



DEVISENFOKUS

18. Oktober 2018

US-Dollar

AUTOR

Christian Apelt, CFA
 Telefon: 0 69/91 32-47 26
 research@helaba.de

REDAKTION

Claudia Windt

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

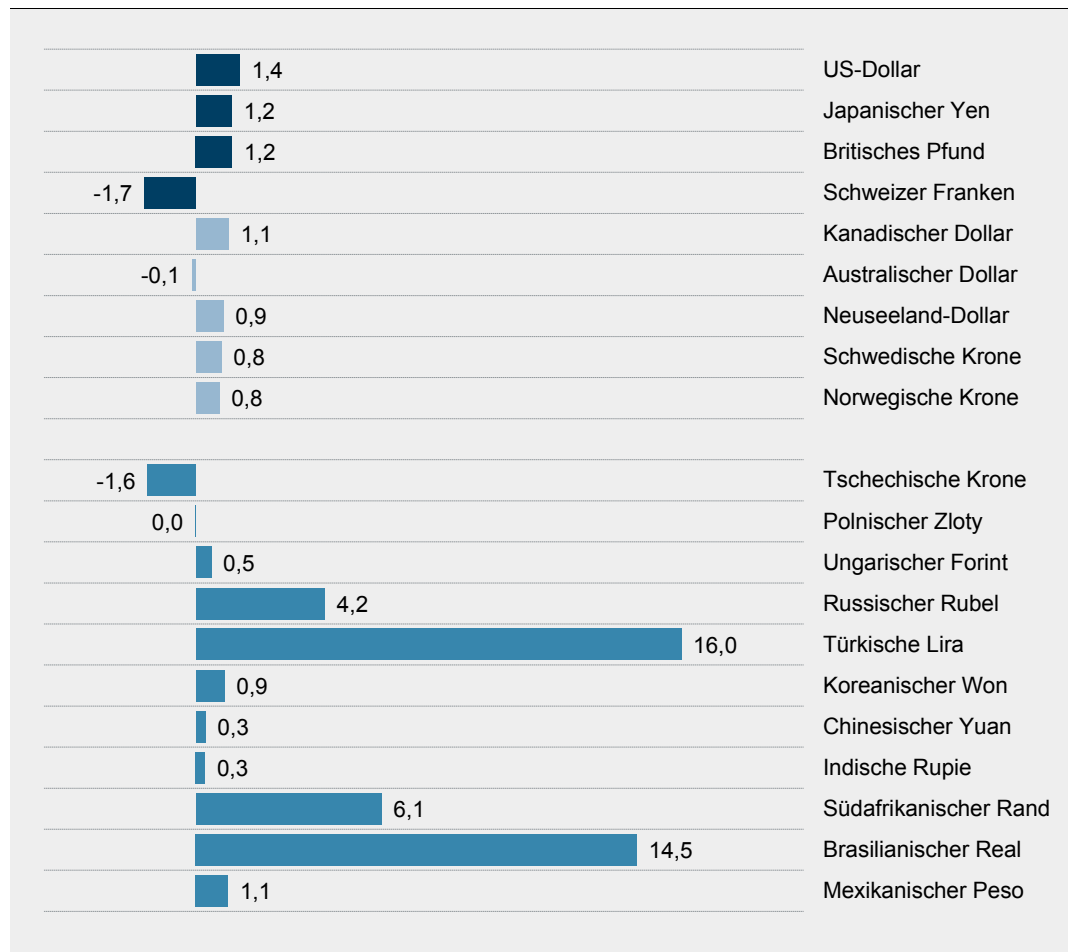
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Der US-Dollar legte zuletzt geringfügig zu. Kurzfristig wird der Euro-Dollar-Kurs wohl stabil bleiben. Den hohen US-Zinsen und Problemen in Italien stehen politische Unsicherheiten in den USA gegenüber. 2019 wird der Rückenwind von der US-Konjunktur bzw. der Geldpolitik nachlassen. Zudem bringt die Trump-Politik Nachteile für die US-Währung mit sich, so dass der US-Dollar im kommenden Jahr nachgeben dürfte.
- Der US-Dollar gewann jüngst vor allem gegenüber dem Euro. Noch schwächer als der Euro war der Schweizer Franken. Die Schwellenländerwährungen erholten sich mehrheitlich, der Brasilianische Real und die Türkische Lira werteten massiv auf.
- Helaba Währungsprognosen

Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 18.09. bis zum 17.10.2018)



■ 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.

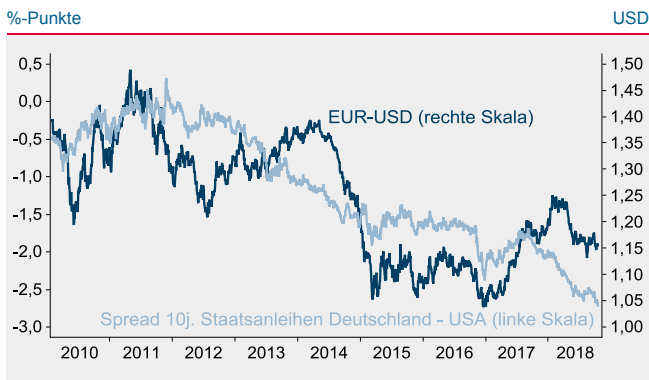
USD: Trübere Perspektiven

Die Dollar-Stärke läuft aus. Zuletzt konnte die US-Währung zwar gegenüber dem Euro dank gesteigerter Zinsen und der Probleme um Italien etwas zulegen. Neue Hochs konnte der Greenback trotzdem nicht markieren. Der Euro-Dollar-Kurs notiert weiter um 1,15. Darüber hinaus konnten sich die zuvor kriselnden Schwellenländerwährungen merklich erholen.

Konjunktureller Rückenwind lässt 2019 nach

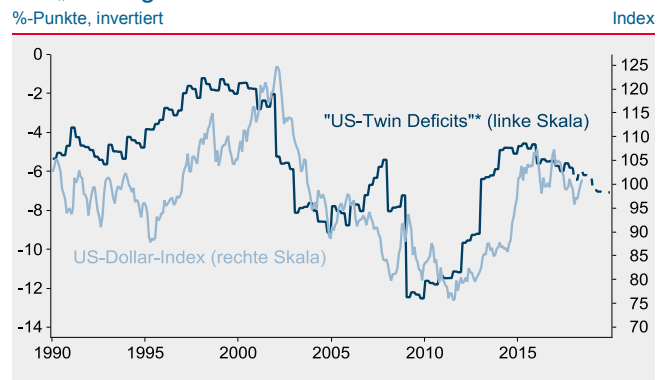
Das zyklische Bild in den USA ist intakt. Angefacht von den Steuersenkungen und erhöhten Staatsausgaben dürfte die US-Wirtschaft 2018 um knapp 3 % zulegen. Die Arbeitslosenquote fiel auf den niedrigsten Stand seit Ende 1969. Die Stimmungsindikatoren befinden sich nach wie vor auf hohen Niveaus. Die Federal Reserve erhöhte quartalsweise ihren Leitzins und wird ihren Kurs zunächst noch fortsetzen. Zehnjährige US-Renditen kletterten bis auf den höchsten Stand seit 2011, entsprechend nahm der US-Zinsvorteil zu. Viel besser kann die Welt aus Dollar-Sicht jedoch kaum werden. Im kommenden Jahr wird der finanzpolitische Impuls an Kraft verlieren. Die Wachstumsraten werden sich verringern, zumal die US-Wirtschaft nicht komplett unbeschadet aus dem Handelskonflikt mit China hervorgehen wird. Im Verlauf von 2019 dürfte die Fed daher ihre Zinserhöhungen aussetzen. In der Eurozone wird die EZB vermutlich im zweiten Halbjahr 2019 ihren Leitzins erstmals anheben. Deswegen wird der US-Renditevorteil allmählich seinen Zenit überwinden.

US-Renditevorteil wird kaum noch zunehmen



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-„Zwillingsdefizite“ als Malus für Dollar



* Summe aus Leistungsbilanzsaldo und Budgetsaldo (US-Bund);
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Langfristfaktoren als Belastung für US-Dollar

Auch andere Faktoren können den US-Dollar belasten. Der Preis des kurzfristig stärkeren Wachstums sind höhere Haushaltsdefizite bzw. ein größerer Schuldenberg. Das Haushaltsdefizit in den USA nähert sich im kommenden Jahr der Marke von 5 % am Bruttoinlandsprodukt. Zwar hinkt ein Vergleich mit Italien. Das Drama um Italiens geplantes Defizit von 2,4 % relativiert sich jedoch angesichts der US-Zahlen. Das US-Leistungsbilanzdefizit ist mit gut 2 % am BIP im Vergleich der letzten 20 Jahre zwar eher moderat. Dennoch bleibt im Gegensatz zur Eurozone oder China ein Fehlbetrag. Diese „Zwillingsdefizite“ waren in der Vergangenheit tendenziell eine Belastung. Der US-Dollar ist insgesamt und vor allem gegenüber dem Euro weiterhin zu hoch bewertet – gemessen an der Kaufkraftparität. Der Handelskonflikt ist für die US-Währung zwiespältig. Wegen der damit verbundenen Unsicherheiten wird der US-Dollar zwar als Fluchtwährung gesucht. Mit der generell protektionistischen Haltung der US-Regierung geht jedoch das Interesse an einer schwächeren Währung einher, was Trump nicht zuletzt mit seiner Kritik an der Fed-Politik untermauerte. Die USA nutzten den Greenback in der jüngeren Vergangenheit als politische Waffe, z.B. als Sanktionen gegen den Iran. Zumindest in der langfristigen Perspektive werden einige Staaten anstreben, ihre Abhängigkeit vom US-Dollar zu verringern. Kurzfristig wird der Euro-Dollar-Kurs vermutlich weiter um 1,15 schwanken. Den Unsicherheiten um Italien stehen in den USA die Kongresswahlen im November entgegen. 2019 werden vermutlich die längerfristigen Faktoren an Bedeutung gewinnen. Mit zudem nachlassendem zyklischem Rückenwind für den Greenback dürfte der Euro in Richtung 1,25 US-Dollar steigen.

Helaba-Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.17	1 Monat		Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019
gg. Euro (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	4,4	1,4	1,15	1,15	1,20	1,20	1,25
Japanischer Yen	4,4	1,2	130	123	125	125	125
Britisches Pfund	1,3	1,2	0,88	0,85	0,85	0,85	0,80
Schweizer Franken	2,2	-1,7	1,14	1,15	1,15	1,15	1,20
Kanadischer Dollar	0,8	1,1	1,50	1,47	1,51	1,51	1,58
Australischer Dollar	-5,0	-0,1	1,62	1,60	1,62	1,60	1,60
Schwedische Krone	-4,6	0,8	10,31	10,20	9,90	9,60	9,30
Norwegische Krone	4,2	0,8	9,45	9,30	9,10	8,90	8,80
Chinesischer Yuan	-2,4	0,3	7,99	7,94	8,22	8,16	8,50
gg. US-Dollar (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	0,0	-0,3	113	107	104	104	100
Schweizer Franken	-2,1	-3,1	1,00	1,00	0,96	0,96	0,96
Kanadischer Dollar	-3,4	-0,4	1,30	1,28	1,26	1,26	1,26
Schwedische Krone	-8,7	-0,6	8,96	8,87	8,25	8,00	7,44
Norwegische Krone	-0,1	-0,7	8,21	8,09	7,58	7,42	7,04
Chinesischer Yuan	-6,1	-1,0	6,93	6,90	6,85	6,80	6,80
US-Dollar gg. ... (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	-2,9	-0,3	1,31	1,35	1,41	1,41	1,56
Australischer Dollar	-9,0	-1,5	0,71	0,72	0,74	0,75	0,78

*17.10.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■