hilft zwar dem Export, belastet jedoch Unternehmen, die sich in US-Dollar verschuldet haben. Nach dem Sprung in den letzten Monaten besteht daher von politischer Seite kein großes Interesse an einer fortgesetzten Yuan-Aufwertung, zumal – wie erwähnt – auch auf Basis anderer Faktoren die Bewegung etwas überzogen war. Kurzfristig wird sich der Dollar-Yuan-Kurs daher voraussichtlich um 6,6 stabilisieren. Erst im Verlauf von 2021 wird der Wechselkurs vermutlich wieder leicht sinken. Gegenüber dem Euro dürfte Chinas Währung geringfügig nachgeben. Der Euro-Yuan-Dollar-Kurs wird wohl aber erst im späteren Verlauf von 2021 die Marke von 8,0 sichtbar überwinden.

## Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.19	1 Monat		Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021
<b>gg. Euro</b>	%						
US-Dollar	-5,4	-0,3	1,19	1,20	1,20	1,20	1,25
Japanischer Yen	-1,1	1,3	123	125	125	125	128
Britisches Pfund	-5,3	2,2	0,89	0,88	0,88	0,85	0,85
Schweizer Franken	0,5	-0,7	1,08	1,10	1,10	1,10	1,12
Kanadischer Dollar	-6,1	0,1	1,55	1,57	1,56	1,56	1,60
Australischer Dollar	-1,6	3,4	1,62	1,69	1,69	1,69	1,74
Schwedische Krone	3,0	1,4	10,20	10,30	10,30	10,20	10,10
Norwegische Krone	-7,9	2,7	10,69	10,60	10,40	10,30	10,20
Chinesischer Yuan	0,4	1,4	7,79	7,92	7,92	7,92	8,13
<b>gg. US-Dollar</b>	jew eils gg. USD, %						
Japanischer Yen	4,6	1,6	104	104	104	104	102
Schweizer Franken	6,0	-0,5	0,91	0,92	0,92	0,92	0,90
Kanadischer Dollar	-0,7	0,4	1,31	1,31	1,30	1,30	1,28
Schwedische Krone	8,9	1,7	8,60	8,58	8,58	8,50	8,08
Norwegische Krone	-2,6	3,0	9,02	8,83	8,67	8,58	8,16
Chinesischer Yuan	6,1	1,8	6,56	6,60	6,60	6,60	6,50
<b>US-Dollar gg. ...</b>	jew eils gg. USD, %						
Britisches Pfund	0,1	2,5	1,33	1,36	1,36	1,41	1,47
Australischer Dollar	4,0	3,6	0,73	0,71	0,71	0,71	0,72

\*18.11.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■