Helaba

Im Fokus: Devisen
30. Juli 2025

Norwegische Krone: Mehr Chancen als Risiken

Die norwegische Währung notiert trotz hoher Schwankungen auf niedrigem Niveau. Trotz erster Leitzinssenkungen dürfte die Krone mittelfristig jedoch wieder etwas aufwerten.

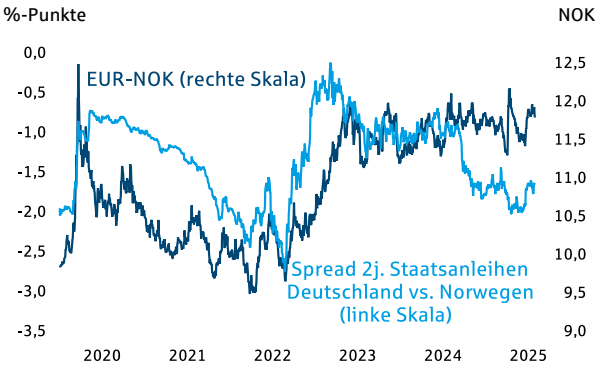


Christian Apelt, CFA
Devisenstratege
T 069/91 32-47 26

Die **Norwegische Krone** erlebte im bisherigen Jahrverlauf ein **erhebliches Auf und Ab**. Der Euro-Krone-Kurs sank zunächst auf 11,2, sprang nach Verkündung der Trump-Zölle auf ein 5-Jahres-Hoch bei 12,2 und ging nach der Zoll-Aussetzung wieder zurück. Zuletzt notierte der Wechselkurs um 11,8 unweit seines Niveaus zu Jahresanfang. Gegenüber dem US-Dollar wertete die Krone dagegen klar auf.

Die norwegische Währung ist in der Regel anfällig, wenn der Rohölpreis deutlich nachgibt oder die Risikoaversion an den Finanzmärkten steigt. Dies erklärt die Schwäche im April. Den jüngsten Rückschlag löste die etwas überraschende Zinssenkung der Norges Bank im Juni aus. Die einzelnen Kursausschläge der Krone sind zwar nachvollziehbar, aber ist ihr **im historischen Vergleich niedriges Niveau** wirklich gerechtfertigt? Auch Kaufkraftparitäten oder reale Wechselkursindizes deuten auf eine klare Unterbewertung.

Zinsvorteil der Norwegen-Krone keine Hilfe

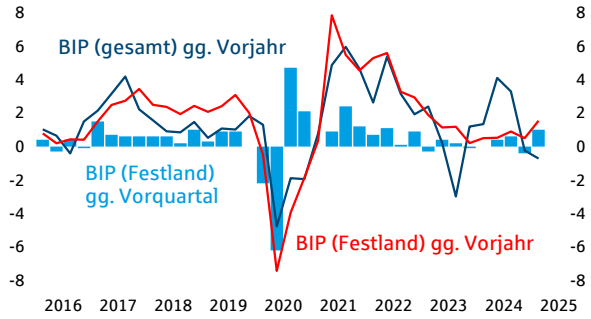


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die **norwegische Zentralbank** senkte im Juni erstmals seit der Corona-Pandemie ihren Leitzins, und zwar von 4,5 % auf 4,25 %. Alle anderen wichtigen Notenbanken – mit Ausnahme der Bank of Japan – hatten ihre Geldpolitik zuvor gelockert, z.T. sehr deutlich. Dennoch **profitierte die Norwegen-Krone kaum von ihrem Zinsvorteil**. Die erhöhte Inflation hielt die Norges Bank lange von Zinssenkungen ab. Nach wie vor liegt die Teuerung mit rund 3 % – auch in der Kernrate – auf recht hohem Niveau. Die Notenbank erwartet aber für 2026 eine nachlassende Inflation und strebt daher eine Normalisierung der Geldpolitik an, also Zinsreduktionen.

Wachstum auf dem Festland zieht 2025 an

% gg. Vorjahr bzw. Vorquartal



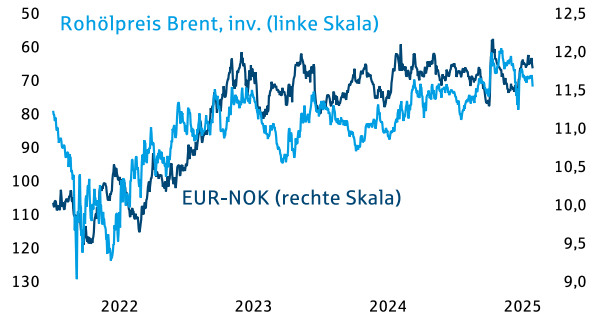
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die **norwegische Wirtschaft** – auf dem Festland – startete mit einem kräftigen Zuwachs ins Jahr. Steigende Einkommen stützen den privaten Konsum. Die Unternehmensinvestitionen und der Hausbau werden sich vermutlich verbessern. Der Ausgabeschub im Öl- und Gassektor der letzten Jahre wird aber wohl abebben. Potenzielle US-Strafzölle – bislang sind 15 % angedroht – für norwegische Exporte, u.a. Lachs und Offshoreausrüstung, sollten die Wirtschaft kaum belasten. Das **Festlands-BIP dürfte 2025 um preisbereinigt 1,5 % solide wachsen** und 2026 in ähnlichem Ausmaß.

Eine deutliche geldpolitische Lockerung scheint für die Konjunktur also nicht unbedingt notwendig. Dennoch wird die Norges Bank ihren Leitzins im Zuge der Normalisierung vermutlich behutsam verringern. So sind **zwei bis drei Zinssenkungen** in den nächsten sechs bis zwölf Monaten realistisch. Aber auch damit bleibt der norwegische Renditevorteil gegenüber dem Euro und anderen Währungen bestehen.

Die Trump-Zölle führten im April zu einer erhöhten Nervosität an den internationalen Finanzmärkten. Damit ging eine Schwäche der Krone einher, auch wenn Norwegen an sich wenig betroffen ist. Der Staat ist aufgrund des Ölfonds netto nicht verschuldet, die Leistungsbilanz weist erhebliche Überschüsse auf. Die Sorgen an den Aktienmärkten währten nur kurz, mittlerweile verzeichneten die führenden Indizes neue Rekordstände. Die **Krone profitierte allerdings nur temporär von der Entspannung** an den Märkten.

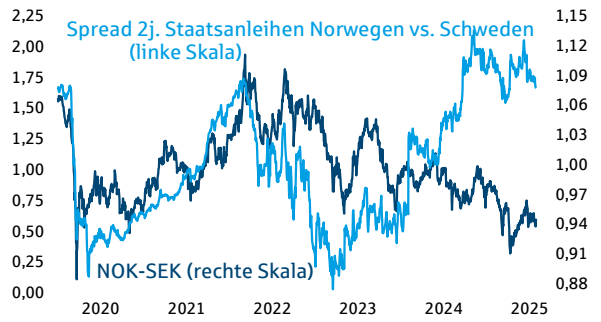
Rohölpreis könnte Krone künftig Schub geben



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Als Rohöl- und Gasexporteur sind für Norwegen höhere Energiepreise eine gute Nachricht. Der in diesem Jahr eher schwächliche Ölpreis ist daher eine Belastung für die Krone. Die Aussichten auf eine global festere Konjunktur könnten jedoch die Nachfrage ankurbeln und dann **über höhere Ölnotierungen spätestens 2026 die norwegische Währung begünstigen.**

Ungewöhnliche Schwäche vs. Schweden-Krone



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Leistungsbilanzen stützen die Währung. Unsicherheiten an den Finanzmärkten sollten allenfalls zeitweise zu Rückschlägen führen. Der Euro-Krone-Kurs dürfte mittelfristig nachgeben und spätestens 2026 **näher bei 11 als bei 12** notieren.

Die Norwegische Krone notiert nicht nur gegenüber dem Euro **schwach**, sondern auch **gegenüber der Schwedischen Krone**. Hier steht Norwegens Währung in diesem Jahr so niedrig wie selten zuvor, Ausnahme waren nur die Pandemie-Wirren 2020. Auch hier ist Norwegens Zinsvorteil hoch, Schwedens Leitzins liegt bei 2,0 %. Selbst wenn der Spread künftig etwas nachlassen wird, überrascht die Schwäche der Norwegen-Krone gegenüber der schwedischen Währung besonders.

Trotz einzelner Zinssenkungen ist das fundamentale Umfeld für die Norwegische Krone nicht schlecht. Ein solides Wachstum, anziehende Rohölpreise, eine langfristig niedrige Bewertung sowie gesunde Staats- und

	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Norwegische Krone/ Euro	11,78	11,60	11,50	11,40	11,20
Norweg. Krone/ US-Dollar	10,21	10,55	10,45	10,36	9,74

* 29.07.2025 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: **www.helaba.com**

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.