

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

März 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	1,02%	1,08	1,10	1,07	1,08	-3,67%	Abwertung USD
JPY	142,850	-1,71%	139,00	138,00	143,58	143,57	3,51%	Aufwertung JPY
GBP	0,881	0,54%	0,88	0,88	0,88	0,89	0,06%	Aufwertung GBP
CHF	0,988	0,12%	0,99	1,00	0,98	0,98	-1,16%	Abwertung CHF
NOK	10,980	-4,38%	10,67	10,75	10,99	11,00	2,14%	Aufwertung NOK
SEK	11,046	1,03%	11,34	11,70	11,04	11,05	-5,59%	Abwertung SEK
CAD	1,435	1,11%	1,46	1,50	1,45	1,45	-4,36%	Abwertung CAD
AUD	1,554	1,15%	1,57	1,60	1,56	1,57	-2,88%	Abwertung AUD
NZD	1,700	-0,84%	1,74	1,84	1,72	1,73	-7,60%	Abwertung NZD
PLN	4,753	-1,43%	4,69	4,70	4,81	4,86	1,13%	Aufwertung PLN
CZK	23,705	1,94%	23,85	23,50	23,75	23,77	0,87%	Aufwertung CZK
HUF	380,870	4,93%	397,50	395,00	383,94	384,06	-3,58%	Abwertung HUF
RUB	79,603	-0,47%			83,64	86,87		
CNY	7,310	0,73%	7,34	7,43	7,33	7,32	-1,62%	Abwertung CNY
INR	87,686	0,53%	88,00	90,20	88,21	88,22	-2,79%	Abwertung INR
	vs USD	ggü USD						
JPY	134,82	-2,74%	129,00	125,00	134,852	134,834	7,86%	Aufwertung JPY
CNY	6,90	0,00%	6,80	6,75	6,851	6,804	2,20%	Aufwertung CNY

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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	1,10	138,00	0,88	1,00	10,75	11,70	1,60	1,50
LBBW	1,09	147,00	0,88	1,00	9,80		1,47	1,34
Royal Bank of Canada	1,05	142,00	0,92	0,96	10,40	11,40	1,50	1,42
Commerzbank	1,07	138,00	0,90	1,02	9,80	10,65		1,39
Barclays	1,10	140,00	0,87	1,00	9,80	10,60	1,53	1,45
BNP Paribas	1,12	138,00	0,89	0,97	10,50	10,90	1,56	1,47
Morgan Stanley	1,13	147,00	0,93	1,02	9,80	10,60	1,57	1,45
ING	1,15	144,00	0,90	1,00	10,50	10,50	1,55	1,46
Citi	1,15	138,00	0,92	1,02	10,28	11,02	1,58	1,50
Wells Fargo	1,11	142,00	0,89	1,02	10,90	11,20	1,52	1,48
Santander	1,10	143,00	0,89	1,03	10,50	10,80	1,69	1,49
SEB	1,08	135,00	0,89	0,99	10,70	10,95	1,57	1,44
Unicredit	1,10	141,00	0,89	1,01	10,40	10,90	1,55	1,43
Anzahl	13	13	13	13	13	12	12	13
Minimum	1,05	135,00	0,87	0,96	9,80	10,50	1,47	1,34
Maximum	1,15	147,00	0,93	1,03	10,90	11,70	1,69	1,50
Durchschnitt	1,10	141,00	0,90	1,00	10,32	10,94	1,56	1,45

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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

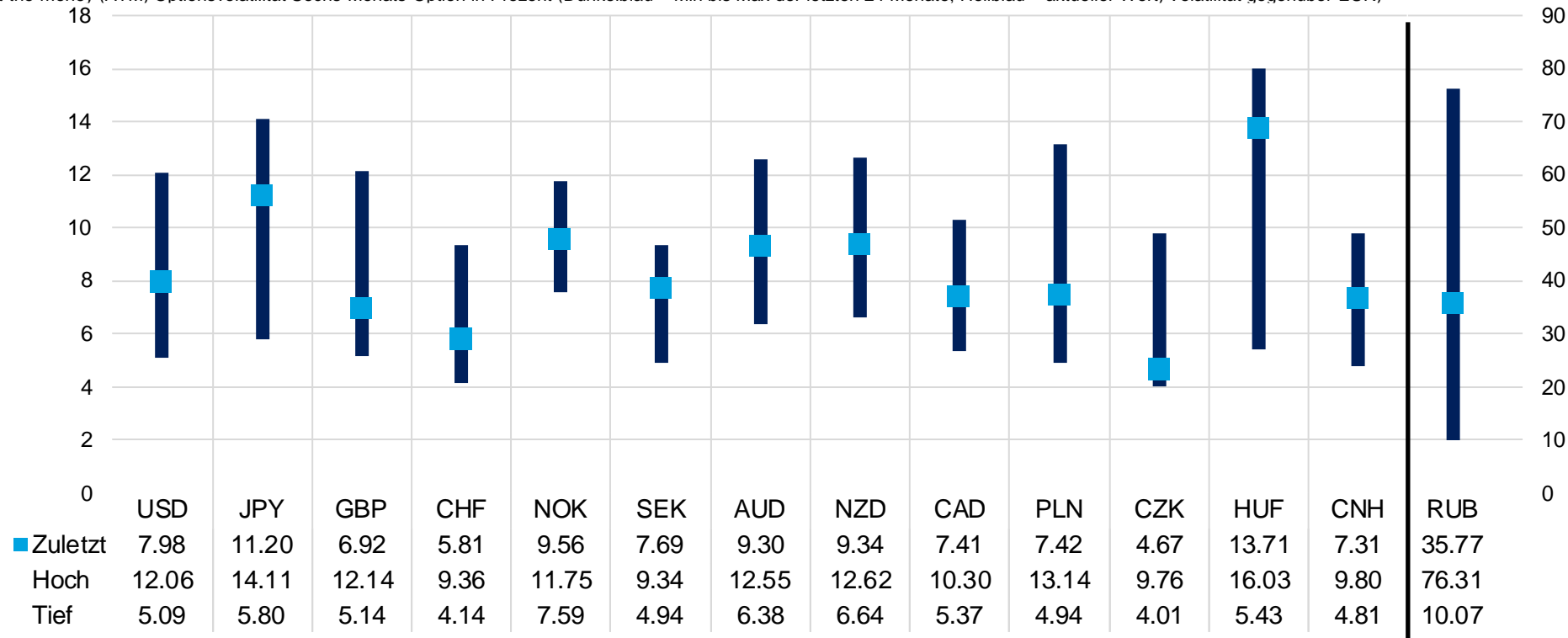
Deutsche Bank	4,70	23,50	395,00		7,43	90,20
LBBW	4,70	25,20	385,00	82,50	7,40	
Royal Bank of Canada	4,80	25,00	375,00		6,93	88,20
Commerzbank	4,70	23,40	385,00	80,25	6,96	87,74
Barclays	4,75		410,00	77,00	7,48	89,10
BNP Paribas	4,70	24,00	400,00		7,56	90,38
Morgan Stanley	4,65	23,80	375,00		7,46	90,06
ING	4,71	24,50	383,00	83,38	7,36	92,00
Citi	4,65	23,80	391,00	86,02	7,66	91,08
Wells Fargo	4,60	23,30	375,00	79,92	7,41	88,80
Santander	4,70				7,37	
SEB	4,68		395,00	76,90	7,20	90,37
Unicredit	4,78	25,00	412,00	89,10	7,37	
Anzahl	13,00	10,00	12,00	8,00	13,00	10,00
Minimum	4,60	23,30	375,00	76,90	6,93	87,74
Maximum	4,80	25,20	412,00	89,10	7,66	92,00
Durchschnitt	4,70	24,15	390,08	81,88	7,35	89,79

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: 23.02.2023 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: Märkte gleichen Erwartungen der Fed-Rhetorik an

Deutlicher Anstieg der Fed Funds Rate und der Renditen

- Die Inflationsrate reduzierte sich zwar im Januar zum siebten mal in Folge. Von 6,5 Prozent im Dezember sank sie auf 6,4 Prozent. Auch die Kerninflationsrate ging von 5,7 weiter auf 5,6 Prozent zurück. Allerdings war für beide Messgrößen ein stärkerer Rückgang erwartet worden.
- Der Arbeitsmarktreport für den Januar übertraf die kühnsten Erwartungen. Die Arbeitslosenquote sank von 3,5 auf ein neues zyklisches Tief bei 3,4 Prozent. Der Stellenaufbau überraschte mit 517.000 neu geschaffenen Jobs die gesamte Analystengemeinde, zudem wurden die Vormonate aufwärts revidiert.
- Während der ISM-Index der Industrie für Januar mit 47,4 Punkten im kontraktiven Bereich bleibt, schoss der Index der Services von 49,2 auf 55,2 Punkte aufwärts.
- Am 1. Februar erhöhte die Fed erwartungsgemäß mittels einer Leitzinserhöhung um 25 bp das Leitzinsband auf 4,50 bis 4,75 Prozent. Fed Fund Futures preisten danach zunächst noch eine letzte Erhöhung um 25 bp ein. Nach den extrem starken Arbeitsmarktdaten, aufgrund des anhaltenden Preisdrucks und falkenhafter Töne der Fed preisten die Märkte anschließend jedoch zwei weitere Zinsschritte aufwärts ein, und Zinssenkungen für das zweite Halbjahr größtenteils wieder aus.
- Aufgrund dessen stiegen die US-Renditen deutlich an. Der US-Dollar machte seine Verluste vom Januar wieder wett. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Greenback jedoch von aktuellen EUR/USD 1,060 auf EUR/USD 1,10 leicht abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

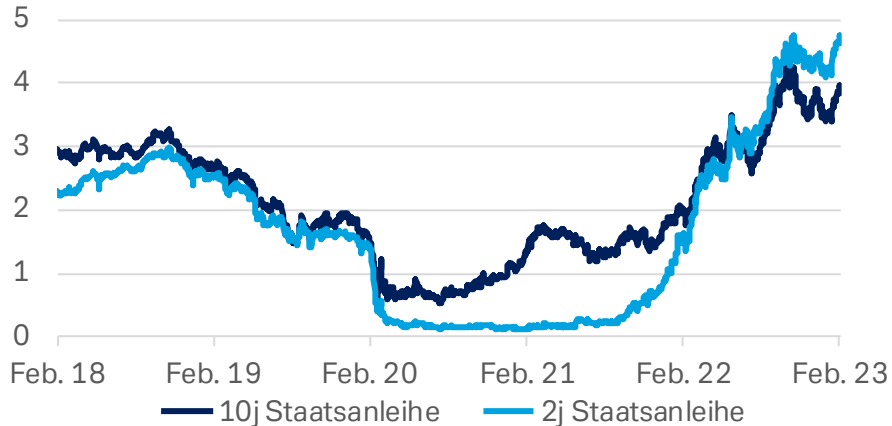


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

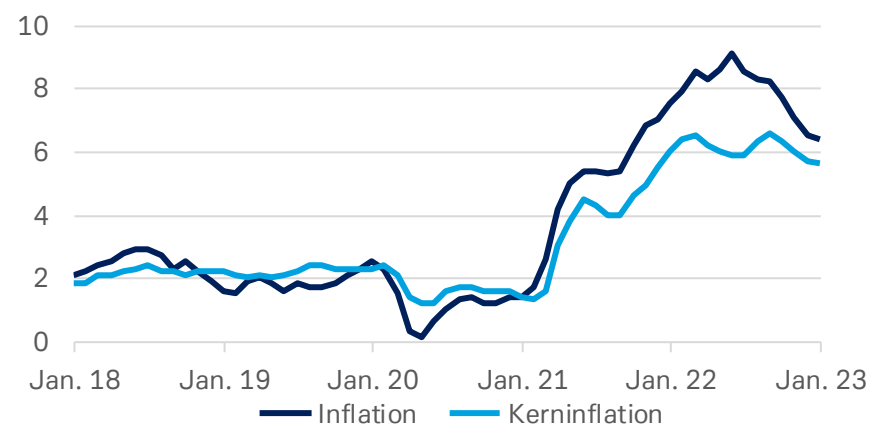
US-Renditen steigen wieder an – Kurve bleibt invers

(Laufende Verzinsung in Prozent)



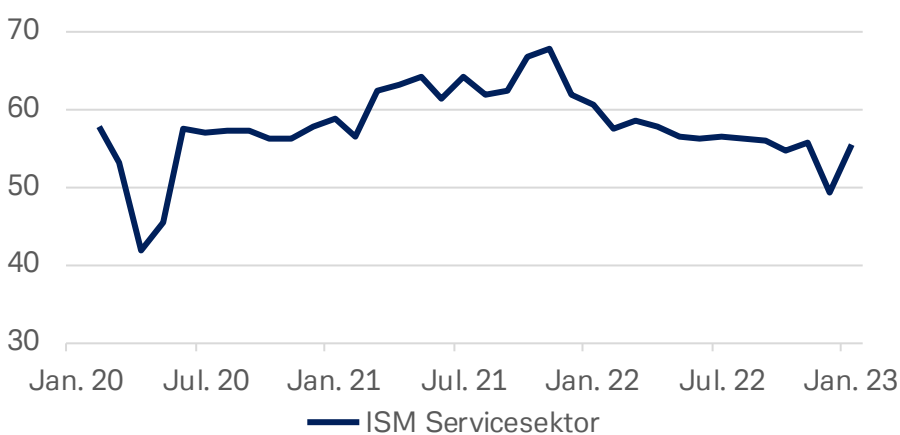
Inflation weiter im – verlangsamten – Rückwärtsgang

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



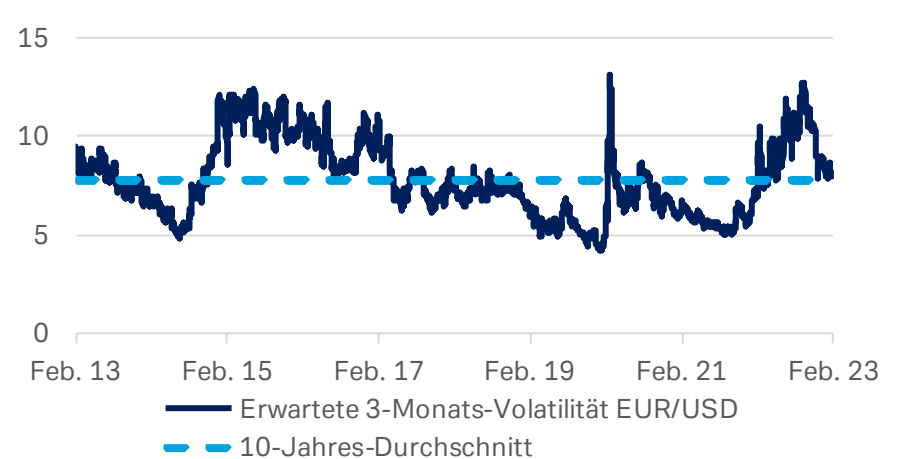
Deutliche Erholung des ISM-Index der Dienstleistungen

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD etwas geringer

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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 gerät erneut unter die Räder

Regierung nominiert Kuroda Nachfolger, BIP enttäuscht

- Die Inflation im Ballungsraum Tokio stieg im Januar von 4,0 auf 4,4 Prozent – marginal stärker als erwartet. Grund waren teils höhere Unterkunftskosten, die sich infolge reduzierter staatlicher Reisezuschüsse ergaben. Landesweit dürfte der Preisdruck von 4,0 auf 4,3 Prozent geklettert sein. Gewissheit werden die am 24. Februar veröffentlichten Daten liefern.
- Vorläufige Daten zum japanischen BIP im 4. Quartal 2022 malten ein getrübtetes Bild der Erholung. Die erste Schätzung lieferte eine annualisierte Wachstumsrate von lediglich 0,6 Prozent, was zwar besser war als der 1,0-prozentige Rückgang im Vorquartal, aber dennoch deutlich unter der Markterwartung von 1,8 Prozent lag. Die Verbraucherausgaben wuchsen im Jahresvergleich robust (+2,0 Prozent), jedoch kostete der Abbau von Lagerbeständen dem Wachstum 1,8 Prozentpunkte.
- Die Regierung nominierte den ehemaligen Wirtschaftsprofessor der Universität Tokio, Kazuo Ueda, als Nachfolger für den am 8. April scheidenden Kuroda. Ueda gilt weder als besonders „hawkish“ noch „dovish“. Unter seiner Führung könnte die Bank of Japan eine allmähliche Abkehr von der ultraexpansiven Geldpolitik vollziehen.
- In Anbetracht robuster Konjunkturdaten aus den USA und Europa sowie in Erwartung einer eher trägen geldpolitischen Wende fiel der Yen im Laufe des letzten Monats von 138 in Richtung EUR/JPY 142,85. Auf Sicht von 6 Monaten könnte sich der Yen aber wieder in Richtung EUR/JPY 138 zurückkämpfen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

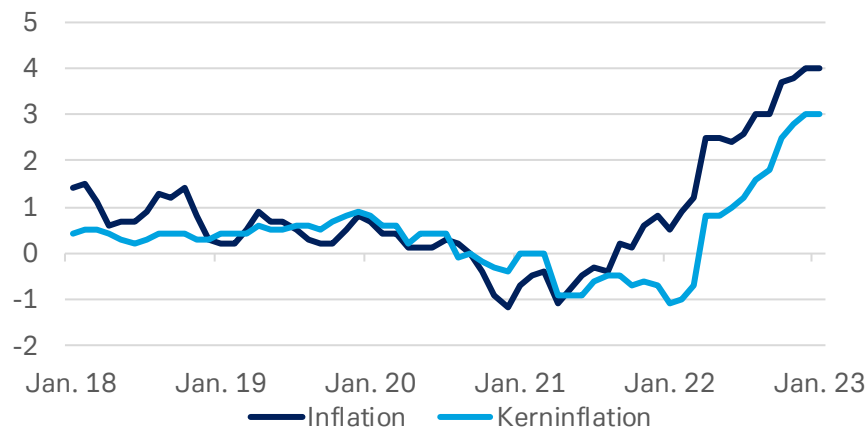


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

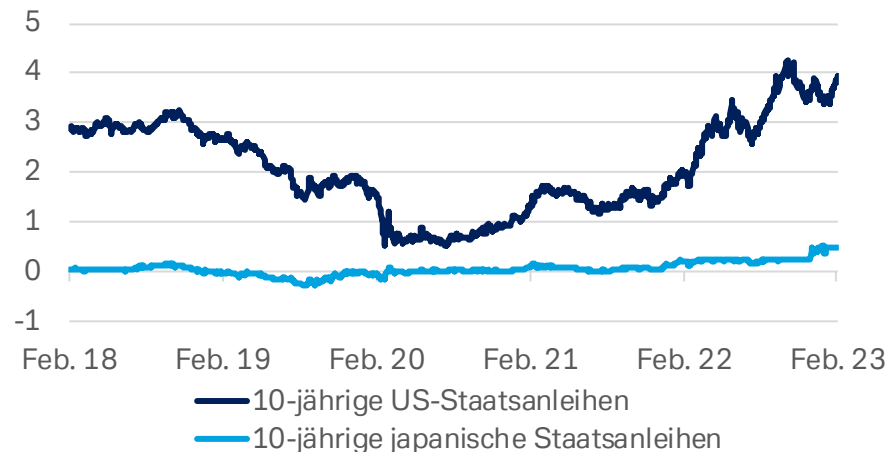
Inflation zieht an

(Angaben in Prozent)



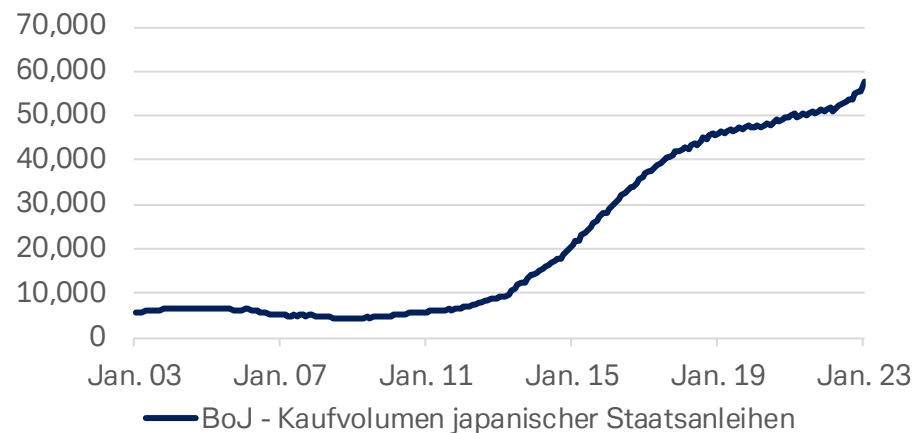
Renditedifferenzen nehmen wieder zu

(Laufende Verzinsung in Prozent)



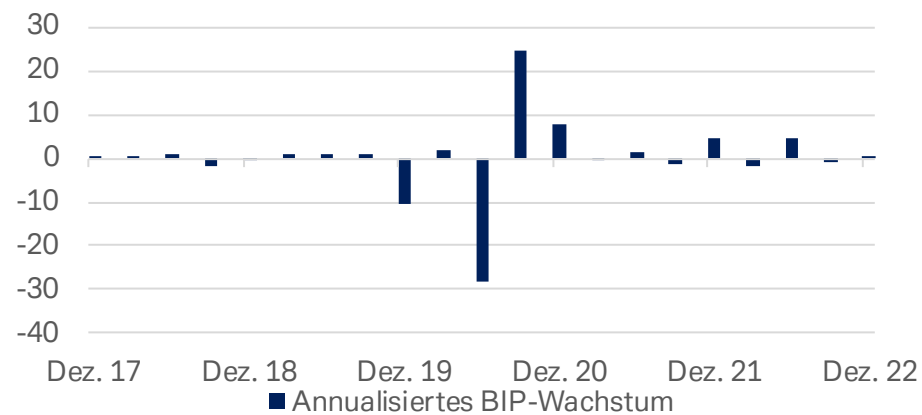
Quantitative Lockerung bleibt bestehen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



Lagerabbau belastet Wirtschaftswachstum

(Angabe in Prozent ggü. Vorquartal)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Vorsichtige positive Signale zur Wirtschaftsentwicklung

Bank of England mit Zinspause?

- Im Januar sank die Inflationsrate weiter von ihrem im Oktober erzielten 40-Jahres-Hoch bei 11,1 Prozent bzw. den 10,5 Prozent im Dezember auf nun 10,1 Prozent. Die Kerninflationsrate sank überraschend deutlich von 6,3 auf 5,8 Prozent.
- Die Zahl der Beschäftigten stieg im Januar mit 74.000 stärker als mit 43.000 erwartet. Die Arbeitslosenquote verharrte bei 3,7 Prozent. Das Lohnwachstum überraschte hingegen auf der Unterseite, indem es in den drei Monaten bis Dezember (nach 6,4 Prozent in den drei Monaten bis November) um nur noch 5,9 Prozent zum Vorjahreszeitraum anstieg. Die anhaltenden Arbeitskämpfe könnten jedoch mittelfristig den Lohndruck hoch halten.
- Der Immobilienmarkt leidet allerdings weiterhin unter dem hohen Zinsniveau. Im Dezember fielen die Wohnungspreise um 0,6 Prozent zum Vormonat. Mit einem Nullwachstum im 4. Quartal 2022 kam Großbritannien gerade noch um eine Rezession herum. Die Einzelhandelsumsätze legten im Januar überraschend deutlich mit 0,5 Prozent zum Vormonat zu.
- Nach einer Leitzinsanhebung um 50 bp am 1. Februar auf 4,00 Prozent könnte evtl. eine Zinspause folgen. Zinsderivate preisen eine „Terminal Rate“ von 4,40 Prozent für den Sommer ein.
- Das Pfund stabilisierte sich zum Euro in einer Handelsspanne von EUR/GBP 0,87 zu EUR/GBP 0,89. Es könnte auf Sicht von sechs Monaten weiterhin seitwärts bei EUR/GBP 0,88 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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

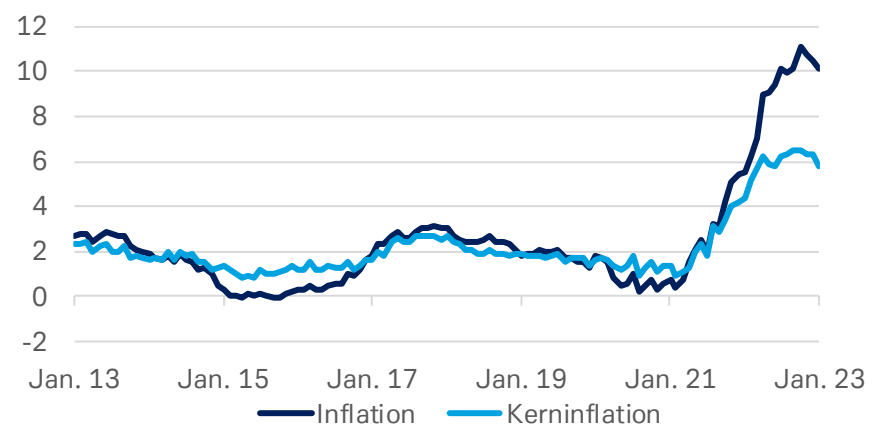
Lohndruck etwas gedämpft

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



Inflationsrate erneut leicht gesunken

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



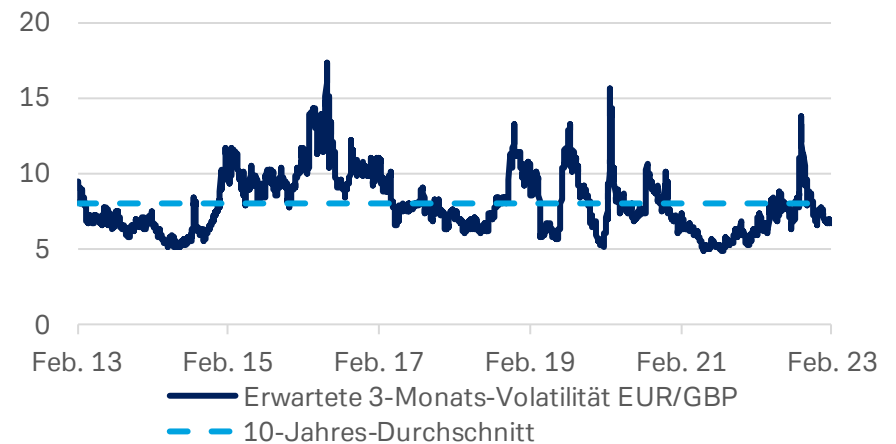
Rendite 30-jähriger Gilts weiterhin stabilisiert

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs nun wieder mit geringerer Volatilität

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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 trotz der Parität

Kerninflationsrate erreicht höchstes Niveau seit über 20 Jahren

- Konjunkturindikatoren sendeten zuletzt gemischte Signale. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor verzeichnete im Januar starkes Wachstum (56,7 Punkte), nachdem er im Vormonat noch geschrumpft war. Das Verarbeitende Gewerbe verzeichnete einen Rückgang von 54,1 auf 49,3 Punkte. Laut des KOF-Konjunkturbarometers, das von 91,5 auf 97,2 Zähler unerwartet stark nach oben sprang, hellten sich aber insbesondere die Aussichten in der Fertigenen Industrie wieder auf.
- Die Inflation lag im Januar bei 3,3 Prozent und somit weit über dem Dezemberwert von 2,8 Prozent. Volkswirte hatten mit einem leichten Anstieg auf 2,9 Prozent gerechnet. Beschleunigt wurde die Inflation vor allem durch Nahrungsmittel und Getränke, Bekleidung sowie Wohnen und Energie. Die Kerninflation stieg auf 2,2 Prozent.
- Der Anstieg der Kerninflation auf den höchsten Wert seit über 20 Jahren dürfte der bislang sehr falkenhaft agierenden SNB ein großer Dorn im Auge sein. Beim nächsten Zinsentscheid, der am 23. März ansteht, scheint ein erneuter Zinsschritt nahezu gewiss. Fraglich bleibt jedoch ob die Anhebung 25 oder sogar 50 Basispunkte betragen wird, wobei die Wahrscheinlichkeit für ein robusteres Vorgehen zugenommen haben dürfte.
- Die Märkte sehen keinen Anlass, das Engagement der SNB infrage zu stellen. Entsprechend konnte sich der Franken bei EUR/CHF 0,988 halten. Auf Sicht von 6 Monaten könnte er nahe der Marke von EUR/CHF 1,00 weiter nach rechts handeln.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

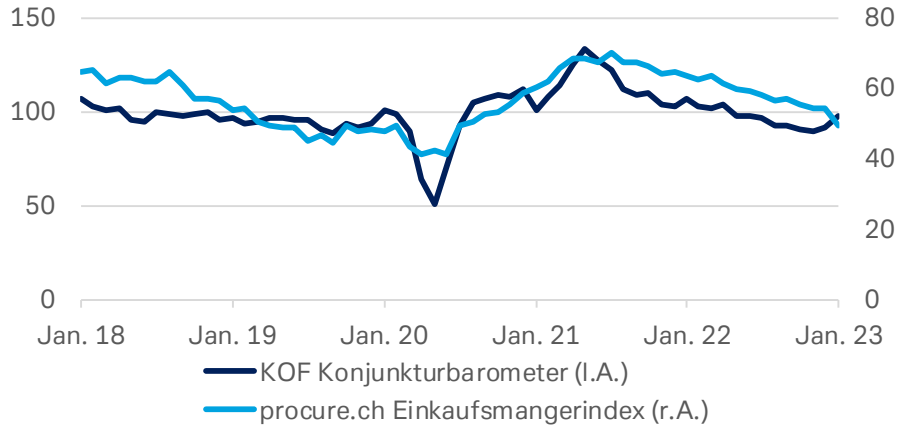


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

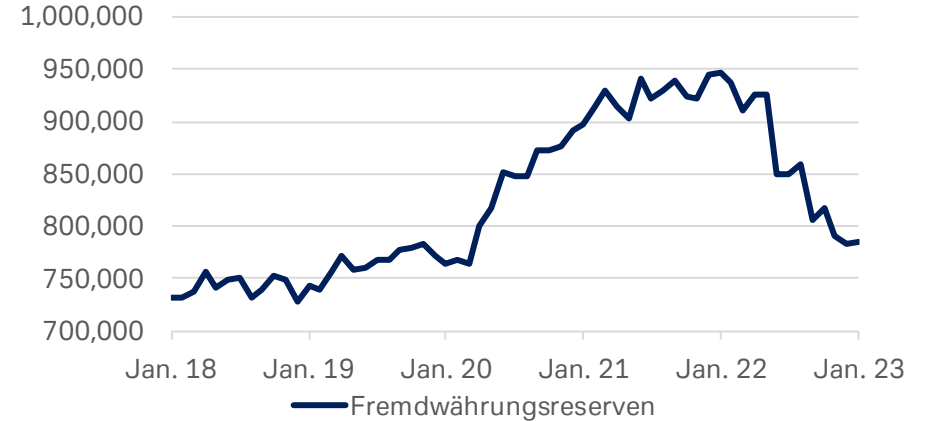
Konjunkturaussichten laut KOF besser als erwartet

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



SNB schmelzt Fremdwährungsreserven ab

(Angabe in Prozent)



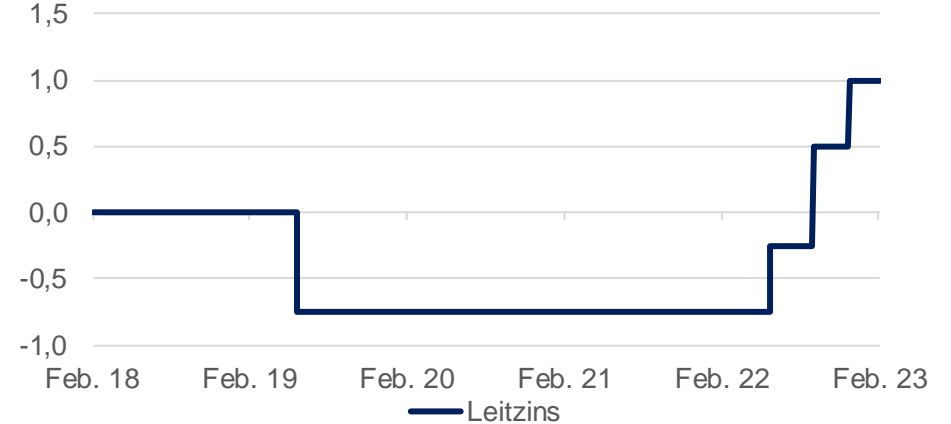
Inflation steigt zum Jahresstart unerwartet stark an

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



SNB verabschiedet sich von Negativzinspolitik

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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.

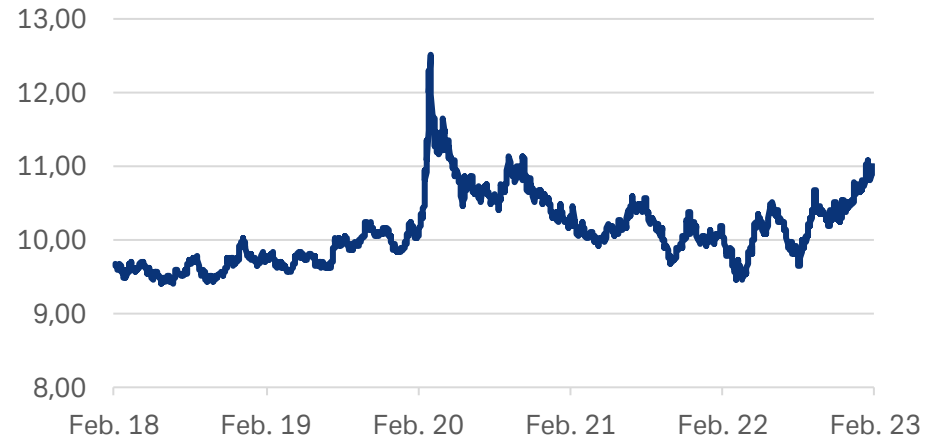
Norwegen: Ölpreis belastet Krone

Norges Bank dürfte Zinsanhebungszyklus fortsetzen

- Das BIP-Wachstum auf dem Festland von 0,8 Prozent im vierten Quartal entsprach der Konsensprognose. Darüber hinaus wuchs das BIP auf dem Festland im Dezember um 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat, was darauf schließen lässt, dass die norwegische Wirtschaft im Gegensatz zu anderen europäischen Ländern zum Jahresende nicht an Schwung verlor.
- Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe verharrte im Januar bei 50,0 Punkten, womit er sich gerade noch im expansiven Bereich befindet.
- Der Anstieg der Teuerungsrate der Verbraucherpreise von 5,9 Prozent im Dezember auf 7,0 Prozent im Januar fiel deutlich stärker aus als von Analysten erwartet (+6,5 Prozent). Der Sprung war teilweise auf die Entwicklung der Energieinflation zurückzuführen, die von 8,9 auf 19,9 Prozent kletterte.
- Angesichts der robusten Wirtschaft und der anhaltend hohen Inflation erscheint es wahrscheinlich, dass die Norges Bank ihren Leitzins auf der Sitzung am 23. März um 25 Basispunkte auf 3,0 Prozent anheben wird. Weitere Zinsschritte könnten folgen.
- Weiterhin dürfte der unter Druck stehende Ölpreis, der in Form des Brents auf Monatssicht 2,3 Prozent abgab, die norwegische Krone belasten. Parallel dazu sank nämlich auch die Krone 2,6 Prozent auf aktuelle EUR/NOK 10,98, der tiefste Stand seit über zwei Jahren. Über die kommenden sechs Monate könnte sich die Krone moderat auf EUR/NOK 10,75 erholen, sofern sich keine geldpolitischen Überraschungen abzeichnen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Währungshüter stemmen sich gegen Kronen-Schwäche

Wirtschaft und Immobilien leiden unter geldpolitischen Straffung

- Entgegen der Erwartung einer 0,2-prozentigen Ausweitung schrumpfte das BIP im Schlussquartal 2022 um 0,6 Prozent. Die schwedische Wirtschaft dürfte im Gesamtjahr 2022 dennoch 2,4 Prozent gewachsen sein und das Vor-Pandemieniveau aus dem 4. Quartal 2019 um 4,6 Prozent übertroffen haben.
- Der Immobilienmarkt bricht allerdings aufgrund von stark verschuldeten Haushalten und überwiegend variabel verzinsten Hypothekenkrediten nahezu ein. Im Dezember 2022 notierten die Hauspreise bei anhaltender Abwärtstendenz bereits 12,7 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres.
- Zwar sank die Inflation im Januar von 12,3 auf 11,7 Prozent, jedoch zog die Zielrate der Riksbank (CPIF, die die Auswirkungen von Hypothekenzahlungen ausschließt) exklusive der Energiepreise stärker als die Prognosen von 8,4 auf 8,7 Prozent an.
- Trotz schwacher Konjunkturdaten hoben die Währungshüter den Leitzins um 50 Basispunkte auf nunmehr 3,0 Prozent an. Zudem überraschten sie mit der Ankündigung, ab April Staatsanleihen im Wert von 3,5 Mrd. SEK aktiv zu verkaufen. Bislang war lediglich vorgesehen, fällige Schuldverschreibungen auslaufen zu lassen. Angesichts der sich auf hohem Niveau verfestigenden Inflation gab Gouverneur Thedéen an, dass der Leitzins vermutlich weiter angehoben werden dürfte.
- Die schwedische Krone konnte sich bei EUR/SEK 11,046 stabilisieren. Auf Sicht von sechs Monaten könnte sie aber aufgrund des schwachen Häusermarktes auf EUR/SEK 11,70 nachgeben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

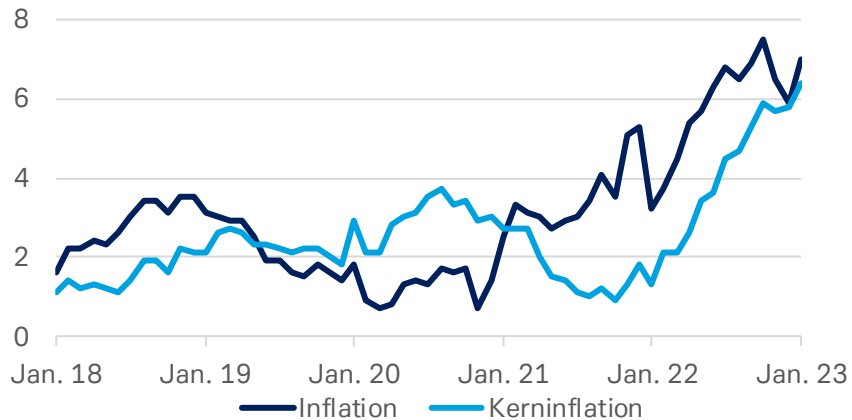


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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 stur auf hohem Niveau

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



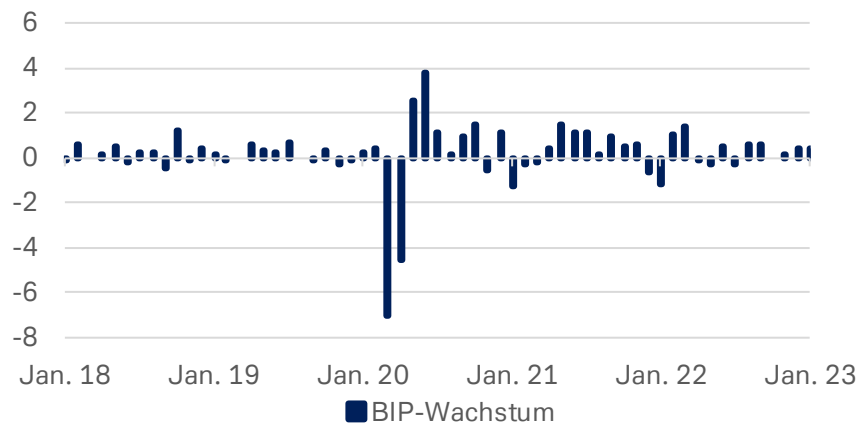
Schweden: Inflationsdynamik bleibt hoch

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



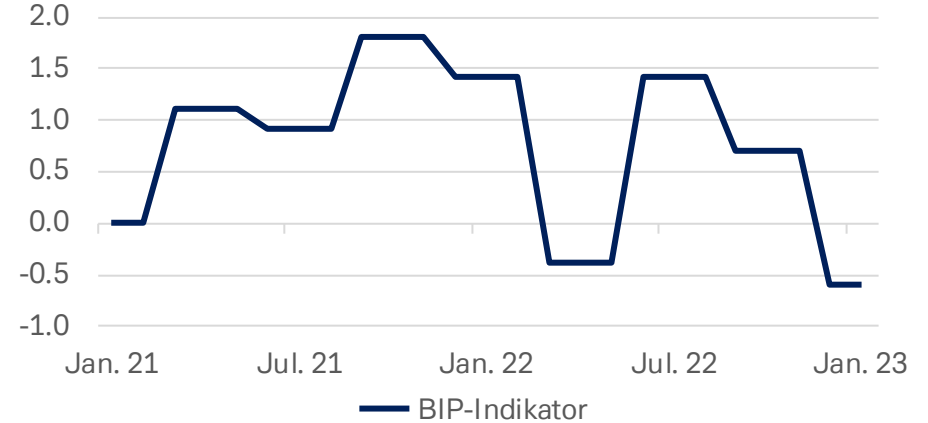
Norwegen: BIP zieht zum Jahresende an

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Schweden: BIP schrumpft zum Jahresende unerwartet

(Angabe in Prozent ggü. Vorquartal)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Notenbank wird doch wieder falkenhafter

Inflationsdruck hält weiter an

- Der getrimmte Mittel der Inflation, ein bevorzugtes Kerninflationsmaß der RBA (Reserve Bank of Australia), stieg im vierten Quartal 2022 um 6,9 Prozent, verglichen mit einem Anstieg von 6,1 Prozent im Vorquartal. Mit 7,8 Prozent war die Jahresrate der Verbraucherpreisinflation im Dezemberquartal die höchste seit 1990. Die Dienstleistungskomponente des CPI verzeichnete ihren größten jährlichen Anstieg.
- Das monatliche Inflationsbarometer des Melbourne Institute für Januar stieg im Jahresvergleich um 6,4 Prozent, ein starker Anstieg gegenüber den 5,9 Prozent im Vormonat. Die RBA hat in ihrer vierteljährlichen Erklärung zur Geldpolitik ihre Prognose für die Kerninflation, die bis Juni 2023 reicht, deutlich von 5,50 Prozent auf 6,25 Prozent angehoben. Bis zum Jahresende soll die Kernrate dann auf 4,25 Prozent fallen – sie läge aber immer noch deutlich über dem Zielkorridor der Notenbanker von 2-3 Prozent. Auch deshalb machten Australiens Währungshüter erneut deutlich, dass weitere Zinserhöhungen notwendig seien, um die Inflation einzudämmen.
- Insgesamt lassen die weiter steigenden Verbraucherpreise eine Zinserhöhung um 25 bp bei der RBA-Sitzung im März vermuten. Die am Geldmarkt eingepreiste Terminal Rate verharrt bei 4,1 Prozent, 75 bp über dem aktuellen Leitzins von 3,35 Prozent.
- Wir erwarten jedoch, dass der AUD gegenüber dem EUR in den nächsten sechs Monaten von EUR/AUD 1,554 auf EUR/AUD 1,60 abwerten könnte, falls die EZB ebenfalls falkenhaft agiert.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Der Arbeitsmarkt überrascht erneut positiv, die Kerninflation bleibt hoch

Handelsbilanz bleibt negativ

- Die Arbeitslosenquote blieb im Januar unverändert bei 5,0 Prozent. Spektakulärer war der Zuwachs von rund 150.000 Arbeitsplätzen, erwartet wurden lediglich 15.000. Gleichzeitig stieg die Erwerbsquote um 0,3 Prozentpunkte auf 65,7 Prozent. Dennoch erhöhten sich die durchschnittlichen Stundenlöhne zum Vorjahr „nur“ um 4,5 Prozent ggü. 4,7 im Vormonat.
- Die Gesamtinflation stieg im Januar um 5,9 Prozent, und somit niedriger als im Vormonat mit 6,3 Prozent. Hauptverantwortlich waren die niedrigeren Benzinpreise. Die bevorzugten Inflationskennzahlen der Bank of Canada (BoC), CPI-Trim und CPI-Median, stiegen im Januar um 5,1 Prozent (Vormonat: 5,3) bzw. 5,0 Prozent (Vormonat 5,2).
- Kanada meldete den zweiten Monat in Folge ein Handelsdefizit, hauptsächlich aufgrund eines Rückgangs der Energieexporte. Das Handelsdefizit für Dezember verringerte sich jedoch auf 160 Mio. CAD im Vergleich zu 219 Mio. CAD im November.
- Die weitere wirtschaftliche Entwicklung dürfte auch von der künftigen Zinspolitik der BoC. Nach Anhebung des Leitzinses auf 4,50 Prozent signalisierte sie, vorerst innezuhalten und abzuschätzen, wie sich die höheren Finanzierungsbedingungen auf Inflation und Konjunktur auswirken würden.
- Der Wechselkurs könnte innerhalb der nächsten sechs Monate auf EUR/CAD 1,50 abwerten, sofern die BoC nicht mehr als eine weitere Erhöhung um 25 bp vornimmt und die EZB auf Zinserhöhungskurs bleibt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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

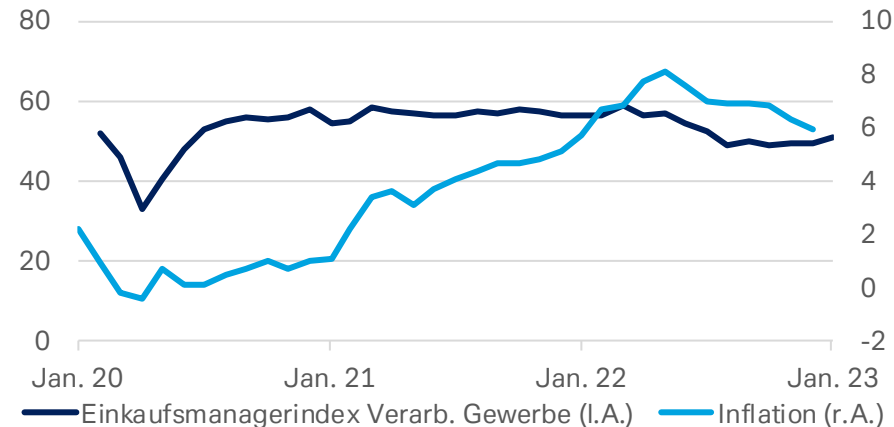
Australien: Hauspreisindex (mittelgroße Städte unter Druck)

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Kanada: Stimmung gedämpft, Preise anhaltend hoch

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



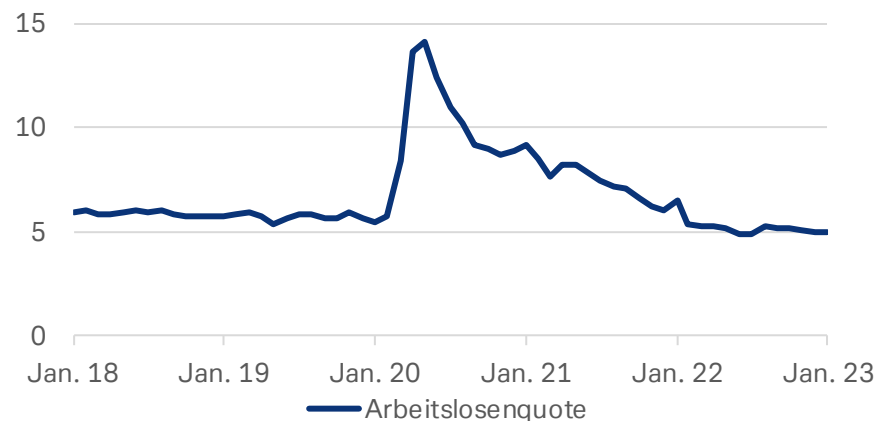
Australien: Inflation auf Rekordhoch (Melbourne Institute)

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitslosenquote auf sehr niedrigem Niveau

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Nachlassende Dynamik bremst Preise

Notenbank erwartet im Frühjahr sinkende Inflation

- Polens Wirtschaft schrumpfte im Schlussquartal 2022 um 2,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Die anhaltend hohe Inflation hat die verfügbaren Einkommen und damit den Konsum der Verbraucher abermals belastet – erste Schätzungen gehen von einem Minus im vierten Quartal von 1,5 Prozent zum Vorjahr aus.
- Der Jahresstart ist daher wahrscheinlich herausfordernd, allerdings gingen die Energiepreise in Europa zuletzt signifikant zurück, weshalb die Prognosen der Analysten sich bereits gebessert haben. Für dieses Jahr erwartet die Postbank insgesamt nur rund 1 Prozent Wachstum. Hohe Inflationsraten und gestiegene Zinsen sollten die Gesamtnachfrage belasten.
- Der Notenbank kommt die konjunkturelle Abkühlung evtl. nicht ungelegen. Auf ihren letzten geldpolitischen Sitzungen zeigten sich die Währungshüter erneut zurückhaltend und beließen den Leitzins trotz Inflationsraten im hohen zweistelligen Bereich unverändert. Die Notenbank erwartet, dass im Zuge der Konjunkturabkühlung der Preisdruck schnell an Kraft verliert. Erste Zinssenkungen sind bislang jedoch nicht absehbar.
- Mit zuletzt 17,2 Prozent lag die Inflation im Januar deutlich über der Zielmarke der Notenbank. Letztere erwartet weiter steigende Raten in den kommenden Monaten bevor sie gegen Ende des Jahres in Richtung 9 Prozent fallen soll.
- Die Postbank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen EUR/PLN 4,753 seitwärts handelt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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: Keine weiteren Zinserhöhung

Leichte Rezession im Winter – Erholung im Sommer.

- Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe zog im Januar erneut leicht an auf nun 44,6 Punkte. Er bleibt damit jedoch deutlich im rezessiven Bereich. Für den derzeitigen Winter rechnet die Postbank deshalb mit einer milden Rezession in Tschechien.
- Die Inflation lag im Januar mit 17,5 Prozent über dem Vormonatswert von 15,8 Prozent. Für die kommenden Monate erwarten wir deutlich sinkende Inflationsraten aufgrund von diversen Preisdeckeln auf Sprit, Gas und Strom sowie rückläufigen Ölpreisen und einsetzenden Basiseffekten. Allerdings sollte der Preisdruck im 2. Halbjahr nur langsam nachlassen, sodass die Inflation Ende 2023 noch bei rund 7 Prozent liegen könnte.
- Die Notenbank beließ auf ihrer letzten Sitzung Anfang Februar den Leitzins erwartungsgemäß unverändert bei 7 Prozent. Die Währungshüter rechneten zwar noch mit weiter ansteigenden Inflationsraten. Sie erwarten aber ebenfalls ab dem Frühling einen langsam nachlassenden Preisdruck.
- Auch die Notenbank prognostiziert eine leichte Rezession mit einer anschließenden Erholung in weiteren Jahresverlauf. Das BIP-Wachstum für 2023 veranschlagt sie auf 0,3 Prozent. Einige Analysten erwarten deswegen erste kleinere Zinssenkungen im Sommer.
- Für den Wechselkurs rechnet die Postbank in den kommenden sechs Monaten mit einer geringen Aufwertung von EUR/CZK 23,705 in Richtung EUR/CZK 23,5.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

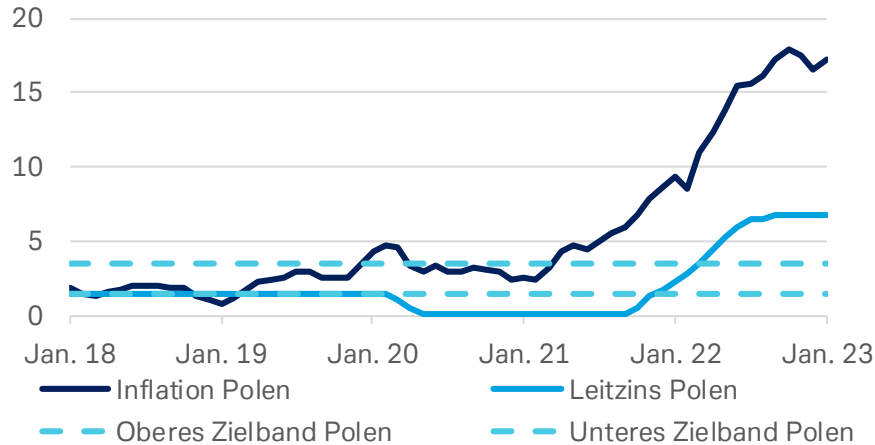


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

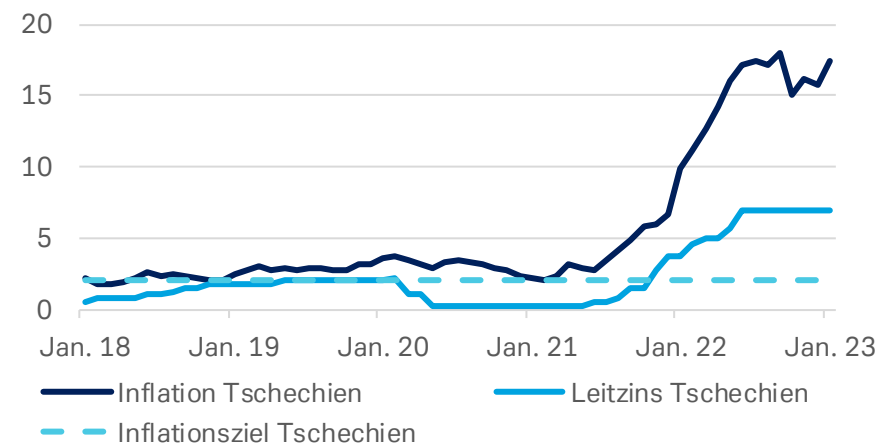
Polnische Verbraucherpreise wieder ansteigend

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



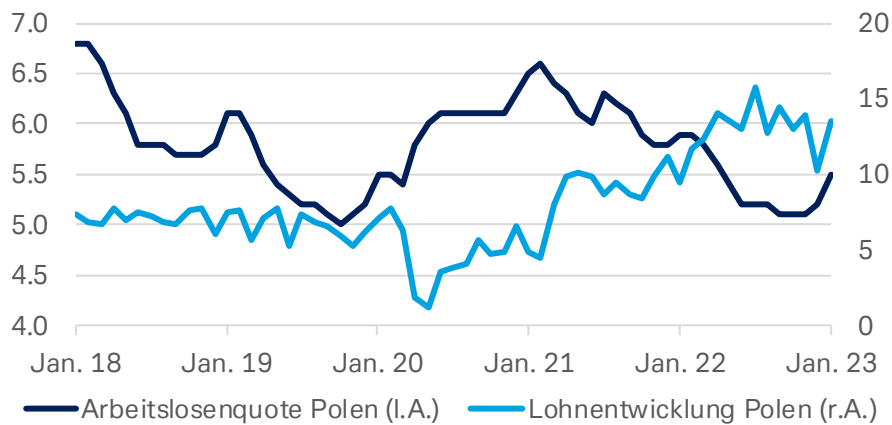
Inflationsschub zum Jahresauftakt auch in Tschechien

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



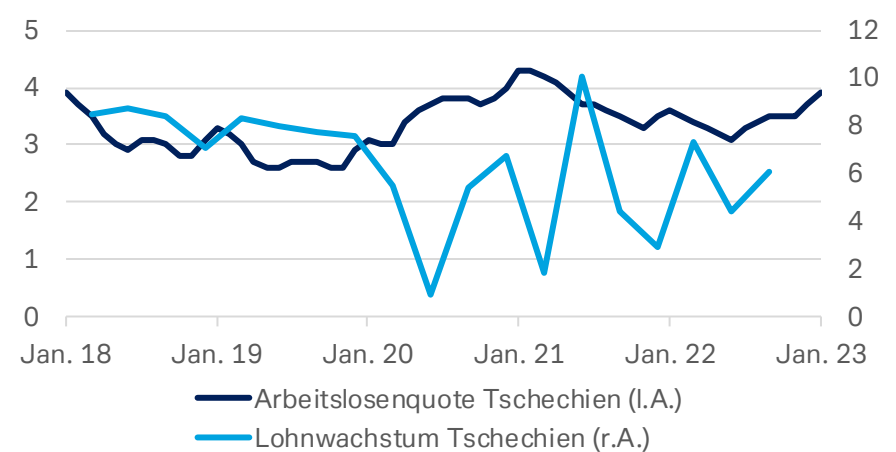
Arbeitsmarkt liefert in Polen ein gemischtes Bild

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Tschechien: Arbeitsmarkt sendet leichte Schwächesignale

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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.

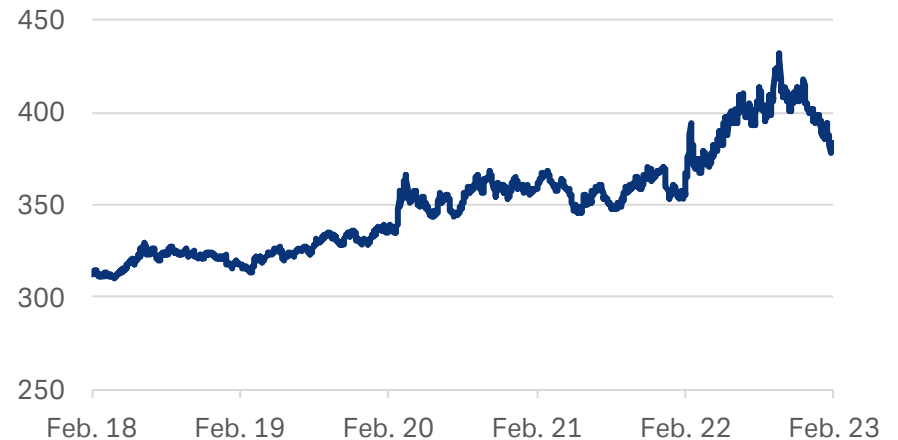
Ungarn: In der technischen Rezession

Industrie überrascht – Wirtschaft schrumpfte gegen Ende 2022

- Nach zwei schwachen Monaten konnte die Industrieproduktion in Ungarn im Dezember positiv überraschen. Nach Werktagen bereinigt stieg der Ausstoß um 5,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Diese starke Erholung war insbesondere von der Auto- und Elektroindustrie getragen.
- Allerdings befindet sich die ungarische Wirtschaft nach Wachstumsdaten aus dem vierten Quartal 2022 nun in einer technischen Rezession. Nach einem Minus von 0,7 Prozent im dritten sank die Wirtschaftsleistung auch im vierten Quartal um 0,4 Prozent zum Vorquartal. Für 2022 insgesamt lag das Wachstum somit jedoch bei rund 4,6 Prozent.
- Im Januar kletterte die Inflation auf 25,7 Prozent – und stieg damit auf das höchste Niveau seit 27 Jahren. Die Postbank rechnet allerdings in den kommenden Monaten mit dem Scheitelpunkt der Teuerungsraten. Die Inflation dürfte sich in Richtung 9 bis 10 Prozent zum Jahresende hin entwickeln.
- Die Einzelhandelsdaten aus dem Dezember fielen jedoch mit einem Rückgang von 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr deutlich schwächer als erwartet aus. Die hohe Inflation belastet das verfügbare Einkommen der Konsumenten, obgleich das starke Lohnwachstum – vor allem im öffentlichen Sektor – dem etwas entgegenwirkte.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 380,87) in den kommenden sechs Monaten leicht Richtung EUR/HUF 395 abwerten könnte.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

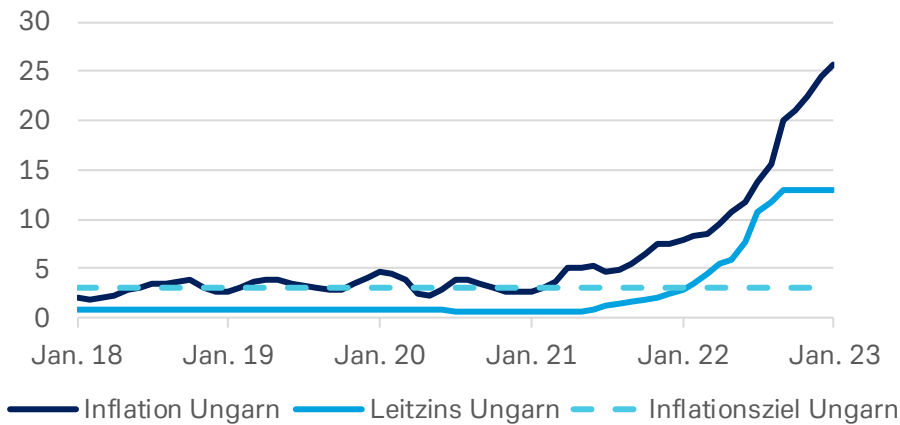


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

Anstieg der Inflation könnte sich in Ungarn noch fortsetzen

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



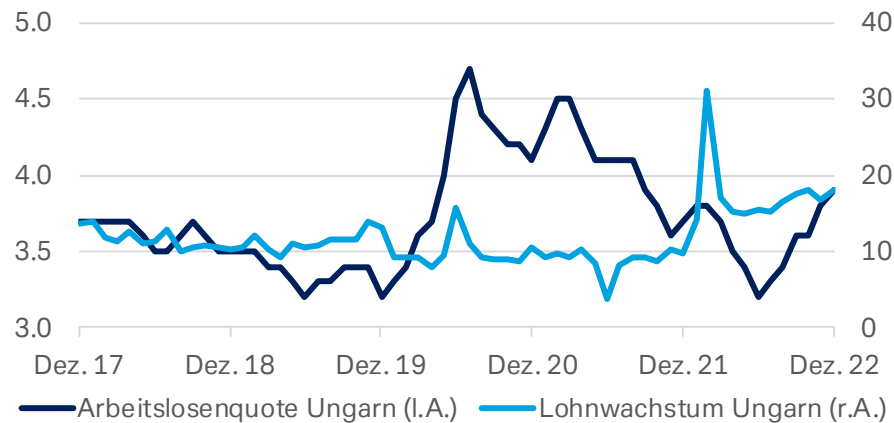
Ungarn: PMI der verarbeitenden Industrie weiterhin expansiv

(Angabe in Saldenpunkten)



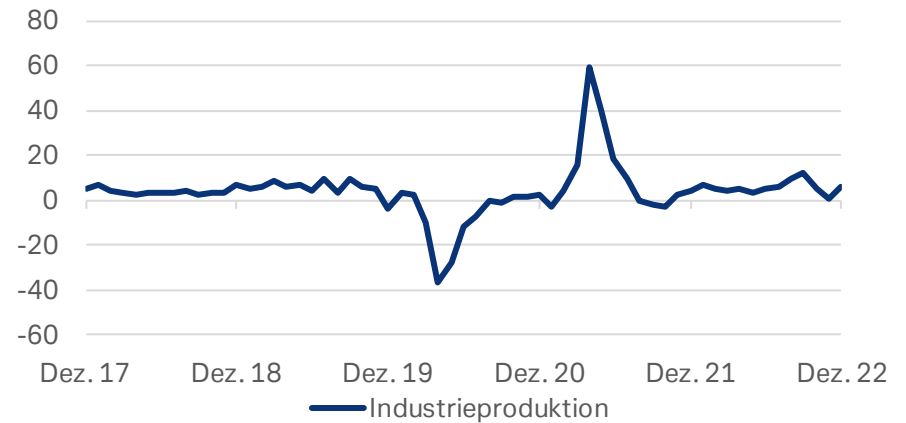
Brutto-Lohnanstieg in Ungarn bei rund 17 Prozent

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Industrieproduktion Ungarns zeigt Stärke

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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.

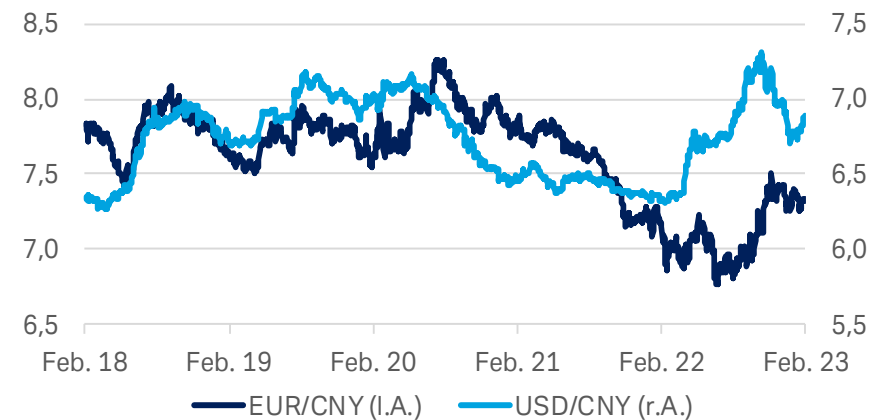
China: Renminbi im Seitwärtstrend

Keine erhöhten Infektionen nach chinesischem Neujahrsfest

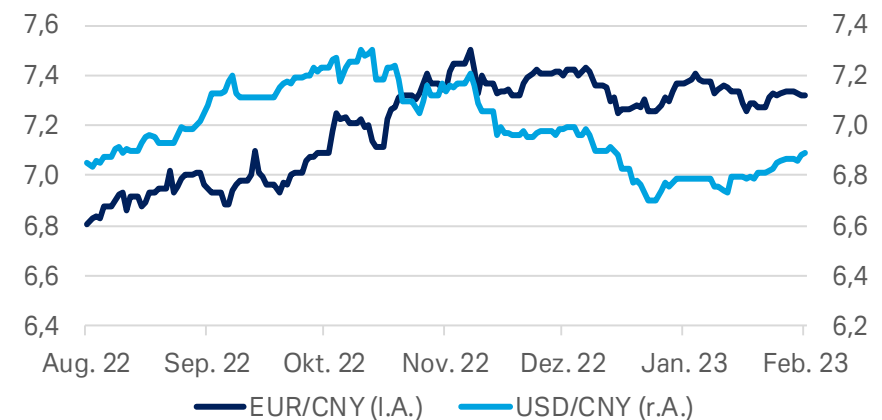
- Aufgrund des chinesischen Neujahrsfestes Ende Januar werden die nächsten Aktivitätsdaten für Januar und Februar erst am 15. März veröffentlicht. Mobilitätsdaten und erste anekdotische Berichte lassen auf eine robustere Wirtschaftsentwicklung hoffen, zumal das Thema Covid-19 nun kein großes mehr zu sein scheint.
- Die Verbraucherpreisinflation stieg im Januar leicht von 1,8 auf 2,1 Prozent. Der Erzeugerpreisindex notierte mit -0,8 Prozent weiter und stärker als im Median erwartet unter dem Wert des Vorjahresmonats.
- Die kurzfristige Kreditaufnahme der Unternehmen stieg im Januar sprunghaft an, nachdem die PBoC die Geschäftsbanken aufgefordert hatte, die Kreditvergabe zu erleichtern und die Erholung der Wirtschaft zu unterstützen.
- Die durchschnittlichen landesweiten Immobilienpreise in Chinas 70 größten Städten gingen im Januar im direkten Monatsvergleich erstmals seit 16 Monaten nicht mehr zurück. Die Preise in den größten Millionen-Metropolen stiegen sogar leicht an.
- Im Großen und Ganzen handelte der Renminbi in den vergangenen Wochen zwischen EUR/CNY 7,20 und EUR/CNY 7,40 seitwärts. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er leicht in Richtung EUR/CNY 7,43 zurückfallen, falls Chinas Geldpolitik sehr expansiv bleibt, die Geldpolitik der EZB aber noch restriktiver wird. Geopolitische Spannungen könnten ebenfalls kursbewegend sein.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

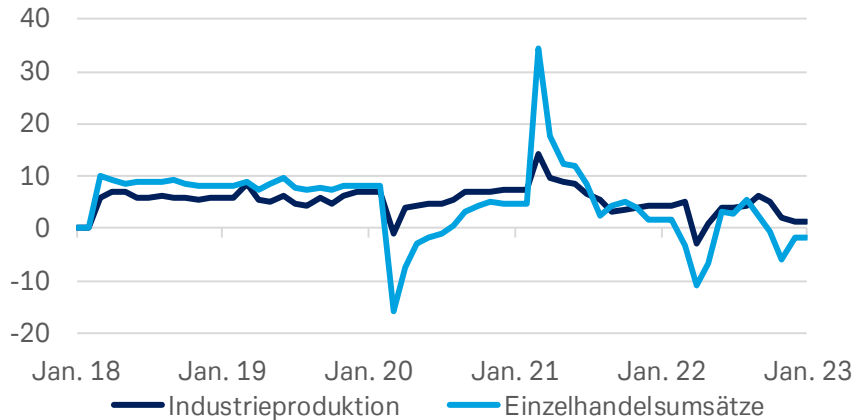


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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 Yuan

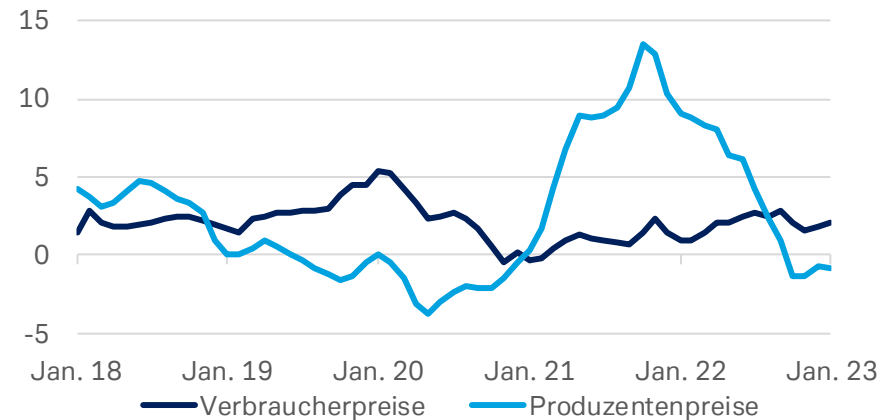
Konjunkturaufschwung nach schwachem 2022 in Sicht?

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



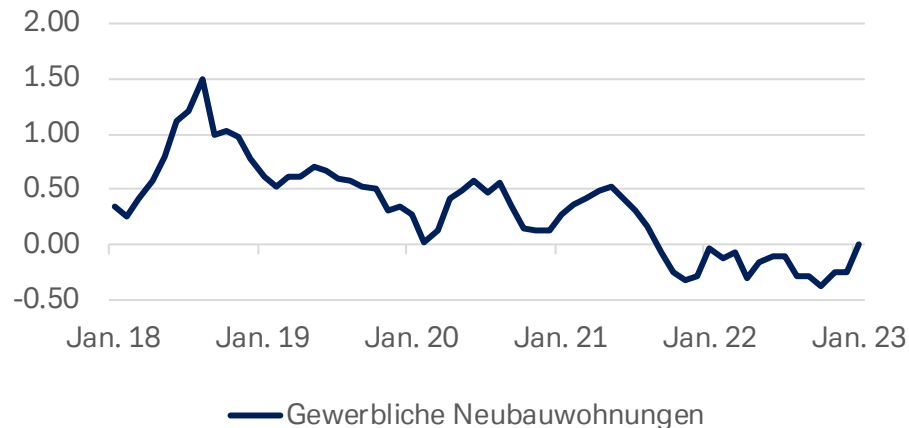
Erzeugerpreisinflation weiterhin im negativen Bereich

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Preisverfall für Neubauwohnungen gestoppt?

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



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen

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



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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.

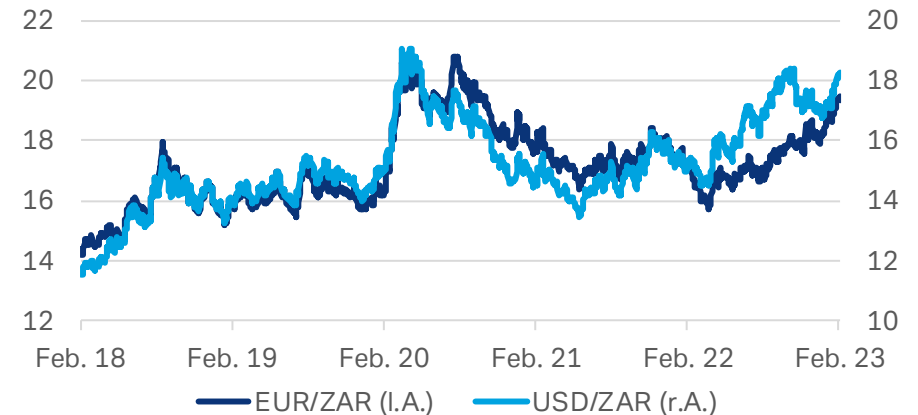
Schwellenländer: EM-Währungen entwickeln sich sehr uneinheitlich

Währungen: Lateinamerika bleibt gefragt, Afrika hingegen offeriert

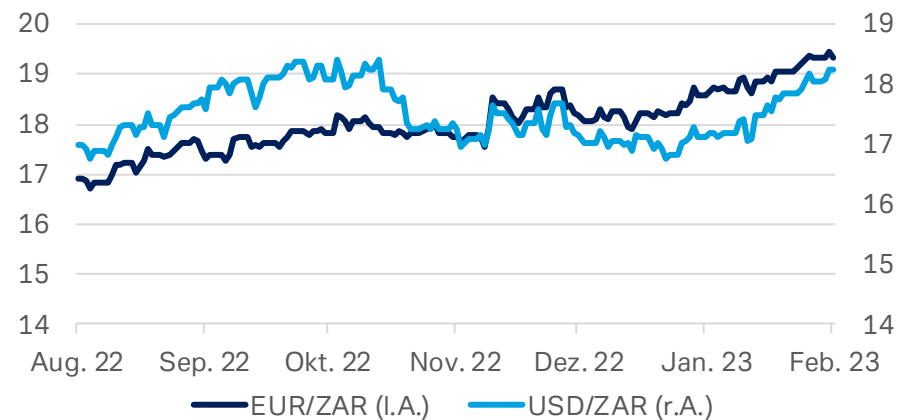
- Die stärksten EM-Währungen sind weiterhin meist in Südostasien und insbesondere Lateinamerika angesiedelt.
- Die lateinamerikanischen Notenbanken dürften jedoch nun ihre Zinserhöhungszyklen nahezu beendet haben. In Brasilien blieb die SELIC Rate unverändert bei 13,75 Prozent, während die Inflationsrate weiter auf 5,8 Prozent gesunken ist. Dies hat bereits massive Kritik von Seiten des Präsidenten Lula auf sich gezogen. Brasilien könnte – wie auch Chile – vor einer Zinswende stehen. Politische Unsicherheiten in Peru belasten weiterhin den Sol. Der Mexikanische Peso wertete zum US-Dollar auf den höchsten Stand seit knapp drei Jahren auf – hier wurde der Leitzins überraschend deutlich auf 11,0 Prozent angehoben.
- In der Türkei sank die (offizielle) Inflationsrate von 64 auf 58 Prozent. Die türkische Lira bleibt dennoch unter anhaltendem Abwärtsdruck. Die tragische humanitäre Lage nach dem Erdbeben lässt wirtschaftliche Fragen zweitrangig erscheinen. Die Wahlen im Mai dürften jedoch stattfinden.
- Der koreanische Won wertete den letzten Wochen deutlich ab, die indische Rupie stabilisierte sich hingegen.
- Der südafrikanische Rand nahm seinen Abwärtstrend zum Euro wieder auf und fiel auf ein 2,5-Jahrestief. Die Energieversorgungsprobleme lasten stark auf der Wirtschaft. Im Januar verharnte die Kerninflationsrate bei 4,9 Prozent, die Gesamtinflation fiel von 7,2 auf 6,9 Prozent. Die Notenbank könnte dennoch einen letzten Zinsschritt um 25 bp auf 7,50 Prozent vornehmen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

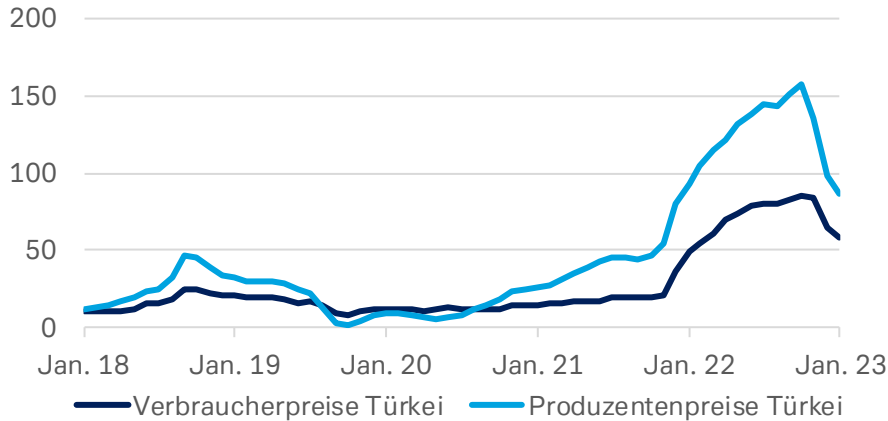


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

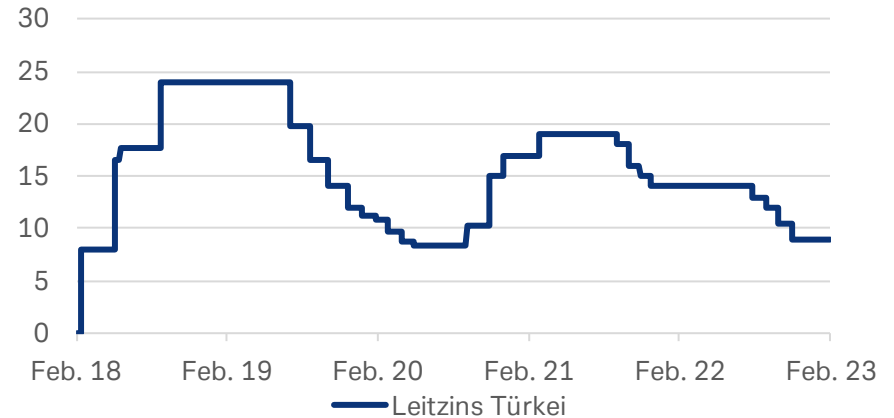
Türkei: Enormer Preisanstieg nun deutlich gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



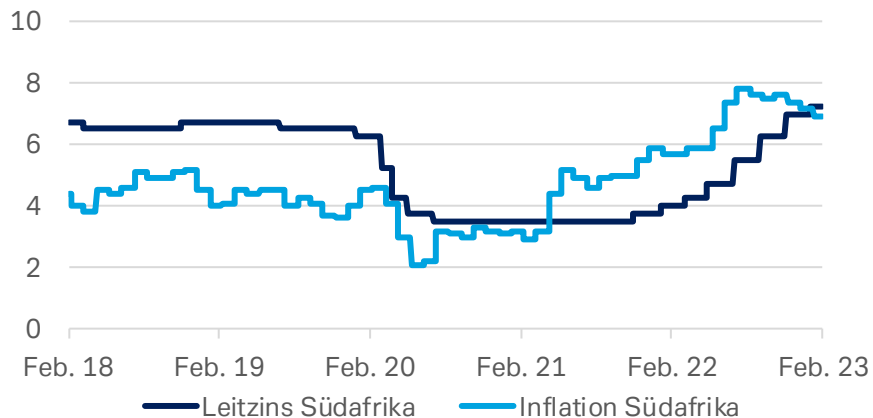
Türkei: Zinssenkungszyklus vorerst beendet

(Angaben in Prozent)



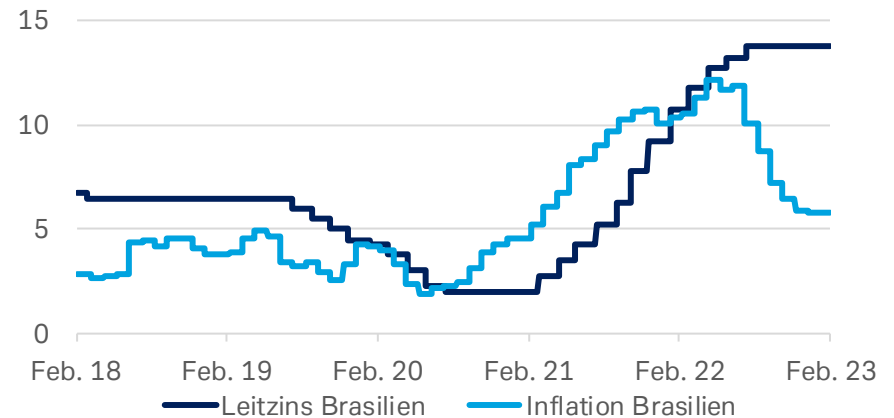
Südafrika: Gesamtinflation jenseits des Gipfels?

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



Brasilien: Baldige Zinswende voraus?

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 23.02.2023 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.

Taubenhaft/Falkenhaft

Taubenhafte Geldpolitik nimmt keine Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik vor. Die taubenhafte Politik zielt auf eine Erhöhung der Ausgaben und der Beschäftigung ab, kann aber zu einem Inflationsanstieg führen. Falkenhafte Geldpolitik nimmt Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik vor. Falkenhafte Geldpolitik zielt auf eine Erhöhung der Ausgaben und der Beschäftigung ab, kann aber zu einem Inflationsanstieg führen.

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, Kaniz Rupani, Andreas Umsonst

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Redaktionsschluss: 23.02.2023 – 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 2023