

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Mai 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	1.099	-2.64%	1.10	1.13	1.11	1.11	-2.76%	Abwertung USD
JPY	149.420	-6.03%	138.00	138.00	147.92	147.90	8.28%	Aufwertung JPY
GBP	0.882	0.42%	0.88	0.89	0.89	0.89	-0.94%	Abwertung GBP
CHF	0.985	0.51%	0.99	1.00	0.98	0.98	-1.55%	Abwertung CHF
NOK	11.801	-11.03%	11.25	11.13	11.74	11.75	6.03%	Aufwertung NOK
SEK	11.364	-1.79%	11.70	11.60	11.40	11.41	-2.03%	Abwertung SEK
CAD	1.501	-3.35%	1.50	1.51	1.51	1.51	-0.61%	Abwertung CAD
AUD	1.669	-5.80%	1.60	1.57	1.67	1.67	6.28%	Aufwertung AUD
NZD	1.792	-5.92%	1.84	1.82	1.81	1.82	-1.54%	Abwertung NZD
PLN	4.591	2.05%	4.70	4.65	4.64	4.68	-1.27%	Abwertung PLN
CZK	23.485	2.89%	23.50	23.25	23.52	23.54	1.01%	Aufwertung CZK
HUF	373.640	6.96%	395.00	392.50	373.13	373.23	-4.81%	Abwertung HUF
RUB	88.823	-10.81%			93.60	96.95		
CNY	7.607	-3.20%	7.43	7.57	7.63	7.60	0.48%	Aufwertung CNY
INR	89.893	-1.93%	90.20	93.20	90.27	90.28	-3.55%	Abwertung INR
	vs USD	ggü USD						
JPY	136.06	-3.63%	125.00	123.00	133.862	133.844	10.62%	Aufwertung JPY
CNY	6.92	-0.34%	6.75	6.70	6.867	6.815	3.32%	Aufwertung CNY

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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	1.13	138.00	0.89	1.00	11.13	11.60	1.57	1.51
LBBW	1.09	147.00	0.88	1.00	10.50		1.51	1.45
Royal Bank of Canada	1.05	142.00	0.92	0.96	10.40	11.45	1.57	1.45
Commerzbank	1.07	138.00	0.90	1.02	10.80	11.00		1.41
Barclays	1.10	139.00	0.88	1.00	11.10	11.10	1.62	1.50
BNP Paribas	1.12	146.00	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	1.12	140.00	0.90	1.00	10.70	10.85	1.60	1.46
Citi	1.15	144.00	0.90	0.99	11.36	10.99	1.62	1.51
Wells Fargo	1.12	148.00	0.90	0.99	11.65	11.25	1.67	1.51
Santander	1.09	142.00	0.89	1.03	11.00	10.80	1.68	1.47
SEB	1.08	138.00	0.89	0.99	11.30	11.40	1.48	1.45
Unicredit	1.10	141.00	0.89	1.01	11.00	10.90	1.59	1.46
Anzahl	13	13	13	13	13	12	12	13
Minimum	1.05	138.00	0.88	0.96	9.80	10.60	1.48	1.41
Maximum	1.15	148.00	0.93	1.03	11.65	11.60	1.68	1.51
Durchschnitt	1.10	142.31	0.90	1.00	10.86	11.07	1.59	1.47

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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

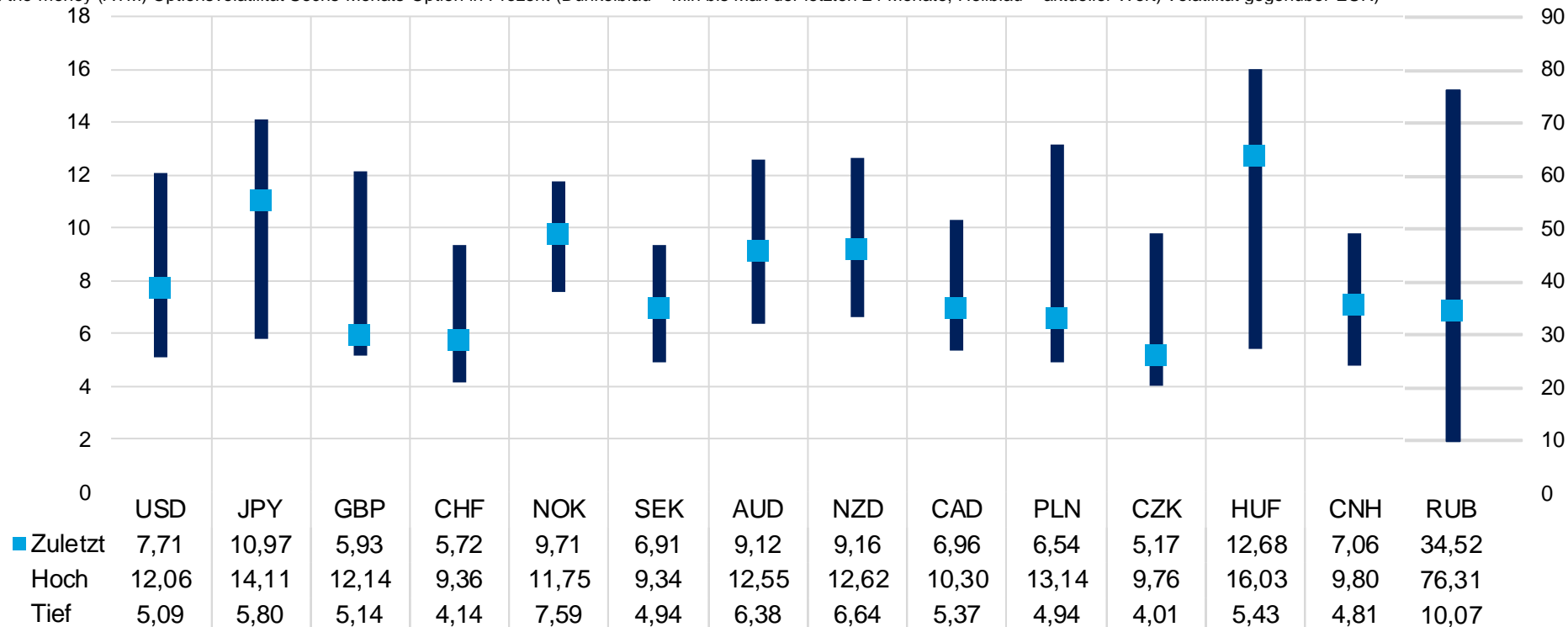
Deutsche Bank	4.65	23.25	392.50		7.57	93.20
LBBW	4.70	24.70	385.00	85.00	7.40	
Royal Bank of Canada	4.80	25.00	375.00		6.93	86.10
Commerzbank	4.70	23.40	380.00	82.39	6.96	87.74
Barclays	4.85		390.00	84.70	7.48	89.10
BNP Paribas	4.65	23.80	385.00		7.56	90.38
Morgan Stanley	4.65	23.80	375.00		7.46	90.06
ING	4.63	24.30	383.00	90.72	7.50	90.72
Citi	4.68	23.30	365.00	90.39	7.64	93.04
Wells Fargo	4.55	23.30	370.00	94.08	7.66	91.28
Santander	4.70				7.30	
SEB	4.68		386.00	85.32	7.20	90.36
Unicredit	4.75	24.00	400.00	90.75	7.43	
Anzahl	13.00	10.00	12.00	8.00	13.00	10.00
Minimum	4.55	23.25	365.00	82.39	6.93	86.10
Maximum	4.85	25.00	400.00	94.08	7.66	93.20
Durchschnitt	4.69	23.89	382.21	87.92	7.39	90.20

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: 26.04.2023 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: Abwertung gebremst. Zinsgipfel im Mai erreicht?

Märkte preisen weiterhin Zinssenkungen für das zweite Halbjahr ein

- Die Inflationsrate reduzierte sich zwar im März zum neunten mal in Folge, indem sie von 6,0 Prozent im Februar auf 5,0 Prozent sank. Die Kerninflationsrate stieg jedoch von 5,4 auf 5,5 Prozent.
- Der Arbeitsmarktreport für den März lag im Rahmen der Erwartungen. Die Arbeitslosenquote sank von 3,6 auf 3,5 Prozent. Der Stellenaufbau lag mit 236.000 neu geschaffenen Jobs nahezu exakt bei den Prognosen. Der Anstieg der durchschnittlichen Stundenverdienste zum Vorjahr sank von 4,6 auf 4,2 Prozent.
- Während der ISM-Index der Industrie für März mit 46,3 Punkten tiefer in den kontraktiven Bereich fiel, behauptete sich der Index der Dienstleistungen trotz eines Rückgangs um knapp 4pp bei 51,2 Punkten im expansiven Bereich.
- Mit dem Abklingen der Marktturbulenzen und einer weiteren Zinsanhebung um 25 bp am 22. März blieb die Fed auf ihrem Zinserhöhungskurs. Am 3. Mai sollte eine weitere Anhebung um 25 bp folgen. Die Terminmärkte preisen die Möglichkeit eines Ende des Erhöhungszyklus im Mai bzw. spätestens Juni ein. Für das zweite Halbjahr werden nun Zinssenkungen um rund 50 Basispunkte eingepreist.
- Die vom Markt eingepreiste Leitzinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone für Dezember 2023 ist von 156 bp vor den Marktturbulenzen im März auf derzeit rund 80 bp gesunken. Daher erwarten wir eine Abwertung des US-Dollars auf EUR/USD 1,13 in den nächsten sechs Monaten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

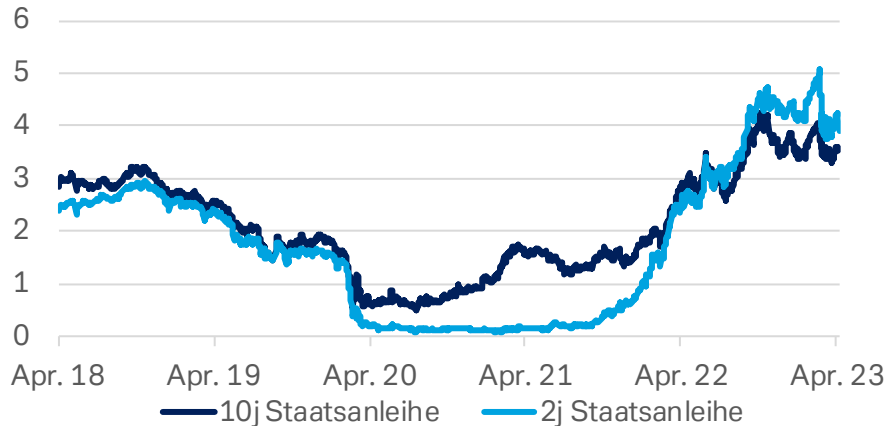


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

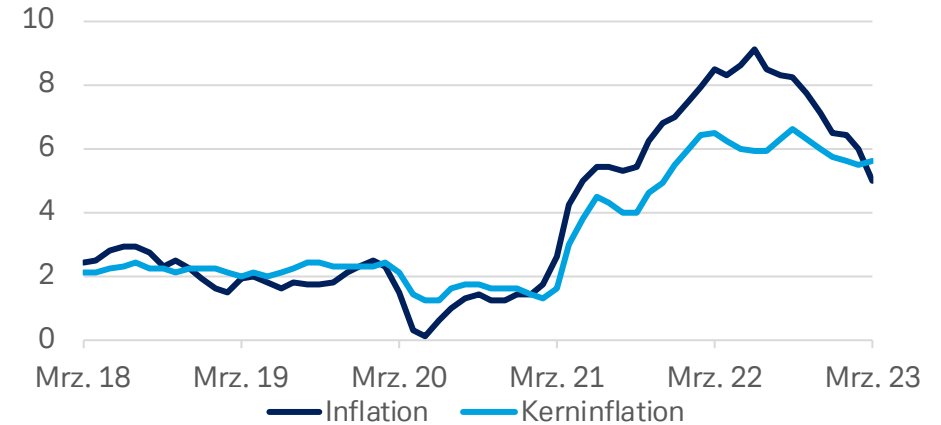
US-Renditen: Absturz im März, Erholung im April

(Laufende Verzinsung in Prozent)



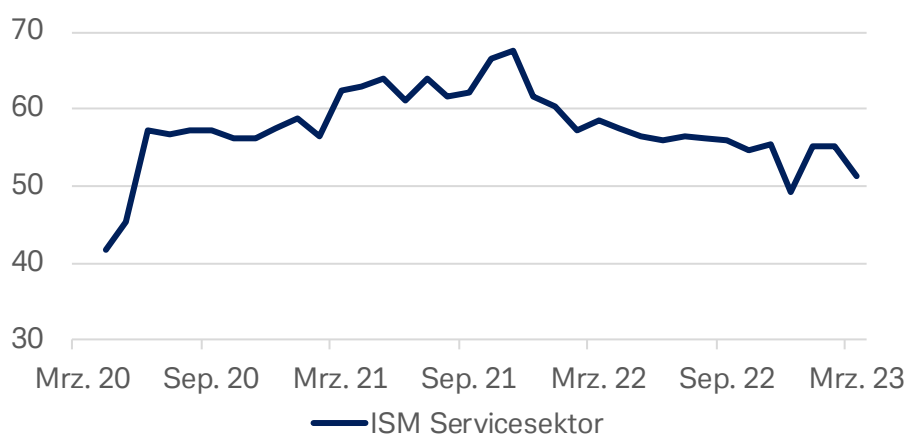
Inflation weiter im Rückwärtsgang, Kerninflation jedoch nicht

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



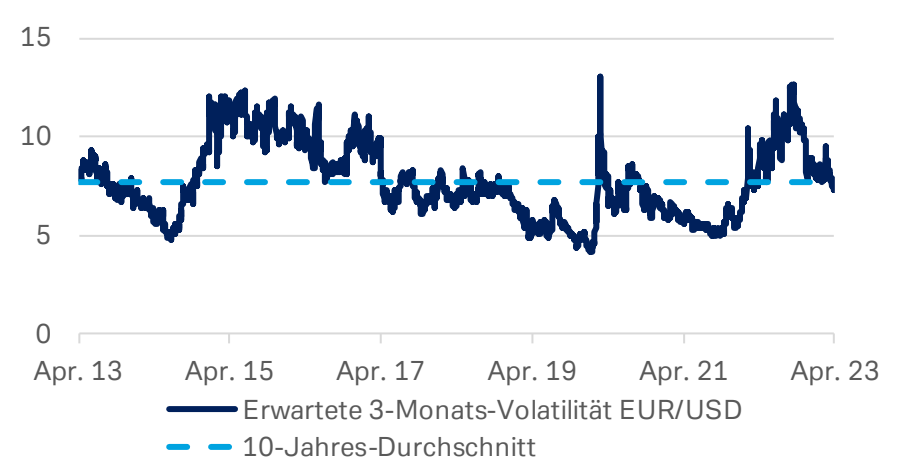
ISM-Index der Dienstleistungen rückläufig

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD etwas zurückgehend

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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 gibt trotz solider Konjunktur nach

Neuer Gouverneur der Bank of Japan beginnt taubenhaft

- Der Einzelhandelsumsatz stieg im Februar um 1,4 Prozent gegenüber dem Vormonat, erwartet wurden nur 0,4 Prozent. Die Industrieproduktion erholte sich mit einem 4,5-prozentigen Sprung weitgehend vom vormonatigen Einbruch um 5,3 Prozent. Prognostiziert war lediglich ein Wachstum von 2,7 Prozent. Beide Indikatoren wurden jedoch durch Basiseffekte, die sich aufgrund einer geringeren chinesischen Nachfrage während der Neujahrsfestivitäten im Januar ergab, vorteilhaft beeinflusst.
- Die Inflationsrate in Tokio verlangsamte sich aufgrund von Subventionen und niedrigeren Energieimportpreisen von 3,4 Prozent auf 3,3 im März. Die Kernrate (exkl. frische Nahrung und Energie) beschleunigte sich jedoch 0,3 Prozentpunkte auf 3,4 Prozent – der höchste Stand seit Januar 1990.
- Nach zehn Jahren im Amt übergab Kuroda am 8. April den Vorsitz der Bank of Japan seinem Nachfolger Ueda. In seiner ersten Pressekonferenz nach seiner parlamentarischen Anhörung Ende Februar deuteten seine Kommentare bezüglich Risiken für die Weltwirtschaft und Stress im ausländischen Bankensektor auf eine sehr vorsichtige geldpolitische Wende hin. Zwar könnte die Zinskurvensteuerung wegen verzerrender Effekte auf einer der nächsten Sitzungen angepasst werden, vorerst dürfte Japans Geldpolitik aber expansiv bleiben.
- Unter anderem aufgrund der taubenhaften Äußerungen Uedas gab der Yen zuletzt auf EUR/JPY 147,5 nach. Auf Sicht von 6 Monaten könnte er sich in Richtung EUR/JPY 138 entwickeln.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

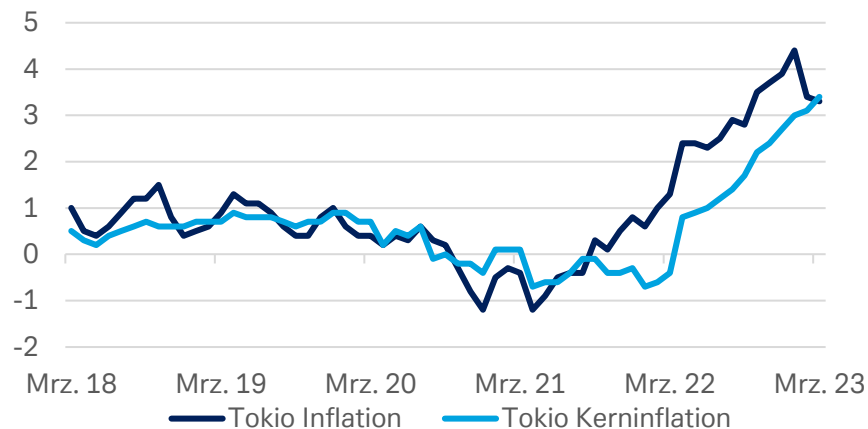


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

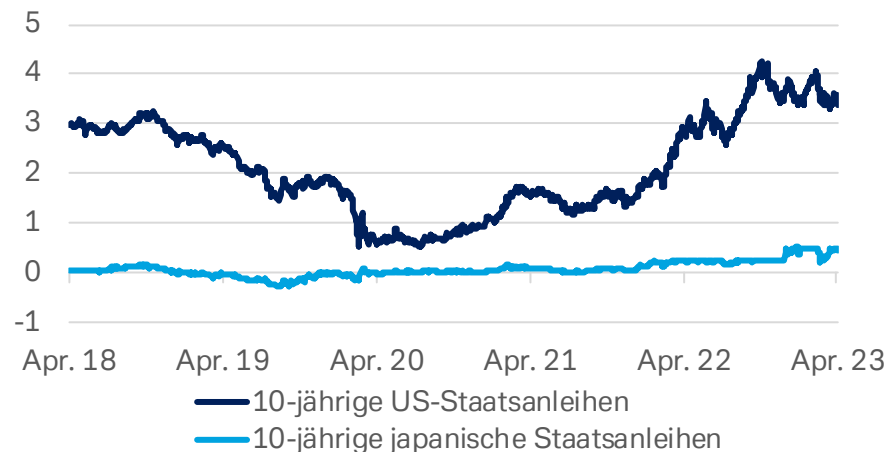
Inflation – Subventionen reduzieren Preisauftrieb

(Angaben in Prozent ggü. Vorjahr)



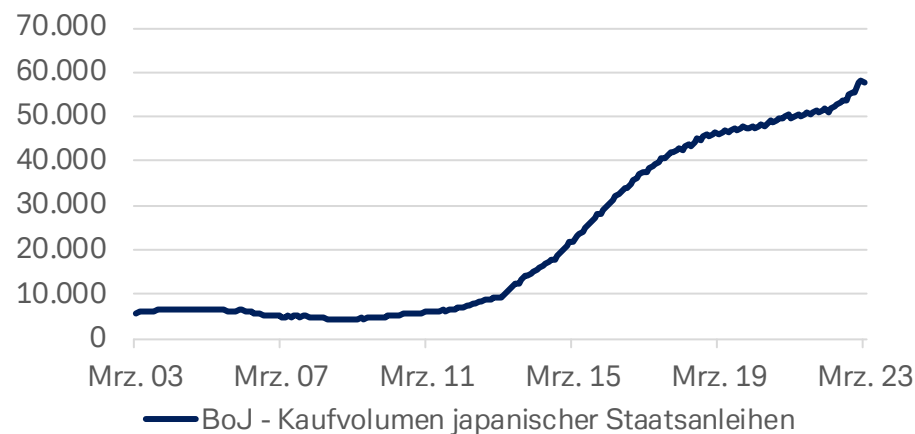
Renditedifferenzen nehmen ab

(Laufende Verzinsung in Prozent)



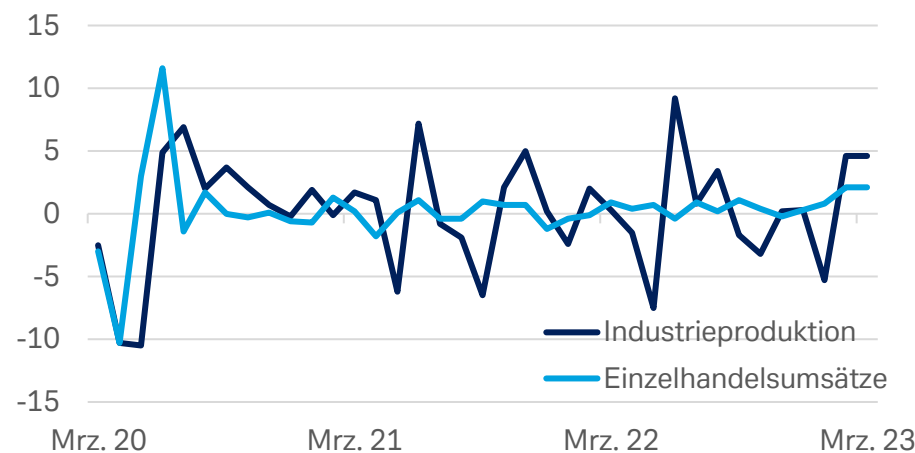
Quantitative Lockerung bleibt bestehen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



Konjunktur weiterhin auf Erholungskurs

(Angabe in Prozent ggü. Vorquartal)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Inflation weiterhin zweistellig

Pfund Sterling und britische Wirtschaft behauptet

- Das britische BIP stieg im Januar 0,4 Prozent zum Vormonat und verharrte auf diesem Niveau im Februar. Die Industrieproduktion schrumpfte jedoch um 0,2 Prozent. Der PMI der Dienstleistungen notiert bei 52,9 Punkten weiterhin im Wachstumsbereich.
- Im März lag die Gesamtinflationsrate mit 10,1 Prozent zwar leicht unter dem Februarwert von 10,4 Prozent, aber somit im zweistelligen Bereich und über den von Analysten erwarteten 9,8 Prozent. Zudem verharrte die Kerninflation mit 6,2 Prozent auf dem deutlich zu hohen Niveau des Vormonats.
- Zwar stieg die Arbeitslosenquote im Februar leicht auf 3,8 Prozent an, die Zahl der Beschäftigten nahm mit 169.000 von Dezember bis Februar allerdings deutlich stärker zu, als von Analysten im Median mit 50.000 erwartet. Die offenen Stellen, blieben mit 1,1 Mio. weiterhin sehr hoch, während die Entlassungsquote auf 3,2 je tausend Beschäftigte zurückging - der niedrigste Wert seit Oktober 2002.
- An den Terminmärkten ist ein Zinsschritt von 25 bp für die BoE-Sitzung am 11. Mai komplett eingepreist, was den Leitzins auf 4,50 Prozent anhöbe. Und auch für die Juni-Sitzung erwarten die Märkte nunmehr eine weitere 25-bp-Anhebung.
- Das Pfund notierte zum Euro in den vergangenen Wochen in einer Handelsspanne von EUR/GBP 0,873 zu EUR/GBP 0,886. Es könnte auf Sicht von sechs Monaten weiterhin seitwärts bei EUR/GBP 0,89 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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

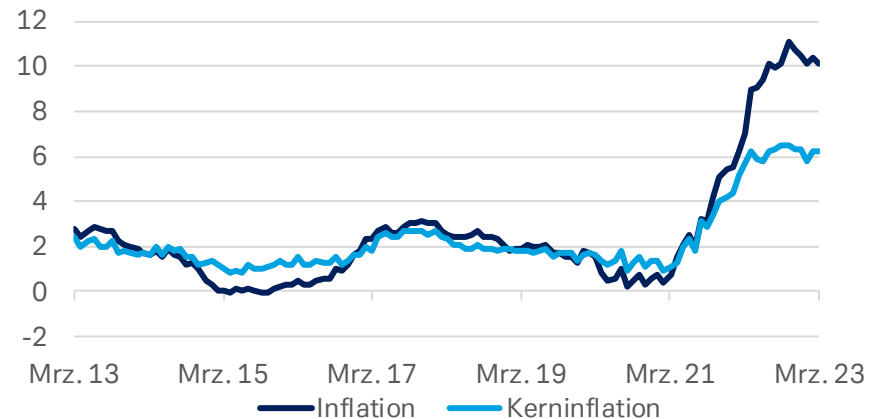
Lohndruck bleibt hoch

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



Inflationsrate unter den Hochs, aber noch zweistellig

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



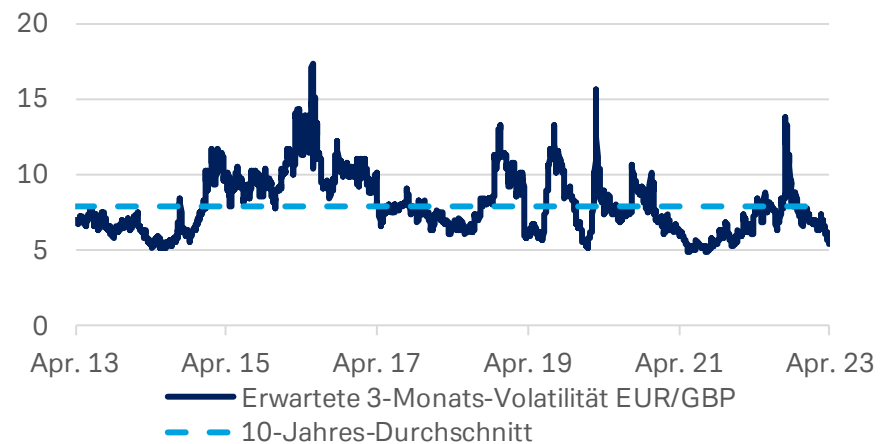
Rendite 30-jähriger Gilts im Seitwärtsmodus

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs weiterhin mit geringerer Volatilität

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Suche nach sicheren Häfen schiebt Franken an

SNB bleibt im Kampf gegen die Inflation konsequent

- Das KOF-Konjunkturbarometer sank nach 98,9 Punkten im Februar auf 98,2 Punkte im März. Der Wert lag zudem unter den Prognosen von 100,5, womit sich die Konjunkturaussichten leicht eingetrübt haben, was insbesondere auf eine schwächere Stimmung unter Industrieunternehmen zurückzuführen war.
- Der PMI des Verarbeitenden Gewerbes fiel im März den dritten Monat in Folge auf 47 Punkte, während die Analysten mit einem gegenüber Februar unveränderten Wert von 48,9 Punkten gerechnet hatten. Im Dienstleistungssektor verharrte die Stimmung wie erwartet im expansiven Bereich bei 54,2 Punkten.
- Die jährliche Inflationsrate sank im März von 3,4 auf 2,9 Prozent – der niedrigste Stand seit Dezember. Erwartet wurden 3,2 Prozent. Die Kerninflation zog jedoch um 0,2 Prozentpunkte auf 2,4 Prozent an. Die SNB rechnet für das Jahr 2023 mit einer Teuerungsrate von 2,6 Prozent gefolgt von einer Verlangsamung auf 2,0 Prozent in den folgenden zwei Jahren. Dies stellt einen leichten Anstieg gegenüber vorherigen Prognosen dar.
- Nur wenige Tage nach dem Zusammenbruch der zweitgrößten Bank des Landes hob die SNB ihren Leitzins erwartungsgemäß um 50 Basispunkte auf 1,5 Prozent an. In Anbetracht ihrer gesteigerten Inflationsprognosen schlossen die Währungshüter weitere Zinserhöhungen nicht aus.
- Der Franken gewann gegenüber dem Euro zuletzt leicht auf EUR/CHF 0,98 hinzu. Auf Sicht von 6 Monaten könnte er weiter in einer engen Spanne um bzw. unter EUR/CHF 1,00 handeln.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

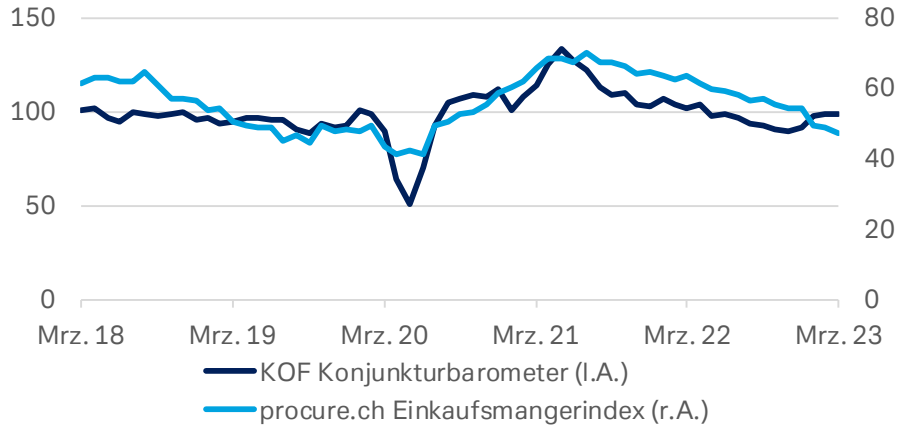


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

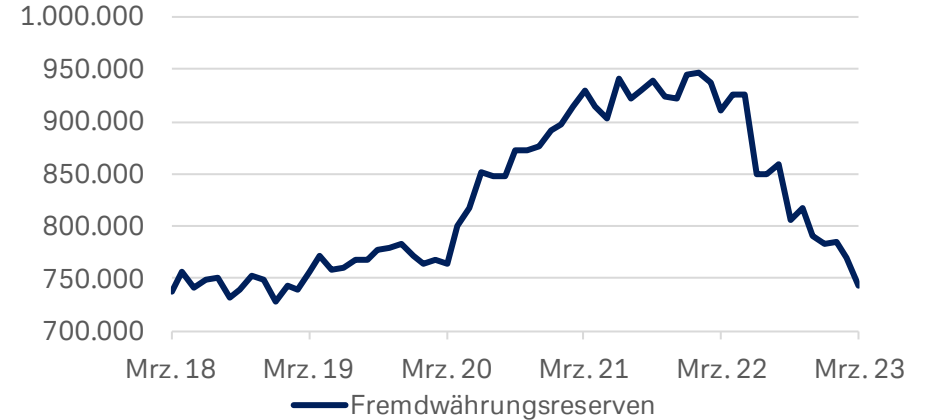
Konjunkturaussichten trüben sich etwas ein

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



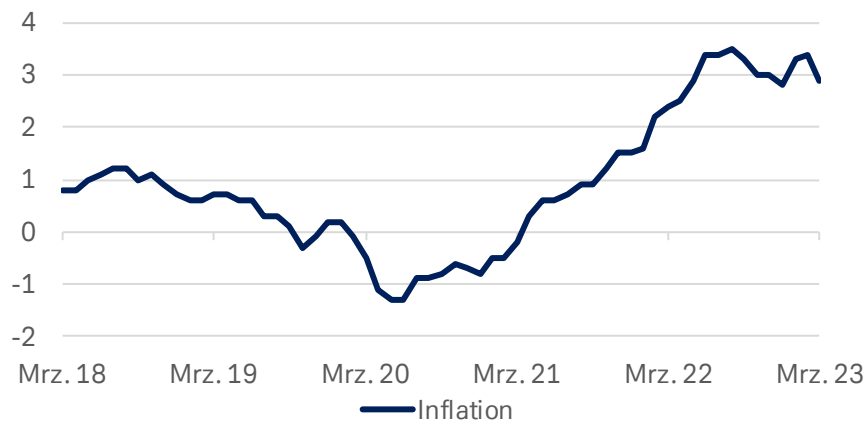
SNB schmelzt Fremdwährungsreserven ab

(Angabe in Prozent)



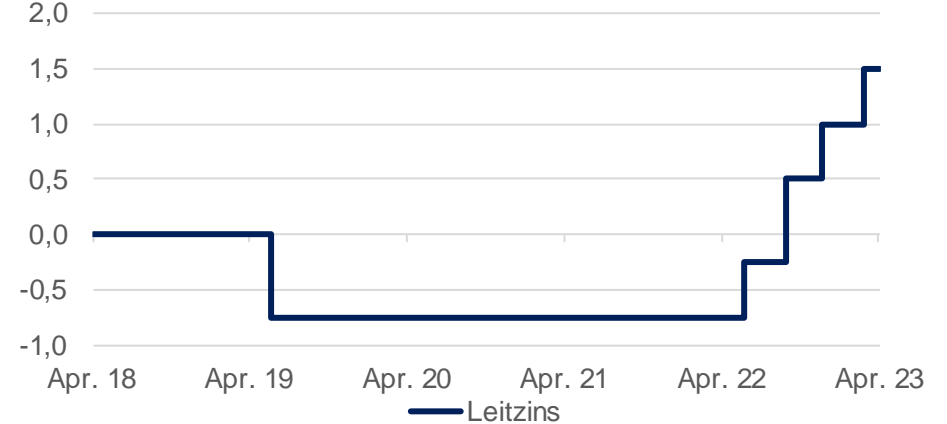
Inflation setzt deutlich zurück

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



SNB verabschiedet sich von Negativzinspolitik

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Krone setzt Abwärtstrend fort

Inflationsbeschleunigung ruft zusätzliche Zinsschritte auf den Plan

- Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg im März um einen Zähler auf 48,3 Punkte. Damit wies der Indikator den vierten Monat in Folge auf eine Schrumpfung der Produktionstätigkeit hin, obgleich sich die Abwärtsdynamik verlangsamte. Während der Auftragseingang mit 40,9 Punkten noch schwächer als im Vormonat ausfiel, zog die Beschäftigung leicht auf 54,9 Punkte - das höchste Niveau seit Juni 2022 – an und wies somit auf einen weiterhin engen Arbeitsmarkt hin.
- Die Gesamtinflation kletterte von 6,3 Prozent im Februar auf 6,5 Prozent im März und verfehlte damit die Erwartung eines Rückgangs auf 6,1 Prozent deutlich. Der Anstieg war auf eine höhere Kerninflation zurückzuführen. Das Zielmaß der Norges Bank (CPI-ATE), das Energie und Steuern exkludiert, stieg von 5,9 auf 6,2 Prozent. Zudem bleibt die Lohndynamik und damit die Gefahr persistenter erhöhter Teuerungsraten bestehen.
- Die Norges Bank hob den Einlagenzinssatz um 25 Basispunkte auf 3,0 Prozent an – der höchste Stand seit 2009 - und signalisierte eine weitere Straffung im Mai. Die Leitzinsentwicklung hänge maßgeblich von der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Die Märkte erwarten den Leitzinsgipfel bei knapp 3,7 Prozent.
- Trotz der geldpolitischen Straffung vermochte die Krone nicht, ihren Abwärtstrend zu unterbrechen. Sie gab zuletzt weiter auf EUR/NOK 11,72 nach. Mit den sich abzeichnenden zusätzlichen Zinsschritten und evtl. höheren Ölpreisen könnte sich die Krone auf Sicht von 6 Monaten bei EUR/NOK 11,13 stabilisieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Krone bleibt unter Druck

Inflationsgipfel überschritten. Weitere Zinsschritte wahrscheinlich.

- Die monatliche Schätzung des BIP wies im Februar einen einprozentigen Rückgang gegenüber Januar aus. Nichtsdestotrotz liegt die Wirtschaftsleistung 0,8 Prozent über dem Niveau des Vorjahres - unter anderem, weil die Industrieproduktion seither 4,9 Prozent gewachsen ist. Einkaufsmanagerindizes deuteten im März mit 45,7 und 48,6 Punkten aber sowohl in den Industrie als auch im Dienstleistungssektor auf abflauende Aktivitäten hin.
- Die drei Haupt-Messgrößen für die Riksbank gaben im März unisono nach. Die Gesamtinflation und das CPIF-Maß (exkl. der Auswirkungen von Zinsänderungen bei Hypotheken) fielen jeweils um satte 1,4 Prozentpunkte auf 10,6 bzw. 8,0 Prozent. Die Kerninflation (CPIF ohne Energie) sank von 9,3 auf 8,9 Prozent – die Konsensprognose lag bei 9,1 Prozent.
- Nachdem die Riksbank den Leitzins am 26. April erneut um 50 Basispunkte auf 3,0 Prozent angehoben hat, sind weitere Zinsschritte möglich, aber unsicher. Schließlich ist die Kerninflation höher, als die Währungshüter es bei ihrer letzten Sitzung mit etwas unter acht Prozent angenommen hatten. Bleiben weitere Anhebungen aus, könnte Gouverneur Thedeen zumindest verbal weitere geldpolitisch restriktive Schritte.
- Die Krone könnte falkenhafte Töne gut vertragen, setzte sie ihren Abwärtstrend doch zuletzt auf EUR/SEK 11,32 fort. Sollte die Sveriges Riksbank ihre erwartete robuste Gangart nicht beibehalten, könnte die Krone über die nächsten 6 Monate in Richtung EUR/SEK 11,60 leicht nachgeben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

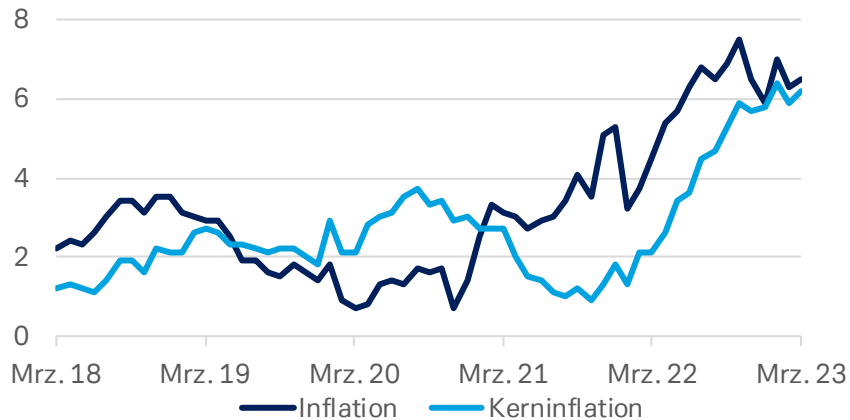


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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: Inflation zieht wieder an

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



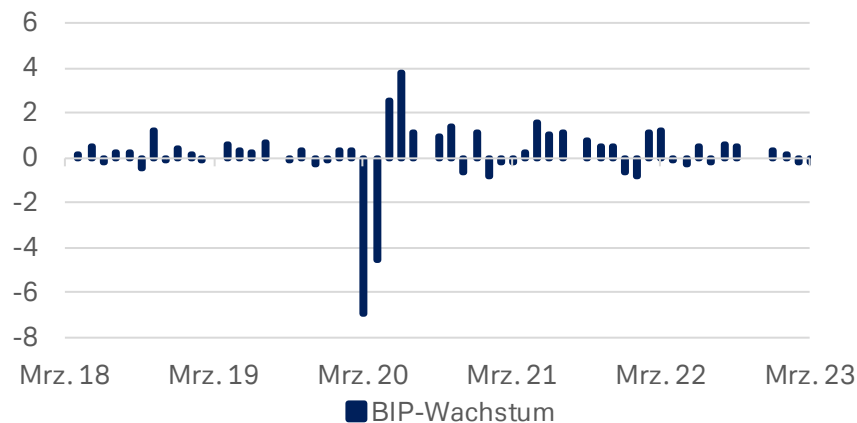
Schweden: Inflation könnte Gipfel überschritten haben

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



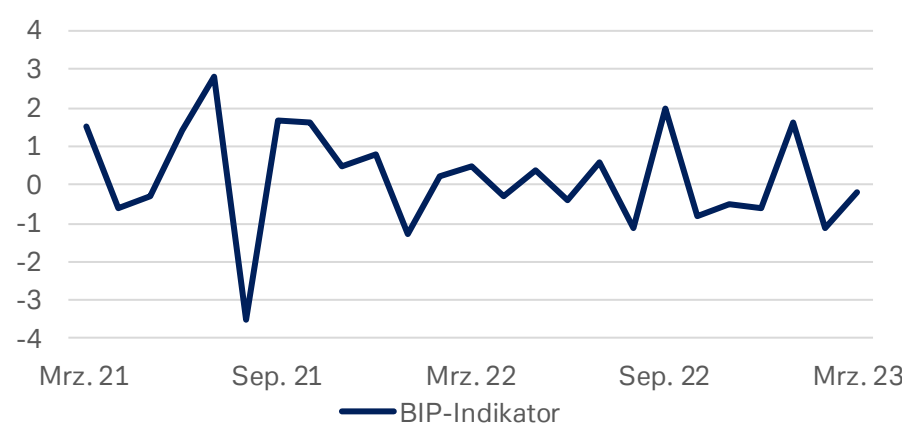
Norwegen: BIP zum Jahresbeginn gedämpft

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Schweden: Wirtschaft mit starkem Jahresstart

(Angabe in Prozent ggü. Vormonat)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Nur eine Zinspause?

Inflationsdaten am 26. April dürften vorentscheidend sein

- Die geschätzte jährliche Inflation sank im Februar zwar von 7,4 Prozent im Vormonat auf 6,8 Prozent. Sie verharrt somit jedoch deutlich über dem Zielbereich der Reserve Bank of Australia (RBA) von zwei bis drei Prozent. Die Kerninflationsrate ging von 7,5 auf 6,9 Prozent zurück. Die RBA dürfte sich auf die Inflationsrate für das 1. Quartal fokussieren, die mit 7,0 Prozent höher als erwartet war, aber unter den 7,8 Prozent des Vorquartals lag.
- Mit einer nahe des 50-Jahres-Tiefs verharrenden Arbeitslosenquote von 3,5 Prozent und rund 72.000 neuen Vollzeitstellen zeigt sich der Arbeitsmarkt auch im März weiterhin von seiner besten Seite. In die Zukunft gerichtete Indikatoren für die Nachfrage nach Arbeitskräften, wie z. B. neue Stellenanzeigen, lassen jedoch weiterhin allmählich nach. Letztere sanken im März 2023 gegenüber dem Vormonat um 2,4 Prozent, nach einem Rückgang von 2,6 Prozent im Februar.
- Nach zehn Leitzinserhöhungen hintereinander beließ die Notenbank (RBA) den Leitzins Anfang April bei 3,60 Prozent. Die am Geldmarkt eingepreiste Terminal Rate liegt nun bei 3,78 Prozent, was eine hohe Wahrscheinlichkeit für eine letzte Erhöhung um 25 bp impliziert.
- Die australische Wirtschaft dürfte von der Wiederöffnung Chinas besonders profitieren.
- Wir erwarten, dass der AUD gegenüber dem EUR in den nächsten sechs Monaten von EUR/AUD 1,63 auf EUR/AUD 1,57 aufwerten könnte, sofern eine globale Rezession ausbleibt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Inflationsrückgang bestätigt Bank of Canada

Zinserhöhungszyklus deshalb bereits beendet?

- Die Arbeitslosenquote blieb auch im Februar unverändert bei 5,0 Prozent und damit nahe des Rekordtiefs von 4,9 Prozent vom Juli 2022. Der Zuwachs von rund 34.000 Arbeitsplätzen lag erneut über den Erwartungen, wurde aber exklusiv im Dienstleistungssektor erzielt. Die durchschnittlichen Stunden-löhne kletterten zum Vorjahr um 5,2 Prozent aufwärts ggü. 4,5 Prozent im Vormonat.
- Die Gesamtinflation stieg im März nur noch um 4,3 Prozent (der geringste Anstieg seit dem Sommer 2021) und somit deutlich weniger als im Vormonat (5,2 Prozent). Die bevorzugten Inflationskennzahlen der Bank of Canada (BoC), CPI-Trim und CPI-Median, stiegen im März 4,4 Prozent (Vormonat: 4,8) bzw. 4,6 Prozent (Vm. 4,9).
- Aufgrund geringerer Metallexporte sank der Handelsüberschuss im Februar auf rund 400 Mio. CAD. Der PMI der Industrie fiel deutlich von einem Sieben-Monathhoch bei 52,4 im Vormonat auf 48,6 Punkte im März.
- Die BoC beließ bei ihrer Sitzung am 12. Mai den Leitzins wie schon im März unverändert bei 4,50 Prozent. Gouverneur Tiff Macklem signalisierte zudem ein mögliches Runterfahren der QT-Verkäufe, falls dies zur Stützung der Wirtschaft nötig wäre.
- Der Wechselkurs könnte innerhalb der nächsten sechs Monate von aktuellen EUR/CAD 1,47 auf EUR/CAD 1,51 abwerten, sofern die BoC die Leitzinsen nicht weiter erhöht und die EZB auf Zinserhöhungskurs bleibt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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

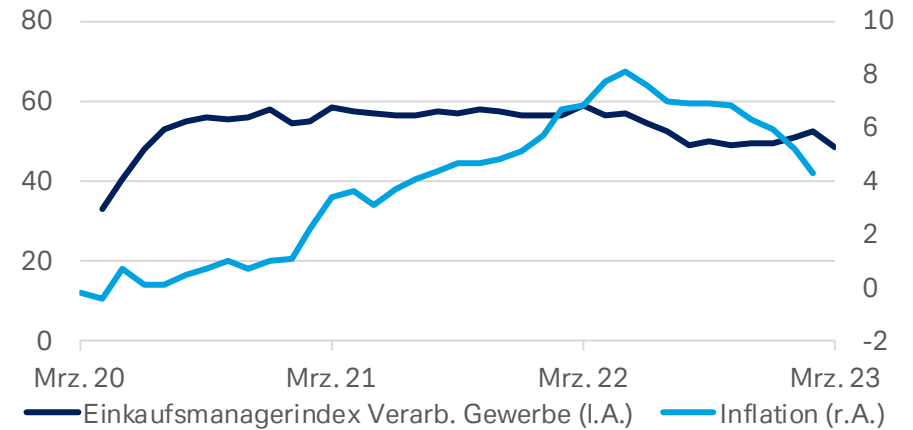
Australien: Hauspreisindex (mittelgroße Städte) stabilisiert

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



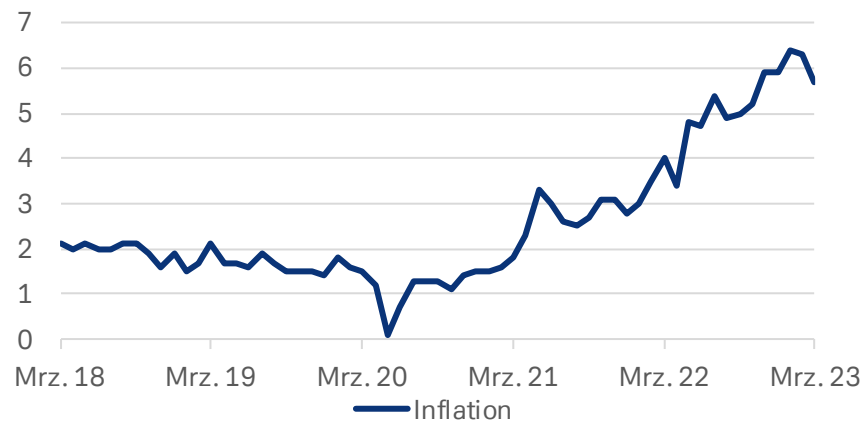
Kanada: Stimmung mau, Preise im Rückwärtsgang

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



Australien: Inflationsanstieg gebremst (Melbourne Institute)

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitslosenquote auf sehr niedrigem Niveau

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Leitzinsen haben Gipfel erreicht

Inflation zeigt sich hartnäckig – Kernrate steigt weiter an.

- Die hohen Inflationsraten in Polen belasten zunehmend die Verbraucher, wie anhand der Einzelhandelsdaten im Februar deutlich sichtbar wurde. Die Umsätze brachen regelrecht um rund 5 Prozent ein, nachdem sie im Januar noch gegenüber dem Vorjahreswert stagniert hatten.
- Während die Verbraucherpreise mit zuletzt 16,1 Prozent im März gegenüber dem Vorjahr etwas weniger stark als im Vormonat zulegten, zog die Kernrate abermals von 12,0 auf 12,3 Prozent an und weist auf eine hartnäckige unterliegende Teuerung hin.
- Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe zeigte sich ebenfalls angekratzt. Der entsprechende Einkaufsmanagerindex lag jüngst bei 48,3 Punkten und somit deutlich unterhalb der Expansionsschwelle. Und auch die Industrieproduktion ging im Februar um 1,2 Prozent zum Vorjahresmonat zurück.
- Währenddessen blieb die polnische Notenbank auch auf ihrer letzten Sitzung im März an der Seitenlinie. Die letzte Leitzinserhöhung datiert vom Oktober vergangenen Jahres. Seither geht die Notenbank von einer nachlassenden konjunkturellen Dynamik aus, die letztlich auch den Preisdruck reduzieren sollte. Die Deutsche Bank erwartet eine erste Leitzinssenkung gegen Ende des Jahres – womöglich nach den Wahlen im Oktober.
- Die Deutsche Bank erwartet, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty in sechs Monaten in der Nähe der aktuellen EUR/PLN 4,60 (Stand: 26.04.2023) notiert.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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: Krone stark wie zuletzt vor 15 Jahren

Straffung scheint vorüber – Leitzinssenkungen 2023 möglich

- Die Inflationsrate gab im März erneut nach. Mit 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr lag die Teuerungsrate unter dem Februarwert von 16,5 Prozent. Hauptursache für den Preisrückgang waren Basiseffekte, unter anderem bei Treibstoff.
- Das anhaltend hohe Lohnwachstum dürfte hingegen den Notenbankern in Tschechien zunehmend Sorgen bereiten. Mit über 10 Prozent in der Industrie liegt der Zuwachs im zweistelligen Bereich. Die Knappheit an Arbeitskräften hält an. Die Arbeitslosenquote sank im März um 0,2 Prozentpunkte auf 3,7 Prozent.
- Die angespannte Lage am Arbeitsmarkt ist laut der Notenbank einer der Gründe dafür, dass der Zinserhöhungszyklus noch nicht offiziell abgeschlossen wurde, bzw. eine Diskussion um weitere Leitzinserhöhungen nicht völlig ausgeschlossen sind. Die Deutsche Bank rechnet jedoch gegen Ende des Jahres weiterhin mit einer ersten Zinssenkung.
- Währenddessen zeigt sich die Tschechische Krone so stark zum Euro wie zuletzt 2008. Neben dem hohen Zinsniveau (welches „Carry Trades“ ermöglicht) sorgt auch der hohe Überschuss in der Leistungsbilanz für Rückenwind für die Krone.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Deutsche Bank in den kommenden sechs Monaten mit einer weiteren leichten Aufwertung von 23,4 (Stand: 26.04.2023) in Richtung 23,25 EUR/CZK.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

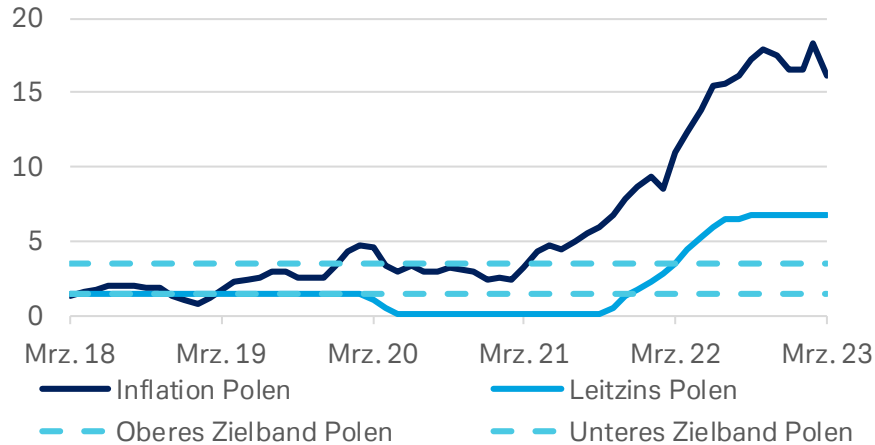


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

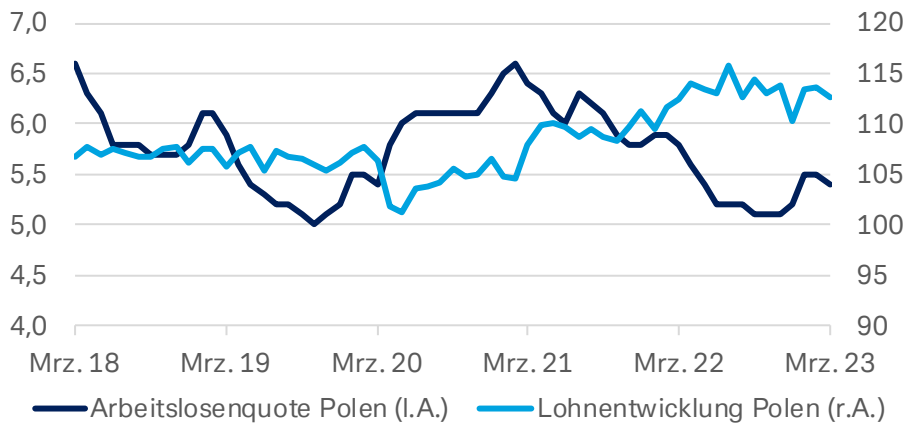
Polnischer Verbraucherpreisanstieg gebremst

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



Deutlicher Lohnanstieg in Polen

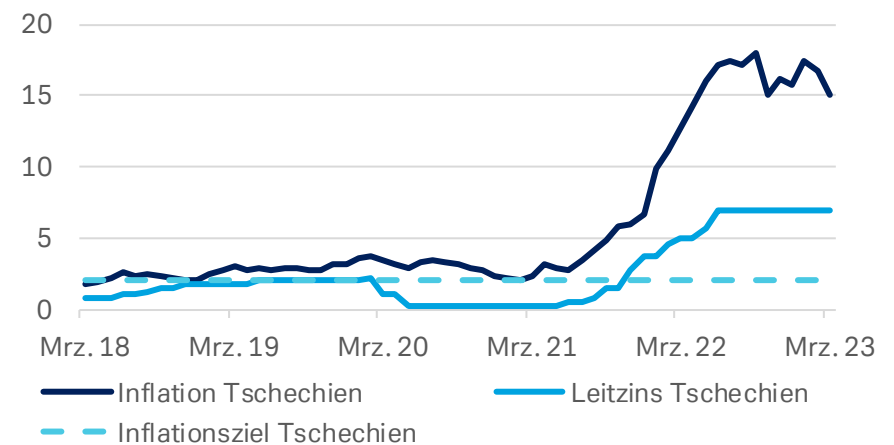
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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.

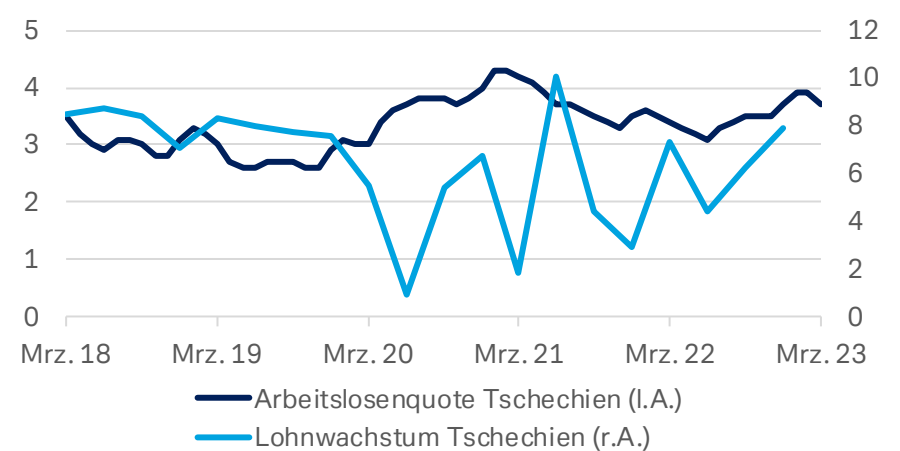
Inflation in Tschechien weiter rückläufig

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



Tschechien: Arbeitsmarkt mit steigendem Lohnwachstum

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Ungarn – Geldpolitik bleibt vorerst restriktiv

Weiterhin hohe Inflation bietet wenig Raum für Zinssenkungen.

- Seit Dezember 2022 hält die Schwäche des Einzelhandels nun schon an. Mit einem Minus in Höhe von 10,1 Prozent ging das Volumen der Einzelhandelsverkäufe im Februar deutlich stärker zurück als im Vormonat bzw. erwartet. Die schwindenden Realeinkommen der Konsumenten sind der Hauptgrund, woran sich kurzfristig nichts ändern dürfte.
- Im März stiegen zwar die Verbraucherpreise zum Vorjahr insgesamt mit 25,2 Prozent etwas langsamer als noch im Februar. Doch hatten Analysten einen stärkeren Rückgang erwartet. Ähnlich wie in der Eurozone zog die Kerninflation weiter an. Die anhaltend hohe Teuerung lässt derzeit noch keinen Spielraum für mögliche Leitzinssenkungen. Ändert sich dies, dürfte zunächst die Deposit Rate i.H.v. 18 Prozent Richtung Base Rate (13 Prozent) sinken.
- Trotz einer möglichen technischen Rezession im ersten Halbjahr 2023 schlug sich der Forint seit Jahresstart erstaunlich gut (ausgenommen in Zeiten der Finanzmarkturbulenzen). Insbesondere die hohen Renditen und Zinsen in Ungarn sorgen für eine hohe Nachfrage nach Forint („Carry Trade“).
- Die Deutsche Bank geht davon aus, dass es ab Mitte des Jahres erste Leitzinssenkungen geben könnte. Letztlich könnte ein starker Forint helfen, die hohe Inflation weiter einzudämmen. Die Deutsche Bank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 372; Stand 18.04.2023) in den kommenden sechs Monaten in Richtung 390 abwerten könnte, wenn Ungarns Geldpolitik dann weniger restriktiv wäre.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

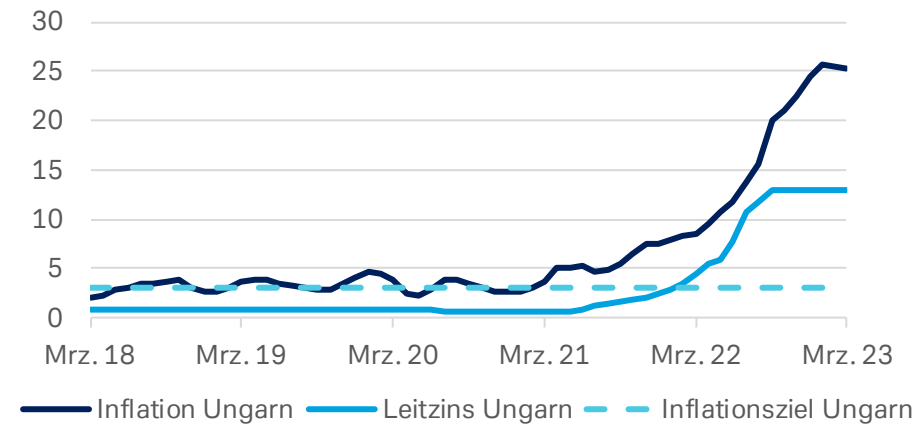


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

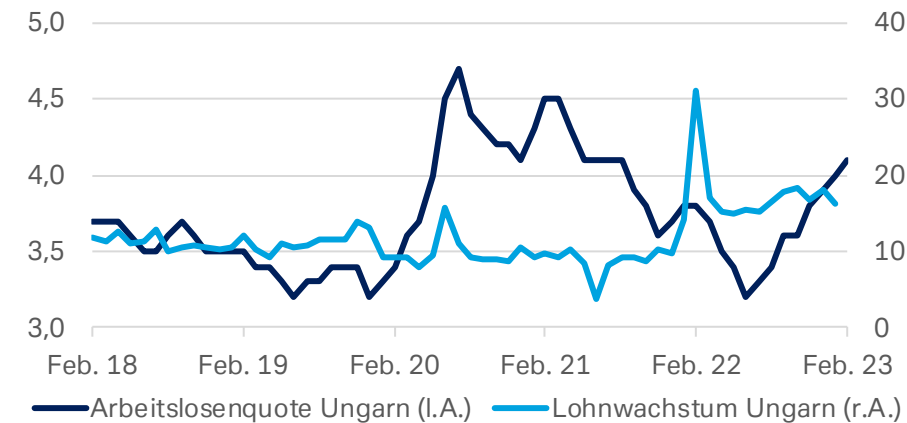
Inflationsrate in Ungarn weiter über 25 Prozent

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



Brutto-Lohnanstieg in Ungarn bei rund 16 Prozent

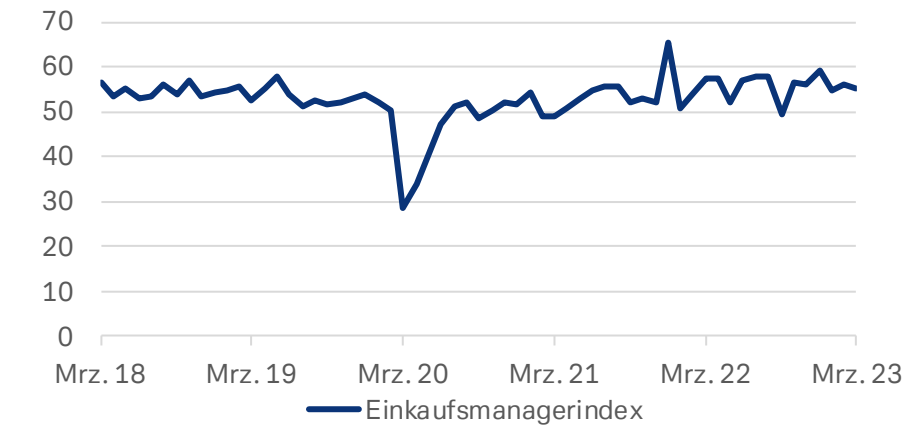
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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.

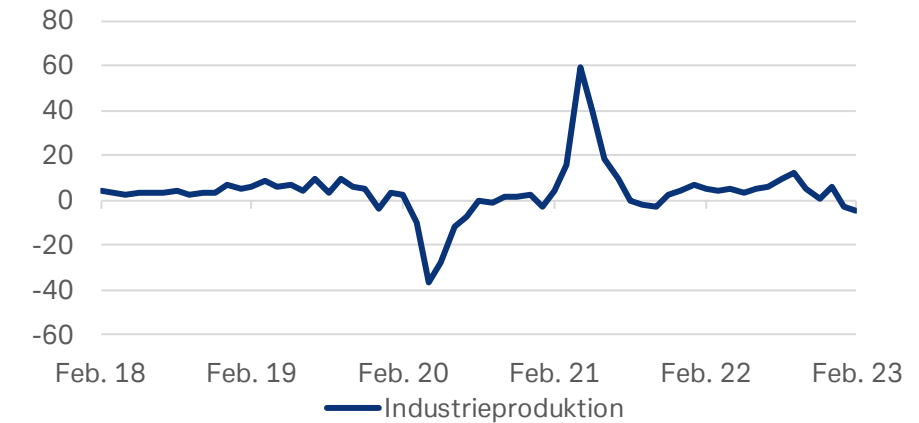
Ungarn: PMI der verarbeitenden Industrie bleibt robust

(Angabe in Saldenpunkten)



Industrieproduktion Ungarns mit schwachem Jahresstart

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



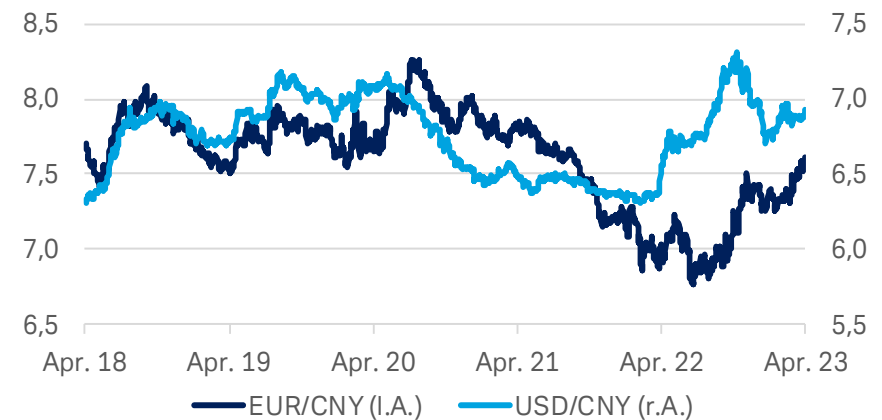
China: Renminbi im Monatsverlauf etwas leichter

Chinas Wirtschaft mit starkem BIP im ersten Quartal

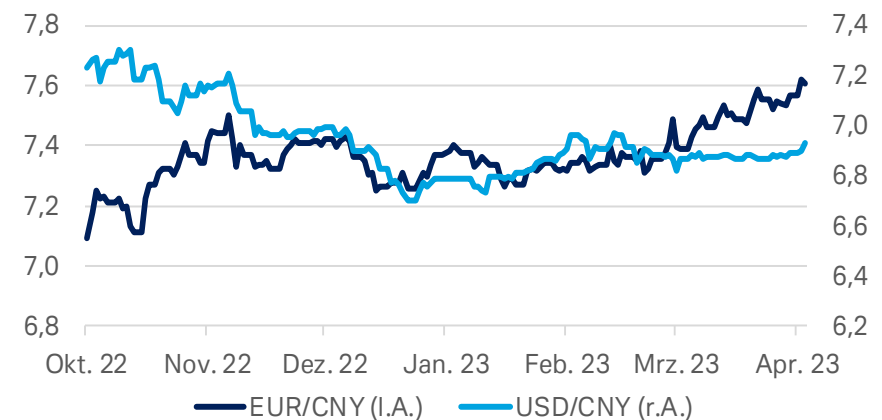
- Die chinesische Wirtschaft wuchs im ersten Quartal um 4,5 Prozent, nach 2,9 Prozent im vierten Quartal. Während der Dienstleistungssektor die Erholung im ersten Quartal mit einem Plus von 5,4 Prozent anführte, blieb das Verarbeitende Gewerbe mit plus 3,3 Prozent zurück.
- Im März übertrafen die Einzelhandelsumsätze mit einem Zuwachs um 10,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr die Erwartungen von 7,4 Prozent deutlich. Bei der Industrieproduktion nahm das Wachstum im März mit einem Plus von 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat zwar an Fahrt auf, blieb allerdings unter den Marktprognosen von 4,4 Prozent. Auch die Anlageinvestitionen verfehlten mit einem Plus von 5,1 Prozent die erwarteten 5,7 Prozent. Der Handelsbilanzüberschuss wuchs jedoch deutlich stärker als erwartet.
- Die städtische Arbeitslosenquote sank im März mit 5,3 Prozent auf ein Siebenmonatstief, nachdem sie im Februar noch einen Dreimonatshöchststand von 5,6 Prozent erreicht hatte. Jeder Fünfte der 16- bis 24-Jährigen in China ist jedoch ohne Arbeit.
- Die Verbraucherpreisinflation sank im März von 1,0 auf 0,7 Prozent. Der Erzeugerpreisindex notierte mit nun -2,5 Prozent deutlich unter dem Wert des Vorjahresmonats.
- In den vergangenen Wochen handelte der Renminbi zwischen EUR/CNY 7,26 und EUR/CNY 7,60 mit einer abschwächenden Tendenz. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er ungefähr auf dem aktuellen Niveau bei EUR/CNY 7,57 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

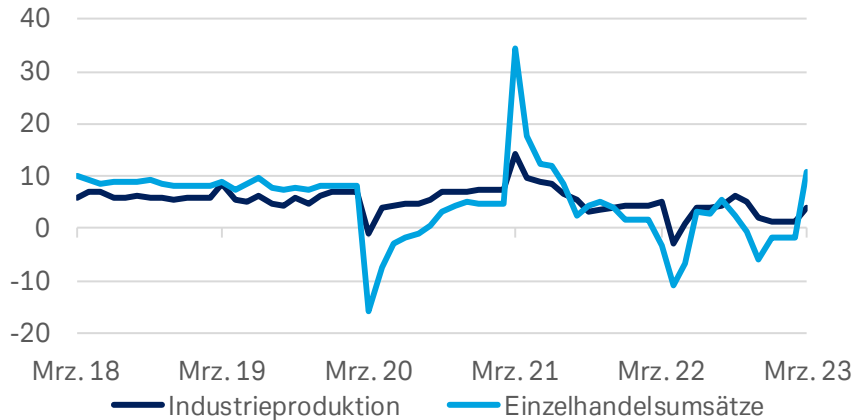


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

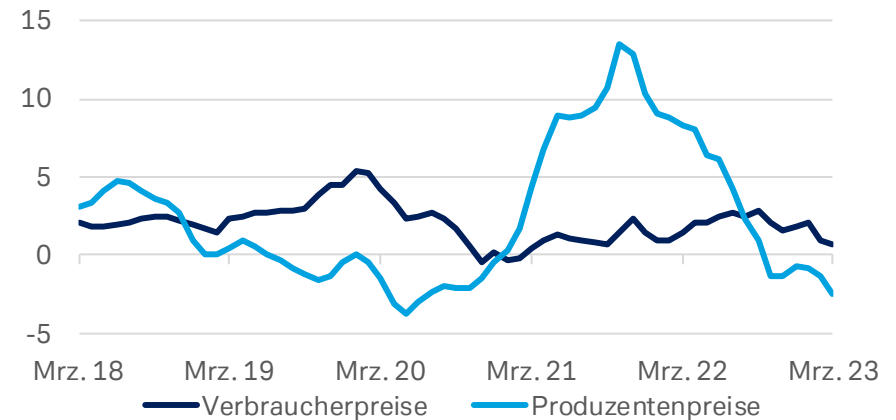
Einzelhandel schiebt Konjunktur an

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



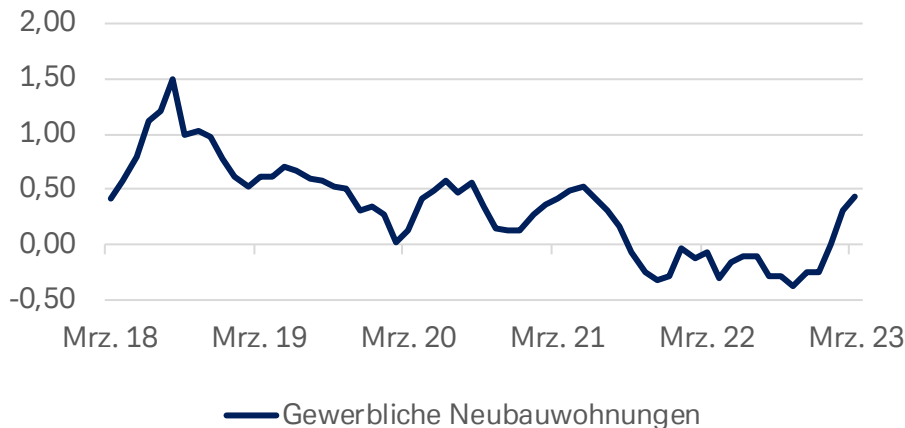
Erzeugerpreisinflation deutlicher im negativen Bereich

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



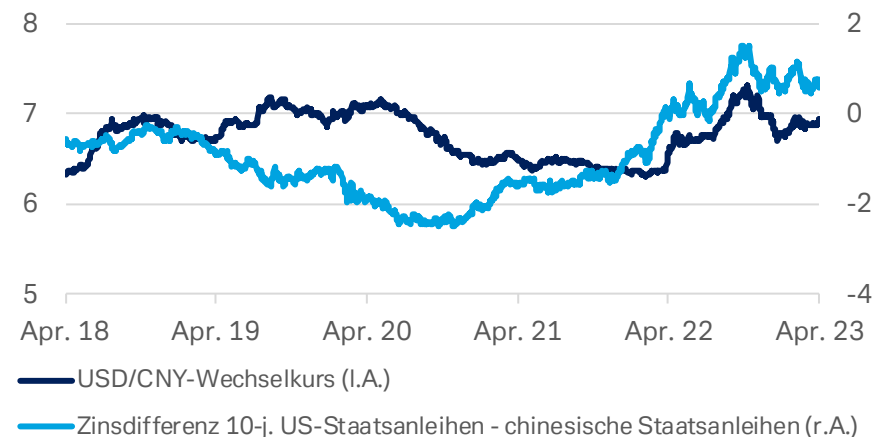
Preisverfall für Neubauwohnungen gestoppt

(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: 26.04.2023 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.

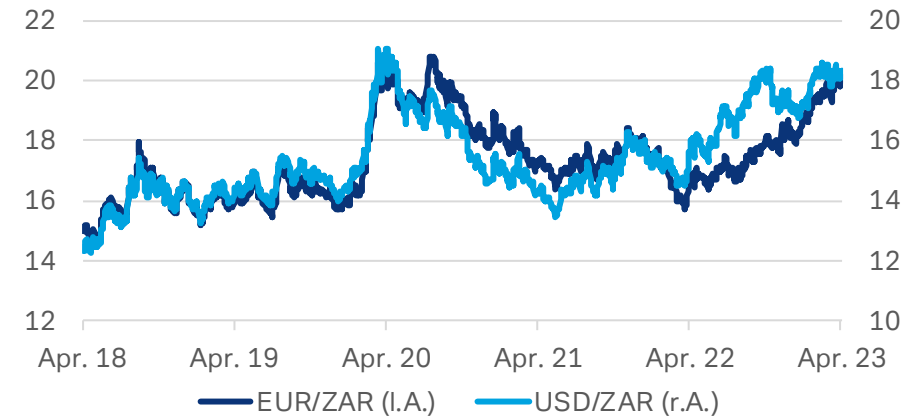
Schwellenländer: EM-Währungen nach Marktturbulenzen im März wieder gefragt

Rohstoffpreise spielen ebenfalls eine Rolle

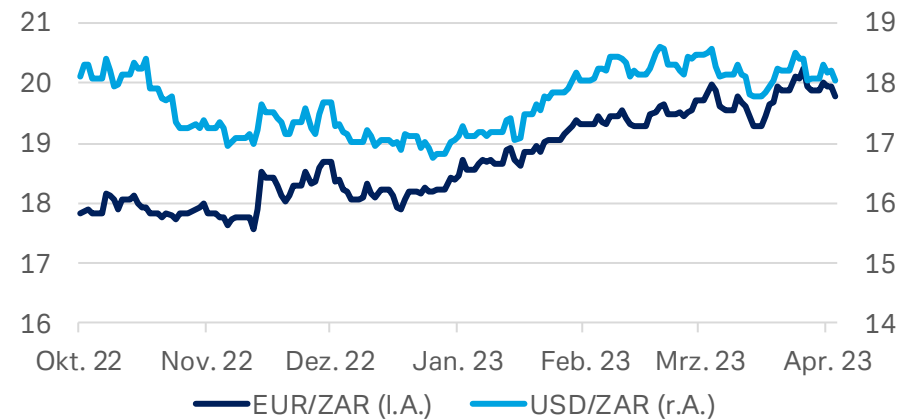
- Nachdem Positionsglattstellungen aufgrund der Marktturbulenzen Mitte März einen vorübergehenden Rückschlag für viele EM-Währungen darstellten, beruhigte sich die Lage im April wieder. Der erneute Anstieg der Erwartungen an die Geldpolitik der Fed stellte nur leichten Gegenwind dar. Die höheren Ölpreise begünstigten manche EM-Währung. Insbesondere die lateinamerikanischen machten wieder Boden gut.
- In Brasilien blieb die SELIC Rate unverändert bei 13,75 Prozent, während die Inflationsrate weiter auf 4,65 Prozent gesunken ist. Brasilien dürfte somit - wie auch Chile - in der zweiten Jahreshälfte eine Zinswende zumindest diskutieren. Der peruanische Sol konnte sich weiter stabilisieren. Der Mexikanische Peso handelt weiterhin äußerst fest. Der Leitzins wurde weiter auf 11,25 Prozent erhöht und liegt somit ebenfalls deutlich über der Inflationsrate von 6,85 Prozent.
- Die türkische Lira bleibt stark unter Druck. Die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen finden wie geplant im Mai statt.
- Die indische Rupie handelt zum Euro in der Nähe ihres Zweijahrestiefs. Auch der koreanische Won handelt schwächer.
- Der südafrikanische Rand handelte zum Euro erneut auf einem 2,5-Jahrestief. Er erholte sich seitdem aber moderat. Die Inflationsrate stieg im März entgegen der Prognosen weiter auf 7,1 Prozent an. Die Notenbank hatte Ende März mit einem Zinsschritt um 50 bp auf 7,75 Prozent ebenfalls die Prognosen übertroffen und könnte noch eine letzte Erhöhung vornehmen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

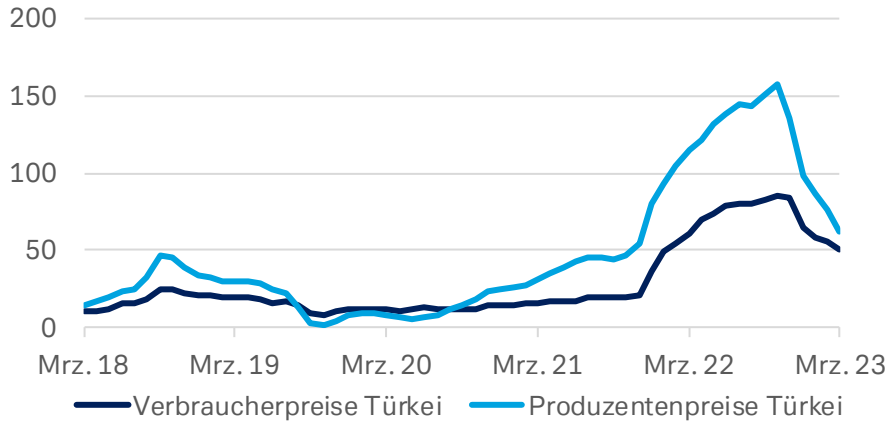


Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich 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

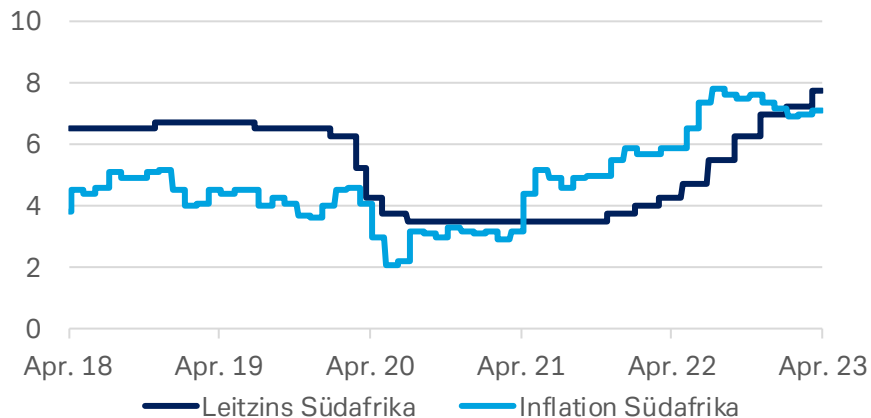
Türkei: Inflationsraten weiter talwärts unterwegs

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Südafrika: Gesamtinflation noch nicht auf dem Rückzug

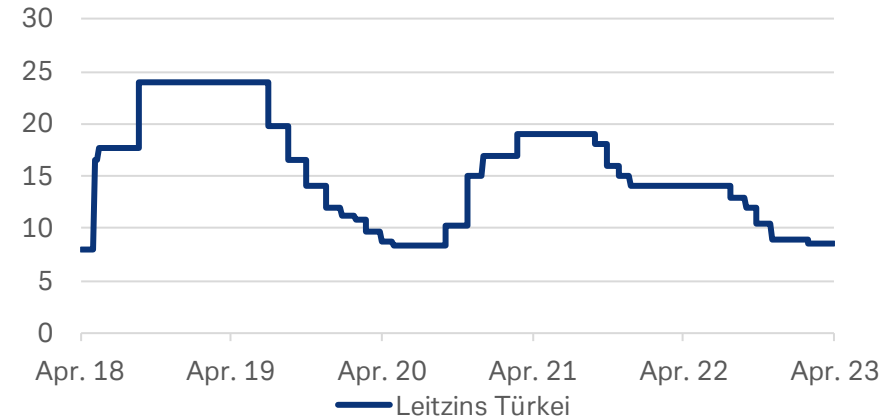
(l.A.: Angabe in südafrikanischen Rand je Euro, r.A.: Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 26.04.2023 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.

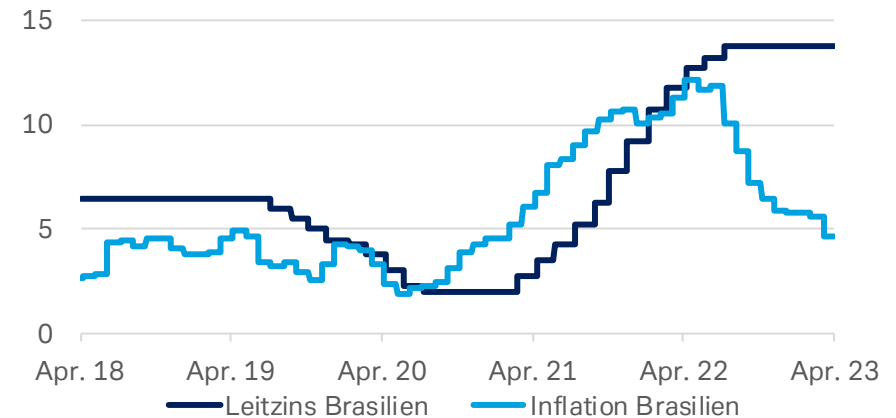
Türkei: Zinssenkungszyklus vor einer Fortsetzung?

(Angaben in Prozent)



Brasilien: Wann kommt die Zinswende?

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

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

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

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

Einkaufsmanagerindex/PMI

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

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

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

Implizite/Erwartete Schwankungen

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

KOF Frühindikator

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

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Volatilität

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

Zinsdifferenzial

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

Wichtige Hinweise

Autoren: Michael Blumenroth, Patrick Kellenberger, Ahmed Khalid, Kaniz Rupani, Andreas Umsonst

Editoren: Michael Blumenroth, Andreas Umsonst

Redaktionsschluss: 26.04.2023 – 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