



Norwegische Krone: Atempause

- Die Norwegen-Krone gewann gegenüber dem Euro aufgrund der höheren Öl- und Gaspreise.
- Ohne neuen Rückenwind von Geldpolitik oder Energie dürfte die Krone auf der Stelle treten.

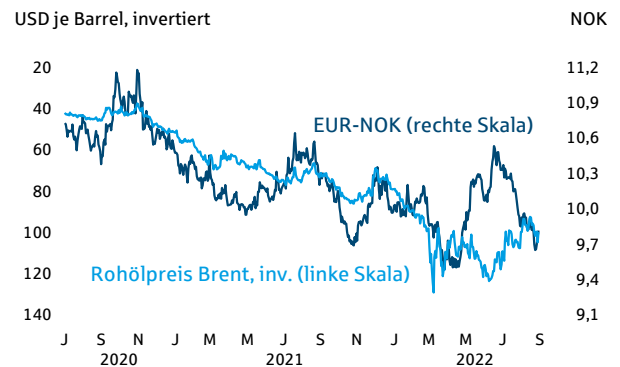


Christian Apelt, CFA
Devisenstrategie
T 069/91 32-47 26

In dem aktuell herausfordernden Umfeld hat ein Land in Europa geringere Probleme – Norwegen. Schließlich profitiert das Land als wichtiger Öl- und Gasexporteur von den hohen Energiepreisen. Kein Wunder, dass die **Norwegische Krone** gegenüber dem Euro aufwerten konnte. Das Plus seit Jahresbeginn von gut 1 % ist allerdings nicht gerade üppig und gegenüber dem US-Dollar ist das Minus zweistellig. Letztlich leidet die Krone seit Beginn des Ukraine-Kriegs ebenfalls unter dem „Europa-Malus“ am Devisenmarkt.

Norwegen ist durch die Energieverknappung wegen des Ukraine-Kriegs gefragter denn je. Die Fördermengen konnte das Land zwar nur leicht erhöhen. Aber durch den enormen Anstieg vor allem der Gaspreise kletterte der Handelsbilanzüberschuss auf neue Rekorde, selbst gemessen an der Wirtschaftsleistung, während die Bilanz 2020 zeitweise sogar defizitär war. Die massive Verbesserung im Außenhandel sollte laut Lehrbuch die Währung aufwerten lassen. Grundsätzlich profitierte die Krone von **höheren Energiepreisen**, wenngleich der Zusammenhang in den letzten Jahren nachließ.

Hohe Energiepreise als Stütze für Krone



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Auch Norwegen-Krone leidet unter Unsicherheit



* errechnet aus VIX, High-Yield Spreads, Gold-Kupfer-Verhältnis
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Auch wenn Norwegens Währung aufgrund der Leistungsbilanzüberschüsse, der Staatsfinanzen sowie der politischen und rechtlichen Stabilität des Landes die Eigenschaften eines sicheren Anlagehafens besitzt, wurde die Krone teilweise wie eine Hochrisikowährung gehandelt. Gerade in Krisen wie beim Corona-Schock geriet die Währung massiv unter Druck, auch weil sie vergleichsweise illiquide ist. Daher könnte die Krone selbst bei höheren Energiepreisen in den nächsten Monaten zeitweise nachgeben, wenn die **Risikoaversion an den Finanzmärkten** deutlich zunehmen würde.

Mittelfristig ist zudem die Geldpolitik ein wesentlicher Faktor. Die norwegische Zentralbank begann den Zinserhöhungszyklus recht früh, reagierte aber relativ vorsichtig. Zuletzt erhöhte sie den Leitzins dann um 50 Basispunkte auf 1,75 %. Jenseits der Öl- und Gasförderung ist

die norwegische Wirtschaft ebenso wenig frei von Belastungen wie höheren Energiepreisen. Dennoch dürfte das Bruttoinlandsprodukt 2022 mit rund 3 % sehr solide wachsen. Die Inflation sprang in Norwegen ebenfalls nach oben, lag im Juli mit 6,8 % aber unterhalb der Raten anderer Währungsräume. Die Norges Bank wird den Leitzins deswegen noch auf gut 3 % anheben. Den **Renditevorteil gegenüber dem Euro** am Kapitalmarkt wird die Krone damit weitgehend verteidigen, allerdings auch nicht mehr nachhaltig ausweiten. Schließlich wird die EZB ihre Geldpolitik ebenfalls straffen.

Das **Aufwertungspotenzial der Krone** ist damit für die nächsten Monate **begrenzt**. Die Energieeinnahmen sprudeln zwar. Für weitere Impulse wären aber

zusätzliche Anstiege von Öl- und Gaspreis notwendig, die auf mittlere Sicht nicht absehbar sind. Aus langfristiger Perspektive bleibt die Norwegische Krone aufgrund u.a. der Staatsfinanzen und der Leistungsbilanzüberschüsse attraktiv. In den nächsten 6 bis 12 Monaten dürfte der Euro-Krone-Kurs aber eher seitwärts um das aktuelle Niveau zwischen 9,7 und 9,8 notieren. Kurzfristige Rückschläge sind dabei nicht auszuschließen.

	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
Norwegische Krone/ Euro	9,83	9,90	9,80	9,70	9,70
Norweg. Krone/ US-Dollar	9,81	9,90	9,33	9,24	8,82

* 30.08.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Renditedifferenzen sprechen für stabile Krone



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mütze

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

T +49 69 / 91 32 - 20

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.