



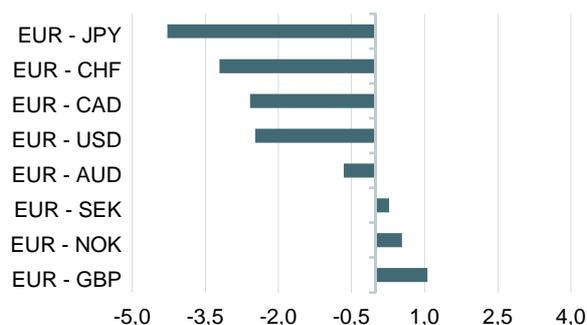
Vom Handelsstreit zum Währungskonflikt

Der Vorwurf der Währungsmanipulation ist kein neuer und wurde von Regierungen zahlreicher Länder in den vergangenen Jahrzehnten regelmäßig erhoben. Bereits seit längerem werden Russland, China und Japan von US-Präsident Trump als Währungsmanipulatoren bezeichnet. Im Juli nun wurde der Vorwurf vom US-Präsidenten auch gegenüber der EWU und damit der Europäischen Zentralbank erhoben. Konkret heißt das, der US-Präsident betrachtet den Euro als zu schwach und sieht damit einen unfairen Wettbewerbsvorteil der EWU im internationalen Handel, der durch gezielte Eingriffe der EZB erzeugt wird.

Eine bewusste und direkte Manipulation des Wechselkurses als Zielgröße durch die EZB ist nicht zu erkennen. Grundsätzlich gilt: Eine unterschiedliche Position im Konjunkturzyklus zweier Länder bzw. Währungsräume, wie z.B. den USA und der EWU, geht einher mit unterschiedlicher Geldpolitik zwischen diesen Währungsräumen und entsprechenden Auswirkungen auf den Wechselkurs.

Während die USA nach der Weltfinanzkrise bereits 2010 wieder einen nachhaltigen Wachstumspfad einschlugen, geriet die EWU 2012/13 in die Schuldenkrise und eine zweite Rezession. Damit haben die USA ungefähr drei Jahre Vorsprung im Konjunkturzyklus. Dies gab der US-Notenbank die Möglichkeit Ende 2015, knapp sechs Jahre nach dem Ende der Rezession, die Leitzinswende zu vollziehen. In Euroland erwarten wir 2019, wie in den USA sechs Jahre nach dem Ende der Rezession, den Anfang vom Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik. Dann dürfte der Euro gegenüber dem US-Dollar an Stärke gewinnen und in Richtung seines fairen Wertes (anhand der Kaufkraftparität berechnet) im Bereich von 1,25-1,30 EUR-USD aufwerten.

EUR-Kurse im Vergleich zum 13.07.2018 (in %)



Quellen: Bloomberg, DekaBank; Stand: 13.08.2018

Inhalt

Vom Handelsstreit zum Währungskonflikt	1
EUR-USD	2
EUR-JPY	3
EUR-GBP	4
EUR-CHF	5
EUR-SEK und EUR-NOK	6
EUR-AUD und EUR-CAD	7

Prognoserevisionen

EUR-USD: Leichte Abwärtsrevision über den Prognosezeitraum.



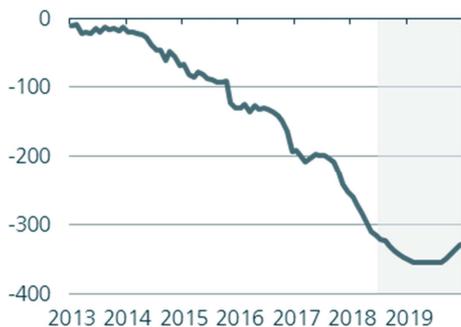
EUR-USD

Euro-Dollar-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Treasuries

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euro-Dollar-Charttechnik



Quelle: DekaBank

Widerstände	1,1550	1,1710	1,1860	1,2030
Unterstützungen	1,1445,	1,1370	1,1295	1,1185

■ **Im Fokus:** Der Euro pendelte im vergangenen Monat gegenüber dem US-Dollar zwischen 1,15 EUR-USD und 1,18 EUR-USD. In den Juli startete der EUR-USD Wechselkurs mit 1,16. Auf diesem Niveau lag er auch Anfang August. Allerdings hat die Verschärfung der Türkei-Krise im August zu einer Flucht in den US-Dollar geführt und der EUR-USD Wechselkurs fiel bis zum 13. August auf ein neues Jahrestief von 1,13. Die US-Notenbank hat nach der Erhöhung der Leitzinsen im Juni auf ihrer Sitzung Ende Juli/Anfang August die Leitzinsen wie erwartet unverändert bei 1,75-2,00 % belassen. Gleichzeitig lässt die US-Notenbank in ihrer Kommunikation keine Zweifel an der Absicht aufkommen, die Leitzinsen in diesem Jahr noch zweimal um jeweils 25 Basispunkte zu erhöhen. Wir rechnen bereits im September mit der nächsten Anhebung der US-Leitzinsen auf 2,00-2,25 %.

■ **Charttechnik:** EUR-USD hat jüngst die Unterstützung bei 1,1560-50 unterboten. Daraufhin ist das Währungspaar in einer ersten Reaktion auf 1,1432 gerutscht. Auf Wochenschlussbasis bildet 1.1445 Unterstützung (50% Retracement (1.0340-1.2550). Darunter warten 1,1295 und 1,1185 als EUR-Support Level. Erste interessante Widerstände bei 1.1560 und 1,1710. Aktuell dominiert ein schwächerer Euro-Unterton.

■ **Perspektiven:** Für den Euro erwarten wir mit Blick auf die fundamentalen Faktoren gegenüber dem US-Dollar über die nächsten Monate noch keine Trendwende. Wir rechnen mit einer weiterhin hohen Zinsdifferenz zwischen US-Treasuries und deutschen Bundesanleihen. Der US-Zinsvorsprung dürfte sich bei kurz- und mittelfristigen Staatsanleihen ausweiten und bei langfristigen Staatsanleihen überdurchschnittlich groß bleiben. Zudem sind die Wachstumsaussichten für die US-Wirtschaft günstiger als für Euroland. Grundsätzlich stützend für den Euro ist dagegen die von uns prognostizierte Verfestigung des Aufschwungs in Euroland. In den USA hat die Notenbank 2015 das Anleihekaufprogramm beendet. Die US-Leitzinswende ist im Dezember 2015 erfolgt, während die Europäische Zentralbank frühestens 2019 die erste Leitzinserhöhung beim Einlagensatz vornehmen wird. Entsprechend wird die Geldpolitik den Euro zunächst noch tendenziell belasten.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,14	1,15	1,19	1,22
Forwards		1,15	1,16	1,17
Hedge-Ertrag* (%)		-0,6	-1,4	-3,0
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	-324	-345	-355	-355
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	-256	-250	-245	-240
EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Fed Leitzins (%)	1,75-2,00	2,00-2,25	2,25-2,50	2,75-3,00
Konjunkturdaten	2017	2018P	2019P	
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü Vorj.)	2,4	2,1	1,7	
USA Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	2,2	2,8	2,2	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	1,5	1,7	1,7	
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,6	2,3	

* bezogen auf eine Wechselkursversicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Federal Reserve, BEA, BLS, Prognose DekaBank



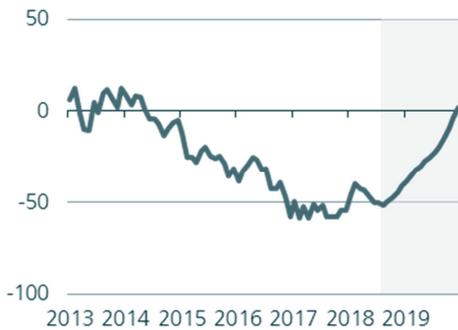
EUR-JPY

Euro-Yen-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus japanische Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euro-Yen-Charttechnik



Quelle: DekaBank

Widerstände	127,60	128,90	131,35	134,50
Unterstützungen	125,80	124,10	122,40	122,00

■ **Im Fokus:** Der Euro hat sich gegenüber dem japanischen Yen im Juli mit leichten Ausschlägen seitwärts bewegt. Der EUR-JPY Wechselkurs begann und beendete den Juli mit einem Wert von 128 EUR-JPY. Zwischenzeitig konnte der Euro bis auf 132 EUR-JPY zulegen. Die Bank of Japan hat beim Zinsentscheid Ende Juli die ultra-lockere Geldpolitik bestätigt. In ihrer Stellungnahme hat sie darauf hingewiesen, die extrem niedrigen kurz- und langfristigen Zinsen für einen ausgedehnten Zeitraum beibehalten zu wollen. Dies geschieht insbesondere vor dem Hintergrund der Unsicherheit um die Effekte auf Wachstum und Inflation durch die geplante Mehrwertsteuererhöhung im Oktober 2019. Die Europäische Zentralbank hingegen plant die Nettoanleihekäufe bis Ende 2018 einzustellen und im nächsten Jahr die Leitzinswende beim Einlagenzinssatz zu vollziehen. Dies dürfte dem Euro gegenüber dem japanischen Yen mittelfristig Auftrieb geben.

■ **Charttechnik:** EUR-JPY zeigt sich aktuell ebenfalls unter Druck. Nach Bruch der Unterstützung bei 127,50-60 hat sich die Abwärtsbewegung verstärkt. Unterstützungen liegen bei 125,80 und 124,10. In nördliche Richtung scheint ein Bruch von 130,80-131,00 notwendig um das Bild für den Euro zu verbessern. Derzeit erscheint ein Test in Richtung 124,00 – 122,00 wahrscheinlicher.

■ **Perspektiven:** Der Yen hat gegenüber dem Euro im Jahresverlauf 2017 an Wert verloren. Der Ausblick für die japanische Währung bleibt trübe. Eine nachhaltige Aufhellung der Wachstumsperspektiven ist nach wie vor nicht in Sicht. Denn Premierminister Abe zögert weiter, mit echten Strukturreformen den zentralen Bereich seiner „Abenomics“ in Angriff zu nehmen. Die Notenbank ist mit ihrer expansiven Geldpolitik mittlerweile ein wesentlicher Anker der Volkswirtschaft. Je länger die Strukturreformen und die Schuldenkonsolidierung hinausgeschoben werden, desto größer wird die Abhängigkeit von der lockeren Geldpolitik und desto schwerer wird der Ausstieg aus diesem monetären Umfeld. Für eine nachhaltige Gesundung der Volkswirtschaft ist – neben Strukturreformen – eine Normalisierung der Geldpolitik unerlässlich.

Wichtige Daten im Überblick

Prognosen DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EUR-JPY	126	127	131	135
Forwards		126	126	126
Hedge-Ertrag* (%)		0,1	0,1	0,0
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	-52	-45	-35	-20
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	22	45	55	55
EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
BoJ Leitzins (%)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

Konjunkturdaten	2017	2018P	2019P
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	1,7
Japan Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	1,7	0,8	0,7
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	1,5	1,7	1,7
Japan Inflation (% ggü. Vorj.)	0,5	0,8	1,5

* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Bank of Japan, Economic and Social Research Institute Japan, Ministry of Internal Affairs and Communications, Prognose DekaBank



EUR-GBP

Euro-Pfund-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Gilts

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euro-Pfund-Charttechnik



Quelle: DekaBank

Widerstände	0,8965	0,9000	0,9050	0,9310
Unterstützungen	0,8850	0,8800	0,8710	0,8610

■ **Im Fokus:** Das britische Pfund ist über den letzten Monat erneut unter Druck gegenüber dem Euro gekommen. Zwar lieferte die Bank of England wie erwartet ihre zweite Zinsanhebung in diesem Zyklus auf 0,75% im August ab. Die Währungsmärkte jedoch verfolgten mit Sorgen die Brexit-Verhandlungen. Die Frist für die Einigung auf das Austrittsabkommen rückt näher, aber wichtige Fragen bleiben ungeklärt und Premierministerin May schafft es weiterhin nicht, ihre Konservativen hinter sich zu vereinen. Damit steigt das Risiko eines ungeplanten harten Brexits, auch wenn sich die Position der Partei zuletzt in Richtung weicherer Brexit gewendet hat. Der Wille nach einem Freihandelsabkommen ist aber sowohl in Brüssel als auch in London vorhanden und wir erwarten, dass es am Ende, zur Not auch mit einer Verlängerung, zu einer Einigung kommt. Bis dahin dürfte EUR-GBP allerdings nervös handeln. Ein Jahreshoch von über 0,90 EUR-GBP wurde bereits Anfang August erreicht, weitere Anstiege sind möglich. Für die Bank of England dürfte die anhaltende Unsicherheit nun erst einmal eine längere Pause bedeuten.

■ **Charttechnik:** EUR-GBP hat seit Anfang Mai einen leichten Aufwärtstrend etabliert. 0,9000 und insbesondere 0,9050 bilden die markanten Widerstandspunkte auf der Upside. Wochenschlusskurse unter 0,8800 relativieren diesen positiven Euro Eindruck. Tendenziell wird die obere Seite weiterhin favorisiert.

■ **Perspektiven:** Das britische Brexit-Referendum hat das Pfund bereits seit Ende 2015 stark abwerten lassen. Nun, im Brexit-Prozess, bleiben hohe Schwankungen und ein Abwertungsrisiko ständige Begleiter. Aufgrund großer politischer und wirtschaftlicher Unsicherheit über die zukünftigen britischen Handelsbeziehungen zur EU dürfte das Pfund deutlich schwächer notieren als vor dem Referendum (damals unter 0,80 EUR-GBP) und zwischen einem EUR-GBP-Kurs von 0,85 und 0,95 schwanken – je nach Verlauf der Austrittsverhandlungen. Nach der letzten Zinsanhebung auf 0,75% im August, wird die Bank of England nun erst einmal die Brexit-Verhandlungen abwarten.

Wichtige Daten im Überblick

Prognosen DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EUR-GBP	0,89	0,90	0,89	0,88
Forwards		0,90	0,90	0,91
Hedge-Ertrag* (%)		-0,3	-0,6	-1,3
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	-134	-125	-135	-140
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	-93	-85	-85	-90
EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
BoE Leitzins (%)	0,75	0,75	0,75	1,00
Konjunkturdaten	2017	2018P	2019P	
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	1,7	
UK Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	1,7	1,3	1,3	
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	1,5	1,7	1,7	
UK Inflation (% ggü. Vorj.)	2,7	2,5	2,2	

* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Bank of England, UK ONS, Prognose DekaBank



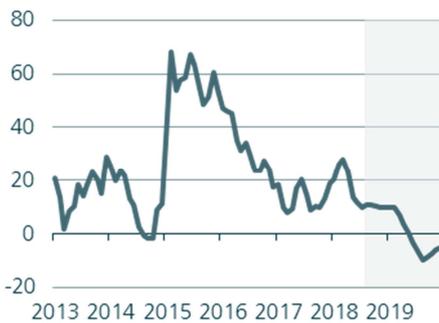
EUR-CHF

Euro-Franken-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus schweizerische Staatsanleihen
 Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euro-Franken-Charttechnik



Quelle: DekaBank

Widerstände	1,1450	1,1540	1,1740	1,1835
Unterstützungen	1,1260	1,1090	1,0900	1,0820

■ **Im Fokus:** Der Schweizer Franken bleibt gefragt. Anhaltende Sorgen um die Politik in Europa und die Handelsstreitigkeiten mit den USA ließen EUR-CHF zuletzt erneut Richtung 1,15 abfallen. Auch einige schlechte Nachrichten von der Konjunktur in Euroland halfen nicht dabei, den CHF gegenüber dem Euro unter Druck zu bringen. Bei anhaltend niedriger Inflation bleibt die Schweizerische Nationalbank (SNB) in Warteposition, behält dabei aber die EWU-Nachbarn fest im Blick. Bislang allerdings bleibt die EZB weit davon entfernt einen schnellen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik zu forcieren. Erst im September 2019 rechnen wir mit einer ersten Anhebung des Einlagensatzes. Damit kann sich auch die SNB trotz guter Wirtschaftsdaten mit einer Zinsanhebung noch Zeit lassen, insbesondere da der erneut erstarkte Franken die Inflationsaussichten dämpft.

■ **Charttechnik:** EUR-CHF hat den letzten Anstieg bei 1,1722 wieder deutlich nach unten korrigiert. EUR/CHF 1,1260 ist der nächste wichtige Unterstützungspunkt. Widerstände befinden sich aktuell bei 1,1540 und 1,1740. Auch hier dominiert aktuell ein schwächerer Euro Gesamteindruck. Insofern wird ein Test in Richtung 1,1200-1,1000 nicht ausgeschlossen.

■ **Perspektiven:** Der Schweizer Franken hat seit Mitte 2017 gegenüber dem Euro deutlich an Stärke eingebüßt. Auf der einen Seite hat die Suche nach Sicherheit deutlich abgenommen, zum anderen macht die EZB erste Schritte, ihre lockere Geldpolitik zurückzufahren. Zwar dürfte der Franken auch 2018 noch überbewertet bleiben und die SNB von Überlegungen abhalten, die Zinsen anzuheben. Allerdings könnte die Zentralbank bei anhaltendem Abwertungstrend in diesem Jahr ihre Bereitschaft deutlich zurücknehmen, am Devisenmarkt zu intervenieren. Eine Abkühlung der weltwirtschaftlichen Dynamik sowie politische Risiken können aber immer wieder die Suche nach einem sicheren Hafen und damit die Nachfrage nach CHF befeuern. Dank politischer Neutralität und widerstandsfähiger Wirtschaft (solide Staatsfinanzen und Arbeitsmarkt, innovationsstarke Wirtschaft mit konkurrenzfähigen Produkten) wird die Schweiz auch in Zukunft bei erhöhter Unsicherheit insbesondere risikoscheue Anleger anziehen.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	1,14	1,17	1,19	1,21
Forwards		1,13	1,13	1,13
Hedge-Ertrag* (%)		0,09	0,20	0,41
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	11	10	10	-10
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	42	45	45	30
EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
SNB Leitzins (%)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
Konjunkturdaten	2017	2018P	2019P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	1,7	
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)	1,1	2,2	1,8	
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	1,5	1,7	1,7	
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)	0,5	1,0	1,0	

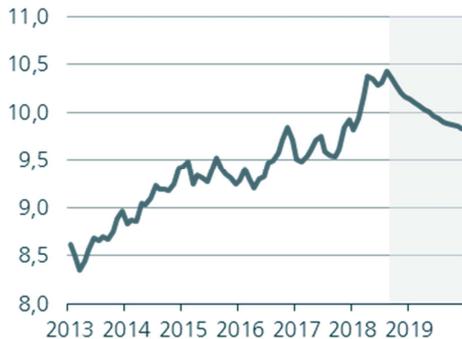
* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Bank of England, UK ONS, Prognose DekaBank



EUR-SEK und EUR-NOK

Euro-Kronen (SEK)-Wechselkurs

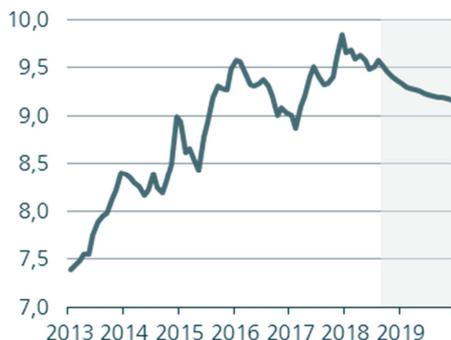


Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-SEK

Auch die schwedische Krone hat sich über den letzten Monat gegenüber dem Euro auf einem Niveau um 10,30 stabilisiert. Vorläufige Zahlen für das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal liegen bereits vor und fielen mit 1,0% yoy deutlich stärker als erwartet aus. Der Konsum der Haushalte war der Haupttreiber für das Wachstum, während Investitionen nachließen. Eine Abwärtsrevision im finalen Print ist zwar wahrscheinlich, dennoch spricht alles dafür, dass Schweden ein gutes zweites Quartal verzeichnen konnte. Die Inflation ist im Juli nur leicht auf 2,1% yoy und damit über das 2% Ziel der Riksbank angestiegen. Angesichts der guten wirtschaftlichen Lage und der zunehmenden Kapazitätsauslastung erwarten wir weiterhin die erste Zinsanhebung im vierten Quartal. Damit sollte sich die Krone auch in den kommenden Monaten gut gegenüber dem Euro behaupten können, denn die erste Anhebung des Einlagensatzes der EZB wird nicht vor September 2019 erwartet.

Euro-Kronen (NOK)-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-NOK

Die norwegische Krone hält sich weiterhin stabil gegenüber dem Euro und schwankt nur leicht um ein Niveau von 9,50 EUR-NOK. Der September, den die Norges Bank für ihre erste Zinsanhebung anvisiert, rückt näher und sollte die NOK gegenüber dem Euro unterstützen. Die Inflation zog im Juli überraschend stark auf 3,0% yoy an und liegt damit weit über dem Inflationsziel von 2% der Norges Bank. Dies sollte den September-Termin nochmals zementieren, trotz eines zuletzt durchwachsenen Bildes bei den Wirtschaftsdaten. So fiel der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Juli zum ersten Mal seit November 2016 unter die wichtige 50-Punkte-Marke, die Expansion und Kontraktion voneinander trennt. Die Industrieproduktion im Juni konnte sich nach einem Rückgang im Vormonat gerade einmal stabilisieren. Allerdings erwarten wir, dass sich um eine temporäre Delle handelt und gehen von einer 25bp Zinsanhebung im September aus.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.	Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-SEK	10,41	10,20	10,10	9,90	Wechselkurs EUR-NOK	9,54	9,40	9,30	9,20
Forwards		10,4	10,4	10,4	Forwards		9,6	9,6	9,7
Hedge-Ertrag* (%)		0,0	0,0	0,0	Hedge-Ertrag* (%)		-0,3	-0,8	-1,6
Zinsdiff. Bunds zu schwed. Anleihen		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.	Zinsdiff. Bunds zu norw. Anleihen		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
2 Jahre (Basispunkte)	-8	-25	-35	-50	3 Jahre (Basispunkte)	-180	-195	-195	-200
10 Jahre (Basispunkte)	-16	-25	-25	-30	10 Jahre (Basispunkte)	-144	-145	-155	-160
Leitzins EZB (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	Leitzins EZB (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Leitzins Riksbank (%)	-0,50	-0,50	-0,25	0,00	Leitzins Norges Bank (%)	0,50	0,75	0,75	1,00
Konjunkturdaten		2017	2018P	2019P	Konjunkturdaten		2017	2018P	2019P
EWU BIP (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	1,7	EWU BIP (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	1,7
Schweden BIP (% ggü. Vorj.)		2,5	2,9	1,9	Norwegen BIP (% ggü. Vorj.)		2,0	2,4	2,2
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,5	1,7	1,7	EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,5	1,7	1,7
Schweden Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,9	2,0	2,0	Norwegen Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,9	2,3	1,7

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Riksbank, Statistics Sweden, Norges Bank, Statistics Norway, Prognose DekaBank



EUR-AUD und EUR-CAD

Euro-Dollar (AUD)-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-AUD

Der EUR-AUD-Wechselkurs hat in diesem Jahr bereits eine wechselhafte Entwicklung hinter sich. Nach einem Kurs von 1,51 EUR-AUD im Januar, kletterte er bis auf knapp 1,62 EUR-AUD im März. Die vergangenen Sommerwochen verliefen allerdings weniger spannend. Der Euro startete gegenüber dem australischen Dollar in den Juli mit 1,57 und lag Anfang August ebenfalls auf diesem Niveau. Vor zwei Jahren hatte die australische Notenbank zuletzt den Leitzins verändert und auf das historische Tief von 1,50 % gesenkt. Auf ihrer jüngsten Sitzung hat die australische Zentralbank keine Eile für die Zinswende zum Ausdruck gebracht. Der nächste Zinsschritt dürfte aber eine Anhebung sein und wir rechnen damit in der ersten Jahreshälfte 2019. Die Europäische Zentralbank plant Ende 2018 die Nettoanleihekäufe einzustellen und im nächsten Jahr ebenfalls die Zinswende zumindest beim Einlagenzinssatz vollziehen. Dies bietet dem Euro auf Sicht von zwölf Monaten ein leichtes Aufwertungspotential.

Euro-Dollar (CAD)-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-CAD

Der Euro hat sich in den vergangenen Wochen gegenüber dem kanadischen Dollar etwas schwächer entwickelt. Zum Julianfang notierte der EUR-CAD Wechselkurs bei 1,54. Bis in die erste Augustwoche hinein ist er auf 1,50 EUR-CAD gefallen. Der kanadische Dollar profitierte von guten Konjunkturdaten aus Kanada. So ist das Wachstum im Mai mit einem Plus von 0,5 % im Vergleich zum Vormonat unerwartet stark ausgefallen. Daneben hat die Bank of Canada die Leitzinsen im Juli um 25 Basispunkte auf 1,50 % angehoben. Sie hat ebenso verdeutlicht am graduellen Kurs der Leitzinserhöhungen festhalten zu wollen. Wir rechnen bereits im September mit der nächsten Zinserhöhung auf 1,75 %. Kurzfristig erwarten wir eine weitere leichte Abschwächung des Euro. Aber auf Sicht von zwölf Monaten dürfte der Euro vor dem Hintergrund der EZB-Geldpolitik wieder an Stärke zunehmen.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.	Prognose DekaBank	10.08.2018	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-AUD	1,56	1,53	1,57	1,58	Wechselkurs EUR-CAD	1,50	1,50	1,52	1,54
Forwards		1,58	1,59	1,61	Forwards		1,51	1,52	1,54
Hedge-Ertrag* (%)		-0,7	-1,4	-2,8	Hedge-Ertrag* (%)		-0,9	-2,2	-5,0
Zinsdiff. Bunds zu austral. Anleihen		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.	Zinsdiff. Bunds zu kanad. Anleihen		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
2 Jahre (Basispunkte)	-263	-270	-265	-275	2 Jahre (Basispunkte)	-274	-285	-295	-320
10 Jahre (Basispunkte)	-227	-225	-225	-230	10 Jahre (Basispunkte)	-199	-200	-210	-225
EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	EZB Leitzins (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
RBA Leitzins (%)	1,50	1,50	1,50	1,75	BoC Leitzins (%)	1,50	1,75	2,00	2,50
Konjunkturdaten		2017	2018P	2019P	Konjunkturdaten		2017	2018P	2019P
EWU BIP (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	1,7	EWU BIP (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	1,7
Australien BIP (% ggü. Vorj.)		2,2	2,9	2,5	Kanada BIP (% ggü. Vorj.)		3,0	2,0	1,6
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,5	1,7	1,7	EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,5	1,7	1,7
Australien Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,9	1,9	1,6	Kanada Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		1,6	2,2	1,9

* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Reserve Bank of Australia, Australian Bureau of Statistics, Bank of Canada, Statistics Canada, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

	Stand am	Prognosen (fett, obere Zeile) und Terminkurse (untere Zeile)			
	13.08.2018	3 Monate	6 Monate	12 Monate	24 Monate
EUR-USD	1,14	1,15 1,15	1,19 1,16	1,22 1,17	1,25 1,21
EUR-JPY	126	127 126	131 126	135 126	140 126
EUR-GBP	0,89	0,90 0,89	0,89 0,90	0,88 0,90	0,89 0,92
EUR-CHF	1,13	1,17 1,13	1,19 1,13	1,21 1,13	1,22 1,12
EUR-SEK	10,43	10,20 10,42	10,10 10,42	9,90 10,42	9,70 10,45
EUR-NOK	9,57	9,40 9,58	9,30 9,62	9,20 9,70	9,10 9,87
EUR-DKK	7,45	7,45 7,45	7,45 7,45	7,45 7,44	7,46 7,44
EUR-CAD	1,50	1,50 1,51	1,52 1,52	1,54 1,54	1,58 1,58
EUR-AUD	1,56	1,53 1,58	1,57 1,59	1,58 1,61	1,64 1,65
USD-JPY	110,3	110,0 109,6	110,0 108,8	111,0 107,1	112,0 103,6
GBP-USD	1,28	1,28 1,28	1,34 1,29	1,39 1,30	1,40 1,32
USD-CHF	0,99	1,02 0,99	1,00 0,98	0,99 0,96	0,98 0,93
USD-SEK	9,15	8,87 9,09	8,49 9,02	8,11 8,88	7,76 8,62
USD-NOK	8,39	8,17 8,35	7,82 8,32	7,54 8,26	7,28 8,14
USD-CAD	1,32	1,30 1,31	1,28 1,31	1,26 1,31	1,26 1,30
AUD-USD	0,73	0,75 0,73	0,76 0,73	0,77 0,73	0,76 0,73

Quellen: Bloomberg, DekaBank, Prognose DekaBank



Autoren

Nikola Stephan:	Tel.: (0 69) 71 47 - 1023	nikola.stephan@deka.de	(GBP, CHF, NOK, SEK)
Dr. Christian Melzer:	Tel.: (0 69) 71 47 - 2851	christian.melzer@deka.de	(USD, JPY, AUD, CAD)
Michael Neumann:	Tel.: (0 69) 71 47 - 1402	michael.neumann@deka.de	(Charttechnik)
Fabian Litsch:	Tel.: (0 69) 71 47 - 3343	fabian.litsch@deka.de	(Charttechnik)
Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater	Tel.: (0 69) 71 47 - 2381	ulrich.kater@deka.de	

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

DekaBank, Makro Research, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, Tel.: (0 69) 71 47-28 49, E-Mail: economics@deka.de.

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit kann aber nicht übernommen werden.

Redaktionsschluss: 13.08.2018