

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

September 2022



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	1,010	11,14%	1,05	1,05	1,03	1,03	-3,78%	Abwertung USD
JPY	136,790	-4,31%	142,00	142,00	136,04	136,05	-3,67%	Abwertung JPY
GBP	0,845	-0,39%	0,90	0,90	0,85	0,86	-6,15%	Abwertung GBP
CHF	0,966	7,45%	0,95	0,95	0,97	0,98	1,64%	Aufwertung CHF
NOK	9,832	1,96%	10,50	10,50	9,89	9,89	-6,36%	Abwertung NOK
SEK	10,604	-2,92%	10,75	10,75	10,50	10,51	-1,36%	Abwertung SEK
CAD	1,308	9,87%	1,29	1,29	1,32	1,33	1,41%	Aufwertung CAD
AUD	1,461	7,12%	1,44	1,44	1,46	1,47	1,44%	Aufwertung AUD
NZD	1,615	3,08%	1,67	1,67	1,61	1,62	-3,29%	Abwertung NZD
PLN	4,727	-2,97%	4,50	4,50	4,69	4,70	5,05%	Aufwertung PLN
CZK	24,613	1,11%	25,00	25,00	24,44	24,45	-1,55%	Abwertung CZK
HUF	405,730	-9,00%	390,00	390,00	398,70	398,71	4,03%	Aufwertung HUF
RUB	62,268	37,27%			62,76	62,77		
CNY	6,879	4,98%	7,35	7,35	6,91	6,91	-6,41%	Abwertung CNY
INR	81,033	3,92%	80,90	80,90	81,13	81,14	0,16%	Aufwertung INR
	vs USD	ggü USD						
JPY	135,40	-15,01%	135,00	135,00	133,46	133,44	0,30%	Aufwertung JPY
CNY	6,79	-6,34%	7,00	7,10	6,76	6,74	-4,42%	Abwertung CNY

Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1,05	142,00	0,90	0,95	10,50	10,75	1,44	1,29
LBBW	1,01	138,00	0,81	0,98	9,20		1,46	1,36
Royal Bank of Canada	0,97	141,00	0,91	0,95	9,70	10,90	1,41	1,28
Commerzbank	0,98	129,00	0,86	0,94	9,65	10,30		1,23
Barclays	1,08	138,00	0,87	1,01	10,10	10,50	1,44	1,33
BNP Paribas	1,14	145,00	0,88	1,00	9,50	9,90	1,50	1,41
Morgan Stanley	1,01	140,00	0,86	0,96	10,20	10,60	1,46	1,29
ING	1,10	140,00	0,86	0,97	9,60	10,10	1,53	1,34
Citi	1,04	133,00	0,87	0,99	10,51	10,54	1,51	1,37
Julius Baer								
Wells Fargo	0,96	135,00	0,83	0,98	9,80	10,20	1,48	1,23
Santander	1,06	131,00	0,86	1,04	9,20	10,70	1,51	1,29
SEB	1,09	142,00	0,88	1,06	10,25	9,80	1,45	1,34
Unicredit	1,08	140,00	0,92	1,00	10,20	10,40	1,48	1,34
Anzahl	13	13	13	13	13	12	12	13
Minimum	0,96	129,00	0,81	0,94	9,20	9,80	1,41	1,23
Maximum	1,14	145,00	0,92	1,06	10,51	10,90	1,53	1,41
Durchschnitt	1,04	138,00	0,87	0,99	9,88	10,39	1,47	1,32

Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

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

Deutsche Bank	4,50	25,00	390,00		7,35	80,90
LBBW	4,50	26,00	375,00	80,00	6,85	
Royal Bank of Canada	4,55	25,20	365,00		6,79	78,57
Commerzbank	4,85	25,50	415,00	63,70	6,62	79,38
Barclays	4,54		395,00	73,44	7,24	84,78
BNP Paribas	4,55	25,50	395,00		7,75	90,63
Morgan Stanley	4,70	25,00	390,00	75,75	6,65	79,29
ING	4,68	24,80	377,00	77,00	7,04	86,90
Citi	4,72	25,20	392,00	66,77	7,23	82,68
Julius Baer						
Wells Fargo	4,85	25,50	410,00	60,48	6,52	77,52
Santander	4,80				7,00	
SEB	4,67		403,00	76,30	7,10	84,20
Unicredit	4,72	25,10	398,00	91,80	7,02	
Anzahl	13,00	10,00	12,00	9,00	13,00	10,00
Minimum	4,50	24,80	365,00	60,48	6,52	77,52
Maximum	4,85	26,00	415,00	91,80	7,75	90,63
Durchschnitt	4,66	25,28	392,08	73,92	7,01	82,48

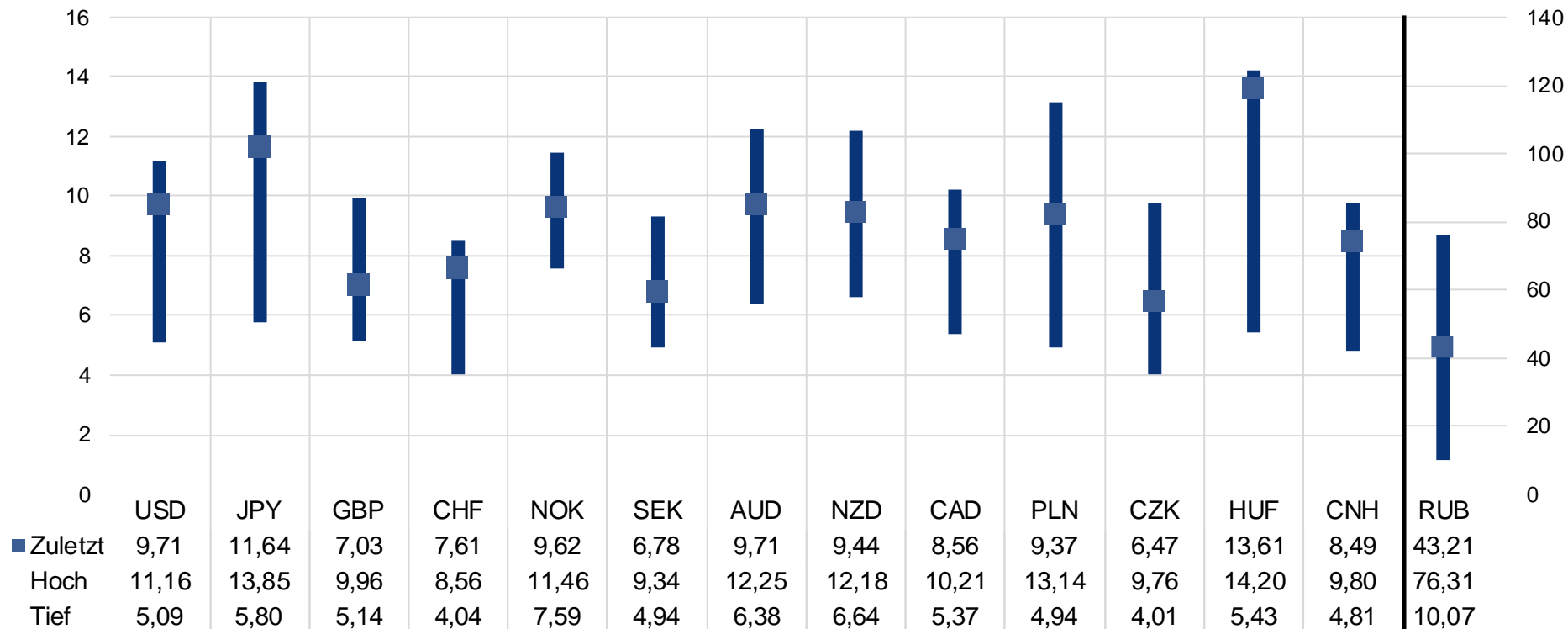
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen* haben sich von den Höchstständen der vergangenen zwei Jahre entfernt

(At-the-money* (ATM) Optionsvolatilität* Sechs-Monats-Option in Prozent (Dunkelblau = Min bis Max der letzten 24 Monate; Hellblau = aktueller Wert) Volatilität* gegenüber EUR)



- Die erwarteten Schwankungen am Währungsmarkt 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, die schwedische Krone und das britische Pfund niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

USA: Inflation gibt nach

US-Wachstumsstabilisierung, Inflation geht deutlich zurück

- Die Dynamik der US-Volkswirtschaft stabilisierte sich zuletzt etwas. Insbesondere aus dem Dienstleistungssektor gab es erfreulichere Signale. Der ISM Index für den Dienstleistungssektor stieg von 55,3 auf 56,7 Punkte an.
- Die Arbeitslosenquote sank im Juli auf 3,5%. Damit steht sie so tief wie vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Der Beschäftigungsaufbau setzte sich mit 528.000 neugeschaffenen Stellen außerhalb des Agrarsektors im Juli weiter robust fort.
- Die Inflationsrate ging derweil im Juli zurück. Mit 8,5% lag die Teuerungsrate deutlich unter dem Juni-Wert von 9,1%. Zum Vormonat stagnierte die Inflationsrate. Fallende Benzinpreise begünstigten die Inflationsentwicklung. Die Kerninflationsrate blieb allerdings unverändert bei 5,9% zum Vorjahr.
- Aufgrund der erhöhten Inflation hat die US-Notenbank Fed im Juli erneut den Leitzins um 75 Basispunkte angehoben. Vor dem Hintergrund der Wachstumsverlangsamung und erster Entspannungssignale des Preisdrucks könnten die Währungshüter auf der kommenden Sitzung im September etwas weniger stark an der Zinsschraube drehen. Angesichts der hohen Kerninflationsrate ist ein Ende der Zinserhöhungen jedoch noch nicht in Sichtweite.
- Der US-Dollar zeigte sich im vergangenen Monat stabil und bewegte sich in einem engen Band. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der USD zum Euro von aktuellen EUR/USD 1,01 leicht Richtung EUR/USD 1,05 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



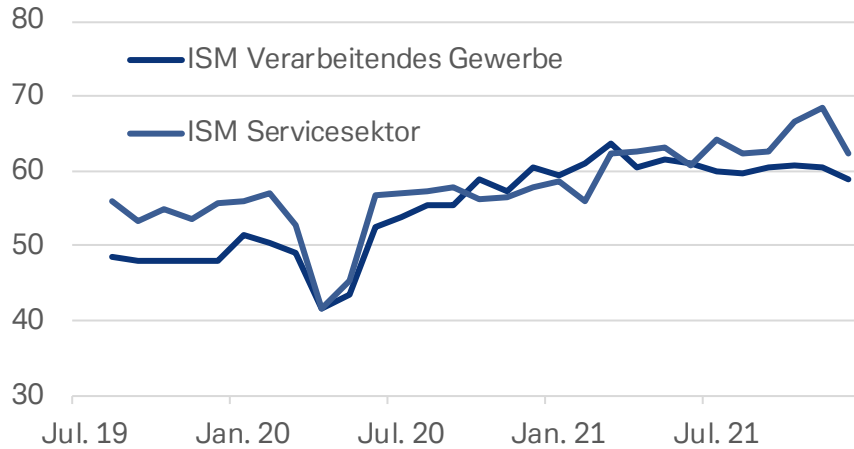
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

US-Dollar

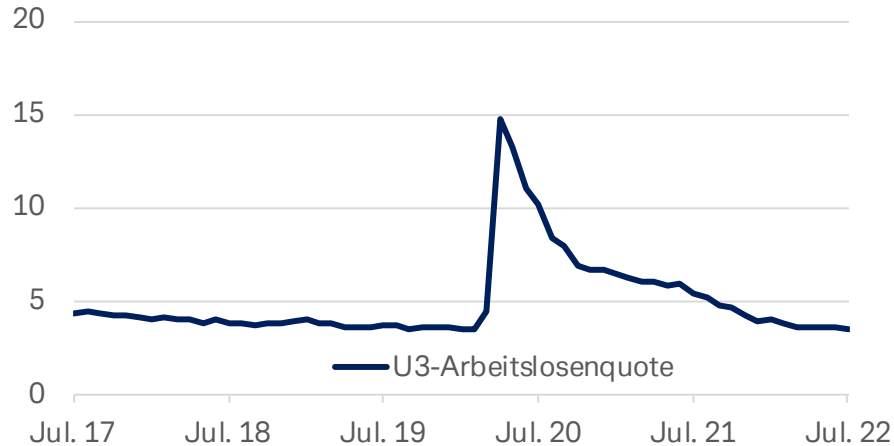
Dienstleistungssektor signalisiert Wachstumsstabilisierung

(Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



US-Arbeitslosenquote erreicht Vor-Corona-Tief

(Angabe in Prozent)



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

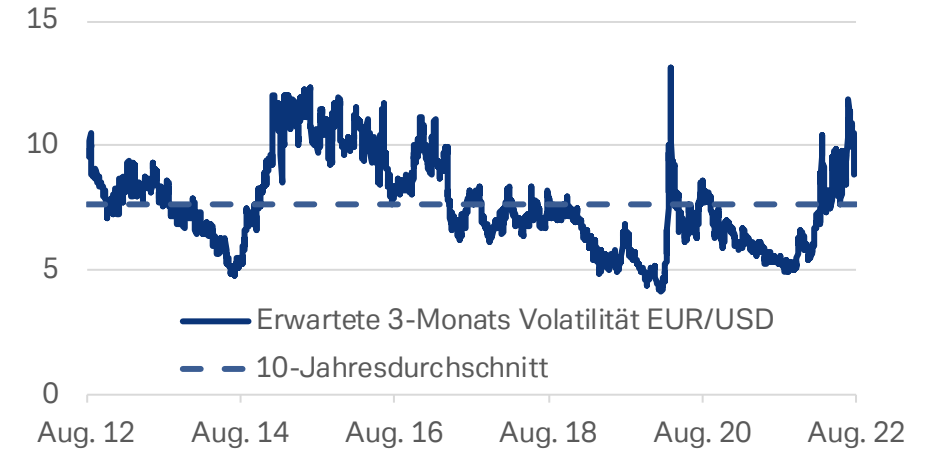
Inflation gibt leicht nach

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD erhöht

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Japan: Wirtschaftserholung stützt Yen

Robustes Wachstum in Q2 – Geldpolitik bleibt weiterhin lax

- Konjunkturdaten fielen zuletzt robust aus und deuteten auf eine Erholung der lange Zeit durch Notstände geprägten Wirtschaft hin. Das Wachstum in der Industrieproduktion im Juni wurde auf 9,2% hoch korrigiert. Das BIP legte im 2. Quartal um 0,5% zu, womit die Wirtschaftsleistung wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreichte. Eine Lücke von 2,7% gegenüber dem 3. Quartal 2019 bleibt aufgrund damaliger Steuererhöhungen, welche die Gesamtnachfrage belasteten, dennoch bestehen.
- Besonders die private Nachfrage nach Dienstleistungen trug zum Wachstum bei. Hohe Infektionszahlen zum Start des 3. Quartals könnten aber zu einer Delle führen. Zwar sind erneute Einschränkungen nicht vorgesehen, der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor sackte im Juli dennoch auf 50,3 Punkte ab. Gestützt durch den schwachen Yen blieb der Index für die Verarbeitende Industrie bei über 52 Punkten solide.
- Die Inflationsrate stieg im Juli auf 2,6%. Der Großteil der Änderung ist auf höhere Energie- und Lebensmittelpreise sowie einen herausfallenden Basiseffekt, der sich aufgrund der Regulierung der Mobilfunkpreise ergab, zurückzuführen. Die Kernrate blieb mit 1,2% weiterhin deutlich unter dem Ziel von 2%. Eine baldige Kursänderung der nach wie vor expansiven Geldpolitik erscheint unwahrscheinlich.
- Da die geldpolitische Straffung in Europa indes voranschreitet, könnte der Yen, der zuletzt um die Marke von EUR/JPY 137 handelte, innerhalb von 6 Monaten auf EUR/JPY 142 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



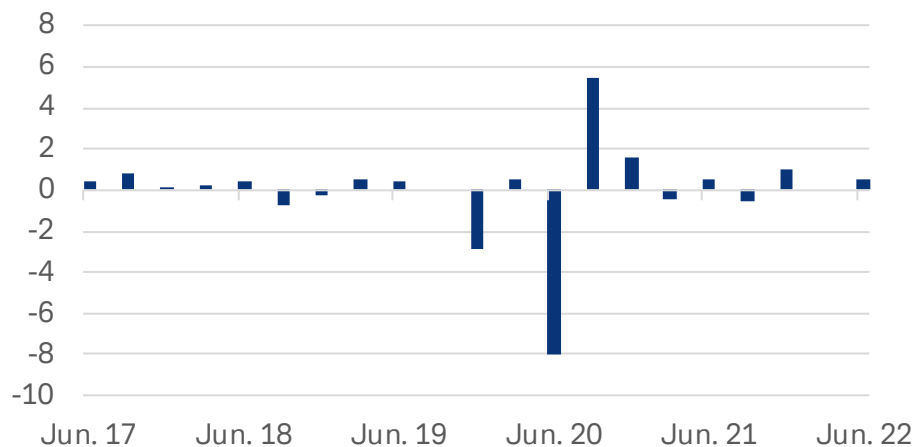
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Japanischer Yen

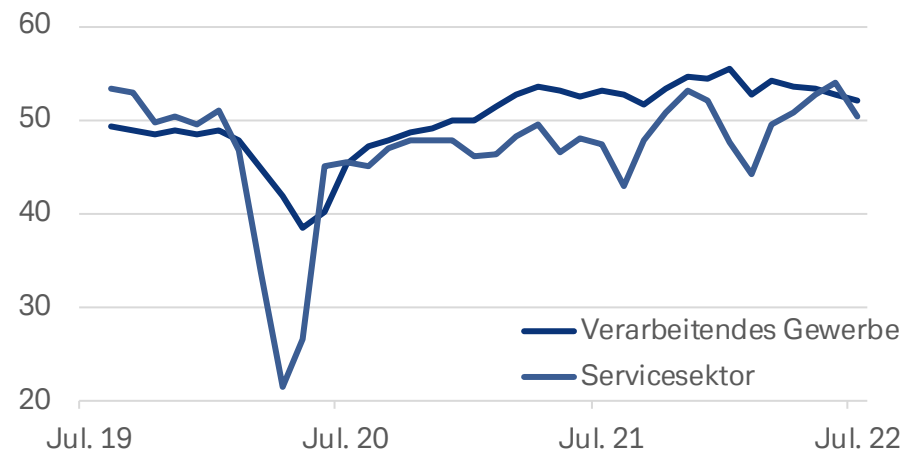
Wirtschaftserholung nimmt langsam Fahrt auf

(BIP-Wachstum in Prozent gegenüber Vorjahr)



Dienstleistungssektor schwächelt zu Q3 Auftakt

(Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)

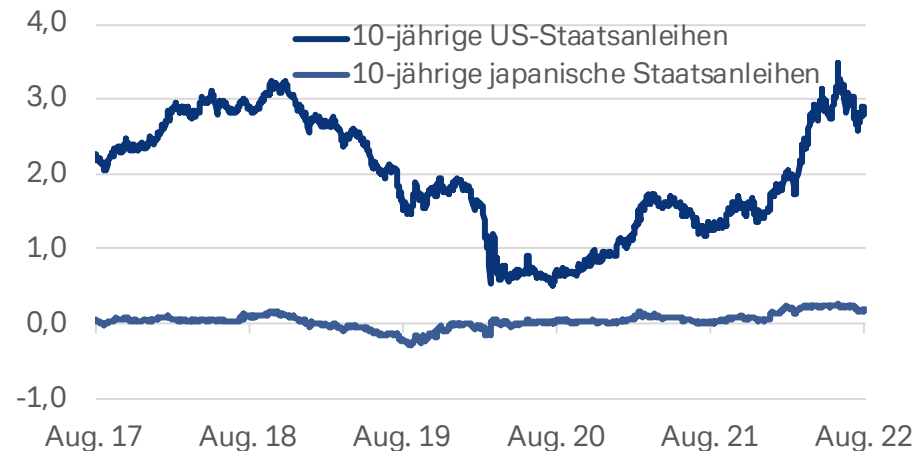


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

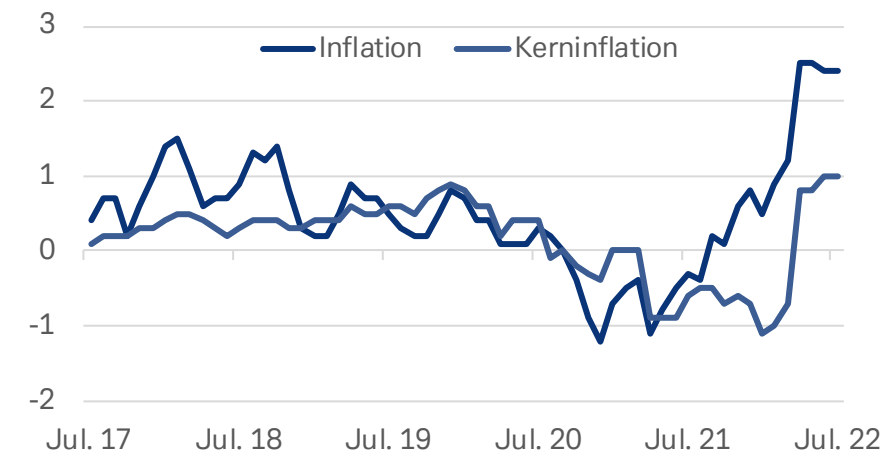
Renditeunterschied in luftigen Höhen

(Laufende Verzinsung in Prozent)



Inflation zieht an, Kernrate bleibt niedrig

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



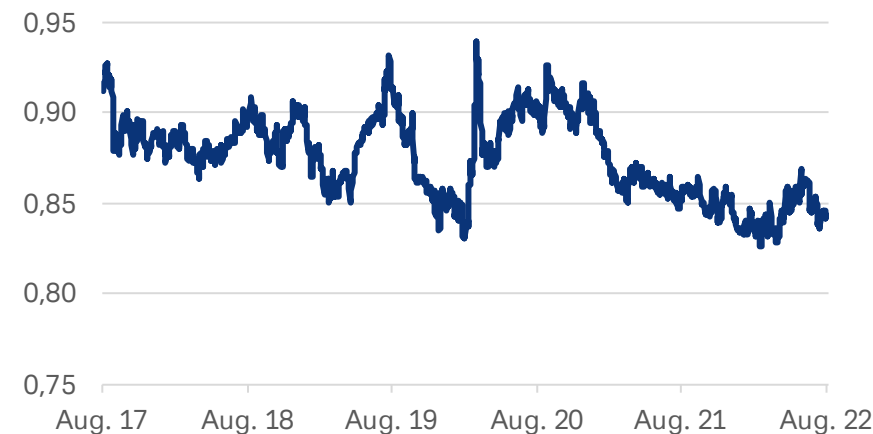
Großbritannien: Inflation legt weiter zu, Bank of England in der Zwickmühle

Rezessionsorgen dürften weiter zunehmen

- Mit einem Anstieg auf ein 40-Jahreshoch bei 10,1% im Juli überraschte die Inflationsrate erneut negativ. Auch die Erzeuger- und Einzelhandelspreise stiegen stärker als erwartet an. Das dicke Ende dürfte im Oktober nach der Anpassung des Energiepreiscaps um evtl. mehr als 65% drohen. Die Bank of England erwartet dann eine Inflationsrate in Höhe von 13,3%.
- Die Arbeitslosenquote verharrte auch im Juni bei 3,8% – 0,1 Prozentpunkte über dem niedrigsten Niveau seit 1974. Der weitere, überraschend hohe Anstieg der durchschnittlichen Löhne und Gehälter dürfte mittelfristig den Inflationsdruck hoch halten.
- Die Einkaufsmanagerindizes liegen im verarbeitenden Gewerbe mit 52,1 bzw. im Dienstleistungsbereich mit 52,6 Punkten weiter über der Expansionsschwelle von 50 Punkten.
- Anfang August erhöhte die Bank of England den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1,75%. Sie bekräftigte weiterhin entschlossen gegen die hohen Inflationsraten vorzugehen. Nach den überraschend hohen Inflationsdaten preisen die Märkte nun einen Leitzins von 3,75% im Mai 2023 ein. Fiskalische Stimuli zur Milderung der „Lebenshaltungskostenkrise“ könnten die Preise weiter anheizen. Eine Rezession im Winter erscheint möglich.
- Das Pfund handelte zum Euro in den vergangenen Wochen in einem Seitwärtstrend zwischen EUR/GBP 0,835 und EUR/GBP 0,85. Es könnte von EUR/GBP 0,845 im Falle einer Rezession in GB auf Sicht von sechs Monaten auf EUR/GBP 0,90 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Britisches Pfund

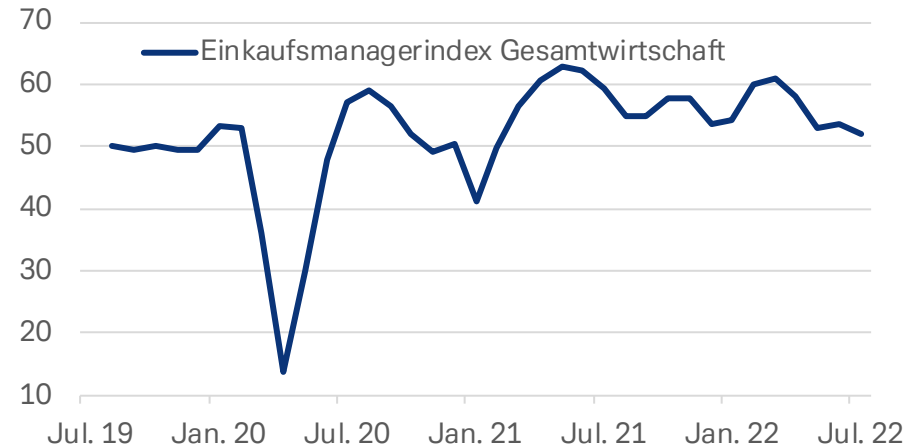
Arbeitslosenquote weiterhin nahe des 48-Jahrestiefs

(Angabe in Prozent)



Frühindikatoren auf dem Rückzug

(Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten)

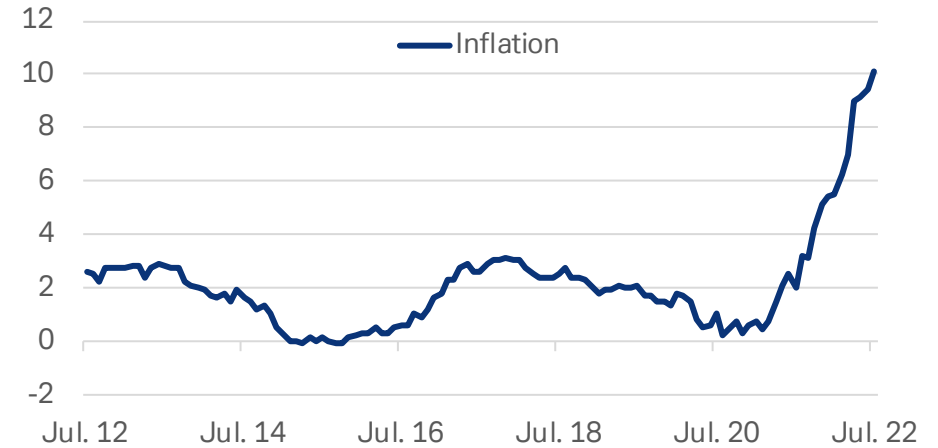


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

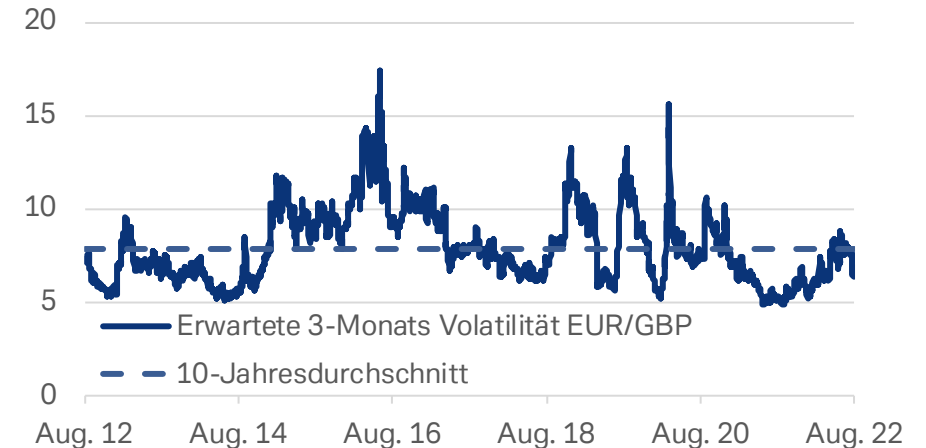
Inflation bereits im Juli zweistellig

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



EUR/GBP-Wechselkurs mit geringer Volatilität

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



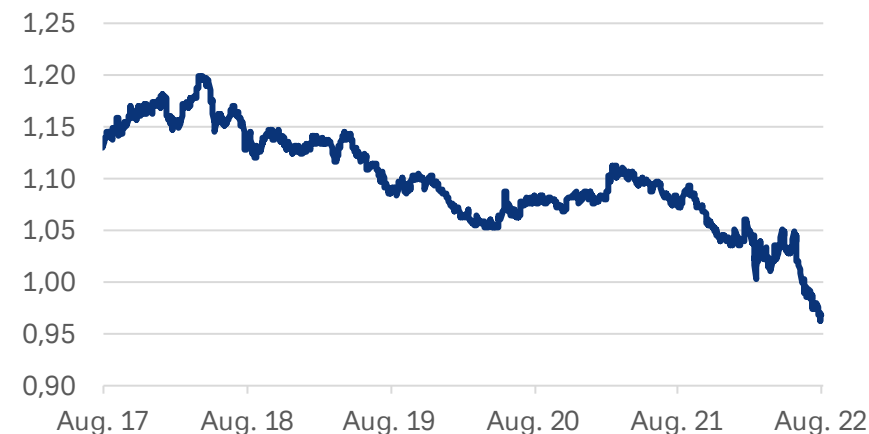
Schweiz: Franken hangelt sich zu neuen Höchstständen

Robuste Wirtschaft und gipfelnde Inflationsraten stärken Franken

- Die Einkaufsmanagerindizes für Juli deuten bei nachlassender Dynamik auf eine weiterhin starke Expansion der Wirtschaftsaktivitäten hin. Für das Verarbeitende Gewerbe lag der Indikator bei 58 Punkten leicht tiefer als im Vormonat. Der Dienstleistungssektor fiel etwas stärker auf 55,2 Punkte.
- Das KOF Konjunkturbarometer trübte sich zuletzt deutlich ein. Mit 90,1 Punkten sank das Maß 5 Punkte tiefer als erwartet. Besonders die Aussichten im Verarbeitenden sowie im Gast-Gewerbe gaben nach. Subindikatoren für das Baugewerbe sowie für die Auslandsnachfrage fielen jedoch positiv aus.
- Die Arbeitslosenquote verharrte im Juli bei 2%, dem niedrigsten Stand seit 2001, wobei sich die Anzahl der Arbeitslosen leicht verringerte. Trotz des soliden Arbeitsmarktes ist das Verbrauchervertrauen stark angeschlagen. Mit -41,7 Punkten waren die Eidgenossen im August beinahe so unzufrieden wie nach dem Pandemieausbruch.
- Geschuldet ist das auch der Inflationsrate, die im Juli auf 3,4% verharrte – dem höchsten Wert seit 1993. Angesichts rückläufiger Ölpreise könnte sie ihren Höhepunkt erreicht haben.
- Nachdem die EZB die Leitzinsen zuletzt kräftig angehoben hat und den Zinserhöhungszyklus voraussichtlich noch eine Weile fortsetzen wird, besteht auch für die SNB Spielraum zur geldpolitischen Straffung. Auf Sicht von sechs Monaten sollte der Franken seine Stärke daher verteidigen können und von aktuell EUR/CHF 0,966 in Richtung EUR/CHF 0,95 leicht steigen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



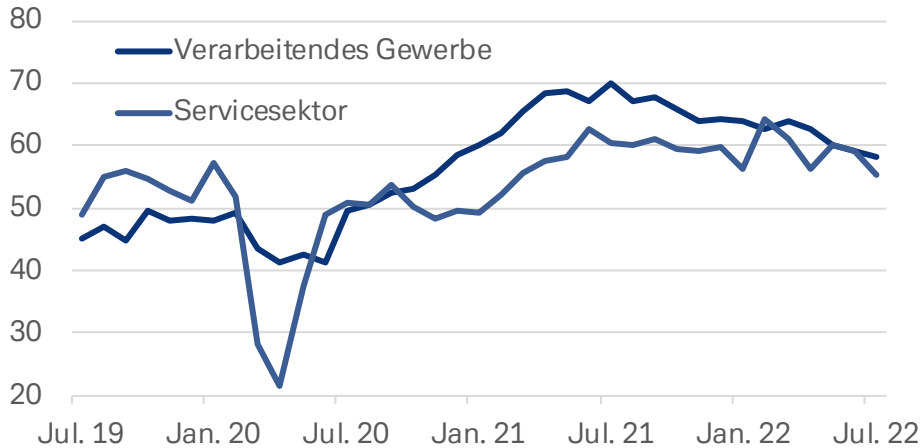
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweizer Franken

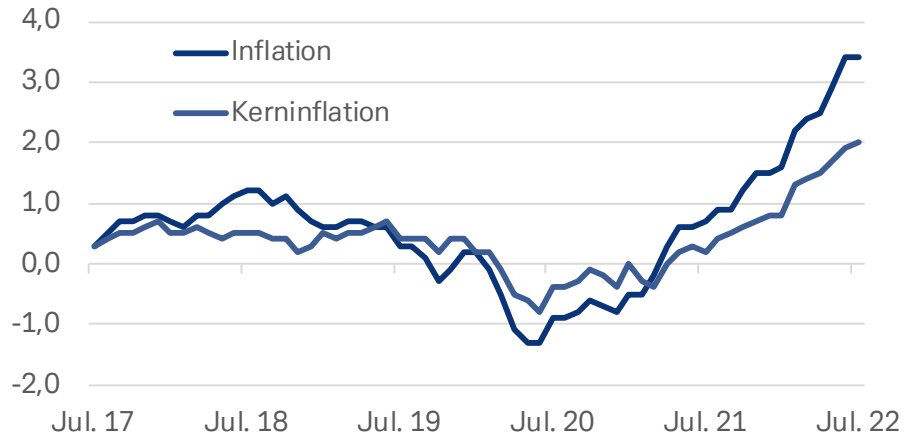
Wachstumsdynamik lässt auf hohem Niveau nach

(Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



Inflationsgipfel erreicht?

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Arbeitsmarkt ohne Anzeichen der Schwäche

(Angabe in Prozent)



Geschäftsaussichten trüben sich ein

(Angabe in Indexpunkten)



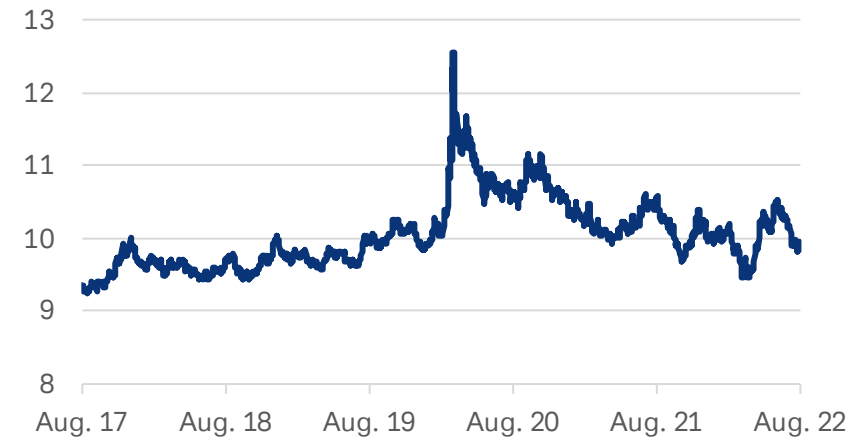
Norwegen: Zunehmender Inflationsdruck aktiviert Norges Bank

Wirtschaftsleistung geht zurück, NOK wertet dennoch auf

- Nachdem die Wirtschaftsleistung Norwegens im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal noch gesunken war, sah es im Folgequartal etwas besser aus. Das BIP stieg um 0,7% bzw. annualisiert um 2,8% zum Vorquartal an. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe sank im Juli zwar von 56,4 Punkten im Juni auf 54,6 Punkte. Er signalisiert damit jedoch weiterhin Wachstum in der Industrie.
- Einen milden Schock lösten die Daten zum Anstieg der Verbraucherpreise im Juli aus. Diese stiegen um 6,8% gegenüber dem Vorjahr, ein 34-Jahreshoch. Erwartet wurden wie im Juni 6,3%. Zudem ist die für die Geldpolitik relevante Kernrate (CPI-ATE), bei der neben den Energiepreisen auch steuerliche Änderungen unberücksichtigt bleiben, von 3,6% auf ein neues Rekordhoch bei 4,5% geklettert – weit über dem Zielwert von 2,0%.
- Die Währungshüter erhöhten den Leitzins am 18. August von 1,25% auf 1,75%. Ein weiterer Zinsschritt im September um 50 bp erscheint höchstwahrscheinlich, der Leitzins könnte anstatt Mitte 2023 bereits 2022 auf 3,00% ansteigen.
- Trotz Gegenwind von rückläufigen Rohstoffpreisen hat die norwegische Krone gegenüber dem Euro seit Anfang Juli auf ein Vier-Monatshoch aufgewertet. Der Wechselkurs könnte jedoch von aktuell EUR/NOK 9,832 auf EUR/NOK 10,50 in sechs Monaten ansteigen, falls die EZB geldpolitisch restriktiver wird als am Markt erwartet und die wirtschaftliche Dynamik in Norwegen nachlässt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweden: Hohe Inflation versus abschwächende Konjunktur und Einbruch am Häusermarkt

Weitere Zinsschritte der Riksbank äußerst wahrscheinlich

- Fielen die BIP-Zahlen für das zweite Quartal noch überraschend stark aus, mehren sich auch in Schweden die Anzeichen für eine konjunkturelle Verlangsamung im zweiten Halbjahr. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe konnte im Juli zwar marginal zulegen und deutet mit 53,7 Punkten auf Wachstum hin. Allerdings fiel das entsprechende Stimmungsbarometer für den Dienstleistungssektor relativ deutlich, von 62,3 Punkten im Vormonat auf nunmehr 58,8 Punkte.
- Harte Daten aus der Industrie und dem Konsumsektor für Juni bestätigen den Abwärtstrend. Danach ging der Output im Vormonatsvergleich um 0,1% zurück, das erste Minus seit Februar. Der private Konsum fiel im Juni um 0,4%, auch hier war es der erste Rückgang seit Jahresbeginn. Die Preise für Wohnimmobilien sanken im Juni um ein weiteres Prozent.
- Die Inflationsrate ist im Juli überraschend leicht von 8,7% im Vormonat auf 8,5% gesunken. Allerdings nahm die Kerninflation (CPIF, exklusive Energie) weiter auf 6,6% zu, das ist erneut der höchste Wert seit Anfang der 1990er Jahre.
- Die Riksbank könnte im September den Leitzins erneut um 50 Basispunkte auf 1,25% anheben. Der hohe Anteil variabel verzinsster Hypothekenkredite dürfte dann auf der Konsumfreude lasten. Die schwedische Krone hatte zum Euro seit Anfang Juli vier Prozent zugelegt, notiert aber in den letzten Tagen schwächer. Sie könnte von EUR/SEK 10,604 auf Sechs-Monatssicht in Richtung EUR/SEK 10,75 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



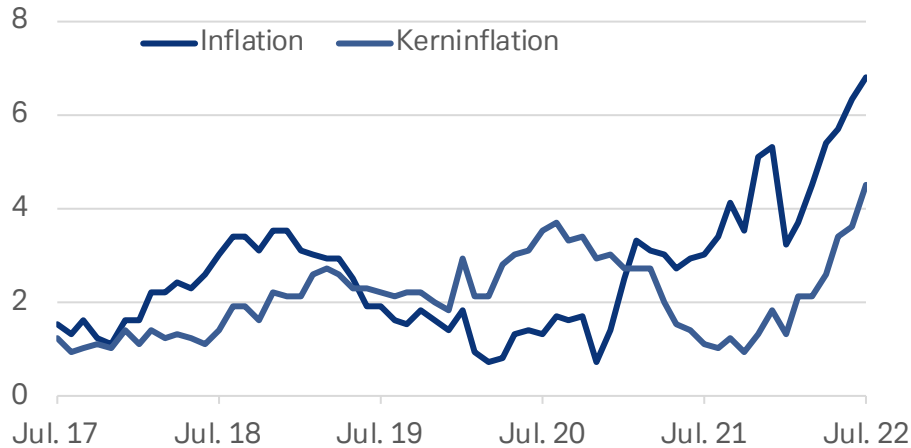
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Norwegische und schwedische Krone

Norwegen: Inflationsrate weiterhin im Aufwärtstrend

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Norwegen: Wirtschaftsleistung eher gedämpft

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)

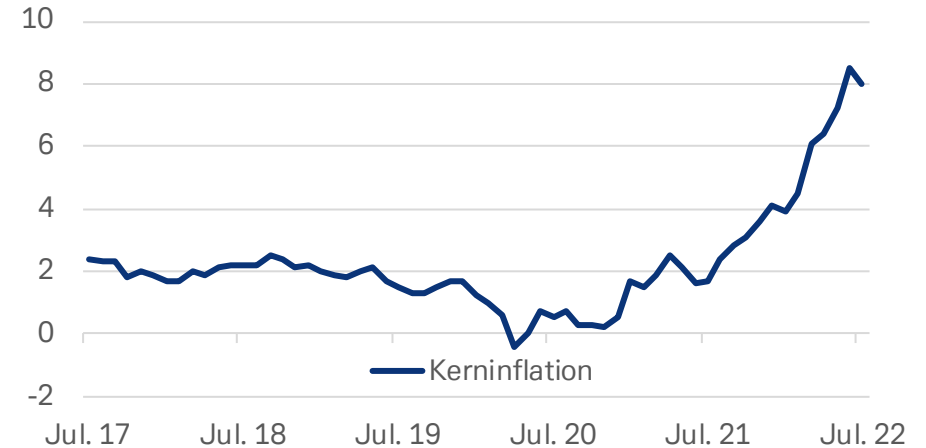


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Werteverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

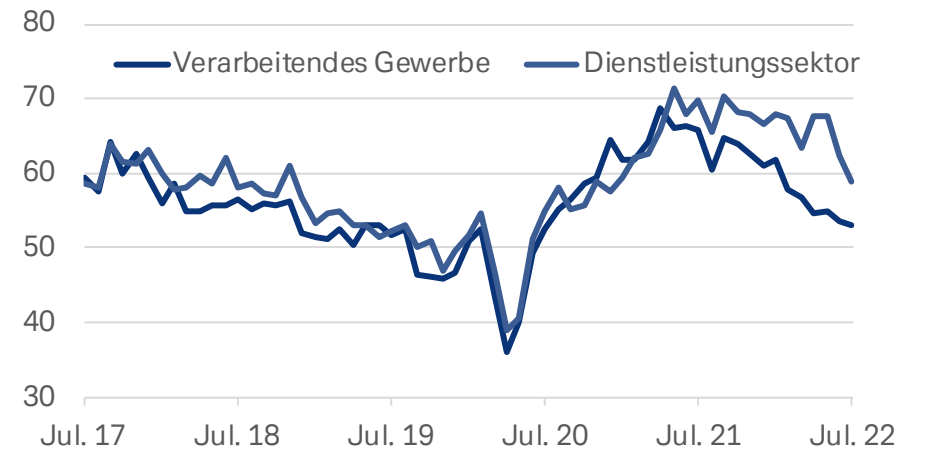
Schweden: Kerninflation im Juli gebremst

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



Schweden: Abschwächende Frühindikatoren

(Angabe in Saldenpunkten)



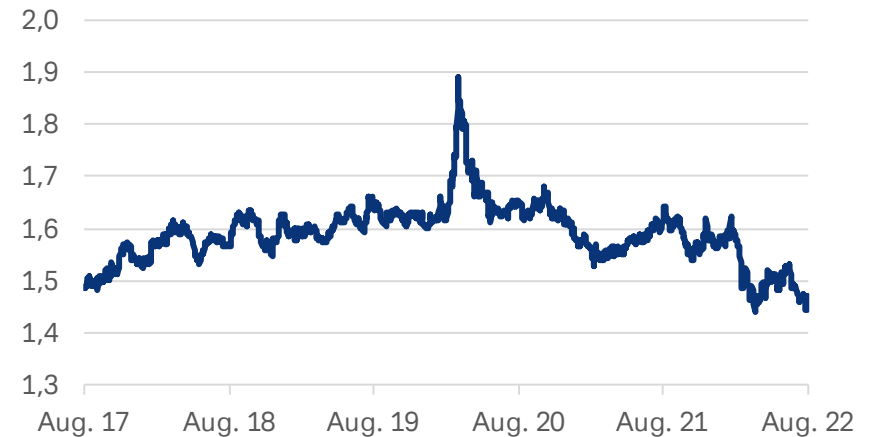
Australien: Globale Rezessionsängste und niedrigere Rohstoffpreise bremsen AUD aus

Notenbank dürfte weiter restriktiv verfahren

- Die Schwäche des chinesischen Immobilienmarktes beeinträchtigt die dortige Stahlproduktion, die von Mai bis Juli um mehr als 15% einbrach. Die Eisenerzpreise standen folglich unter Druck und unterstützen den AUD nicht mehr. Dies wird jedoch teilweise durch LNG-Exporteinnahmen ausgeglichen, die im Juli im Jahresvergleich um 59% gestiegen sind.
- Die Wirtschaftsdaten Australiens bleiben auf hohem Niveau. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes lag für Juli fest im Expansionsbereich bei 55,7. Der Dienstleistungs-PMI sank auf 50,9.
- Australiens Arbeitslosenquote sank im Juli auf 3,4% und somit auf die niedrigste Rate seit 1974. Der Mindestlohn wurde im Juli um rund fünf Prozent angepasst, was die Kaufkraft der Arbeitnehmer erhält.
- Das Inflationsbarometer des Melbourne Institute sprang von 4,7% im Jahresvergleich im Juni auf 5,4% im Juli – der höchste Anstieg seit 2003. Der offizielle VPI für das zweite Quartal stieg mit 6,1% im Jahresvergleich auf den höchsten Stand seit 2000. Die Reserve Bank of Australia (RBA) hob deshalb den Leitzins trotz erster Bremsspuren am Häusermarkt kürzlich um 50 Basispunkte an. Im September dürfte ein weiterer Zinsschritt in dieser Größenordnung folgen.
- Insgesamt erwarten wir in den nächsten sechs Monaten eine leichte Aufwertung des AUD von aktuell EUR/AUD 1,461 auf EUR/AUD 1,44.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Kanada: Leitzinserhöhungen und Rohstoffpreise stützen

Notenbank überraschte; Inflation ungebremst

- Während die Gesamtinflation von 8,1% im Vormonat auf 7,6% im Juli zurückging und damit den Erwartungen entsprach, stieg der Durchschnitt der drei von der Bank of Canada (BoC) bevorzugten Kerninflationsmaße auf 5,3% im Jahresvergleich an.
- Die anhaltend hohe Kerninflation hat die Wahrscheinlichkeit einer Erhöhung des Leitzinses um 75 Basispunkte bei der September-Sitzung der Bank of Canada (BoC) erhöht. Im Gegensatz zu der überraschenden Erhöhung um 100 Basispunkte nach der Juli-Sitzung haben die Märkte dies jedoch zum Teil bereits eingepreist. Die BoC könnte somit früher als andere Zentralbanken den Zinszyklus beenden, der in den vergangenen Monaten den CAD gestützt hatte.
- Die Eigenheimverkäufe fielen im Juli um 5,3% gegenüber dem Vormonat. Dies folgt auf den Rückgang um 5,6% im Juni. Sie liegen jetzt 46% unter ihrem jüngsten Höchststand von Anfang 2021 und 7% unter ihrem Durchschnitt vor der Pandemie von 2019. Da die Hypothekenzinsen voraussichtlich steigen werden, ist mit einer noch weiteren Verlangsamung der Verkäufe zu rechnen. Die Wohnungspreise liegen gleichzeitig jedoch über dem langfristigen Durchschnitt.
- Insgesamt sehen wir keine weitere starke Aufwärtsdynamik für den CAD gegenüber dem EUR. Er dürfte nach aktuellen EUR/CAD 1,308 auf Sechs-Monatssicht leicht in Richtung EUR/CAD 1,29 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



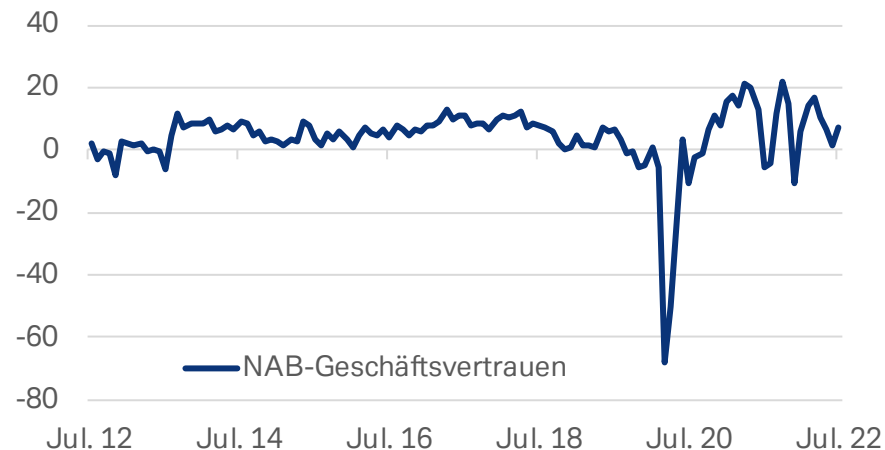
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Australischer und kanadischer Dollar

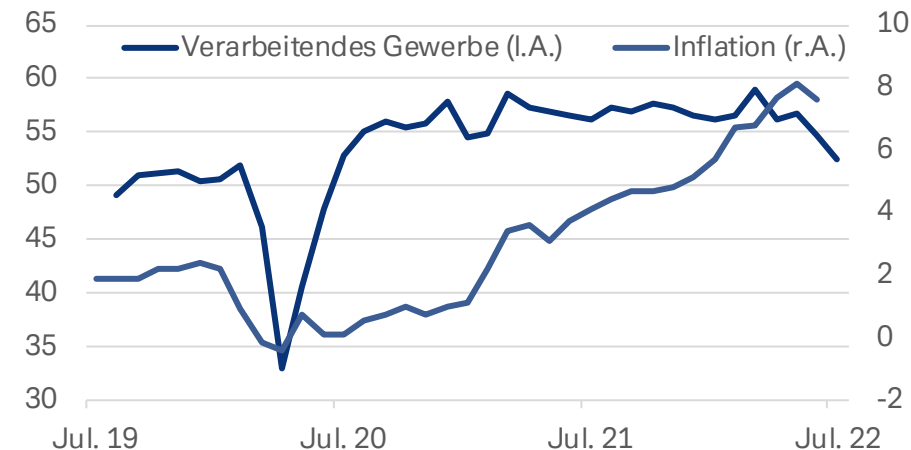
Australien: Geschäftsvertrauen etwas verbessert

(Angabe in Saldenpunkten)



Kanada: Stimmung und Preise weiterhin auf hohem Niveau

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



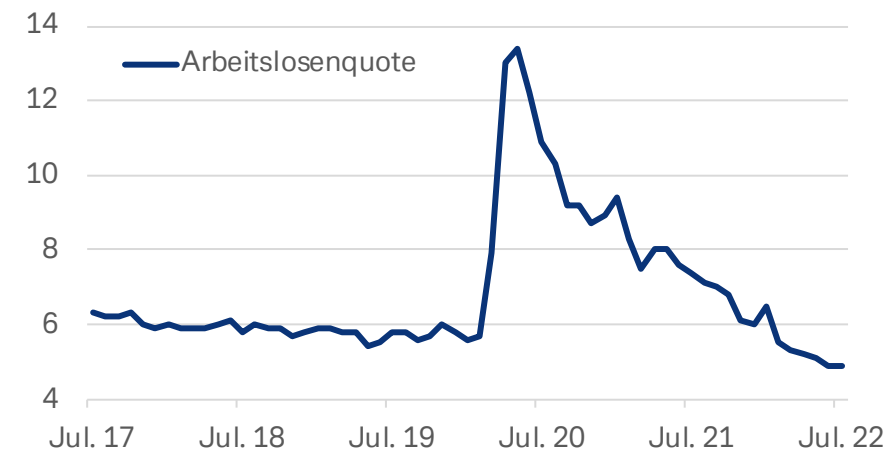
Australien: Inflation legt zu (Melbourne Institute)

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitslosenquote niedriger als vor der Pandemie

(Angabe in Prozent)



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Werteverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Polen: Auf dem Weg in die Rezession

Nachlassende Dynamik sollte Preise mittelfristig dämpfen

- Am Konjunkturhimmel Polens ziehen dunkle Wolken auf. Zuletzt brach die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe erneut ein und lag mit 42,1 Punkten deutlich unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Insbesondere die schwache Nachfrage aus Westeuropa sorgte dabei für weniger Neuaufträge.
- Neben den trüben Aussichten in der Industrie zeigte sich der private Konsum langlebiger Güter zuletzt ebenfalls schwächer. Verbrauchsgüter wurden durch die Nachfrage Geflüchteter aus der Ukraine eher gestützt. Auch im Bausektor lag der Zuwachs deutlich unterhalb der Erwartungen.
- Überraschend stark sank die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um -2,3% – erwartet wurde lediglich ein Rückgang in Höhe von -0,8%. Im ersten Quartal lag das Wachstum noch bei +2,5%.
- Die Inflation stieg im Juli auf 15,6% an – der höchste Stand seit 1996. Analysten erwarten einen weiteren Anstieg der Teuerung im Herbst, wenn die Heizsaison beginnt.
- Die Postbank erwartete vor den BIP-Daten weitere Zinsschritte der Notenbank in Höhe von insgesamt 50 Basispunkten auf dann 7,00%. Der Zyklus könnte aber nun doch bereits bei den aktuellen 6,5% oder bei 6,75% beendet sein.
- Die Postbank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen EUR/PLN 4,727 leicht auf EUR/PLN 4,50 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Werteverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Tschechien: Keine Zinsanhebung mehr in Sicht

Weitere Devisenmarktinterventionen wahrscheinlich

- Mit 17,5% stieg im Juli die Inflation gegenüber dem Vorjahr zwar weiterhin an, aber weniger als von den Analysten erwartet. Damit sinken die Risiken, dass die August-Inflation die Zentralbankprognose von 19,3% erreicht.
- Die Wirtschaft wuchs nach ersten Schätzungen im abgelaufenen zweiten Quartal mit lediglich 0,2% zum Vorquartal.
- Die Postbank geht von keiner Anhebung des Leitzinses mehr aus. Nach den Neubesetzungen in der Notenbank und aufgrund der Abneigung des neuen Gouverneurs Michl gegenüber Zinserhöhungen ist für diese keine Mehrheit in Sicht. Geldpolitik dürfte weiter durch Interventionen ausgeübt werden.
- Seit Mitte Mai hat die Zentralbank den Kurs der Krone zum Euro durch Devisenmarktinterventionen gestützt. Das Gesamtvolumen der Interventionen könnte rund 15% der Währungsreserven der Notenbank ausgemacht haben. Bislang sind lediglich die Reservebestände bis Ende Juni veröffentlicht worden. Im Juli standen die Währungen anderer osteuropäischer Länder jedoch im Gegensatz zur CZK unter deutlichem Verkaufsdruck.
- Weitere Devisenmarktinterventionen sind kurzfristig durchaus wahrscheinlich, um – wie aus der letzten geldpolitischen Sitzung der Notenbank hervorgeht – „exzessive Schwankungen im Wechselkurs der Krone zu vermeiden“.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Postbank für die kommenden sechs Monate mit einer moderaten Abwertung der Krone von EUR/CZK 24,613 auf EUR/CZK 25,00.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



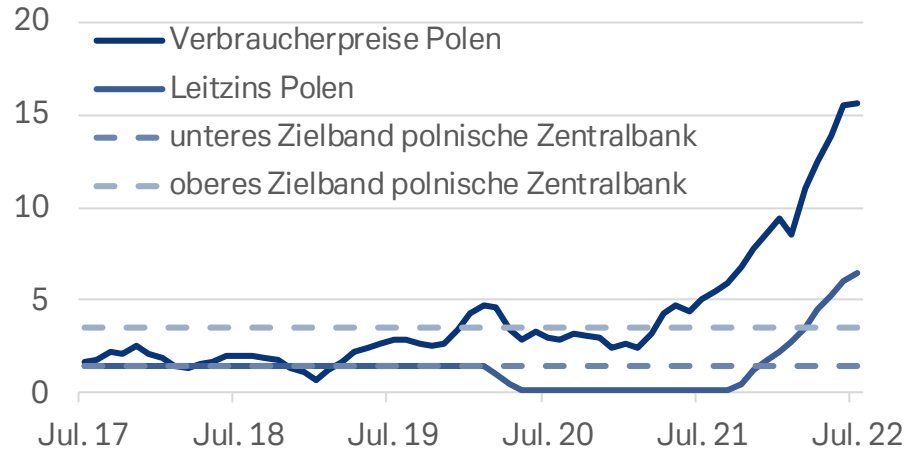
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Polnischer Zloty und tschechische Krone

Polnische Verbraucherpreise marschieren weiter aufwärts

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



Robuster Arbeitsmarkt auch in Polen

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

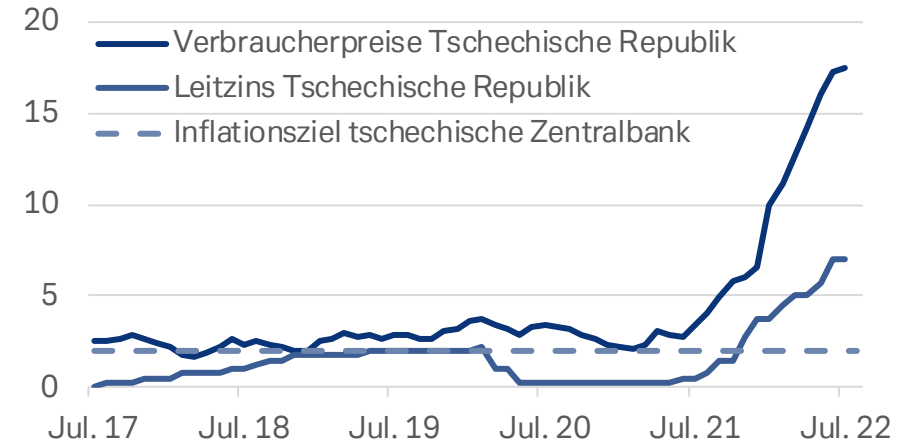


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

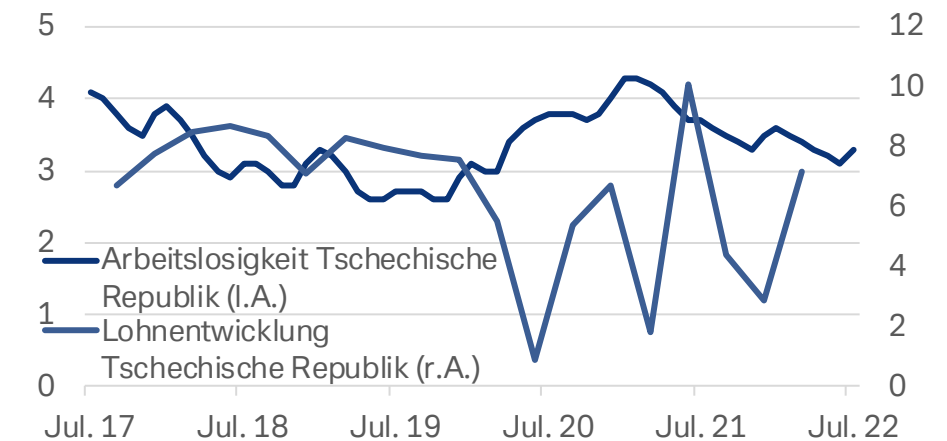
Inflation in Tschechien gebremst

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



Ahaltende Erholung am Arbeitsmarkt in Tschechien

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Ungarn: (Noch) keine Rezession in Sicht?

Inflation klettert abermals – Höhepunkt weiterhin nicht erreicht

- Im Vergleich zu einigen unmittelbaren Nachbarn schlägt sich Ungarns Wirtschaft weiterhin recht wacker. Daten zum Arbeitsmarkt zeigen bislang keine Abzeichen einer unmittelbaren Abkühlung – im Juni lag die Arbeitslosenquote bei 3,3%, was einer Vollbeschäftigung ziemlich nahe kommt. Das Lohnwachstum verblieb zuletzt im zweistelligen Prozentbereich und lag im Mai mit 14,9% über dem Vorjahreswert.
- Allerdings deuteten sich zuletzt bei den Einzelhandelsumsätzen steigende Rezessionsorgen unter den privaten Verbrauchern an. Die Umsätze stiegen mit 4,5% im Juni zum Vorjahr deutlich langsamer als noch im Vormonat. Da lag der Zuwachs noch bei 10,9%. Im Monatsvergleich gingen die Umsätze mit 0,5% jedoch schon zum dritten Mal in Folge zurück.
- Für das zweite Quartal lag das Wachstum der ungarischen Wirtschaft mit 1,1% gegenüber dem Vorquartal über den Erwartungen. Analysten hatten im Median lediglich mit einem begrenzten Wachstum von 0,5% gerechnet.
- Die Inflation zog hingegen weiter an und lag mit 13,7% abermals höher als im Monat zuvor. Ein Höhepunkt ist damit weiterhin nicht erreicht und macht weitere Zinsanhebungen seitens der Zentralbank wahrscheinlich.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 405,73) in den kommenden sechs Monaten leicht in Richtung EUR/HUF 390 aufwertet. Momentan leidet der Forint unter den Sorgen hinsichtlich einer „Energiekrise“.

Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



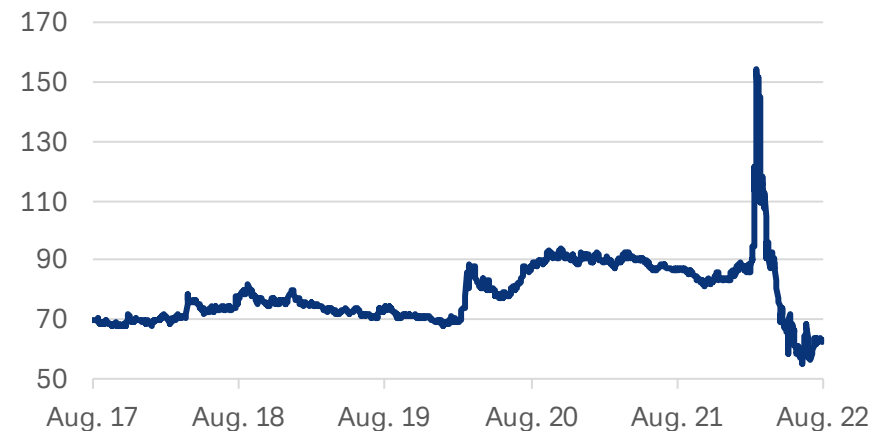
Russland: Rubel weiterhin fest

Russland profitiert besonders von den hohen Erdgaspreisen

- Die Inflation ging im Juli weiter zurück und fiel auch aufgrund des festen Rubels von 15,9% im Jahresvergleich auf 15,1%.
- Der Rubel gewinnt auch aufgrund der anhaltend robusten Ölförderung Russlands an Wert. Ein Teil des russischen Rohöls, das von westlichen und alliierten Käufern gemieden wird, wurde von Ländern wie China und Indien absorbiert. Der Rückenwind für den Rubel könnte jedoch mit dem bevorstehenden Verbot der meisten russischen Rohölimporte nach Europa bis Ende dieses Jahres und der Importe von Erdölprodukten bis Ende Januar enden. Insgesamt würde dies etwa 2,3 Mio. Barrel/Tag ausmachen.
- Darüber hinaus können EU-Unternehmen dann keine Versicherungsleistungen für russische Schiffe erbringen, wenn diese Öl transportieren. Zum Zeitpunkt des Beschlusses des Sanktionspakets wurde erwartet, dass Großbritannien nachziehen würde. Wenn diese Maßnahme durchgeführt wird, kann dies die Öl-Exportmöglichkeiten Russlands an alternative Käufer erheblich beeinträchtigen, da derzeit mehr als 90% der Versicherungen von Versicherern mit Sitz in London abgeschlossen werden.
- Die Aussetzung der Fiskalregel für den Ölpreis, wonach die Zentralbank Devisen kaufen muss, wenn der Ölpreis ein vorher zuvor festgelegtes Niveau übersteigt, hat den Rubel gestützt. Insbesondere die Erdgasexporte halten den Rubel auf hohem Niveau. Der Handel in Rubel bleibt jedoch weiter eingeschränkt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



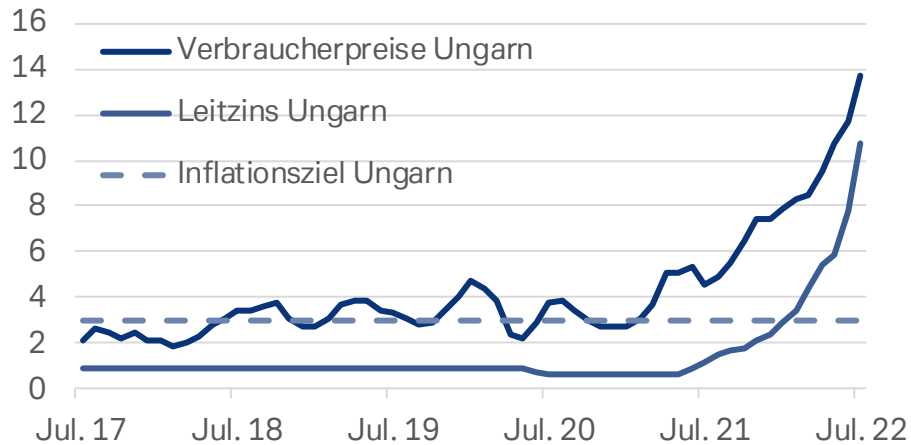
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ungarischer Forint und russischer Rubel

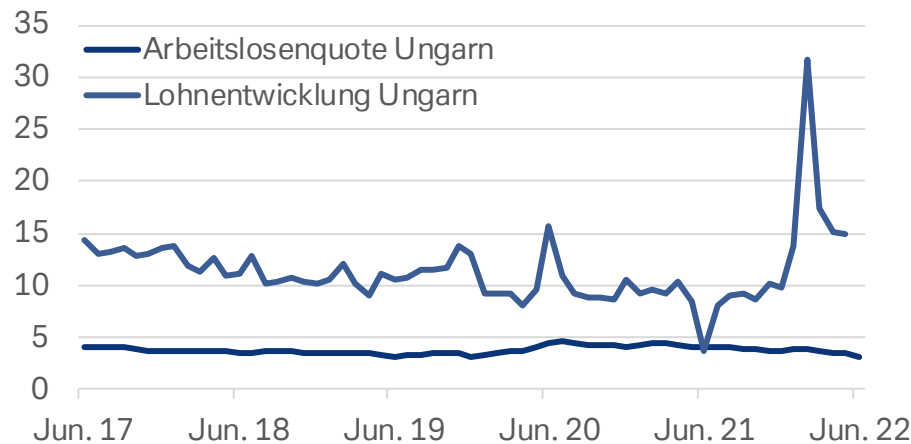
Ungarische Inflation und Leitzinsen steigen weiter

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



Lohnanstieg in Ungarn hoch, aber durch Einmaleffekt verzerrt

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

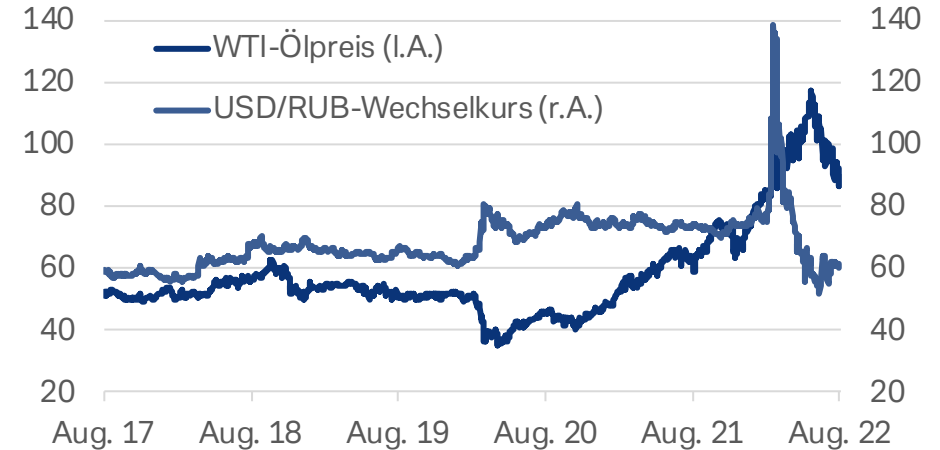


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

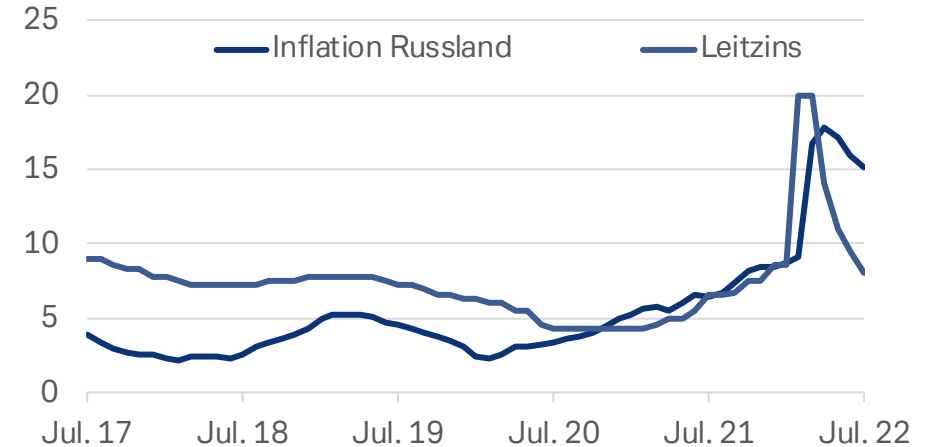
Rubel von Einnahmen aus Energieexporten gestützt

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



Inflationsrate weiter im Rückwärtsgang

(Inflation in Prozent gegenüber Vorjahr, Leitzins in Prozent)



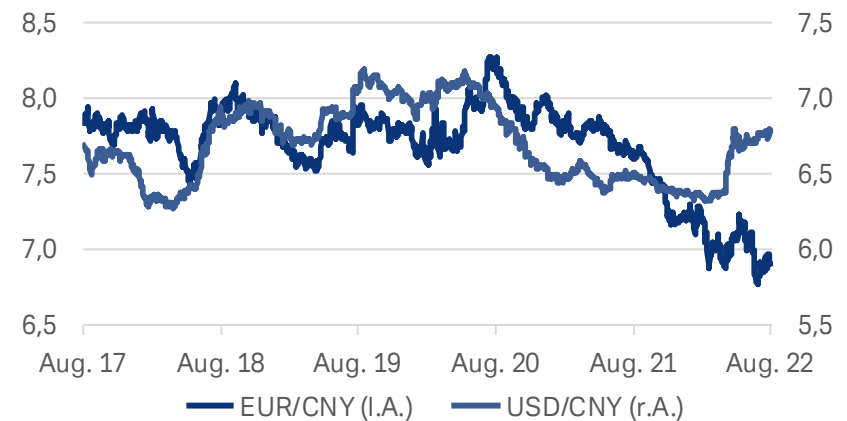
China: Enttäuschende Aktivitätsdaten im Juli

Erste Zinssenkung, Häusermarkt und Zero-Covid-Policy belasten

- Im Juli verfehlten die Aktivitätsdaten Chinas die Erwartungen teils deutlich. Zwar stieg die Industrieproduktion um 3,8% zum Vorjahr, jedoch wurden 4,3% erwartet. Enttäuschender fiel die Entwicklung im Einzelhandel aus, der mit einem Umsatzzuwachs von 2,7% zum Vorjahr die prognostizierten 4,9% deutlich verfehlte. Die Anlageinvestitionen legten um 5,7% (Prognose 6,2%) zu. Immerhin sank die Arbeitslosenquote von 5,5% auf 5,4%. Besorgniserregend ist aber mit rund 20% die Jugendarbeitslosigkeit.
- Die Schwäche des Immobilienmarktes setzte sich im Juli fort. Basierend auf den Daten des National Bureau of Statistics (NBS) ging der Preisindex für Neubauwohnungen in den 70 größten Städten im Juli um -1,7% im Jahresvergleich zurück, nach einem Rückgang um -1,3% im Vormonat.
- Die People`s Bank of China (PBOC) senkte überraschend den Zinssatz für die einjährige mittelfristige Kreditfazilität (MLF) um zehn Basispunkte auf 2,75%. Dies könnte im Laufe des Monats zu einer Senkung der chinesischen Benchmark-Kreditzinsen – der Loan Prime Rate – führen. Die Verbraucherpreisinflation bleibt mit 2,7% auf moderatem Niveau.
- Der CNY hatte seit seinem Sieben-Jahreshoch bei EUR/CNY 6,879 Mitte Juli abgewertet. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er bis auf EUR/CNY 7,35 fallen, falls die EZB geldpolitisch restriktiver agiert und Chinas Wirtschaft schwächelt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



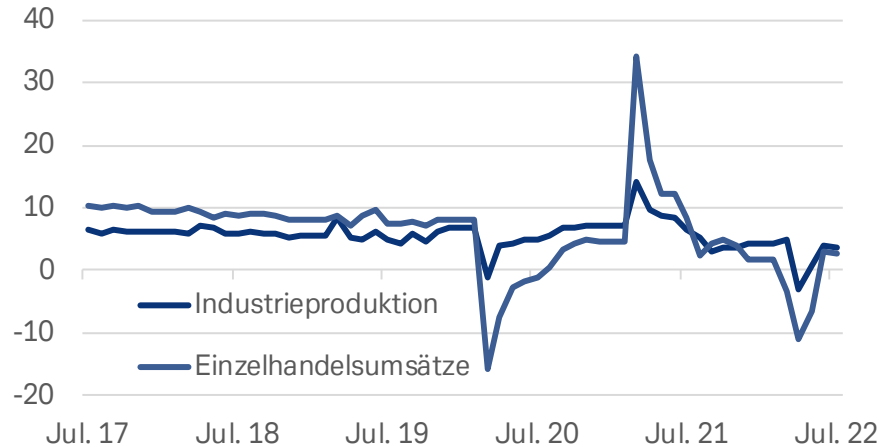
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Chinesischer Yuan

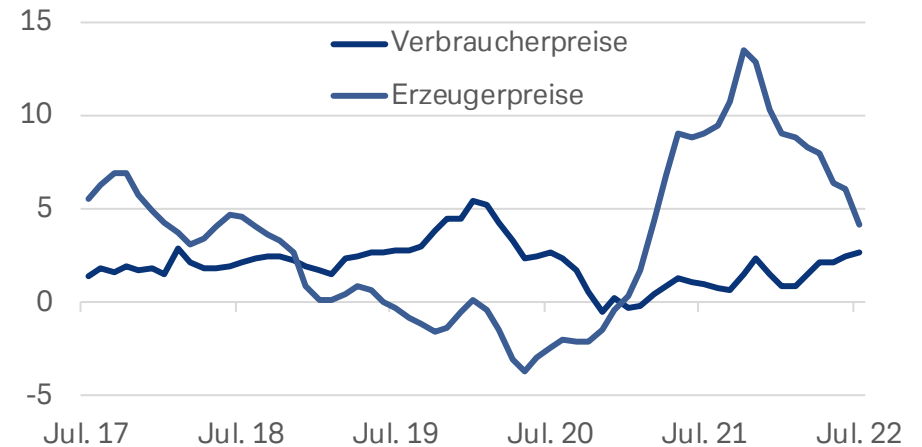
Konjunkturelle Erholung ausgebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erzeugerpreisinflation weiter rückläufig

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



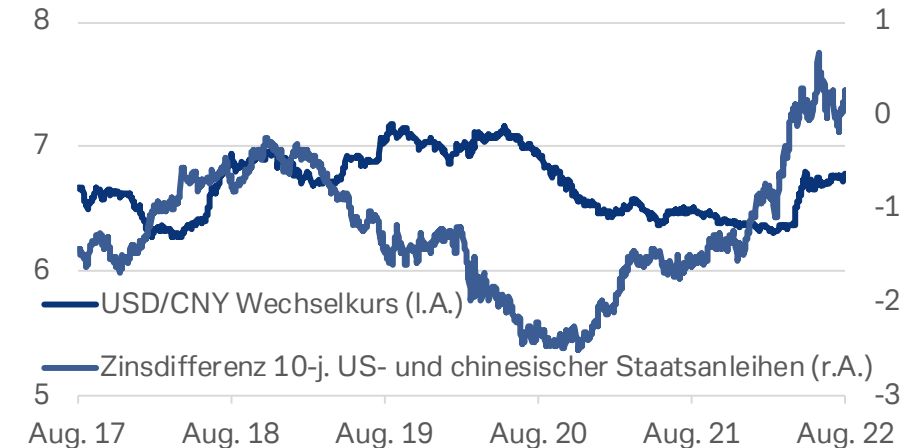
Preise für Neubauwohnungen rückläufig

(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)



Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

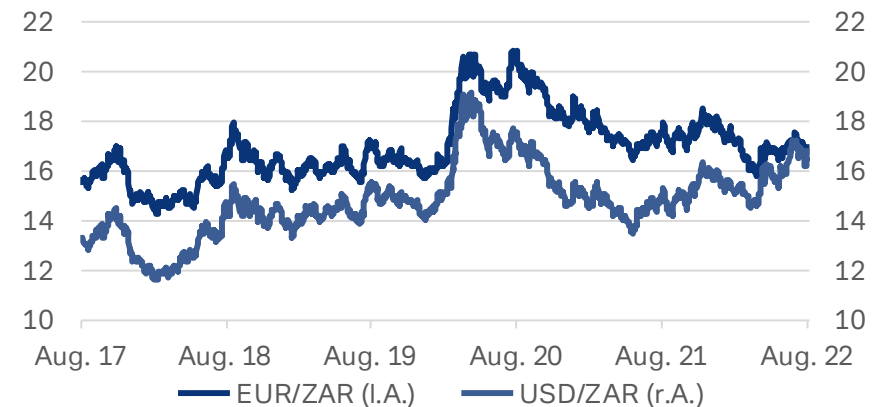
Schwellenländer: Ende der Zinserhöhungszyklen rückt näher

EM-Währungen in den letzten Wochen etwas erholt

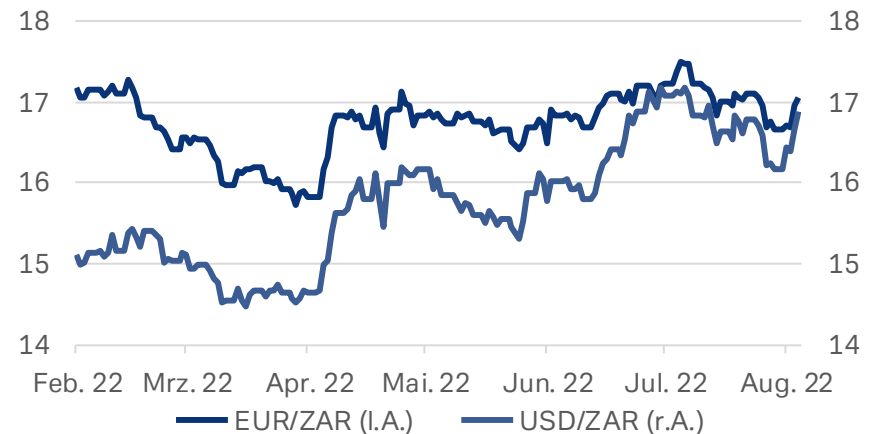
- Die Währungen großer Rohstoffexportländer wurden zwar durch den Rückgang der Ölpreise ausgebremst. Nach einer Rallye seit Anfang August sind nun wieder einige EM-Währungen zum USD und Euro verglichen mit dem Jahresbeginn deutlich im Plus. Mit Ausnahme einiger exotischer Währungen stammen die sechs stärksten EM-Währungen alle aus Lateinamerika.
- Insbesondere die lateinamerikanischen Notenbanken dürften sich nun allerdings dem Ende ihrer Zinserhöhungszyklen nähern, obgleich der Inflationsdruck unvermindert hoch bleibt. Brasilien dürfte hier ein gutes Beispiel sein. Unsicherheit könnten die Anfang Oktober anstehenden Wahlen bringen. Politische Einflussfaktoren könnten auch Staaten wie Kolumbien und Chile weiterhin für Kursbewegungen sorgen.
- Die Lira fiel Mitte August fast auf ein neues Jahrestief, konnte sich jedoch zum Euro trotz der überraschenden Zinssenkung wieder stabilisieren. EM-Währungen in Asien behaupten sich weiterhin meist besser. Ansteigende Inflationsraten insbesondere aufgrund teurerer Preise für Erdgas und Kohle und Lebensmitteln belasten jedoch auch diese EM-Länder. Die rückläufigen Ölpreise stützten hingegen die indische Rupie.
- Der südafrikanische Rand konnte bis Mitte August an Wert gewinnen, trotz anhaltenden Unterbrechungen in der Stromversorgung, welche die Konjunktur belasten. Die Notenbank reagierte auf deutlich steigende Inflationsraten mit einem überraschend hohen Zinsschritt um 75 Basispunkte.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



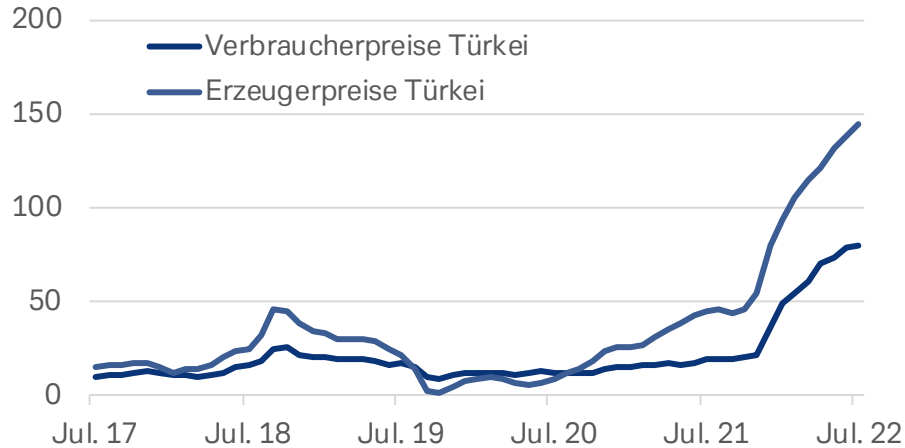
Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schwellenländerwährungen

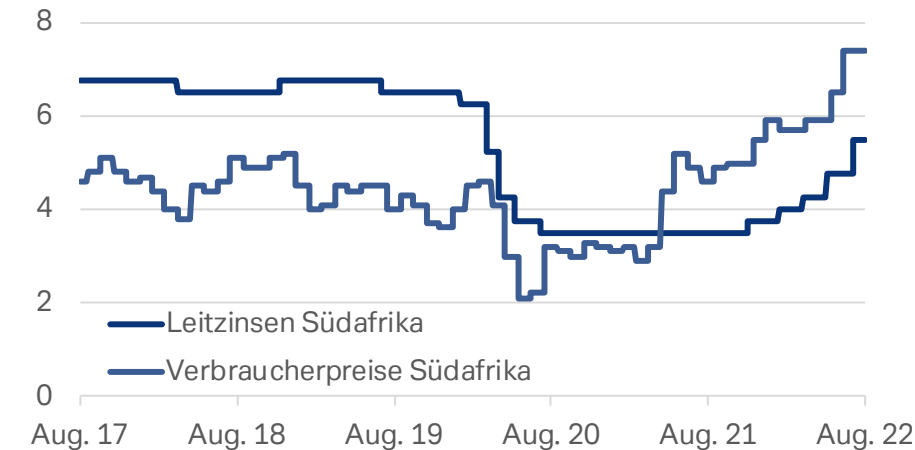
Türkei: Fortgesetzter Preisanstieg

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Südafrika: Inflation und Leitzins steigen

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

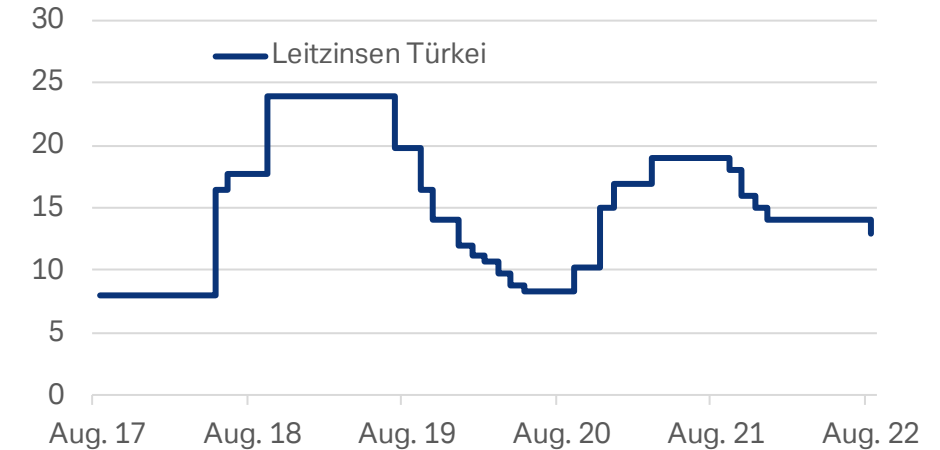


Das Glossar ab Seite 29 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.08.2022 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

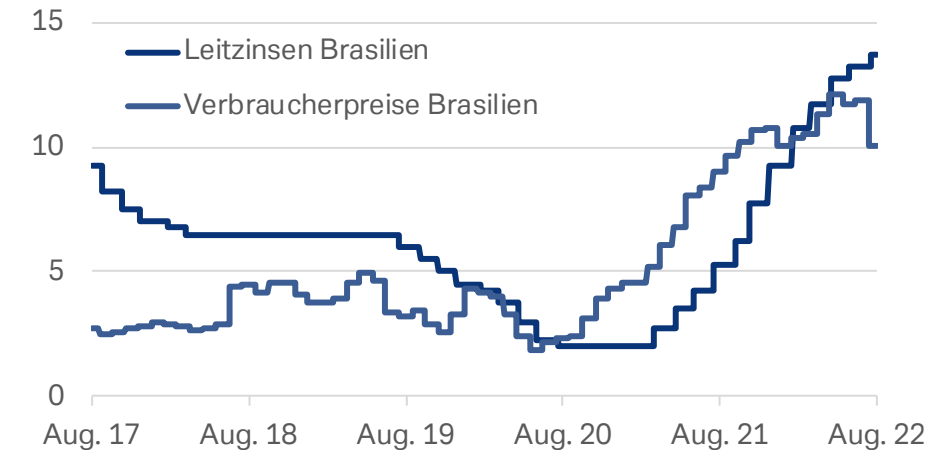
Türkei: Notenbank senkt Leitzins überraschend

(Angaben in Prozent)



Brasilien: Leitzins weiter höher als die Inflationsrate

(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, Stefan Köhling, Andreas Umsonst

Editoren: Heval Ag, Michael Blumenroth

Redaktionsschluss: 19.08.2022 – 12:00 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.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2022