

Aktuelle Situation

Die Aktivität der norwegischen Wirtschaft hat sich nach Einschätzung der Notenbank in Oslo nach dem starken Rückgang im Frühjahr 2020 inzwischen wieder deutlich erholt. Zu Beginn des Jahres 2021 bremsten höhere Infektionsraten und verschärfte Covid-bedingte Einschränkungen die konjunkturelle Erholung – im Januar lag die Teuerung noch bei 2,7 %. Im Laufe des Frühjahrs hat sich das Tempo der Impfungen jedoch beschleunigt. Die Behörden haben inzwischen zudem mit einer allmählichen Wiederöffnung des gesellschaftlichen Lebens begonnen. Die Arbeitslosigkeit ist gesunken, bleibt aber weiterhin hoch. Es besteht immer noch Ungewissheit über die Entwicklung der Coronapandemie, aber die wirtschaftliche Aktivität in Norwegen scheint sich nun deutlich und etwas schneller als zuvor prognostiziert zu erholen. Die zugrunde liegende Inflation in Norwegen hat sich verlangsamt und liegt nun unter dem Zielwert von 2 %, so die Aussage der Notenbank. Die höhere globale Inflation und die höheren Inflationserwartungen sorgen aber für Unsicherheit bezüglich der künftigen Preissteigerungen. Die Aufwertung der Krone seit 2020 und die Aussichten auf ein moderates Lohnwachstum deuten jedoch darauf hin, dass die Inflation in Norwegen in den kommenden Jahren unter dem Zielwert bleiben wird. Solange die Kapazitätsauslastung weiter steigt, besteht nur ein begrenztes Risiko, dass die Inflation zu niedrig wird. Die Notenbank in Oslo misst dem Beitrag der niedrigen Zinsen zur Beschleunigung der Rückkehr zu einem normaleren Produktions- und Beschäftigungsniveau großes Gewicht bei. Das verringert das Risiko, dass sich die Arbeitslosigkeit in Norwegen auf einem hohen Niveau verfestigt, und trägt dazu bei, dass sich die Inflation wieder dem Ziel der Notenbank nähert. Gleichzeitig erhöht eine lange Phase niedriger Zinsen das Risiko des Aufbaus finanzieller Ungleichgewichte. Die Notenbanker konstatieren den deutlichen Anstieg der Hauspreise seit dem Frühjahr 2020, stellten aber fest, dass sich die Hauspreisinflation zuletzt etwas abgeschwächt hat. Nach Einschätzung der Währungshüter sprechen der Gesamtausblick und das Gleichgewicht der Risiken für einen weiterhin expansiven geldpolitischen Kurs. Eine weitere Lockerung der Covid-Beschränkungen wird eine Rückkehr zu normaleren wirtschaftlichen Bedingungen in Norwegen unterstützen. In allen nordischen Ländern wird die Wirtschaft wieder angekurbelt und die Zahl der Covid-Fälle geht zurück. Die Impfung schreitet planmäßig voran und es wird erwartet, dass ein Großteil aller Erwachsenen bis Anfang August die 1. Impfdosis erhalten hat. Diese Entwicklungen spiegeln sich in den meisten makroökonomischen Zahlen wider: Die Arbeitslosigkeit geht zurück, und die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor liegen auf einem recht hohen Niveau, insbesondere der erwartete/vorausschauende Teil der



Einkaufsmanagerindizes. Der einzige Bereich mit relativer Schwäche sind die Einzelhandelsumsätze bzw. der Warenkonsum, was jedoch hauptsächlich darauf zurückzuführen ist, dass die Haushalte ihre Konsumausgaben von Waren auf Dienstleistungen umleiten, da sich der Dienstleistungssektor allmählich wieder erholt. In Norwegen stimmen die Entwicklungen größtenteils mit den Schätzungen der Zentralbank überein und deuten weiterhin auf eine erste Zinserhöhung im 2. Halbjahr 2021 hin. Tatsächlich sind die Entwicklungen wahrscheinlich stark genug, dass wir die 1. Zinserhöhung bereits im September sehen werden. Historisch gesehen war der nordische Markt stärker in zyklischen Sektoren wie Öl und Schifffahrt engagiert. Das galt insbesondere vor dem Ölpreisverfall 2014–2016 mit einer daraus resultierenden Ausfallwelle im Ölservicesektor. In den letzten 5–6 Jahren hat sich der nordische Markt viel stärker diversifiziert und die Unterschiede in der Sektor-Zusammensetzung zwischen dem US- und dem nordischen Markt haben sich angeglichen. Heute ist der US-Markt stärker im Energiesektor engagiert als der nordische Hochzinsanleihenmarkt. Einige Marktbeobachter sind daher der Meinung, dass die Branchen-Zusammensetzung nicht mehr der Hauptgrund für Spread-Unterschiede zwischen den Märkten sein sollte. Ein großer Teil der Emittenten auf dem nordischen Hypotheken-Markt hat kein offizielles Kreditrating. Das macht den Markt etwas weniger transparent und könnte ein Grund für höhere Spreads sein. In den letzten Jahren haben wir einen starken Anstieg des Interesses internationaler Investoren am nordischen Hochzinsmarkt beobachtet, nicht zuletzt aus Europa. Es ist davon auszugehen, dass ein wichtiger Grund dafür die höheren Kreditspreads in diesem Markt sind.

¹ Quelle: Thomas Neis, Dipl. Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.

Norwegische Krone (Stand: 02.07.2021)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen
Analysten Thomas Neis¹

comdirect

Ausblick

Die Aktivität der norwegischen Wirtschaft hat nach dem starken Einbruch im Frühjahr 2020 wieder Fahrt aufgenommen. Nach der Erhöhung des Impftempos und der schrittweisen Wiederöffnung des gesellschaftlichen Lebens ist auch die Arbeitslosigkeit gesunken. Es herrscht noch Unsicherheit über die Entwicklung der Pandemie, aber die Wirtschaftstätigkeit scheint sich jetzt deutlich und etwas schneller zu erholen als zuvor prognostiziert. Das sollte dem Kursverlauf der Norwegischen Krone von der fundamentalen Seite mittelfristig etwas Rückenwind beschern. In den letzten Wochen hat der Kurs der Norwegischen Krone gegenüber dem Euro leicht konsolidiert; das hatten wir in unserem letzten Währungsbericht auch entsprechend prognostiziert. Zwischenzeitlich war die Krone an der Widerstandslinie bei 10 EUR/NOK abgeprallt und notiert nun wieder an der oberen Trendlinie des seit einigen Monaten anhaltenden Aufwertungstrendkanals. Es ist davon auszugehen, dass besagter Aufwertungsstrend auch in den kommenden Monaten tonangebend sein wird und der Krone weiter Rückenwind beschern wird. Norwegens Währung wird nun voraussichtlich an der Trendlinie abprallen und zu neuen Kursgewinnen gegenüber ansetzen. Die Kursdynamik sollte dabei ausreichen, um die Widerstandslinie bei 10 EUR/NOK nun zu durchbrechen. Mittelfristig sieht das Chartbild durchaus sehr positiv aus. Profitieren wird Norwegens Konjunktur auf alle Fälle von der Hoffnung, dass die angelaufene Corona-Impfkampagne bald Wirkung zeigen wird. Eine weitere



substanzielle Stärkung dürfte wohl erst dann möglich sein, wenn sich die Ölpreise wieder nachhaltig stabilisieren. Von einem Anziehen der weltweiten Konjunktur wird das an Erdölvorkommen reiche Land Norwegen unmittelbar profitieren können. Chancenorientierte Anleger, die auf das Kurspotenzial von Norwegens Währung setzen wollen, können die jüngsten Kursrücksetzer aktiv nutzen und in die Krone einsteigen. Es winkt die Chance auf weitere Kursgewinne.

(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“. Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)

¹ Quelle: Thomas Neis, Dipl. Bankbetriebswirt mit Analysten-Diplom der International Federation of Technical Analysts (IFTA). comdirect hält diese Quelle für zuverlässig. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben können weder comdirect noch Thomas Neis Gewährleistung übernehmen.