

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Januar 2023



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	1.060	6.75%	1.05	1.05	1.07	1.08	0.98%	Aufwertung USD
JPY	146.290	-10.52%	141.00	137.00	145.22	145.21	6.78%	Aufwertung JPY
GBP	0.870	-3.35%	0.90	0.92	0.86	0.87	-5.39%	Abwertung GBP
CHF	0.987	5.16%	0.95	0.95	0.98	0.98	3.85%	Aufwertung CHF
NOK	10.475	-4.30%	10.63	10.75	10.41	10.43	-2.56%	Abwertung NOK
SEK	10.988	-6.32%	11.25	11.50	10.89	10.90	-4.45%	Abwertung SEK
CAD	1.447	-0.69%	1.39	1.37	1.45	1.46	5.64%	Aufwertung CAD
AUD	1.585	-1.27%	1.55	1.54	1.57	1.58	2.91%	Aufwertung AUD
NZD	1.674	-0.54%	1.76	1.77	1.67	1.69	-5.44%	Abwertung NZD
PLN	4.698	-2.37%	4.83	4.90	4.76	4.83	-4.12%	Abwertung PLN
CZK	24.257	2.59%	24.75	25.00	24.30	24.33	-2.97%	Abwertung CZK
HUF	407.520	-9.40%	412.50	415.00	404.61	404.73	-1.80%	Abwertung HUF
RUB	68.505	24.77%			71.13	75.65		
CNY	7.421	-2.69%	7.56	7.46	7.39	7.38	-0.53%	Abwertung CNY
INR	87.895	-4.19%	85.60	86.10	87.91	87.92	2.09%	Aufwertung INR
	vs USD	ggü USD						
JPY	137.97	-16.59%	134.00	130.00	136.773	136.756	6.13%	Aufwertung JPY
CNY	6.97	-8.86%	7.20	7.10	6.914	6.863	-1.78%	Abwertung CNY

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

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	1.05	137.00	0.92	0.95	10.75	11.50	1.54	1.37
LBBW	0.97	146.00	0.82	0.98	9.80		1.47	1.35
Royal Bank of Canada	0.98	144.00	0.91	0.94	9.70	10.95	1.51	1.36
Commerzbank	1.06	145.00	0.90	0.99	9.90	10.70		1.40
Barclays	1.00	141.00	0.87	0.97	10.30	11.00	1.56	1.35
BNP Paribas	1.00	138.00	0.93	0.95	10.50	10.70	1.59	1.36
Morgan Stanley	1.04	151.00	0.91	1.00	10.00	10.60	1.55	1.38
ING	0.98	137.00	0.88	0.90	9.95	10.60	1.44	1.27
Citi	1.11	148.00	0.90	1.04	10.07	10.62	1.56	1.43
Julius Baer								
Wells Fargo	0.99	142.00	0.87	0.97	10.60	10.80	1.55	1.36
Santander	1.05	147.00	0.89	1.02	11.00	11.00	1.69	1.45
SEB	1.02	138.00	0.88	0.99	9.90	10.65	1.57	1.35
Unicredit	1.03	144.00	0.87	1.00	10.15	10.65	1.51	1.35
Anzahl	13	13	13	13	13	12	12	13
Minimum	0.97	137.00	0.82	0.90	9.70	10.60	1.44	1.27
Maximum	1.11	151.00	0.93	1.04	11.00	11.50	1.69	1.45
Durchschnitt	1.02	142.92	0.89	0.98	10.20	10.81	1.55	1.37

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose EUR/PLN EUR/CZK EUR/HUF EUR/RUB EUR/CNY EUR/INR

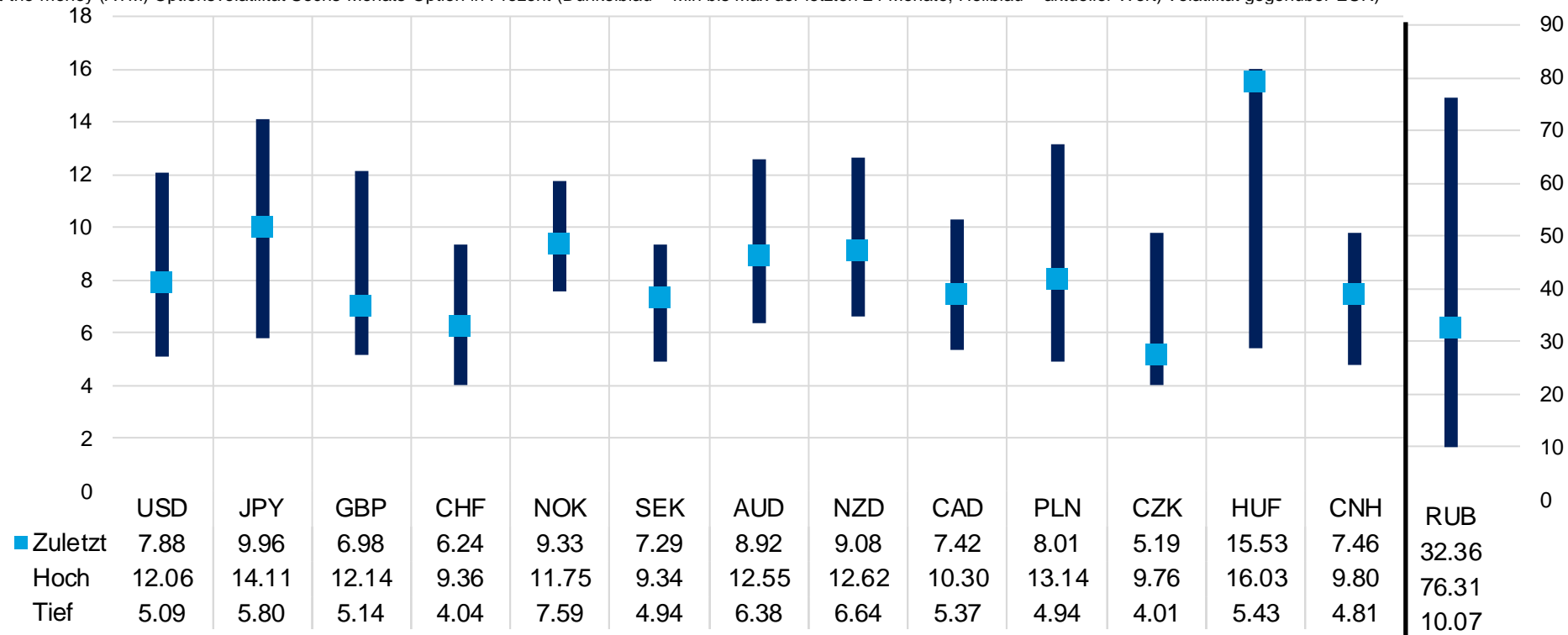
Deutsche Bank	4.90	25.00	415.00		7.46	86.10
LBBW	4.95	25.90	390.00	90.00	7.30	
Royal Bank of Canada	4.85	25.40	395.00		7.40	82.12
Commerzbank	4.75	24.80	410.00	68.90	7.63	87.45
Barclays	4.85		408.00	68.00	6.90	84.00
BNP Paribas	4.90	24.50	410.00		7.20	83.50
Morgan Stanley	4.70	25.40	370.00	78.00	7.18	82.16
ING	4.74	25.00	380.00	73.50	7.11	81.34
Citi	4.77	24.30	414.00	74.70	7.74	88.80
Julius Baer						
Wells Fargo	4.85	25.30	415.00	63.36	7.13	81.18
Santander	5.00				7.51	
SEB	4.68		410.00	65.28	7.14	81.35
Unicredit	4.70	25.40	415.00	84.98	7.36	
Anzahl	13.00	10.00	12.00	9.00	13.00	10.00
Minimum	4.68	24.30	370.00	63.36	6.90	81.18
Maximum	5.00	25.90	415.00	90.00	7.74	88.80
Durchschnitt	4.82	25.10	402.67	74.08	7.31	83.80

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen teilweise wieder auf sehr hohem Niveau

(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 haben sich zuletzt uneinheitlich entwickelt. Teilweise haben sie sich von ihren Höchstständen entfernt, für den Yen und die Norwegische Krone sind sie hingegen gestiegen.
- Neben dem russischen Rubel weisen der Ungarische Forint und der japanische Yen zum Euro momentan die höchsten und die tschechische Krone, der Schweizer Franken und der britische Pfund die niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

USA: Fed reduziert Zinsanhebungstempo

Kerninflation geht weiter zurück, Fed hebt Zins nur noch um 50 Bps

- Die US-Volkswirtschaft dürfte auch im vierten Quartal kräftig wachsen. Aktuelle Schätzungen der regionalen Fed in Atlanta gehen von einem annualisierten Quartalswachstum auf Basis der aktuellen Daten von 3,2 Prozent aus.
- Der Arbeitsmarkt bleibt weiter robust. Die Arbeitslosenquote blieb im November unverändert bei 3,7 Prozent. Der Stellenaufbau lag mit 263.000 neu geschaffenen Jobs auf dem Niveau der Vormonate.
- Die Inflationsrate reduzierte sich im November zum fünften mal in Folge. Mit 7,1 Prozent lag die Teuerungsrate daneben erneut unter dem Wert, der von Volkswirten im Vorhinein erwartet wurde. Auch die Kerninflationsrate ging auf 6,0 Prozent weiter zurück. Der Höhepunkt der Inflationsraten in diesem Konjunkturzyklus scheint damit endgültig hinter uns zu liegen.
- Wie erwartet hat die Fed auf ihrer Dezember-Sitzung die Leitzinsen nach vier 75 Basispunkteschritten nur noch um 50 Basispunkte auf ein Leitzinsband von 4,25 bis 4,50 Prozent angehoben. Aufgrund des nachlassenden Inflationsdrucks könnte die US-Notenbank Fed im ersten Halbjahr 2023 den Höhepunkt im Leitzinsniveau erreichen. Da der Preisdruck allerdings weiterhin weit vom Zielniveau der Fed entfernt bleibt, sind Zinssenkungen wohl nicht vor 2024 zu erwarten.
- Der US-Dollar gab jüngst gegenüber dem Euro deutlich nach. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Wechselkurs von aktuellen EUR/USD 1,06 auf EUR/USD 1,05 leicht aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

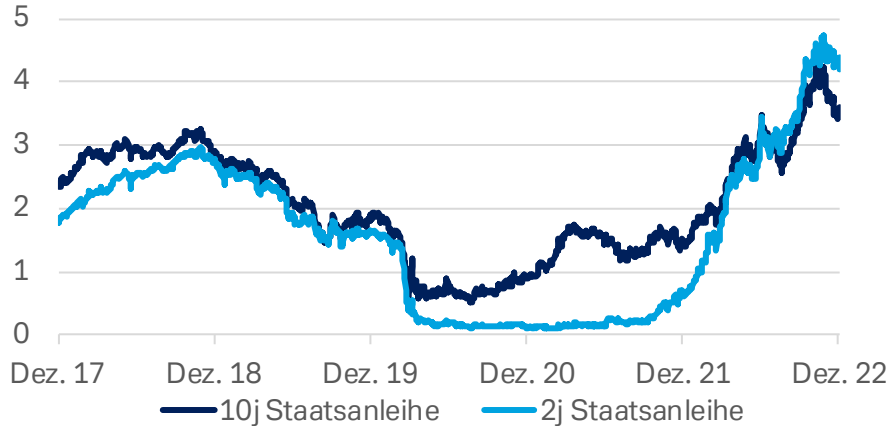


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

US-Dollar

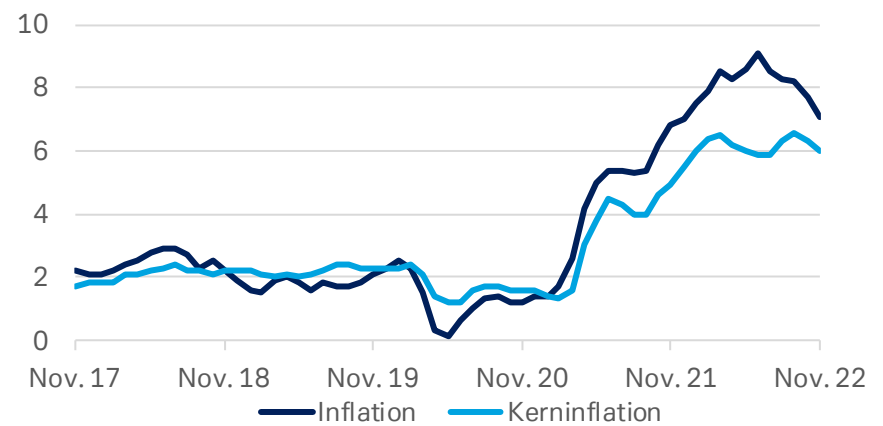
US-Renditen gehen zurück – Kurve bleibt invers

(Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



Inflation geht weiter zurück

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



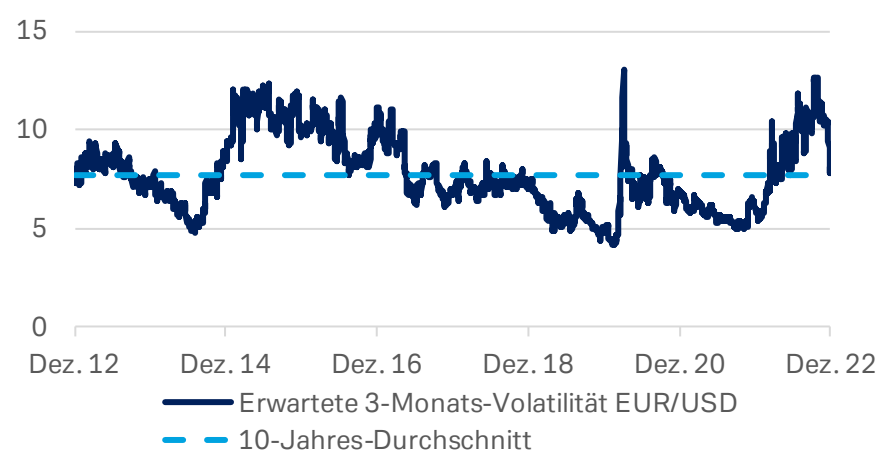
US-Partizipationsrate bleibt unter Vor-Pandemie-Niveau

(Angabe in Prozent)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD trotz Rückgang erhöht

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Japan: Yen vor möglichem Comeback

Dienstleistungssektor treibt Erholung an. BoJ bleibt „taubenhaft“.

- In der zweiten Schätzung des japanischen BIPs wurde die annualisierte Wachstumsrate für das 3. Quartal von -1,2 auf -0,8 Prozent nach oben revidiert. Ausschlaggebend waren die Lagerbestände, die nicht wie zuerst angenommen Wachstum kosteten, sondern sogar 0,4 Prozentpunkte beitrugen.
- Die jährliche Wachstumsrate der Einzelhandelsumsätze sank von 4,8 auf 4,3 Prozent im Oktober. Analysten hatten 5,0 Prozent prognostiziert. Das schwächere Abschneiden ist aber einem Rückgang der Rohölpreise geschuldet. Kraftstoffe exkludiert legte der Konsum mit 4,6 Prozent leicht stärker zu als im Vormonat. Der Tourismus dürfte ebenfalls beigetragen haben. Knapp 500.000 Einreisen wurden im Oktober verbucht. Am Jahresanfang waren es weniger als 20.000 pro Monat.
- Die Stimmung unter japanischen Großunternehmen blieb zum Ende des 4. Quartals robust. Der von der Bank of Japan ermittelte Tankan-Index gab für das Verarbeitende Gewerbe zwar leicht von 8 auf 7 Zähler nach, der Index für Dienstleister verbesserte sich aber unerwartet stark von 14 auf 19 Punkte. Die Großunternehmen sehen für das Fiskaljahr 2022 19,2 Prozent höhere Investitionen als im Vorjahr vor.
- Die Bank of Japan hielt weiter an ihrer ultra-expansiven Geldpolitik fest. Aufgrund der robusteren Konjunkturaussichten Japans könnte der Yen auf Sicht von 6 Monaten von aktuell EUR/JPY 146,29 in Richtung 137 EUR/JPY aufwerten, sofern größere geldpolitische Überraschungen ausbleiben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

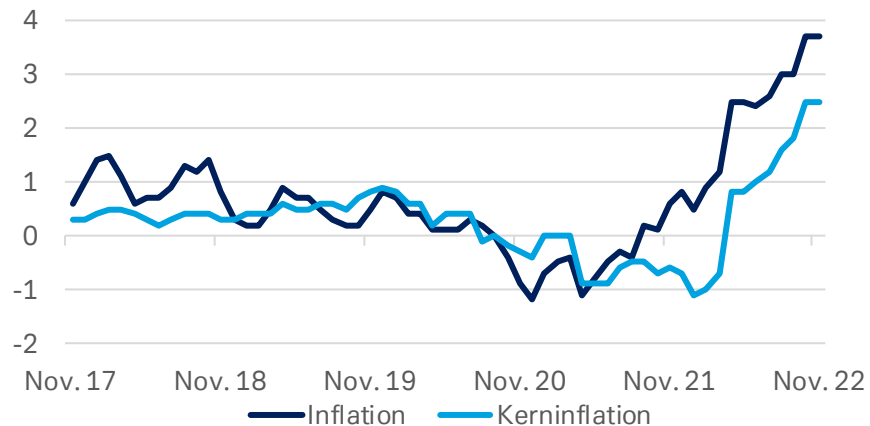


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Japanischer Yen

Inflation zieht an

(Angaben in Prozent)



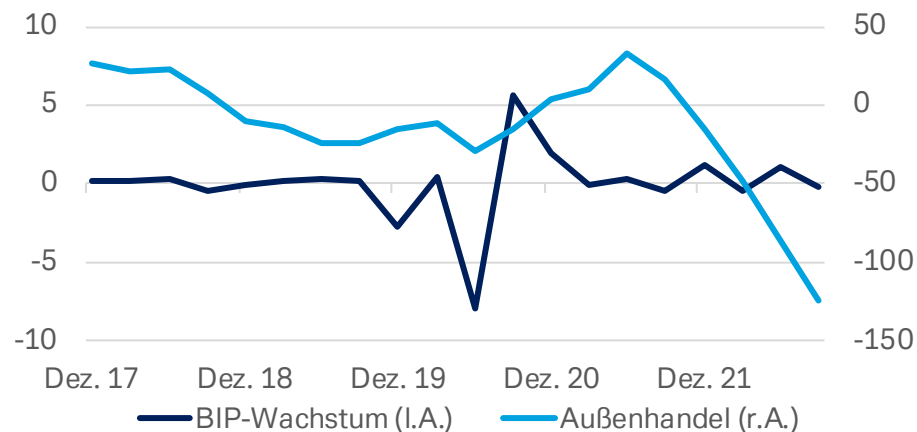
Renditedifferenzen nehmen ab

(Laufende Verzinsung in Prozent)



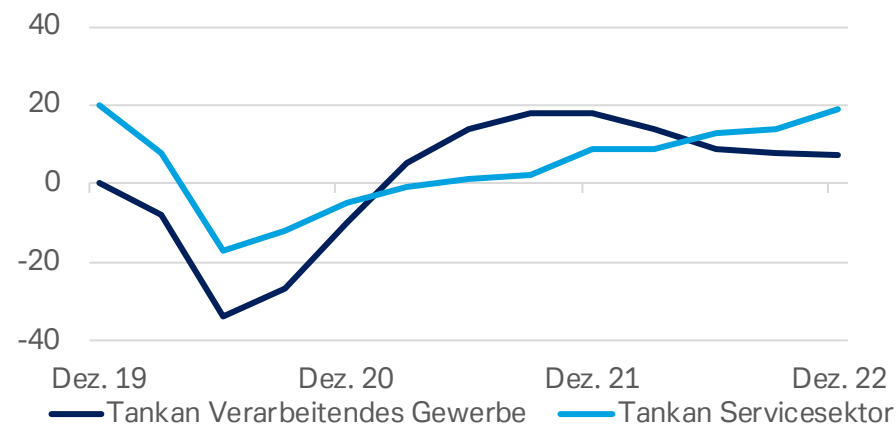
Außenhandelsdefizit dreht Wirtschaftswachstum ins Minus

(l.A.: Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal, r.A.: Angabe in Mrd. US-Dollar)



Robuste Stimmung unter Dienstleistern

(Angabe in Mio. USD)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Großbritannien: Inflation möglicherweise nahe des Peaks

Bank of England in geldpolitischer Hinsicht gespalten

- Im November sank die Inflationsrate von ihrem im Vormonat erzielten 40-Jahres-Hoch bei 11,1 Prozent auf nun noch 10,7 Prozent (erwartet wurden 10,9 Prozent). Auch die Kerninflationsrate sank überraschend von 6,5 auf 6,3 Prozent.
- Der anhaltend robuste Arbeitsmarkt könnte jedoch weiteres Inflationspotential bereit halten. Die Zahl der Beschäftigten stieg im November deutlich über den Konsens von 42.000 auf 107.000. Die Arbeitslosenquote legte erwartungsgemäß auf 3,7 Prozent zu, jedoch aufgrund der gestiegenen Erwerbsbeteiligung. Das Lohnwachstum überraschte erneut, indem es in den drei Monaten bis Oktober (nach 5,8 Prozent in den drei Monaten bis September) um nunmehr 6,1 Prozent zum Vorjahreszeitraum anstieg. Die teils recht massiven Arbeitskämpfe in Großbritannien könnten weiteres Lohnwachstum zur Folge haben.
- Warnzeichen senden hingegen die Entwicklungen am Immobilienmarkt. Im November fielen die Wohnungspreise um 1,4 Prozent im und somit noch einmal deutlicher als im Oktober mit damaligen 0,9 Prozent zum September.
- In einer nicht gerade einstimmigen Entscheidung wurde der Leitzins am 15. Dezember um 50 Basispunkte auf nun 3,50 Prozent angehoben. Aktuell preisen die Märkte eine „Terminal Rate“ von 4,50 Prozent für den Sommer 2023 ein.
- Das Pfund stabilisierte sich zum Euro weiter und notierte meist bei etwa EUR/GBP 0,870. Es könnte auf Sicht von sechs Monaten jedoch bis auf EUR/GBP 0,92 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

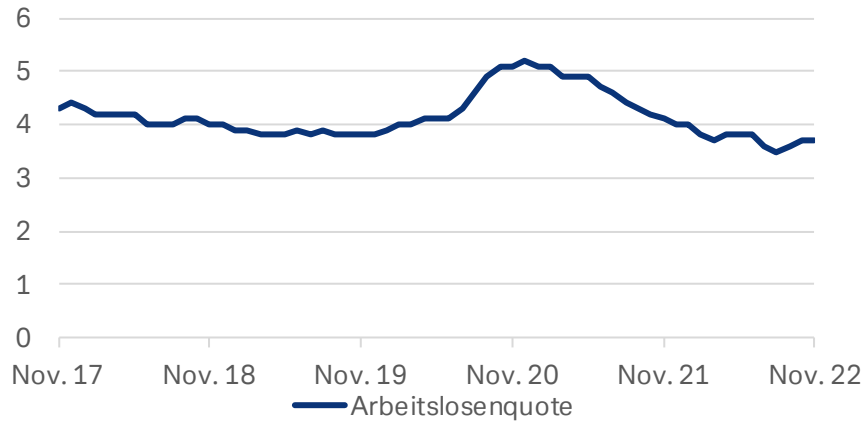


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Britisches Pfund

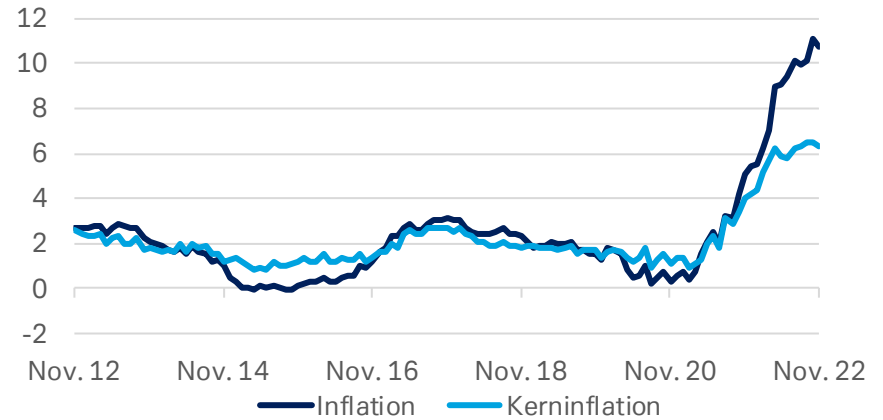
Arbeitslosenquote nahe des 48-Jahres-Tiefs

(Angabe in Prozent)



Inflationsrate von den 40-Jahres-Hochs zurückkommend

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



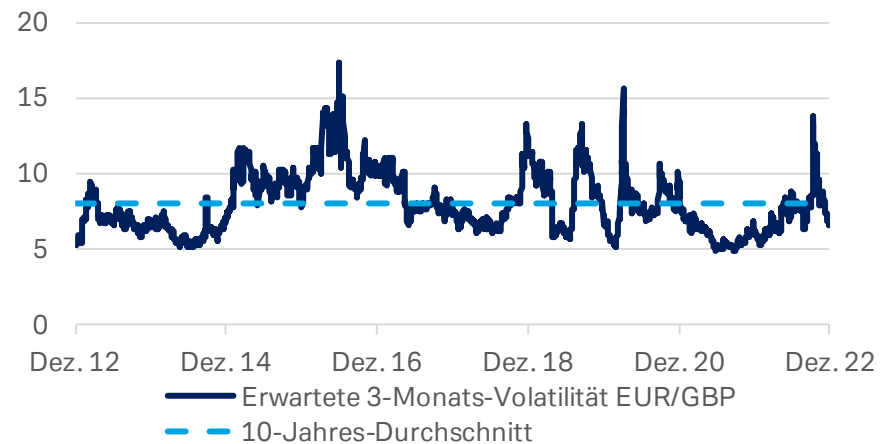
Rendite 30-jähriger Gilts stabilisiert

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs nun wieder mit geringerer Volatilität

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

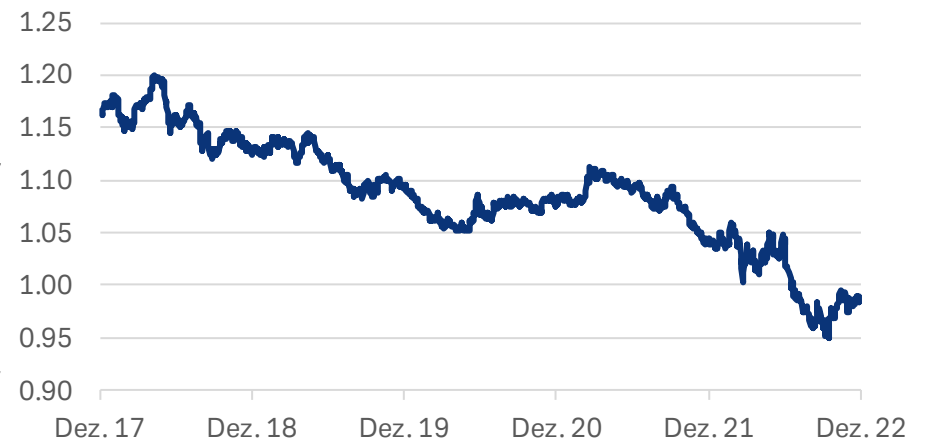
Schweiz: Franken schrammt an der Parität entlang

Konjunktur kühlt ab. SNB legt weitere 50 Basispunkte nach.

- Das BIP stieg im 3. Quartal um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal – etwas schwächer, als es die Konsensschätzung in Höhe von 0,3 Prozent erwarten ließ. Die Wirtschaftsleistung liegt damit knapp 3 Prozent über dem Vor-Pandemie-Niveau.
- Der KOF-Frühindikator sank im November überraschend von 90,9 auf 89,5 Punkte, womit er zukünftig eine unterdurchschnittliche Wirtschaftsentwicklung erwarten lässt. Auch der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe, der im November mit 53,9 Punkten den tiefsten Stand seit Juni 2020 markierte, weist auf eine abnehmende Wirtschaftsdynamik hin.
- Die Inflationsrate lag im November im Einklang mit den Erwartungen unverändert bei 3,0 Prozent, 0,5 Prozentpunkte unter dem Höchststand im August. Die Kerninflationsrate stieg leicht von 1,8 auf 1,9 Prozent, blieb aber unter dem Höchststand von 2,0 Prozent, der Anfang dieses Jahres erzielt wurde. Der Großteil des Preisanstiegs ist auf externe Faktoren zurückzuführen, sodass die Inflation in den kommenden Monaten weiter sinken dürfte.
- Auf der Dezembersitzung hoben die Währungshüter den Leitzins um weitere 50 Basispunkte auf nunmehr 1,0 Prozent an. Nach Anhebungen von 175 Basispunkten in Summe könnte sich der Zinserhöhungszyklus dem Ende entgegen neigen. Der Franken, der sich zuletzt nahe EUR/CHF 0,99 verfestigt hatte, könnte auf Sicht von 6 Monaten in Richtung EUR/CHF 0,95 steigen, sofern größere, nicht eingepreiste geldpolitische Änderungen seitens der SNB und der EZB ausbleiben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

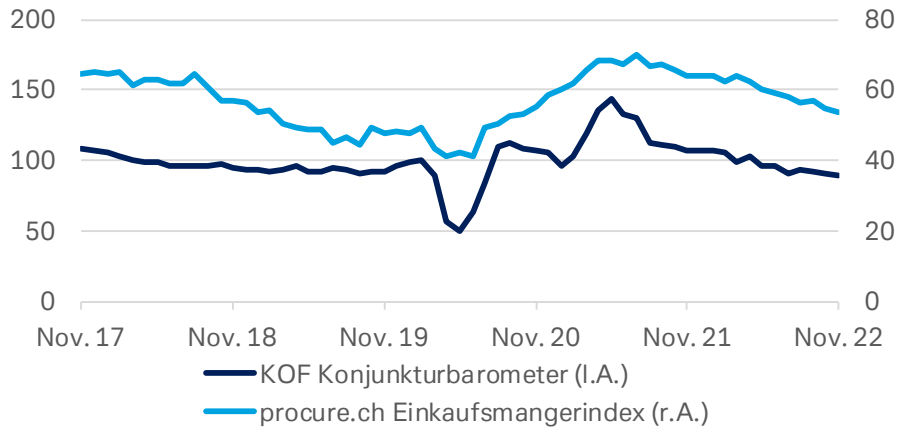


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweizer Franken

Konjunkturaussichten trüben sich ein

(l.A.: Angabe in Indexpunkten, r.A.: Angabe in Saldenpunkten)



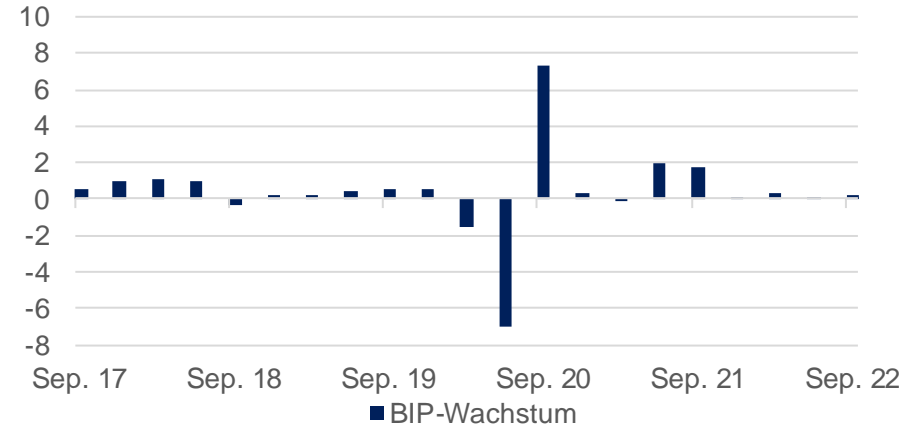
Inflation im Rückwärtsgang

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



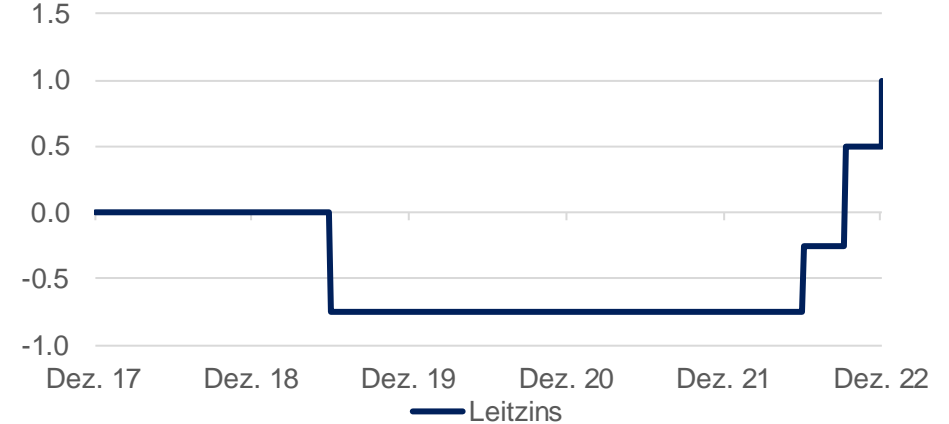
Wirtschaftswachstum bleibt stabil

(Angabe in Prozent)



SNB verabschiedet sich von Negativzinspolitik

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Norwegen: Inflation mit überraschend starkem Rücksetzer

Norges Bank dennoch mit erneuter Zinserhöhung am Start

- Das Festland-BIP ist im Oktober zum Vormonat nicht gewachsen, allerdings wurde der Anstieg im September von 0,4 auf 0,6 Prozent aufwärts revidiert.
- Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe sank im November von 52,9 auf 51,2 Punkte, verbleibt somit jedoch immerhin im expansiven Bereich.
- Die Gesamtinflationsrate gab überraschend deutlich von ihrem 34-Jahres-Hoch bei 7,5 Prozent im Oktober auf 6,5 Prozent im November nach (erwartet wurden 7,0 Prozent). Die Kerninflationsrate (CPI-ATE, ohne Energiepreisveränderungen und Steuereffekte) sank von ihrem Allzeithoch bei 5,9 Prozent im Vormonat auf 5,7 Prozent im November. Die Norges Bank hatte im Sommer 5,0 Prozent projiziert. Die Gesamtinflation läge ohne die Rabatte der Regierung auf die Stromkosten bei 8,4 Prozent. Die Rabatte wurden kürzlich bis Ende 2023 verlängert.
- Die Notenbank hat den Leitzins am 15.12.2022 erneut um 25 Basispunkte auf 2,75 Prozent angehoben. Die Norges Bank plant einen weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte im März. Dies ist an den Märkten aber momentan nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent eingepreist.
- Die norwegische Krone hat sich gegenüber dem Euro zuletzt in einer Seitwärtsbewegung stabilisiert. Sie könnte von aktuell EUR/NOK 10,475 in den kommenden sechs Monaten leicht auf EUR/NOK 10,75 zurücksetzen, falls die Norges Bank nicht mit weiteren Zinsschritten überrascht.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweden: Inflationsrate beißt sich auf hohem Niveau fest

Riksbank im Beobachtungsmodus, nächste Sitzung erst im Februar

- Die schwedische Wirtschaft wuchs überraschend auch im Oktober an. Entgegen einer erwarteten Schrumpfung um 1,3 Prozent signalisierte der monatliche BIP-Indikator einen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 0,7 Prozent zum Vormonat. Allerdings verharrte der Einkaufsmanagerindex der Industrie auch im November mit 45,8 Punkten deutlich unterhalb der Expansionschwelle bei 50 Punkten.
- Sowohl die Industrieaufträge als auch der private Konsum sanken im Oktober im Vergleich zum Vormonat.
- Mit 11,5 Prozent erzielte die Inflationsrate im November ein neues Hoch, obgleich sie geringfügig unterhalb der Prognosen lag. Die Zielinflationsrate der Sverige Riksbank, die sogenannte CPIF, die Zinszahlungen auf Hypothekenkredite ausschließt, stieg von 9,3 auf 9,5 Prozent. Die CPIF-Inflationsrate ex Energie stieg leicht von 7,9 auf 8,0 Prozent, ein 31-Jahres-Hoch. Für alle drei Messgrößen waren leichte höhere Werte erwartet worden.
- Unangenehm für die Geldpolitik bleibt, dass viele Hypothekenkredite in Schweden variabel verzinst sind und die Zinsen rund 2,1 Prozent im Jahresverlauf angestiegen sind. Die Riksbank tagt erst wieder im Februar. Mitte Dezember preisten die Märkte mit 80 Prozent Wahrscheinlichkeit einen Zinsschritt um 50 bp auf dann 3,0 Prozent ein, mit 20 Prozent um 25 bp.
- In einem risikofreundlichen Umfeld bewegte sich Wechselkurs zuletzt seitwärts, könnte auf Sicht von sechs Monaten allerdings von aktuell EUR/SEK 10,988 auf EUR/SEK 11,50 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

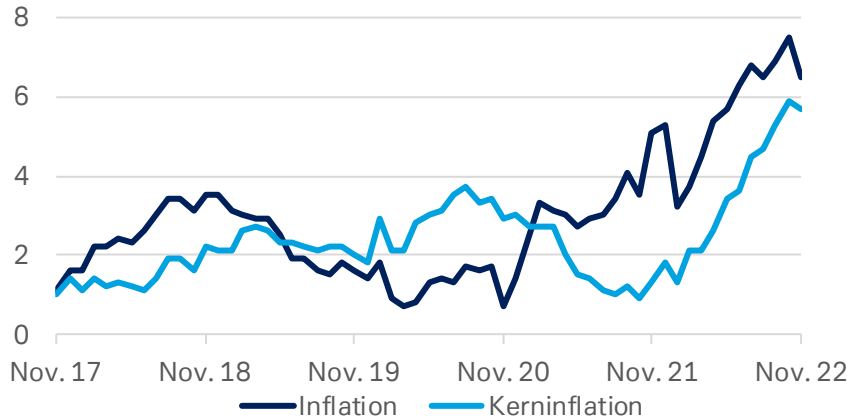


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Norwegische und schwedische Krone

Norwegen: Kerninflationsrate vom Allzeithoch zurück

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Schweden: Inflationsdynamik weiter abgebremst

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



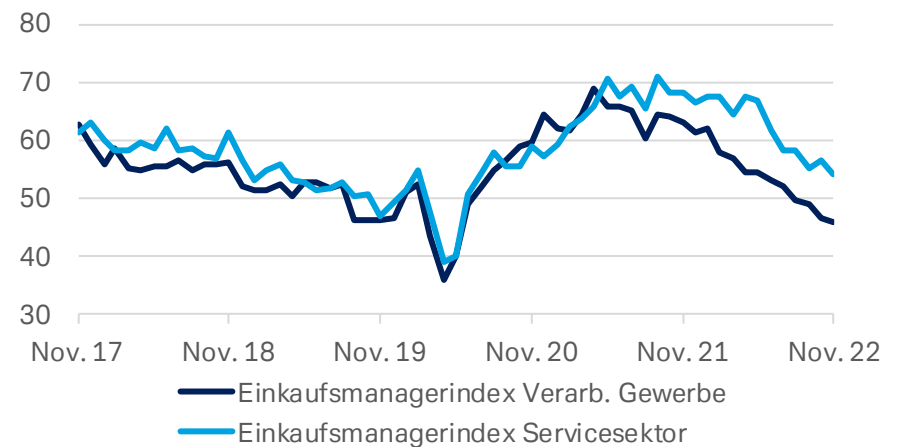
Norwegen: BIP-Wachstum pausiert im Oktober

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Schweden: Abschwung in der Industrie, Services behauptet

(Angabe in Saldenpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Australien: Inflation weiter ansteigend, Hoffnung auf stärkere Rohstoffexporte nach China

AUD zum Euro in Seitwärtsbewegung etwas leichter

- Australien konnte den Handelsüberschuss zum fünften Mal in Folge auf einen Rekordwert ausbauen. Die Oktoberdaten zeigten ein anhaltend hohes Niveau der Erdgas- und Metallexporte.
- Der PMI der Dienstleistungen sank mit einem Rückgang von 49,3 im Oktober auf 47,6 Punkte im November weiter in den Bereich, der eine Schrumpfung der Aktivität erwarten lässt. Belastet wurde er u.a. durch die steigenden Zinssätze. Der PMI für das verarbeitende Gewerbe sank von 52,7 im Oktober auf 51,3 Punkte im November und verbleibt im expansiven Bereich.
- Das monatliche Inflationsbarometer des Melbourne Institute hüpfte im November von 5,2 Prozent im Oktober auf nunmehr 5,9 Prozent. Das ist der stärkste Anstieg seit Beginn der Berechnungen im Jahr 2003.
- Der australische CoreLogic Median City Hauspreisindex fiel im November um weitere 1,1 Prozent. Die Hypothekenkreditvergabe ging im Oktober im Monatsvergleich um 2,7 Prozent zurück. Wohnungsbaudarlehen, die häufig mit variablen Zinssätzen versehen sind, bereiten einigen Kreditnehmern aufgrund des weiter ansteigenden Zinsniveaus Probleme.
- Die RBA erhöhte ihren Leitzins auf ihrer Dezember-Sitzung um 25 Basispunkte auf 3,15 Prozent. Sie will nun datenabhängig agieren. Der AUD könnte leichtes Aufwertungspotenzial besitzen. Über die nächsten sechs Monate erwarten wir im Großen und Ganzen aber eine Seitwärtsbewegung des Wechselkurses in der Nähe des aktuellen Niveaus von EUR/AUD 1,54.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Kanada: Sinkende Ölpreise belasten den CAD

Notenbank vor möglicher Zinspause

- Kanadas Handelsüberschuss weitet sich im Oktober auf 1,21 Mrd. CAD aus, da die Exporte weiter anstiegen.
- Belastet wurde der CAD jedoch eindeutig von den im Monatsvergleich fallenden Preisen für das Hauptexportgut Öl. Zudem sind aus der Keystone-Pipeline, die Schweröl von Kanada in die USA befördert, bisher etwa 14.000 Barrel in Kansas ausgetreten ist. Die Ursache für das Leck und der Zeitplan für die Wiederaufnahme des Betriebs werden derzeit untersucht.
- Der PMI für das verarbeitende Gewerbe verbesserte sich im November leicht von 48,8 Punkten im Vormonat auf 49,6 – er bleibt somit jedoch im kontraktiven Bereich.
- Im November sank die Arbeitslosenquote auf 5,1 Prozent, verglichen mit 5,3 Prozent im Oktober. Der durchschnittliche Stundenlohn stieg zum Vorjahr um 5,4 Prozent. Es ist der sechste Monat in Folge mit einem Anstieg von über 5 Prozent.
- Die Gesamtinflation lag im Oktober unverändert bei 6,9 Prozent. Die bevorzugten Inflationskennzahlen der Bank of Canada, CPI-Trim und CPI-Median, stiegen im Oktober auf 5,3 Prozent (von 5,2 Prozent) bzw. 4,8 Prozent (von 4,7 Prozent). Die Eigenheimpreise sanken hingegen den neunten Monat in Folge.
- Die BoC erhöhte zwar ihren Leitzins noch einmal um 50 bp auf 4,25 Prozent, hält nun aber eine Zinspause für möglich.
- Sollten die Ölpreise wieder steigen, könnte sich der CAD in den nächsten sechs Monaten auf EUR/CAD 1,37 verteuern.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Australischer und kanadischer Dollar

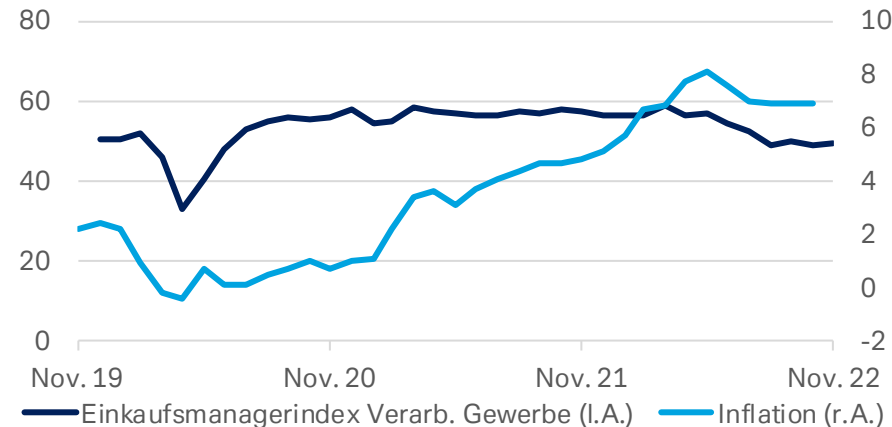
Australien: Hauspreisindex (mittelgroße Städte unter Druck)

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Kanada: Stimmung gedämpft, Preise anhaltend hoch

(I.A.: Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten, r.A.: Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



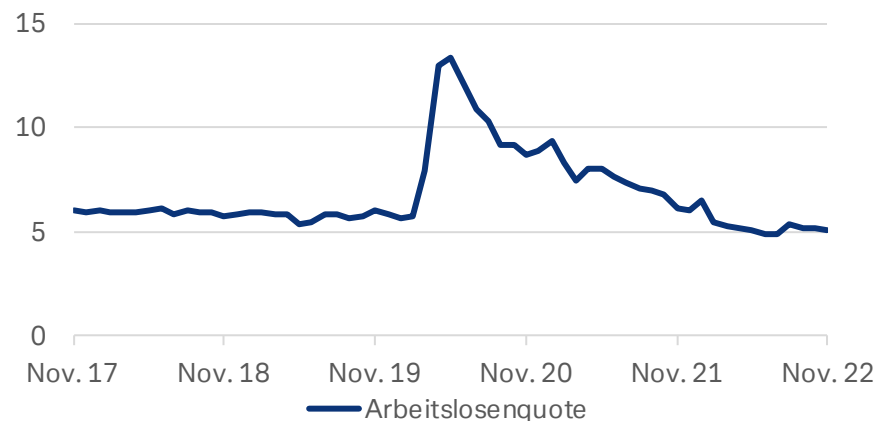
Australien: Inflation auf Rekordhoch (Melbourne Institute)

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitslosenquote sinkt erneut

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Polen: Wachstum bleibt wahrscheinlich gedämpft

Notenbank am Ende des Leitzinsanhebungszyklus angelangt?

- Zwar stieg der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe im November noch leicht auf 43,4 Punkte an. Er bleibt damit jedoch tief im restriktiven Bereich und die Anzeichen einer nachlassenden Dynamik verdichten sich zusehends. Die Preise für Vorprodukte zogen weiter an und Produktion sowie Neuaufträge in der Industrie gingen erneut zurück.
- Auf der Nachfrageseite lieferte der private Konsum für das BIP-Wachstum im dritten Quartal mit 0,3 Prozent kaum Impulse mehr. Verglichen mit dem Vorquartal (mit 2,2 Prozent) zeigten sich die Haushalte deutlich sparsamer, da die derzeit hohe Inflation die realen Einkommen belastet. Einziger nennenswerter Wachstumstreiber waren die Lagerinvestitionen: Wahrscheinlich waren die Unternehmen zum einen überrascht von der schwachen Nachfrage, zum anderen könnten sie aufgrund der hohen Lieferunsicherheit vermehrt auf Lagerhaltung setzen.
- Die Inflation sank im November überraschend von 17,9 auf 17,4 Prozent. Die Notenbank beließ den Leitzins zuletzt unverändert und deutete indirekt an, dass das Ende des Zinsanhebungszyklus erreicht sein könnte. In Europa sei mit einer Rezession zu rechnen, und die Kerninflationsrate in Polen sei laut der Notenbank nicht besorgniserregend. Gepaart mit der sich abzeichnenden Konjunkturschwäche erwartet die Postbank daher keine weiteren Leitzinsanhebung mehr.
- Die Postbank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen EUR/PLN 4,698 in Richtung EUR/PLN 4,90 leicht abwertet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Tschechien: Erste Zinssenkungen Mitte 2023 ?

Konjunktur dürfte an Fahrt verlieren – und damit auch die Preise.

- Mit dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal zum Vorquartal kündigt sich für das Schlussquartal für die tschechische Konjunktur eine technische Rezession an, da auch für das vierte Quartal eine Schrumpfung erwartet wird. Die Postbank schätzt für das Gesamtjahr 2022 das Wachstum noch auf insgesamt 2,3 Prozent. Für 2023 ergibt sich wahrscheinlich ein BIP-Rückgang von 0,4 Prozent.
- Die Reallohnentwicklung zeigte sich im Vergleich zu den Nachbarländern schwach. Dies belastet die Kaufkraft der Konsumenten, was sich über deren Nachfrage negativ auf das BIP-Wachstum auswirkt. Trotz EU-Mitteln und höheren Verteidigungsausgaben dürften auch die Investitionen in den kommenden Quartalen wenig Impulse für das Wachstum liefern.
- Im November zog die Inflation um 1,2 Prozent auf Monatssicht wieder an, nachdem sie im Oktober aufgrund der Einführung von Maßnahmen der Regierung gegen die Inflation noch um 1,4 Prozent vorübergehend gefallen war. Ohne diese Maßnahmen läge die November-Inflation statt bei 16,2 wohl bei 19,8 Prozent.
- Die Postbank erwartet keine weiteren Zinsanhebungen seitens der Notenbank. Die Märkte erwarten, dass die Leitzinsen Mitte 2023 sogar wieder etwas gesenkt werden könnten, falls die Inflation im Zuge der konjunkturellen Abkühlung wieder sinke.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Postbank in den kommenden sechs Monaten mit einer moderaten Abwertung von EUR/CZK 24,257 in Richtung EUR/CZK 25,0.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

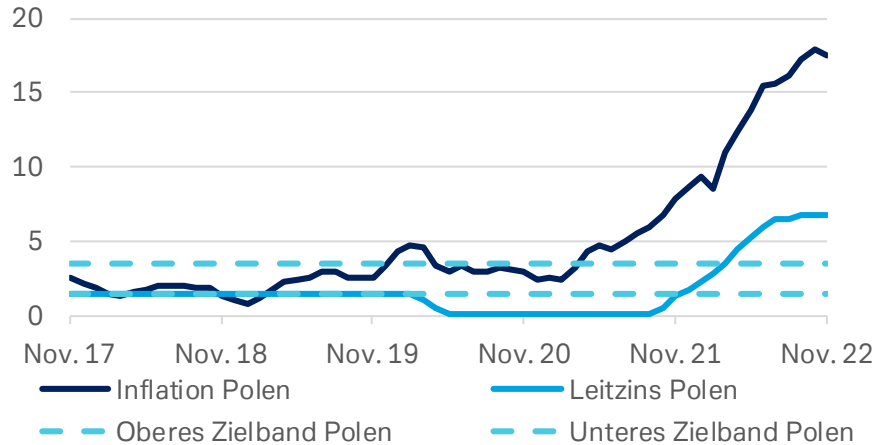


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Polnischer Zloty und tschechische Krone

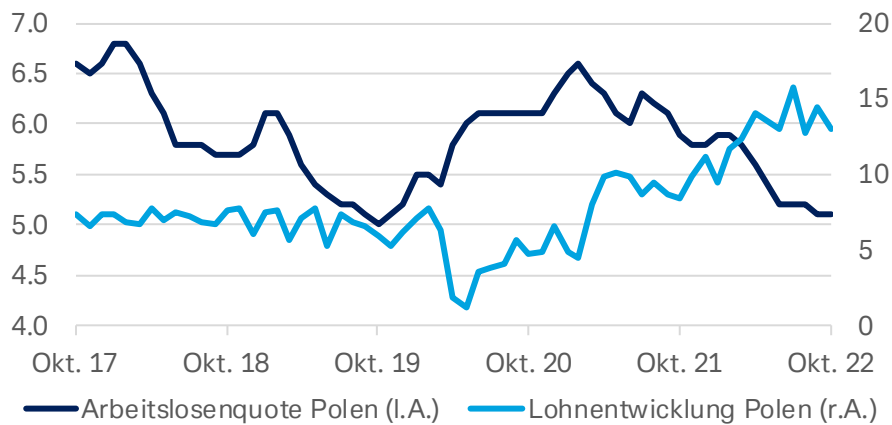
Polnische Verbraucherpreise erstmals gebremst

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



Anhaltend robuster Arbeitsmarkt in Polen

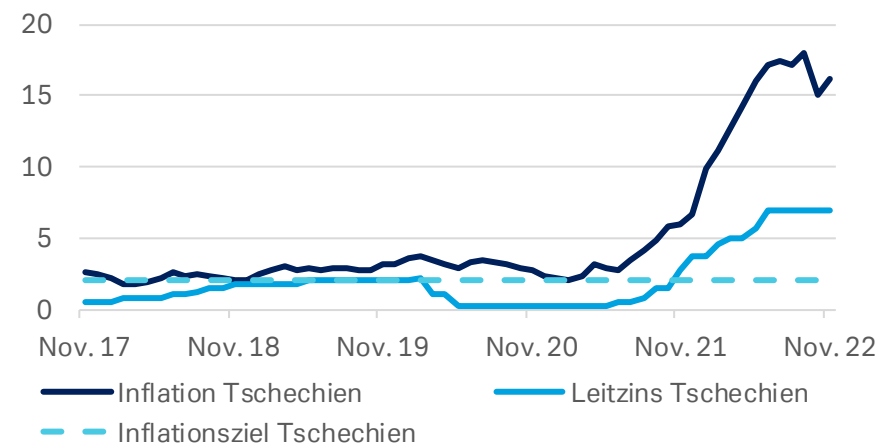
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

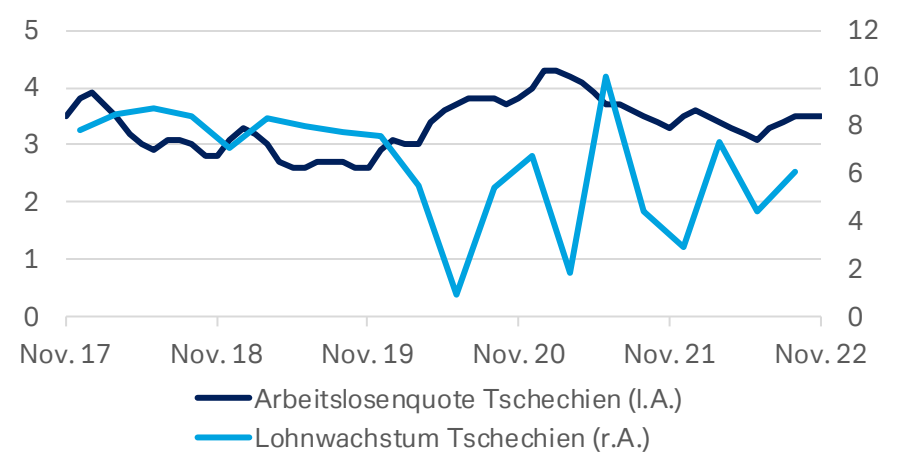
Inflation in Tschechien wieder ansteigend

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



Tschechien: Lohnentwicklung deutlich unter Inflationsrate

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



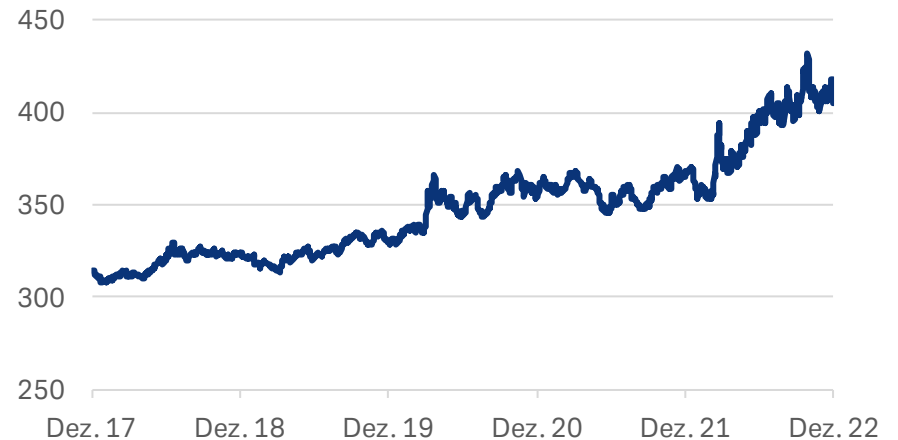
Ungarn – Konjunkturdaten trüben sich weiter ein

Inflation steigt weiter – Regierung muss Preisbindung lösen

- Nach dem jüngsten Rückgang der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal kündigt sich weiteres Ungemach zum Jahresschlussquartal an und erhöht die Wahrscheinlichkeit einer technischen Rezession auch in Ungarn. Neben der rückläufigen Industrieproduktion (stärkster Rückgang seit Covid-19-Ausbruch) zeigte sich auch der private Konsum erneut schwach.
- Im November sprang derweil die Inflation auf 22,5 Prozent und lag damit über den Erwartungen der Marktteilnehmer. Nahrungsmittelpreise blieben die stärkste treibende Kraft, während überraschenderweise auch die Preise für Dienstleistungen wie Transport oder Erholung anzogen.
- Weitere Preissteigerungen zeichnen sich bereits ab, da die Regierung in Budapest sich gezwungen sah, die Obergrenze für Spritpreise aufzuheben, nachdem sich eine Kraftstoffknappheit im Land ausgebreitet hatte.
- Der Streit zwischen der EU und Ungarn über die Sicherstellung der Rechtsstaatlichkeit bei Themen wie Antikorruptionsmaßnahmen oder der Unabhängigkeit der Justiz belasten den Wachstumsausblick der ungarischen Wirtschaft. Mittel aus dem Wiederaufbaufonds sind vorerst für Ungarn blockiert worden und könnten gesperrt bleiben, sollten die Parteien zu keiner abschließenden Einigung im kommenden Jahr gelangen.
- Die Postbank rechnet damit, dass sich der Forint zum Euro (EUR/HUF 415) in den kommenden sechs Monaten eher seitwärts bewegt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

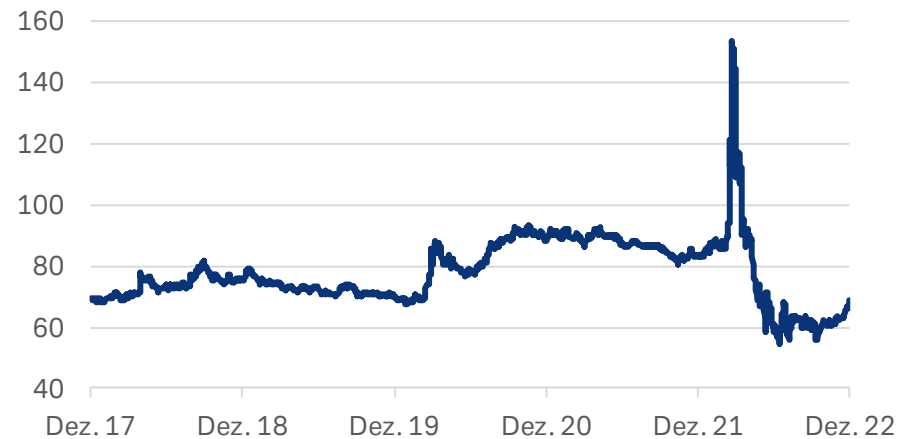
Russland: Rubel moderat schwächer

Auswirkungen des Erdölembargos noch schwer zu beziffern

- Die Gesamtinflation sank auch im November erneut, und zwar von 12,6 im Vormonat auf 12,0 Prozent. Auch die Kerninflation setzte von 16,2 auf 15,1 Prozent zurück. Die Notenbank sah deshalb keinen Grund, den Leitzins von aktuell 7,5 Prozent zu verändern.
- War der starke Rubel in den vergangenen Monaten mitverantwortlich für die disinflationären Entwicklungen, wertet er seit Anfang Dezember moderat zum Euro ab.
- Der deutliche Rückgang der Preise für nahezu sämtliche Ölsorten dürfte auch russisches Öl der Sorte Urals belasten. Der Preisdeckel in Höhe von 60 USD/Barrel auf Urals-Öl dürfte aktuell einige US-Dollar über dem Niveau liegen, zu dem Urals gehandelt wird. Inwieweit durch den Preiscap das Angebot russischen Öls auf dem Weltmarkt nachhaltig verringert wird, wird sich zeigen. Der Preis für Erdgas hat hingegen seit Anfang Dezember wegen der aktuellen Kältewelle relativ deutlich zugelegt.
- Im Großen und Ganzen erscheint es nicht unwahrscheinlich, dass der Druck auf den Rubel zunehmen könnte. Abgesehen davon stehen und fallen die Aussichten für die russische Wirtschaft natürlich mit der Entwicklung im Krieg Russlands gegen die Ukraine. Solange dieser andauert, dürften die Sanktionen der westlichen Staaten mittelfristig deutlichere Auswirkungen haben. Bereits im 3. Quartal 2022 sank das BIP mit rund 4 Prozent zum Vorjahresquartal deutlich.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

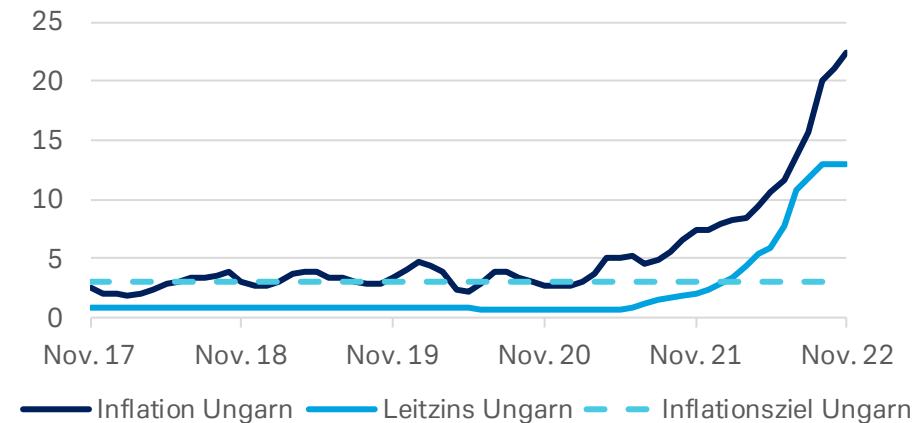


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ungarischer Forint und russischer Rubel

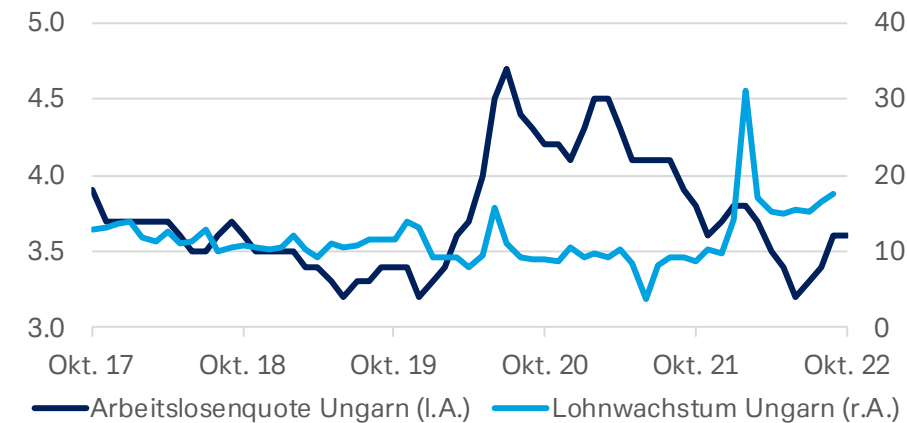
Anstieg der Inflation könnte sich in Ungarn noch fortsetzen

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



Brutto-Lohnanstieg in Ungarn nun bei rund 18 Prozent

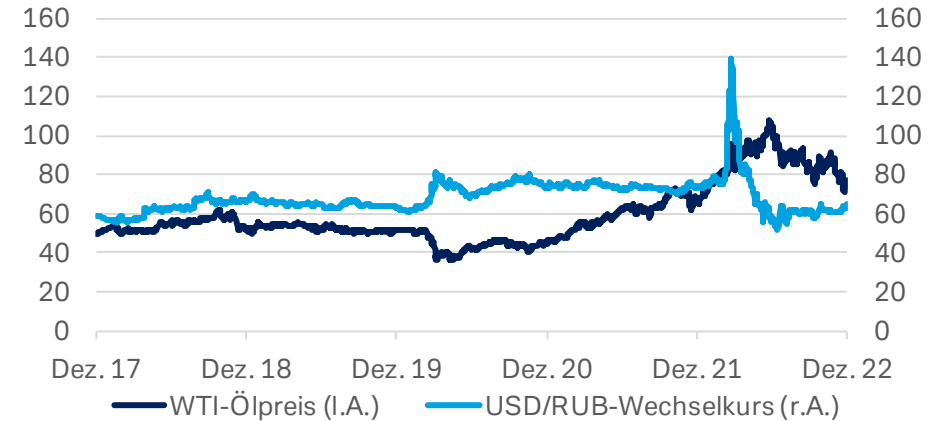
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

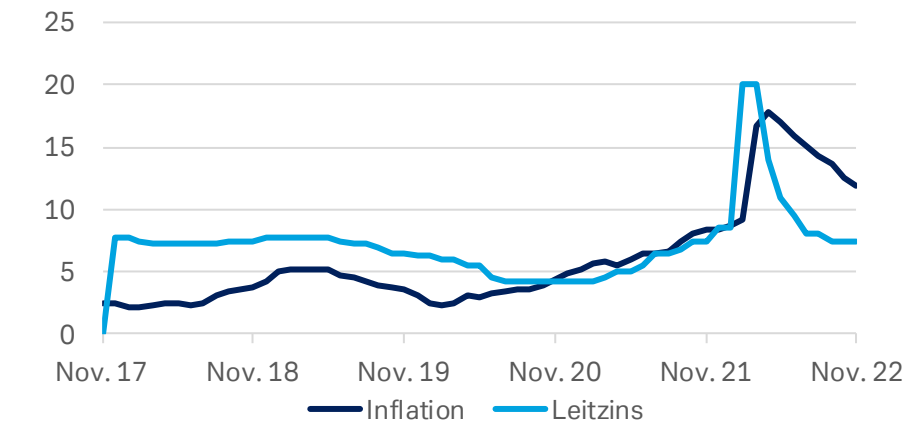
Rubel trotz sinkender Ölpreise noch relativ fest

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



Inflationsrate weiter im Rückwärtsgang

(Inflation in Prozent gegenüber Vorjahr, Leitzins in Prozent)



China: Erste Öffnungsschritte der Pandemie-Beschränkungen stützen den Renminbi

Wirtschaftliche Entwicklung im November dennoch enttäuschend

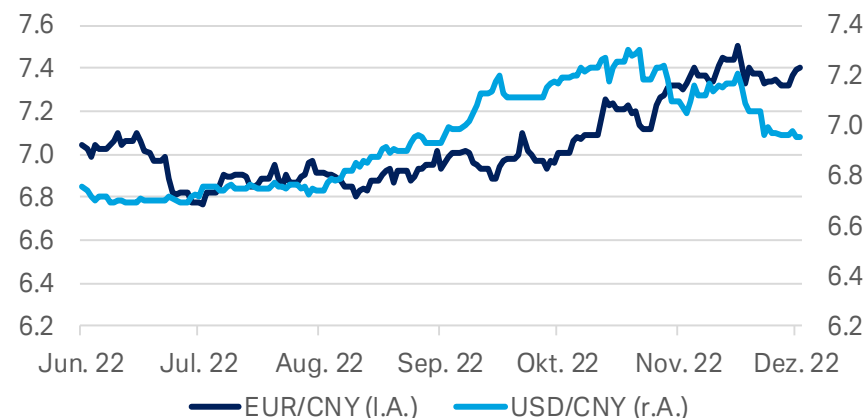
- Die Aktivitätsdaten aus China für November fielen unisono schwächer aus als erwartet. Die Einzelhandelsumsätze sanken zum Vorjahresmonat um 5,9 Prozent. Die Industrieproduktion legte unerwartet schlappe 2,2 Prozent zu. Die Immobilieninvestments und Häuserverkäufe gaben deutlich nach, die Arbeitslosenrate stieg hingegen an.
- Hatte die chinesische Regierung bereits im November ein umfassendes Maßnahmenpaket verkündet, hob sie Anfang Dezember u.a. Isolationspflichten und Reisebeschränkungen teilweise auf. Dies wurde zwar – insbesondere an den Aktienmärkten – mit Wohlwollen aufgenommen. Mobilitätsdaten deuten jedoch auf eine weiterhin schleppende Erholung hin, da aufgrund der aktuell hohen Infektionszahlen viele Chinesen Menschenansammlungen eher meiden.
- Aufgrund der sinkenden Renditedifferenzen stabilisierte sich der Renminbi. Der Onshore Renminbi wertete zum Euro zeitweise mehr als drei Prozent von seinem Ein-Jahrestief im November auf.
- Die Verbraucherpreisinflation sank im November weiter von 2,1 auf 1,6 Prozent. Der Erzeugerpreisindex notierte unverändert mit -1,3 Prozent zum Vorjahresmonat.
- Der CNY sank Ende November auf ein Zwölf-Monats-Tief bei EUR/CNY 7,54 – erholte sich dann aber auf EUR/CNY 7,421. Auf Sicht von sechs Monaten könnte in Richtung EUR/CNY 7,46 zurückfallen, insbesondere im Falle robuster Geldpolitik der EZB.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

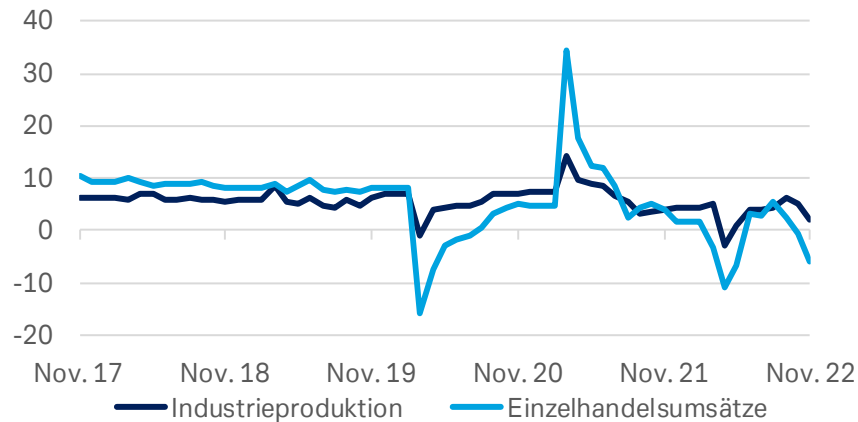


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Chinesischer Renminbi

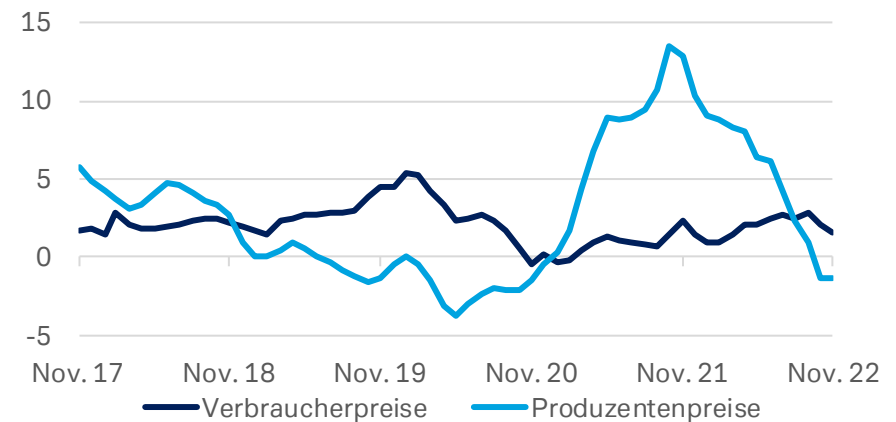
Konjunkturelle Schwächephase hält im November an

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erzeugerpreisinflation weiterhin im negativen Bereich

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Preisentwicklung für Neubauwohnungen weiterhin negativ

(Preisentwicklung gewerblicher Neubauwohnungen in den 70 größten Städten Chinas in Prozent gegenüber Vormonat)



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen

(l.A.: Chinesische Renminbi je US-Dollar, r.A.: Angabe in Prozentpunkten, US-Staatsanleihen abzgl. chinesischer Staatsanleihen)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

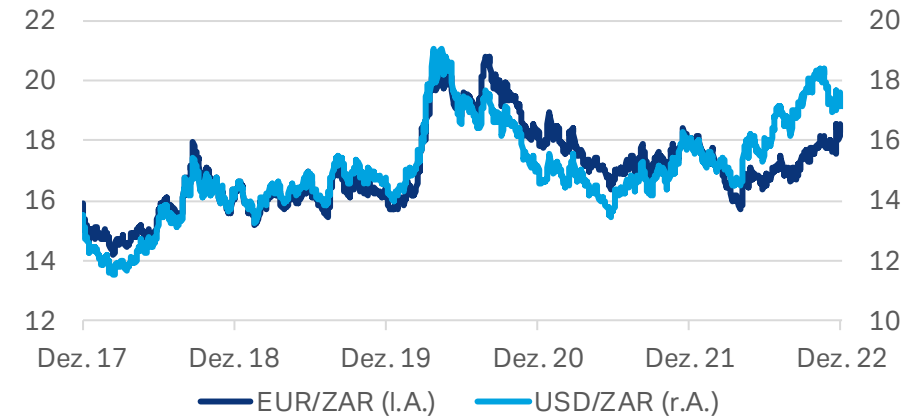
Schwellenländer: EM-Währungen profitieren von freundlicher Marktstimmung

Zinswende in einigen wenigen EM-Ländern bereits 2023?

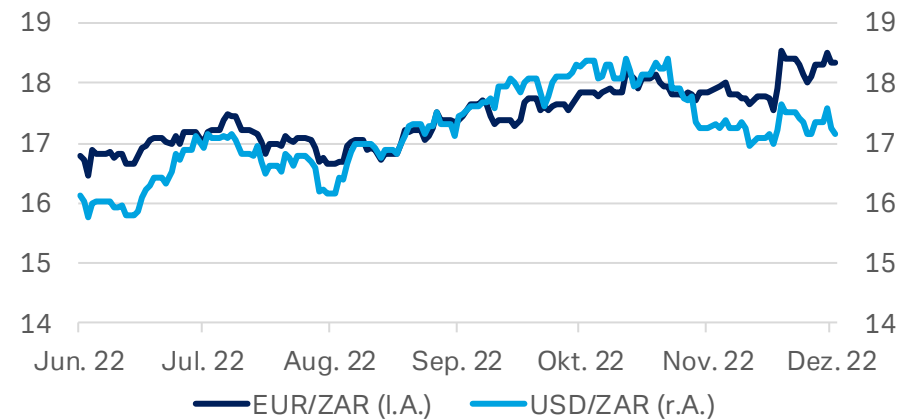
- Die anhaltende Schwäche der Ölpreise in den vergangenen Wochen belastete weiterhin die Währungen einiger Länder, die Öl exportieren. Die stärksten EM-Währungen sind weiterhin meist in Südostasien oder Lateinamerika angesiedelt.
- Die lateinamerikanischen Notenbanken dürften jedoch nun ihre Zinserhöhungszyklen beenden bzw. beendet haben. In Brasilien blieb die SELIC Rate unverändert bei 13,75 Prozent, während die Inflationsrate überraschend schnell auf rund 6 Prozent gesunken ist. Manche Marktbeobachter sehen hier ähnlich wie bei Chile evtl. die Möglichkeit einer Zinswende im kommenden Jahr. Politische Unsicherheiten in Peru und Kolumbien belasten die dortigen Währungen. Der Mexikanische Peso wertete in den vergangenen Wochen deutlich ab. Hier könnte es noch Zinserhöhungen zur Stützung geben.
- In der Türkei stabilisierte sich die (offizielle) Inflationsrate bei rund 85 Prozent. Die türkische Lira bleibt unter anhaltendem Abwärtsdruck. Der Zinssenkungszyklus scheint vorerst bei 9,0 Prozent beendet zu sein.
- Der koreanische Won stabilisierte sich in den letzten Wochen, die indische Rupie wertete hingegen anhaltend ab.
- Der südafrikanische Rand gab zeitweise deutlich nach als Präsident Ramaphosa ein Impeachment-Verfahren drohte. Er machte seitdem nur einen Teil der Verluste wieder wett. Die Kerninflationsrate verharrte im November bei 5,0 Prozent, die Gesamtinflation sank marginal auf 7,4 Prozent.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

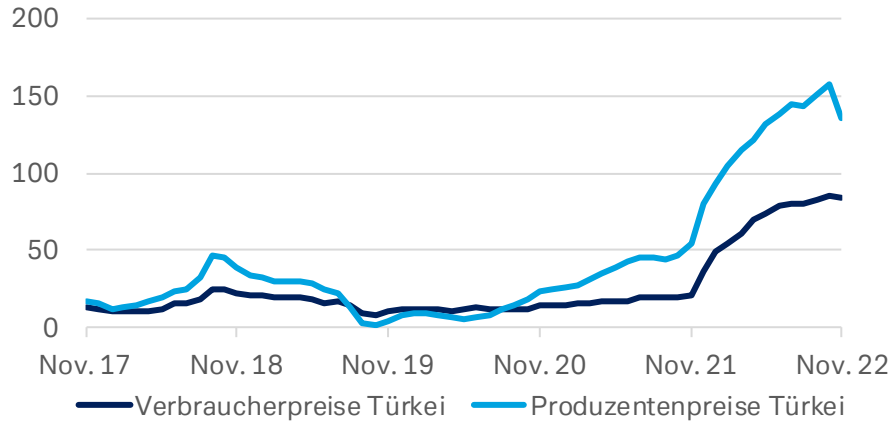


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schwellenländerwährungen

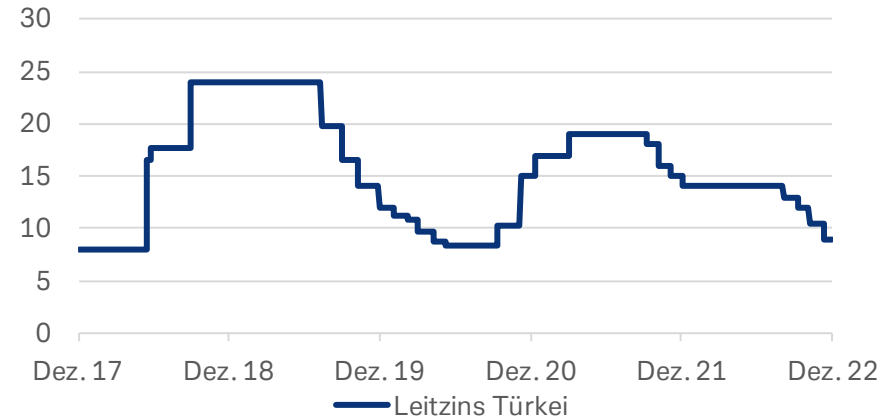
Türkei: Enormer Preisanstieg nun gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



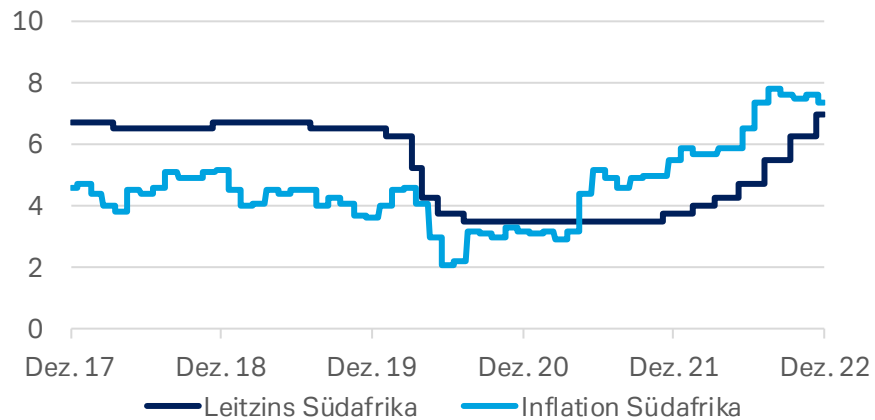
Türkei: Zinssenkungszyklus vorerst beendet

(Angaben in Prozent)



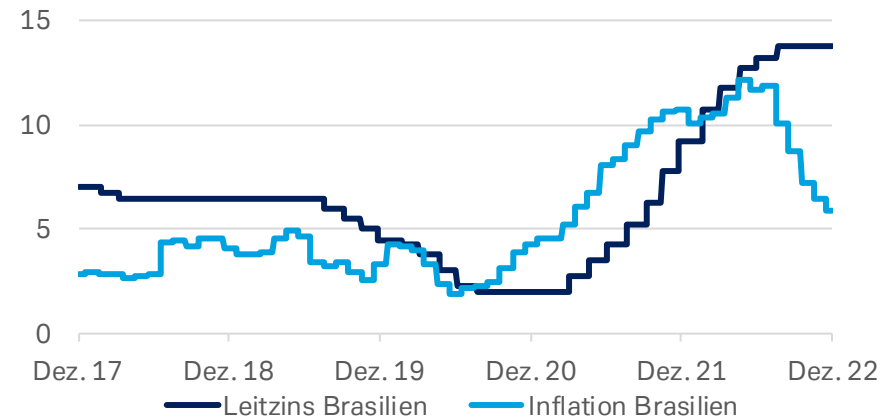
Südafrika: Gesamtinflation nun nahe Peak?

(l.A.: Angabe in südafrikanischen Rand je Euro, r.A.: Angabe in Prozent)



Brasilien: Baldige Zinswende?

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 15.12.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

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.

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.

Einkaufsmanagerindex/PMI

Purchasing Managers Indizes werden für einzelne Länder und Regionen ermittelt und gelten als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität. Sie bilden in einer monatlichen Umfrage die Meinung der Einkaufsmanager zur derzeitigen Entwicklung ab. Ein Wert über 50 spricht für eine steigende Aktivität.

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts. Die Kerninflation berücksichtigt die Preisänderungen von Gütern mit ausserordentlich volatilen Preisen nicht.

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.

KOF Frühindikator

Der KOF Frühindikator soll die Richtung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz vorhersagen. Der Index besteht aus 12 Wirtschaftsindikatoren wie Vertrauen in die Banken, Produktion, neue Aufträge, Verbrauchervertrauen und Immobilien.

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.

Zinsdifferenzial

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

Wichtige Hinweise

Autoren: Michael Blumenroth, Patrick Kellenberger, Ahmed Khalid, Stefan Köhling, Andreas Umsonst

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Redaktionsschluss: 15.12.2022 – 17:00 Uhr

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 enthalten die Broschüren „Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, „Basisinformationen über Finanzderivate“, „Basisinformationen über Termingeschäfte“ und das Hinweisblatt „Risiken bei Termingeschäften“, die der Kunde bei der Bank kostenlos anfordern kann.

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.

Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen 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 2022