

Devisen: Ohne klaren Trend

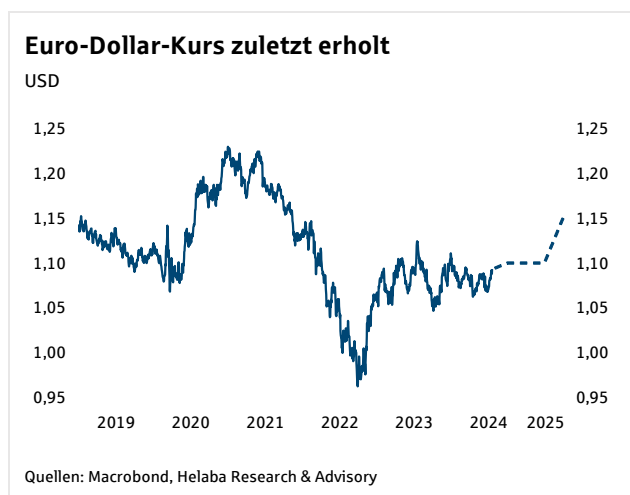
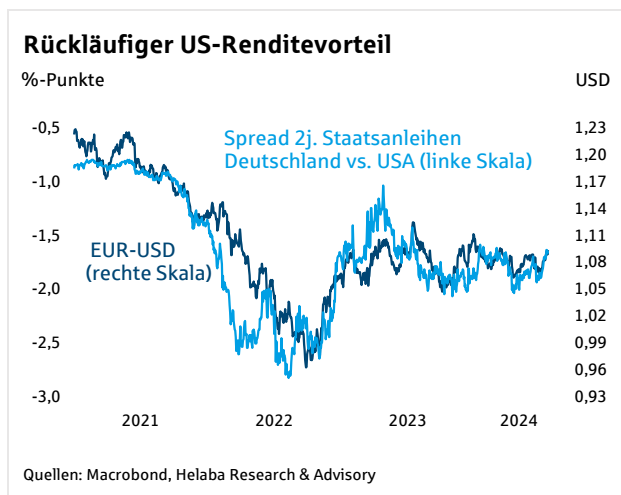


- Wahlen in Frankreich mildern Sorgen, Euro-Dollar-Kurs konnte sich erholen
- Anzeichen für US-Zinswende verdichten sich, so dass US-Renditevorteil zurückgeht
- Europäische Entwicklung dämpft Euro-Potenzial, Euro-Dollar-Kurs notiert wohl wenig verändert
- Rückenwind für Britisches Pfund dürfte nachlassen, BoE-Zinswende wird vermutlich belasten
- Schweizer Franken gab jüngste Gewinne wieder ab, fundamentale Unterstützung fehlt weiter
- Befreiungsschlag für Japanischen Yen bislang ausgeblieben, aber weiter mit Erholungschancen

ca/ Der **US-Dollar** gab vorherige Gewinne wieder ab, der Euro kletterte über 1,09. Der Vergleich mit anderen Wechselkursen spricht eher für eine Euro-Stärke als für eine Dollar-Schwäche. Die Gemeinschaftswährung erholte sich vom Frankreich-Schock. Nach der Auflösung der französischen Nationalversammlung führten die Neuwahlen zu keinem klaren Sieger. Die Regierungsverhandlungen gestalten sich schwierig, es droht einerseits ein politischer Stillstand. Andererseits schnitt keine radikale Partei so gut ab, dass sie die zukünftige Politik maßgeblich bestimmen kann. Die **Risikoaufschläge französischer Staatsanleihen** verringerten sich, befinden sich aber noch über dem Niveau von vor den Europawahlen. Der Devisenmarkt kann sich wieder US-Themen widmen.

Bei den im November anstehenden US-Präsidentenwahlen neigt sich die Waage zunehmend zu **Donald Trump**. Die Marktreaktion darauf ist jedoch nicht eindeutig. Schließlich könnte eine neue Präsidentschaft Trumps aus Sicht der US-Währung sowohl positive als auch negative Folgen mit sich bringen. Ob der Markt hier noch eine klare Richtung einschlägt, bleibt abzuwarten. In Trumps erster Amtszeit wertete der Dollar zunächst merklich auf, um dann später deutlicher abzugeben.

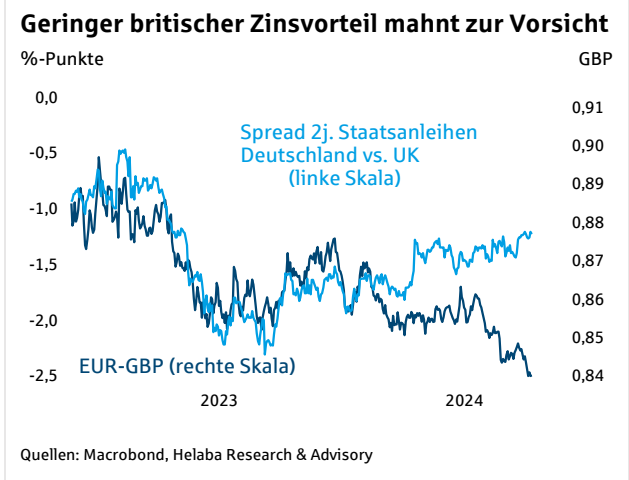
Das makroökonomische Umfeld verlieh dem Greenback zuletzt wenig Rückenwind. Die Konjunkturindikatoren enttäuschten mehrheitlich, wenngleich die Lage nur moderat schwächer einzuschätzen ist. Da zudem die zuvor widerstandsfähige Inflation sichtbar nachließ, **öffnet sich nun doch die Tür für Zinssenkungen**. So haben die Terminmärkte mittlerweile wieder zwei Zinssenkungen für das laufende Jahr eingepreist. Entsprechend sanken die Treasury-Renditen. In der Eurozone war die Zinsbewegung aufgrund der Entspannung nach den Frankreich-Wahlen weniger eindeutig. Folglich **sank der US-Renditevorteil** gegenüber dem Euro, was sich dann auch im Wechselkurs widerspiegelte.



Auch die derzeit allgemein freundliche Stimmung an den Kapitalmärkten stützt den Euro-Dollar-Kurs. Das Potenzial für den Euro ist aber vorerst begrenzt. Denn in die konjunkturelle Erholung der Eurozone kommt nicht so richtig Schwung. Zuletzt enttäuschten die Zahlen überwiegend. Daher wird auch die EZB ihren bereits begonnenen Zinssenkungskurs fortsetzen, zumal auch die gesunkene Teuerung den nötigen Spielraum gibt. In der nahen Zukunft spricht einiges dafür, dass sich der **Euro-Dollar-Kurs nahe aktueller Niveaus von knapp 1,10** einpendelt. Darüber hinaus bergen neben klassischen Faktoren wie Konjunktur und Inflation die politischen Entwicklungen Risiken in beide Richtungen.

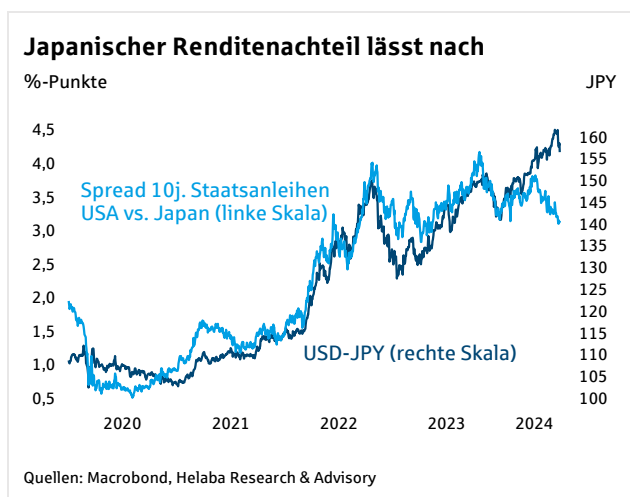
Das **Britische Pfund** erwies sich nicht nur in den letzten Wochen, sondern auch seit Jahresanfang als großer Gewinner. Bei den Unterhauswahlen gewann wie erwartet die Labour-Partei eine klare Mehrheit. Unter dem neuen **Premier Starmer** dürfte sich die Wirtschaftspolitik aber nur relativ wenig ändern. Zudem ist politische Unsicherheit in Großbritannien vorerst kein Thema. Die Gewinne des Pfunds erklären sich jedoch mehr mit positiven Konjunkturüberraschungen. Nach einem deutlichen Zuwachs im ersten Quartal deuten sich auch gute Zahlen für das zweite Vierteljahr an.

Die aktuelle Dynamik ist teilweise als Gegenbewegung auf das schwache zweite Halbjahr 2023 zu sehen und wird sich so nicht fortsetzen. Die Inflation ist in der Gesamtrate bereits auf das 2 %-Ziel der Bank of England gefallen. Auch die noch höhere Kernteuerung wird wohl weiter zurückgehen. Damit öffnet sich auch für die **britische Notenbank die Tür zu Zinssenkungen**. Entsprechend sinken die Renditen britischer Staatsanleihen. Die Zinsdifferenzen rechtfertigen die Pfund-Stärke nicht. Der Euro-Pfund-Kurs dürfte daher steigen.



Der **Schweizer Franken** wertete deutlich ab. Damit sind die Gewinne seit Ende Mai größtenteils verschwunden. Die Unsicherheiten wegen Frankreich begünstigten den Franken in seiner klassischen Rolle als Fluchtwährung. Umgekehrt litt er aufgrund der Entspannung nach den Frankreich-Wahlen. Der Schweizer Renditenachteil gegenüber dem Euro hat sich wieder ausgeweitet. Dieser Spread wird sich in Zukunft wohl nicht mehr weiter vergrößern, da auch die EZB die Zinsen weiter senken wird. Dennoch ist die Zinsdifferenz im historischen Vergleich sehr hoch.

Die **Schweizer Notenbank** dürfte nach ihrer Zinssenkung im Juni zumindest noch einen zusätzlichen Schritt im zweiten Halbjahr unternehmen. Die ohnehin sehr moderate Inflation ging zuletzt zurück, das Wachstum überzeugt nicht. Daher spricht wenig dafür, dass die SNB die eigene Währung mit Interventionen stärkt. Sofern nicht neue Unsicherheiten an den Märkten den Franken als sicheren Hafen begünstigen, könnte die Schweizer Währung durchaus noch mehr nachgeben und der Euro-Franken-Kurs in Richtung Parität steigen.



0,25 % anheben, zumal die Inflation jüngst wieder stieg. Auch sollen die Anleihekäufe reduziert werden. Im Gegensatz dazu wird die Fed ihren Zinssenkungszyklus beginnen, die EZB hat ja schon angefangen. Damit sollten sich die **Zinsdifferenzen zu Gunsten des Yen** bewegen, wobei diese schon aktuell dessen Aufwertung signalisieren. Die Chancen für eine Yen-Erhholung sind damit weiter gegeben.

Der **Japanische Yen** verlor gegenüber dem Euro, aber legte aber gegenüber dem US-Dollar zu. Dabei kletterte der Dollar-Yen-Kurs zeitweise über 160 und damit auf den höchsten Stand seit 1986. Die Gegenbewegung könnte die Bank of Japan mit einer Intervention ausgelöst haben. Allerdings stützten auch sinkende Treasury-Renditen bzw. ein rückläufiger US-Zinsvorteil den Yen.

Die bisherigen Markteingriffe sind verpufft. Entscheidender wird vermutlich die Geldpolitik. So könnte die **Bank of Japan** auf den kommenden Sitzungen doch noch etwas nachlegen und ihren Leitzins auf dann

gg. Euro	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
US-Dollar	1,09	1,10	1,10	1,10	1,15
Jap. Yen	171	162	158	154	155
Brit. Pfund	0,84	0,87	0,88	0,88	0,88
Schw. Franken	0,97	0,98	1,01	1,01	1,02

* 17.07.2024

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
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/>