



Australischer Dollar

- In den letzten Wochen legte der Australische Dollar unter den Währungen aus den Industrieländern am deutlichsten zu. Schwellenländerwährungen werteten auf breiter Front auf.
- Trotz der Vorjahresverluste ist der Australische Dollar unter langfristigen Aspekten noch überbewertet, was Teile der Wirtschaft belastet. Zudem hat der von China hervorgerufene Rohstoffboom merklich an Dynamik verloren. Wegen der besseren konjunkturellen Lage hat die australische Notenbank jedoch die Zinssenkungsphase beendet, so dass der „Aus-sie“ gegenüber dem Euro wieder Aufwertungspotenzial besitzt, während gegenüber dem US-Dollar die negativen Faktoren dominieren.
- Helaba Währungsprognosen

AUTOR

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

REDAKTION

Markus Reinwand, CFA

HERAUSGEBER

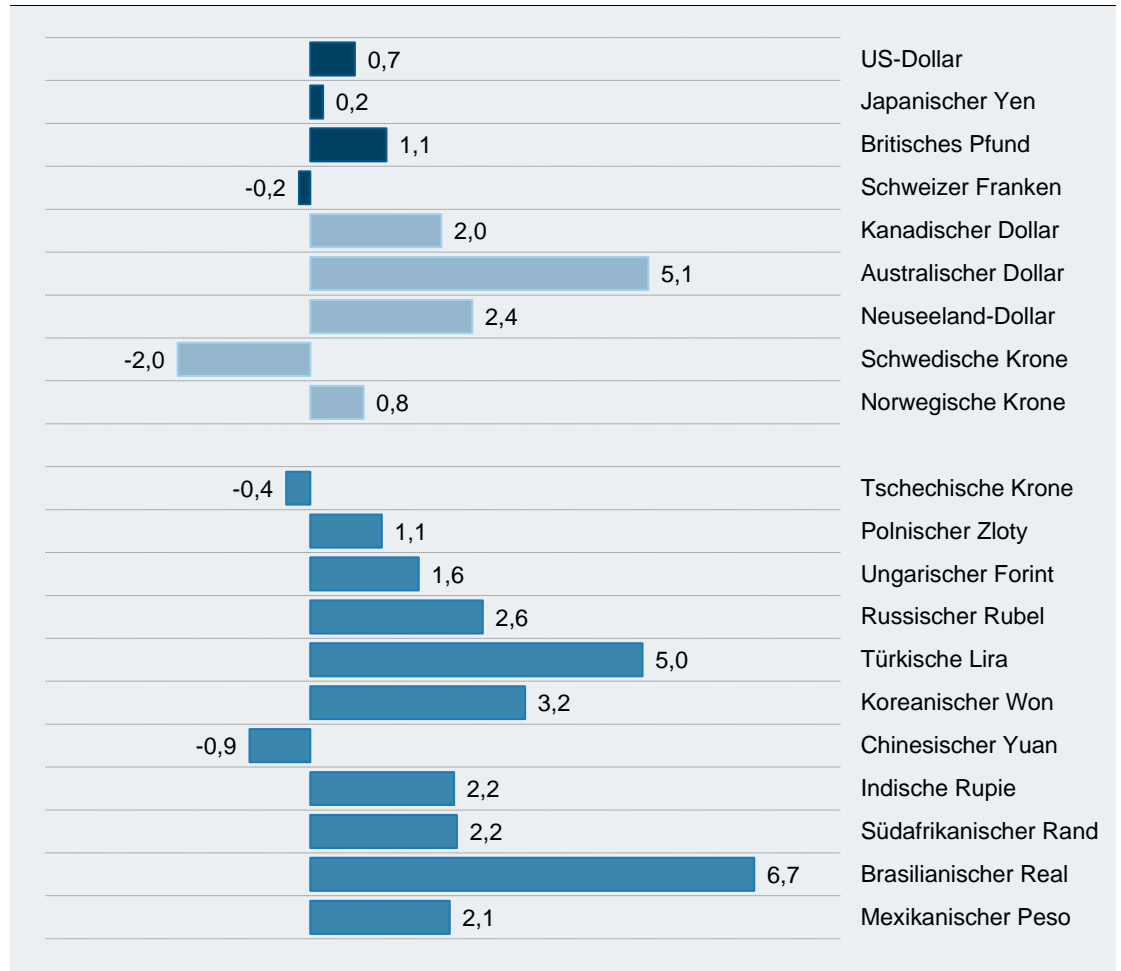
Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/Leitung
 Research

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

Euro-Performance im Monatsvergleich

% gg. Euro im Vergleich zum Vormonat (vom 14.03. bis zum 14.04.2014)



■ 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.

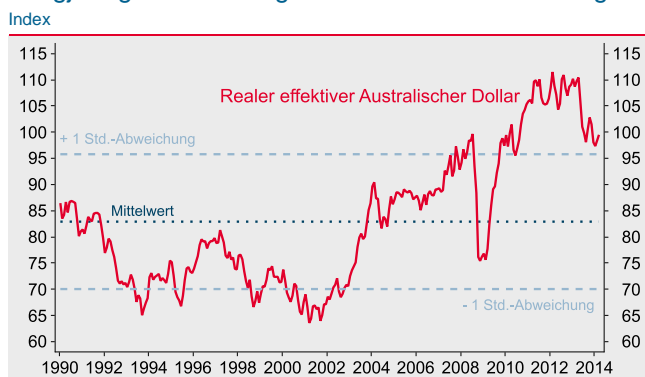
AUD: Mit Chancen und Risiken

Der Australische Dollar ist wieder zurück. Er zählt in diesem Jahr zu den stärksten Währungen aus den Industrieländern und wertete gegenüber dem Euro bislang um mehr als 4 % auf. Dabei überwogen vor Jahresbeginn die skeptischen Ausblicke für die australische Währung. Spekulativ orientierte Investoren wetteten in erheblichem Ausmaß gegen den „Aussie“. 2013 verlor der Australische Dollar nach einem langjährigen Anstieg 18 % gegenüber dem Euro und 14 % gegenüber dem US-Dollar. Die australische Wirtschaft lebt insbesondere vom Export von Rohstoffen – Erze und Mineralien, Kohle sowie Agrarprodukte – nach Asien. Zuletzt ging es der Wirtschaft jedoch nicht mehr so rosig. Manche sprachen bereits von der „Holländischen Krankheit“. Wurden die Probleme übertrieben und kann der Australische Dollar sogar an seinen alten Höhenflug anknüpfen?

Währungsaufwertung führt zu strukturellen Problemen

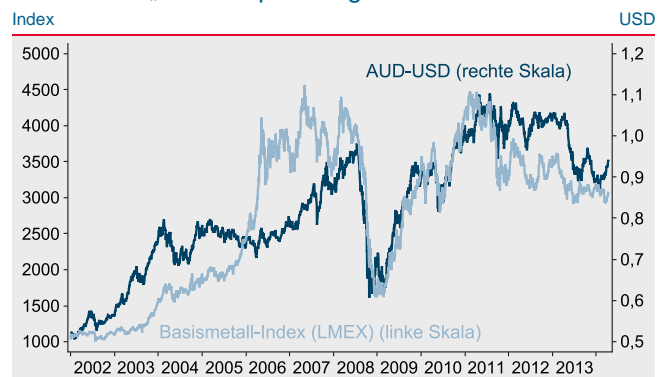
Die „Holländische Krankheit“ bezeichnet eine Deindustrialisierung innerhalb entwickelter Volkswirtschaften. Hervorgerufen durch die Verfügbarkeit von Rohstoffen oder durch deren kräftigen Preisanstieg wertet die Währung deutlich auf. Außerdem wachsen in der Regel dann die gesamtwirtschaftlichen Löhne zu stark. Das Land verliert damit bei industriellen Gütern seine internationale Wettbewerbsfähigkeit. Tatsächlich führte der von China befeuerte Boom zu einer massiven Verteuerung von Rohstoffen und auch des Australischen Dollar. Das hohe Wachstum im Bergbau bzw. im Rohstoffsektor ließ die Löhne vor allem dort, aber auch in der Gesamtwirtschaft steigen. Im Zuge dessen expandierten lange Zeit der Konsum und die Immobilienpreise kräftig. Die Wettbewerbsfähigkeit der australischen Industrie hingegen hat insbesondere unter der Währungsaufwertung gelitten, es häufen sich Berichte über Werksverlagerungen etc. Die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe fällt seit Jahren.

Langjährige Aufwertung bedroht Wettbewerbsfähigkeit



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kurstreiber „Rohstoffpreise“ geht die Puste aus



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffpreise geben keine positiven Impulse mehr

Obendrein scheint der bislang boomende Bergbau ins Stottern zu geraten. Das Wachstum in China verliert an Dynamik. Zudem soll die chinesische Wirtschaft künftig weniger rohstoffintensiv expandieren. Der große Aufschwung bei den Rohstoffpreisen ist vermutlich vorüber, die Notierungen pendeln sich insbesondere bei den Industriemetallen deutlich unter ihren Höchstständen ein, stürzen aber auch nicht ab. Ebenso nähern sich einige große Investitionsprojekte im Bergbau dem Ende. Ohne neuen Rohstoffboom und mit strukturellen Verwerfungen in der Wirtschaft könnte Australien vor großen Problemen stehen.

Die tatsächliche Lage in Australien ist jedoch keinesfalls so trübe. Zwar hat sich in den letzten Jahren in manchen Produktkategorien im Verarbeitenden Gewerbe die Handelsbilanz verschlechtert. Der Saldo im gesamten Warenhandel inkl. der Rohstoffe wies zuletzt aber einen Überschuss auf, was in der vergangenen Dekade eine Ausnahme war. So lange kein drastischer Verfall der Rohstoffpreise eintritt, steht der australische Außenhandel aber vergleichsweise solide da. Die Leistungsbilanz wies zwar 2013 mit knapp 3 % einen Fehlbetrag aus, der aber im historischen Vergleich eher niedrig ausfiel. Selbst das Bild eines über seine Verhältnisse lebenden Konsumenten

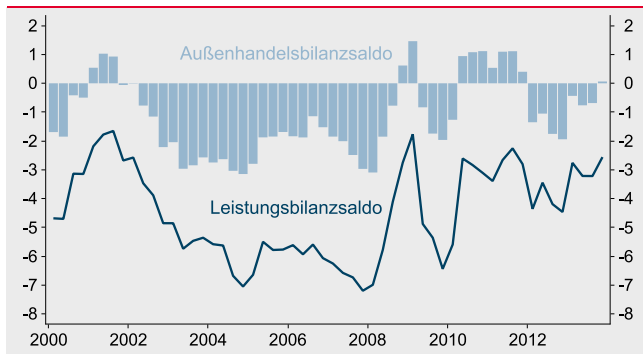
passt nicht mehr. Während bis zur globalen Finanzkrise die Sparquote der australischen Haushalte noch bei nahezu Null lag, sparen die Australier mittlerweile etwa 10 % ihres verfügbaren Einkommens. Die Phase eines überschäumenden Konsums ist beendet, die leichte Ausgabenbeschleunigung seit 2013 ist daher kein Grund zur Besorgnis. Mit einem jüngst wieder höheren Beschäftigungswachstum dürfte der private Konsum die Konjunktur weiter stimulieren. Die Unternehmen signalisieren mittlerweile auch wieder eine größere Zuversicht als Mitte 2013. Deren Investitionszurückhaltung sollte damit auslaufen, die Ausgaben für Bergbauprojekte dagegen werden wohl fallen. Nach 2,4 % im Vorjahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt 2014 um knapp 3 % wachsen.

Zinssenkungsphase beendet, Erhöhungen erst 2015

Die australische Notenbank verharrt nach zwei Zinssenkungen im Vorjahr nun in einer Warteposition bei 2,5 % – ein historisches Tief. Die Inflation beschleunigte sich im Schlussquartal 2013 leicht auf 2,6 %, was sich aber noch im Rahmen ihres Zielkorridors befindet. Der Häusermarkt droht einmal mehr zu überhitzen, selbst wenn sich die Preise in den letzten zehn Jahren schon kräftiger erhöht hatten. Angesichts der Wachstumsperspektiven dürfte der nächste Zinsschritt eine Erhöhung sein. Jedoch war die letztjährige Währungsabwertung von der australischen Geldpolitik durchaus bezweckt. Schließlich sieht die Notenbank die strukturellen Schwierigkeiten der australischen Industrie. Im Falle einer weiteren Aufwertung dürfte die australische Notenbank erneut verbal eingreifen. Eine Zinsanhebung noch in diesem Jahr ist somit unwahrscheinlich und wird vermutlich erst 2015 erfolgen.

Australiens Leistungsbilanz bessert sich

Saldo in % am BIP

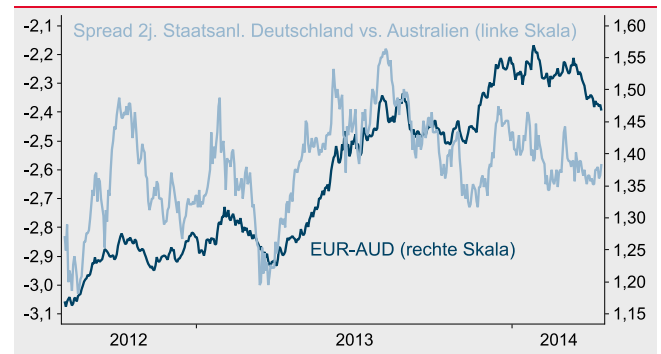


Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zinsvorteil gegenüber Euro noch deutlich

%-Punkte

AUD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kurzfristige Zinsvorteile bei langfristigen Risiken

Zwar weist der Australische Dollar noch immer höhere Geld- und Kapitalmarktzinsen als fast alle anderen Industrieländerwährungen auf. Sein Renditevorsprung gegenüber dem US-Dollar fällt im historischen Vergleich jedoch eher knapp aus. Mangels Zinsfantasie dürfte der Aussie hier auch keine positiven Impulse bekommen. Gegenüber dem Euro ist der australische Zinsvorteil am Kapitalmarkt dagegen ausgeprägter. Gemäß Kaufkraftparitäten oder realer Wechselkursindizes ist die australische Währung trotz der letztjährigen Verluste weiterhin deutlich überbewertet. Dies birgt längerfristige Risiken vor dem Hintergrund, dass der eigentliche Treiber der langfristigen Aussie-Hausse, nämlich der chinesische Wirtschaftsboom, zunehmend mit Fragezeichen besetzt ist. Das Wachstum flaut dort etwas ab. Berichte über finanzielle Probleme häufen sich. Größere Verwerfungen würden sich auch an den Rohstoffmärkten, beim australischen Export und Wechselkurs widerspiegeln. Zumindest sollte das künftig weniger ressourcenintensive Wachstum in China die australische Währung belasten.

Angesichts der Lage in China sowie der Politik der australischen Notenbank ist das Chance-Risiko-Profil zumindest gegenüber dem US-Dollar auf mittlere Sicht eindeutig negativ. Die spekulativen Verkaufspositionen, deren Eindeckung die australische Währung in den letzten Monaten stützte, sind weitgehend abgebaut. Wenn im Jahresverlauf eine Zinswende der US-Notenbank zunehmend thematisiert wird, dürfte der Aussie wieder verlieren und sich von derzeit 0,94 auf weniger als 0,90 US-Dollar zum Jahresende verbilligen. Gegenüber dem Euro hingegen kann die Entwicklung anders verlaufen. Der australische Zinsvorteil und zusätzliche expansive Maßnahmen

der EZB sollten hier den Aussie aufwerten lassen, der Euro-Austral-Dollar-Kurs von 1,47 in Richtung 1,40 fallen. Für einen neuen allgemeinen Höhenflug des Australischen Dollar spricht wenig, die Sorgen vor einem massiven Kursverfall sind hingegen übertrieben.

Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.13	14.03.14		Q2/2014	Q3/2014	Q4/2014	Q1/2015
gg. Euro (jew eils gg. Euro, %)							
US-Dollar	-0,6	0,7	1,38	1,30	1,25	1,20	1,20
Japanischer Yen	2,8	0,2	141	132	128	126	126
Britisches Pfund	0,5	1,1	0,83	0,84	0,83	0,82	0,82
Schweizer Franken	1,0	-0,2	1,22	1,25	1,25	1,25	1,25
Kanadischer Dollar	-3,6	2,0	1,52	1,44	1,38	1,31	1,31
Australischer Dollar	5,1	5,1	1,47	1,41	1,39	1,36	1,36
Neuseeland-Dollar	5,2	2,4	1,59	1,55	1,52	1,50	1,54
Schwedische Krone	-2,4	-2,0	9,07	8,80	8,70	8,50	8,40
Norwegische Krone	1,2	0,8	8,24	8,10	7,90	7,70	7,70
gg. US-Dollar (jew eils gg. USD, %)							
Japanischer Yen	3,4	-0,5	102	102	102	105	105
Schweizer Franken	1,5	-0,8	0,88	0,96	1,00	1,04	1,04
Kanadischer Dollar	-3,1	1,3	1,10	1,11	1,10	1,09	1,09
Schwedische Krone	-1,9	-2,6	6,56	6,77	6,96	7,08	7,00
Norwegische Krone	1,8	0,1	5,96	6,23	6,32	6,42	6,42
US-Dollar gg. ... (jew eils gg. USD, %)							
Britisches Pfund	1,0	0,5	1,67	1,55	1,51	1,46	1,46
Australischer Dollar	5,7	4,4	0,94	0,92	0,90	0,88	0,88
Neuseeland-Dollar	5,8	1,8	0,87	0,84	0,82	0,80	0,78

*14.04.2014

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■