

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

November 2020



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	1,181	5,31%	1,20	1,21	1,18	1,18	-2,41%	Abwertung USD
JPY	124,740	-2,38%	120,00	118,00	124,13	124,13	5,71%	Aufwertung JPY
GBP	0,912	-7,29%	0,96	0,95	0,91	0,91	-3,95%	Abwertung GBP
CHF	1,072	1,27%	1,05	1,04	1,07	1,07	3,08%	Aufwertung CHF
NOK	10,956	-10,16%	10,25	10,19	10,98	11,00	7,51%	Aufwertung NOK
SEK	10,374	1,23%	10,50	10,50	10,37	10,38	-1,20%	Abwertung SEK
CAD	1,557	-6,43%	1,56	1,56	1,55	1,56	-0,21%	Abwertung CAD
AUD	1,679	-4,86%	1,62	1,65	1,66	1,67	1,74%	Aufwertung AUD
NZD	1,800	-7,49%	1,82	1,84	1,78	1,78	-2,18%	Abwertung NZD
PLN	4,577	-7,06%	4,40	4,30	4,58	4,59	6,45%	Aufwertung PLN
CZK	27,204	-6,57%	26,50	26,00	27,35	27,35	4,63%	Aufwertung CZK
HUF	365,430	-9,41%	340,00	330,00	365,85	365,86	10,74%	Aufwertung HUF
RUB	92,051	-24,45%	92,77	90,24	92,65	93,68	2,01%	Aufwertung RUB
CNY	7,891	-0,96%	8,16	8,23	7,95	8,01	-4,12%	Abwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	105,64	0,03	100,00	98,00	105,36	105,36	7,80%	Aufwertung JPY
CNY	6,68	0,04	6,80	6,80	6,73	6,77	-1,75%	Abwertung CNY

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 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	1,21	118	0,95	1,04	10,19	10,50	1,65	1,56
LBBW	1,21	123,00	0,94	1,11	10,50		1,70	1,66
Royal Bank of Canada	1,20	116,00	0,95	1,06	10,45	10,15	1,74	1,62
Commerzbank	1,21		0,90	1,07	10,50	10,25	1,64	1,56
Barclays	1,18	122,00	0,91	1,06	10,60	10,40	1,64	1,55
BNP Paribas	1,24	125,00	0,87	1,10	10,00	10,50	1,65	1,60
Morgan Stanley	1,18	130,00	0,97	1,11	10,50	10,50	1,59	1,55
ING	1,10	122,00	0,90	1,08	9,80	10,00	1,47	1,39
Citi	1,21	129,00	0,92	1,10	10,43	10,41	1,64	1,55
Julius Baer	1,19	129,00	0,93	1,09	10,30	10,23	1,63	1,63
Wells Fargo	1,19	126,00	0,92	1,08	10,80	10,25	1,63	1,52
Santander	1,20	128,00	0,91	1,08	10,50	10,10	1,62	1,56
SEB	1,21	134,00	0,86	1,12	10,15	9,90	1,59	1,57
Unicredit	1,23	129,00	0,90	1,08	10,20	10,10	1,62	1,57
Anzahl	14	13	14	14	14	13	14	14
Minimum	1,10	116,00	0,86	1,04	9,80	9,90	1,47	1,39
Maximum	1,24	134,00	0,97	1,12	10,80	10,50	1,74	1,66
Durchschnitt	1,20	125,46	0,92	1,08	10,35	10,25	1,63	1,56

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 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	4,30	26,00	330,00	90,24	8,23
LBBW	4,45	26,30	357,00	77,00	8,60
Royal Bank of Canada					8,04
Commerzbank	4,55	26,60	365,00	90,75	8,42
Barclays	4,44		357,00	87,32	7,79
BNP Paribas	4,35	25,80	355,00	85,56	8,37
Morgan Stanley	4,33	25,80	341,00	76,70	7,97
ING	4,38	25,80	360,00	79,20	7,32
Citi	4,39	26,20	364,00	83,49	8,18
Julius Baer	4,53	26,50	361,00	83,90	
Wells Fargo	4,50	26,80	361,00	94,01	7,94
Santander	4,40				8,40
SEB	4,30		350,00	85,91	8,26
Unicredit	4,29	26,00	335,00	84,87	8,36
Anzahl	13,00	10,00	12,00	12,00	13,00
Minimum	4,29	25,80	330,00	76,70	7,32
Maximum	4,55	26,80	365,00	94,01	8,60
Durchschnitt	4,40	26,18	353,00	84,91	8,14

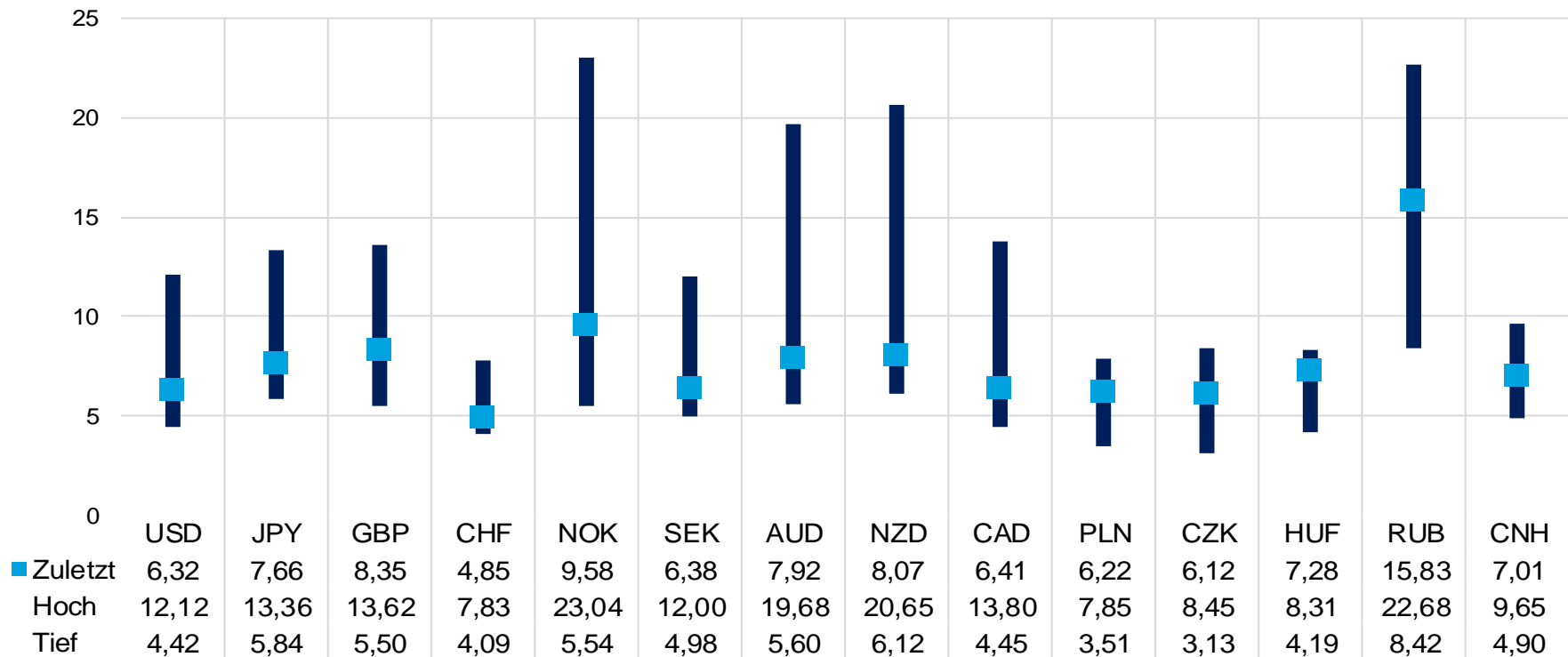
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 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: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Gemischte Konjunkturdaten und Unsicherheit vor den US-Wahlen

Wirtschaft weiterhin auf Erholungskurs

- Neue Konjunkturdaten fielen gemischt aus, deuten in der Summe aber weiterhin auf eine Fortsetzung der Erholung. Beim ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe kam es im September entgegen den Erwartungen zu einem Rückgang um 0,6 auf 55,4 Punkte. Der entsprechende Index für den Dienstleistungssektor spricht dagegen mit einem stärker als erwarteten Anstieg auf 57,8 Punkte im September für eine anhaltend gute Entwicklung des Konsums in den USA.
- Der letzte US-Arbeitsmarktbericht vor den Präsidentschaftswahlen war nur auf den ersten Blick enttäuschend. Zwar war die Zahl der außerhalb der Landwirtschaft neu geschaffenen Stellen mit 661.000 leicht niedriger als erwartet. Lässt man allerdings die Beschäftigung im öffentlichen Sektor außer Acht, dann war die Anzahl der neuen Stellen mit 877.000 besser als prognostiziert. Die Arbeitslosenquote ging auf 7,9 Prozent zurück.
- Die Chancen auf eine Einigung der Demokraten und Republikaner auf ein neues Fiskalpaket noch vor den Wahlen schwinden. Gleichzeitig sorgte auch die Corona-Erkrankung des US-Präsidenten für Unsicherheit, was den US-Dollar als „sicheren Hafen“ für Anleger zeitweise stützte.
- Bei einem unveränderten geldpolitischen Kurs in den USA und in der Eurozone erwartet die Postbank eine Abwertung des USD gegenüber dem EUR von aktuell 1,181 (Stand: 20.10.2020) auf EUR/USD 1,21 in sechs Monaten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/USD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



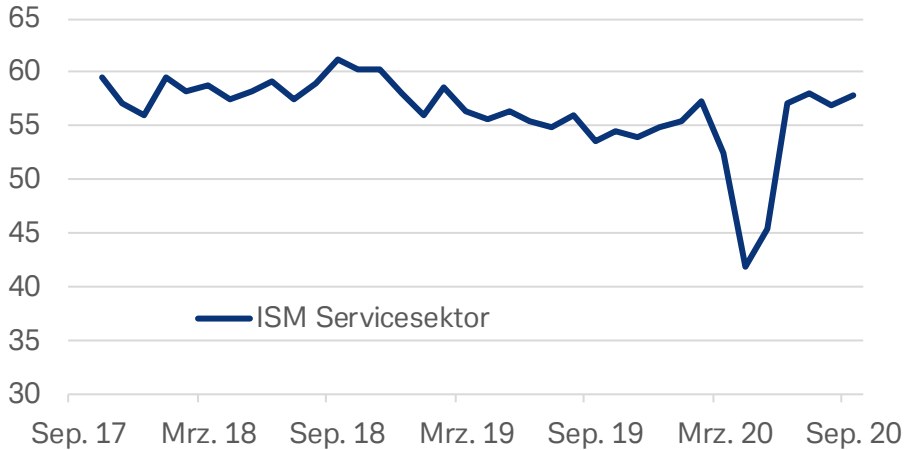
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar

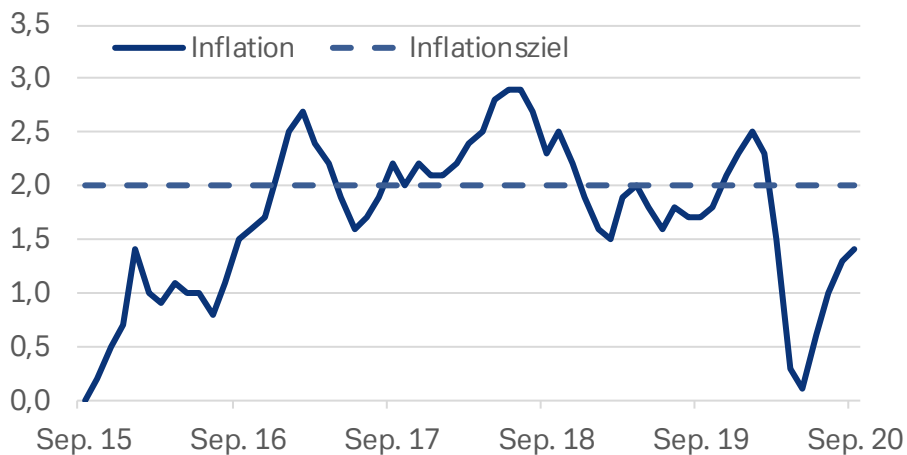
Anhaltende Erholung

(Angabe in Saldenpunkten)



Inflation* bleibt niedrig

(Angabe in Prozent)



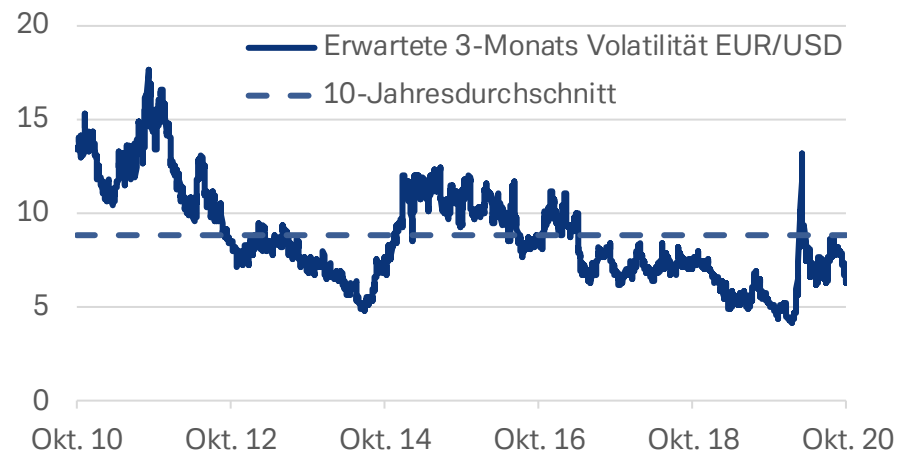
Arbeitslosigkeit sinkt mit geringerem Tempo

(Angabe in Prozent)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japan: Suga auf Abes Pfaden

Weiterhin zähe Erholung von den Folgen der Corona-Pandemie

- Nach seinem Amtsantritt hat der neue Ministerpräsident Suga noch keine signifikante Änderung der Wirtschaftspolitik Japans verkündet. Er scheint jedoch aktuell keine deutliche Ausweitung der Staatsausgaben anzustreben.
- Bis dato wurden keine Pläne Sugas hinsichtlich möglicher Neuwahlen in Japan noch in diesem Jahr bekannt.
- Die BoJ deutete auf ihrer September-Sitzung keinerlei Änderung hinsichtlich ihrer geldpolitischen Parameter an und wird diese voraussichtlich auf absehbare Zeit unangetastet lassen.
- Die japanische Wirtschaft erholt sich weiterhin nur langsam. Sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Industrieproduktion verharren im Vorjahresvergleich auch im September noch im negativen Bereich. Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes lagen im September erneut in kontraktivem Terrain. Die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage zum Tankan-Bericht verbesserten sich zum Vorquartal, lagen aber unter den Erwartungen.
- Falls die konjunkturelle Erholung in Japan und dem Rest der Welt nicht durch eine zweite Welle der Corona-Pandemie stark ausgebremst wird, könnte der Yen auf Sechs-Monatssicht Aufwertungspotential auf EUR/JPY 118 haben (124,74; Stand: 20.10.2020). Dies gilt ebenso, falls sogenannte „sichere Häfen“ wie der Yen wieder verstärkt nachgefragt werden sollten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/JPY

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japanischer Yen

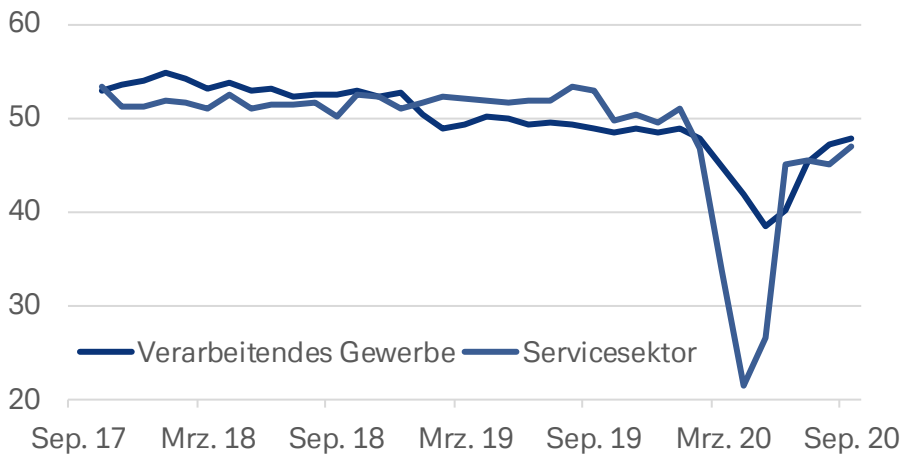
Japans BIP* schrumpft drei Quartale in Folge

(Angabe in Prozent ggü. Vq)



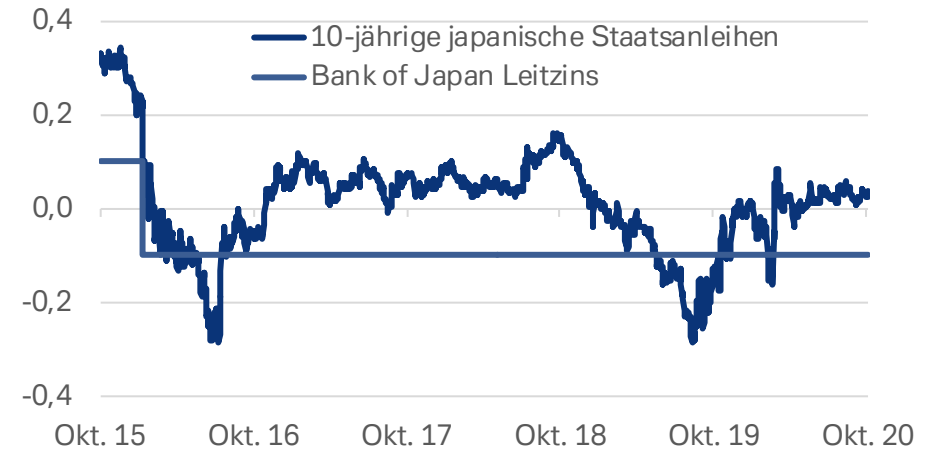
Nur leichte Stabilisierung bei Stimmungsindikatoren

(Japanische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



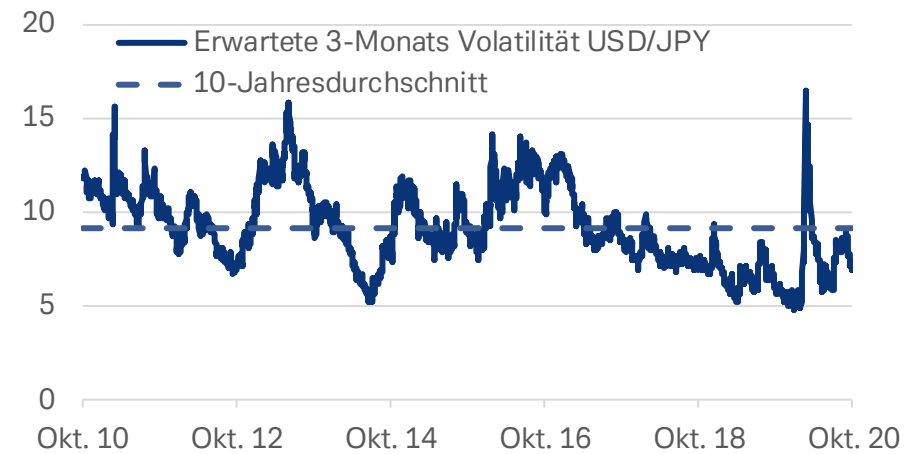
10-jährige japanische Staatsanleihen vs. BoJ-Leitzins

(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: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britische Wirtschaft durch Corona-Krise erneut stark belastet

Aussichten für Brexit*-Deal weiterhin unsicher

- Hohe Infektionszahlen und eine anhaltende Brexit*-Unsicherheit dämpfen die Erholung der britischen Wirtschaft. Sowohl der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe wie auch für den Dienstleistungssektor verzeichneten zuletzt einen Rückgang, deuten aber noch immer auf Expansion hin. Neue Beschränkungen zur Eindämmung der Pandemie dürften Teile der Wirtschaft erneut signifikant belasten.
- Die Arbeitslosenquote ist im August auf 4,5 Prozent gestiegen, viel stärker als erwartet. Auch die Änderung bei der Beschäftigung überraschte mit einem Rückgang um 153 Tsd. im Dreimonatsvergleich negativ. Seit Februar sind in Großbritannien damit insgesamt 482 Tsd. Arbeitsplätze verloren gegangen, die Arbeitslosenquote ist in diesem Zeitraum um 0,5 Prozentpunkte gestiegen.
- Obwohl der EU-Gipfel keine Fortschritte brachte, gibt es immer noch eine Chance für den Abschluss eines Handelsabkommens mit der EU. Beide Seiten haben zuletzt ein Entgegenkommen bei wichtigen Streitthemen erkennen lassen. Eine Vereinbarung müsste aber bis Anfang November stehen, um noch rechtzeitig in Kraft treten zu können.
- Vor dem Hintergrund des weiterhin unklaren Brexit*-Ausblicks sowie hoher Infektionszahlen in Großbritannien bleibt das Pfund anfällig für Rückschläge. Die Postbank erwartet auf Sicht von sechs Monaten eine Abwertung des britischen Pfundes zum Euro von aktuell 0,912 (Stand: 20.10.2020) in Richtung 0,95.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/GBP

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

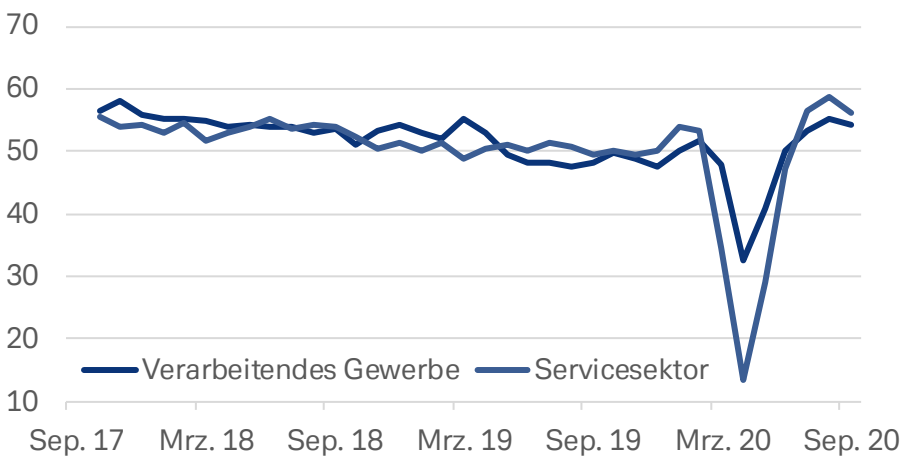
Inflation* hat deutlich nachgegeben

(Angabe in Prozent ggü. Vj)



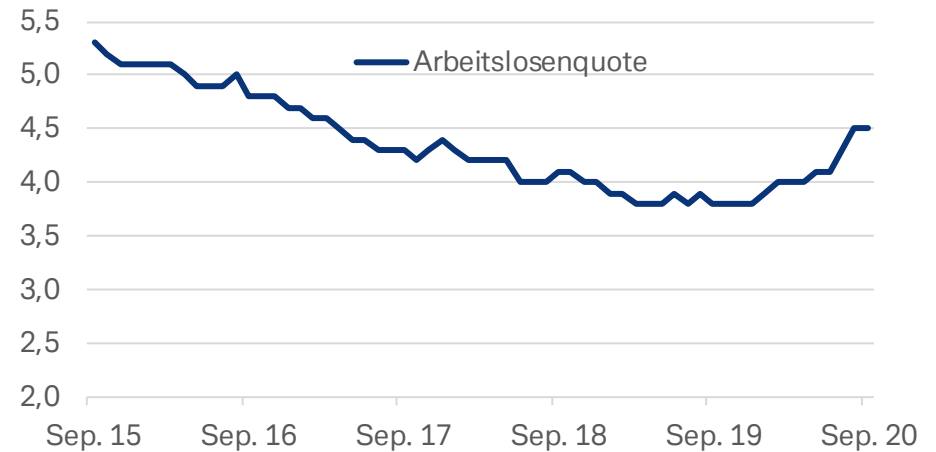
Stimmung zuletzt leicht eingetrübt

(Britische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



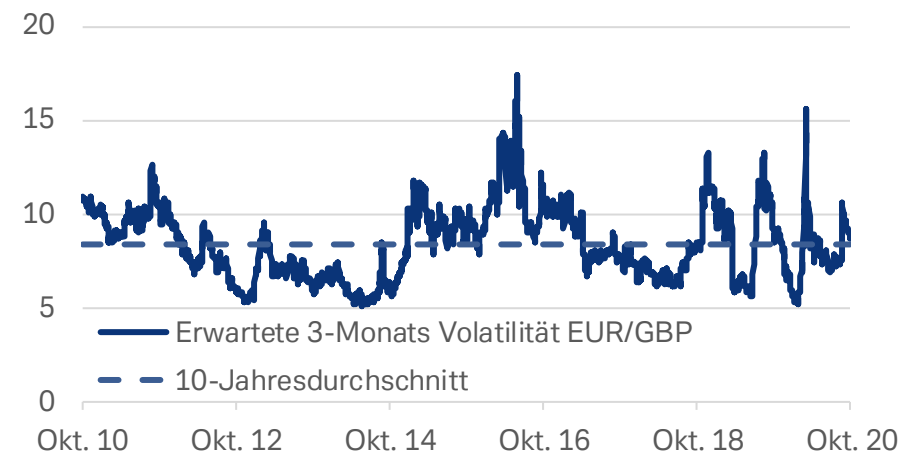
Arbeitsmarkt weiterhin unter Druck

(Angabe in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs zuletzt weniger volatil

(Implizite Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken wenig bewegt

Wirtschaft beeindruckt, potentielle Stolpersteine liegen im Weg

- Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich bis dato widerstandsfähig, und dies trotz des Wiederaufflammens der Corona-Krise in den meisten Nachbarstaaten bzw. der Schweiz selbst.
- Die Arbeitslosenquote sank im September sogar leicht auf 3,3 Prozent. Das KOF-Wirtschaftsbarometer stieg entgegen den Erwartungen erneut auf ein neues Zehnjahreshoch, nämlich auf 113,8 Punkte. Die Einzelhandelsumsätze lagen erfreulicherweise im August 2,5 Prozent über dem Vorjahresniveau. Die Verbraucherpreise verharren jedoch weiterhin im Jahresvergleich auch in der Kernrate im deflationären Bereich.
- Da rund ein Drittel der Schweizer Exporte in die EU gehen, ist die dortige Konjunkturerholung von besonderer Bedeutung für die weitere Erholung der Schweizer Wirtschaft. Zwar stützt die Tatsache, dass sich besonders der deutsche Industriesektor im dritten Quartal weiter erholt hat, den positiven Ausblick für die Schweizer Konjunktur. Dieser könnte aber von erneuten lokalen „Lockdowns“ getrübt werden.
- Da die Schweiz nun alle Kriterien der USA erfüllen, besteht die latente Gefahr, dass das Land als „Währungsmanipulator“ eingestuft werden könnte, so dass die Notenbank Interventionen zukünftig einschränken müsste.
- Kurzfristig scheint die enge Handelsspanne des Franken zum Euro intakt (1,072; Stand: 20.10.2020), mittelfristig ist eine Aufwertung des Franken in Richtung EUR/CHF 1,04 in 6 Monaten möglich.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CHF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

Unternehmensstimmung auf Zehnjahreshoch

(KOF-Konjunkturbarometer in Salderpunkten)



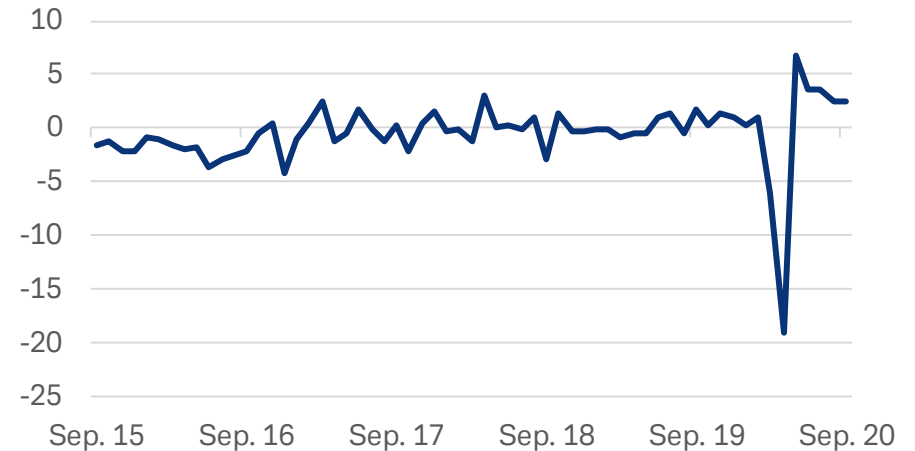
Abwärtsdruck auf Inflation* bleibt bestehen

(Schweizer Inflation* in Prozent)



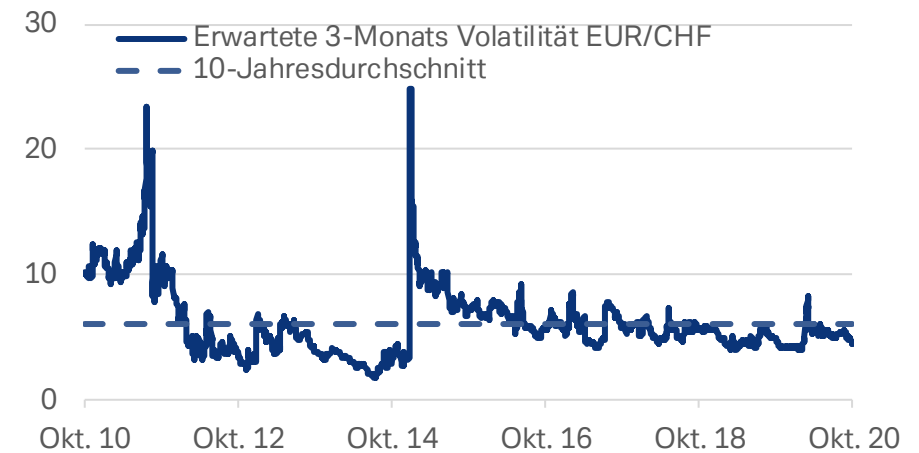
Schnelle Erholung des Einzelhandels trotz Rückschlag

(Angabe in Prozent ggü. Vj)



EUR/CHF-Schwankungen zuletzt rückläufig

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



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegens Krone mit Potential

Zinserhöhungen früher als im Rest Europas möglich

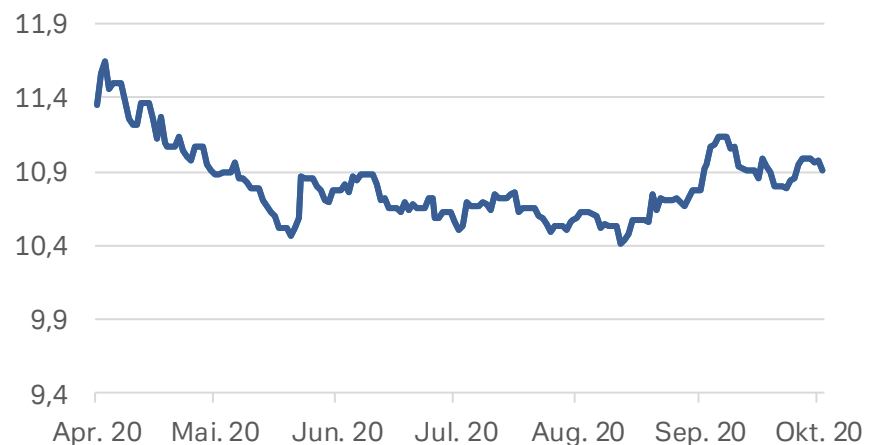
- Die Tatsache, dass der norwegische Einkaufsmanagerindex im September zum ersten Mal seit Februar über die 50-Marke gestiegen ist, deutet darauf hin, dass der Industriesektor des Landes trotz Gegenwind durch Kürzungen bei den Energieinvestitionen wieder auf die Beine kommt.
- Zwar liegt das Produktionsniveau in Norwegen aktuell nur noch knapp vier Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Die Abschwächung der monatlichen BIP*-Wachstumsrate sowie aktuelle Hochfrequenzdaten deuten jedoch darauf hin, dass die Dynamik der Konjunkturerholung ihren Höhepunkt überschritten hat. Die Verbesserung der wirtschaftlichen Aktivität dürfte sich daher zukünftig weiterhin robust, aber deutlich langsamer fortsetzen.
- Zuletzt veranlasste die Kombination aus einer über dem Ziel liegenden Inflationsrate und steigenden Hauspreisen die stellvertretende Gouverneurin Ida Wolden Bache, dazu die Entscheidung der Zentralbank zu verteidigen, die Zinsen Anfang des Jahres auf null zu senken. Obwohl eine Änderung des geldpolitischen Kurses auf absehbare Zeit unwahrscheinlich erscheint, könnten sich Norwegens Notenbanker unter Druck gesetzt fühlen, Zinserhöhungen früher als der Großteil anderer europäischer Länder durchzuführen.
- In den kommenden sechs Monaten könnte Norwegens Krone daher an Stärke gewinnen und der EUR/NOK (10,96; Stand: 20.10.2020) bei 10,19 liegen.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/NOK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schwedens Konjunkturerholung präsentiert sich robust

Geringer Inflationsdruck spricht für anhaltend lockere Geldpolitik

- Die schwedische Wirtschaft dürfte im vierten Quartal an Fahrt gewonnen haben, der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg im September auf ein 22-Monats-hoch von 55,3 Punkten.
- Eine Voraussetzung für eine weiterhin gute Konjunkturerholung stellt allerdings die anhaltende Erholung des weltweiten Handels dar. Denn Schwedens Exporte machen 46 Prozent des BIP* aus, das gesamte Handelsvolumen beträgt 89 Prozent des BIP*. Die Abhängigkeit vom internationalen Handel bedeutet auch, dass die schwedische Wirtschaft relativ anfällig für verstärkten Protektionismus ist, der häufig infolge von Wirtschaftskrisen auftritt.
- Das von der Riksbank präferierte Maß für die Inflationsrate, das die direkten Auswirkungen von Zinsänderungen ausschließt, ging von 0,7 Prozent im August auf 0,3 Prozent im September zurück und blieb deutlich unter den Konsenserwartungen von 0,6 Prozent. Dies dürfte die schwedischen Währungshüter darin bestärken, ihre Geldpolitik unverändert expansiv zu gestalten. Sollte die Zentralbank eine weitere geldpolitische Lockerung für notwendig erachten, erscheint jedoch eine Ausweitung des Anleihekaufprogramms wahrscheinlicher als eine Absenkung des Leitzinses.
- Auf Sicht von sechs Monaten sollte der Wechselkurs EUR/SEK (10,37; Stand: 20.10.2020) auf 10,50 steigen, was einer leichten Abwertung der Schwedenkrone entsprechen würde.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/SEK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



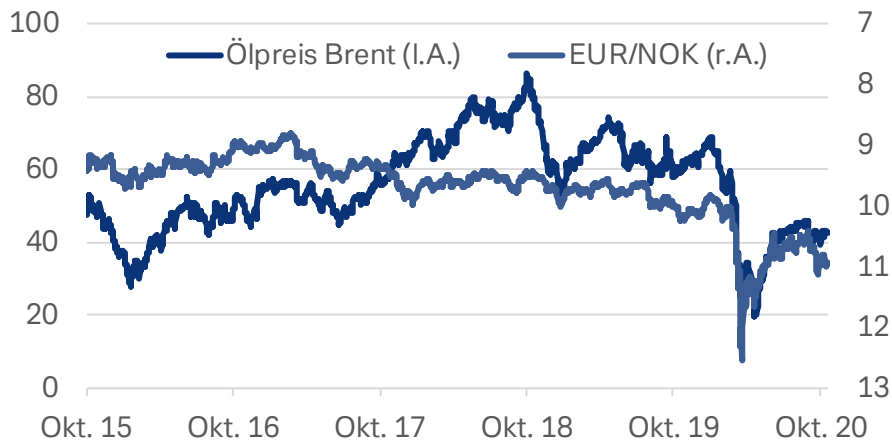
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegische und schwedische Krone

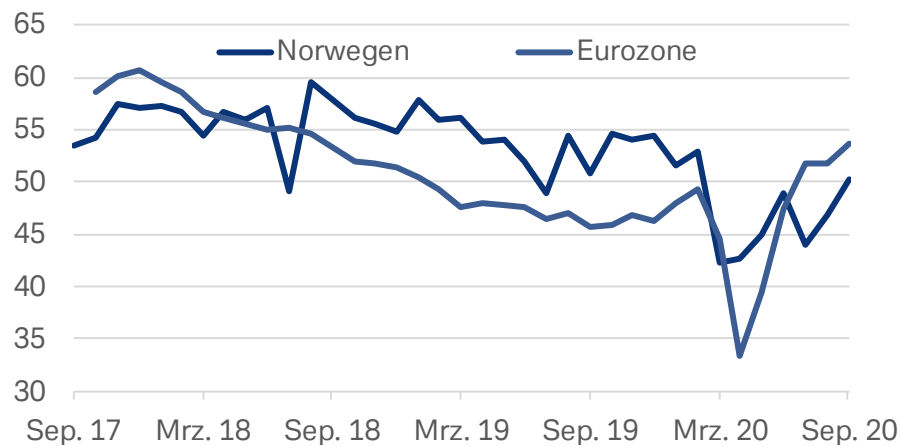
Ölpreiserholung wirkt sich auf NOK aus

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



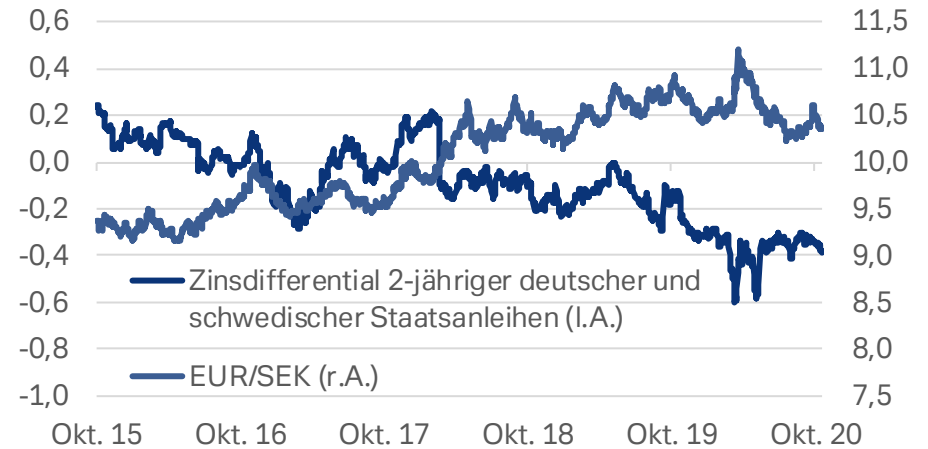
Industriesektor kommt langsam wieder auf die Beine

(Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



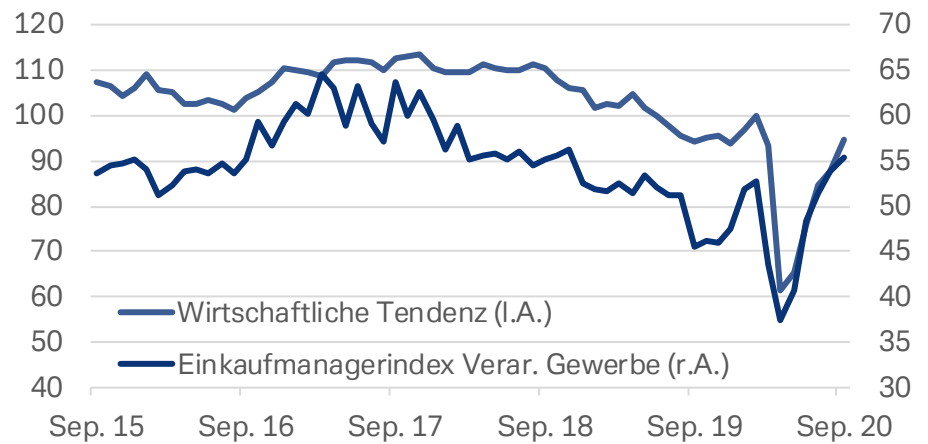
SEK schwächer, als das Zinsdifferential* impliziert

(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: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australiens Wirtschaft trotz teilweisem Lockdown robust

Nachfrage nach Eisenerz stützt Währung

- Trotz des erneuten partiellen Lockdowns ist der Einkaufsmangerindex für die Gesamtwirtschaft im September auf 51,1 Punkte und damit wieder über die 50er-Marke gestiegen, die als Expansionsschwelle gilt.
- Der australische Arbeitsmarkt hat sich zuletzt besser entwickelt als erwartet. Nach einem starken Rückgang im August kam es bei der Arbeitslosenquote im September zwar wieder zu einem Anstieg auf 6,9 Prozent, der angesichts des Lockdowns in Teilen Australiens aber sehr moderat ausfiel.
- Die australische Notenbank zeigt sich mit der Entwicklung der Inflation* und des Arbeitsmarktes dennoch unzufrieden. Eine weitere geldpolitische Lockerung ist somit wahrscheinlich. Die Postbank erwartet dementsprechend eine weitere moderate Senkung der Leitzinsen, auch die Entscheidung für ein Anleiheankaufprogramm ist möglich.
- Den australischen Dollar, der sich von der Corona-Krise schnell erholt hat und gegenüber dem Euro seit einigen Monaten seitwärts tendiert, sollte eine geldpolitische Lockerung nicht nachhaltig unter Druck setzen. Die Währung profitiert von einem robusten Preisniveau bei Eisenerz, insbesondere dank einer starken Ausweitung der Stahlproduktion in China.
- Die Postbank hält den AUD gegenüber dem EUR für fair bewertet und erwartet den EUR/AUD in sechs Monaten mit 1,65 AUD in der Nähe des aktuellen Niveaus (1,679, Stand: 20.10.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/AUD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erlauerungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Kanadischer Dollar immer noch richtungslos

Konjunkturerholung setzt sich fort, aber verliert weiter an Dynamik

- Der Arbeitsmarkt in Kanada erholt sich weiter von den Folgen der Corona-Pandemie. Im September lag das Beschäftigungsniveau noch 3,7 Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Neue pandemiebedingte Restriktionen in Quebec und Ontario übten jedoch gemeinsam mit geringeren Lohnersatzleistungen Druck auf den CAD aus.
- Frühindikatoren wie der Markit PMI der Industrie deuten tendenziell auf eine weitere Erholung hin. Per Ende Juli lag das BIP* Kanadas nach einem Anstieg um 3,0 Prozent im Monatsvergleich verglichen mit anderen Staaten recht "komfortabel" nur noch 5,0 Prozent unter dem Vorjahreswert.
- Gestützt wurde der CAD durch die Konsolidierung der Preise für Western Canadian Select (WCS)-Öl. Da die kanadische Ölförderung jedoch aus Umweltgesichtspunkten von sehr hohen Emissionen begleitet wird, könnte WCS zukünftig aus Umweltgesichtspunkten unter sinkender Nachfrage leiden.
- Auf den ersten Blick überzeugt der kanadische Häusermarkt weiter. Im August kletterten die Verkäufe von Eigenheimen im Vormonatsvergleich um 6,2 Prozent. Allerdings beruht ein Teil der Verkäufe auf Nachholeffekten ausgefallener Käufe während des Lockdowns. Diese Effekte sollten allmählich auslaufen.
- Aufgrund dieser potentiell auf dem CAD lastenden Faktoren erwartet die Postbank eine minimale Abwertung gegen den Euro über die kommenden sechs Monate (1,557, Stand: 20.10.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CAD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

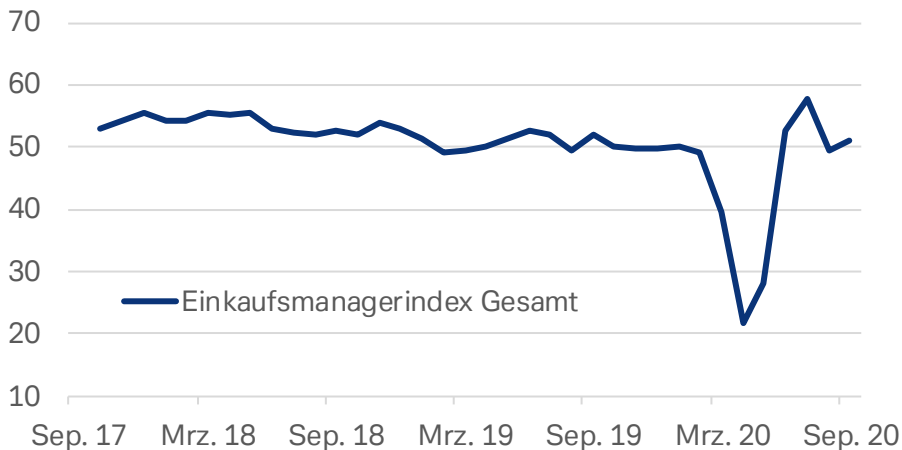
Australien: Arbeitsmarktdaten besser als erwartet

(Angaben in Prozent)



Australien: Gesamtwirtschaftliche Stimmung bleibt stabil

(Angabe in Saldenpunkten)



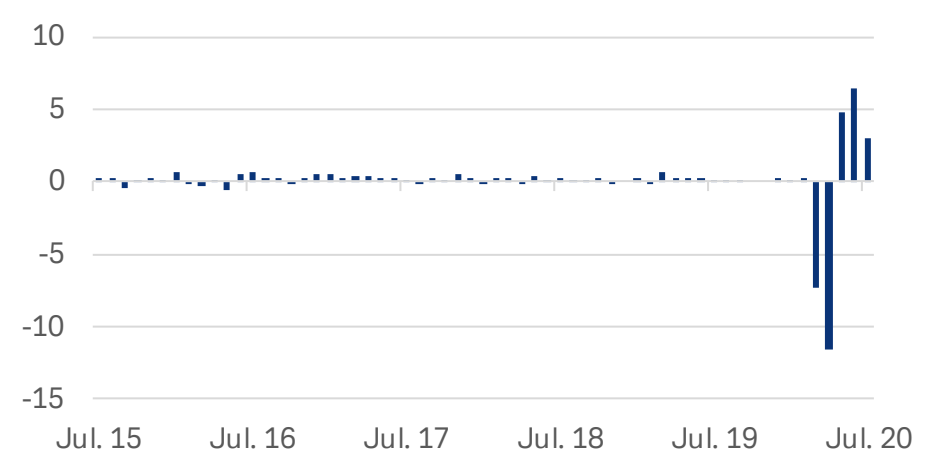
Kanada: Anstieg der Arbeitslosigkeit gebremst

(Arbeitslosenquote in Prozent)



BIP*-Wachstum Kanada

(Angabe in Prozent ggü. Vm)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polen erholt sich – Covid-19 bleibt größtes Risiko

Streit um Rechtstaatlichkeit könnte zur Belastung werden

- Polens Regierung drohte mit einem Veto die Einführung des EU-Wiederaufbaufonds zu blockieren, sollte der Fonds mit Auflagen zur Rechtsstaatlichkeit verknüpft werden. Nach dem EU-Ratsbeschluss Ende Juli könnte Polen Mittel in Höhe von rund 26 Mrd. Euro (ca. 5 Prozent des BIP*) aus dem Fonds erhalten.
- Die Inflationsrate stieg im September weiter an und lag mit 3,2 Prozent über den Erwartungen. Zunehmend scheint die expansive Fiskalpolitik in Polen das Preisniveau zu erhöhen.
- Im August konnte die Industrieproduktion ebenfalls weiter zulegen. Mit einem Zuwachs von 1,5 Prozent zum Vorjahr wurde eine vollständige Erholung vom Einbruch durch Covid-19 erreicht. Insbesondere das exportorientierte Verarbeitende Gewerbe war dabei die treibende Kraft.
- Die polnische Zentralbank nahm auf ihrer jüngsten Sitzung erwartungsgemäß keine Änderungen am Leitzins vor. Das Anleihekaufprogramm der Währungshüter stützt unterdessen weiterhin den hohen Finanzierungsbedarf des Staates und stabilisiert damit die Renditen auf polnische Staatsanleihen.
- Die Zentralbank zeigte sich zudem über die nur mäßige Abwertung des Zlotys enttäuscht. Eine weitere Abwertung könnte in den Augen der Notenbanker den Exportsektor stützen.
- Die Postbank erwartet in den kommenden sechs Monaten eine leichte Aufwertung des polnischen Zloty von heute 4,577 EUR/PLN (Stand: 20.10.2020) auf 4,30.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/PLN

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Tschechien leidet unter zweiter Corona-Welle

Stillstand der Wirtschaft wie im Frühjahr jedoch unwahrscheinlich

- Aufgrund steigender Fälle von Corona-Infizierten veranlasste Tschechien zuletzt neue Gegenmaßnahmen. Einige Beobachter machten eine zu schnelle Lockerung nach der ersten Welle für den starken zweiten Ausbruch verantwortlich.
- Der erneute Virus-Ausbruch dürfte die weitere Erholung 2020 belasten. Für das dritte Quartal erwarten die meisten Analysten dennoch einen Quartalszuwachs von rund vier Prozent.
- Ein erzwungener Stillstand der Wirtschaft wie noch im Frühjahr erscheint in den kommenden Monaten allerdings unwahrscheinlich. Die neue Prognose für das Staatsdefizit lag zudem unter dem ursprünglich erwarteten Wert und schafft daher weiteren fiskalpolitischen Spielraum bei der Bekämpfung der negativen Auswirkungen von Covid-19 auf die Wirtschaft.
- Die Industrieproduktion zeigte sich im August schwächer und ging um 0,9 Prozent zum Vormonat zurück. Belastet wurde das Ergebnis vor allem vom Automobilsektor. Allerdings gelten die Sommermonate wegen der Urlaubszeit als nur bedingt aussagekräftig – Indikatoren deuteten jedenfalls auf eine möglich Erholung im Herbst hin.
- Die Zentralbank beschloss zuletzt keine Änderungen am Leitzins und sieht sich mit ihrer gewählten Geldpolitik derzeit auf Kurs.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Postbank mit einer Aufwertung von aktuell 27,20 (Stand: 20.10.2020) auf 26,00 EUR/CZK in den kommenden sechs Monaten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CZK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



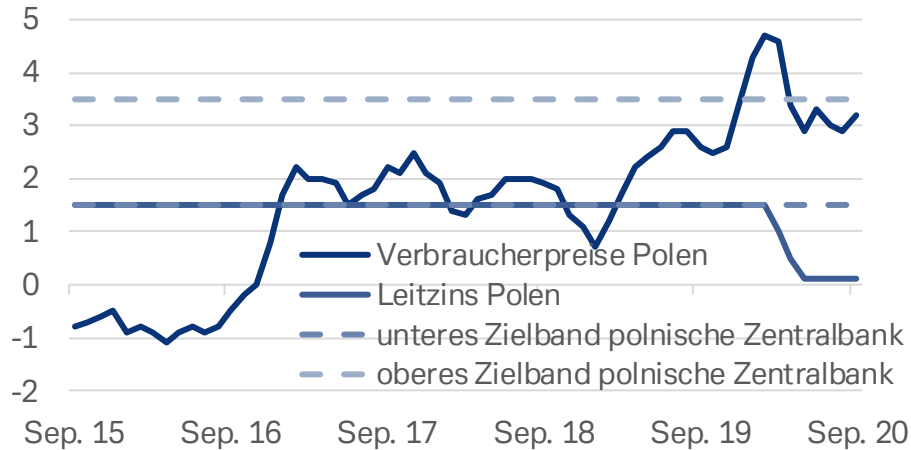
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polnischer Zloty und tschechische Krone

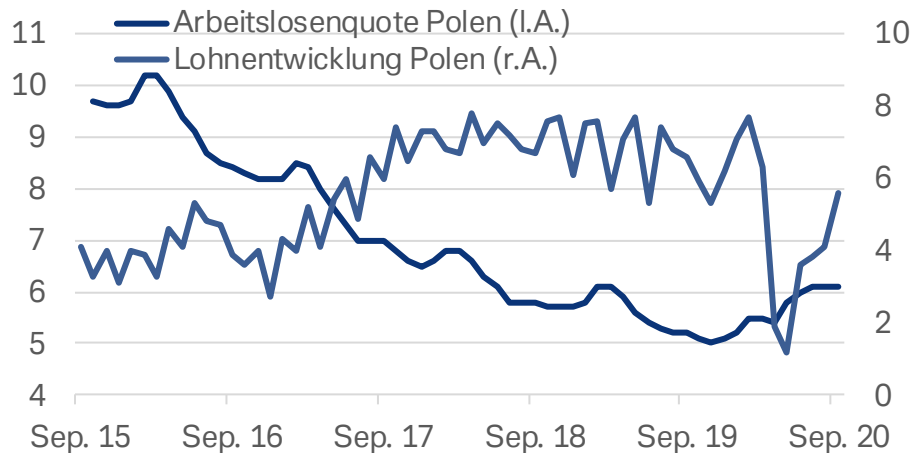
Polnische Verbraucherpreise wieder im Zielband

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



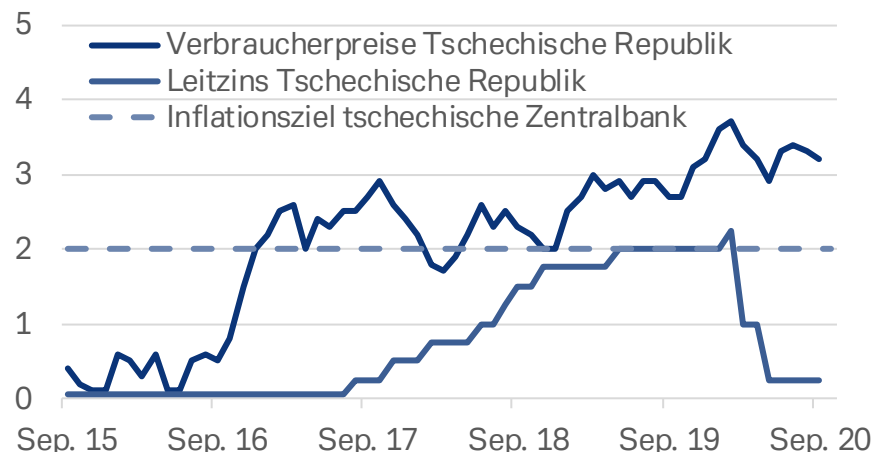
Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



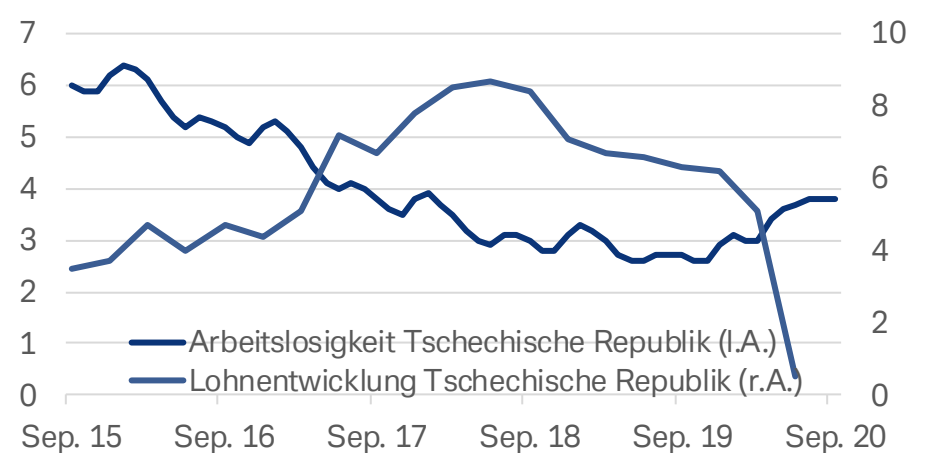
Inflation* in Tschechien bei über 3 Prozent

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



Arbeitsmarkt in Tschechien belastet den Konsum

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarns Industrie oben auf

Starke Industrieerholung treibt Wachstum an

- Die ungarische Regierung zeigte sich ähnlich wie die Regierung in Polen wenig begeistert von der Forderung, EU-Mittel an rechtsstaatliche Kriterien zu binden. Budapest drohte ebenfalls mit einem Veto gegen den EU-Haushalt und den Wiederaufbaufonds, sollte diese Forderung aufgenommen werden.
- Die Industrieproduktion konnte im August gegenüber dem Vormonat um 6,8 Prozent zulegen. Trotz der normalerweise eher ruhigeren Sommerzeit, setzte sich die starke Erholung der Industrie somit fort. Die Lücke zum Vorjahrswert betrug dadurch nur noch 0,2 Prozent.
- Die Produktion von Automobilen sowie Elektronik konnte besonders stark zulegen. Dank der positiven Entwicklung in der Industrie könnte Ungarns Wirtschaft ein zweistelliges Quartalswachstum im dritten Quartal erzielt haben. Bereits im vierten Quartal könnten somit die durch die Pandemie verursachten Produktionsrückstände vollständig geschlossen werden.
- Überraschend sank die Inflationsrate im September auf 3,4 Prozent, nachdem sie im August noch auf 3,9 Prozent gestiegen war. Der Preisdruck gab insbesondere aufgrund fallender Preise im Dienstleistungssektor nach.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (365,43; Stand: 20.10.2020) in den kommenden sechs Monaten auf 330,00 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/HUF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Gegenwind für den russischen Rubel lässt nach

Sanktionsrisiko bereits vollständig im Wechselkurs eingepreist

- Zwar ist mit der erhöhten Chance auf einen Sieg Bidens in den US-Präsidentenwahlen auch das Sanktionsrisiko für den Rubel gestiegen. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass Sanktionen gegen Russland für die Biden-Administration eine unmittelbare Priorität haben würden. Darüber hinaus dürfte die EU im Fall Navalny eher persönliche Sanktionen als umfassendere Wirtschaftssanktionen beschließen.
- Auch angesichts der geplanten Produktionssteigerung durch die OPEC+ ab Januar könnte sich die Situation für den Rubel etwas entspannen. Selbst wenn das Kartell beschließt, diese geplante Erhöhung hinauszuzögern, dürften die Ölpreise allerdings in den nächsten sechs Monaten auch durch positive Nachrichten über einen Impfstoff Auftrieb erhalten. Dadurch sollte der RUB insgesamt Rückenwind bekommen.
- Angesichts dieser Tatsache sowie des positiven Ausblicks auf die russischen Öleinnahmen und der Unterstützung durch Russlands Zentralbank, die im laufenden Quartal als Verkäufer von USD auftreten dürfte, sollte der Rubel in den nächsten sechs Monaten geringfügig zulegen können.
- Daher dürfte der EUR/RUB (92,05, Stand: 20.10.2020) in sechs Monaten auf 90,24 sinken, was einer leichten Aufwertung des Rubel entspräche.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/RUB

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



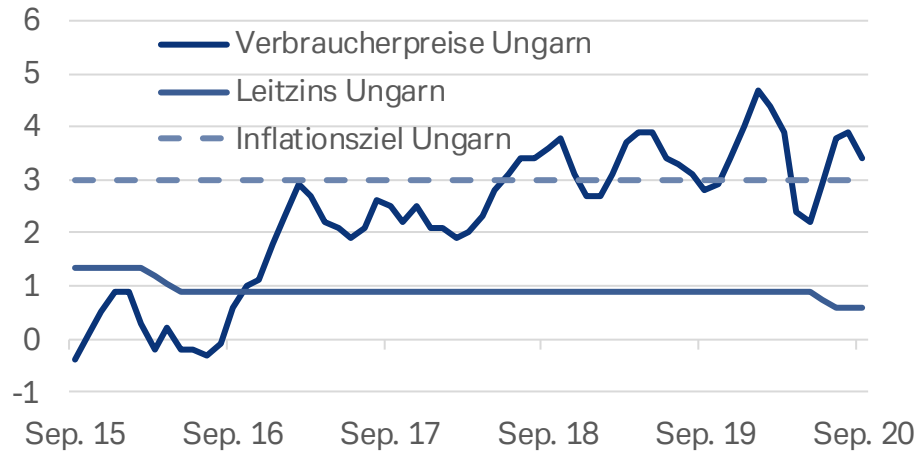
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarischer Forint und russischer Rubel

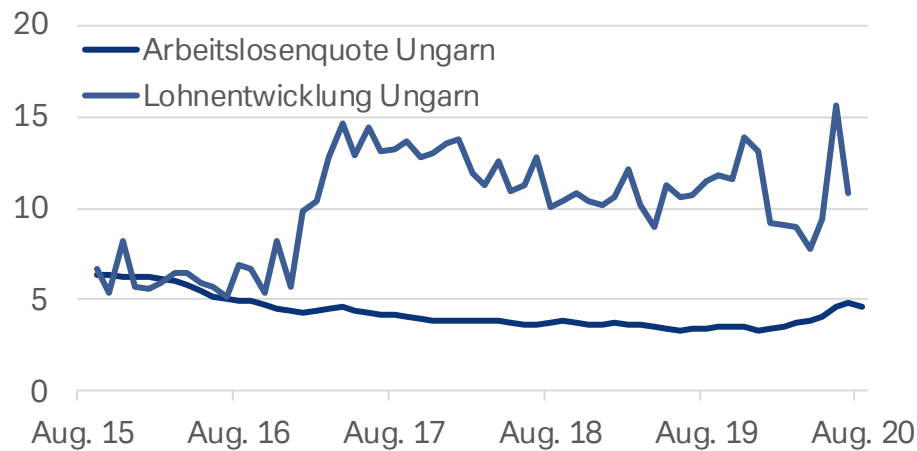
Ungarische Inflation* auf anhaltend hohem Niveau

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



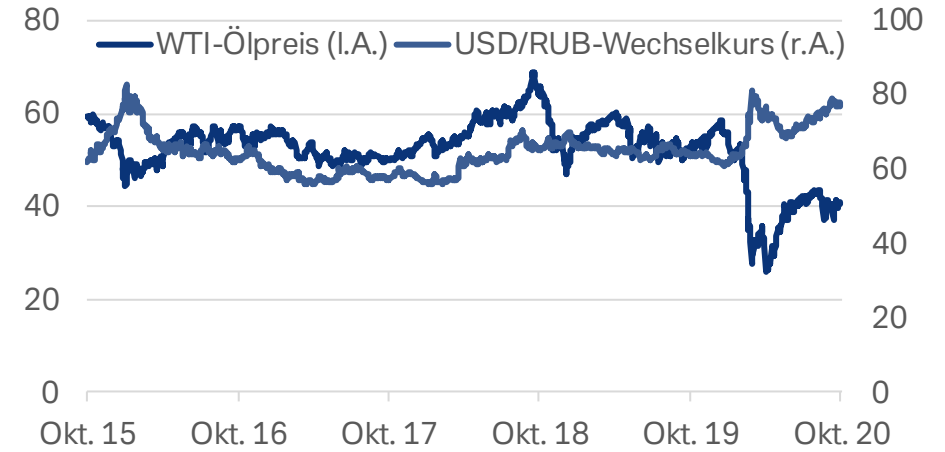
Lohnentwicklung in Ungarn zuletzt stabilisiert

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



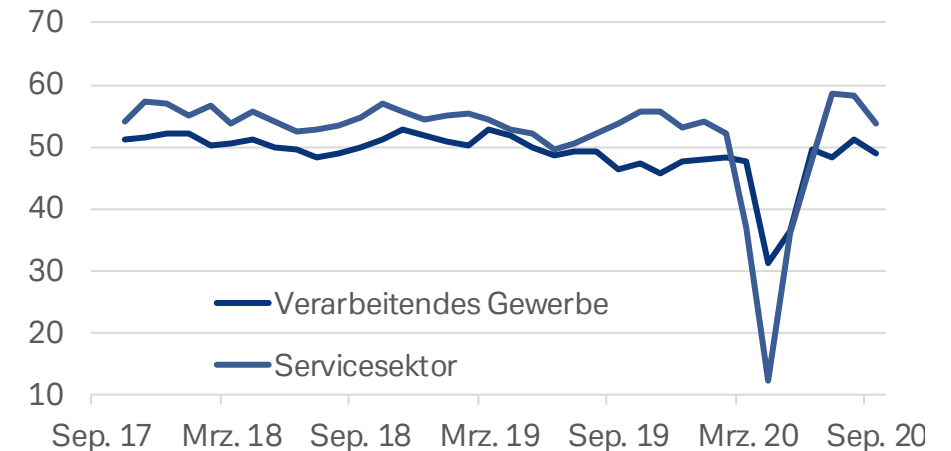
Ölpreiserholung reduziert Abwertungsdruck auf Rubel

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



Russische Wirtschaft zeigt Erholungstendenzen nach Corona

(Russische Einkaufsmanagerindizes in Salderpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Höhenflug des Renminbi vor dem Ende?

Stabile Konjunktorentwicklung, Zentralbank wachsam

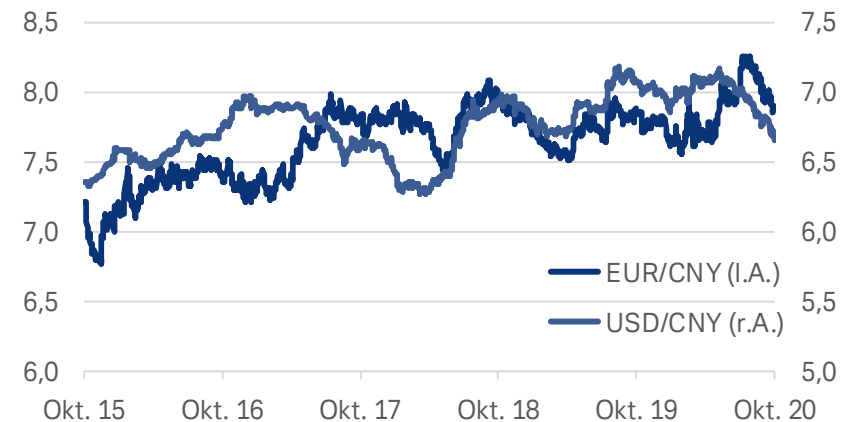
- Die chinesische Gastronomie und der Einzelhandel haben während Chinas „Golden Week“ 1,6 Billionen Yuan umgesetzt. Chinesische Kinobetreiber verzeichneten die beste Geschäftswoche seit Beginn des Jahres. Das gute konjunkturelle Fazit der Festwoche bestätigt die weit fortgeschrittene Normalisierung der chinesischen Wirtschaft.
- Die gesamte Kreditaufnahme in China (Haushalte, Unternehmen und Regierung) lag im September mit 3,48 Billionen Yuan erneut auf einem hohen Niveau. Dieser große Kapitalbedarf deutet auf hohe Investitionen bei den Unternehmen und auf einen stabilen Konsum bei den Privatleuten hin.
- Seit Ende Mai wurde der Renminbi von einer guten Wirtschaftsentwicklung gestärkt und konnte insbesondere gegenüber dem US-Dollar kontinuierlich zulegen. Die chinesische Zentralbank wird die Renminbi-Stärke im Auge behalten.
- Mitte Oktober reduzierten die Währungshüter die erforderliche Risikoreserve, die chinesische Banken bei Währungstermingeschäften halten müssen, von 20 auf null Prozent. Die Absicherungskosten sind dadurch enorm gesunken.
- Die gute Wirtschaftsentwicklung scheint derweil bereits eingepreist und so könnte der Höhenflug des Renminbi langsam zu einem Ende kommen. Auf sechs Monate wird damit gerechnet, dass der Renminbi gegenüber dem Euro etwas nachgeben könnte. Es wird eine Abwertung von aktuell EUR/CNY 7,89 (Stand: 20.10.2020) auf dann 8,23 erwartet.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 20.10.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung CNY zu USD und EUR

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



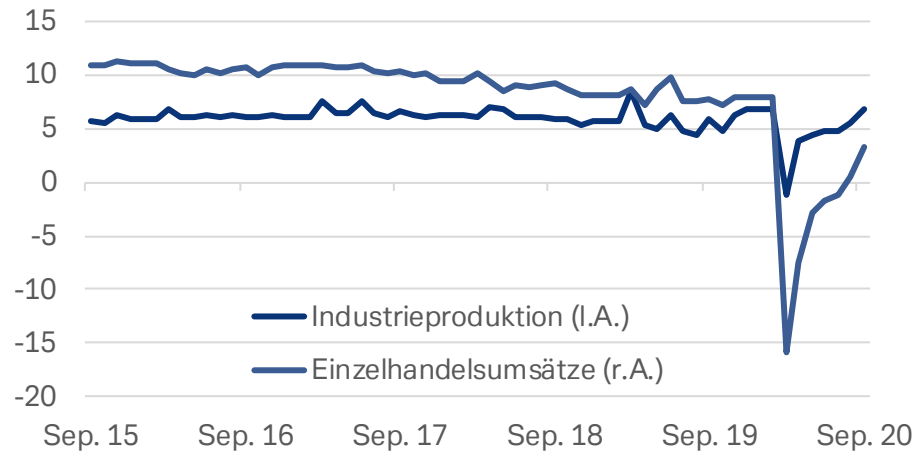
Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



Chinesischer Yuan

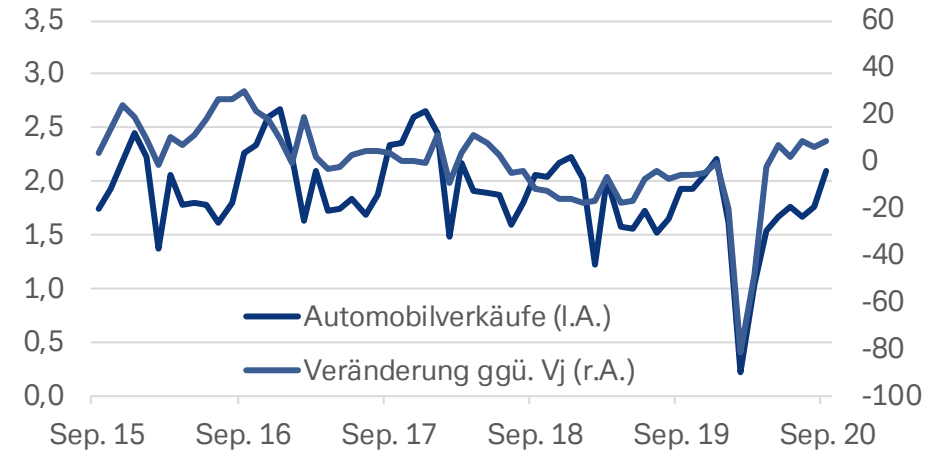
Industrie und Einzelhandel erholen sich

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



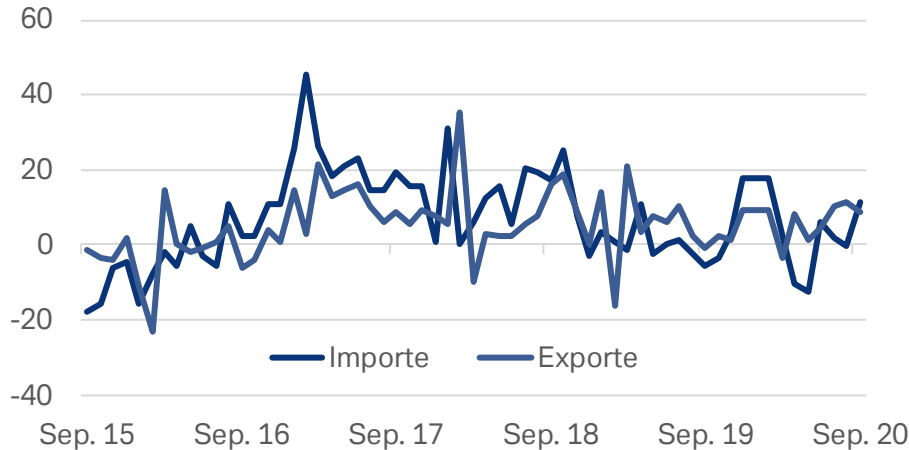
Autoverkäufe auf hohem Niveau

(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: 20.10.2020 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: 20.10.2020 / 15:00 Uhr
Herausgeber: Chief Investment Officer Postbank

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