

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Januar 2021



Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs	Entwicklung seit	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung	
	vs EUR	Jahresbeginn ggü EUR	3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 Monate	
USD	1,219	8,59%	1,23	1,25	1,23	1,23	-2,45%	Abwertung USD
JPY	126,220	-3,38%	125,00	125,00	126,86	126,86	0,98%	Aufwertung JPY
GBP	0,915	-7,52%	0,90	0,91	0,91	0,91	0,60%	Aufwertung GBP
CHF	1,082	0,35%	1,09	1,10	1,08	1,08	-1,67%	Abwertung CHF
NOK	10,608	-7,05%	10,42	10,25	10,55	10,57	3,49%	Aufwertung NOK
SEK	10,104	3,91%	10,10	10,00	10,13	10,14	1,04%	Aufwertung SEK
CAD	1,570	-7,19%	1,57	1,56	1,57	1,57	0,66%	Aufwertung CAD
AUD	1,621	-1,35%	1,60	1,56	1,62	1,62	3,88%	Aufwertung AUD
NZD	1,733	-3,88%	1,71	1,71	1,73	1,73	1,33%	Aufwertung NZD
PLN	4,507	-5,57%	4,25	4,20	4,46	4,46	7,32%	Aufwertung PLN
CZK	26,282	-3,25%	25,00	25,00	26,15	26,16	5,13%	Aufwertung CZK
HUF	361,210	-8,30%	350,00	345,00	357,44	357,45	4,70%	Aufwertung HUF
RUB	91,658	-23,99%	89,02	87,50	91,14	92,19	4,75%	Aufwertung RUB
CNY	7,987	-2,15%	7,87	7,88	8,09	8,15	1,36%	Aufwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	103,51	0,05	102,00	100,00	103,56	103,56	3,51%	Aufwertung JPY
CNY	6,55	0,06	6,40	6,30	6,57	6,61	3,97%	Aufwertung CNY

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1,25	125	0,91	1,10	10,25	10,00	1,56	1,56
LBBW	1,23	125,00	0,92	1,12	10,25		1,64	1,60
Royal Bank of Canada	1,20	119,00	0,96	1,06	10,50	10,10	1,74	1,62
Commerzbank	1,22		0,88	1,09	10,40	10,20	1,69	1,59
Barclays	1,16	121,00	0,88	1,07	10,30	10,20	1,59	1,48
BNP Paribas	1,24	124,00	0,88	1,10	9,90	10,50	1,65	1,60
Morgan Stanley	1,23	127,00	0,91	1,08	10,00	9,80	1,64	1,51
ING	1,22	124,00	0,88	1,10	10,30	9,90	1,61	1,53
Citi	1,22	131,00	0,92	1,10	10,29	10,35	1,65	1,55
Julius Baer	1,20	128,00	0,92	1,10	10,30	10,20	1,67	1,63
Wells Fargo	1,23	131,00	0,93	1,09	10,55	10,10	1,54	1,53
Santander	1,22	132,00	0,91	1,09	10,40	10,00	1,61	1,56
SEB	1,23	138,00	0,85	1,13	10,00	9,85	1,62	1,59
Unicredit	1,23	125,00	0,92	1,09	10,50	10,00	1,64	1,56
Anzahl	14	13	14	14	14	13	14	14
Minimum	1,16	119,00	0,85	1,06	9,90	9,80	1,54	1,48
Maximum	1,25	138,00	0,96	1,13	10,55	10,50	1,74	1,63
Durchschnitt	1,22	126,92	0,91	1,09	10,28	10,09	1,63	1,56

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY
Deutsche Bank	4,20	25,00	345,00	87,50	7,88
LBBW	4,40	26,30	355,00	75,01	8,30
Royal Bank of Canada	4,40				7,74
Commerzbank	4,50	26,10	355,00	91,50	8,24
Barclays	4,42		354,00	87,00	7,31
BNP Paribas	4,40	26,30	365,00	86,80	7,94
Morgan Stanley	4,42	26,00	352,00	91,56	8,00
ING	4,45	25,80	360,00	87,84	7,93
Citi	4,35	26,00	365,00	81,86	8,22
Julius Baer	4,55	26,50	365,00	84,12	
Wells Fargo	4,40	25,50	340,00	94,71	7,95
Santander	4,35				8,36
SEB	4,25		345,00	88,56	8,36
Unicredit	4,45	26,10	360,00	87,95	8,00
Anzahl	14,00	10,00	12,00	12,00	13,00
Minimum	4,20	25,00	340,00	75,01	7,31
Maximum	4,55	26,50	365,00	94,71	8,36
Durchschnitt	4,40	25,96	355,08	87,03	8,02

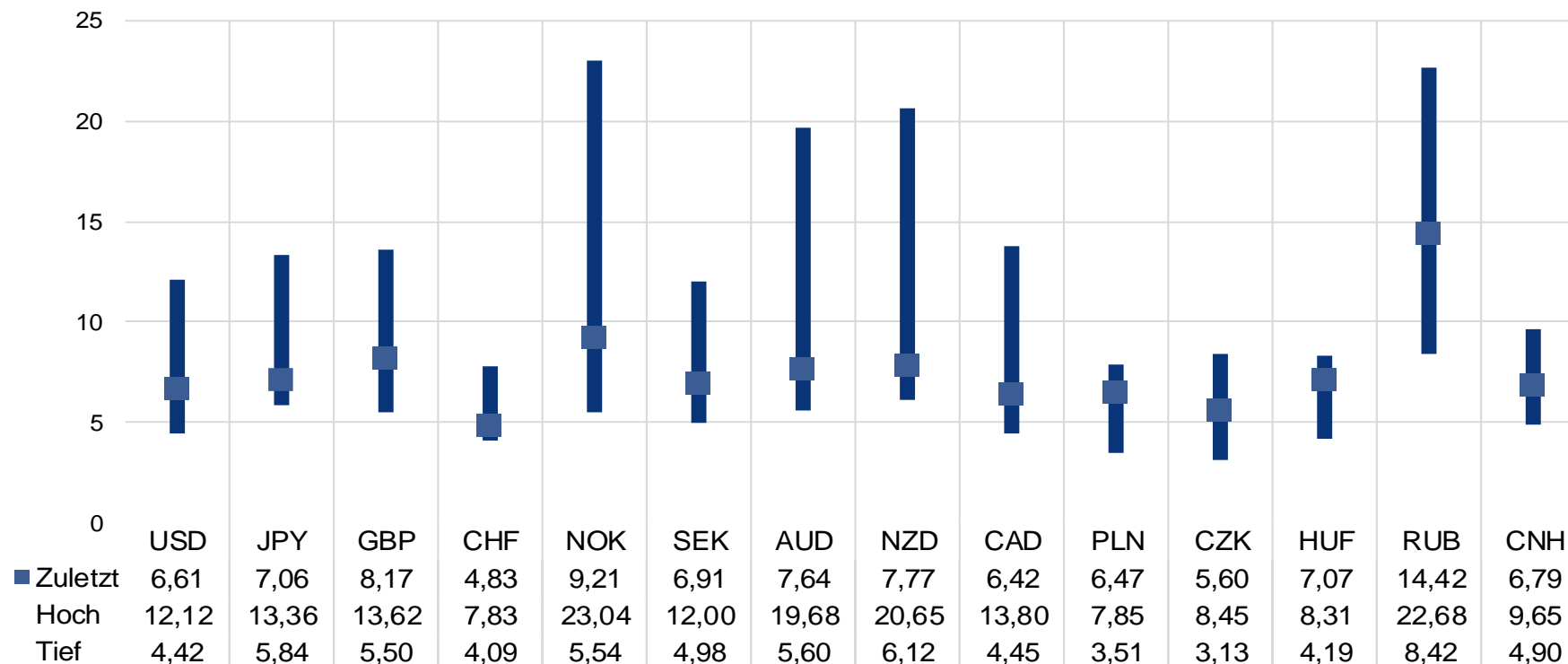
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Volatilität* im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen* haben sich von den Höchstständen der letzten zwei Jahre entfernt

(At-the-money* (ATM) Optionsvolatilität* Sechs-Monats-Option in Prozent (Dunkelblau = Min bis Max der letzten 24 Monate; Hellblau = aktueller Wert) Volatilität* gegenüber EUR)



- Die erwarteten Schwankungen* am Währungsmarkt sind zuletzt gefallen und haben sich teilweise deutlich von ihren Höchstständen entfernt.
- Der russische Rubel weist zum Euro momentan die höchsten und der Schweizer Franken die niedrigsten impliziten Schwankungen* auf.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar als sicherer Hafen weniger gefragt

Nur noch „Finetuning“ der Fed, EUR/USD über 1,20

- Anhaltend hohe Infektionszahlen gehen auch an der US-Wirtschaft nicht spurlos vorüber. Im Dezember gab der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe wie auch für den Dienstleistungssektor noch einmal nach. Mit 56,5 bzw. 55,3 Punkten liegt das Stimmungsbarometer aber immer noch auf einem robusten Niveau.
- Angesichts der Einführung eines Corona-Impfstoffs in den USA hellte sich die Stimmung der Verbraucher im Dezember stärker als erwartet auf. Der Uni Michigan Index für die Verbraucherstimmung stieg auf 81,4 Punkte. Bei der Umfrage Ende November lag er bei 76,9. Etwas schwächere Daten kamen indes vom US-Arbeitsmarkt im November.
- Demokraten und Republikaner haben sich auf ein „kleines“ Hilfspaket zur Stützung von Arbeitslosen und Unternehmen sowie zur Finanzierung der Verteilung des Corona-Impfstoffs einigen. Größere ökonomische Belastungen durch ein abruptes Ende der staatlichen Förderung würden dadurch verhindert.
- Die Fed hat auf ihrer letzten Sitzung in diesem Jahr angedeutet, dass sie ihre Anleihekäufe noch für einen langen Zeitraum fortsetzen könnte.
- Der US-Dollar geriet als „Safe Haven“-Währung zuletzt unter Druck, nachdem sich die Einführung eines Impfstoffs abzeichnete. Aus diesem Grund könnte der Greenback auf Sicht von sechs Monaten gegenüber dem EUR von aktuell 1,219 (Stand: 21.12.2020) weiter auf EUR/USD 1,25 abwerten.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

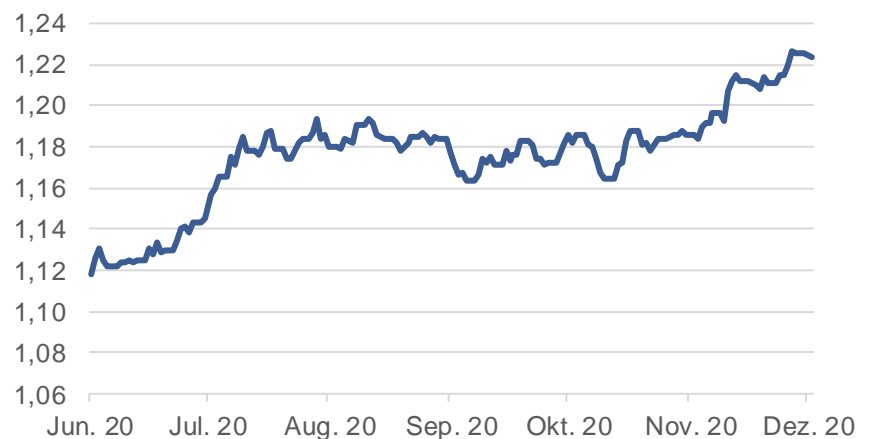
Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung EUR/USD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



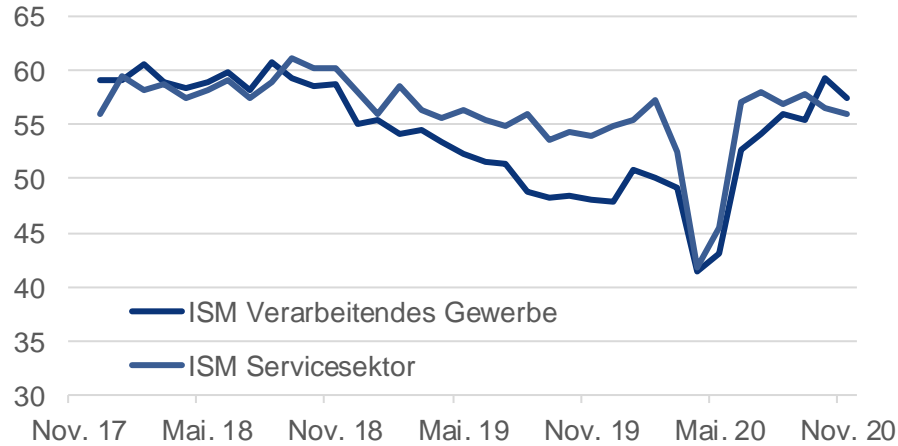
Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



US-Dollar

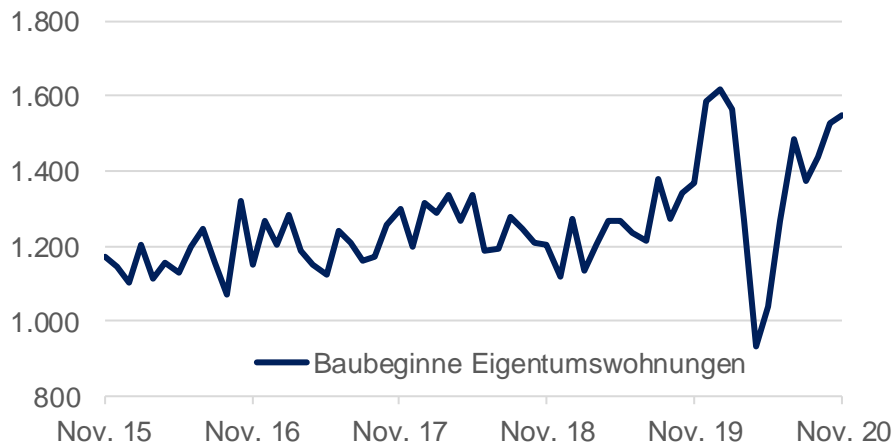
Stimmung der Wirtschaft bekommt leichte Kratzer

(Angabe in Saldenpunkten)



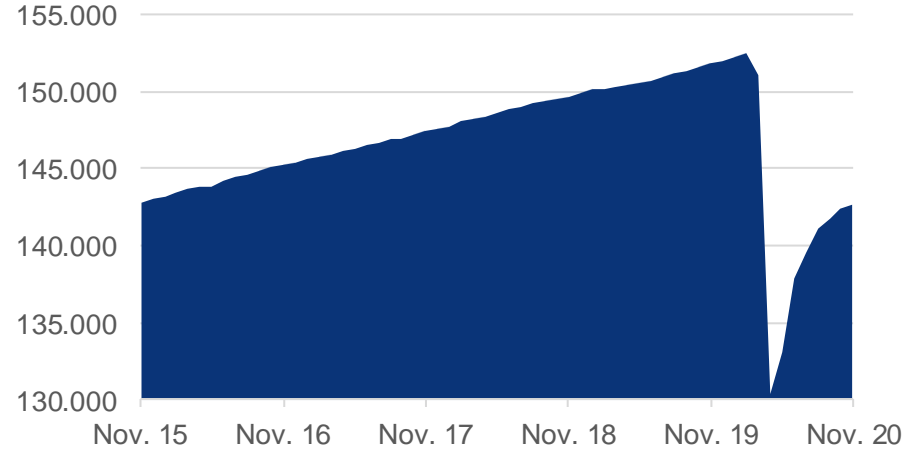
Boomerender Häusermarkt stützt Konjunktur

(Angabe in Tausend, annualisiert)



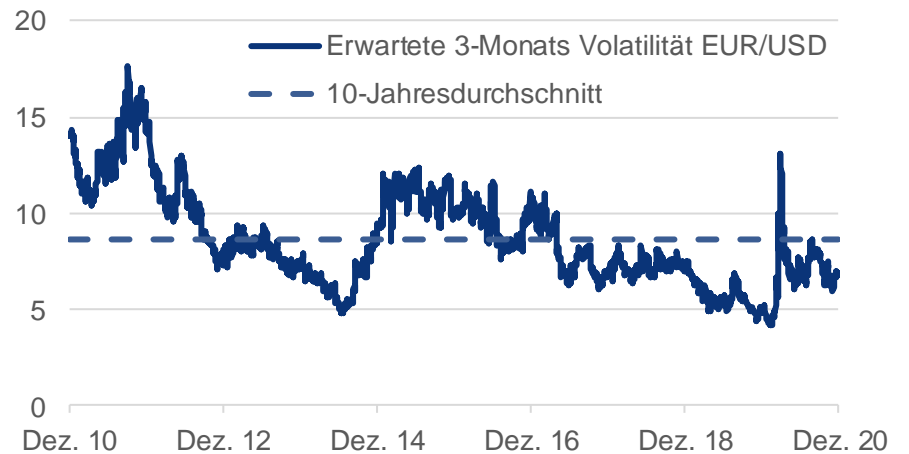
Beschäftigung: Aufwärtsdynamik lässt nach

(Angabe in Tsd.)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japan: Regierung bringt drittes Fiskalpaket auf den Weg

Corona-Neuinfektionen erreichen neues Rekordhoch

- Die Aufwärtsrevision der BIP-Zahlen für das dritte Quartal zeigt, dass sich die japanische Wirtschaft von den ersten Wellen der Pandemie schneller erholt hat als erwartet. Danach ist die Wirtschaftsleistung anstatt der ursprünglich gemeldeten 5,0 Prozent um 5,3 Prozent gestiegen, wobei sich insbesondere der private Verbrauch deutlich besser entwickelt hat als zunächst ausgewiesen.
- Die dritte Coronavirus-Welle dürfte die Konjunkturerholung in Japan dämpfen, aber nicht beenden. Hierauf deutet der von der japanischen Notenbank veröffentlichte Tankan Survey hin, der sich im vierten Quartal überraschend stark erholt hat. Der viel beachtete Stimmungsindex für große Industrieunternehmen stieg von -27 auf -10 Punkte. Und das obwohl die Zahl der Corona-Neuinfektionen in Japan während des Befragungszeitraums von Mitte November bis Mitte Dezember auf Rekordniveau lag.
- Zur Unterstützung der Wirtschaft in der Corona-Krise hat die Regierung ein drittes Fiskalpaket aufgelegt. Mit insgesamt rund 12 Prozent des BIP* fallen die fiskalischen Hilfen in Japan im internationalen Vergleich sehr groß aus.
- Auch der Yen war als klassische Krisenwährung zuletzt weniger gefragt. Angesichts der bereits signifikanten Abwertung gegenüber dem Euro auf zuletzt 126,22 (Stand: 21.12.2020) dürfte der Yen auf Sicht von sechs Monaten aber leichtes Erholungspotenzial in Richtung EUR/JPY 125 haben.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/JPY

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



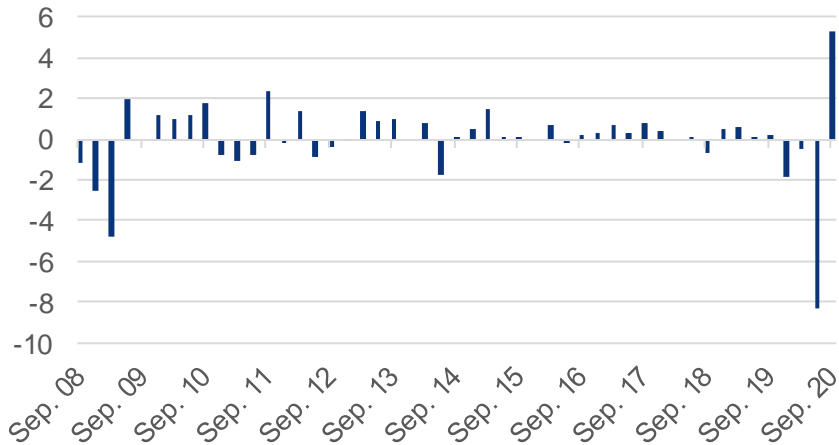
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japanischer Yen

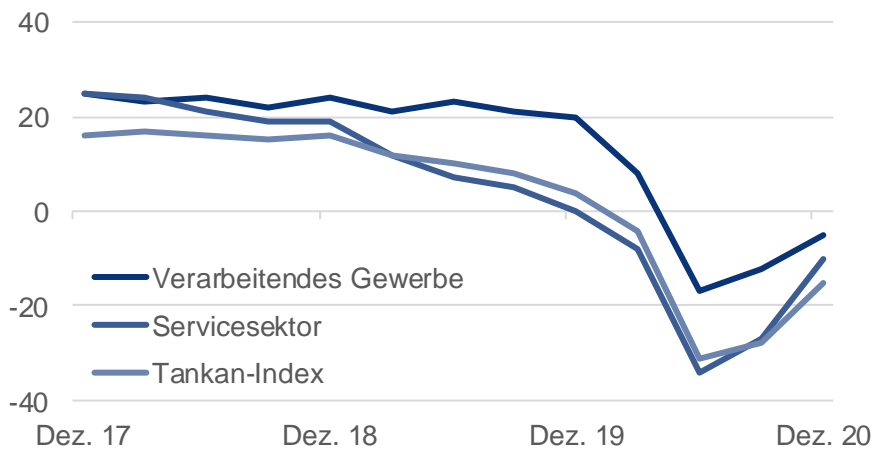
Starke Erholung des japanischen BIP*

(Angabe in Prozent ggü. Vq)



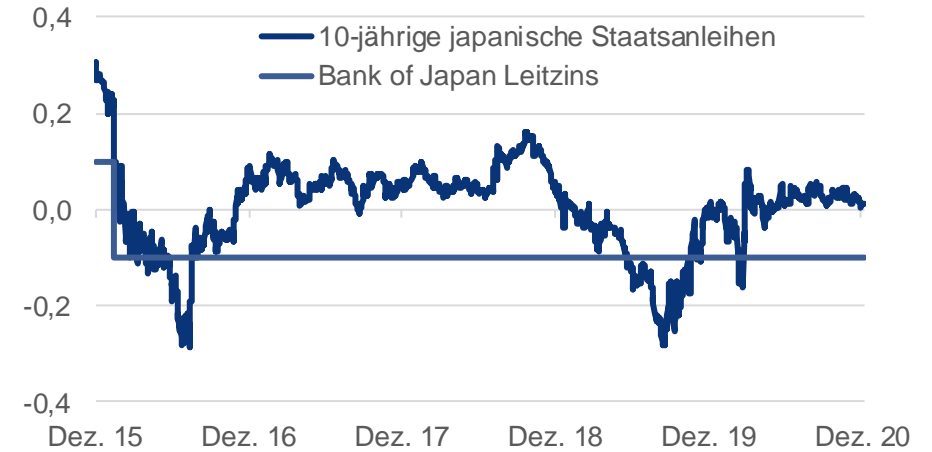
Bessere Stimmung in der Wirtschaft

(Tankan in Saldenpunkten)



10-jährige japanische Staatsanleihen vs. BoJ-Leitzins

(Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen und BoJ Leitzins in Prozent)



Erwartete Volatilität* bei USD/JPY unter historischem Schnitt

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Märkte preisen die Erwartungen eines Handelsabkommens im Kurs des Pfund Sterlings ein

Erste Impfungen stützen das Pfund ebenfalls

- Nach einem starken dritten Quartal mit einem Rekordwachstum von 15,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal hat sich die Konjunkturerholung zuletzt verlangsamt. Im Oktober wuchs das BIP* im Vergleich zum September nur um 0,4 Prozent und dürfte wegen des erneuten Lockdowns im vierten Quartal sinken.
- Der Anstieg der Arbeitslosenquote um 0,1 Prozentpunkte auf 4,9 Prozent im Oktober lag leicht unter den Prognosen. Die Regierung hatte zuvor die Arbeitsmarkthilfen bis März 2021 verlängert, um die Pandemiefolgen für die Beschäftigten abzufedern. Mit dem Start der ersten Impfungen gegen Covid-19 in Großbritannien steigen die Hoffnungen auf ein zeitnahes Überwinden derselben. Trotz gegenteiliger Rhetorik erwarten die Finanzmärkte weiterhin den Abschluss eines Handelsabkommens mit der EU.
- Die Bank of England hatte ihr Anleiheankaufprogramm Anfang November unerwartet kräftig um 150 Milliarden GBP aufgestockt und deshalb auf ihrer Sitzung am 17. Dezember auf weitere Maßnahmen verzichtet.
- Das britische Pfund hat von passablen Frühindikatoren, den ersten Impfungen und den Brexit-Hoffnungen profitiert. Sollte es keine Einigung auf ein Handelsabkommen geben, könnte die Währung aber stark unter Druck geraten. Ansonsten erwartet die Postbank das britische Pfund zum Euro in sechs Monaten bei 0,91 (0,915; Stand: 21.12.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/GBP

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



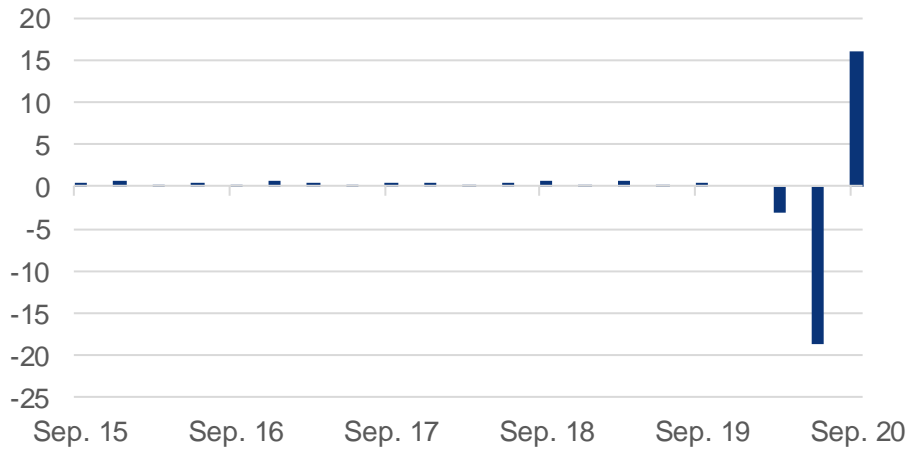
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

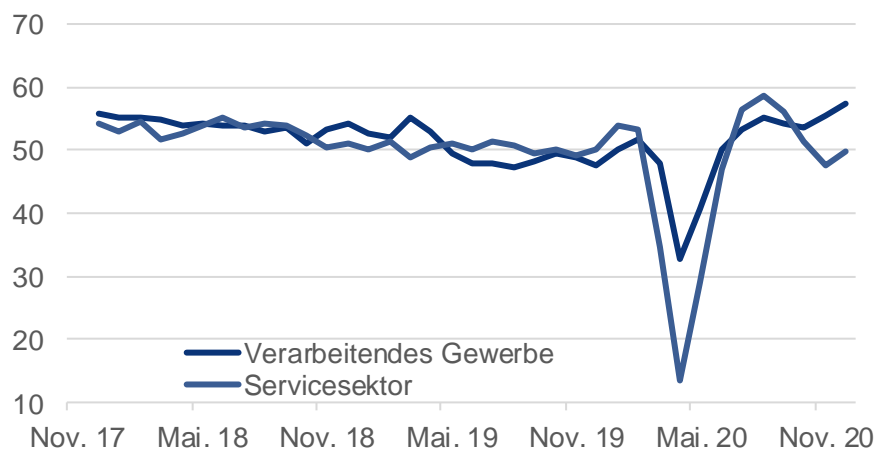
Starke Erholung im dritten Quartal

(Angabe in Prozent ggü. Vq)



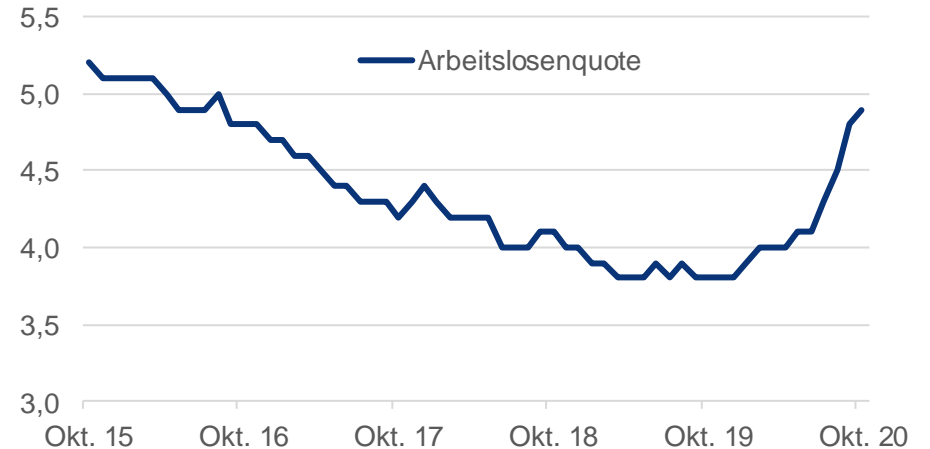
Stimmung wegen zweiter Welle leicht eingetrübt

(Britische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



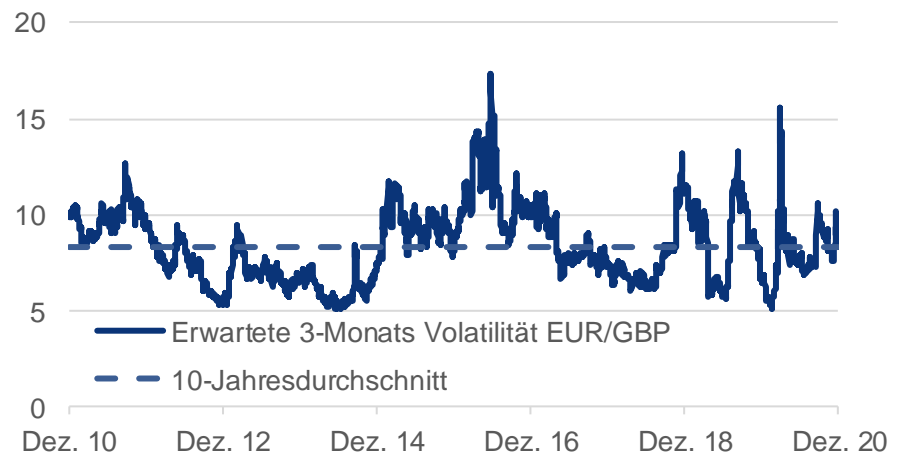
Arbeitslosigkeit nimmt abgebremsst weiter zu

(Angabe in Prozent)



EUR/GBP-Kurs zuletzt trotz nahem Brexit weniger volatil

(Implizite Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken verharret im Seitwärtsmodus

Konjunktur der Schweiz trotz der Pandemie

- Zwar liegen die täglichen Neuinfektionen in der Schweiz immer noch auf einem verhältnismäßig hohen Niveau. Die Lockdown-Maßnahmen bleiben jedoch eher auf sanftem Niveau.
- Im 3. Quartal stieg das BIP im Vergleich zum Vorquartal überraschend stark um 7,2 Prozent an. Und lag somit lediglich 1,6 Prozent unter dem Vorjahresquartal. Lockdowns in den europäischen Nachbarstaaten könnten jedoch die Erholung der exportorientierten Schweizer Wirtschaft ausbremsen.
- Die Arbeitslosenquote hielt sich auch im November auf dem Niveau des Vormonats bei 3,3 Prozent. Das KOF-Wirtschaftsbarometer setzte nach einem noch im September erzielten Zehnjahreshoch weiter zurück. Es fiel auf 103,5 Punkte und schlug damit die Erwartungen. Die Einzelhandelsumsätze lagen im Oktober real 3,1 Prozent über dem Vorjahresniveau. Die Verbraucherpreise verharren erwartungsgemäß weiterhin im Jahresvergleich auch in der Kernrate im deflationären Bereich.
- Am 16.12. wurde die Schweiz von den USA als „Währungsmanipulator“ eingestuft. Die Schweizerische Nationalbank teilte daraufhin mit, dass sie dennoch weiterhin bereit sei, bei Bedarf stärker am Devisenmarkt zu intervenieren.
- Kurzfristig ist die enge Handelsspanne des Franken zum Euro intakt (1,082; Stand: 21.12.2020), im Zeitraum von sechs Monaten ist eine leichte Abwertung des Franken in Richtung EUR/CHF 1,10 zu erwarten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CHF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

Unternehmensstimmung kommt vom Zehnjahreshoch zurück

(KOF-Konjunkturbarometer in Saldenpunkten)



Weitere Erholung des Einzelhandels trotz Rückschlag

(Angabe in Prozent ggü. Vj)



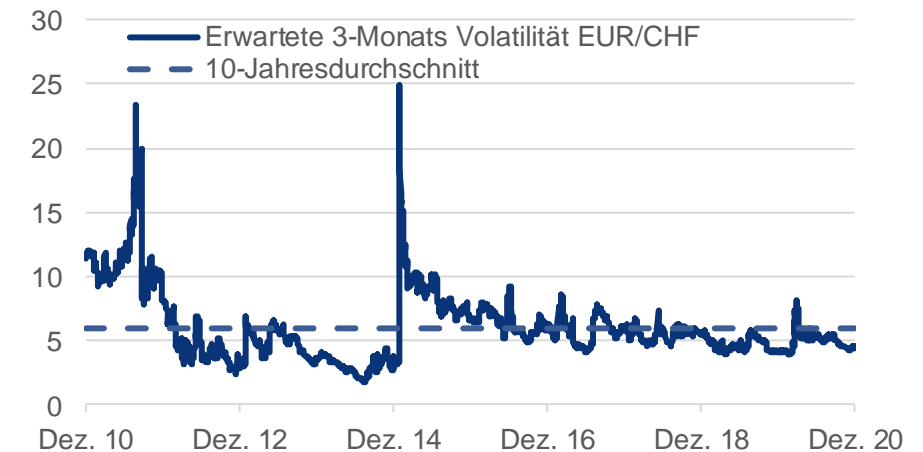
Abwärtsdruck auf Inflation* bleibt bestehen

(Schweizer Inflation* in Prozent)



EUR/CHF-Schwankungen zuletzt weiterhin nicht ausgeprägt

(Implizite 3M-Volatilität* für den EUR/CHF-Wechselkurs)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegens Krone setzt Aufwertungstrend fort

Konjunkturerholung zeigt sich weiterhin robust

- In Norwegen fiel die Inflationsrate dabei entgegen den Prognosen von zum Vormonat unveränderten 1,7 Prozent deutlich auf 0,7 Prozent. Auch die Kerninflationsrate sank auf ein Acht-Monatsstief von 2,9 Prozent. Pandemiebedingt purzelte die Inflationsrate des norwegischen Dienstleistungssektors auf ein Zwei-Jahrestief.
- Verantwortlich für den Rückgang der Inflation ist auch ein Rückgang der Preissteigerungsrate für Importgüter von 4,1% im Oktober auf 3,2 Prozent im November. Dieser Rückgang reflektiert den moderaten Zugewinn der Norwegischen Krone sein Anfang November; teilweise verursacht durch die Preissteigerungen des Brent-Öls.
- Der Anstieg des BIPs von Norwegens Festland im Oktober um 1,2 Prozent im Monatsvergleich übertraf die Erwartungen deutlich. Allerdings wurde das Wachstum durch die Stromproduktion, die volatil sein kann, gestärkt. Streiks der Ölarbeiter trugen dazu bei, dass die Ölproduktion gegenüber September um 9,2 Prozent zurückging, so dass das gesamtwirtschaftliche BIP um 0,7 Prozent gegenüber dem Vormonat sank. Im Großen und Ganzen lag die Produktion auf dem Festland jedoch zu Beginn des vierten Quartals "nur" 1,5 Prozent unter ihrem Höchststand vom Februar.
- In den kommenden sechs Monaten könnte Norwegens Krone an Stärke gewinnen und der EUR/NOK (10,608; Stand: 21.12.2020) bei 10,25 liegen.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/NOK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Noch Spielraum für die Schwedenkrone

Zentralbank stützt Konjunktorentwicklung

- In Schweden sank die Inflationsrate leicht von 0,3 auf 0,2 Prozent. Die Kerninflationsrate, die Energiepreise exkludiert, verharrte bei 1,1 Prozent.
- Die Erhöhung des Umfangs des Anleihekaufprogramms der Riksbank um 200 Mrd. SEK von 500 Mrd. SEK auf 700 Mrd. SEK (ca. 14 Prozent des BIP) entsprach den Erwartungen und kam einem ähnlichen Schritt der EZB zuvor.
- Neben der Ausweitung des Umfangs verlängerte die Riksbank auch die Laufzeit des Programms um sechs Monate bis Ende 2021 und erweiterte die Palette der zu kaufenden Anleihen um "grüne" Staats- und Kommunalanleihen. Dennoch wird der Großteil der Käufe in den nächsten vier Monaten weiterhin auf gedeckte Schuldverschreibungen entfallen.
- Inzwischen haben die Währungshüter angesichts der "zunehmenden Ausbreitung der Ansteckung im Herbst 2020 und dem damit verbundenen Rückschlag für den Aufschwung" auch angekündigt, dass sie das monatliche Volumen der Käufe im ersten Quartal 2021 erhöhen wird. Nach derzeitigem Stand plant sie, bis Ende März bis zu zwei Drittel des zusätzlichen Volumens zu nutzen.
- Da die Geldpolitik Schwedens nicht expansiver als in der Eurozone gestaltet werden dürfte und die robuste Konjunkturerholung weiter stützen sollte erwartet die Postbank auf Sicht von sechs Monaten, dass der Wechselkurs EUR/SEK (10,104; Stand: 21.12.2020) auf 10,00 sinkt.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung EUR/SEK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



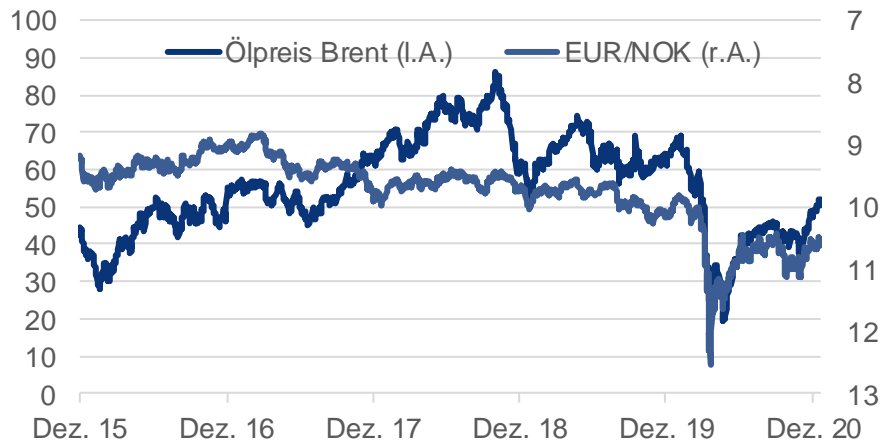
Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



Norwegische und schwedische Krone

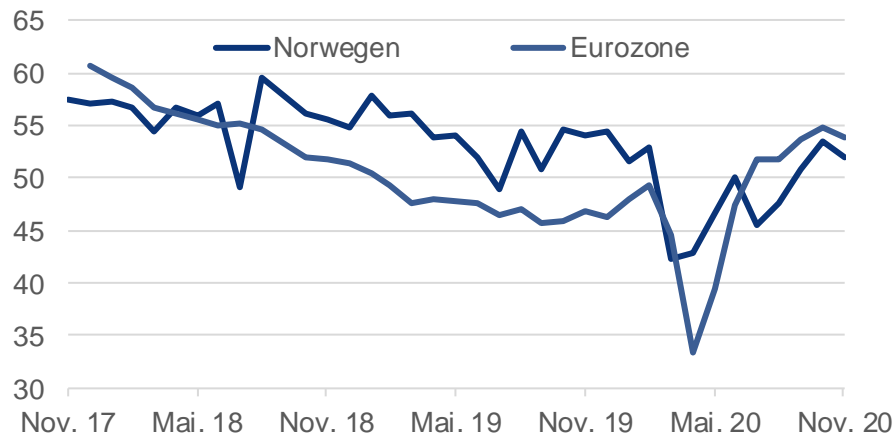
Ölpreiserholung wirkt sich auf NOK aus

(l.A.: Ölpreis in USD/Barrel; r.A.: EUR/NOK-Wechselkurs in norwegischen Kronen je Euro, invertiert)



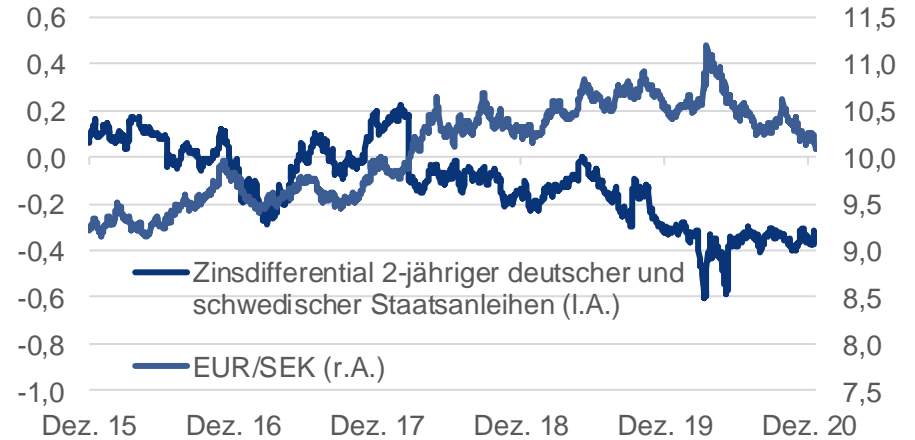
Industriesektor kommt langsam wieder auf die Beine

(Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



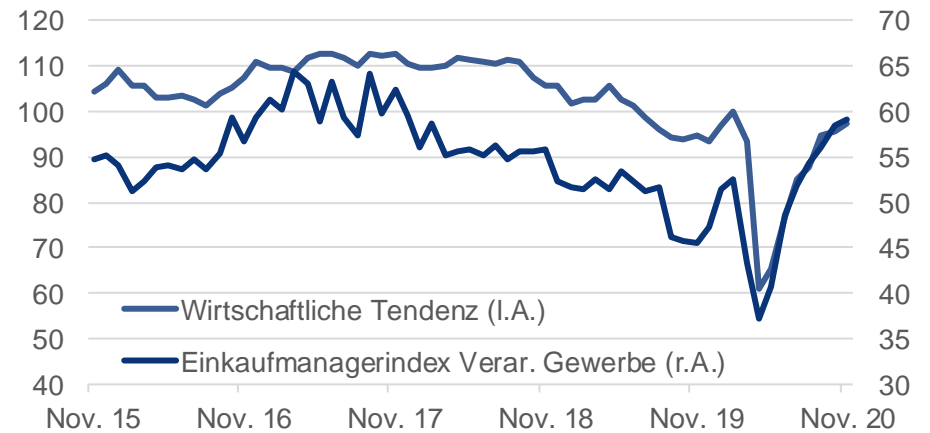
SEK schwächer, als das Zinsdifferential* impliziert

(Zinsdifferential* in Prozentpunkten, laufende Verzinsung* deutscher abzgl. schwedischer Staatsanleihen)



Zuletzt bessere Stimmung in Schweden

(Angabe in Saldenpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Starke Wirtschaftsdaten aus Australien

Notenbank legt erstmals ein Anleiheankaufprogramm auf

- Im 3. Quartal wuchs die australische Wirtschaft um 3,3 Prozent (erwartet wurden 2,5 Prozent) im Quartalsvergleich. Das BIP* lag somit noch um 3,8 Prozent unter dem Vorjahresquartal. Nach dem allmählichen Auslaufen der harten Corona-Beschränkungen befindet sich die australische Wirtschaft weiterhin ordentlich im Erholungsmodus. Die Einkaufsmanagerindizes lagen sowohl für das verarbeitende Gewerbe wie auch für die Dienstleistungen mit 56,0 bzw. 57,4 Punkten deutlich im expansiven Bereich. Die Verbraucherstimmung befindet sich auf einem sehr hohen Niveau.
- Die Arbeitslosenquote sank im November von 7,0 auf 6,8 Prozent. Fahrzeugverkäufe liegen um circa zehn Prozent über dem Vorjahresniveau.
- Zwar ist der „Handelskonflikt“ mit China noch nicht beigelegt, weshalb z.B. Zölle auf australischen Wein erhoben wurden. Wichtiger für Australien ist jedoch der Export von Eisenerz und Kupfer ins Reich der Mitte. Dass beide Metalle auf Sieben-Jahreshochs gestiegen sind, verdeutlicht die andauernd starke Nachfrage. Die auf Hochtouren laufende chinesische Industrie könnte auch 2021 beständige Nachfrage ausüben.
- Trotz einer potentiell weiteren geldpolitischen Lockerung durch die Reserve Bank of Australia erwartet die Postbank nun aufgrund der starken konjunkturellen Erholung Down Under eine moderate Aufwertung des australischen Dollars in Richtung EUR/AUD 1,56 in sechs Monaten (1,621; Stand; 21.12.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/AUD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Kanadischer Dollar in Seitwärtsbewegung gefangen

Keine Aufwertung trotz positiver Treiber

- Zwar dürfte die zweite Corona-Welle das Wachstum Kanadas im vierten Quartal belasten, allerdings wurden zuletzt zusätzliche 50 Milliarden kanadische Dollar für dieses Fiskaljahr zur Stützung der Konjunktur eingeplant. Für die nächsten drei Jahre wurden zudem weitere Stimuli in Höhe von bis zu 4,3 Prozent des BIP beschlossen worden. Die direkten Fiskalhilfen seit Beginn der Pandemie würden somit auf 20 Prozent des BIP anwachsen.
- Neben der robusten Konjunktorentwicklung wurde der zyklische CAD in den vergangenen Wochen auch durch die positive Risikostimmung an den Märkten gestützt, dank der Fortschritte bei den Impfstoffen und den jüngsten Hoffnungen auf neue US-Konjunkturprogramme. Zudem haben sich die Ölpreise im November deutlich erholt und konnten auch das Risikoereignis des OPEC+-Treffens gut überstehen. Darüber hinaus beließen Kanadas Währungshüter ihren geldpolitischen Kurs auf der jüngsten Sitzung unverändert.
- Diese positiven Treiber reichten aber nicht aus, um die Stärke des Euro zu brechen, gegenüber der Gemeinschaftswährung verblieb der CAD in einer Seitwärtsbewegung.
- Da Europas Konjunktur durch den Wiederaufbaufonds gestärkt werden wird, die Ölpreise nahe ihrer aktuellen Niveaus verharren sollten und die kanadische Geldpolitik unverändert bleiben dürfte, erwartet die Postbank den EUR/CAD in sechs Monaten weitestgehend unverändert bei 1,56 (1,57; Stand 21.12.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CAD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



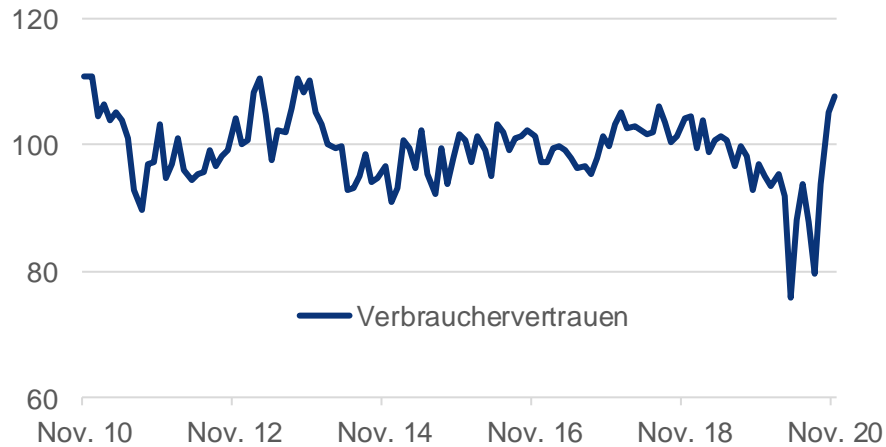
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

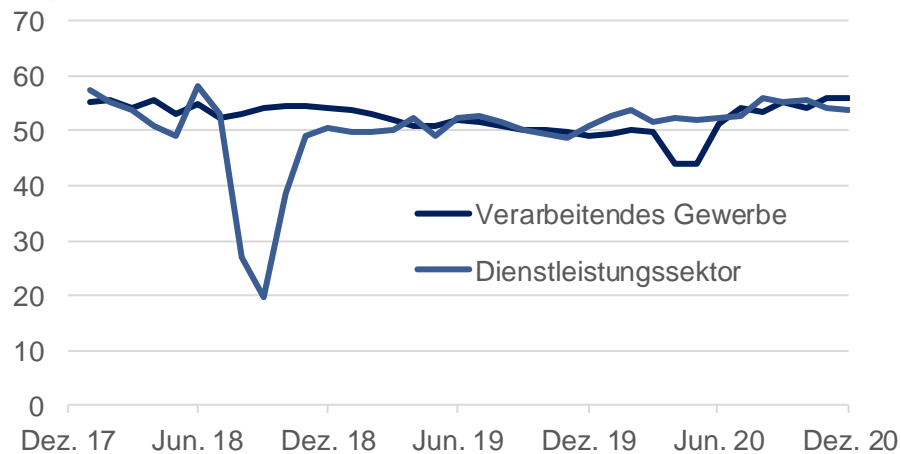
Australien: Verbraucher gut gelaunt

(Angaben in Saldenpunkten)



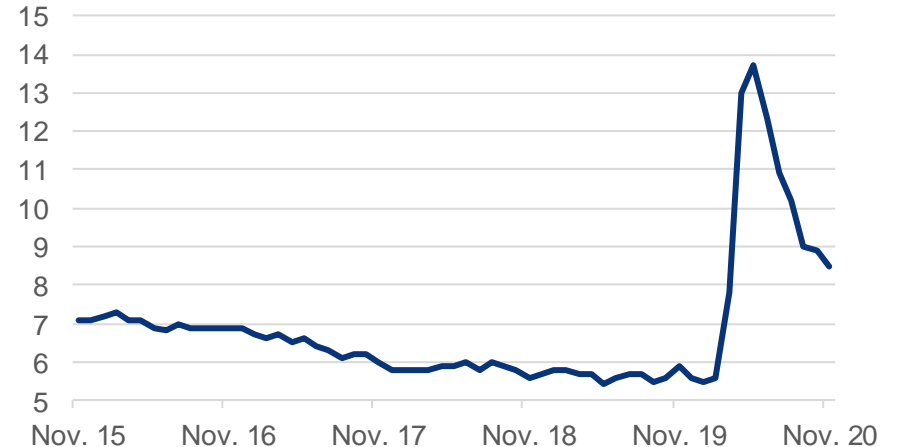
Australien: Einkaufsmanagerindizes im expansiven Bereich

(Angabe in Prozent)



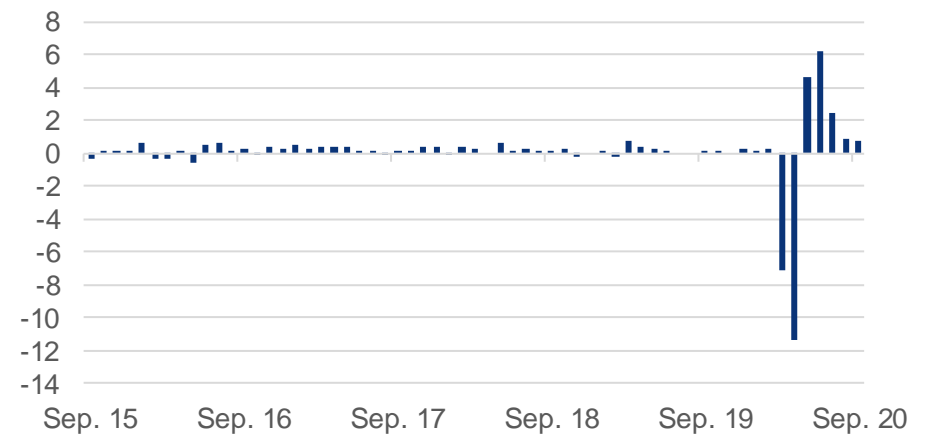
Kanada: Arbeitslosigkeit sinkt leicht

(Arbeitslosenquote in Prozent)



BIP*-Wachstum Kanada

(Angabe in Prozent ggü. Vm)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polen findet Kompromiss mit der EU

EU-Mittel durch Einigung sollte Erholung 2021 unterstützen

- Polen konnte sich mit der EU auf eine Lösung im Streit um die rechtsstaatlichen Kriterien für EU-Mittel einigen. Damit kann der EU-Haushalt für 2021 voraussichtlich in Kraft treten sowie Mittel aus dem EU-Fonds gegen Ende 2021 auch nach Polen fließen.
- Die polnische Wirtschaft konnte im 3. Quartal um 7,9 Prozent gegenüber dem Vorquartal zulegen. Die Erholung nach dem Rekorderbruch von 9 Prozent im 2. Quartal dürfte allerdings mit der zweiten Covid-19 Welle unterbrochen sein. Für das 4. Quartal rechnen die meisten Analysten erneut mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung.
- Die Erholung im 3. Quartal war unter anderem getragen von einem starken privaten Konsum sowie der expansiven Fiskalpolitik des Staates.
- Die polnische Zentralbank nahm erwartungsgemäß abermals keine Änderungen an ihrem bisherigen geldpolitischen Kurs vor. Weiterhin wird sie durch ihr Anleihekaufprogramm insbesondere die expansive Fiskalpolitik der Regierung unterstützen.
- Weitere Zinssenkungen sind unwahrscheinlich. Eher wird die Zentralbank versuchen, die Kreditvergabe und damit die bislang schwachen privaten Investitionen im Zuge einer Konjunkturerholung 2021 zu unterstützen.
- Die Postbank erwartet in den kommenden sechs Monaten dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von heute 4,507 EUR/PLN (Stand: 21.12.2020) auf 4,20 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/PLN

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Tschechiens Ausblick 2021 lässt Zinssteigerung erwarten

Zweite Welle hat Tschechien über den Winter weiter im Griff

- Auch die tschechische Wirtschaft konnte laut endgültigen Zahlen an der zwischenzeitlichen Konjunkturerholung im dritten Quartal teilhaben. Die Wirtschaft wuchs um 6,9 Prozent gegenüber dem Vorquartal.
- Für das Schlussquartal 2020 wird allerdings von einem abermaligen Rückgang ausgegangen, auch wenn er nach Analystenschätzungen wohl nicht mehr so deutlich ausfallen dürfte wie noch im zweiten Quartal mit -8,5 Prozent.
- Dabei zeigte sich die Industrie weiterhin bis zuletzt auf Erholungskurs. Im Oktober stieg die Produktion um 3 Prozent gegenüber September. Maßgeblich trug dazu die um 10 Prozent gewachsene Automobilproduktion bei, während andere Bereiche der Industrie noch zum Teil auf niedrigem Niveau verharrten.
- Die tschechische Notenbank beließ erwartungsgemäß ihre Geldpolitik unverändert. Durch die Aussichten auf ein wirksames Impfmittel gegen Covid-19 gepaart mit dem beschlossenen Konjunkturpakets der Regierung sollte sich die Konjunktur im Laufe des Jahres 2021 erholen.
- Für das kommende Jahr rechnet die Postbank daher mit steigenden Leitzinsen, auch um dem dann wohl erhöhten Preisdruck entsprechend zu begegnen.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Postbank damit, dass dieser von aktuell 26,282 (Stand: 21.12.2020) in den kommenden sechs Monaten auf 25,00 EUR/CZK aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CZK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



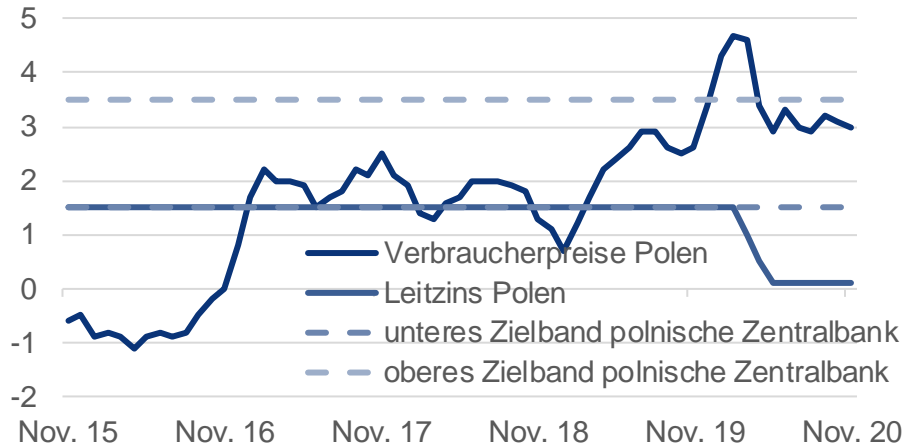
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polnischer Zloty und tschechische Krone

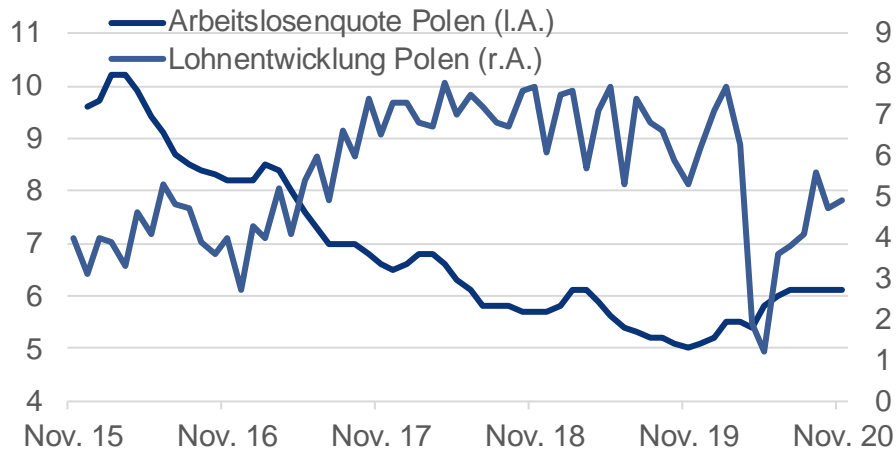
Polnische Verbraucherpreise wieder im Zielband

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Ziel der Zentralbank in Prozent)



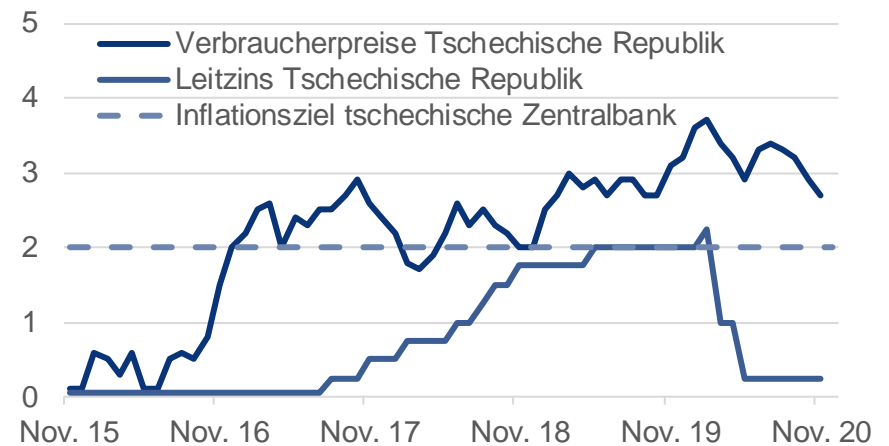
Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



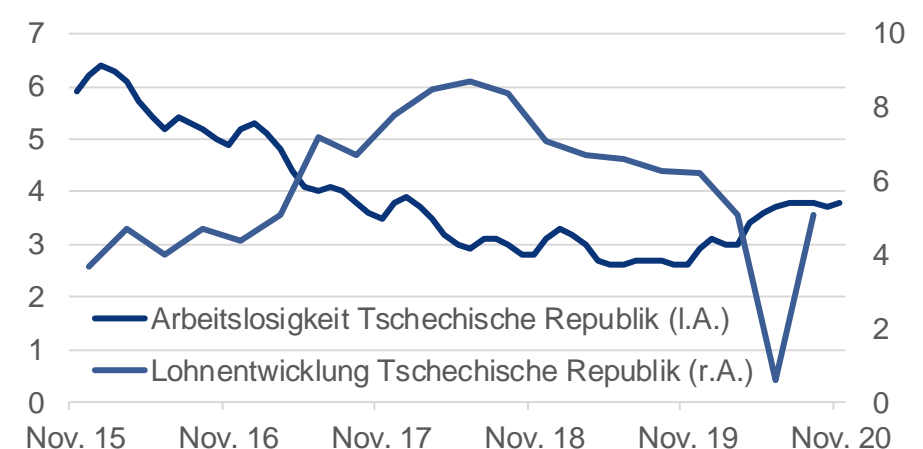
Inflation* in Tschechien unter 3 Prozent

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Ziel der Zentralbank in Prozent)



Belastet der Arbeitsmarkt in Tschechien den Konsum?

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Zweite Welle belastet Ungarns Staatshaushalt

Einigung im Streit mit der EU erscheint daher umso wichtiger

- Auch in der ungarischen Wirtschaft präsentiert sich die Industrie vergleichsweise widerstandsfähig gegenüber der zweiten Covid-19-Welle. Die Produktion konnte im Oktober den dritten Monat in Folge die Erwartungen übertreffen. Gegenüber dem Vorjahr stieg die Produktion arbeitstagbereinigt um 2,7 Prozent.
- Die beiden größten Sektoren innerhalb der Industrie, Automobile und Elektronik, könnten daher während der zweiten Covid-19-Welle eine wichtige Wachstumssäule für Ungarns Wirtschaft werden, insbesondere über den Exportkanal.
- Die Regierung passte ihr Defizitziel für 2021 an. Ging man im Sommer noch von einer Lücke in Höhe von 2,9 Prozent zum BIP* aus, hob sie das vermutete Defizit nun auf 6,8 Prozent an.
- Ungarn fand jüngst eine mögliche Einigung mit der EU über den Streit zu rechtstaatlichen Kriterien bei der Vergabe von EU-Mitteln. Dies sollte dem staatlichen Spielraum zur Unterstützung der Konjunkturerholung zugute kommen.
- Die Inflation sank im November unerwartet auf 2,7 Prozent ab. Allerdings wurde der nachlassende Preisdruck maßgeblich von einem Rückgang der Spritpreise befördert. Die Kerninflation zeigte sich dagegen insgesamt relativ konstant. Sie sank lediglich um 0,1 Prozentpunkte auf 3,9 Prozent.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 361,21; Stand 21.12.2020) in den kommenden sechs Monaten auf 345 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/HUF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Aufwertungspotenzial für den Rubel im neuen Jahr

Restriktivere Fiskalpolitik belastet Wachstum

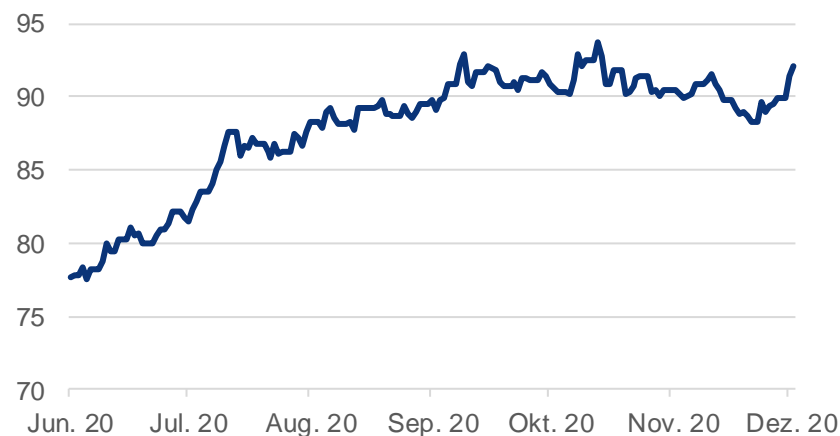
- Nachdem die russische Wirtschaft bisher vergleichsweise gut durch die Corona-Krise gekommen ist, könnte die starke zweite Welle die Wirtschaft zu Beginn des kommenden Jahres erneut ausbremsen. Gegenwind könnte zudem von einer restriktiveren Fiskalpolitik kommen, da Russland die Staatsverschuldung zurückführen möchte.
- Russland sollte von der graduellen Rücknahme der Ölförderkürzungen der OPEC+ und den gestiegenen Ölpreisen profitieren, zumal das aktuelle Preisniveau nun für das Staatsbudget auskömmlich ist. Schließlich stammten im vergangenen Jahr fast 40 Prozent aller staatlichen Einnahmen aus dem Öl- und Gasverkauf.
- Zwar ist die Inflation im November über das Inflationsziel der Notenbank in Höhe von vier Prozent gestiegen. Angesichts der schwachen Konjunkturentwicklung und eines wahrscheinlich wieder sinkenden Preisdrucks dürften die Währungshüter den Leitzins aber dennoch weiter leicht absenken.
- Ein etwas höherer Ölpreis und wieder anziehende Wachstumsraten im Verlauf von 2021 sollten den Rubel stützen, zumal sich dieser von den Tiefständen in diesem Jahr noch nicht richtig erholt hat. Vorausgesetzt, dass weitere geopolitische Spannungen insbesondere mit der neuen US-Regierung ausbleiben, dürfte der Russische Rubel zum Euro auf Sicht von sechs Monaten von aktuell 91,658 (Stand: 21.12.2020) in Richtung 87,50 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/RUB

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



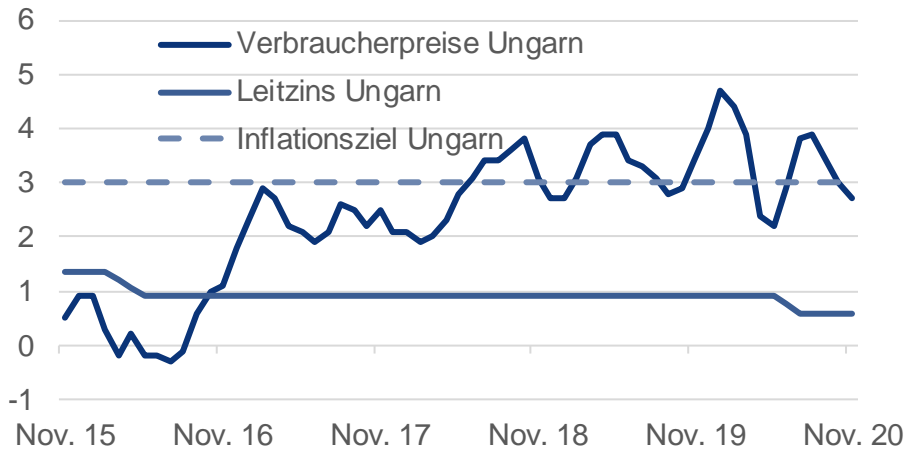
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarischer Forint und russischer Rubel

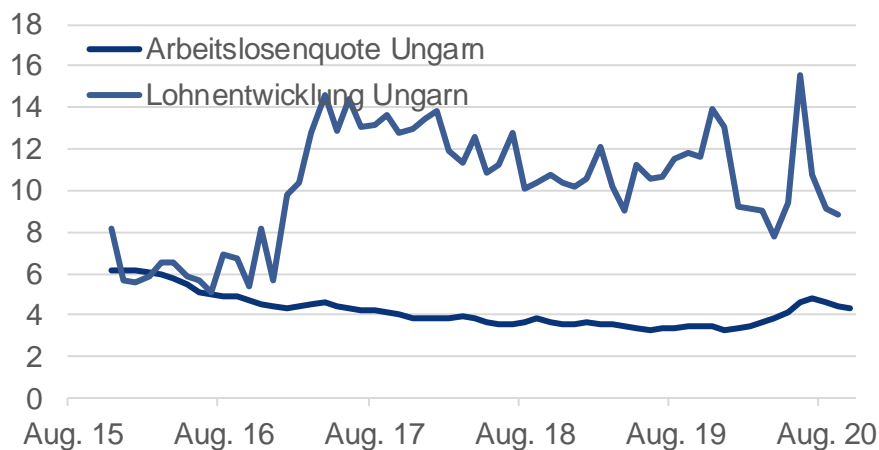
Ungarische Inflation* wieder zurück im Zielband

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Inflationsziel der Zentralbank in Prozent)



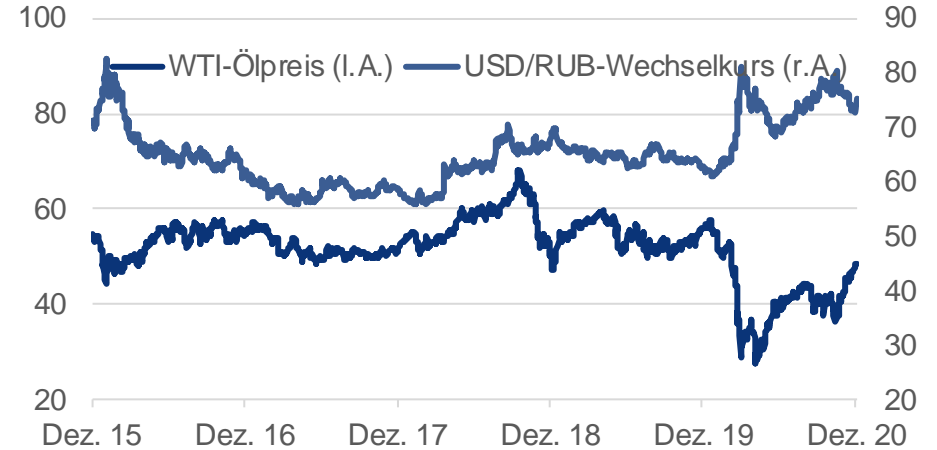
Lohnentwicklung in Ungarn zuletzt wieder volatil

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



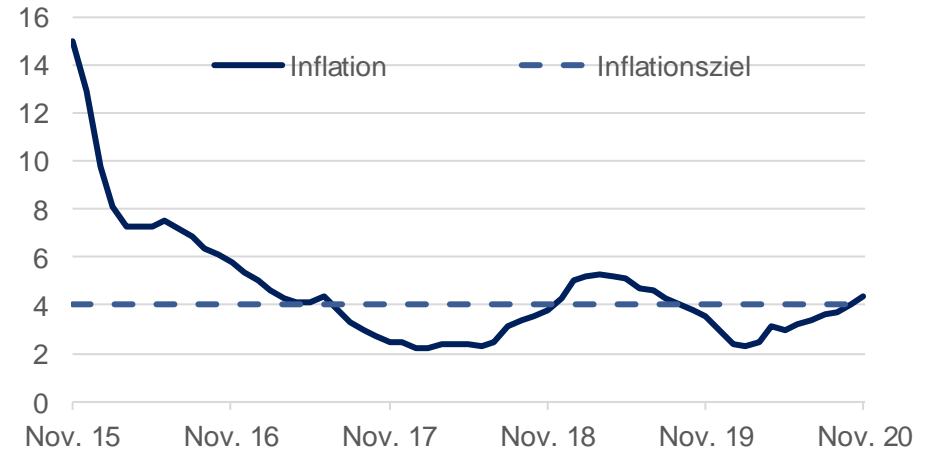
Ölpreiserholung stützt den Rubel

(l.A.: WTI-Ölpreis in Mrd. US-Dollar; r.A.: Russische Rubel je US-Dollar)



Russland: Inflation überschreitet nur kurzzeitig den Zielwert

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Renminbi durch robuste Konjunkturerholung gestützt

Chinas Regierung plant Fortsetzung des Wirtschaftsumbaus

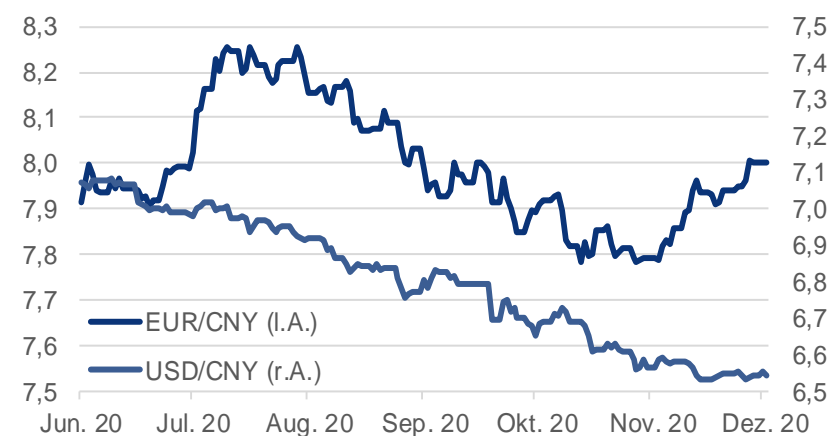
- Auf der Sitzung von Chinas Politbüro im Dezember zeigte sich die Parteispitze über die konjunkturelle Erholung der Volksrepublik zufrieden. Die Einschätzung, dass sich die Wirtschaft auf dem Weg zur Normalisierung befindet, wurde zuletzt auch durch die Daten zu der Industrieproduktion und den Einzelhandelsumsätzen im November bestätigt, die ein Wachstum von sieben beziehungsweise fünf Prozent im Jahresvergleich verzeichneten.
- Inzwischen scheint Peking die Konjunktur Chinas wieder als stark genug einzuschätzen, um den vor Handelsstreit und Corona-Krise begonnenen Umbau der chinesischen Wirtschaft von Investitionen und Export zu Konsum und Binnenmarkt weiter voranzutreiben. Denn auf der Sitzung kündigte das Politbüro erstmals „Reformen zur Steuerung der Nachfrage“ an. Details dürften auf der in den kommenden Tagen stattfindenden Central Economic Work Conference ausgearbeitet werden.
- Auch gestützt durch eine anhaltend expansive Geldpolitik dürfte sich die robuste wirtschaftliche Entwicklung Chinas fortsetzen und den Yuan gegenüber dem Euro stärken.
- Zwar lösten Kreditausfälle von chinesischen Staatsbetrieben bei einigen Investoren zuletzt Sorgen um die Finanzstabilität aus, allerdings hat Chinas Zentralbank direkt mit einer erhöhten Liquiditätsbereitstellung auf die Situation reagiert.
- Auf sechs Monate könnte der Renminbi leicht aufwerten und der EUR/CNY von aktuell 7,987 (Stand 21.12.2020) auf 7,88 sinken.

Historische Wechselkursentwicklung CNY zu USD und EUR

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



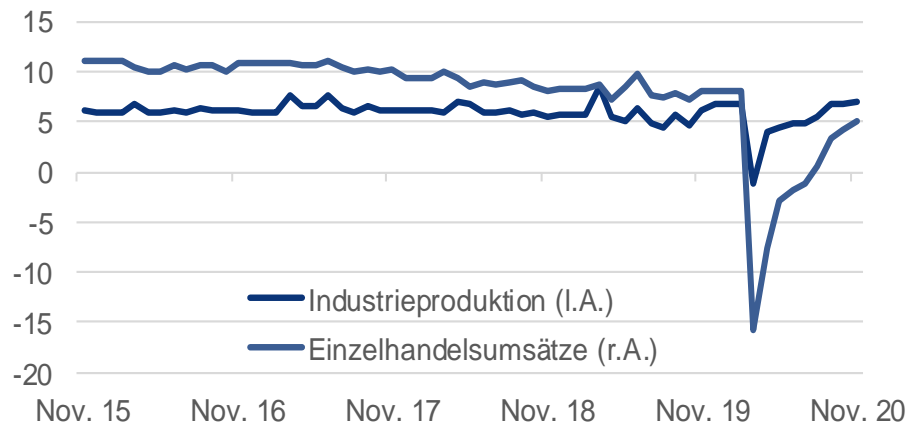
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Chinesischer Yuan

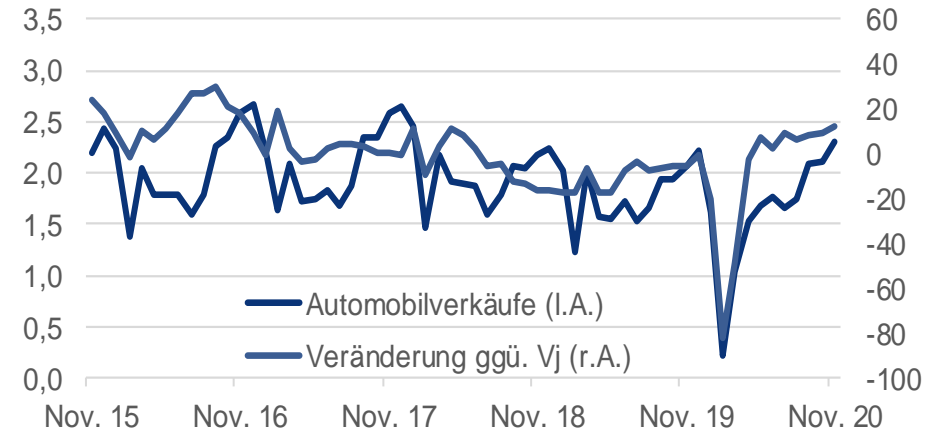
Industrie und Einzelhandel erholen sich

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Autoverkäufe auf hohem Niveau

(l.A.: Angabe in Mio. Stück; r.A.: Angabe in Prozent)



Chinesische Import- und Exportentwicklung

(Importe & Exporte in Prozent ggü. Vj)



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferential* 10j. Staatsanl.

(Zinsdifferential* in Prozent, USD/CNY-Wechselkurs in chinesischen Yuan je US-Dollar)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 21.12.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

Die Bezeichnung at-the-money wird bei Optionsgeschäften verwendet. Eine Option ist at-the-money oder am Geld, wenn ihr Ausübungspreis und der Wert des Basisobjektes identisch oder nahezu gleich sind. Eine Ausübung würde in diesem Fall nicht lohnen.

Brexit

Brexit ist ein Schachtelwort aus „Britain“ und „Exit“; es steht für den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU).

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandsprodukt (Abkürzung: BIP) gibt den Gesamtwert aller Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, an, die innerhalb eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft hergestellt wurden nach Abzug aller Vorleistungen.

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts.

Implizite/Erwartete Schwankungen

Die implizite (enthaltene) ist die aktuelle im Optionsschein-Preis enthaltene und vom Markt erwartete Volatilität. Liegt die implizite Volatilität, also die erwarteten Schwankungen, über der historischen Volatilität, ist der Optionsschein im Vergleich zu einem aus der Optionsscheintheorie abgeleiteten theoretischen Wert eher teuer.

Laufende Verzinsung

Laufende Verzinsung weicht vom Nominalzins ab, weil Wertpapiere zu einem flexiblen Kurs gekauft werden, der höher oder niedriger sein kann als der Nennwert.

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Volatilität

Die Volatilität ist ein Risikomaß und zeigt die Schwankungsintensität des Preises eines Basiswertes innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Je höher die Volatilität, um so stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus und desto riskanter aber auch chancenreicher ist eine Investition in das Basisobjekt.

Zinsdifferential

Als Zinsdifferenzial oder Zinsspread bezeichnet man die Differenz zwischen zwei Zinssätzen.

Wichtige Hinweise

www.postbank.de

Redaktionsschluss: 21.12.2020 / 14:00 Uhr
Herausgeber: Chief Investment Officer

Postbank – eine Niederlassung der
Deutsche Bank AG
Friedrich-Ebert-Allee 114-126
53113 Bonn
Telefon: (0228) 920-0

Disclaimer:

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2020