

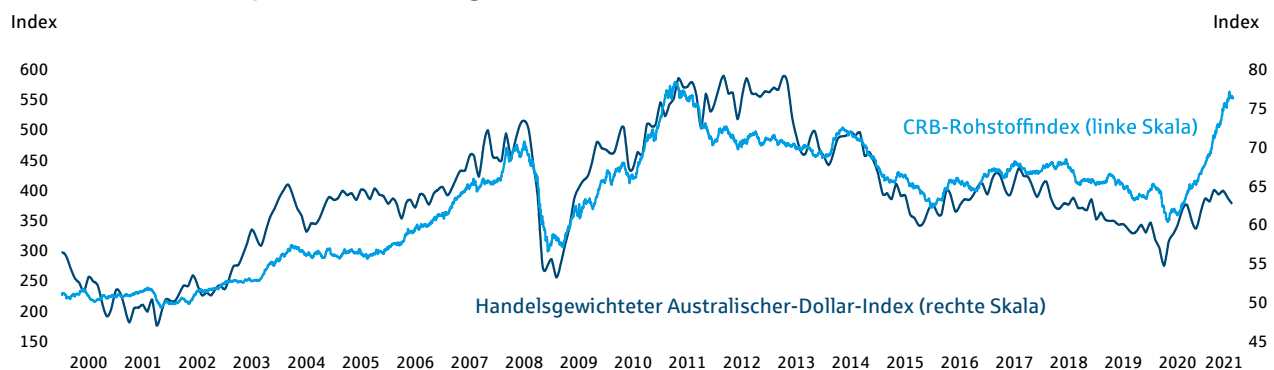


Australischer Dollar: Veränderte Zeiten

Der Rohstoffboom stärkt den Australischen Dollar nur in relativ geringem Ausmaß. Die Geldpolitik bleibt expansiv und begrenzt das Potenzial. Der „Aussie“ dürfte gegenüber dem US-Dollar geringfügig zulegen und gegenüber dem Euro etwas verlieren.

Es war einmal eine Rohstoff- und Hochzinswährung namens Australischer Dollar. Diese wertete im Umfeld eines globalen Konjunkturbooms besonders auf und im Abschwung ab. Ist dies wirklich nur eine Geschichte aus vergangenen Tagen oder gilt das grundsätzlich immer noch? Das internationale Umfeld könnte kaum besser für den „Aussie“ sein. Dessen Performance war aber daran gemessen eher mittelmäßig. Gegenüber dem Euro legte der Australische Dollar im bisherigen Jahresverlauf geringfügig zu, gegenüber dem US-Dollar gab er nach. Freundlicher zeigt sich immerhin die Bilanz gegenüber dem Vor-Pandemie-Niveau. Aber im Vergleich zu früheren Boomzeiten fällt die Entwicklung bescheiden aus.

Australischer Dollar profitiert nur wenig vom Rohstoffboom

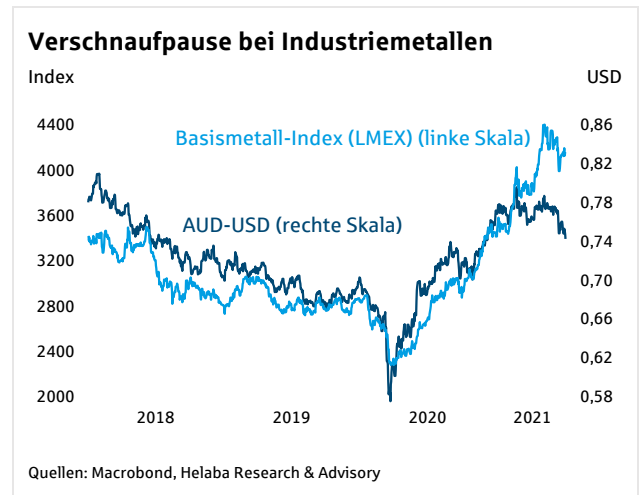
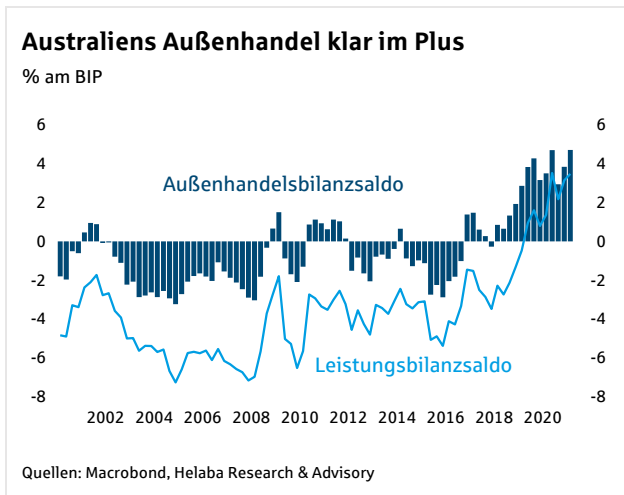


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Pandemie tobt sich zwar noch in einigen Ländern aus, Virusvarianten verunsichern. Die globale Konjunktur ist dennoch klar auf einem Wachstumspfad, angetrieben von der sehr expansiven Geld- und Fiskalpolitik sowie einem Rückprall von dem pandemiebedingten Einbruch. Dank der hohen und weiter steigenden Impfquoten in vielen Industrieländern sind dort die Covid-Gefahren überwiegend unter Kontrolle. An den internationalen Finanzmärkten wurde das Pandemieende quasi schon gefeiert, obwohl das Schlimmste im mittlerweile abgelaufenen Winterhalbjahr noch bevorstand. Die Risikofreude der Anleger erholte sich zügig von dem Kollaps im Februar/März 2020 und ist immer noch ausgeprägter als vor der Pandemie. Dies spiegeln nicht zuletzt die Rohstoffmärkte wider. Deren breite Indizes kletterten fast auf Allzeithochs. Einzelne Rohstoffe wie Kupfer markierten solche Rekorde sogar. Auch wenn einige Rohstoffe von ihren Höchstmarken noch weit entfernt sind, so läuft der Preisanstieg doch auf breiter Front – von Rohöl bis zu Industriemetallen und Agrargütern.

Der Australische Dollar gilt als Rohstoffwährung, da das Land nach wie vor insbesondere Bodenschätze exportiert – vor allem Eisenerz, Kohle sowie auch Gas. Höhere Preise verbessern entsprechend die Handelsbilanzen. Tatsächlich weist Australien nahezu Rekordüberschüsse im Außenhandel auf. Sogar die Leistungsbilanz ist in dem einst

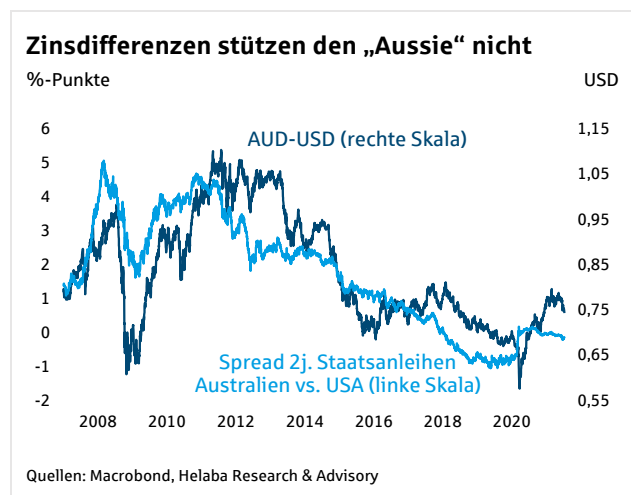
notorischen Defizitland klar im Plus. In vorherigen Boomphasen war das keineswegs so, da trotz hoher Exporte eine sehr kräftige Binnennachfrage die Bilanz verhaselte. Mit Abstand wichtigster Handelspartner ist China, Europa und die USA spielen nur eine untergeordnete Rolle. 2020 beflügelte gerade Chinas Nachfrage nach Rohstoffen die australische Wirtschaft – ungeachtet politischer Streitigkeiten und einzelner Sanktionen. Auch wenn die konjunkturelle Dynamik im Fernen Osten etwas nachlässt, ist der grundlegende Schub noch nicht vorüber.



Die Rohstoffhausse verlor in den letzten Wochen teilweise an Schwung. Die Preisrückgänge für Industriemetalle hielten sich dennoch in Grenzen. Gerade die Notierungen der wichtigen Eisenerze befinden sich nahe der Höchststände. Die Preise für Kohle sprangen sogar langjährige Rekorde – der Bekämpfung des Klimawandels zum Trotz. Letzteres birgt langfristig tatsächlich gewisse Risiken für die australische Wirtschaft und damit die Währung. Dass der „Aussie“ aber nur unterproportional profitierte, ist anders zu erklären.

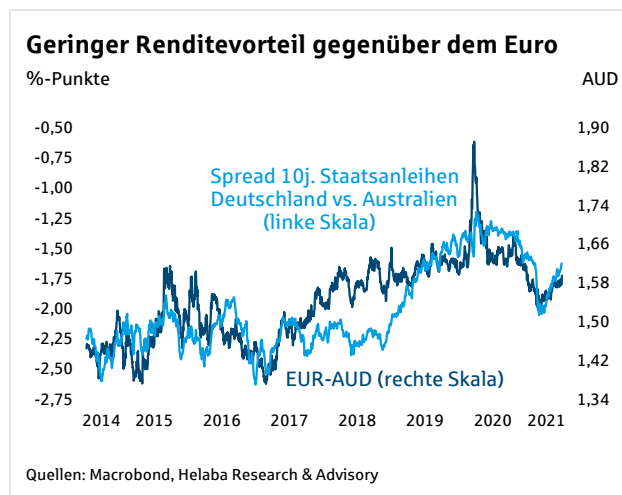
Klassisch war der Australische Dollar nicht nur eine Rohstoff-, sondern auch eine Hochzinswährung. Während dies noch in den Jahren direkt nach der globalen Finanzkrise einigermaßen passte, galt das in der Folge immer weniger. 2017 verlor Australiens Währung den Zinsvorteil gegenüber dem US-Dollar. Auch gegenüber dem Euro ist dieser bei den Leitzinsen – derzeit bei 0,1 % – historisch niedrig. Die Phasen der Hochinflation wie in den achtziger Jahren sind in Australien lange vorbei. In den letzten Jahren war die Teuerung häufig unter dem Ziel von 2 bis 3 %, vor allem bei den Kernraten. Auch aktuell gilt das wieder. Die Energiepreiseffekte werden die Inflation auch in Australien anspringen lassen. Aus Sicht der Notenbank ist aber vor allem die Kerninflation noch zu niedrig.

Rein konjunkturell läuft es in Australien ziemlich rund. Schon im vergangenen Jahr erholte sich die Wirtschaft recht zügig von dem Corona-Schock und schrumpfte mit 2,4 % vergleichsweise wenig. 2021 dürfte das Bruttoinlandsprodukt um gut 5 % steigen. Das liegt nicht nur am Rohstoffsektor. Auch insgesamt wachsen die Unternehmensinvestitionen wieder. Der private Konsum hat sich seinem Vor-Pandemie-Niveau fast angenähert. Allerdings werden von den jüngst verhängten, zeitlich befristeten Lockdowns aufgrund einiger Corona-Neuinfektionen dämpfende Effekte ausgehen, zumal die Impfkampagne in Australien im Vergleich zu Europa weit hinterher hängt. Davon unbeeindruckt bleibt der prosperierende Wohnungsbau. Der boomende Immobilienmarkt ist nicht nur einseitig positiv, sondern birgt auch Risiken. Der Arbeitsmarkt hat sich gemessen an der Arbeitslosenquote von zuletzt 5,1 % vollständig erholt. Daher sind die Aussichten für den Konsum und die Konjunktur insgesamt weiter positiv.



Das Lohnwachstum war zuletzt mit 1,5 % historisch sehr niedrig. Mit der konjunkturellen Verbesserung werden die Löhne allmählich wieder anziehen, aber aus Sicht der Notenbank moderat bleiben. Daher setzt die Reserve Bank of Australia (RBA) grundsätzlich bei ihrem expansiven Kurs fort. Neben dem Leitzins von 0,1 % steuert sie auch die Anleiherenditen. Das Renditeziel für dreijährige Staatsanleihen von ebenfalls 0,1 % behält sie bei. Ein wenig reagierte die RBA aber doch. Die Notenbank reduziert die wöchentlichen Anleihekäufe von 5 auf 4 Mrd. Australische Dollar. Zudem schließt sie höhere Renditeziele vor 2024 nicht mehr so scharf aus, das Festhalten bis 2024 gilt jetzt nur noch als Basisszenario. Damit öffnet die RBA die Tür zu einer Abkehr von ihrer sehr expansiven Politik einen kleinen Spalt. Vorerst bleibt die Geldpolitik aber noch recht expansiv.

Die Ausgangsfrage ist wie folgt zu beantworten: Dem „Aussie“ fehlt anders als in früheren Rohstoffhaussen die Unterstützung der Geldpolitik. Er ist zwar noch Rohstoff-, aber keine Hochzinswährung mehr, so dass ihm der zyklische Rückenwind nur noch unterproportional hilft. Langfristige Indikatoren deuten auf eine allenfalls leichte Überbewertung des Australischen Dollar. Die Rohstoffpreise werden ihn vermutlich noch länger stützen. Da die US-Notenbank trotz erster verbaler Anpassungen an ihrer Nullzinspolitik zunächst festhält, dürfte der „Aussie“ gegenüber dem US-Dollar immerhin geringfügig zulegen, von zuletzt 0,74 auf 0,76 bis Jahresende. Im Vergleich zum Euro sprechen die Bewertungen, aber auch die Renditedifferenzen gegen die australische Währung. Hier dürfte der „Aussie“ leicht nachgeben und sich ein Euro von aktuell 1,59 auf 1,64 Australische Dollar verteuern.



Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Q3/2021	Prognose Ende		
	31.12.2020	1 Monat			Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022
gg. Euro	%						
US-Dollar	3,1	2,8	1,18	1,25	1,25	1,25	1,25
Japanischer Yen	-2,9	2,8	130	133	133	133	133
Britisches Pfund	4,0	0,4	0,86	0,85	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,2	0,7	1,08	1,12	1,12	1,12	1,12
Kanadischer Dollar	4,7	-0,6	1,48	1,51	1,50	1,50	1,51
Australischer Dollar	-0,4	-1,2	1,59	1,64	1,64	1,64	1,62
Schwedische Krone	-1,3	-1,2	10,18	10,10	10,00	9,90	9,90
Norwegische Krone	0,7	-3,1	10,41	10,00	9,80	9,80	9,80
Chinesischer Yuan	4,1	1,2	7,69	8,00	8,00	8,00	8,00
gg. US-Dollar	jeweils gg. USD, %						
Japanischer Yen	-5,9	-0,1	110	106	106	106	106
Schweizer Franken	-3,3	-2,2	0,92	0,90	0,90	0,90	0,90
Kanadischer Dollar	1,5	-3,4	1,25	1,21	1,20	1,20	1,21
Schwedische Krone	-4,3	-3,9	8,60	8,08	8,00	7,92	7,92
Norwegische Krone	-2,3	-5,8	8,78	8,00	7,84	7,84	7,84
Chinesischer Yuan	0,6	-1,6	6,49	6,40	6,40	6,40	6,40
US-Dollar gg. ...	jeweils gg. USD, %						
Britisches Pfund	0,8	-2,4	1,38	1,47	1,47	1,47	1,47
Australischer Dollar	-3,4	-3,9	0,74	0,76	0,76	0,76	0,77

*08.07.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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



Christian Apelt, CFA
Devisenstrategie

Tel: +49 69 91 32-47 26

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion Dr. Stefan Mitropoulos
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.