

18. Oktober 2016

# ETF Securities Research – Devisen

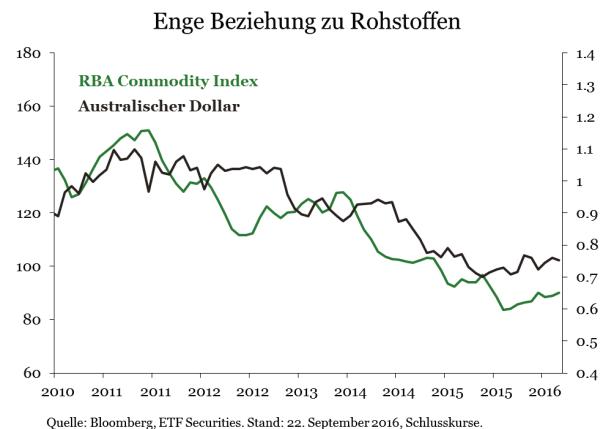
## Erholung der Rohstoffe reicht nicht für den Aussie-Dollar

### Überblick

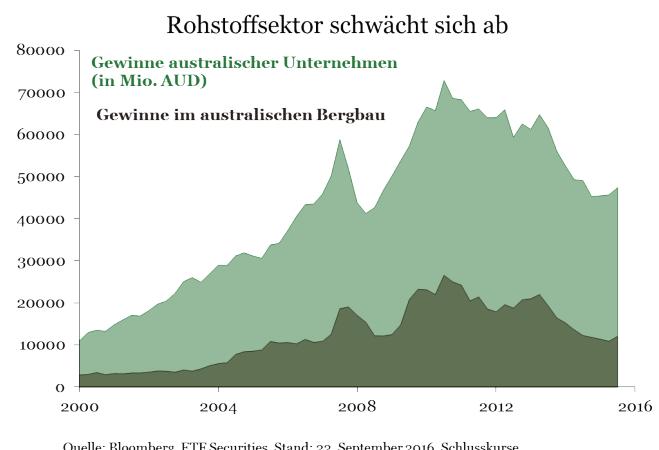
- Der australische Dollar folgte 2016 den globalen Rohstoffpreisen nach oben, aber die binnengesetzlichen Bedingungen belasten ihn. Die Unternehmensgewinne fielen schwach aus und lagen gerade einmal 5 % über den Mehrjahrestiefs.
- Chinas Wachstum ist weiterhin robust, aber die Aufweichungstendenzen sind für den Australiandollar negativ. Die Erholung der Rohstoffpreise wird seine Verluste nicht ausgleichen können.
- Die Kurse auf den Terminmärkten sind nach wie vor freundlich, stehen aber auf der Kippe. Auf dem Optionsmarkt wird am australischen Dollar im Vergleich zu den anderen G10-Währungen sichtbar, dass die Wachstumsaussichten der australischen Wirtschaft am wenigsten optimistisch eingeschätzt werden.

### Erholung der Rohstoffpreise

Der australische Dollar (AUD) ist eine der großen Rohstoffwährungen der Welt, da seine Wirtschaft eng mit der Exportbasis verknüpft ist. 2016 setzte auf den Rohstoffmärkten eine Erholung ein, in deren Verlauf der Australiandollar um über 4 % hinzu gewann. Damit war er nach dem japanischen Yen und den anderen Rohstoffwährungen, der norwegischen Krone und dem kanadischen Dollar, die viertstärkste G10-Währung. Australien profitiert insbesondere von der Entwicklung von Eisenerz und Kohle, die zu seinen wichtigsten Exportgütern gehören. Beide Rohstoffe schossen 2016 um 23 % beziehungsweise 78 % in die Höhe, was dem Aussie aufgrund der Rohstoffabhängigkeit der australischen Wirtschaft Auftrieb verlieh. Diese Massengüter machen 54 % des Reserve Bank of Australia (RBA) Commodity Index aus.



Trotzdem litt der Australiandollar in den letzten Jahren unter dem drastischen Rückgang der Unternehmensgewinne, in dessen Folge Investitionen insbesondere im Rohstoffsektor aufgeschoben wurden. Bisher konnte die übrige Wirtschaft die Lücke weitgehend füllen, wobei 2016 das Baugewerbe und der Staat die Konjunktur stützten. Auch tendierten in diesem Jahr die Gewinne wieder fester, sodass sich der australische Dollar in den letzten Monaten auf den Weg in Richtung des oberen Rands der Handelsspanne machte.

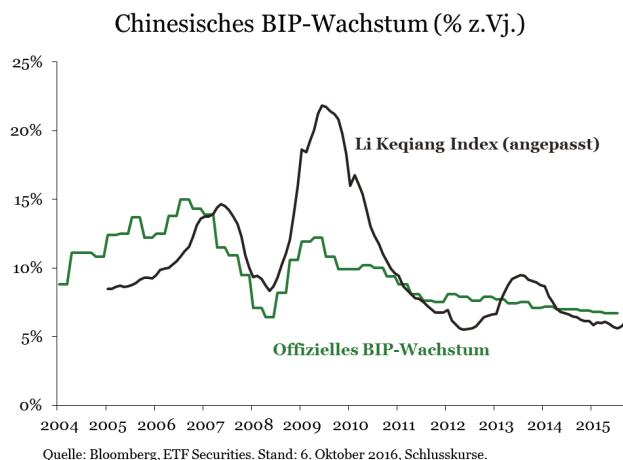


## Chinesisches Wachstum robust, aber mit Aufweichungstendenzen

Ein weiterer Wachstumsbereich Australiens war in diesem Jahr die Exportwirtschaft. Da das australische Austauschverhältnis (die Summe aller Exporte relativ zur Summe der Importe) und der Aussie-Dollar stark miteinander korellieren, ist der größte Handelspartner China ein bestimmender Faktor für die Entwicklung der Währung.

Der Wachstumspfad der chinesischen Wirtschaft bestimmt die künftige Nachfrage nach Australiens Erzeugnissen, was wiederum die Stärke des Australdollars beeinflusst – je größer die Nachfrage, desto stärker der Auftrieb bei den Rohstoffpreisen.

Die Kräfte, die die chinesische Wirtschaft treiben, verlagern sich immer mehr zur heimischen Nachfrage und zum Dienstleistungssektor. Entsprechend sind wir der Überzeugung, dass Wachstumsindikatoren wie der Index des Li Keqiang leicht veraltet sind und Größen berücksichtigen sollten, die den wachsenden Dienstleistungssektor repräsentieren, etwa die Einzelhandelsumsätze und die Internetnutzung.



Unser angepasster Li-Keqiang-Index deutet an, dass sich das starke Wachstum fortsetzen dürfte. Gleichwohl wird der Trend weniger steil verlaufen, was wohl zur Abschwächung des australischen Dollar führen dürfte. Auch wenn die Nachfrage aus China die Rohstoffpreise stützt, dürfte sie unseren Erwartungen zufolge nicht ausreichen, das aktuelle Niveau des Aussie zu verteidigen.

## Politik der Notenbank

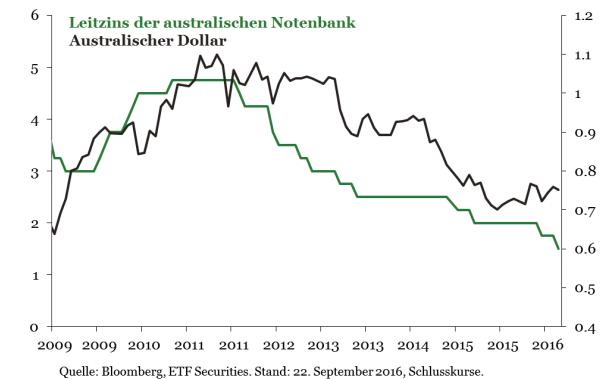
Die Zinsen werden auf kürzere Sicht ebenfalls eine wichtige Rolle bei der Währungsentwicklung spielen. So ist es durchaus

möglich, dass die Notenbankpolitik in Australien und den USA wesentlichen Einfluss auf den Wert des Australdollar nimmt.

Obwohl die Reserve Bank of Australia die Leitzinsen im August auf ein Allzeittief von 1,5% abgesenkt hat, hat sich der australische Dollar als widerstandsfähig erwiesen. Der Markt hatte nämlich erwartet, dass die Notenbank mehr tun würde, um die heimische Konjunktur zu stützen und das Mandat der Preisstabilität zu erfüllen, und entsprechend setzte der Australdollar seinen Aufschwung fort. Wir sind allerdings der Meinung, dass die Rally allmählich ihre Dynamik verliert. Trotz der zweimaligen Zinssenkung 2016 und der fünfjährigen Dauer des Lockerungszyklus erwarten wir, dass die australische Notenbank die Zinsen für längere Zeit unverändert lässt, auch wenn die Inflation niedrig bleibt, da wegen des fehlenden Lohndrucks wahrscheinlich lange kein Preisdruck auftreten wird. Die Fed hingegen wird ihren Straffungszyklus wahrscheinlich fortsetzen.

Aufgrund der neutralen Geldpolitik in Australien dürfte es in Verbindung mit den steigenden Zinsen in den USA unwahrscheinlich sein, dass der australische Dollar gegenüber dem US-Dollar aus seiner jüngsten Handelsspanne von 0,72–0,78 AUD nach oben ausrichtet. Da die US Federal Reserve ihre Geldpolitik immerhin schrittweise strafft und die Zinsen 2016 wahrscheinlich weiter anheben wird, sollten die größer werdenden Zinsdifferenzen dem US-Dollar Unterstützung bieten. Wir gehen daher davon aus, dass sich der australische Dollar in den kommenden Monaten zum unteren Rand der Handelsspanne bewegen wird.

### Australischer Dollar fällt mit den Zinsen



Die Abschwächung des australischen Dollar lässt sich auch mit Hilfe des Pfund Sterling (GBP) handeln. Das Währungspaar GBP/AUD schwankt nach dem „Flash-Crash“ des Pfund in der letzten Woche auf seinen tiefsten Stand seit drei Jahren. Da das Pfund nach unserer Auffassung stärker abgewertet hat, als dies hinsichtlich seiner fundamentalen Kräfte zu erwarten gewesen wäre, und das Risiko einer Abwärtsbewegung beim

australischen Dollar ausgewogen ist, könnte sich das Währungspaar GBP/AUD kurzfristig von 1,60 AUD auf 1,65 AUD erholen.

## Marktpreise



Die Netto-Long-Positionierung der Terminmärkte hat sich in den letzten Wochen in einer Erholungsbewegung den Jahreshochs von 2016 angenähert. Während der australische Dollar am oberen Rand der Spanne von 2016 steht, wird auf dem Optionsmarkt deutlich, dass die Wachstumsaussichten der australischen Wirtschaft gegenüber den anderen G10-Ländern am wenigsten optimistisch eingeschätzt werden.

## **Wichtige Informationen**

### **Allgemein**

Diese Kommunikation wurde von ETF Securities (UK) Limited („**ETFS UK**“) verfasst. ETFS UK ist von der Financial Conduct Authority („**FCA**“) im Vereinigten Königreich zugelassen und steht unter deren Aufsicht.

Diese Kommunikation wurde gemäß § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 von ETFS UK genehmigt, wobei ETFS UK von der FCA autorisiert und reguliert wird. Die in dieser Kommunikation enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren dar. Diese Mitteilung sollte nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und Anlagen können im Wert fallen.

Dieses Dokument ist keine Werbung, und darf unter keinen Umständen entsprechend ausgelegt werden, und ist kein sonstiger Schritt zur Bewirkung eines öffentlichen Angebots von Anteilen in den USA oder in Provinzen oder Gebieten der USA. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen direkt oder indirekt in die USA gebracht oder übermittelt oder dort verbreitet werden.

Dieses Dokument kann einen unabhängigen Marktkommentar von ETFS UK enthalten, der auf öffentlich zugänglichen Informationen beruht. ETFS UK übernimmt hinsichtlich der Fehlerfreiheit oder Genauigkeit hierin genannter Informationen keine Garantie; die zu Produkten und Marktentwicklungen geäußerten Meinungen können Änderungen unterliegen. Dritte, welche die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen bereitgestellt haben, erteilen keinerlei Garantien oder Zusicherungen bezüglich solcher Informationen. Weder ETFS UK, noch dessen Tochtergesellschaften oder die respektive leitenden Angestellten, Direktoren, Partner oder Angestellten akzeptieren jegliche Verantwortung für jedweder direkte oder aus der Verwendung dieser Publikation und dessen Inhalt folgenden Verluste.

ETFS UK muss gegenüber der FCA im Vereinigten Königreich erklären, dass sie nicht in Bezug auf die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Mitteilung bezieht, für Sie tätig ist. Insbesondere wird ETFS UK für Sie keine Anagedienstleistungen erbringen und/oder Sie nicht im Hinblick auf die Vorzüge einer Transaktion beraten bzw. Ihnen gegenüber diesbezügliche Empfehlungen aussprechen. Kein Vertreter von ETFS UK ist autorisiert, sich in irgendeiner Weise zu verhalten, die einen anderen Eindruck erwecken könnte. ETFS UK haftet daher nicht dafür, Ihnen den Schutz zu bieten, den sie ihren Kunden gewährt, und Sie sollten Ihre eigene unabhängige Rechts-, Anlage-, Steuer- und sonstige Beratung einholen, die Ihnen geeignet erscheint. 637



**The  
intelligent  
alternative**

ETF Securities (UK) Limited  
3 Lombard Street  
London  
EC3V 9AA  
United Kingdom

t +44 (0)207 448 4330  
f +44 (0)207 448 4366  
e [info@etfsecurities.com](mailto:info@etfsecurities.com)  
w [etfsecurities.com](http://etfsecurities.com)