



DEWISENFOKUS

17. Dezember 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

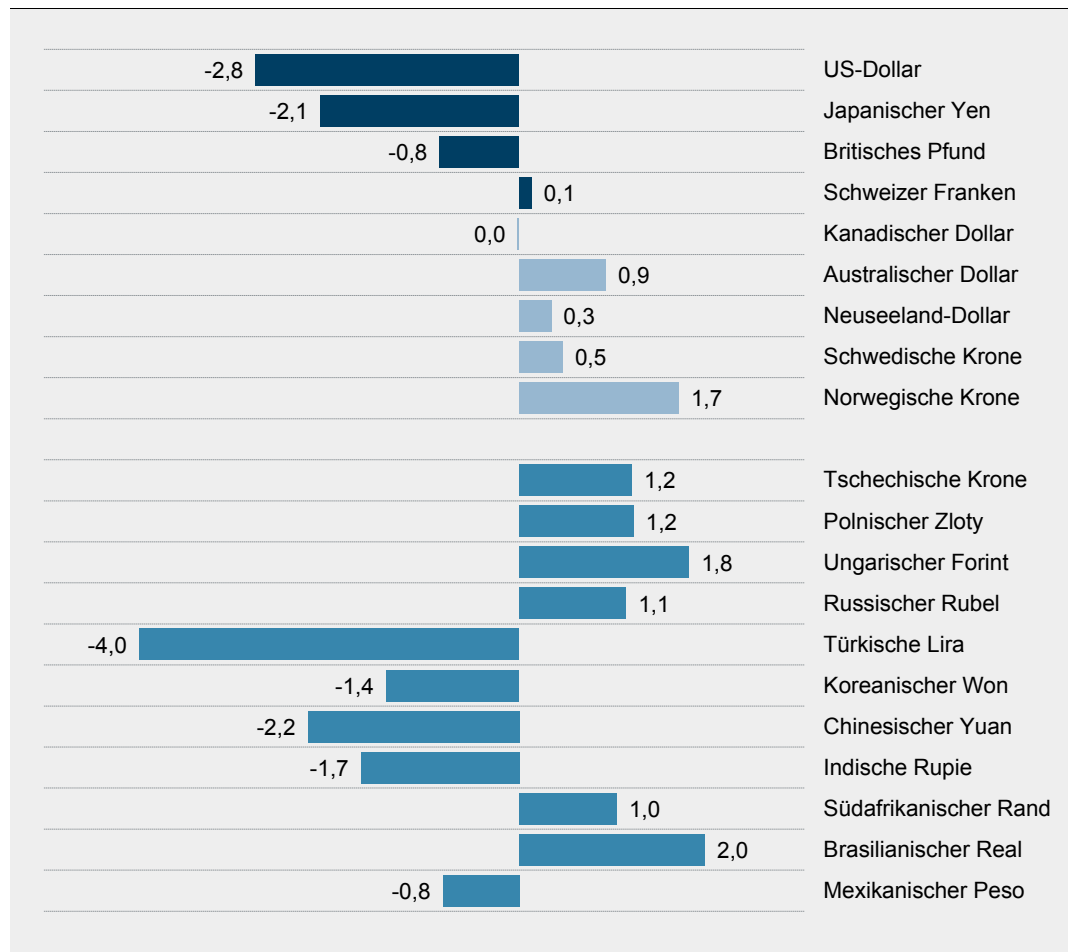
Helaba

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 gab deutlich nach. Zyklisch erhielt die US-Währung leichte Unterstützung, so dass sich der Euro-Dollar-Kurs kurzfristig um 1,20 stabilisieren dürfte. Die aggressive US-Geldpolitik bei hohen Defiziten wird den Greenback grundsätzlich weiter belasten. Im Verlauf von 2021 wird sich vermutlich dessen Talfahrt fortsetzen und der Euro-Dollar-Kurs auf zumindest 1,25 steigen.
- Der US-Dollar schwächte sich gegenüber vielen Währungen ab. Auch der Japanische Yen war wenig gefragt. In den Schwellenländern war das Bild gemischt. Vor allem osteuropäische Währungen legten zu, während die Türkische Lira und asiatische Devisen nachgaben.
- Helaba Währungsprognosen

Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 17.11. bis zum 16.12.2020)



■ 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.

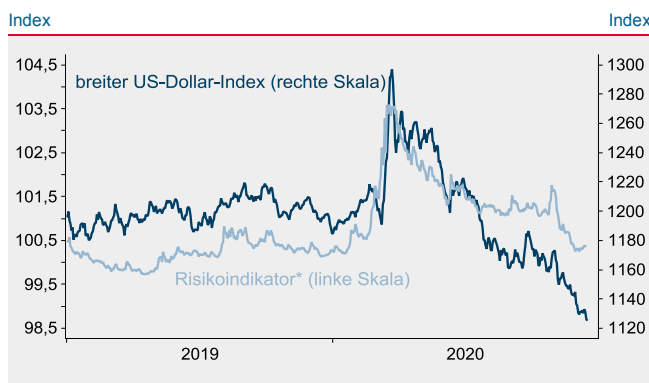
USD: Talfahrt verlangsamt sich

Donald Trump wurde abgewählt und der US-Dollar verliert auf breiter Front. Trotz einiger Unklarheiten sind die Präsidentschaftswahlen letztlich eindeutig zu Gunsten des Demokraten Joe Biden ausgegangen, das befürchtete Chaos ist ausgeblieben. An den Finanzmärkten stieg allgemein die Risikobereitschaft, wozu vor allem auch die Hoffnung auf die Corona-Impfstoffe beitrug. Als sicherer Anlegehafen war der US-Dollar weniger gefragt. Der Euro-Dollar-Kurs kletterte auf 1,22. Viele Währungen legten gegenüber dem Greenback sogar noch mehr zu. Trumps Abwahl ist daher nicht der wirkliche Grund für die Dollar-Schwäche.

US-Konjunkturvorteil
teuer erkauft

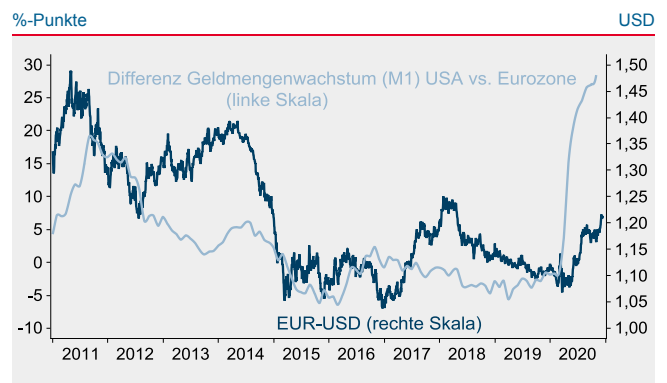
Ungeachtet der startenden Impfkampagnen hat sich die Pandemielage in den USA deutlich verschärft – in Europa entspannte sich die Situation nur teilweise. Die weiterhin sehr soliden US-Konjunkturdaten spiegeln diese Entwicklung bislang kaum wider, weil vermutlich die Restriktionen nicht generell verschärft wurden. Im Schlussquartal kann die Wirtschaft zwar nicht an die fulminante Aufholjagd aus dem dritten Vierteljahr anknüpfen, sie dürfte aber anders als die der Eurozone klare Pluszeichen aufweisen. Die Arbeitslosenquote sank weiter, die Industrie wuchs. Lediglich im Einzelhandel zeigten sich Bremsspuren durch die Pandemie. Selbst die Stimmungsindikatoren für Unternehmen und Verbraucher trübten sich nur wenig ein. Der Wechsel im Präsidentenamt wird die Situation nicht grundlegend ändern. Da Biden vermutlich die Mehrheit im Senat – im Januar stehen noch zwei Stichwahlen in Georgia an – fehlen wird, hat sein Gestaltungsspielraum Grenzen. Ein zusätzlicher Fiskalimpuls wird voraussichtlich aber noch kommen. Unter Biden bleiben die Haushaltsdefizite hoch, was unter Trump jedoch kaum anders gewesen wäre. Die Federal Reserve begleitet diese im Vergleich zur Eurozone größeren Fehlbeträge mit beträchtlichen Anleihekäufen, die sie nun zeitlich noch ausweiten wird. Die EZB verlängerte ihr Kaufprogramm und erwirbt zusätzlich Anleihen von bis zu 500 Mrd. Euro. Gemessen an der Bilanzsumme sind die Unterschiede zwischen Fed- und EZB-Politik in diesem Jahr zwar nicht so groß. Jedoch unterstreicht das sich jüngst noch einmal beschleunigende US-Geldmengenwachstum M1 von mehr als 50 % – in der Eurozone liegt es bei 14 % –, dass die Geldpolitik in den USA doch expansiver ist.

US-Dollar leidet unter nachlassender Risikoaversion



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

Dollar-Schwemme mahnt zur Vorsicht



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kurzfristige
Dollar-Stabilisierung

Ein wenig Rückenwind erhielt der Greenback von den Zinsdifferenzen. Der langfristige US-Renditevorteil gegenüber dem Euro nahm zu, bleibt im Vergleich der letzten Jahre dennoch niedrig. Die politischen Risiken sind in den USA aus dem Weg geräumt. In Europa wurden EU-Haushalt und Wiederaufbaufonds final abgesegnet, wenngleich die Post-Brexit-Verhandlungen kurz vor dem Jahresende noch ungeklärt sind. Aufgrund der rein zyklischen Faktoren sowie auch der allmählich deutlich überverkauften Markttechnik sollte sich der US-Dollar demnächst stabilisieren. Strukturelle Faktoren wie das US-Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit sowie die nach wie vor zu hohe Bewertung mahnen jedoch mittelfristig weiter zur Vorsicht wie auch die Geldmengen. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte sich zunächst um 1,20 einpendeln. Im Verlauf von 2021 wird der Euro zumindest bis auf 1,25 US-Dollar steigen.

Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.19	1 Monat		Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021
gg. Euro %							
US-Dollar	-8,1	-2,8	1,22	1,20	1,20	1,25	1,25
Japanischer Yen	-3,5	-2,1	126	125	125	128	128
Britisches Pfund	-6,3	-0,8	0,90	0,88	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	0,5	0,1	1,08	1,10	1,10	1,12	1,12
Kanadischer Dollar	-6,3	0,0	1,55	1,56	1,56	1,60	1,60
Australischer Dollar	-0,8	0,9	1,61	1,69	1,69	1,74	1,69
Schwedische Krone	3,0	0,5	10,19	10,30	10,20	10,10	10,00
Norwegische Krone	-7,0	1,7	10,58	10,40	10,30	10,20	10,00
Chinesischer Yuan	-1,8	-2,2	7,96	7,92	7,92	8,13	8,13
gg. US-Dollar jew eils gg. USD, %							
Japanischer Yen	5,0	0,7	103	104	104	102	102
Schweizer Franken	9,2	3,0	0,89	0,92	0,92	0,90	0,90
Kanadischer Dollar	1,9	2,8	1,27	1,30	1,30	1,28	1,28
Schwedische Krone	12,1	3,3	8,35	8,58	8,50	8,08	8,00
Norwegische Krone	1,3	4,6	8,67	8,67	8,58	8,16	8,00
Chinesischer Yuan	6,6	0,4	6,53	6,60	6,60	6,50	6,50
US-Dollar gg. ... jew eils gg. USD, %							
Britisches Pfund	1,9	2,0	1,35	1,36	1,41	1,47	1,47
Australischer Dollar	7,9	3,8	0,76	0,71	0,71	0,72	0,74

*16.12.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■