

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Juni 2021



Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs	Entwicklung seit	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung	
	vs EUR	Jahresbeginn ggü EUR	3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 Monate	
USD	1,224	0,17%	1,28	1,30	1,23	1,23	-5,87%	Abwertung USD
JPY	133,260	-5,31%	136,00	137,00	133,34	133,34	-2,73%	Abwertung JPY
GBP	0,864	3,39%	0,88	0,90	0,87	0,87	-3,95%	Abwertung GBP
CHF	1,095	-1,29%	1,11	1,12	1,10	1,09	-2,20%	Abwertung CHF
NOK	10,171	3,04%	10,00	9,75	10,20	10,22	4,32%	Aufwertung NOK
SEK	10,143	-0,92%	9,88	9,75	10,15	10,16	4,03%	Aufwertung SEK
CAD	1,480	5,02%	1,55	1,56	1,48	1,48	-5,11%	Abwertung CAD
AUD	1,578	0,63%	1,63	1,66	1,58	1,58	-4,96%	Abwertung AUD
NZD	1,677	1,29%	1,77	1,81	1,68	1,68	-7,35%	Abwertung NZD
PLN	4,491	1,55%	4,40	4,40	4,50	4,51	2,07%	Aufwertung PLN
CZK	25,412	3,26%	25,00	24,80	25,47	25,48	2,47%	Aufwertung CZK
HUF	349,700	3,69%	345,00	340,00	350,28	350,30	2,85%	Aufwertung HUF
RUB	89,948	0,77%	94,87	94,81	91,25	92,72	-5,13%	Abwertung RUB
CNY	7,824	2,29%	8,06	8,06	7,89	7,95	-2,93%	Abwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	108,90	-0,05	107,00	105,00	108,93	108,93	3,71%	Aufwertung JPY
CNY	6,39	0,02	6,30	6,20	6,43	6,47	3,11%	Aufwertung CNY

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 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	1,30	137	0,90	1,12	9,75	9,75	1,66	1,56
LBBW	1,18	130,00	0,85	1,12	9,75		1,57	1,46
Royal Bank of Canada	1,14	112,00	0,95	1,08	10,10	10,00	1,65	1,48
Commerzbank	1,20		0,90	1,12	9,95	10,05	1,58	1,50
Barclays	1,19	123,00	0,88	1,08	10,60	10,20	1,61	1,55
BNP Paribas	1,23	137,00	0,84	1,16	9,60	10,00	1,52	1,54
Morgan Stanley	1,21	133,00	0,86	1,12	9,80	10,10	1,57	1,46
ING	1,28	138,00	0,85	1,15	9,80	9,75	1,54	1,52
Citi	1,17	131,00	0,85	1,13	9,79	10,11	1,50	1,42
Julius Baer	1,20	128,00	0,92	1,10	10,31	10,20	1,67	1,62
Wells Fargo	1,24	139,00	0,86	1,11	10,05	10,00	1,55	1,46
Santander	1,15	127,00	0,87	1,12	9,70	9,80	1,55	1,50
SEB	1,18	123,00	0,84	1,12	9,80	9,90	1,44	1,45
Unicredit	1,22	129,00	0,86	1,12	9,80	9,90	1,53	1,50
Anzahl	14	13	14	14	14	13	14	14
Minimum	1,14	112,00	0,84	1,08	9,60	9,75	1,44	1,42
Maximum	1,30	139,00	0,95	1,16	10,60	10,20	1,67	1,62
Durchschnitt	1,21	129,77	0,87	1,12	9,91	9,98	1,57	1,50

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 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	4,40	24,80	340,00	94,81	8,06
LBBW	4,35	25,50	350,00	80,00	7,95
Royal Bank of Canada	4,25	25,60	350,00		7,35
Commerzbank	4,60	25,80	365,00	88,80	8,20
Barclays	4,43		360,00	89,73	7,74
BNP Paribas	4,45	24,80	370,00	83,64	8,06
Morgan Stanley	4,42	24,80	348,00	90,51	7,84
ING	4,40	25,50	370,00	93,44	8,06
Citi	4,52	25,50	367,00	82,84	7,45
Julius Baer	4,55	26,40	364,00	84,36	
Wells Fargo	4,39	24,80	335,00	84,32	7,86
Santander	4,40				7,36
SEB	4,40	25,30	360,00	83,78	7,32
Unicredit	4,60	25,60	365,00	84,79	7,81
Anzahl	14,00	12,00	13,00	12,00	13,00
Minimum	4,25	24,80	335,00	80,00	7,32
Maximum	4,60	26,40	370,00	94,81	8,20
Durchschnitt	4,44	25,37	357,23	86,75	7,77

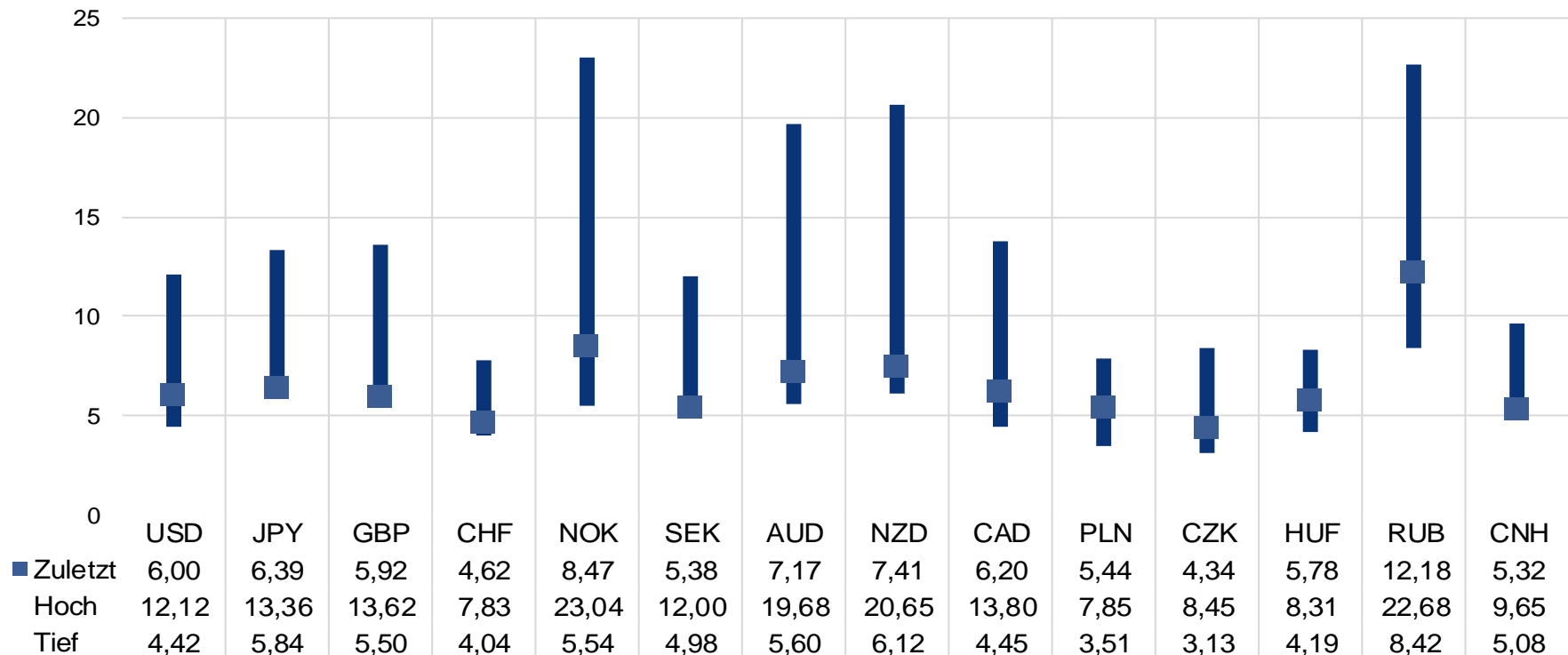
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 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 die tschechische Krone die niedrigsten impliziten Schwankungen* auf.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar auf Drei-Monatstief. Wann „tapert“ die Fed?

Geldpolitik bleibt vorerst locker, Hohe Inflation* versus Arbeitsmarkt

- Die US-Wirtschaft befindet sich zwar weiterhin in einem breiten Erholungsmodus, die Dynamik lässt allerdings etwas nach. Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe sank im April entgegen den Erwartungen von 64,7 auf 60,7 Punkte, während der entsprechende Index für die Dienstleistungen von 63,7 auf 62,7 Punkte zurücksetzte.
- Der US-Arbeitsmarktbericht für April verfehlte mit 266.000 neu geschaffenen Stellen die Erwartungen in Höhe von einer Million deutlich. Die Arbeitslosenquote stieg auf 6,1 Prozent. Immer noch haben rund 8,4 Millionen Menschen weniger Arbeit als im Februar 2020. Das enttäuschende Ergebnis könnte aber auf mangelndes Angebot an Arbeitskräften aufgrund der noch reichlichen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen beruhen.
- Das US-Handelsbilanz-Defizit ist im März von 70,57 auf 74,4 Mrd. US-Dollar gestiegen, ein neues Rekordhoch.
- Die US-Notenbank betrachtet den im April mit 4,2 Prozent auf ein Zwölf-Jahreshoch beschleunigten Anstieg der Inflationsrate als vorübergehend und begründet die lockere Geldpolitik damit, dass sich der Arbeitsmarkt noch nicht nachhaltig erholt hat.
- Während die US-Renditen ein Stück unter ihren März-Hochs notieren, stiegen sie in der Eurozone weiter an. Öffnungsperspektiven nun auch im Euroraum und das anhaltend hohe US-Handelsbilanzdefizit liefern dem US-Dollar Gegenwind. Der EUR könnte daher zum USD von aktuell 1,224 EUR/USD (Stand: 26.05.2021) auf 1,30 in sechs Monaten aufwerten.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung EUR/USD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



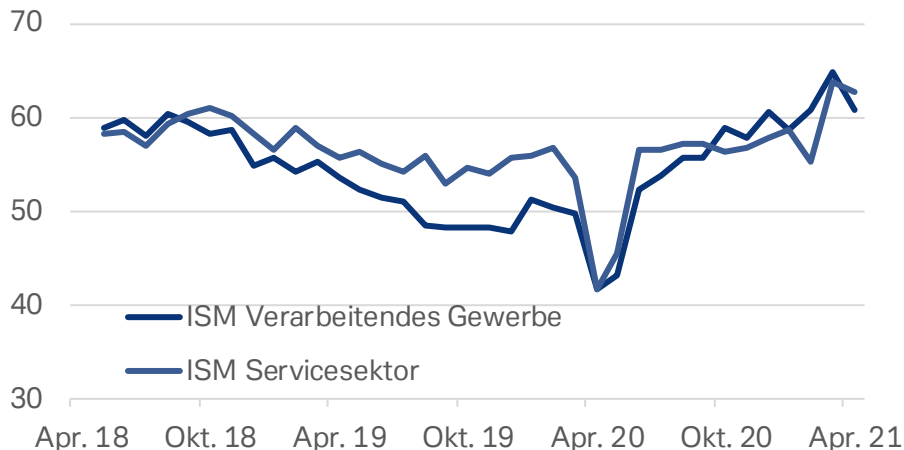
Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



US-Dollar

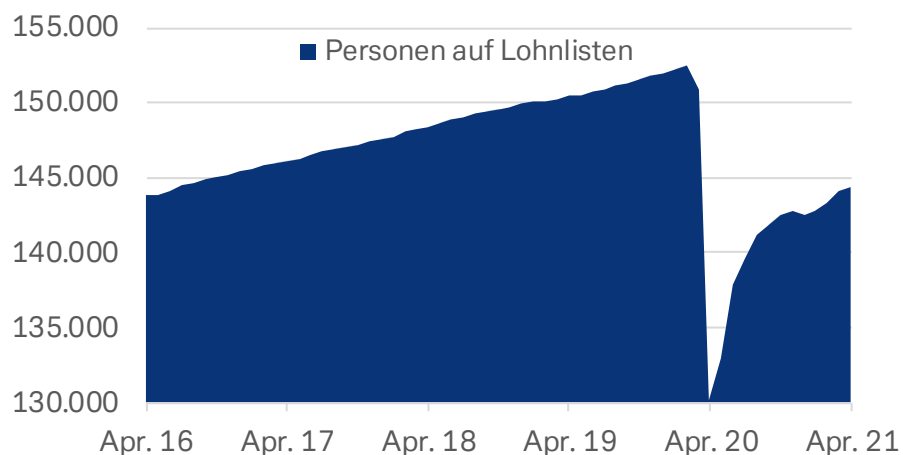
Stimmungsindikatoren von Rekordniveaus zurücksetzend

(Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



Erholung am Arbeitsmarkt vorübergehend (?) gebremst

(Angabe in Tausend Personen auf Lohnlisten exklusive Agrarsektor)

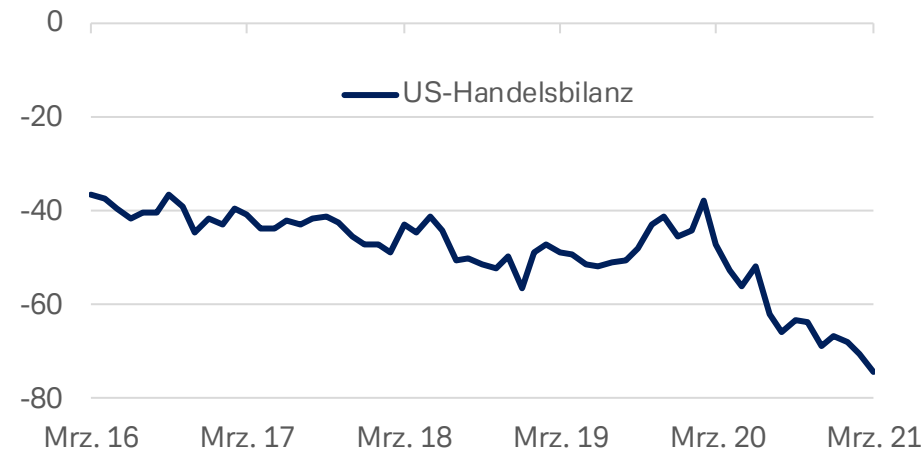


*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

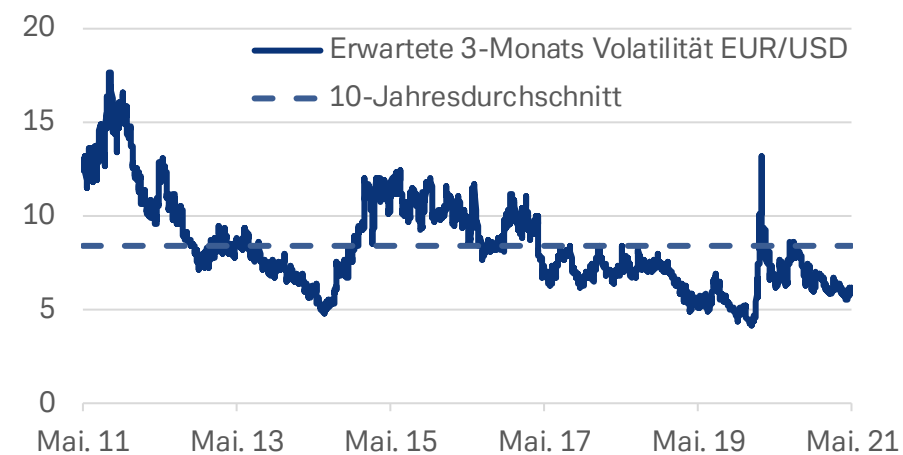
Defizit in der US-Handelsbilanz steigt auf Rekordhoch

(Angaben in Milliarden. US-Dollar)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Verzögerte Erholung in Japan lastet auf dem Yen

Lockdown bleibt bestehen, Konsum bricht ein

- Nach einem Zuwachs von 2,8 Prozent Ende 2020 ist die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal wegen der Pandemie um 1,3 Prozent eingebrochen. Hauptverantwortlich für den Rückgang war der private Konsum, der um 1,4 Prozent nachgab. Obwohl die japanischen Exporte einen Zuwachs von 2,3 Prozent verzeichneten, war auch der Außenhandel im ersten Quartal per Saldo eine Belastung für das Wachstum, da die Importe deutlich stärker zunahmen.
- Die Situation dürfte sich im zweiten Quartal kaum verbessern, da Geschäfte, Bars und Restaurants in neun Präfekturen wegen der Pandemie nach wie vor geschlossen sind. Aktuell gibt es sogar Forderungen, den Notstand wegen anhaltend hoher Infektionszahlen auf weitere Regionen auszudehnen. Wegen des relativ späten Impfstarts hinkt Japan bei der Bewältigung der Pandemie anderen Industriestaaten hinterher.
- Die japanische Notenbank (BoJ) setzt ihren lockeren geldpolitischen Kurs unverändert fort. Obwohl die Inflation* auch in Japan energiepreisbedingt aktuell etwas anzieht, erwarten die Währungshüter weiterhin nachhaltig niedrige Inflationsraten und signalisieren langfristig tiefe Zinsen.
- Angesichts der verzögerten Erholung in Japan hat der Yen seinen Abwärtstrend in den vergangenen Wochen im Trend fortgesetzt. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Yen von aktuell EUR/JPY 133,26 (Stand: 26.05.2021) weiter in Richtung 137 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/JPY

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japanischer Yen

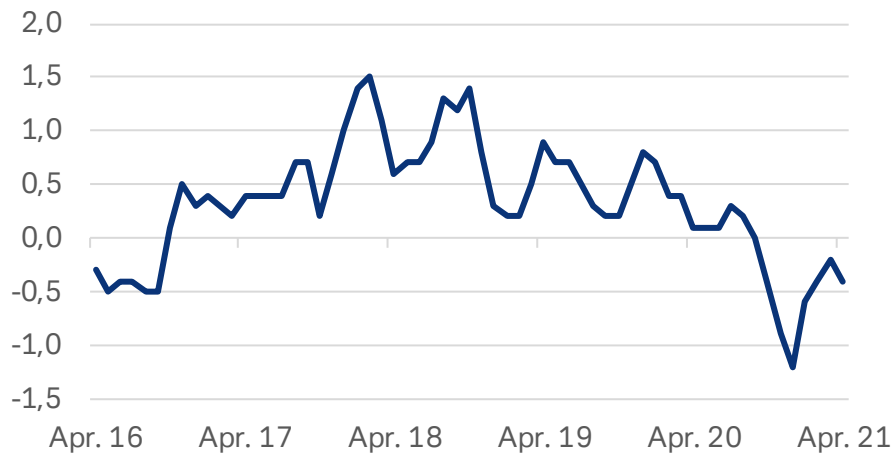
BIP* bricht im ersten Quartal ein

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



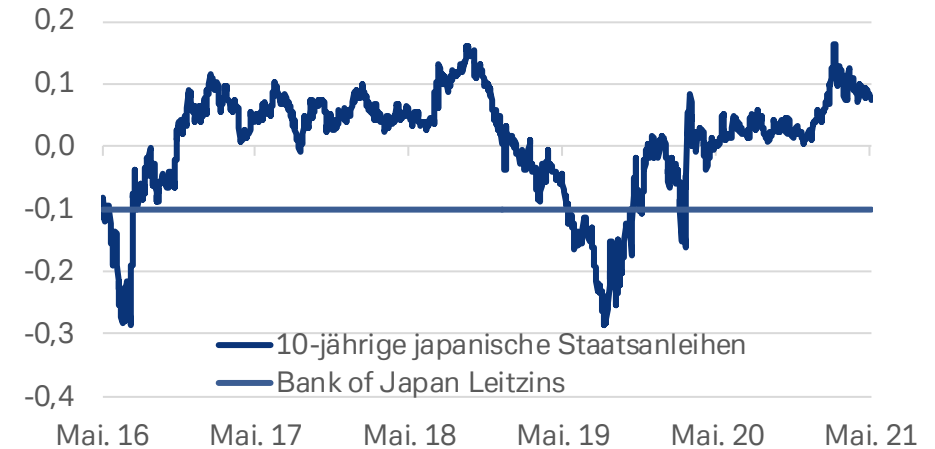
Inflation* weiterhin viel zu niedrig

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



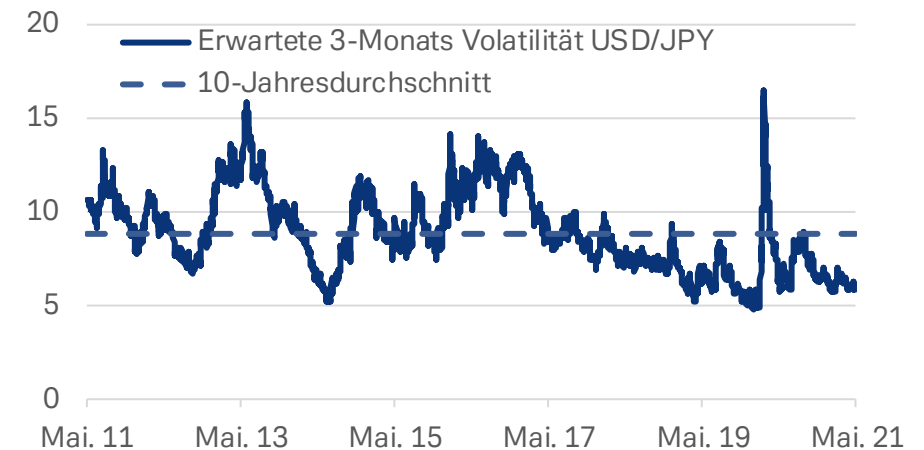
10-jährige japanische Staatsanleihen vs. BoJ-Leitzins

(Laufende Verzinsung* 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: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Bank of England reduziert Tempo der Anleihekäufe

Starke Erholung, Austrittsbefürworter gewinnen Schottlandwahl

- Das Bruttoinlandsprodukt (BIP*) fiel im ersten Quartal 2021 Lockdown-bedingt gegenüber dem Vorquartal um 1,5 Prozent und somit etwas weniger stark als erwartet (-1,6 Prozent). Da die Beschränkungen angesichts weit fortgeschrittener Impfungen gelockert werden, ist im zweiten Quartal mit einer starken Erholung zu rechnen.
- Nach dem Wahlsieg der Scottish National Party (SNP) bei den Parlamentswahlen dürfte ein Unabhängigkeits-Referendum auf der Tagesordnung bleiben. Ein Vorstoß sollte aber auf sich warten lassen, weil die Bekämpfung der Pandemie für die SNP erst noch im Vordergrund steht. Ohnehin ist ein Austritts-Votum ohne Zustimmung der britischen Regierung kaum möglich.
- Die Bank of England fährt das Tempo ihrer Anleihekäufe etwas zurück, hält am Gesamtvolumen des Ankaufprogramms in Höhe von 895 Mrd. GBP aber fest. Angesichts einer noch moderaten Inflation* von 1,5 Prozent im April dürften die Währungshüter ihre lockere Geldpolitik zunächst fortsetzen. Unterdessen hat die Regierung Hilfsmaßnahmen wie die temporäre Senkung der Grunderwerbsteuer sowie Arbeitsmarktzuschüsse verlängert.
- Das britische Pfund konnte von den guten Wirtschaftsdaten nicht mehr profitieren und handelte zum Euro zuletzt in einer Bandbreite von etwa 0,86 bis 0,87. Auf Sicht von sechs Monaten dürfte das Pfund von aktuell 0,864 (Stand: 26.05.2021) in Richtung 0,90 abwerten, wenn auch das Wachstum in der Eurozone wie erwartet anzieht.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/GBP

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



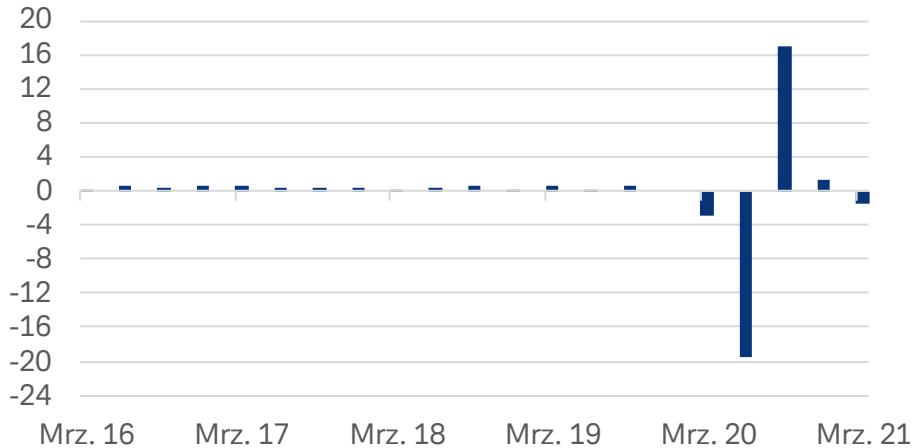
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

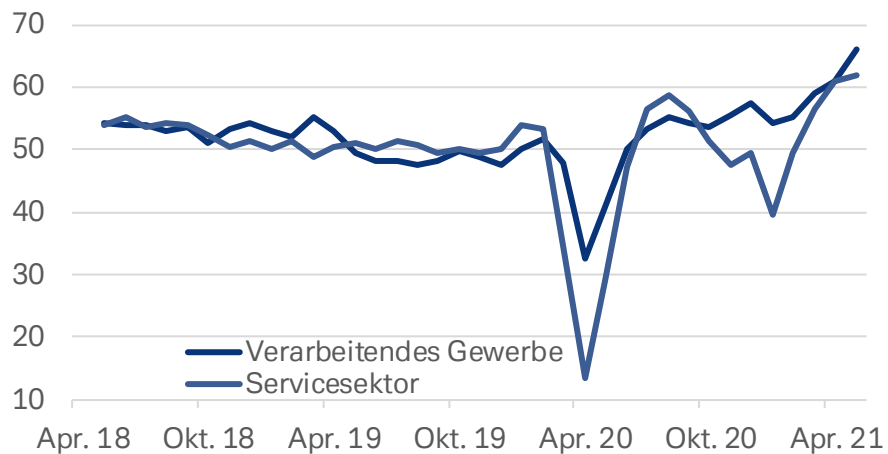
BIP* sinkt weniger stark als erwartet

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



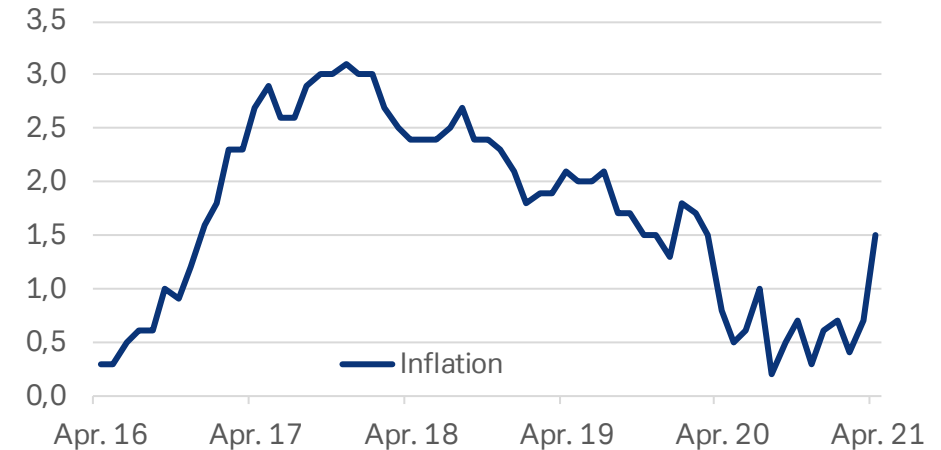
Einkaufsmanagerindizes signalisieren starke Erholung

(Britische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



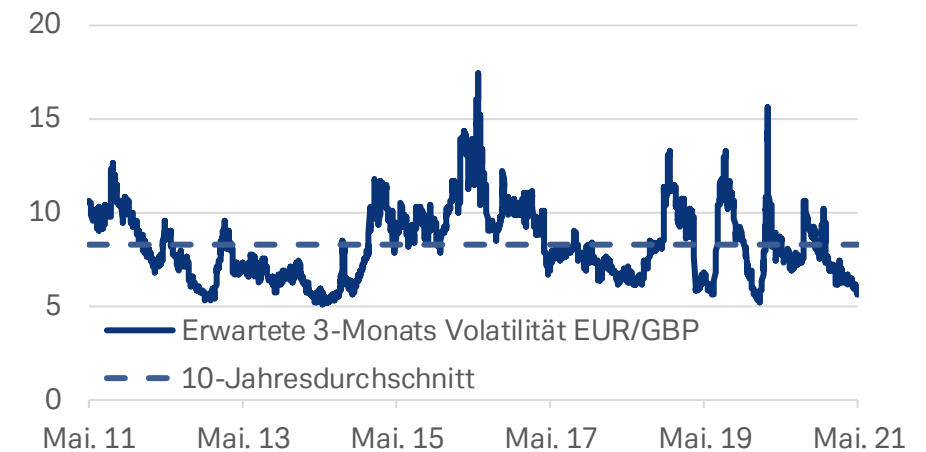
Inflation* nimmt zu

(Angabe in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs mit relativ geringer Volatilität*

(Implizite Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken seitwärts unterwegs

Starke Wirtschaftsdaten, weitere Lockerungen

- Die Erholung der Schweizer Wirtschaft beschleunigte und die Stimmungsindikatoren verbesserten sich erneut, zumal einige weitere Öffnungsschritte unternommen wurden. Das KOF Konjunkturbarometer sprang nach 118,0 Punkten im März auf 134,0 im April und somit auf den höchsten je ermittelten Wert. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe kletterte im April von 66,3 auf 69,5 Punkte, ebenfalls ein Rekord.
- Im April lagen die Verbraucherpreise 0,3 Prozent über dem Vorjahresmonat, und stiegen damit erstmal seit 15 Monaten an. In der Kernrate notierten sie jedoch unverändert zum Vorjahresmonat. Für den Anstieg der Inflationsrate war besonders der Basiseffekt der schwachen Energiepreise im Vorjahr verantwortlich.
- Die Währungshüter dürften das aktuelle Niveau des Schweizer Frankens wohlwollend betrachten, behalten sich jedoch für den Fall der Fälle weitere Interventionen an den Devisenmärkten vor. Eine Erhöhung des Leitzinses, der unverändert bei -0,75 Prozent verharrt, bleibt in weiter Ferne und dürfte erst nach einem initialen Zinsschritt der EZB erfolgen.
- Der Franken handelte gegenüber dem Euro in den vergangenen vier Wochen in einer Handelsspanne von jeweils 80 Pips über bzw. unter der Marke von EUR/CHF 1,10. Auf Sicht von sechs Monaten erwarten wir vom aktuellen Niveau (1,095; Stand: 26.05.2021) einen leichten Anstieg des EUR/CHF in Richtung 1,12.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CHF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



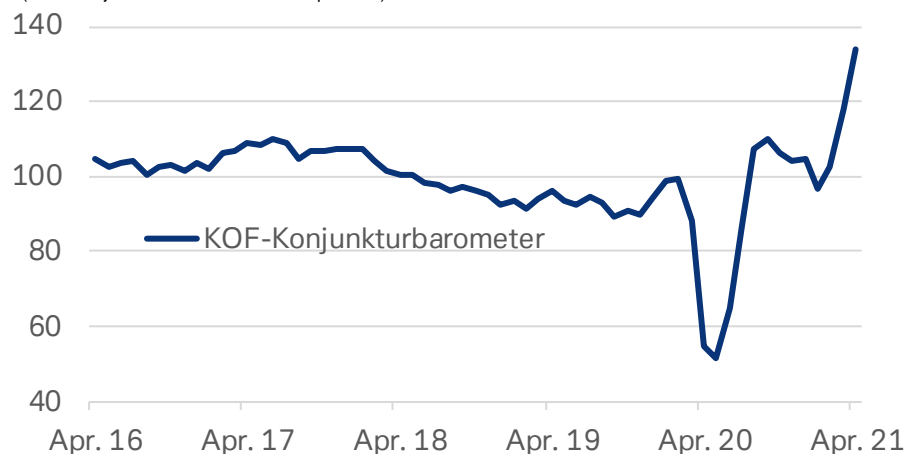
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

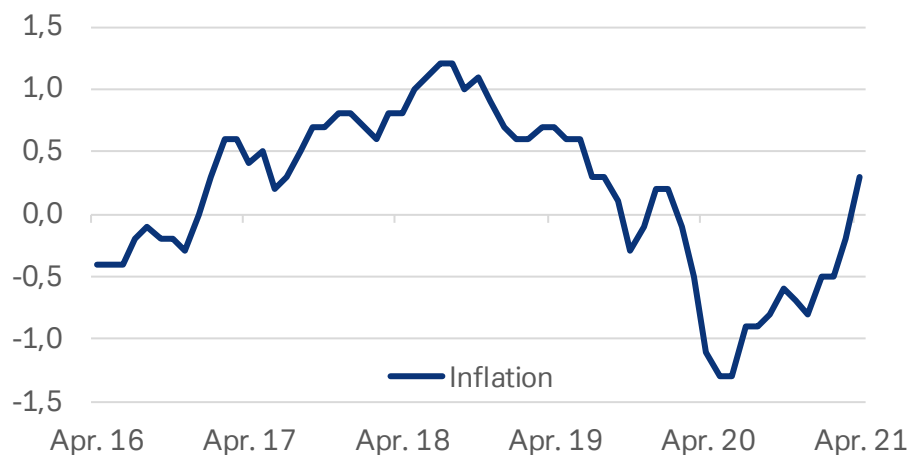
Stimmung auf Rekordhoch

(KOF-Konjunkturbarometer in Indexpunkten)



Nulllinie bei Inflation* überwunden

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)

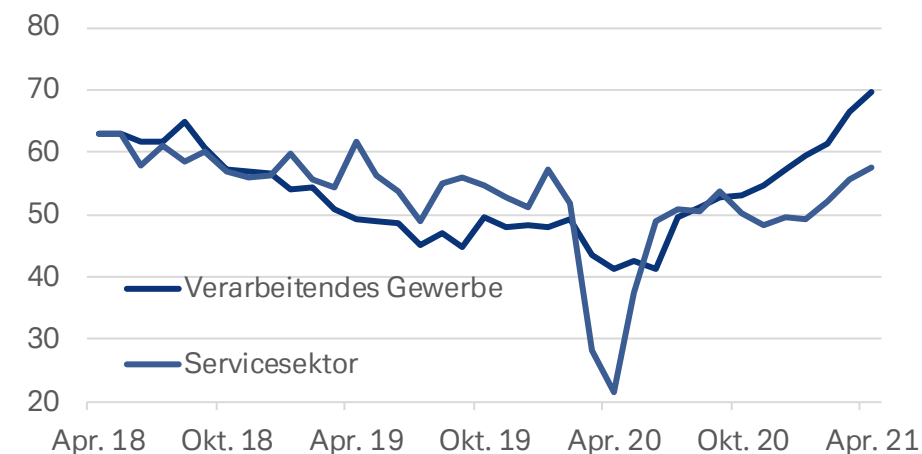


*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

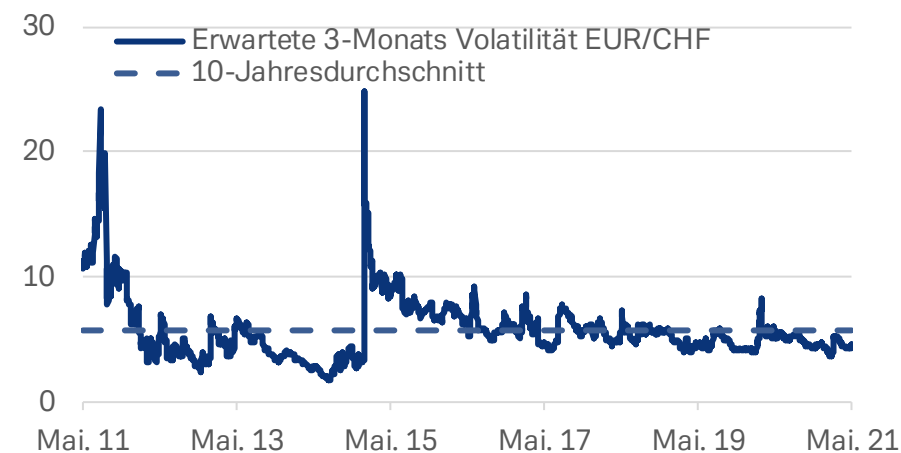
Industrie boomt weiterhin

(Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten)



EUR/CHF-Schwankungen zuletzt weiterhin moderat

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



Norwegen: Talsohle des BIP* wohl erreicht, Preisanstieg gebremst

Norwegens Zentralbank könnte sich noch etwas Zeit mit Zinserhöhungen lassen

- In Norwegen ist die Wirtschaftsleistung im März mit -0,5 Prozent gegenüber dem Vormonat etwas stärker eingebrochen als befürchtet. Im gesamten ersten Quartal schrumpfte Norwegens Wirtschaft um 1,0 Prozent; erwartet wurden nur -0,7 Prozent. Treiber des Rückgangs war vor allem der Private Konsum, der um 4,1 Prozent einbrach. Einen ordentlichen Wachstumsbeitrag lieferte dagegen der Außenhandel.
- Die Einzelhandelsumsätze verharrten im März auf Vormonatsniveau, dies entgegen dem erwarteten Anstieg um 0,6 Prozent. Der Dienstleistungssektor leidet unter den anhaltenden Beschränkungen. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie sank von 60,5 auf 59,1 Punkte im April, bleibt damit aber in Sichtweite des Vier-Jahreshochs. Aktivitätsindikatoren für den April lassen auf eine robuste Erholung im zweiten Quartal hoffen.
- Die Inflationsrate sank von 3,1 im Vormonat auf 3,0 Prozent im April; die Kerninflationsrate von 2,7 auf 2,0 Prozent und damit erstmals seit 16 Monaten auf die Zielmarke der Notenbank.
- Aufgrund der sehr niedrigen Realzinsen und des boomenden Häusermarktes erneuerten Norwegens Währungshüter ihre Bereitschaft zu einer Leitzinserhöhung noch 2021, möglicherweise auf der Dezember-Sitzung. Zwei weitere Zinserhöhungen a 25 Basispunkte dürften 2022 folgen. In den kommenden sechs Monaten könnte die NOK daher zum Euro Aufwertungspotential haben und der EUR/NOK-Wechselkurs (10,171; Stand: 26.05.2021) bei 9,75 liegen.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/NOK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schwedens Krone im Seitwärtshandel

Inflation* zieht auch in Schweden an

- In Schweden präsentiert sich die Wirtschaft weiterhin robust. Die Produktion stieg im März um 0,5, die Einzelhandelsumsätze um 2,6 Prozent gegenüber dem Vormonat. Die Einkaufsmanagerindizes kletterten im April sowohl für die Industrie (ein Rekordhoch von 69,1 Punkten nach 64,7 im Vormonat) als auch für die Dienstleistungen (65,6 nach 61,9) weiter aufwärts. Der „BIP*-Indikator“ erwartet ein Wachstum von 2,1 Prozent im März.
- Das von der Notenbank verwendete Maß für die Verbraucherpreise, bei dem direkte Effekte der Geldpolitik herausgerechnet werden, stieg von 1,9 auf 2,5 Prozent. Der Wert liegt damit das erste Mal seit knapp zwei Jahren wieder oberhalb des Zielwertes der Währungshüter von zwei Prozent. Die Notenbank dürfte das aber noch nicht weiter beunruhigen, da der Preisauftrieb außerhalb des Energiesektors mit 1,7 Prozent noch nicht allzu groß ist.
- Deshalb dürften Schwedens Währungshüter den Leitzins 2021 unverändert belassen, ihre Mittel für den Ankauf von Anleihen in Höhe von 700 Milliarden Kronen in diesem Jahr allerdings ausschöpfen. Eine erste Zinserhöhung plant die Riksbank derzeit im zweiten Quartal 2024.
- Über die nächsten sechs Monate könnte die Schwedische Krone gestützt durch die Konjunkturstabilisierung gegenüber dem Euro leicht aufwerten und der EUR/SEK-Wechselkurs (10,143; Stand: 26.05.2021) auf 9,75 sinken.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/SEK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



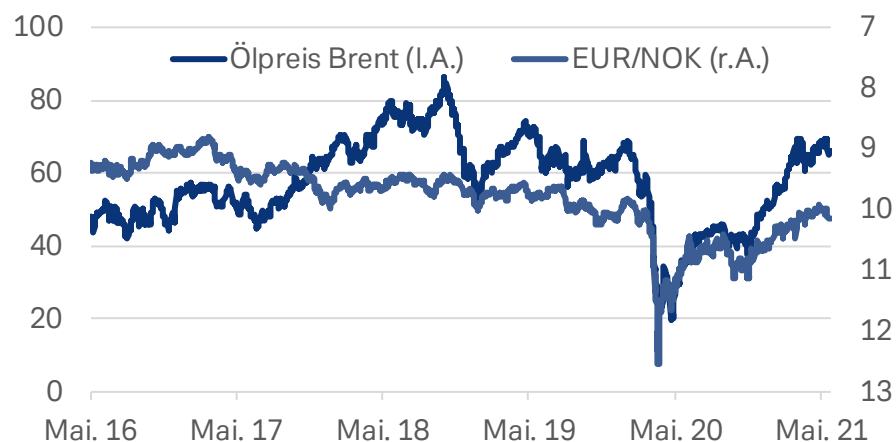
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegische und schwedische Krone

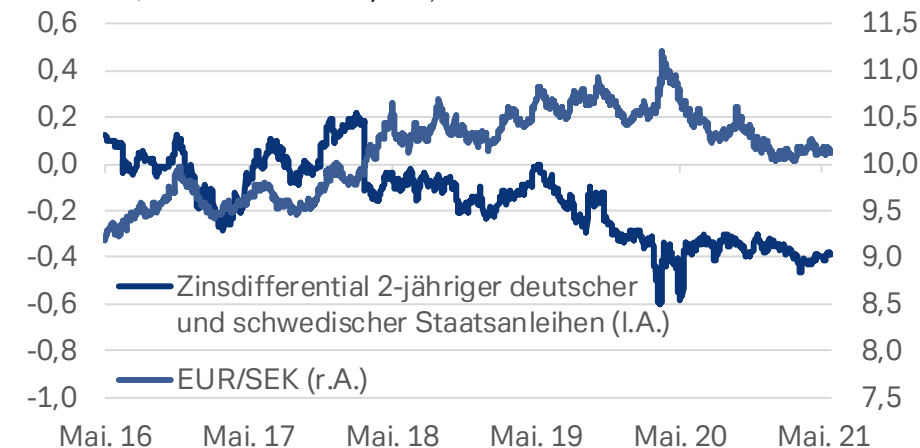
Ölpreise und NOK kurzfristig in Seitwärtsbewegung

(l.A.: Ölpreis in USD/Barrel; r.A.: Norwegische Kronen je Euro, invertiert)



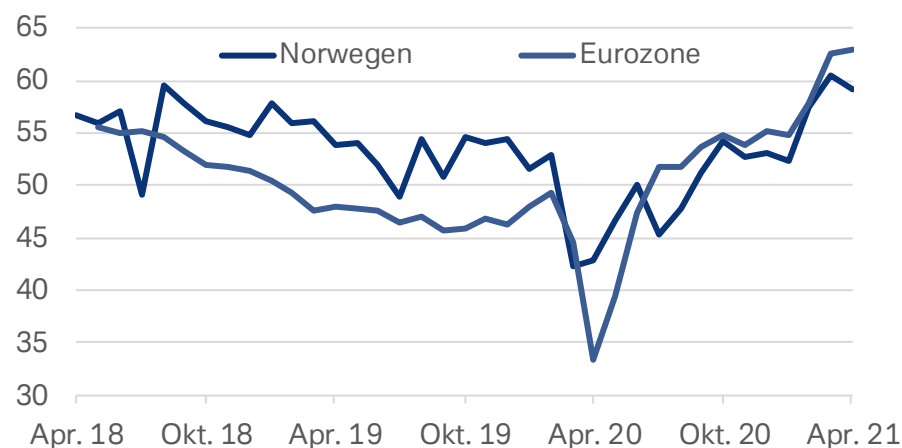
SEK schwächer, als das Zinsdifferenzial* impliziert

(l.A.: Zinsdifferenzial* in Prozentpunkten, laufende Verzinsung* deutscher abzgl. schwedischer Staatsanleihen; r.A.: Schwedische Kronen je Euro)



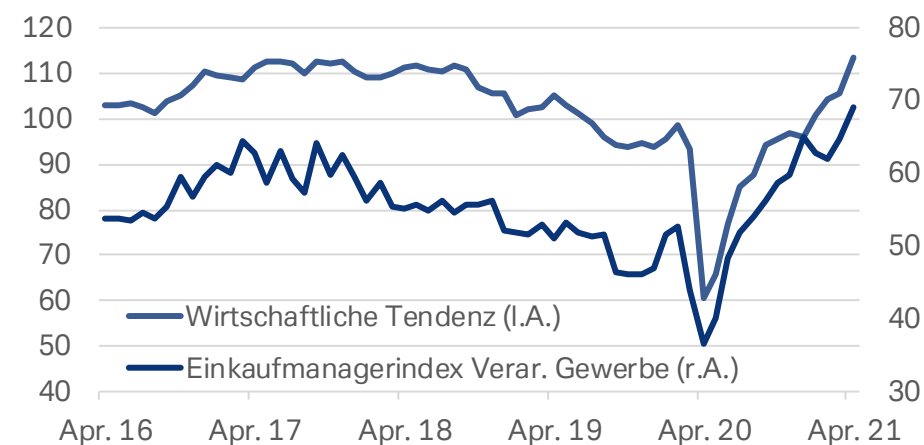
Industriesektor zeigt weiterhin Stärke

(Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



Stimmung und Optimismus in Schweden auf Rekordniveau

(l.A.: Angabe in Saldenpunkten; r.A.: Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australische Währungshüter signalisieren langfristig niedrige Zinsen

Sinkende Eisenerzpreise setzen den AUD unter Druck

- Die Einkaufsmanagerindizes deuten weiterhin auf eine starke Erholung der Wirtschaft hin. Sowohl der Index für das Verarbeitende Gewerbe als auch der für den Dienstleistungssektor verharrten im April knapp unterhalb von 60 Punkten und damit weit im Wachstumsbereich.
- Nach dem Auslaufen wichtiger staatlicher Hilfen entwickelte sich der Arbeitsmarkt im April uneinheitlich. Während die Arbeitslosenquote auf 5,5 Prozent zurückging, reduzierte sich die Beschäftigung um 30.000.
- Die Inflationsentwicklung in Australien verlief im ersten Quartal enttäuschend. Der Anstieg der Verbraucherpreise lag mit 1,1 Prozent weit unterhalb des Mittelwerts des Zielbandes der Notenbank von 2,5 Prozent.
- Auf der jüngsten Sitzung der australischen Notenbank (RBA) wurde erwartungsgemäß keine Änderung der Geldpolitik beschlossen. Die Währungshüter erwarten, dass die Bedingungen für einen Anstieg der Inflation* in den Zielbereich frühestens 2024 erfüllt sein werden. Entscheidungen zur Kontrolle der Renditekurve und Verlängerung der Anleihekäufe könnten auf der Sitzung im Juli fallen.
- Mit dem jüngsten Rückgang der Eisenerzpreise geriet auch der australische Dollar unter Druck. Da die Preise für den Rohstoff weiter nachgeben sollten, könnte der AUD zum EUR weiter abwerten und der EUR/AUD von aktuell 1,578 (Stand: 26.05.2021) auf 1,66 in sechs Monaten ansteigen.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung EUR/AUD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



Kanadischer Dollar steigt auf Ein-Jahreshoch

Inflation* steigt deutlich, Notenbank tapert

- Während die Preise für Öl der Sorten Brent und WTI seit Jahresbeginn knapp 30 Prozent an Wert gewannen, handelt kanadisches Öl der Sorte WCS knapp 50 Prozent höher. Dies stützt den sehr stark mit den Ölpreisen korrelierten kanadischen Dollar; allerdings könnte das Aufwärtspotential der WCS-Preise damit nahezu erschöpft sein.
- Mit einem Rückgang um 207.000 Jobs überraschte der Arbeitsmarktbericht für den April negativ. Die Arbeitslosenquote stieg von 7,5 auf 8,1 Prozent. Ähnlich wie in den USA könnte dies aber evtl. auch am mangelnden Angebot an Arbeitnehmern liegen.
- Die Inflationsrate stieg im April mit 3,4 Prozent deutlich an. Schon im Vorfeld hatte die Bank of Canada als erste Notenbank eines G10-Landes eine Reduktion des Anleiheankaufprogramms beschlossen. Sie verringert die Anleihekäufe um eine Milliarde CAD pro Woche. Der Zeitpunkt, an dem die Bank of Canada die erste Zinserhöhung erwartet, wurde von 2023 auf die zweite Jahreshälfte von 2022 vorgezogen. Der CAD legte auch deshalb Mitte Mai auf ein Ein-Jahreshoch zum Euro zu.
- Der kanadische Dollar sollte zwar gegenüber dem US-Dollar weiteres Aufwertungspotential zu besitzen. Mit steigenden Bund-Renditen und einer erwarteten Erholung der Konjunktur in der Eurozone könnte der CAD zum EUR allerdings von aktuell EUR/CAD 1,480 (Stand: 26.05.2021) in Richtung 1,56 in sechs Monaten abwerten. Voraussetzung hierfür ist auch ein Anstieg des Euro zum USD über die Sommermonate.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CAD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



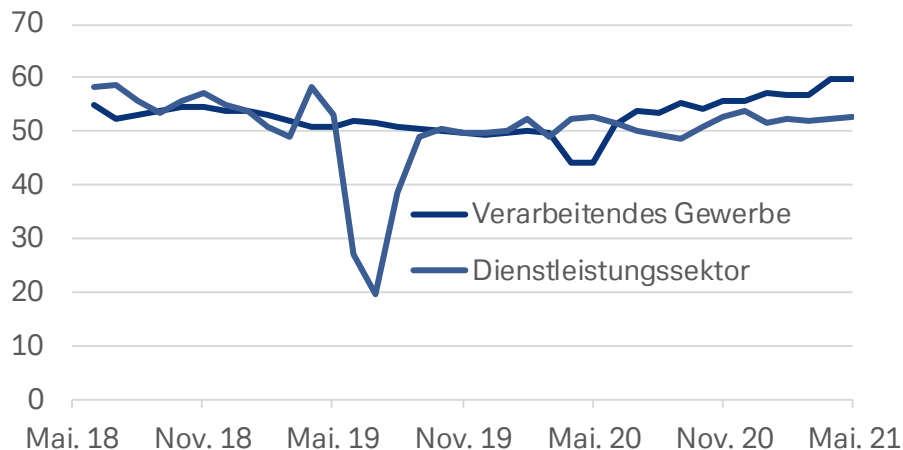
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

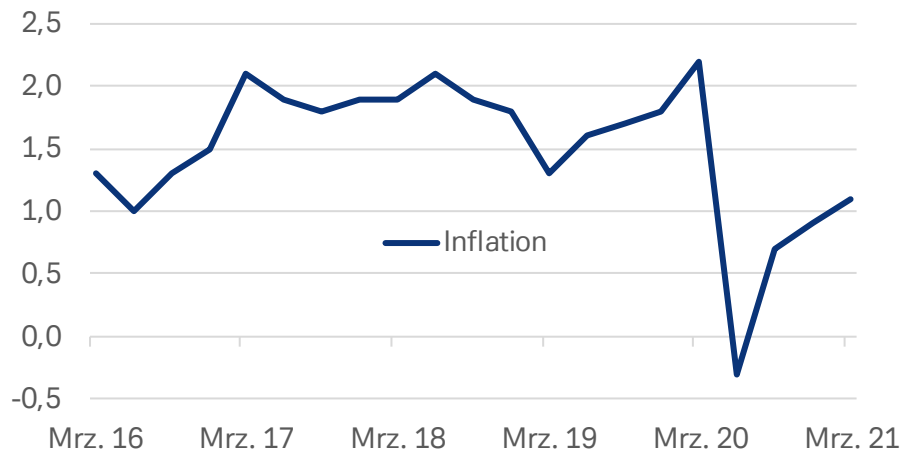
Australien: Stimmungsindizes deuten auf starke Erholung

(Angabe in Saldenpunkten)



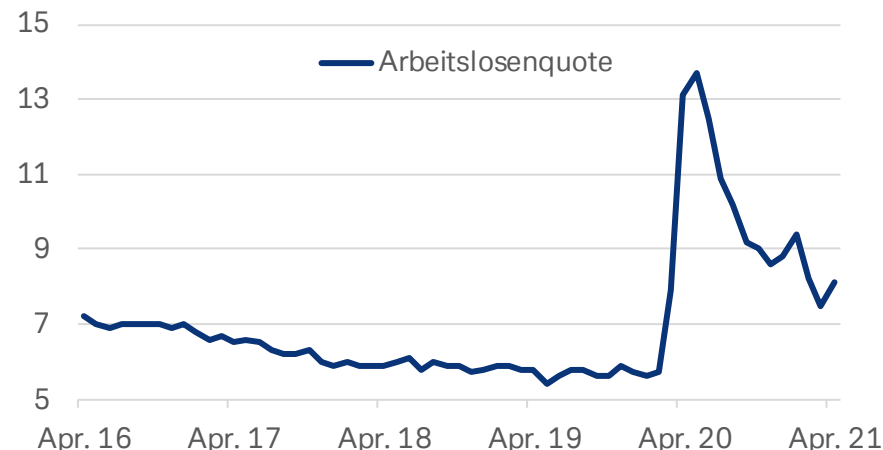
Australien: Inflation* steigt nur langsam

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



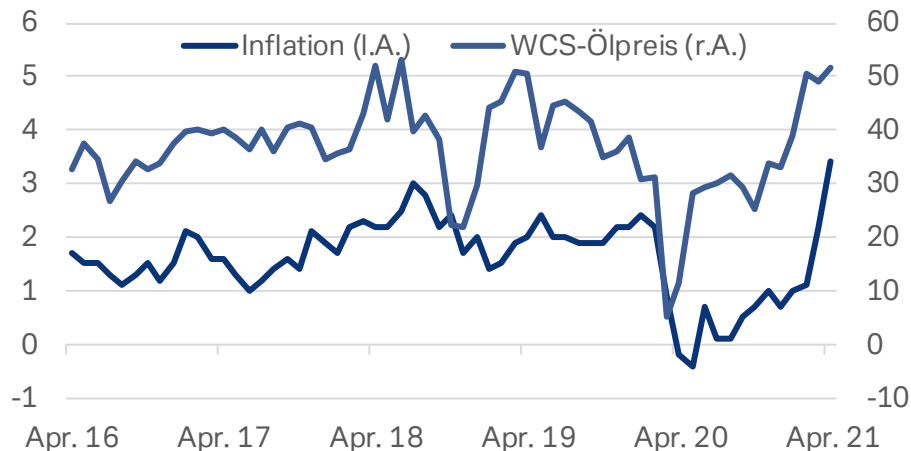
Kanada: Erholung des Arbeitsmarktes pausiert

(Angabe in Prozent)



Kanada: Stagnierende Ölpreise vs. steigende Inflationsraten

(I.A.: Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr, r.A.: Angabe in US-Dollar je Barrel)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polen auf dem Weg zur Öffnung

Preise steigen und erhöhen Druck auf Zentralbank

- Die anhaltend starke Entwicklung der polnischen Industrie im Frühjahr sollte den erwarteten Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal gebremst haben. Die Industrieproduktion zog im März um 18,9 Prozent gegenüber dem durch die Pandemie verzerrten Vorjahr an – und damit deutlich stärker als die erwarteten 12,6 Prozent.
- Obwohl sich der polnische Einkaufsmanagerindex im April mit 53,7 Punkten leicht abschwächte (zuvor 54,3 Punkte im März), bleibt die Nachfrage insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe hoch. Die Produktion wird allerdings zunehmend von Angebotsbeschränkungen gebremst, wie beispielsweise Fachkräftemangel oder Lieferkettenstörungen.
- Im April beschleunigte sich die Inflation* auf 4,3 Prozent. Abermals lag sie damit über den zuvor gebildeten Erwartungen.
- Angesichts der zunehmenden Öffnung der Wirtschaft sowie der stark anziehenden Preise in Polen steigt der Druck auf die polnische Zentralbank. Eine Kopie der Geldpolitik von EZB oder Fed scheint den Gegebenheiten vor Ort kaum noch Rechnung zu tragen. Einige Mitglieder im geldpolitischen Rat dringen daher auf eine baldige Normalisierung der Geldpolitik – beispielsweise durch die Einstellung des Wertpapierankaufprogramms.
- Die Postbank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von heute 4,491 EUR/PLN (Stand: 26.05.2021) auf 4,40 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/PLN

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Tschechien auf dem Weg zu höheren Zinsen

Notenbank behält Kurs bei.

- Die Wirtschaftsleistung in Tschechien sank im ersten Quartal überraschenderweise lediglich um rund 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Trotz pandemiebedingter Einschränkungen schlug sich die Wirtschaft zu Jahresbeginn somit besser als weitgehend erwartet. Die Postbank rechnet mit einem Zuwachs für 2021 von 3,9 Prozent.
- Die Inflationsrate kletterte im April auf 3,1 Prozent, im Vormonat belief sie sich noch auf 2,3 Prozent. Haupttreiber der Teuerung waren höhere Spritpreise sowie die niedrige Ausgangsbasis der Preise im krisengeplagten Vorjahreszeitraum. Der anhaltende Anstieg der Inflation* über dem Zielband sollte der Zentralbank eine Begründung liefern, im Jahresverlauf die Zinsen anzuheben.
- Die Notenbank bestätigte zuletzt – trotz widersprüchlicher Aussagen einzelner Mitglieder des geldpolitischen Rates – die Absicht, den Leitzins anzuheben und damit den derzeit eingepreisten Markterwartungen zu entsprechen.
- Trotz etwas schwächerer Wachstumsperspektive aufgrund der hohen Covid-19-Fälle zielt die Zentralbank somit weiterhin auf eine Straffung der Geldpolitik ab. Derzeit ist eine Leitzinsanhebung von rund 70 Basispunkten für 2021 am Markt eingepreist.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Postbank damit, dass dieser von aktuell 25,412 (Stand: 26.05.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 24,80 EUR/CZK aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CZK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



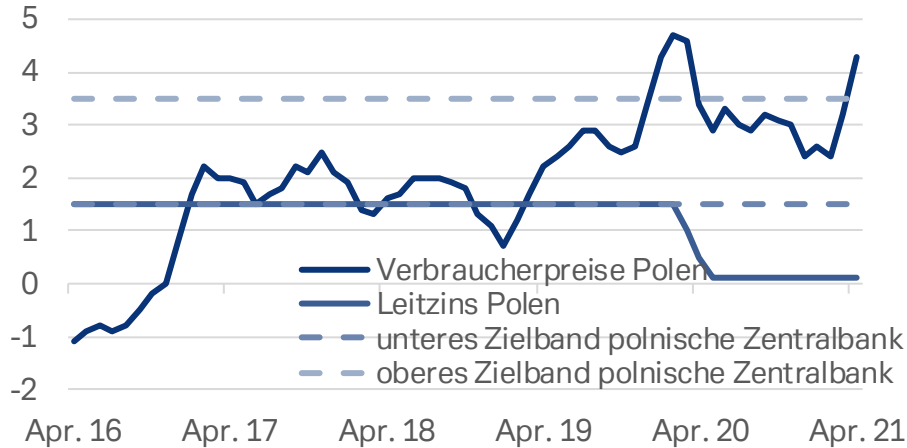
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polnischer Zloty und tschechische Krone

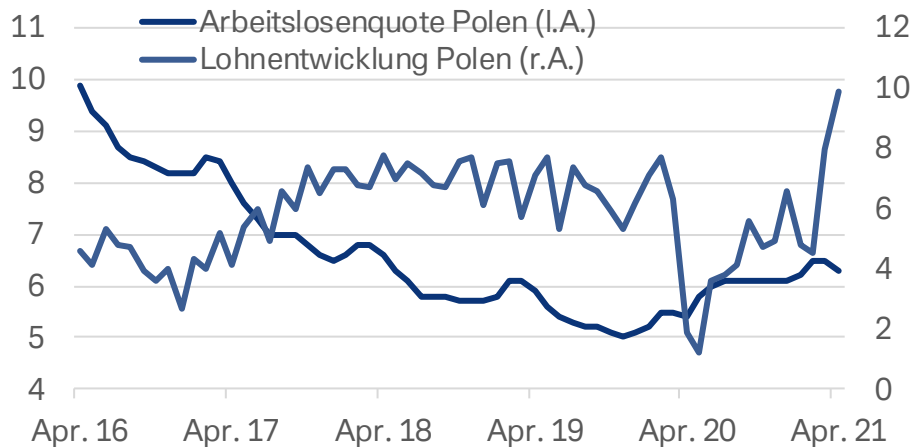
Polnische Verbraucherpreise wieder über Zielband

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



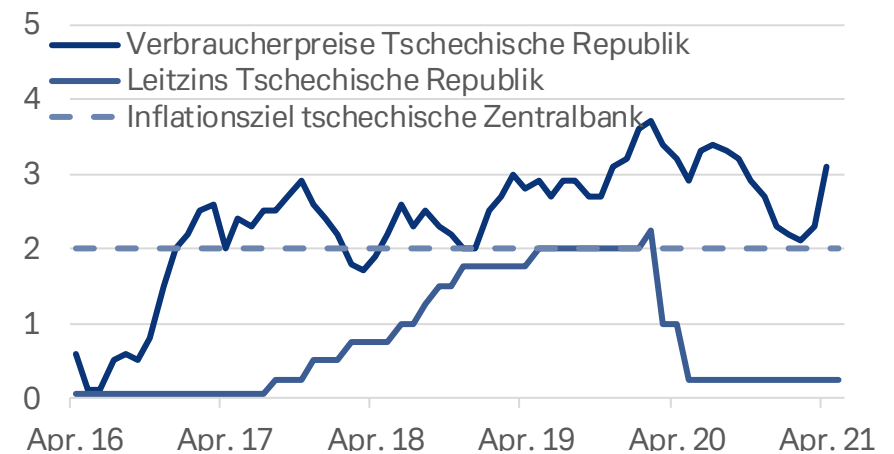
Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



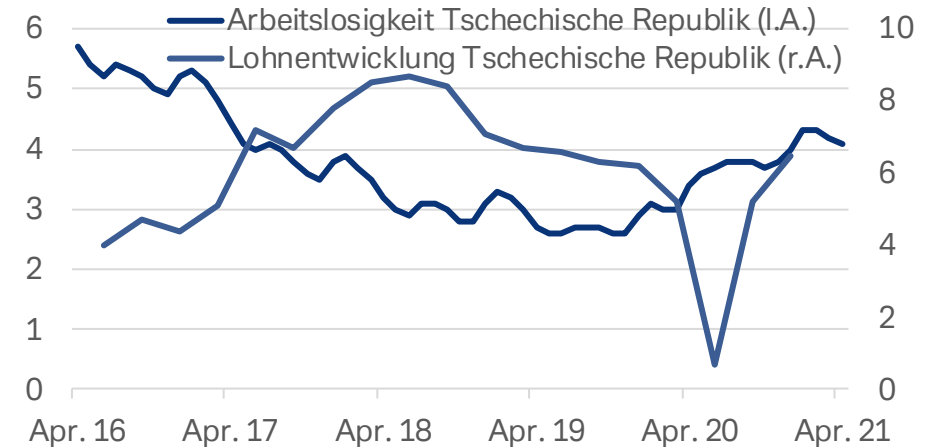
Inflation* in Tschechien weiterhin über 3 Prozent

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



Belastet der Arbeitsmarkt in Tschechien den Konsum?

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarn wächst überraschend stark

Vorkrisenniveau schon im 2. Quartal erreichbar

- Überraschend stark konnte die ungarische Wirtschaft im ersten Quartal zulegen. Mit rund 1,9 Prozent gegenüber dem Vorquartal fiel der Zuwachs deutlich höher aus, als zuvor erwartet wurde. Getrübt war der Ausblick im Vorfeld durch die anhaltende Lieferengpässe bei Vorprodukten sowie den Beschränkungen im Zuge der Covid-19-Pandemie.
- Durch das überraschend hohe Wachstum könnte Ungarns Wirtschaft bereits im zweiten Quartal wieder das Vorkrisenniveau erreicht haben.
- Rund 48 Prozent der Einwohner Ungarns haben bereits eine Covid-19-Impfdosis erhalten. Damit liegt das Land auf einem Spitzenplatz in der EU. Von einer weiteren Öffnung der Wirtschaft dank weltweiter Impfkampagnen sollte insbesondere der Hotel- und Tourismusbereich profitieren, der fast 10 Prozent des BIPs* ausmacht.
- Ebenfalls stark angestiegen ist die Inflationsrate. Sie kletterte im April auf 5,1 Prozent. Die Zentralbank kündigte daher überraschend an, bald die Zinsen anheben zu wollen. Neben der Inflation* könnte auch das hohe staatliche Defizit – für 2022 ist ein Defizit von 5,9 Prozent geplant – die Wirtschaft überhitzen. Daher könnten die Leitzinsen bereits ab dem Sommer angehoben werden.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 349,70; Stand 26.05.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 340 aufwertet.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung EUR/HUF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



Russische Notenbank überrascht Märkte erneut, Rubel kommt dennoch nicht vom Fleck

Zinserhöhungszyklus beschleunigt, gute Wirtschaftsdaten stützen

- Die Einkaufsmanagerindizes der Industrie bzw. der Dienstleistungen notieren mit 50,4 bzw. 55,2 Punkten weiterhin im expansiven Bereich über der 50-Punkte-Marke. Auch die Leistungsbilanz präsentiert sich im April sehr robust, was aber auch auf Beschränkungen im Auslandsreiseverkehr zurückzuführen ist. Im Vorfeld der Parlamentswahlen im September bleibt die Fiskalpolitik vermutlich unterstützend und dürfte eher ausgeweitet werden.
- Die Inflationsrate sank im April zwar leicht auf 5,5 Prozent, liegt damit jedoch weiterhin deutlich über der Zielmarke von 4,0 Prozent. Die Notenbank überraschte die Märkte mit einer Leitzinserhöhung um 50 b.p. auf 5,00 Prozent; erwartet wurden lediglich 25 b.p. Da die Inflationsrate eine Weile bei 5,5 Prozent verharren sollte, dürften bis zum Ende des dritten Quartals bis zu drei weitere Zinserhöhungen zu jeweils 25 Basispunkten folgen.
- Der Ölpreis könnte aufgrund wachsender Nachfrage weiterhin unterstützt sein, zudem erhöhen die Produktionsausweitungen der OPEC+ die Öleinnahmen Moskaus.
- Das Sanktionsrisiko und die anhaltenden Netto-Kapitalabflüsse aus Russland dürften jedoch weiterhin auf dem Rubel lasten.
- Trotz der Leitzinserhöhungen und robuster Wirtschaftsdaten könnte der Russische Rubel vor diesem Hintergrund zum Euro auf Sicht von sechs Monaten von aktuell 89,948 (Stand: 26.05.2021) in Richtung 94,81 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/RUB

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



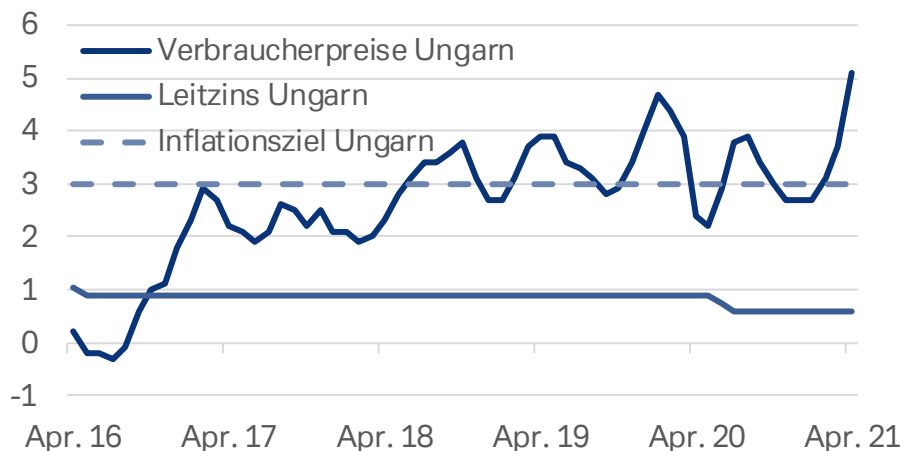
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarischer Forint und russischer Rubel

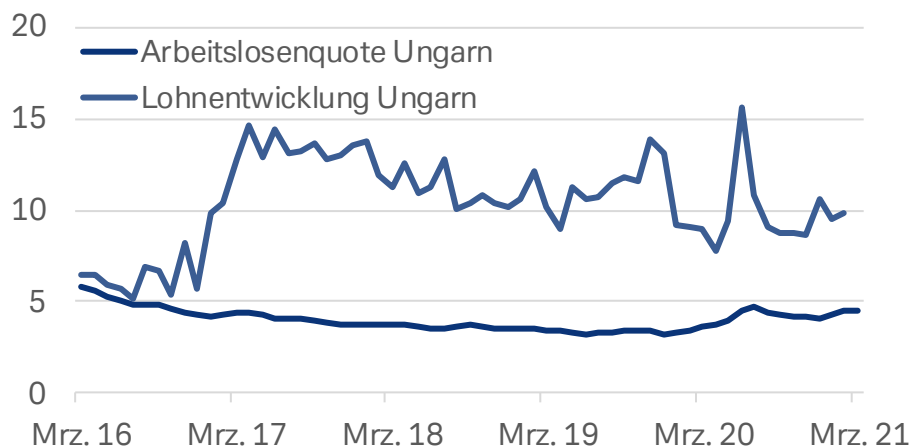
Ungarische Inflation* auf anhaltend hohem Niveau

(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)

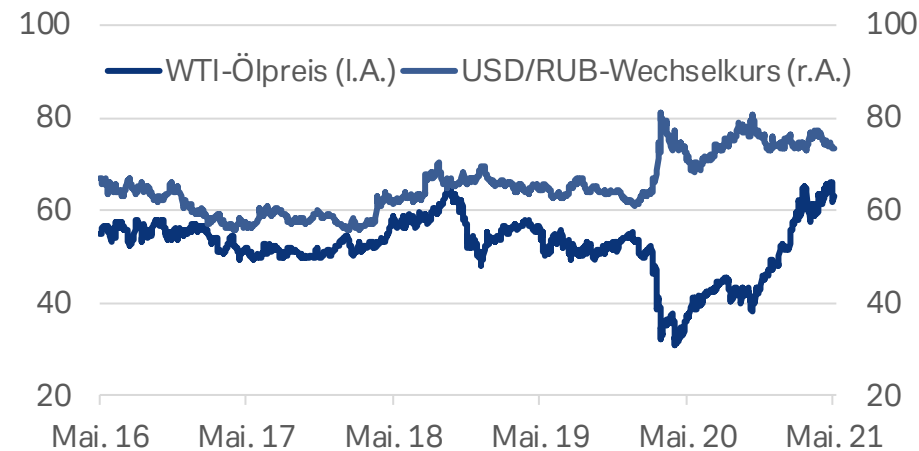


*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

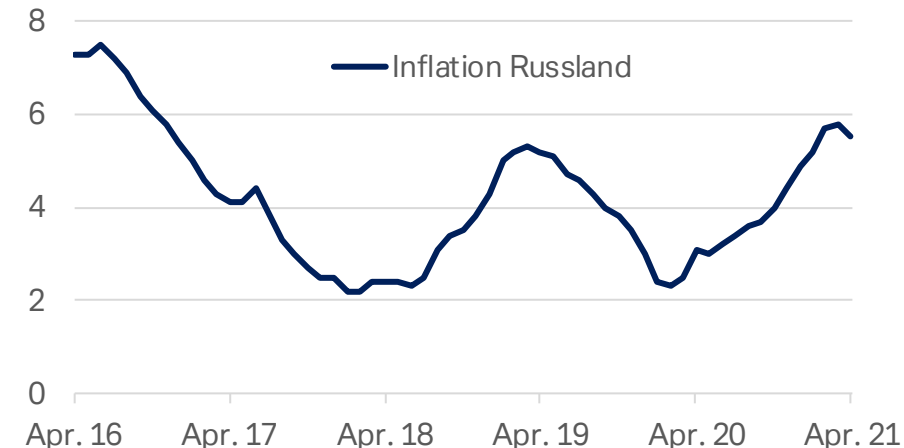
Russischer Rubel parallel zum höheren Ölpreis konsolidiert

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



Inflationsrate deutlich über der Zielmarke von 4,0 Prozent

(Angabe in Prozent des BIP*)



Chinas Wirtschaft mit angezogener Handbremse zu Beginn des zweiten Quartals

Einzelhandelsumsätze enttäuschen

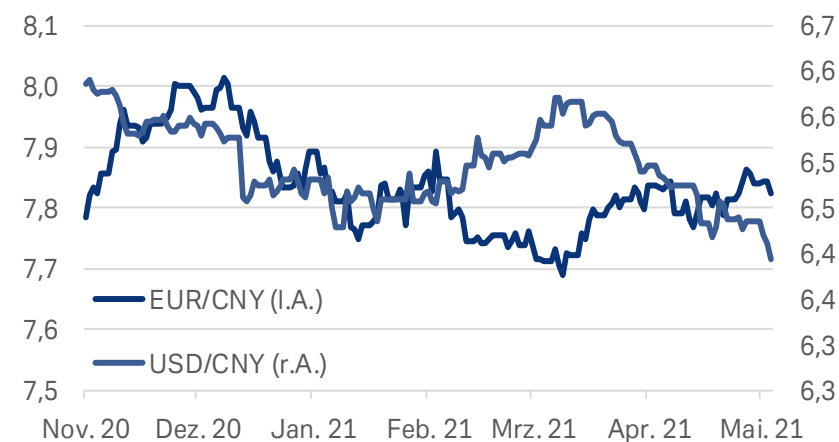
- Die Aktivitätsdaten für den April 2021 deuten weiterhin auf ein starkes Wirtschaftswachstums Chinas hin, obgleich sie natürlich durch die niedrige Ausgangsbasis des Vorjahresmonats verzerrt werden. Während die Zuwächse der Industrieproduktion um 9,8 Prozent und der Investitionen in Sachanlagen um 19,9 Prozent nahezu die Prognosen trafen, enttäuschten die Einzelhandelsumsätze mit einem Anstieg um 17,7 Prozent. Schließlich waren 25,0 Prozent erwartet worden.
- Sowohl der staatliche als auch der Caixin-Einkaufsmanagerindex der Dienstleistungen präsentierten sich im April mit 54,9 bzw. 56,3 Punkten weiter auf hohen Niveaus. Die PMIs der Industrie verharren leicht über der 50-Punkte-Marke.
- Analysten erwarten für das Gesamtjahr ein BIP*-Wachstum um neun Prozent herum. Die Spannungen zwischen China und den USA dürften sich dafür aber nicht weiter hochschaukeln.
- Chinas Fiskal- und Geldpolitik dürfte im Jahresverlauf zunehmend restriktiver werden. Die Neukreditvergabe im April sank zum Vormonat deutlich, die Geldmenge M2 ebenfalls. Chinas Regierung will einer möglichen Überhitzung der Wirtschaft durch Drosselung der Kreditvergaben entgegensteuern. Aus Umweltgesichtspunkten soll zudem die Stahlproduktion gedrosselt werden. Mit einer zeitgleichen Erholung der europäischen Wirtschaft könnte der Renminbi auf Sicht von sechs Monaten von derzeitigen EUR/CNY 7,824 (Stand: 26.05.2021) auf 8,06 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung CNY zu USD und EUR

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



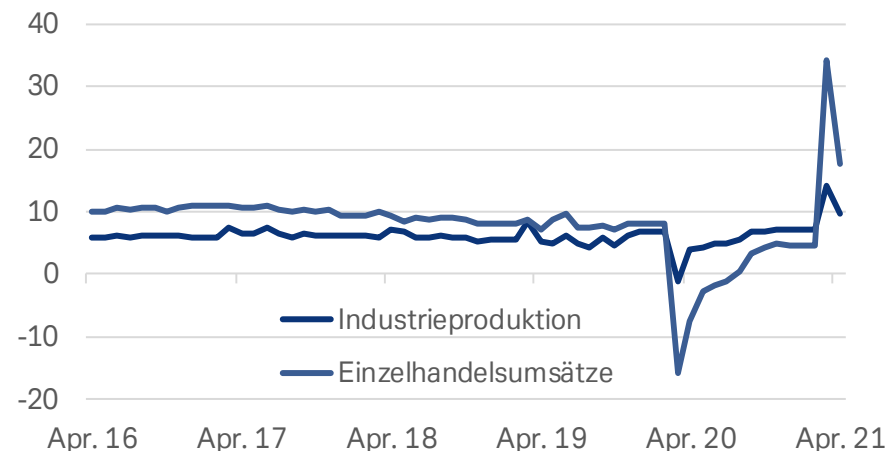
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Chinesischer Yuan

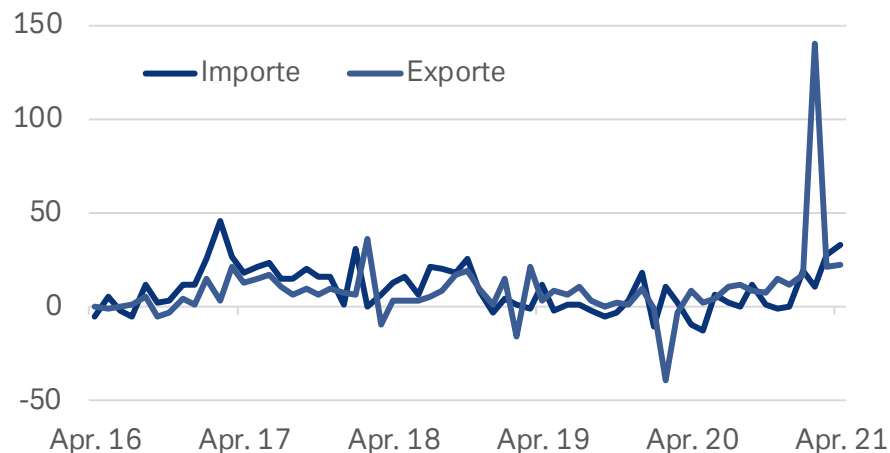
Industrieproduktion und Einzelhandel leicht abgebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



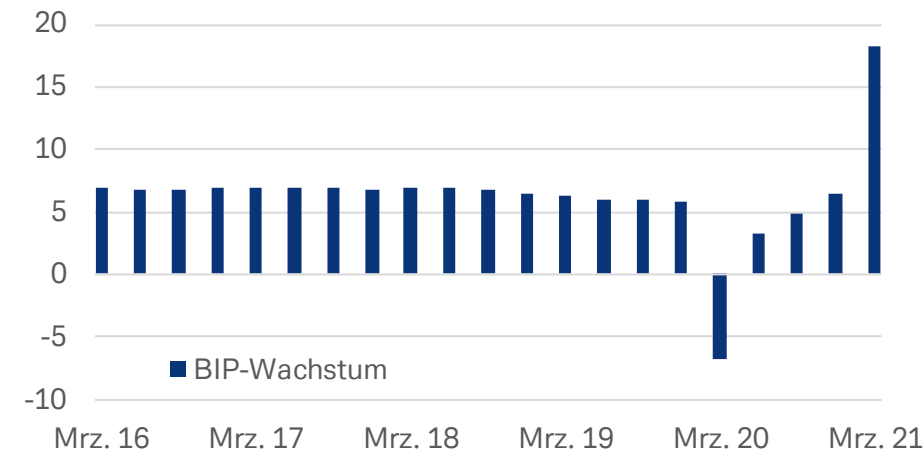
Chinesische Import- und Exportentwicklung

(Importe & Exporte in Prozent gegenüber Vorjahr)



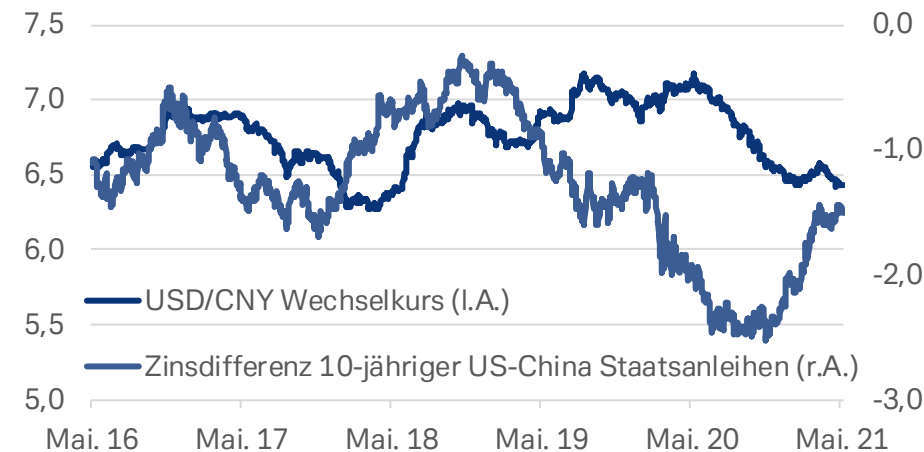
BIP* Chinas nach Covid-19 Delle wieder auf Wachstumspfad

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



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

(l.A.: Zinsdifferenzial* in Prozent, r.A.: Chinesische Yuan je US-Dollar)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 26.05.2021 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.

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.

Zinsdifferenzial

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

Wichtige Hinweise

Herausgeber: Chief Investment Office, Deutsche Bank AG

Redaktionsschluss: 17:00 Uhr, 26.05.2021

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.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsaussagen 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 2021