



## 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

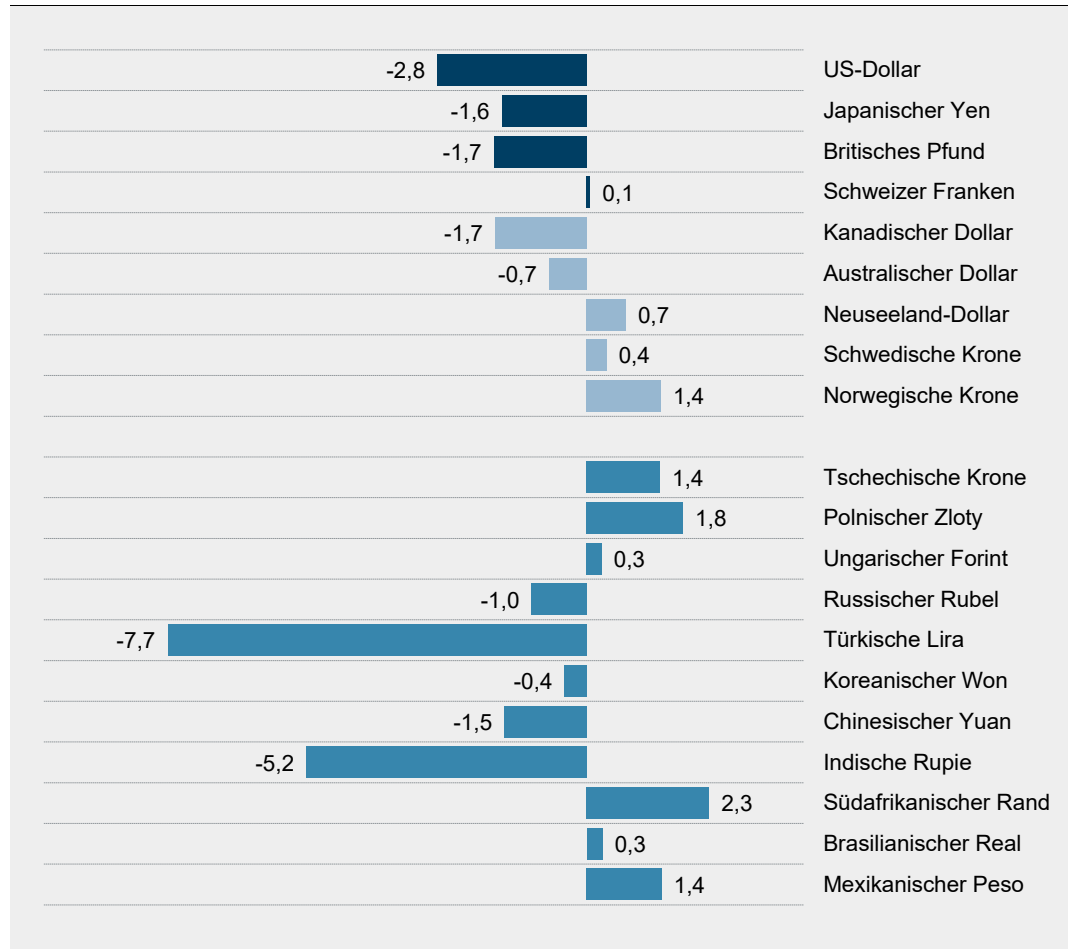
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Der US-Dollar büßte vorherige Gewinne ein. Die sich aufhellenden Konjunkturaussichten in Europa nehmen der US-Währung Wind aus den Segeln. Der Greenback verliert seinen zyklischen Vorteil, zumal die Treasury-Renditen nicht mehr kletterten. Auch wegen struktureller Aspekte dürfte im weiteren Jahresverlauf der Euro im Vorteil sein. Bis Ende 2021 wird der Euro-Dollar-Kurs vermutlich auf 1,25 steigen.
- Der US-Dollar verlor zuletzt deutlich. Die Norwegische Krone wertete merklich auf. In den Schwellenländern gaben vor allem die Türkische Lira und die Indische Rupie nach.
- Helaba Währungsprognosen

### Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 25.03. bis zum 23.04.2021)



■ 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.

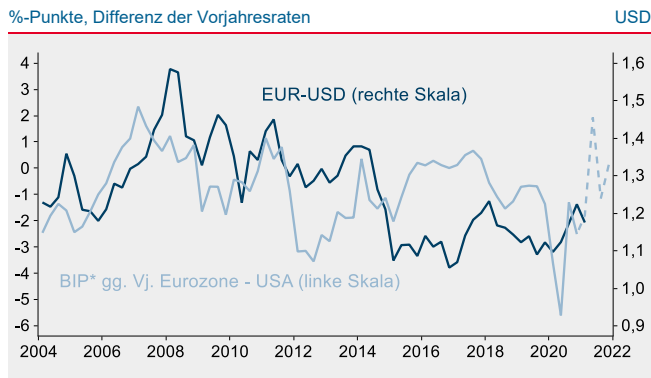
## USD: Verlust an Kraft

Der US-Dollar erhielt zuletzt einen Dämpfer. Von der Aufwertung der US-Währung aus dem ersten Quartal verblieb weniger als die Hälfte. Der Euro-Dollar-Kurs sprang wieder klar über 1,20. Dabei setzte sich die relative Stärke der US-Konjunktur fort. Allerdings hellen sich dank der Impffortschritte in der Eurozone die Perspektiven auf.

Die US-Wirtschaft schlägt sich noch erheblich besser als das im Dauer-Lockdown versinkende Europa. Die Corona-Restriktionen waren insgesamt weniger scharf und können dank der vielfach schnelleren Impfungen früher gelockert werden. Zudem stimuliert die Biden-Regierung das Wachstum mit immer neuen, riesigen Fiskalpaketen. Laut Stimmungsindikatoren werden Unternehmen und private Haushalte zunehmend optimistischer. Der Arbeitsmarkt verbessert sich sukzessive. Der Einzelhandel machte im März einen großen Umsatzsprung. Demzufolge ist das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal voraussichtlich robust gewachsen. In den letzten Monaten stiegen daher die US-Kapitalmarktzinsen deutlich und damit der Renditevorteil gegenüber dem Euro und anderen Währungen. Davon profitierte der US-Dollar.

Robustes US-Wachstum als temporäre Dollar-Stütze

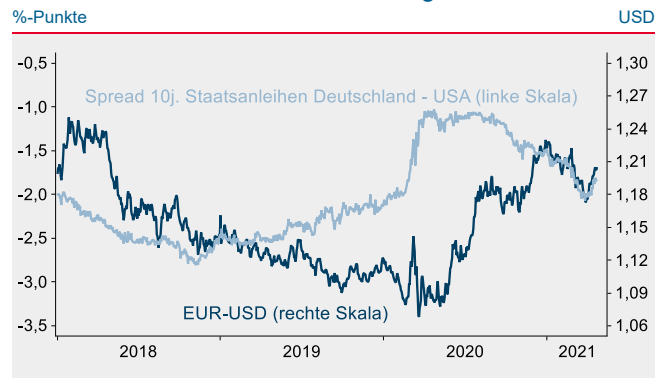
### Wachstumsvorteil dreht zu Gunsten des Euro



\* Prognose 2021: Helaba

Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### US-Renditevorteil auf dem Rückzug



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dollar-Vorteile verringern sich

Gleichwohl existiert der US-Wachstumsvorteil vermutlich nur temporär. Zwar werden die USA ihre Impfkampagne viel zügiger durchziehen. Dennoch beschleunigt sich das Impftempo auch in der EU, so dass der US-Vorsprung letztlich nur wenige Monate besteht. Erste Staaten deuteten Lockerungen bereits für den Mai an. Zudem gibt es in Europa einen größeren Nachholbedarf. Selbst wenn das US-Wachstum im Jahresdurchschnitt höher ausfällt, so spricht die Verlaufsdynamik mehr für Europa. Neben dem Impf- und Wachstumsvorteil relativiert sich auch der Zinsvorteil. Trotz der robusten Konjunktur sendete die US-Notenbank bisher keine Signale für eine Abkehr von ihrem äußerst expansiven Kurs. Da hilft es der US-Währung wenig, dass laut EZB-Chefin Lagarde die europäische Notenbank von einem Kurswechsel noch weiter als die Fed entfernt ist. Die US-Geldpolitik deckelt die Treasury-Renditen, weshalb der Dollar-Vorteil zuletzt wieder zurückging. Der zyklische Rückenwind für den US-Dollar flaut damit schon wieder ab.

Ohnehin wurde die konjunkturelle Stärke auch mit sehr hohen Haushaltsdefiziten, wachsenden Schuldenbergen, einem rasanten Geldmengenwachstum und höheren Fehlbeträgen in Handels- und Leistungsbilanz erkaufte. Verschuldung und monetäre Entwicklungen treffen auch für die Eurozone zu, aber bei weitem nicht in dem Ausmaß wie in den USA. Im Außenhandel dagegen trumpft die Eurozone mit deutlichen Überschüssen auf. Schließlich ist die US-Währung gegenüber dem Euro gemäß Kaufkraftparitäten merklich überbewertet. Strukturell spricht daher mehr gegen den US-Dollar. Außerdem trugen Eindeckungen von Leerverkäufern zur Dollar-Erhholung bei. Noch im Januar wetteten spekulativ orientierte Investoren klar gegen die Währung. Mittlerweile sind Dollar-Positionen fast wieder neutral, so dass hiervon kaum noch Dollar-Nachfrage kommen sollte. Mit der konjunkturellen Aufholjagd dürfte im Jahresverlauf der Euro im Vorteil sein und der Euro-Dollar-Kurs auf 1,25 klettern.

## Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Q2/2021	Prognose Ende		
	31.12.2020	1 Monat			Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022
<b>gg. Euro</b>	%						
US-Dollar	1,0	-2,8	1,21	1,20	1,25	1,25	1,25
Japanischer Yen	-3,3	-1,6	130	125	128	128	128
Britisches Pfund	2,6	-1,7	0,87	0,85	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-2,2	0,1	1,11	1,10	1,12	1,12	1,12
Kanadischer Dollar	3,0	-1,7	1,51	1,54	1,58	1,58	1,58
Australischer Dollar	1,6	-0,7	1,56	1,62	1,69	1,69	1,69
Schwedische Krone	-0,9	0,4	10,14	10,20	10,10	10,00	9,90
Norwegische Krone	4,4	1,4	10,03	10,10	10,00	9,80	9,80
Chinesischer Yuan	2,1	-1,5	7,84	7,92	8,13	8,13	8,13
<b>gg. US-Dollar</b>	jeweils gg. USD, %						
Japanischer Yen	-4,3	1,2	108	104	102	102	102
Schweizer Franken	-3,2	2,8	0,91	0,92	0,90	0,90	0,90
Kanadischer Dollar	2,0	1,1	1,25	1,28	1,26	1,26	1,26
Schwedische Krone	-1,9	3,2	8,39	8,50	8,08	8,00	7,92
Norwegische Krone	3,4	4,2	8,30	8,42	8,00	7,84	7,84
Chinesischer Yuan	0,5	0,8	6,50	6,60	6,50	6,50	6,50
<b>US-Dollar gg. ...</b>	jeweils gg. USD, %						
Britisches Pfund	1,5	1,0	1,39	1,41	1,47	1,47	1,47
Australischer Dollar	0,6	2,1	0,77	0,74	0,74	0,74	0,74

\*23.04.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■