

Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung

September 2020



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	1,190	-0,06	1,20	1,21	1,19	1,20	-1,67%	Abwertung USD
JPY	125,390	-0,03	120,00	118,00	125,44	125,44	6,26%	Aufwertung JPY
GBP	0,895	-0,05	0,96	0,95	0,90	0,90	-5,79%	Abwertung GBP
CHF	1,075	0,01	1,05	1,04	1,07	1,07	3,38%	Aufwertung CHF
NOK	10,473	-0,06	10,25	10,19	10,48	10,50	2,78%	Aufwertung NOK
SEK	10,272	0,02	10,50	10,50	10,28	10,29	-2,17%	Abwertung SEK
CAD	1,556	-0,06	1,56	1,56	1,56	1,56	-0,28%	Abwertung CAD
AUD	1,621	-0,01	1,62	1,65	1,63	1,63	-1,77%	Abwertung AUD
NZD	1,770	-0,06	1,82	1,84	1,78	1,78	-3,78%	Abwertung NZD
PLN	4,396	-0,03	4,45	4,40	4,40	4,41	-0,08%	Abwertung PLN
CZK	26,210	-0,03	26,50	25,80	26,21	26,21	1,59%	Aufwertung CZK
HUF	354,680	-0,07	365,00	360,00	355,26	355,27	-1,48%	Abwertung HUF
RUB	88,597	-0,22	78,31	79,27	89,56	90,58	11,77%	Aufwertung RUB
CNY	8,166	-0,04	8,16	8,23	8,24	8,29	-0,78%	Abwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	105,39	0,03	100,00	98,00	105,36	105,36	7,54%	Aufwertung JPY
CNY	6,86	0,01	6,80	6,80	6,90	6,94	0,93%	Aufwertung CNY

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1,21	118	0,95	1,04	10,19	10,50	1,65	1,56
LBBW	1,21	123,00	0,94	1,11	10,50		1,70	1,66
Royal Bank of Canada	1,20	116,00	0,95	1,06	10,50	10,15	1,74	1,66
Commerzbank	1,21		0,90	1,07	10,50	10,25	1,64	1,56
Barclays	1,14	120,00	0,90	1,08	10,25	10,00	1,73	1,52
BNP Paribas	1,18	119,00	0,87	1,07	10,20	11,00	1,66	1,59
Morgan Stanley	1,18	130,00	0,97	1,11	10,50	10,50	1,59	1,55
ING	1,18	120,00	0,90	1,08	10,00	10,00	1,62	1,49
Citi	1,17	127,00	0,91	1,10	10,11	10,30	1,60	1,49
Julius Baer	1,19	129,00	0,93	1,09	10,30	10,23	1,63	1,63
Wells Fargo	1,21	131,00	0,92	1,09	10,30	9,90	1,61	1,57
Santander	1,20	128,00	0,91	1,08	10,50	10,10	1,62	1,56
SEB	1,21	134,00	0,86	1,12	10,15	9,90	1,73	1,57
Unicredit	1,16	122,00	0,88	1,08	11,30	10,60	1,81	1,55
Anzahl	14	13	14	14	14	13	14	14
Minimum	1,14	116,00	0,86	1,04	10,00	9,90	1,59	1,49
Maximum	1,21	134,00	0,97	1,12	11,30	11,00	1,81	1,66
Durchschnitt	1,19	124,38	0,91	1,08	10,38	10,26	1,67	1,57

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY
Deutsche Bank	4,40	25,80	360,00	79,27	8,23
LBBW	4,45	26,30	357,00	74,50	8,60
Royal Bank of Canada					8,27
Commerzbank	4,35	26,10	345,00	84,70	8,51
Barclays	4,40		345,00	83,22	8,15
BNP Paribas	4,35	25,80	355,00	81,42	8,09
Morgan Stanley	4,33	25,80	341,00	76,70	8,38
ING	4,43	25,80	360,00	84,96	8,18
Citi	4,42	26,60	355,00	77,34	8,07
Julius Baer	4,53	26,50	361,00	83,90	
Wells Fargo	4,38	26,00	345,00	86,52	8,35
Santander	4,40				8,40
SEB	4,30		350,00	85,91	8,48
Unicredit	4,29	26,00	335,00	80,04	8,12
Anzahl	13,00	10,00	12,00	12,00	13,00
Minimum	4,29	25,80	335,00	74,50	8,07
Maximum	4,53	26,60	361,00	86,52	8,60
Durchschnitt	4,39	26,07	350,75	81,54	8,29

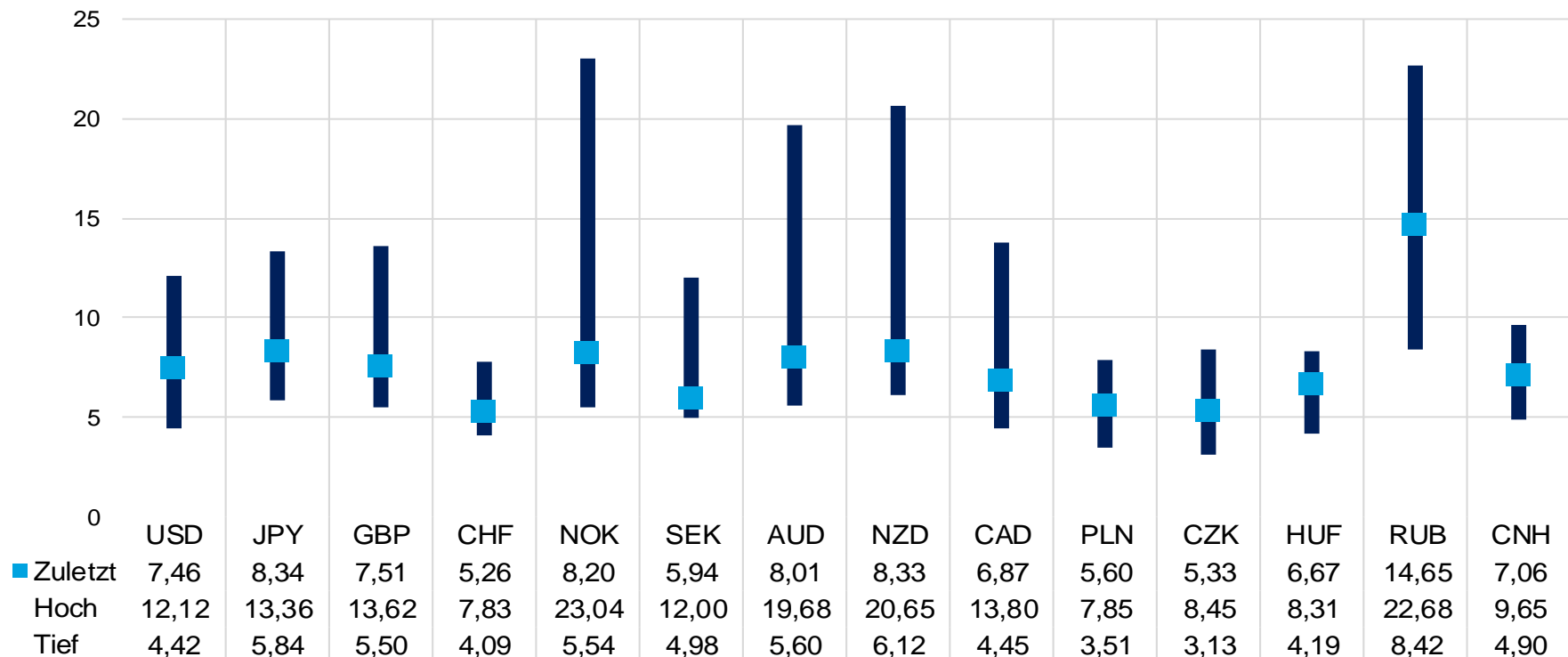
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Volatilität* im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

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

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



- Die erwarteten Schwankungen* am Währungsmarkt sind zuletzt gefallen und haben sich teilweise deutlich von ihren Höchstständen entfernt.
- Der russische Rubel weist zum Euro momentan die höchsten und der Schweizer Franken die niedrigsten impliziten Schwankungen* auf.

*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Erholung in den USA verliert etwas an Fahrt

Fed weicht ihr Inflationsziel auf

- Die wirtschaftliche Erholung von der Corona-Krise hat im Juli etwas an Fahrt verloren. Die Einzelhandelsumsätze sind gegenüber dem Vormonat nur noch um 1,2 Prozent gestiegen, nach 8,4 Prozent im Juni. Immerhin liegen sie damit bereits über Vorkrisenniveau. Im Gegensatz dazu, hat die Industrieproduktion nach einem Anstieg um 3,0 Prozent im Juli den Februarwert noch nicht erreicht.
- Die Zahl der Corona-Neuinfektionen ist zuletzt etwas zurückgegangen, befindet sich aber noch immer auf einem relativ hohen Niveau. Das Verbrauchervertrauen blieb dementsprechend zuletzt gedämpft, nachdem es im Juli wegen der hohen Fallzahlen deutlich gesunken war.
- Die Fed hat die Überprüfung ihrer Geldpolitik abgeschlossen und wird künftig ein flexibleres, an einem Durchschnittswert orientiertes Inflationsziel verfolgen. Die Änderung kann zu einer nachhaltig laxeren Geldpolitik in den USA führen und den US-Dollar damit strukturell schwächen.
- Der EUR hat gegenüber dem USD im vergangenen Monat dank relativ guter fundamentaler Daten aus dem Euroraum kräftig zugelegt und dabei die Marke von 1,19 überschritten. Ein wachsendes US-Außenhandelsdefizit und Kapitalabflüsse aus USD-Anlagen könnten auf Sechs-Monatssicht zu einer weiteren Abwertung des USD in Richtung EUR/USD 1,21 führen (aktuell: 1,190, Stand: 28.08.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/USD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



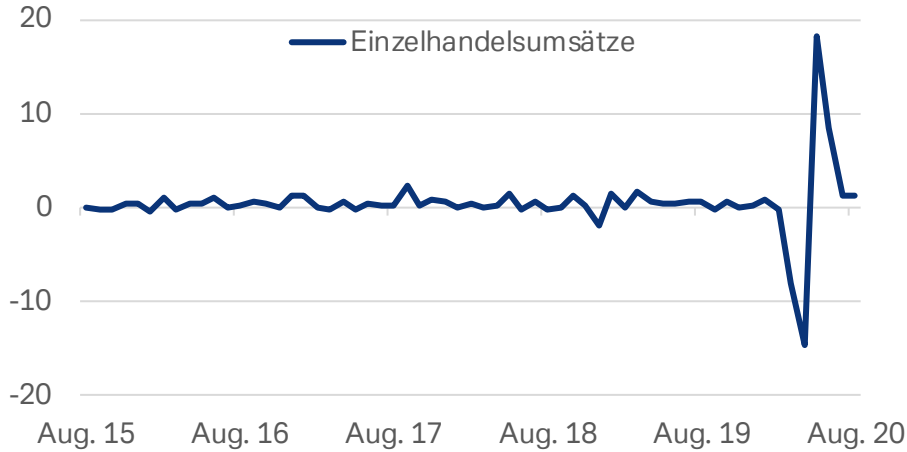
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar

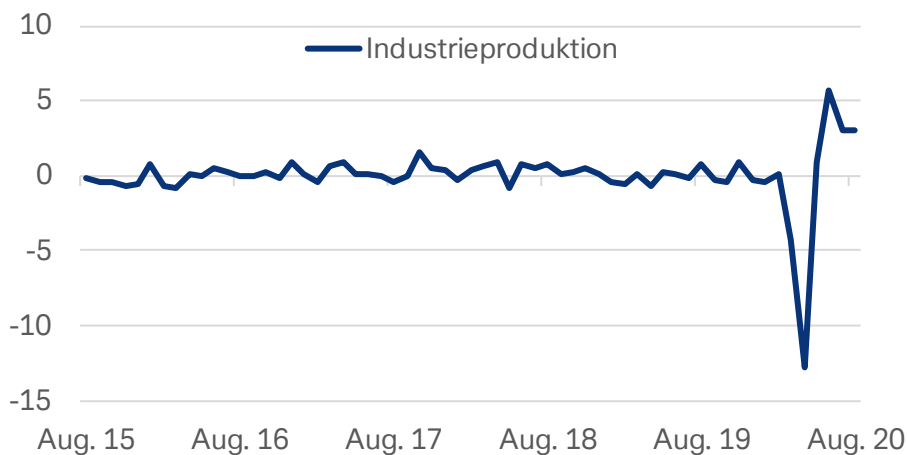
Einzelhandel wächst zuletzt langsamer

(Angabe ggü Vm in Prozent)



Industrieproduktion noch unter Vorkrisenniveau

(Angabe ggü. Vm in Prozent)



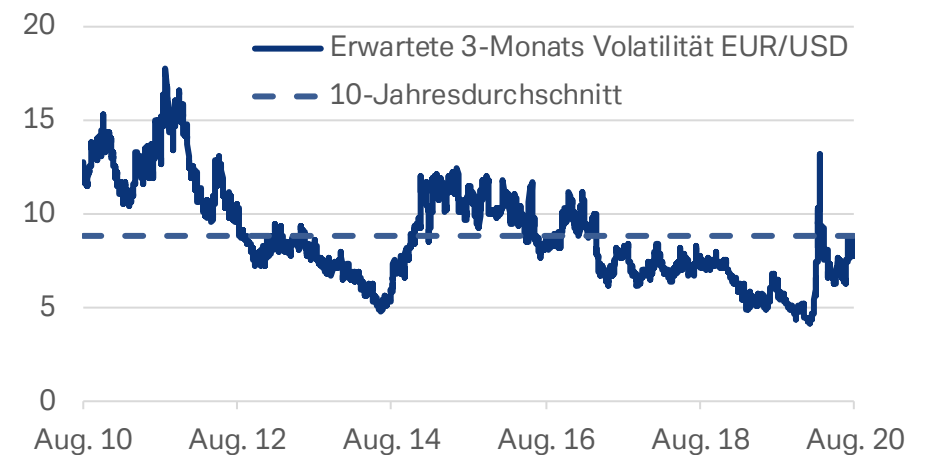
Verbrauchervertrauen bleibt gedämpft

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japan kommt vergleichsweise gut durch die Corona-Krise

Hoffnungen ruhen auf dem 3. Quartal

- Die japanische Wirtschaft kämpft sich langsam aber stetig aus der Corona-Krise heraus. Die Einzelhandelsumsätze legten im Juni verglichen mit dem Vormonat deutlich zu und bewegten sich nur noch ein Prozent unter ihrem Niveau im entsprechenden Vorjahresmonat. Die Industrieproduktion verharrt jedoch im Vorjahresvergleich tief im roten Bereich. Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes haben sich weiter stabilisiert, lagen im Juli aber noch in kontraktivem Terrain.
- Vor diesem Hintergrund sank das Bruttoinlandsprodukt im 2. Quartal um 7,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Vier Prozentpunkte gehen auf geringere Ausgaben für Dienstleistungen zurück, drei auf den Einbruch des Außenhandelsgeschäfts. Für das laufende Quartal zeichnet sich sowohl für die Exporte als auch für den privaten Konsum eine deutliche Verbesserung ab, sodass sich die japanische Wirtschaft vom Corona-Schock schnell erholen sollte.
- Infolge nachlassenden Risikoaversion an den Märkten sank der JPY gegen den Euro auf 17-Monattiefs. Die BoJ wird aber wahrscheinlich auf absehbare Zukunft trotz des angekündigten Rücktritts des Ministerpräsidenten Abe die geldpolitischen Parameter unangetastet lassen, während Fed und EZB noch expansiver tätig werden könnten. Die Postbank sieht deshalb Aufwärtspotenzial, wenn die konjunkturelle Erholung in Japan und dem Rest der Welt (Exporte) Fahrt aufnimmt und den EUR/JPY (125,4; Stand: 28.08.2020) auf Sechs-Monatssicht bei 118.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/JPY

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



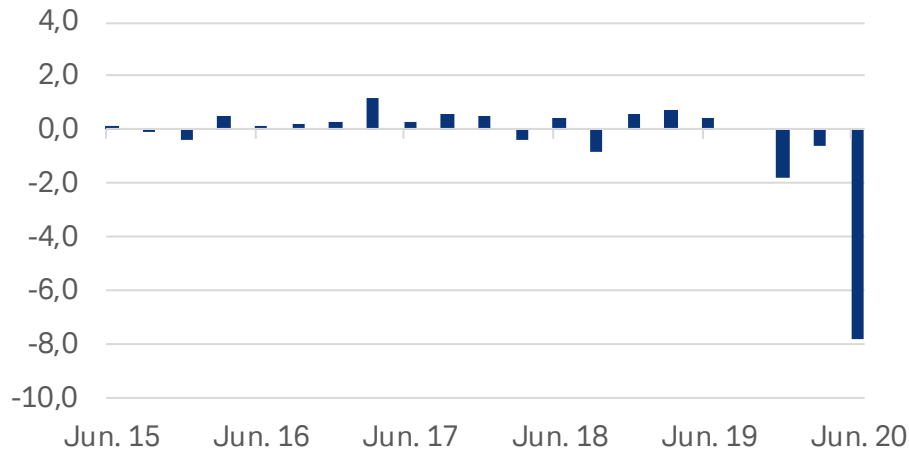
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japanischer Yen

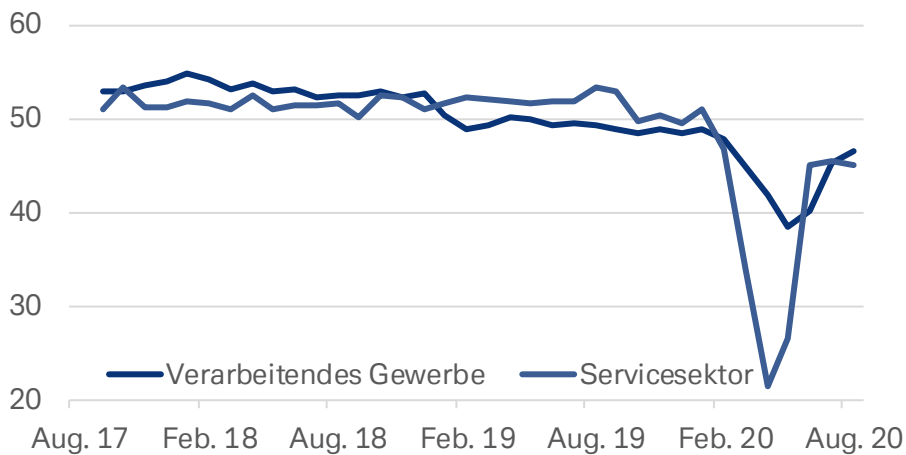
Japans BIP* schrumpft drei Quartale in Folge

(Angabe in Prozent ggü Vq)



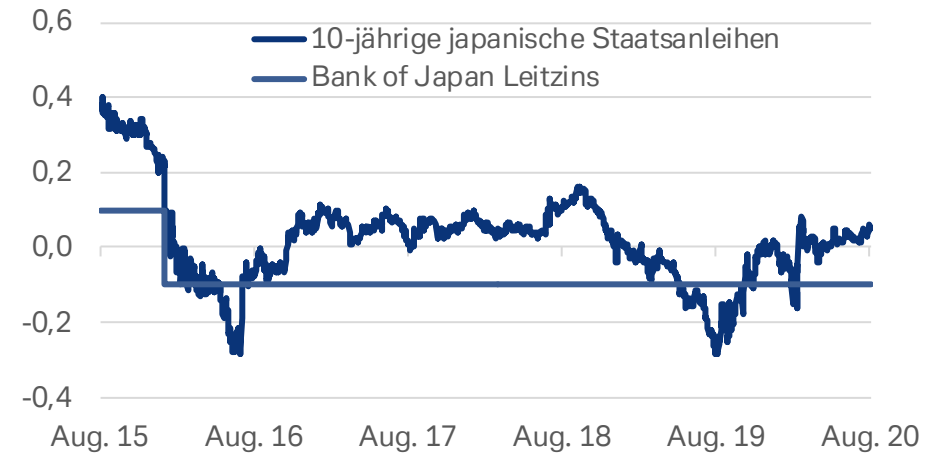
Stabilisierung bei Stimmungsindikatoren

(Japanische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



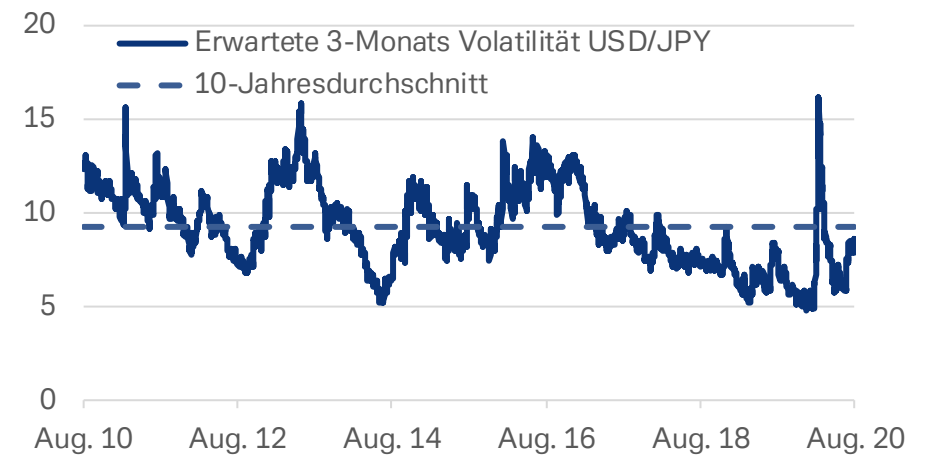
10-jährige japanische Staatsanleihen vs. BoJ-Leitzins

(Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen und BoJ Leitzins in Prozent)



Erwartete Volatilität* bei USD/JPY unter historischem Schnitt

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Großbritannien leidet unter schlechter Wirtschaftslage und nahendem Brexit

Britische Wirtschaft dürfte sich nur langsam erholen

- Das britische BIP* brach im zweiten Quartal im Mai infolge der Pandemie um 20,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal ein, nach einem Rückgang von 2,2 Prozent in den ersten drei Monaten des Jahres. Wesentlicher Treiber des BIP*-Rückgangs waren der Private Konsum (-23,1 Prozent) sowie die Unternehmensinvestitionen (-31,4 Prozent). Die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor bewegten sich zwar schon seit Juli über der Expansionsschwelle. In einigen Bereichen lagen die wirtschaftlichen Aktivitäten auch Anfang August erst bei etwa 75 Prozent des Vorkrisenniveaus.
- Am Arbeitsmarkt dürfte es nach dem Ende der Zwangsurlaubs- und Kurzarbeitsmaßnahmen zu Rückschlägen kommen, was die Aussicht auf eine schnelle Erholung des Konsums dämpft. Neben der Pandemie lastet natürlich weiterhin das Risiko eines harten Brexit* am Jahresende auf der Wirtschaft. Die Marktteilnehmer setzen aktuell noch auf eine Einigung über einen Brexit*-Vertrag im Herbst.
- Die Kerninflationsrate stieg im Juli überraschend auf 1,8 Prozent. Da für den August ein deutlicher Rückgang der Rate erwartet wird, gibt es keinen Anlass für die Bank of England von ihrem expansiven Kurs abzuweichen.
- Aufwertungsphantasien für das GBP setzen vermutlich einen die Einigung über einen weichen Brexit* voraus. Der EUR/GBP (0,895; Stand: 28.08.2020) könnte auf Sicht von sechs Monaten mit 0,95 Aufwertungspotential haben.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/GBP

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



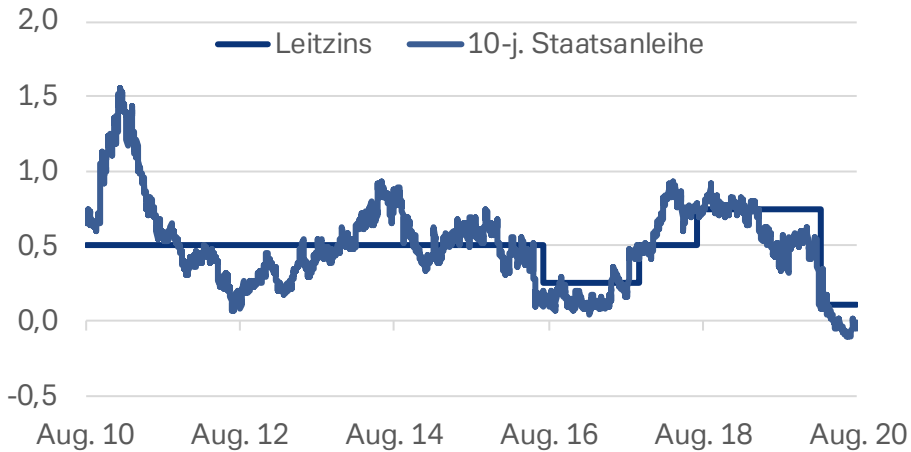
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

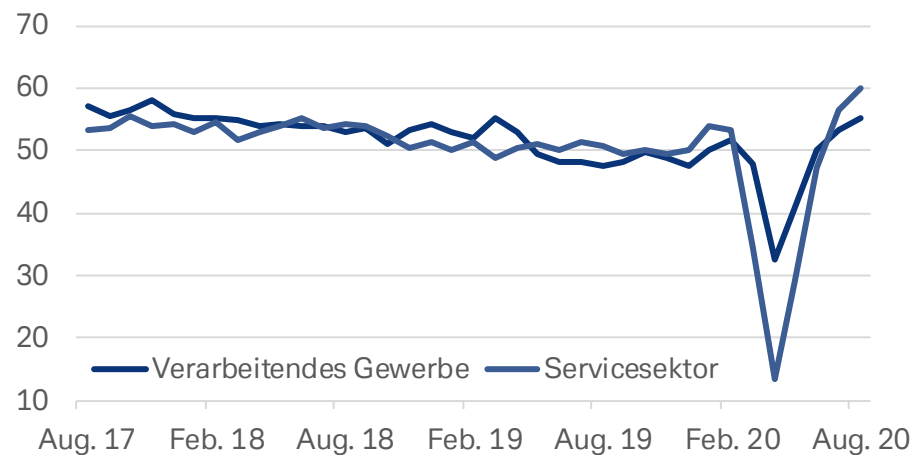
Leitzins bald nicht mehr in positivem Terrain?

(Angaben in Prozent)



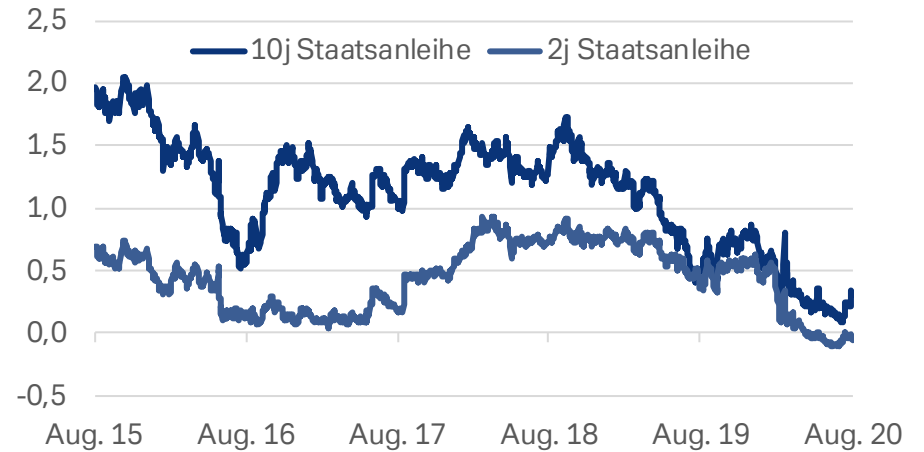
Stimmungsindikatoren erholen sich

(Britische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



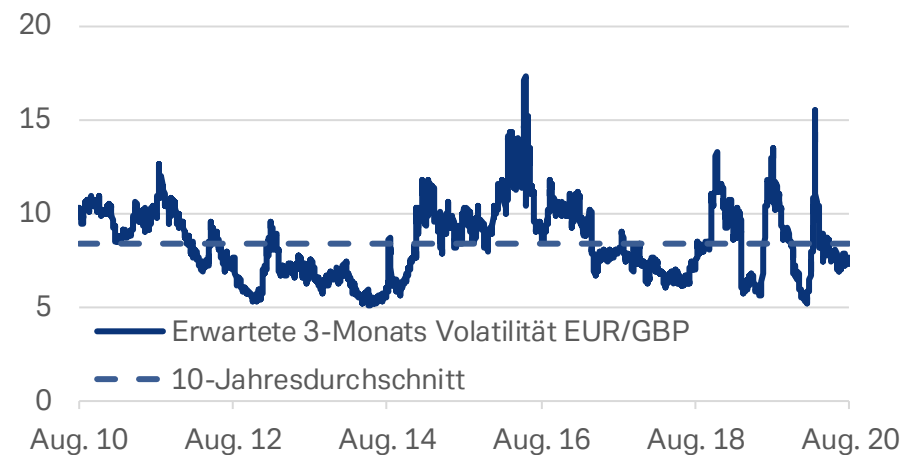
Renditeentwicklung britischer Staatsanleihen

(Angaben in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs zuletzt weniger volatil

(Implizite Volatilität* in Indexpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken aktuell nicht mehr ganz so stark

Bisher keine zweite Corona-Welle in Sicht

- Die Erholung der Wirtschaft hat sich nach dem Ende des Lockdowns erwartungsgemäß fortgesetzt. Das KOF-Wirtschaftsbarometer stieg im Juli auf 85,7 Punkte, von 60,6 Punkten im Vormonat. Selbst nach der kräftigen Verbesserung liegt der Index aber immer noch unter Vorkrisenniveau. Auch im Vergleich zur Eurozone bleibt die Stimmung bei den Eidgenossen noch gedämpft.
- Obwohl die Corona-Fallzahlen auch in der Schweiz zuletzt angestiegen sind, verharren sie auf einem relativ niedrigen Niveau. Die wirtschaftliche Erholung dürfte sich dementsprechend fortsetzen, so dass die Schweiz mit einem BIP*-Rückgang von voraussichtlich 6,0 Prozent in diesem Jahr zu den von der Pandemie weniger stark betroffenen Ländern zählt. Die Inflation* blieb mit -0,9 Prozent zuletzt zwar sehr niedrig. Der von der vorangegangenen Aufwertung des Frankens ausgehende inflationsdämpfende Effekt sollte aber nachlassen.
- Zwar haben die Währungshüter auf der letzten Sitzung erneut ihre Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen signalisiert. Die damit verbundene Aufblähung der Notenbankbilanz stößt jedoch an ihre Grenzen, sodass die SNB* künftig auch einen Wechselkurs unter EUR/CHF 1,05 tolerieren dürfte.
- Gestützt durch einen anhaltend hohen Leistungsbilanz-überschuss der Schweiz erwartet die Postbank vom aktuellen Niveau aus (1,075; Stand: 28.08.2020) eine Aufwertung des Frankens in Richtung EUR/CHF 1,04.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CHF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

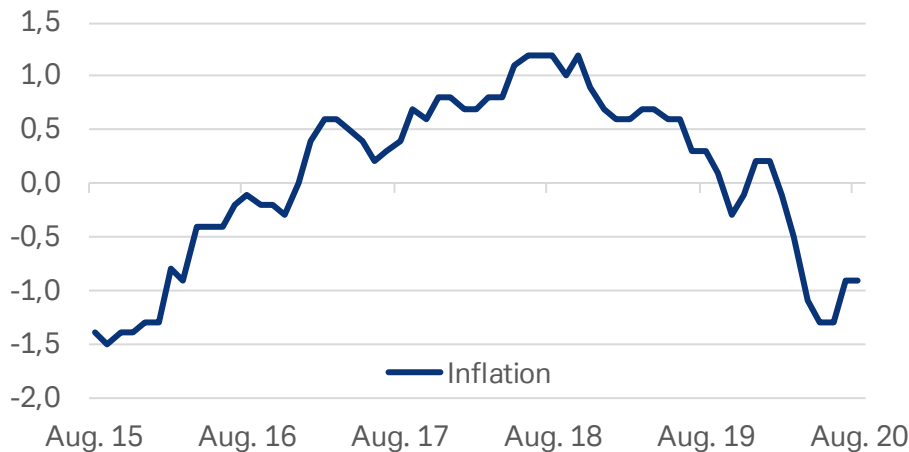
Unternehmensstimmung erholt sich

(KOF-Konjunkturbarometer in Saldenpunkten)



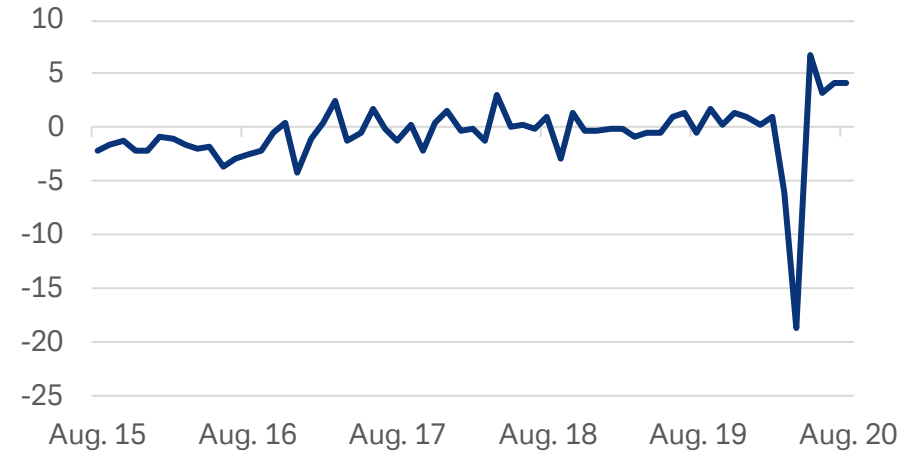
Abwärtsdruck auf Inflation* dürfte abnehmen

(Schweizer Inflation* in Prozent)



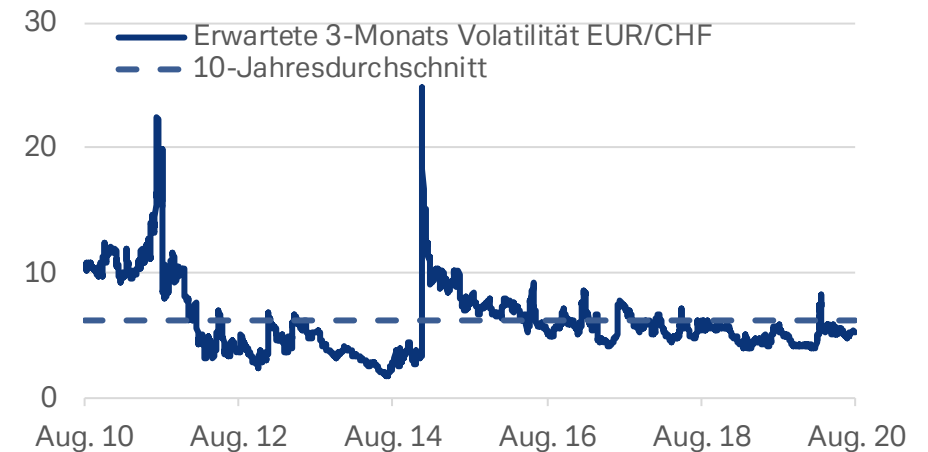
Schnelle Erholung des Einzelhandels trotz Rückschlag

(Angabe in Prozent ggü Vj)



EUR/CHF-Schwankungen zuletzt rückläufig

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



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegens Wirtschaft kommt glimpflich durch Corona-Krise

Konjunktorentwicklung auf dem Weg zum Vorkrisenniveau

- Die Entscheidung der Norges Bank den Leitzinssatz auf ihrer letzten Sitzung bei null zu belassen, wurde nie wirklich in Zweifel gezogen. Denn Norwegens Zentralbank steht vor einer etwas anderen Herausforderung als viele andere Zentralbanken weltweit, da die Inflation* weit über dem Zielwert liegt und die Wirtschaft für europäische Verhältnisse relativ glimpflich davongekommen zu sein scheint.
- Der Quartalsrückgang des norwegischen Bruttoinlandsprodukts auf dem Festland von 6,3 Prozent im zweiten Quartal war zwar der größte Wachstumsrückgang, der jemals in Norwegen verzeichnet wurde, dennoch zählte er zu den geringsten in Europa. Insgesamt fiel der Wachstumseinbruch im ersten Halbjahr damit sogar geringer aus als in Schweden, das kaum Maßnahmen gegen die Verbreitung des Corona-Virus unternommen hatte.
- Dabei war die Wachstumsschwäche ausschließlich auf die Inlandsnachfrage zurückzuführen, angeführt von einem Rückgang der Haushaltsausgaben um 10,8 Prozent im Quartalsvergleich. Da sich allerdings bereits abzeichnet, dass die Verbraucherausgaben, insbesondere die Ausgaben für Dienstleistungen, am Ende des zweiten Quartals an Schwung gewannen, scheint Norwegen mit Blick auf die Zukunft näher an der Normalität zu sein als die stärker betroffenen Teile Europas.
- In sechs Monaten könnte der EUR/NOK (10,47; Stand: 28.08.2020) bei 10,19 liegen.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/NOK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schwedens Konjunkturerholung in vollem Gange

BIP*-Rückgang im zweiten Quartal vergleichsweise moderat

- Vorläufigen Angaben zufolge ist die schwedische Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 8,6 Prozent eingebrochen. Der Rückgang fiel damit deutlich niedriger aus als in den meisten anderen EU-Staaten. Nachdem das BIP* im ersten Quartal mit 0,1 Prozent sogar noch marginal zulegen konnte, war der prozentuale Rückgang in Schweden im ersten Halbjahr insgesamt etwa halb so groß wie der in der Eurozone.
- Allerdings zeigen die Daten auch, dass das Land trotz vergleichsweise wenigen Lockdown-Maßnahmen keinesfalls gegen die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie immun ist. Zwar liegen Detaildaten zur BIP*-Entwicklung noch nicht vor, laut der Pressemitteilung waren es aber vor allem der private Konsum und die Exporte, die zu dem Einbruch der Wirtschaftsleistung geführt haben.
- Konjunkturelle Frühindikatoren deuten unterdessen auf eine signifikante Erholung der schwedischen Wirtschaft im dritten Quartal hin. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe hat sich im Juli von 47,6 auf 51,0 Punkte verbessert und signalisiert nun wieder Wachstum. Gleichzeitig ist auch der Stimmungsindex für den Dienstleistungssektor stark gestiegen und liegt mit 54,8 Punkten nun wieder klar im expansiven Bereich.
- Auf Sicht von sechs Monaten sollte der Wechselkurs EUR/SEK (10,27; Stand: 28.08.2020) auf 10,50 steigen, was einer Abwertung der Schwedenkrone entsprechen würde.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/SEK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



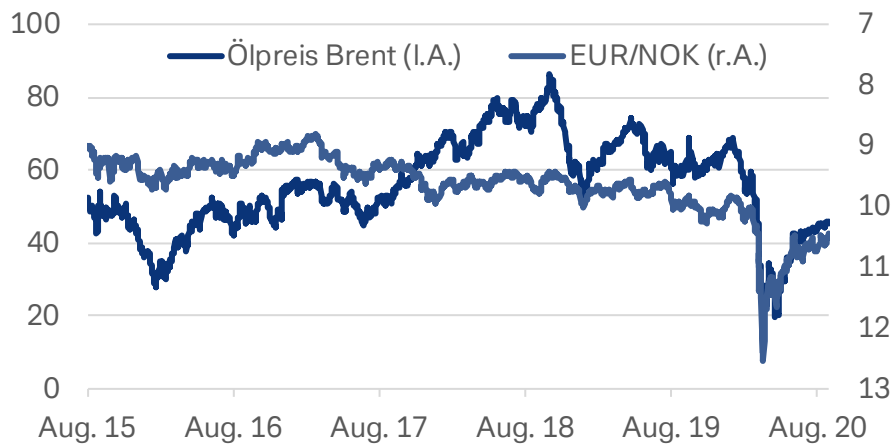
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegische und schwedische Krone

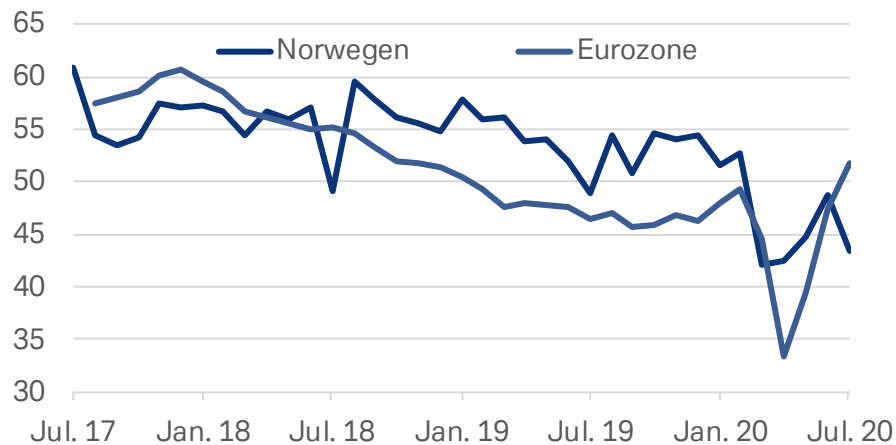
Ölpreiserholung wirkt sich auf NOK aus

(l.A.: Ölpreis in USD/Barrel; r.A.: EUR/NOK-Wechselkurs in norwegischen Kronen je Euro, invertiert)



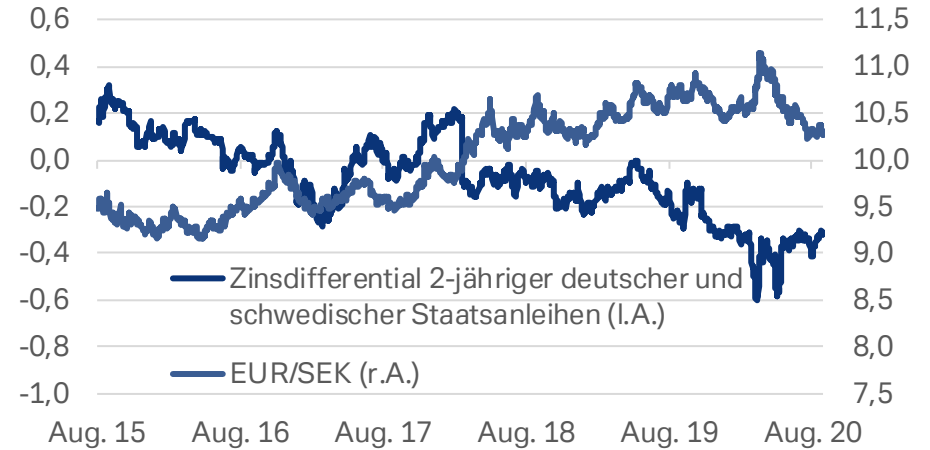
Schlechte Stimmung in Norwegen

(Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



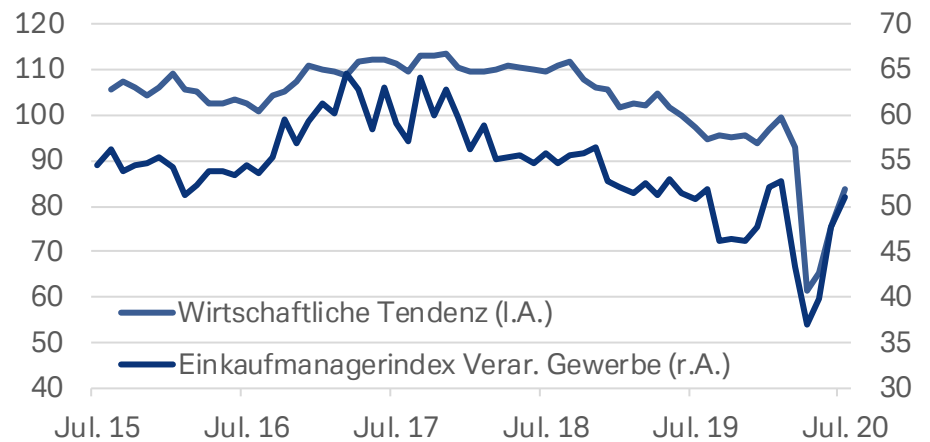
SEK schwächer, als das Zinsdifferential* impliziert

(Zinsdifferential* in Prozentpunkten, laufende Verzinsung* deutscher abzgl. schwedischer Staatsanleihen)



Zuletzt bessere Stimmung in Schweden

(Angabe in Saldenpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer Dollar unter moderatem Abwärtsdruck

Corona-Lockdown überschattet positive Entwicklungen

- Die Erholung am Arbeitsmarkt hat sich im Juli fortgesetzt. Mit 114. Tsd. wurden deutlich mehr Arbeitsplätze neu geschaffen als erwartet. Die Partizipationsrate stieg auf 64,7 Prozent, der Anteil der Arbeitnehmer, die aktuell gar nicht arbeiten, befindet sich wieder auf Vorkrisenniveau.
- Dank einer schnellen Erholung der Industrieproduktion und einer Stahlerzeugung auf Rekordniveau in China ist die Nachfrage nach Eisenerz gestiegen. Der Preis befindet sich inzwischen auf dem höchsten Stand seit mehr als sechs Jahren. Da die Produktion von Eisenerz perspektivisch steigen dürfte, ist mit einer gedämpften Preisentwicklung zu rechnen.
- Der positive Einfluss des Preisanstiegs bei Eisenerz und der guten Arbeitsmarktdaten auf den AUD wird aktuell von den Lockdown-Maßnahmen in Melbourne überschattet. Allerdings sind auch viele europäische Länder von steigenden Infektionszahlen betroffen, so dass der Einfluss auf den EUR/AUD-Wechselkurs begrenzt bleiben sollte.
- Der moderate Zinsvorteil gegenüber dem USD macht die australische Währung für „Carry Trader“ zwar attraktiv. Die erwartete Aufwertung des EUR zum US-Dollar dürfte aber auch den EUR/AUD beeinflussen. Belastend für den AUD wirken sich zudem der unsichere Preisausblick für Eisenerz sowie die politischen Spannungen mit China aus. Die Postbank erwartet den AUD in sechs Monaten daher etwas schwächer bei 1,65 AUD (aktuell: 1,621, Stand 28.08.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/AUD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Kanadischer Dollar weiter in Lauerstellung

Zeichen für Erholung in Kanada mehren sich.

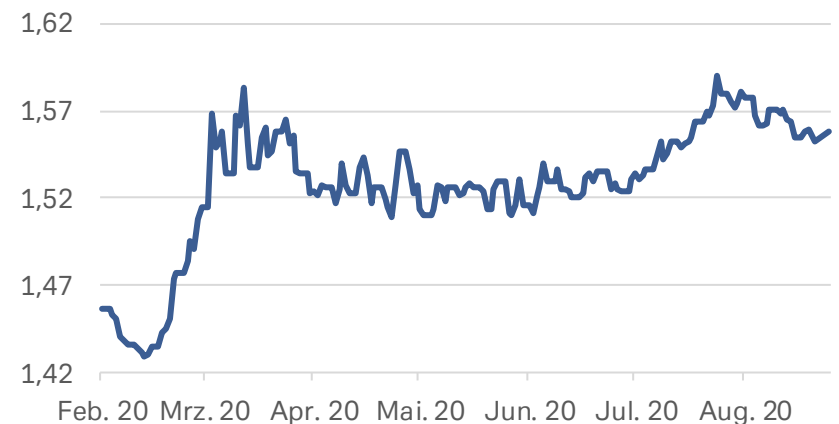
- Der kanadische Arbeitsmarktbericht für Juli zeichnete erneut ein positives Bild. Die Arbeitslosenquote sank weiter von 12,3 Prozent auf 10,9 Prozent.
- Der Häusermarkt zeigt ebenfalls weitere Erholungsanzeichen. Die Baubeginne stiegen im Mai um knapp 21 Prozent. Das BIP* legte im Mai im Vergleich zum Vormonat 4,5 Prozent zu. Schätzungen der kanadischen Immobilienwirtschaft weisen darauf hin, dass im Juli 35 Prozent mehr Häuser verkauft worden sein könnten als im Vormonat – eine Steigerung fast zurück auf das Vor-Corona-Niveau.
- Die Ölpreise bewegen sich nun in engeren Handelsspannen. Mit Preisen für die Sorte Western Canadian Select um circa USD 30 pro Barrel beginnen kanadische Ölförderer allmählich, die Produktion wieder hochzufahren. Die Anzahl der aktiven Bohranlagen in Kanada ist von gerade einmal vier Anfang Juli auf aktuell 19 gestiegen. Das verarbeitende Gewerbe, das ebenso wie der Energiesektor zehn Prozent zum BIP* Kanadas beiträgt, erholt sich ebenfalls; die Aufträge steigen.
- Obgleich die Möglichkeit weiterer Anleihekäufe seitens der Bank of Canada den CAD etwas unter Druck setzen könnte, erwartet die Postbank aufgrund der o.a. Entwicklungen einen relativ unveränderten Wechselkurs von EUR/CAD 1,56 in sechs Monaten (1,556; Stand 28.08.2020).

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CAD

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



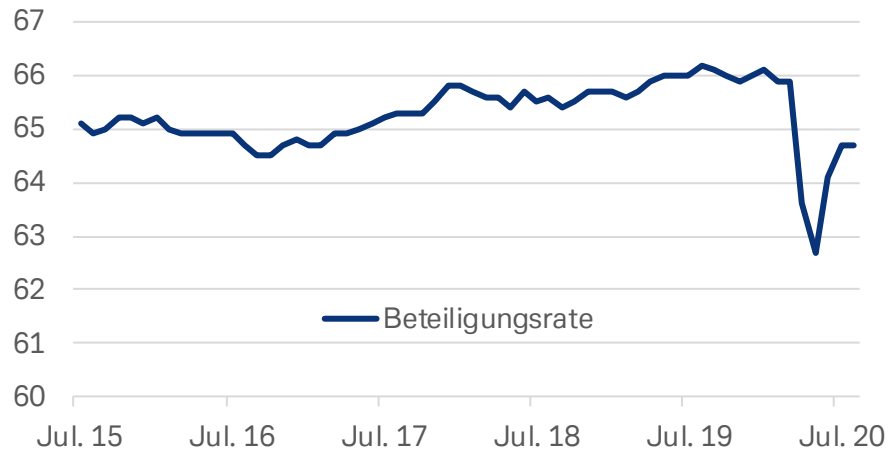
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

Australien: Arbeitsmarktdaten überraschen positiv

(Angabe in Prozent)



Australien: Preisanstieg bei Eisenerz stützt die Wirtschaft

(Eisenerzpreis in US-Dollar je Tonne)



Kanada: Anstieg der Arbeitslosigkeit gebremst

(Arbeitslosenquote in Prozent)



Kanada: Erholung des Western Canadian Select Öl hilft CAD

(Angabe in US-Dollar je Barrel)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Konjunkturerholung gewinnt in Polen an Fahrt

Zentralbank bleibt dennoch wachsam

- Die Industrieproduktion in Polen stieg im Juli auf 1,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr und lag damit über den erwarteten -2,0 Prozent. Insbesondere der Automobilsektor verzeichnete starke Zuwächse.
- Die polnische Wirtschaft profitiert im Vergleich zu den anderen osteuropäischen Ländern von der starken Diversifizierung ihrer Exportindustrie. Der Warenexport kletterte im Juni mit 3,0 Prozent zum Vorjahr deutlich schneller, dank starker Nachfrage nach Textil, Möbeln, TV-Geräten sowie Tabakprodukten.
- Im zweiten Quartal fiel der Rückgang der Wirtschaftsleistung mit 8,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr nicht so schlimm aus, wie im Vorfeld mit -9,0 Prozent erwartet wurde. Auch dank der anziehenden Exporte und dem daraus entstandenen positiven Wachstumsbeitrag konnte das Minus reduziert werden.
- Am Arbeitsmarkt deuten die Daten aus dem Juli auf eine Erholung hin. Neben der konjunkturellen Besserung stützen dort zudem auch die fiskalpolitischen Maßnahmen der Regierung.
- Trotz positiver Entwicklung bleibt die Zentralbank wachsam. Die Zlotystärke könnte die günstige Exportentwicklung belasten. Aber auch die schwächelnde Kreditvergabe könnte die Investitionen belasten und die Konjunktur bremsen.
- Die Postbank erwartet in den kommenden sechs Monaten den Wechselkurs des polnischen Zloty von heute 4,396 EUR/PLN (Stand: 28.08.2020) relativ unverändert bei 4,4.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/PLN

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

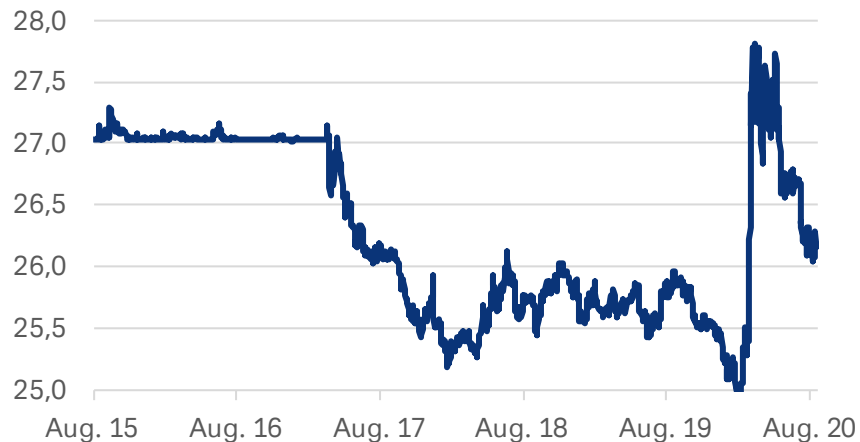
Tschechiens Notenbank reduziert Prognose

Leitzins laut Zentralbankprognose bis Mitte 2021 konstant

- Die Industrieproduktion in Tschechien setzte ihre Erholung fort und stieg im Juni um 13 Prozent gegenüber dem Vormonat an. Zum Vorjahr verbleibt dennoch eine Lücke von rund sieben Prozent bestehen.
- Die Erholung in der Industrie fand auf breiter Front statt. Der wichtige Automobilsektor steigerte seinen Output um 42 Prozent, liegt aber noch mit sieben Prozent unterhalb des Vorjahreswertes.
- Zuversicht verbreitet die starken Auftragseingänge, insbesondere aus Deutschland.
- Die Arbeitslosigkeit stieg hingegen im Juli leicht von 3,7 auf 3,8 Prozent an. Analysten rechnen im weiteren Jahresverlauf mit einem abermaligen Anstieg, insbesondere wenn staatliche Hilfen dort anfangen auszulaufen.
- Die Notenbank ließ den Leitzins auf ihrer letzten Sitzung unberührt, senkte jedoch ihre Wachstumsprognose für 2021 von 4 auf 3,6 Prozent ab. Vor allem die Unsicherheiten rund um den weiteren Verlauf der Covid-19 Pandemie stimmte die Währungshüter etwas pessimistischer.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs geht die Postbank davon aus, dass dieser von aktuell 26,21 (Stand: 28.08.2020) in den kommenden sechs Monaten auf 25,80 EUR/CZK sinkt, was einer Aufwertung der Krone entspräche.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/CZK

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



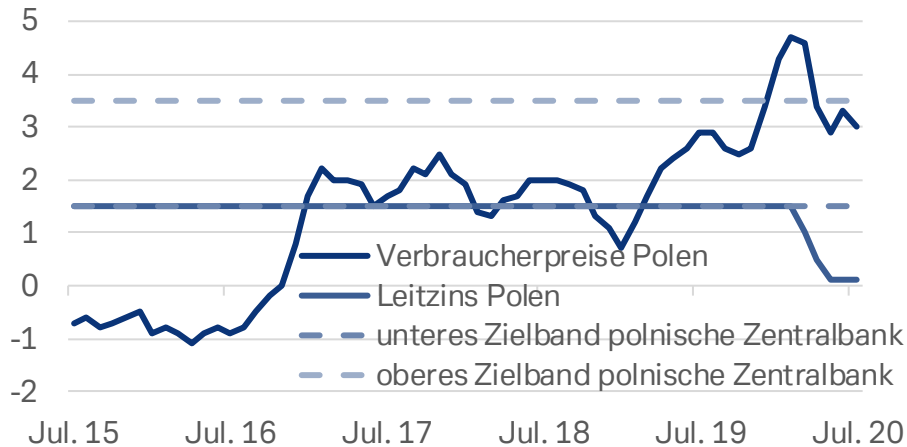
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polnischer Zloty und tschechische Krone

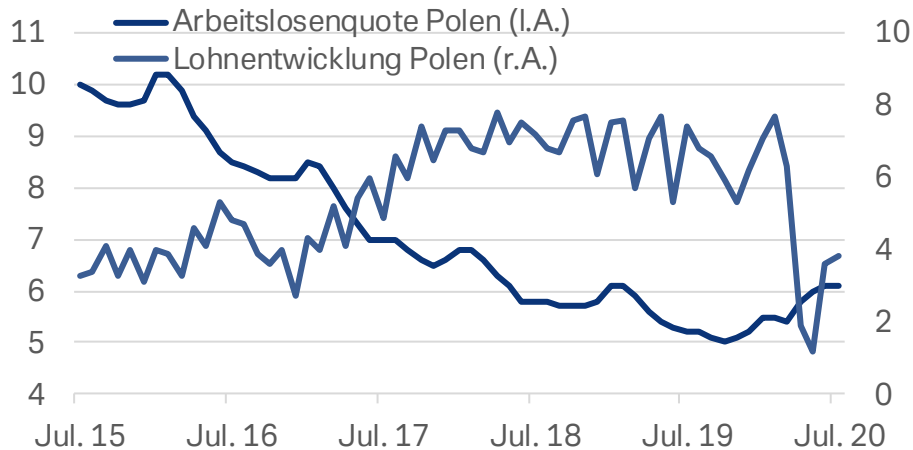
Polnische Verbraucherpreise wieder im Zielband

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



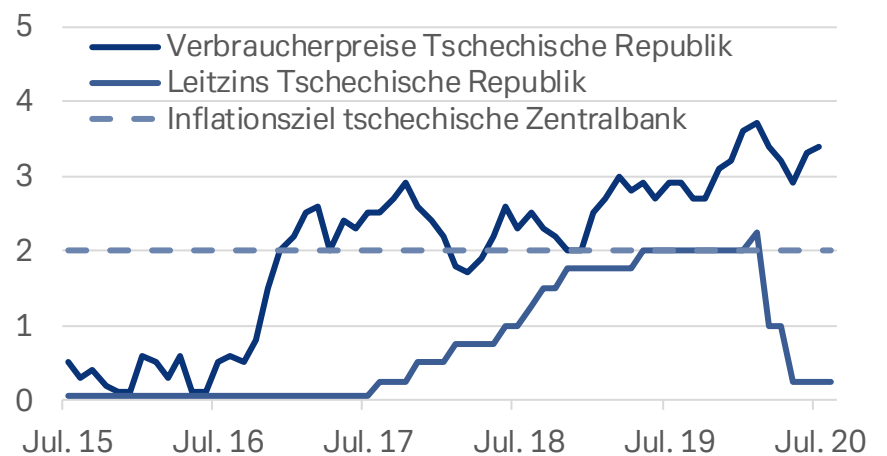
Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



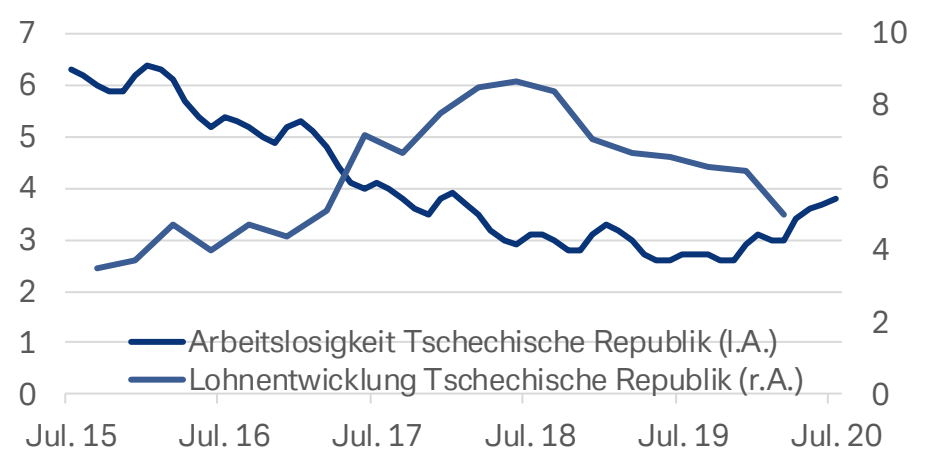
Inflation* in Tschechien bei über 3 Prozent

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



Belastet der Arbeitsmarkt in Tschechien den Konsum?

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Inflation zieht in Ungarn an

Ungarische Wirtschaftsleistung sinkt stärker als erwartet

- Mit einem Rückgang von 13,6 Prozent sank das ungarische Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal im Vorjahresvergleich deutlich stärker, als ursprünglich mit -10,0 Prozent erwartet wurde.
- Zwar stieg jüngst wieder die Wahrscheinlichkeit für abermalige Eindämmungsmaßnahmen aufgrund von steigenden Covid-19-Fällen, doch sollte sich die Lage nicht deutlich verschlechtern, scheint eine zweistellige Erholung der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal möglich.
- Dennoch könnte es nach Analystenschätzung durchaus zwei bis drei Jahre dauern, bis Ungarns Wirtschaft wieder das Vorkrisenniveau erreicht hat.
- Die Inflation* kletterte im Juli unerwartet stark auf 3,8 Prozent. Einen Monat zuvor lag die Rate noch bei 2,9 Prozent. Angebotseinschränkungen durch die Covid-19 Gegenmaßnahmen sowie der seit seinem Tief im März gestiegene Ölpreis trieben die Preisentwicklung an.
- Das von der Regierung für 2020 eingeplante Defizit von 3,8 Prozent des BIP* erscheint vor dem derzeitigen Hintergrund obsolet. Die Postbank geht derzeit eher von einem Defizit von circa 4,6 Prozent aus.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 354,7; Stand 28.08.2020) in den kommenden sechs Monaten auf 360,00 abwertet.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/HUF

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

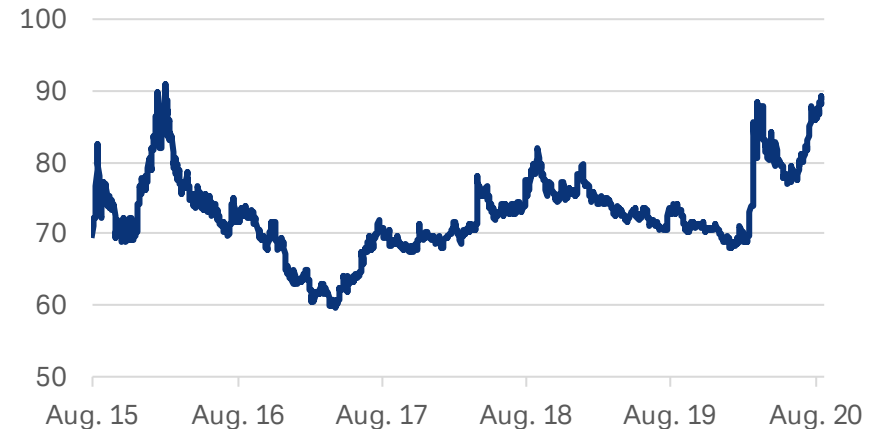
Russischer Rubel mit Rückenwind

Konjunkturerholung und Portfoliozuflüsse stützen den RUB

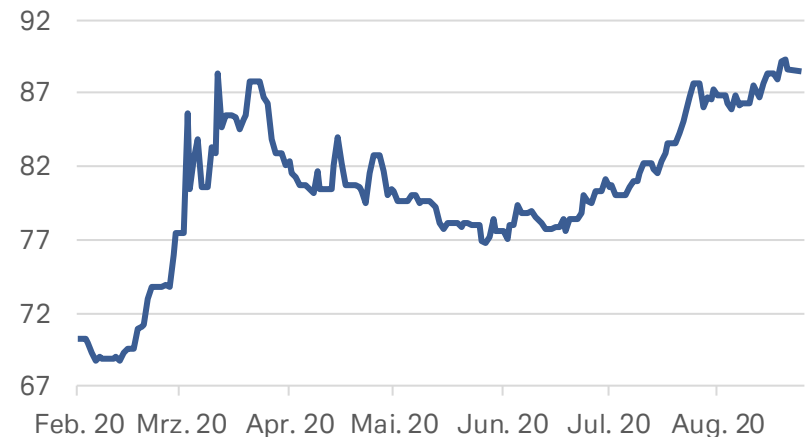
- Die Aktivität der russischen Industrie zeigte im Juli Anzeichen einer Erholung. Der Rückgang der Industrieproduktion verringerte sich im Juli auf minus acht Prozent gegenüber -9,4 Prozent im Juni. Die Erholung war zudem breit gefächert. Der Rohstoffgewinnungssektor zeigte jedoch aufgrund der OPEC+-Beschränkungen keine Verbesserung.
- Dies dürfte sich jedoch ändern, da die erste Phase der OPEC+-Vereinbarung im Juli endete und Russland ab August mehr als 0,3 Millionen Barrel pro Tag zusätzlich fördern darf. In Verbindung mit unserer Erwartung stabiler Ölpreise dürfte der RUB in Zukunft Rückenwind erhalten.
- Der russische Leistungsbilanzüberschuss für Juli belief sich auf 2,2 Milliarden USD. Dies ist überraschend stark, bedenkt man die Verpflichtung Russlands zu Exportquoten der OPEC+. Die Zahlen deuten zudem darauf hin, dass die Prognose der russischen Zentralbank, die für die zweite Jahreshälfte ein Leistungsbilanzdefizit von 20 Milliarden US-Dollar prognostiziert, sehr pessimistisch ist.
- Es gab zudem Anzeichen dafür, dass Portfoliozuflüsse in den auf Rubel denominierten Staatsanleihemarkt wieder zunehmen. Falls die Regierung sich dafür einsetzt, den Steuersatz auf Dividenden, Lizenzgebühren und Zinszahlungen ins Ausland zu erhöhen, könnte dies die Zuflüsse stützen und zu einem Rückgang des EUR/RUB auf 79,27 über die kommenden sechs Monate beitragen.

Historische Wechselkursentwicklung EUR/RUB

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



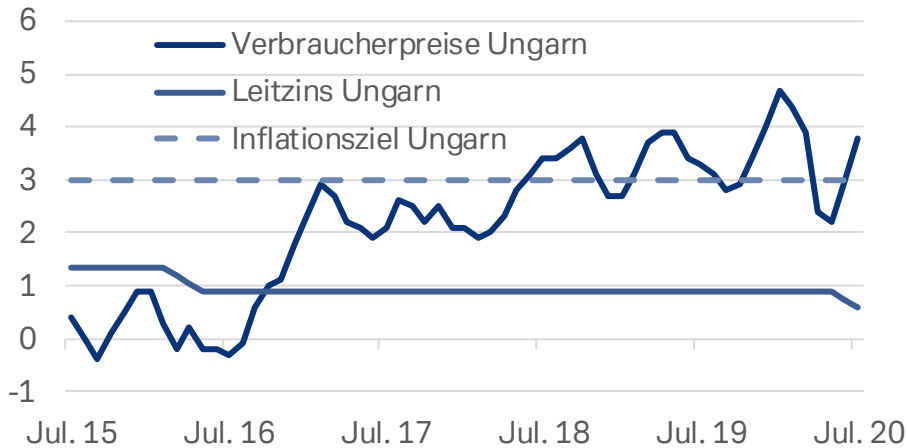
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarischer Forint und russischer Rubel

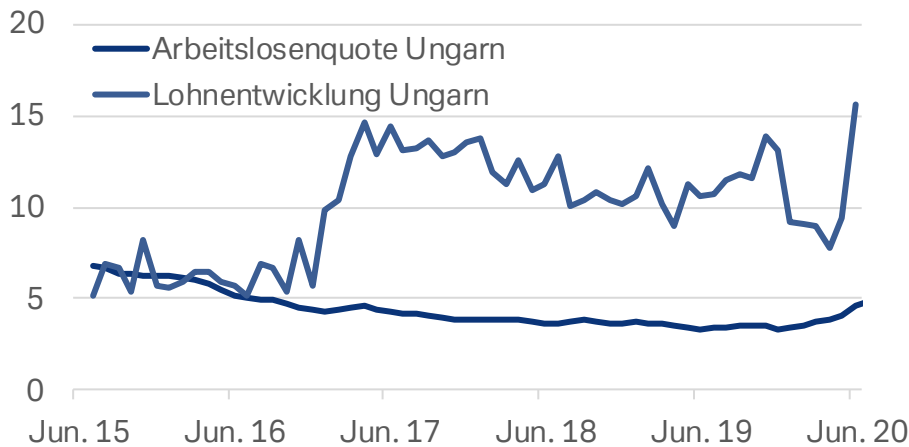
Ungarische Inflation* auf anhaltend hohem Niveau

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



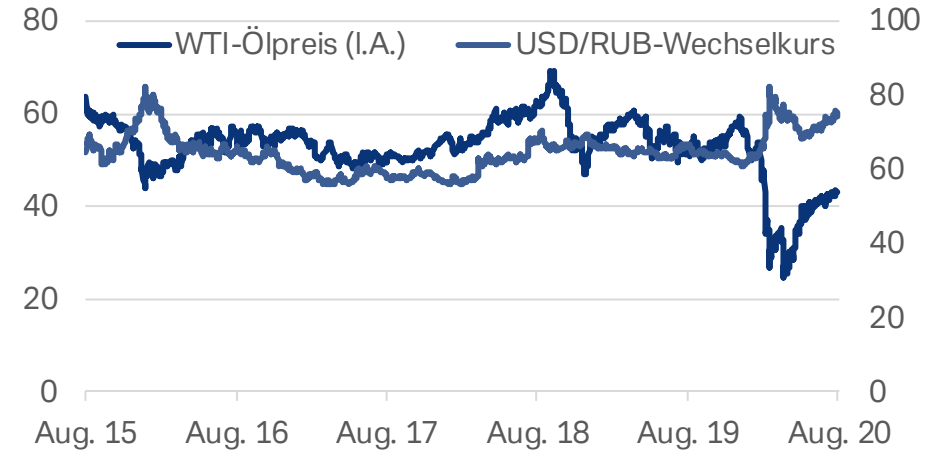
Lohnentwicklung in Ungarn zuletzt stabilisiert

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



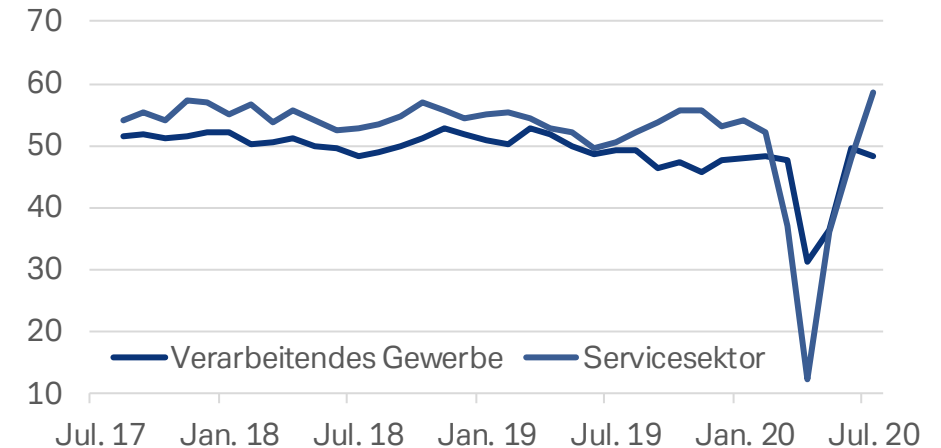
Ölpreisverfall reduziert Abwertungsdruck auf Rubel

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



Russische Wirtschaft zeigt Erholungstendenzen nach Corona

(Russische Einkaufsmanagerindizes in Saldenpunkten)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

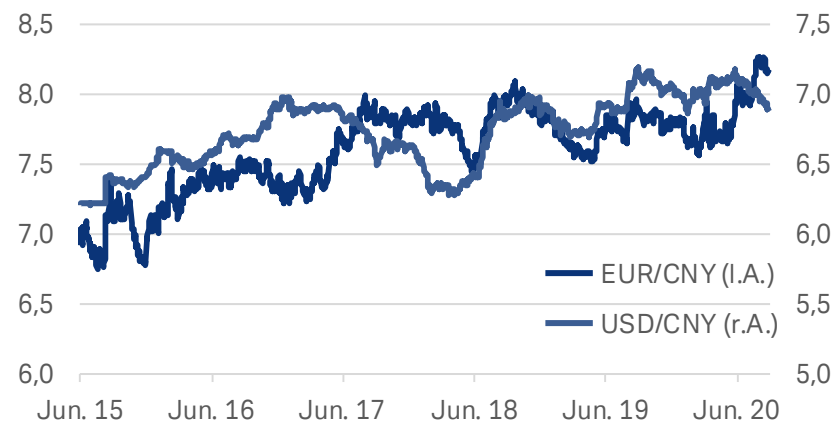
Auch beim Renminbi zeigt sich die Euro-Stärke

Erholung der chinesischen Konsumnachfrage hängt hinterher

- Die chinesische Industrieproduktion ist im Juli um 4,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr gewachsen und damit in derselben Geschwindigkeit wie im Vormonat.
- Der Einzelhandelsumsatz ging um 1,1 Prozent zurück. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass sich die Menschen in China trotz gelockerter Corona-Beschränkungen weiterhin vorsichtig verhalten. Beispielsweise lagen die Restaurantbesuche im Juli noch immer elf Prozent unter ihrem Vorjahresniveau. Hinzu kommt, dass das Fiskalprogramm der Regierung primär darauf abzielt die Unternehmen zu stützen und die Wirtschaft durch Infrastrukturausgaben zu beleben. Direkt Hilfen für die Konsumenten, wie es sie beispielsweise in den USA gibt, fallen in China gering aus.
- Weiterhin positiv entwickelt sich hingegen der Automarkt. Die Anzahl der produzierten Fahrzeuge stieg im Juli im Vorjahresvergleich um 22 Prozent an, die Verkäufe legten um 16 Prozent zu.
- Der Renminbi zeigte sich zuletzt gegenüber dem US-Dollar stabil, gab gegenüber dem starken Euro jedoch ein wenig nach (EUR/CNY 8,17; Stand 28.08.2020). Auf sechs Monate wird mit einer anhaltenden Euro-Stärke und einer leichten Abwertung des Renminbi auf 8,23 gerechnet. Gegenüber dem US-Dollar wird hingegen mit einer leichten Aufwertung des Renminbi gerechnet. Es verbleibt derweil das Risiko, dass eine erneute Eskalation im Streit mit den USA den Renminbi belastet.

Historische Wechselkursentwicklung CNY zu USD und EUR

Wechselkursentwicklung: Fünf Jahre



Wechselkursentwicklung: Sechs Monate



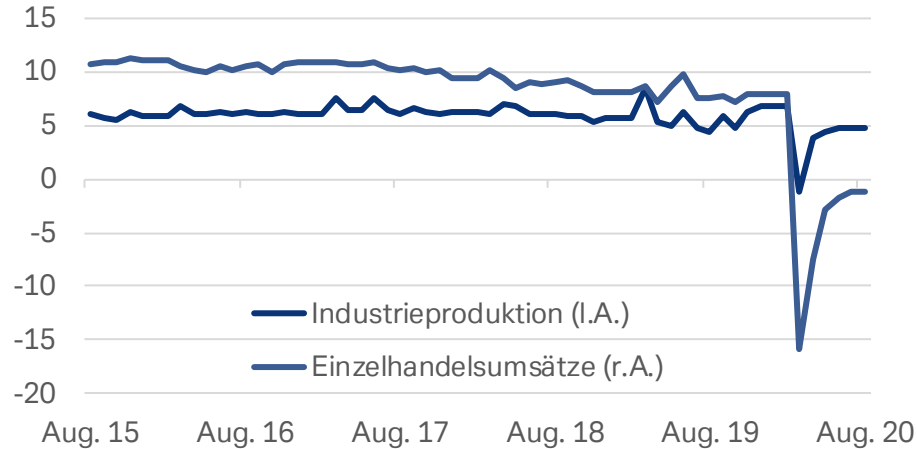
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Chinesischer Yuan

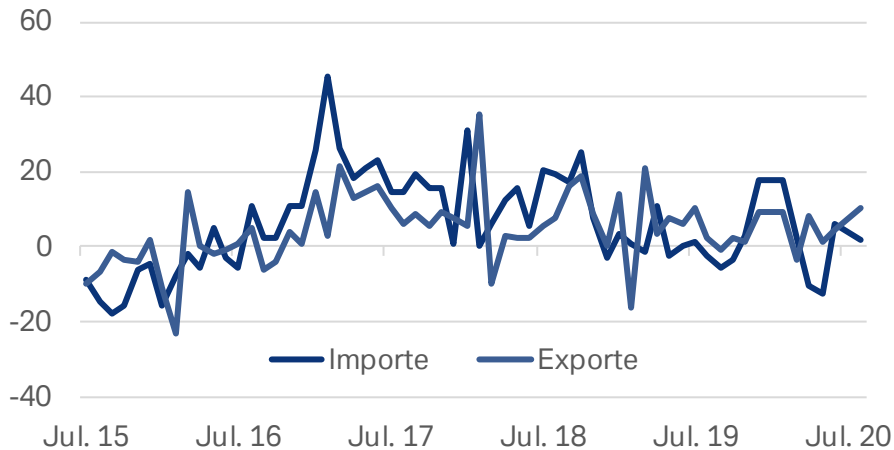
Industrie und Einzelhandel leiden unter Corona

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



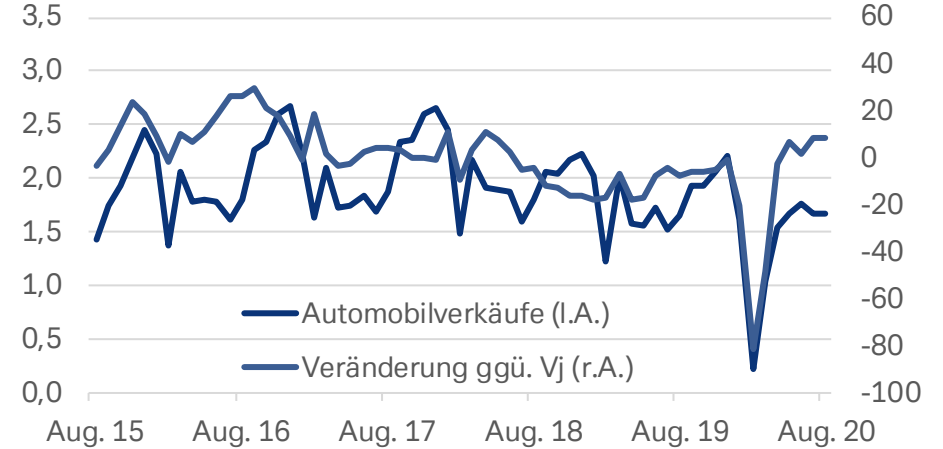
Chinesische Import- und Exportentwicklung

(Importe & Exporte in Prozent ggü Vj)



Bei den Autoverkäufen deutet sich eine Erholung an

(l.A.: Angabe in Mio. Stück; r.A.: Angabe in Prozent)



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

(Zinsdifferential* in Prozent, USD/CNY-Wechselkurs in chinesischen Yuan je US-Dollar)



*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28.08.2020 Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

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

Brexit

Brexit ist ein Schachtelwort aus „Britain“ und „Exit“; es steht für den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU). Auf gleiche Weise entstand das Wort Grexit in Bezug auf Griechenland, wobei es sich hier auf den Euroaustritt bezieht.

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

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

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts.

Implizite/Erwartete Schwankungen

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

Kerninflation

Kerninflation ist ein volkswirtschaftliches Konzept zur Messung der Inflation, das die Preisänderungen bestimmter Güter nicht berücksichtigt. Die Kerninflationsrate schließt die Preise für Lebensmittel und den Energiesektor aus der Berechnung aus, da diese in stärkerem Maße Schwankungen unterworfen sind, deren Ursachen nicht innerhalb der betrachteten Volkswirtschaft zu finden sind.

Laufende Verzinsung

Laufende Verzinsung weicht vom Nominalzins ab, weil Wertpapiere zu einem flexiblen Kurs gekauft werden, der höher oder niedriger sein kann als der Nennwert.

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Glossar

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.

Zinsdifferential

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

Wichtige Hinweise

www.postbank.de

Redaktionsschluss: 31. August 2020

Postbank – eine Niederlassung der
Deutsche Bank AG
Friedrich-Ebert-Allee 114-126
53113 Bonn
Telefon: (0228) 920-0

Disclaimer:

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 enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

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 Deutsche 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 2020