



# DEISEN KOMPAKT

10. August 2015

**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

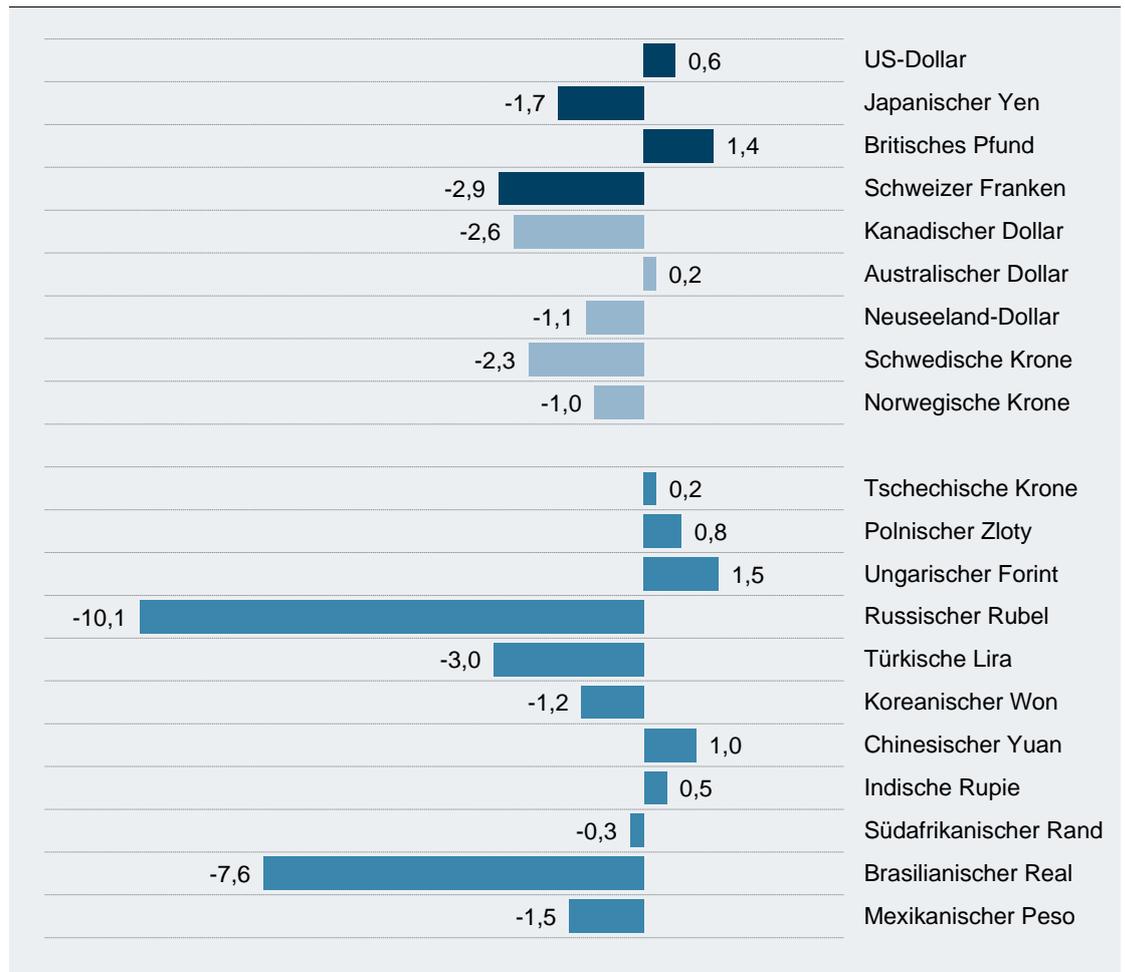
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Der US-Dollar und vor allem das Britische Pfund legten zu. Gegenüber vielen anderen Devisen konnte der Euro jedoch aufwerten. Insbesondere Rohstoffwährungen litten, allen voran der Russische Rubel und der Brasilianische Real.
- In dieser Ausgabe finden Sie Kurzanalysen zum US-Dollar, Schweizer Franken, Britischen Pfund, Japanischen Yen, zur Norwegischen Krone und zur Schwedischen Krone sowie zum Australischen Dollar, Kanadischen Dollar und Neuseeland-Dollar.
- Helaba Währungsprognosen

## Euro-Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 09.07. bis zum 07.08.2015)



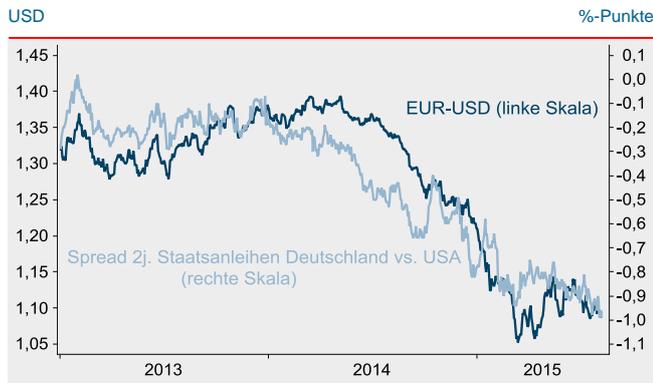
■ Kernwährungen ■ Restliche G10 ■ Schwellenländerwährungen  
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

## US-Dollar, Schweizer Franken und Britisches Pfund

### Zinsvorteil des US-Dollar weitet sich leicht aus

USD

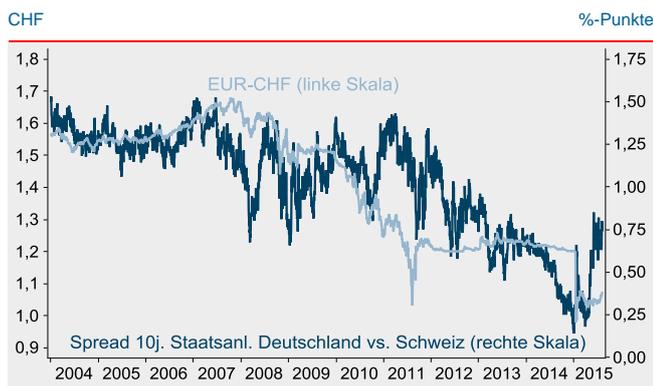


### Tendenz: Abwertung

Der Euro-Dollar-Kurs gab leicht nach und notiert unter 1,10. Das Drama um Griechenland belastete den Euro allenfalls kurzzeitig, zumal sich die Situation wieder beruhigt hat. Die US-Konjunktur hat die Delle im ersten Quartal überwunden, ohne sich deutlich zu beschleunigen. Die Zinswende der Fed könnte im September erfolgen. Dennoch erhöhte sich der US-Renditevorteil nur geringfügig. Auf Basis von Kaufkraftparitäten, Wachstums- sowie Leistungsbilanzdifferenzen ist die US-Währung recht teuer bewertet. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte deshalb mittelfristig eher ansteigen.

### Renditenachteil des Franken wächst

CHF

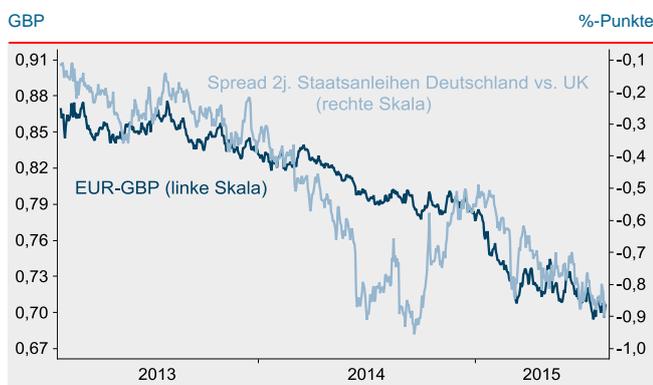


### Tendenz: Abwertung

Der Euro-Franken-Kurs nähert sich seinem Hoch von 1,08 nach Aufhebung des Mindestkurses. Die Griechenland-Krise hat sich beruhigt. Das Schweizer Wirtschaftswachstum bleibt flau. Die Preise fielen weiter, wenn auch etwas langsamer. Die SNB wird ihre expansive Politik beibehalten oder könnte im Zweifelsfall den negativen Leitzins noch senken. Die Devisenreserven erhöhten sich, aber eher bewertungsbedingt denn durch neue Interventionen. Der Zinsnachteil des Frankens ist nach wie vor stark ausgeprägt. Der Euro-Franken-Kurs dürfte sich weiter erhöhen.

### Zinsvorteil des Pfunds weitete sich nicht aus

GBP



### Tendenz: leichte Abwertung

Der Euro-Pfund-Kurs fiel temporär auf ein neues Jahrestief und notiert um 0,71. Die britische Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal mit 0,7 % gg. Vq. kräftig, Frühindikatoren signalisieren aber eine etwas nachlassende Konjunktur. Die Inflation befindet sich auf niedrigem Niveau. Jedoch beflügelte ein höheres Lohnwachstum die Zinsfantasie. Die Zinswende rückt damit näher, selbst wenn die Bank of England den ersten Schritt wohl noch bis Anfang 2016 hinauszögern wird. Dies begrenzt vorerst das Potenzial für das Pfund, so dass der Euro-Pfund-Kurs etwas steigen dürfte.

## Japanischer Yen, Norwegische Krone und Schwedische Krone

### Yen deutlich unterbewertet

**JPY**

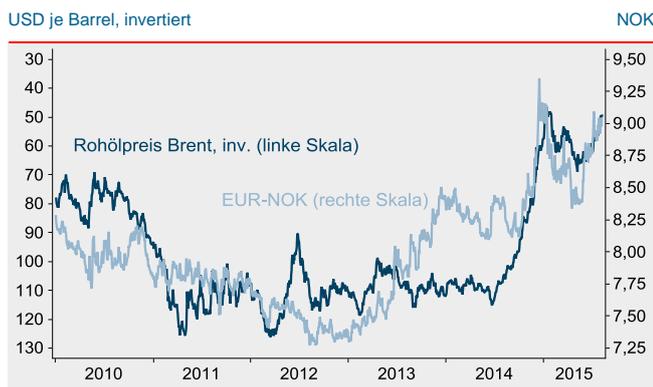


### Tendenz: Seitwärts

Der Japanische Yen gab gegenüber Euro und US-Dollar nach, der Dollar-Yen-Kurs notiert nahe dem Jahreshoch. Die Zinsdifferenzen bewegten sich zu Lasten des Yen. Das japanische BIP könnte zwar im zweiten Quartal geschrumpft sein, die Stimmungskennzeichen zeigen aber ein freundlicheres Bild. Die Inflation bleibt auch ohne Mehrwertsteuereffekt über der Nulllinie. Die japanische Notenbank behält ihre expansive Geldpolitik bei. Angesichts der günstigen Bewertung dürfte sich der Yen gegenüber dem US-Dollar erholen und gegenüber dem Euro wenig verändern.

### Niedriger Ölpreis hemmt Norwegen-Krone

**NOK**

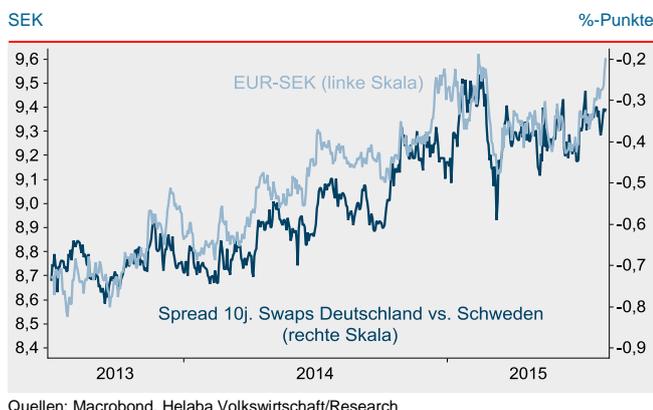


### Tendenz: Mittelfristige Aufwertung

Der fallende Rohölpreis setzt die Norwegische Krone nicht mehr stark unter Druck. Der Euro-Krone-Kurs pendelt um 9,0. Zwar lastet der Ölsektor auf der wirtschaftlichen Dynamik, aber ein klares konjunkturelles Bild besteht nicht. Die erhöhte Inflation macht eine weitere Zinssenkung der norwegischen Zentralbank nicht zwangsläufig. Die Rohölpreisentwicklung bleibt kurzfristig der Taktgeber für die Krone. Sollte sich diese Notierung erholen und das Wachstum festigen, dürfte der Euro-Krone-Kurs wieder fallen. Langfristig spricht die Bewertung für die norwegische Währung.

### Überzogene Abwertung der Schweden-Krone

**SEK**



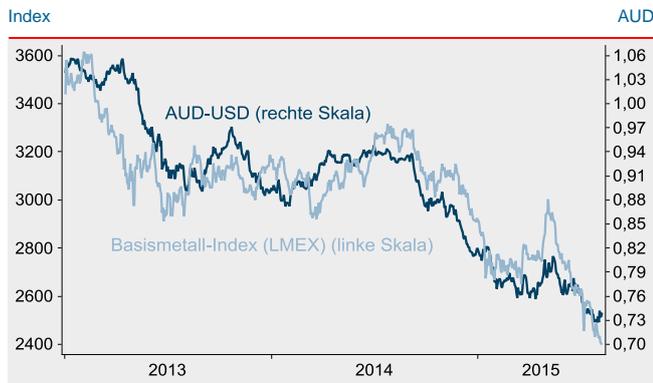
### Tendenz: Aufwertung

Die Schwedische Krone wertete gegenüber dem Euro ab. Dabei wuchs die schwedische Wirtschaft im zweiten Quartal kräftig, die Arbeitslosenquote fiel auf ein 6-Jahres-Tief. Allerdings rutschte die Inflation wieder in negatives Terrain, so dass die äußerst expansive Geldpolitik in Schweden dadurch begründet werden kann. Die robuste Konjunktur spricht aber spätestens mittelfristig für eine Aufwertung der Krone, selbst wenn die Notenbank vorerst noch deren Potenzial dämpft. Mit dem Ende der Zinssenkungen dürfte der Euro-Krone-Kurs fallen.

## Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Neuseeland-Dollar

### Fallende Metallpreise birgen Risiken für den „Aussie“

AUD



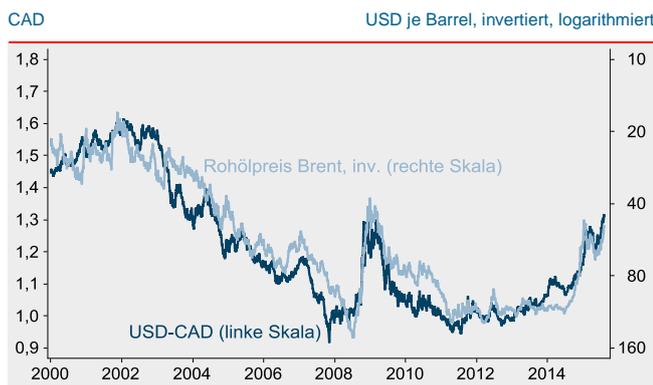
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: Abwertung gegenüber Euro

Der Australische Dollar fiel gegenüber dem US-Dollar zeitweise auf ein neues Tief und notiert kaum verändert gegenüber dem Euro. Die Rohstoffpreise verbilligten sich erneut, die Sorgen um China nahmen zu. Die australische Notenbank reagiert aber nicht und sieht auch nicht mehr eine Überbewertung des „Aussie“. Die Konjunkturindikatoren verbesserten sich leicht. Die Notenbank dürfte nur bei weiter fallenden Rohstoffpreisen ihren Leitzins senken. Daher dürfte sich der „Aussie“ gegenüber dem US-Dollar stabilisieren, gegenüber dem Euro aber nachgeben.

### Ölpreissturz belastet Kanadischen Dollar

CAD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: Abwertung gegenüber Euro

Der anhaltende Preisverfall beim Rohöl belastete den Kanadischen Dollar weiter, der „Loonie“ verlor sowohl gegenüber Euro als auch US-Dollar. Etwas überraschend senkte die kanadische Notenbank ihren Leitzins auf 0,5 %. Die Wirtschaft schrumpfte im ersten Halbjahr vermutlich. Das wieder höhere US-Wachstum sollte jedoch Kanada auf die Spur bringen. Mit weiteren Zinssenkungen ist nicht zu rechnen. Wenn sich die Rohölpreise fangen, dürfte sich der „Loonie“ gegenüber dem US-Dollar stabilisieren, gegenüber dem Euro dennoch abwerten.

### „Kiwi“ leidet unter Milchpreisverfall

NZD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tendenz: Abwertung gegenüber Euro

Die Talfahrt des Neuseeland-Dollar hielt an, aber verlangsamte sich wenigstens. Neuseelands Notenbank senkte erneut ihren Leitzins auf nun 3,0 %. Im Zuge der fallenden Rohstoffpreise verbilligten sich auch die Milchpreise. Die Stimmung bei den Unternehmen verschlechterte sich erneut. Ungeachtet des überhitzten Häusermarktes ist zumindest von einer weiteren Zinssenkung auszugehen. Aufgrund der nun niedrigeren Bewertungsfaktoren könnte sich der „Kiwi“ gegenüber dem US-Dollar stabilisieren und dürfte gegenüber dem Euro nur noch leicht nachgeben.

## Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.14	1 Monat		Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016	Q2/2016
<b>gg. Euro</b> (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	10,3	0,6	1,10	1,15	1,20	1,20	1,15
Japanischer Yen	6,3	-1,7	136	136	138	138	136
Britisches Pfund	9,7	1,4	0,71	0,72	0,74	0,72	0,70
Schweizer Franken	11,7	-2,9	1,08	1,10	1,10	1,10	1,10
Kanadischer Dollar	-2,4	-2,6	1,44	1,50	1,54	1,51	1,46
Australischer Dollar	0,1	0,2	1,48	1,55	1,58	1,54	1,47
Neuseeland-Dollar	-6,3	-1,1	1,66	1,72	1,71	1,69	1,60
Schwedische Krone	-1,5	-2,3	9,59	9,25	9,10	8,90	8,80
Norwegische Krone	-0,6	-1,0	9,07	8,80	8,80	8,70	8,50
<b>gg. US-Dollar</b> (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	-3,6	-2,3	124	118	115	115	118
Schweizer Franken	1,1	-3,7	0,98	0,96	0,92	0,92	0,96
Kanadischer Dollar	-11,5	-3,2	1,31	1,30	1,28	1,26	1,27
Schwedische Krone	-10,9	-3,2	8,77	8,04	7,58	7,42	7,65
Norwegische Krone	-9,9	-1,6	8,27	7,65	7,33	7,25	7,39
<b>US-Dollar gg. ...</b> (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-0,6	0,7	1,55	1,60	1,62	1,67	1,64
Australischer Dollar	-9,3	-0,4	0,74	0,74	0,76	0,78	0,78
Neuseeland-Dollar	-15,1	-1,8	0,66	0,67	0,70	0,71	0,72

\*07.08.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research■