



# DEWISENFOKUS

19. Juli 2018

## 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

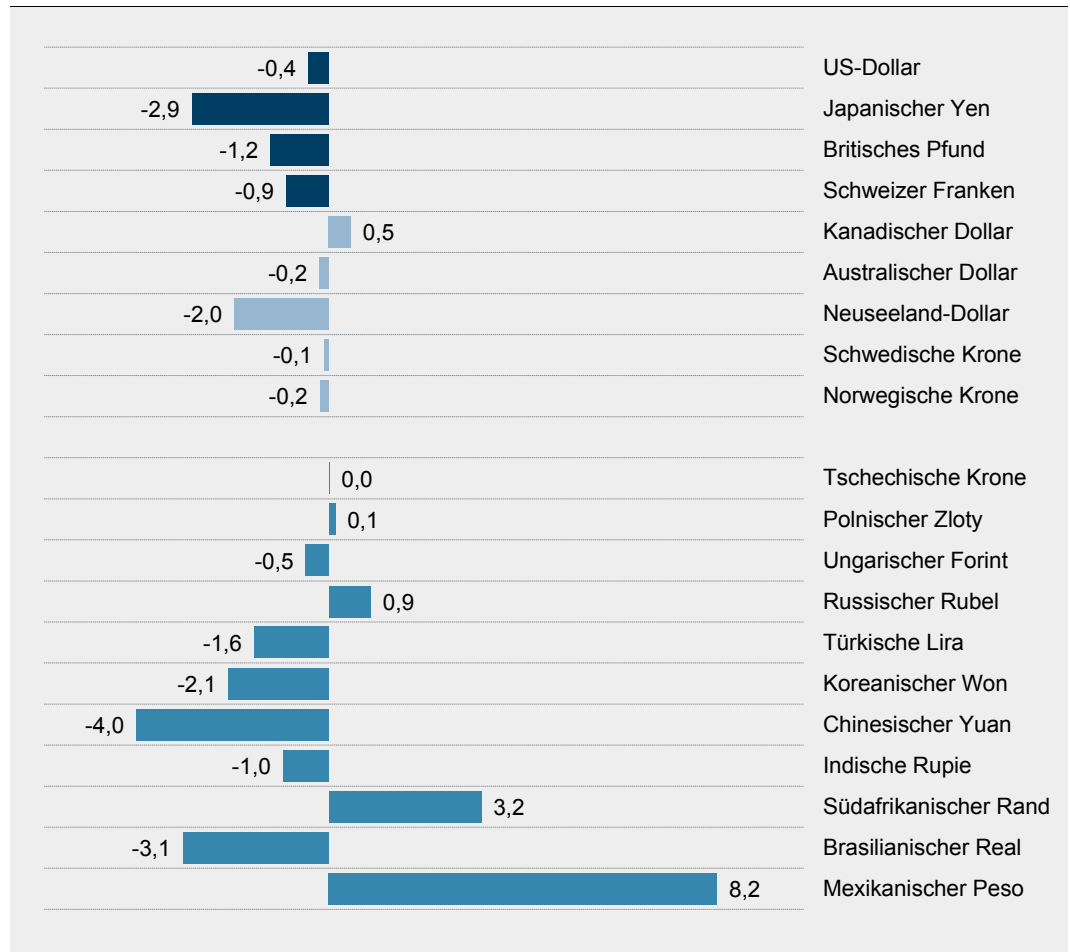
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Bei Industrieländerwährungen herrschte zuletzt Ruhe, sichtbare Verluste verzeichneten nur der Japanische Yen und der Neuseeland-Dollar. In den Schwellenländern gab insbesondere der Chinesische Yuan nach, während der Mexikanische Peso kräftig aufwertete.
- Der Euro-Dollar-Kurs bewegte sich zuletzt nur geringfügig. Die Konjunktur und vor allem die Geldpolitik unterstützen klar die US-Währung, zumal die EZB ihre Zinswende weiter verzögert. Allerdings begrenzt die Politik der Trump-Regierung das Anstiegspotenzial. Neben der steigenden Verschuldung wird vor allem der Handelskonflikt als Malus für den US-Dollar gewertet. Die US-Währung dürfte nur noch leicht zulegen, der Euro-Dollar-Kurs um 1,15 notieren.
- Helaba Währungsprognosen

### Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 19.06. bis zum 18.07.2018)



■ 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.

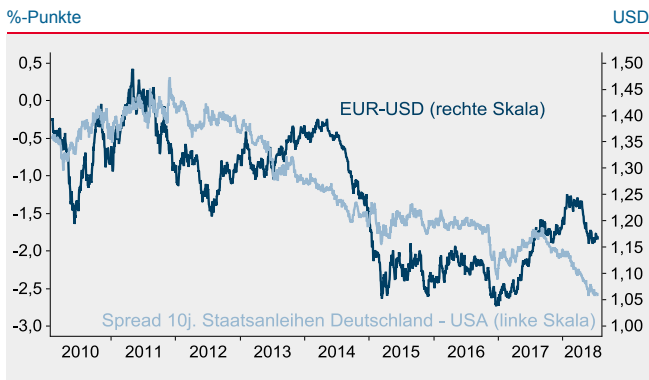
## USD: Fed vs. Trump

Sie liegen gerade am Strand oder am Pool und fragen sich, wie die Finanzmärkte auf die aktuellen politischen Entwicklungen reagieren? Was den Devisenmarkt betrifft: Bleiben Sie entspannt. Der Euro-Dollar-Kurs notiert mit gut 1,16 marginal höher als vor Monatsfrist. Die Ruhe dürfte sich hier zunächst fortsetzen.

Zyklischer Rückenwind für US-Dollar

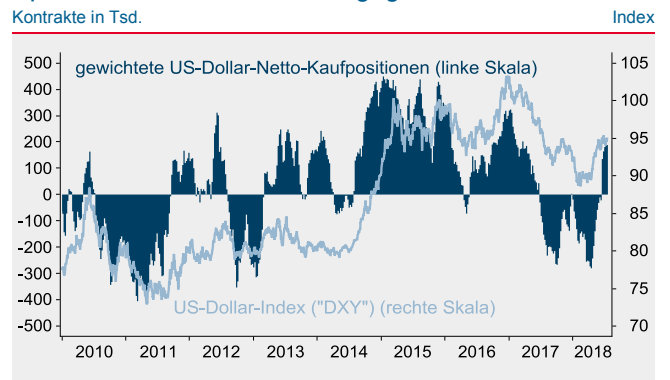
Auf seiner Europareise versetzte Donald Trump den Kontinent in Unruhe. Zudem droht die US-Regierung weiterhin mit Strafzöllen auf Autos. Auf US-Importe aus China im Wert von 34 Mrd. US-Dollar sind solche eingeführt worden, demnächst wird auf 50 Mrd. aufgestockt. China ergriff bereits Gegenmaßnahmen. Trump wiederum droht mit Strafzöllen für Einfuhren im Volumen von bis zu 200 Mrd. US-Dollar. Der Handelskonflikt scheint zu eskalieren. Die bislang in Kraft getretenen Handelshemmnisse haben gesamtwirtschaftlich noch keinen größeren Einfluss. Insbesondere in den USA haben sich die Stimmungsindikatoren sogar aufgehellt. Das Wachstum im zweiten Quartal fiel vermutlich sehr robust aus. Die Steuersenkungen und erhöhten Staatsausgaben wirken also, während sich in der Eurozone die Konjunkturdynamik eher verlangsamt. In den USA ist die Inflation erhöht, so dass die Federal Reserve ihren Zinserhöhungskurs weiter verfolgen wird, was Präsident Powell jüngst bestätigte. Die Notenbank dürfte in diesem Jahr noch zwei Schritte vornehmen. Damit wächst der kurzfristige Renditevorteil der US-Währung, zumal die EZB ihre Zinswende erst im zweiten Halbjahr 2019 vollziehen wird. Bei langfristigen Renditen stagnierte der US-Renditevorteil dagegen zuletzt. Die Geldpolitik ist in den Kursen schon durchaus nicht unerheblich berücksichtigt, bleibt aber ein positiver Faktor für den US-Dollar.

### US-Dollar weiter mit klarem Renditevorteil



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Spekulanter setzen auf statt gegen den US-Dollar



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Handelspolitik als Dollar-Malus

Ein Unsicherheitsfaktor ist die Politik. Die neue italienische Regierung stand zuletzt nicht mehr so im Fokus. Die Risikoaufschläge auf italienischen Staatsanleihen sind zwar zurückgegangen, befinden sich aber noch auf deutlich höherem Niveau als Anfang Mai. Relevanter ist aktuell der Handelskonflikt. Theoretisch sollten US-Zölle zwar die eigene Währung stärken. Gegenüber dem Chinesischen Yuan ist das sogar eingetreten. Allerdings ist von Gegenmaßnahmen der Handelspartner auszugehen, nennenswert wird sich das US-Handelsdefizit kaum verbessern. Zudem deutet die prinzipiell protektionistische Haltung der Trump-Regierung ein Interesse an einem nicht zu starken Dollar an. Die sich aufhäufenden US-Schuldenberge und der konfrontative außenpolitische Kurs untermauern nicht die Rolle des Greenback als Weltleitwährung. Insgesamt begrenzt die Politik von Donald Trump das langfristige Aufwertungspotenzial. Aus den vor wenigen Monaten noch bestehenden hohen spekulativen Verkaufpositionen gegen den US-Dollar sind netto Wetten auf ihn geworden. Entsprechend ist von dieser Seite keine zusätzliche Nachfrage mehr zu erwarten. Per saldo dürfte der geldpolitische Rückenwind für die US-Währung aber noch ausreichen und der Euro-Dollar-Kurs bis auf 1,15 fallen. Zunächst einmal können Sie sich also noch im Liegestuhl zurücklehnen und den Sommer genießen.

## Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.17	1 Monat		Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019
<b>gg. Euro</b> (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	3,1	-0,4	1,16	1,15	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	3,0	-2,9	131	125	123	125	125
Britisches Pfund	-0,3	-1,2	0,89	0,90	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	0,6	-0,9	1,16	1,17	1,15	1,15	1,15
Kanadischer Dollar	-1,6	0,5	1,53	1,47	1,47	1,51	1,51
Australischer Dollar	-2,3	-0,2	1,57	1,47	1,47	1,50	1,50
Schwedische Krone	-4,7	-0,1	10,32	9,90	9,70	9,50	9,40
Norwegische Krone	3,5	-0,2	9,51	8,90	8,80	8,80	8,80
Chinesischer Yuan	-0,3	-4,0	7,82	7,48	7,48	7,68	7,68
<b>gg. US-Dollar</b> (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	-0,2	-2,5	113	109	107	104	104
Schweizer Franken	-2,5	-0,4	1,00	1,02	1,00	0,96	0,96
Kanadischer Dollar	-4,5	0,9	1,32	1,28	1,28	1,26	1,26
Schwedische Krone	-7,7	0,3	8,87	8,61	8,43	7,92	7,83
Norwegische Krone	0,4	0,2	8,17	7,74	7,65	7,33	7,33
Chinesischer Yuan	-3,2	-3,5	6,72	6,50	6,50	6,40	6,40
<b>US-Dollar gg. ...</b> (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-3,3	-0,8	1,31	1,28	1,35	1,41	1,41
Australischer Dollar	-5,3	0,2	0,74	0,78	0,78	0,80	0,80

\*18.07.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■