Makro Research
# Volkswirtschaft Währungen

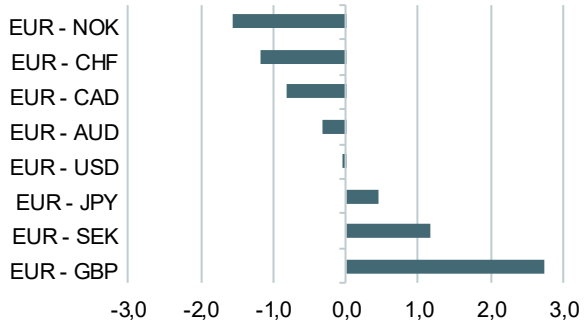
**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## Rückblick 2019: Euro keine Weichwährung

Der Euro musste im vergangenen Jahr die lockerste EZB-Geldpolitik seit seinem Bestehen verdauen. Die Renditen am europäischen Kapitalmarkt hatten historische Tiefs zu verzeichnen. Zeitweise lagen sogar die Renditen von deutschen Staatsanleihen mit Laufzeiten von 30 Jahren im negativen Bereich. Es war kein einfaches Umfeld für den Euro.

Den Umständen entsprechend hat er sich aber gut geschlagen. Der handelsgewichtete Euro Wechselkurs hat im vergangenen Jahr nur 2 % abgewertet. Aber bereits der Blick auf die fünf Schwergewichte im handelsgewichteten Wechselkurs (chinesischer Renminbi, US-Dollar, britisches Pfund, polnischer Zloty und Schweizer Franken) verrät, dass dahinter eine heterogene Entwicklung in den bilateralen Euro-Währungspaaren liegt.

**EUR-Kurse im Vergleich zum 13.12.2019 (in %)**




Quellen: Bloomberg, DekaBank; Stand: 13.01.2020

Die wichtigste Stütze für den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs im vergangenen Jahr war die Seitwärtsbewegung gegenüber der chinesischen Währung. Der chinesische Renminbi hat bereits einen Anteil von mehr als 20 % am handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die stärkste Abwertung gab es für den Euro unter den fünf Schwergewichten gegenüber dem britischen Pfund mit mehr als 5 %. Ebenfalls überdurchschnittlich ist der Euro-Wertverlust gegenüber dem Schweizer Franken mit 4 % ausgefallen. Im Durchschnitt hingegen lag der Rückgang des Euro gegenüber dem US-Dollar und mit weniger als 1 % hat der Euro gegenüber dem polnischen Zloty nur unterdurchschnittlich an Wert verloren.

## Inhalt


**Rückblick 2020: Euro keine Weichwährung** 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**

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

# EUR-USD

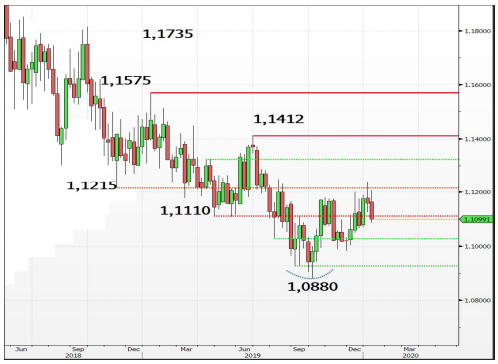
## Euro-Dollar-Wechselkurs

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)

* Bundesanleihen minus Treasuries
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

## Euro-Dollar-Charttechnik




Quelle: DekaBank

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Widerstände | 1,1115 | 1,1175 | 1,1215 | 1,1412 |
| Unterstützungen | 1,1030 | 1,0985 | 1,0920 | 1,0880 |

- **Im Fokus:** Der Euro hat in den vergangenen Wochen gegenüber dem US-Dollar zugelegt. Er startete mit 1,10 EUR-USD in den Dezember und kletterte im Monatsverlauf bis auf 1,12 EUR-USD. Damit hat der EUR-USD-Wechselkurs im Gesamtjahr 2019 nur leicht abgewertet. Denn zum Jahresauftakt 2019 hatte er bei 1,14 EUR-USD gelegen. Angesichts der zusätzlichen geldpolitischen Lockerung durch die Europäische Zentralbank im vergangenen Jahr und den historischen Tiefs bei den Renditen am Kapitalmarkt in Euroland hat der Euro sich gegenüber dem US-Dollar gut gehalten. Ein Euro-Absturz wurde durch die Leitzinswende in den USA verhindert. Im Winter 2018 hatte die US-Notenbank die Leitzinsen noch auf 2,25 % -2,50 % angehoben, aber bereits im Sommer 2019 ist sie wieder zurückgerudert. Im Juli, September und Oktober 2019 wurden die US-Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte auf einen Stand von 1,50 %-1,75 % gesenkt.

- **Charttechnik:** EUR-USD bewegt sich unverändert seitwärts. Der jüngst Anstieg über die 1,12er Marke konnte jedoch nicht nachhaltig bestätigt werden. Insofern hat sich das zuletzt freundlich Euro-Momentum wieder abgeschwächt. Wochenschlusskurs unterhalb von 1,1110-00 beginnen das Euro-Bild weiter leicht einzutrüben und schließen einen Test in Richtung 1,0980-00 nicht aus. Wichtige Eckpunkte bleiben 1,1215 / 1,0880.

- **Perspektiven:** Es war ein schwieriges Jahr 2019 für den Euro. Die Wachstumsschwäche in Euroland und die erneute Lockerung der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank haben den Euro kalt erwischt. Ein Absturz blieb aber aus, weil die US-Notenbank ihren Leitzinserhöhungspfad beendet hat und schnell wieder zu Leitzinssenkungen übergegangen ist. Der Spielraum für einen stärkeren Euro gegenüber dem US-Dollar ist nicht groß. Aber ein kleines Plus ist möglich. Auch wenn der US-Zinsvorteil an den Kapitalmärkten sich bereits deutlich verringert hat, dürfte die Einengung der Zinsdifferenzen zwischen den USA und Euroland noch nicht zu Ende sein und dem Euro etwas Unterstützung geben. Darüber hinaus ist von einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Stabilisierung in Euroland auszugehen. Die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren, nicht zuletzt auch um die Geldpolitik in den USA und Euroland, deuten eine erhöhte Volatilität der EUR-USD-Wechselkursentwicklung an.

## Wichtige Daten im Überblick

| **Prognose DekaBank** | **10.01.2020** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
|---|---|---|---|---|
| Wechselkurs EUR-USD | 1,11 | 1,12 | 1,11 | 1,12 |
| Forwards | | 1,12 | 1,13 | 1,14 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,6 | -1,1 | -2,3 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -217 | -220 | -220 | -220 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | -202 | -210 | -205 | -200 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fed Leitzins (%) | 1,50-1,75 | 1,50-1,75 | 1,50-1,75 | 1,50-1,75 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| USA Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | | 2,3 | 2,0 | 2,0 |
| EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr) | | 1,8 | 2,4 | 2,2 |

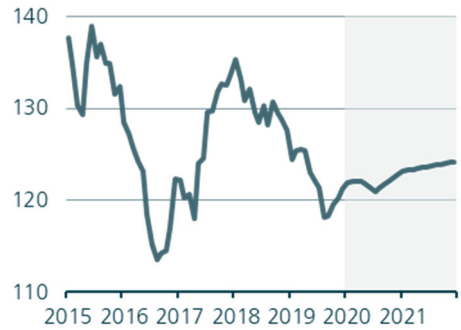
* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## 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 | 122,65 | 123,45 | 124,60 | 127,55 |
| Unterstützungen | 120,00 | 119,12 | 118,75 | 116,90 |

- **Im Fokus:** Der Euro hat gegenüber dem japanischen Yen im vergangenen Jahr nur leicht an Wert eingebüßt. Dies lag vor allem an der Geldpolitik. Sowohl die Europäischen Zentralbank als auch die Bank of Japan verfolgten eine ultra-lockere Geldpolitik, die zu einer Verstetigung des Niedrigzinsumfelds geführt hat. Dies geschah im vergangenen Jahr vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur- und Inflationsentwicklung in Japan und in Euroland. Die Abwertung des Euro gegenüber dem japanischen Yen im Jahresergebnis 2019 wurde durch die zusätzliche geldpolitische Lockerung der EZB im Herbst 2019 begünstigt. Da die japanische Zentralbank keinerlei Signale gegeben hat, den Beginn des Ausstiegs aus der sehr lockeren Geldpolitik zu wagen, gab es für den Euro gegenüber der japanischen Währung aber nur leichte Schrammen im vergangenen Jahr.

- **Charttechnik:** EUR-JPY hat die Kursgewinne (122,65 High) der letzten Wochen ebenfalls nicht halten können. In der Folge kann es erneut zu einer Korrektur (120,16). Aktuell (10.01.) hat sich das Währungspaar wieder dazwischen eingependelt (121,57). Die derzeitigen interessanten Level bilden 123,40 / 119,10. Schlusskurse außerhalb dieser Eckpunkte, sollten der dann eingeschlagenen Richtung neue Dynamik verleihen.

- **Perspektiven:** Der Ausblick für die japanische Währung ist trübe. Eine nachhaltige Aufhellung der Wachstumsperspektiven ist nach wie vor nicht in Sicht. Denn Premierminister Abe zögert weiter, mit durchgreifenden Strukturreformen den zentralen Bereich seiner „Abenomics" in Angriff zu nehmen. Die Japaner sind damit aber zufrieden. Die Partei von Premierminister Abe hat einen starken Sieg bei den Oberhauswahlen im Juli 2019 erreicht. 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 | 10.01.2020 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|---|---|---|---|---|
| EUR-JPY | 122 | 122 | 121 | 123 |
| Forwards | | 122 | 122 | 122 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,1 | -0,1 | -0,2 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -46 | -40 | -40 | -40 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | -20 | -20 | -15 | -10 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| BoJ Leitzins (%) | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Japan Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,1 | 1,1 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Japan Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,5 | 1,0 | 1,3 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## EUR-GBP

### Euro-Pfund-Wechselkurs

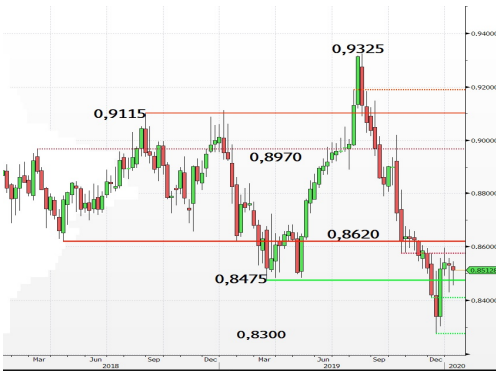
Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)

* Bundesanleihen minus Gilts

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### Euro-Pfund-Charttechnik




Quelle: DekaBank

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Widerstände | 0,8575 | 0,8620 | 0,8675 | 0,8800 |
| Unterstützungen | 0,8475 | 0,8400 | 0,8315 | 0,8240 |

- **Im Fokus:** Bei den Neuwahlen am 12. Dezember hat der britische Premierminister Boris Johnson eine klare Parlamentsmehrheit für sich gewinnen können. Damit ist der Weg frei für Johnsons Brexit-Kurs. Dieser impliziert den ersten Schritt des EU-Austritts, die Scheidung von der EU am 31. Januar, gefolgt von einer kurzen Übergangsphase bis Ende des Jahres, in der UK ein neues Freihandelsabkommen mit der EU verhandeln will. Danach will Johnson am 1.1.2021 die EU verlassen, mit oder ohne ein Freihandelsabkommen. Ein No-Deal-Brexit droht somit weiterhin, diesmal zum Jahreswechsel. Der EUR-GBP-Kurs sieht das mit Niveaus um 0,85 noch gelassen. Denn derzeit etabliert sich die Erwartung, dass sich Johnson in der kurzen Zeit bis Ende 2020 zumindest auf ein Teilabkommen für Waren mit der EU einigen könnte. So würde ein No-Deal-Brexit vermieden werden. Nun kommt es für die EUR-GBP-Entwicklung auf die Verhandlungsfortschritte an. Insbesondere könnte das Pfund gegen Mitte 2020, wenn die Frist zur Verlängerung der Übergansphase abläuft, erneut unter Abwertungsdruck geraten, sollten die Erwartungen an einen Verhandlungserfolg dann noch niedrig sein.

- **Charttechnik:** EUR-GBP konnte die unterstellte technische Euro-Korrektur in den letzten Wochen umsetzten (0,8595 High). Damit hat sich das technisch überverkaufte Euro Bild etwas korrigiert. Aktuell wird ein volatiler Seitwärtshandel (0,8600-0,8400) favorisiert. Wochenschlusskurse oberhalb von 0,8620 dürften einer weiteren Euro Erholung (0,8800) gute Chancen einräumen. Unterhalb der 0,8240 sollte sich das GBP-Bild weiter verbessern (0,8000).

- **Perspektiven:** Die Art und Weise des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit) bestimmt seit dem Brexit-Referendum die Entwicklung des britischen Pfunds. Nach der bevorstehenden ersten Phase des Brexits, dem EU-Austritt am 31. Januar auf Basis des Austrittsabkommens, folgt die nächste Zitterpartie: Wird in der sehr kurzen Zeit bis Ende des Jahres ein Freihandelsabkommen zustandekommen? Sicherlich kein vollumfängliches, aber zumindest ein Teilabkommen für Waren wäre denkbar. Andernfalls droht ein No-Deal-Brexit. So bleibt der Ausblick für das Pfund angespannt.

### Wichtige Daten im Überblick

| **Prognosen DekaBank** | **10.01.2020** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
|---|---|---|---|---|
| EUR-GBP | 0,85 | 0,85 | 0,88 | 0,88 |
| Forwards | | 0,86 | 0,86 | 0,87 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,3 | -0,6 | -1,2 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -113 | -120 | -120 | -130 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | -97 | -105 | -100 | -115 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| BoE Leitzins (%) | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| UK Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | | 1,3 | 1,1 | 1,3 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| UK Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,8 | 1,4 | 1,8 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## 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 | 1,0865 | 1,0915 | 1,1060 | 1,1180 |
| Unterstützungen | 1,0780 | 1,0620 | 1,0555 | 1,0235 |

- **Im Fokus:** Zwar haben sich die geopolitischen Risiken, die die Nachfrage nach dem Schweizer Franken im vergangenen Jahr 2019 angeheizt haben, derzeit entschärft: Es gibt Entspannung im Handelsstreit und einen geordneten Brexit im Januar. Allerdings treibt nun der jüngste Iran-USA-Konflikt die Anleger in sichere Häfen. So hat der Aufwertungsdruck auf den Franken wieder zugenommen. Der EUR-CHF-Kurs ist zwischenzeitlich unter die Marke von 1,08 gesunken, wie zuletzt 2017. Die Schweizerische Nationalbank dürfte diesem Aufwertungsdruck mit Devisenmarktinterventionen begegnen. Erst sobald etwas Ruhe bezüglich des Iran-Konflikts einkehrt, dürfte der Franken gegenüber dem Euro sehr moderat abwerten.

- **Charttechnik:** EUR-CHF handelt aktuell an dem wichtigen Unterstützungspunkt von 1,0800. Sollte die Unterstützung (1,0780-00) nachhaltig unterschritten werden, erscheint ein Test in Richtung 1,0620 nicht ausgeschlossen. In nördliche Richtung bleibt die markante Hürde für den Euro bei 1,1055-60.

- **Perspektiven:** Der Schweizer Franken bleibt überwertet. Mit ihrer politischen Neutralität und der soliden Wirtschaft ist die Schweiz als sicherer Hafen stark gefragt. Dafür sorgen die anhaltenden geopolitischen Risiken (globaler Handelsstreit, noch nicht vollständig erfolgter Brexit, der Iran-USA-Konflikt). So hat sich der EUR-CHF-Kurs von seinem Höhenflug auf knapp 1,20 im Frühjahr 2018 mittlerweile deutlich nach unten entfernt. Im Prognosezeitraum erwarten wir eine nur langsame Abwertung des Franken. Dabei sind seitens der Geldpolitik keine Impulse zu erwarten. Angesichts niedriger Inflationserwartungen dürfte die ultralockere Geldpolitik sowohl in Euroland (negativer Einlagensatz und Wertpapierkäufe) als auch in der Schweiz (Negativzinspolitik und Devisenkäufe) noch lange bestehen. Allerdings dürfte die Risikowahrnehmung bezüglich der oben erwähnten Themen mit der Zeit nachlassen und den Franken schwächen. Dabei unterstellen wir einen Gewöhnungseffekt beim Handelsstreit und einen vollständigen Brexit mit Teilabkommen zum Jahreswechsel.

### Wichtige Daten im Überblick

| **Prognose DekaBank** | **10.01.2020** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
|---|---|---|---|---|
| Wechselkurs EUR-CHF | 1,08 | 1,08 | 1,09 | 1,11 |
| Forwards | | 1,08 | 1,08 | 1,08 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | 0,07 | 0,14 | 0,30 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | 14 | 15 | 15 | 15 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | 30 | 15 | 20 | 15 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| SNB Leitzins (%) | -0,75 | -0,75 | -0,75 | -0,75 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Schweiz BIP (% ggü. Vorj.) | | 0,9 | 1,8 | 1,5 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,3 | 0,2 | 0,6 |

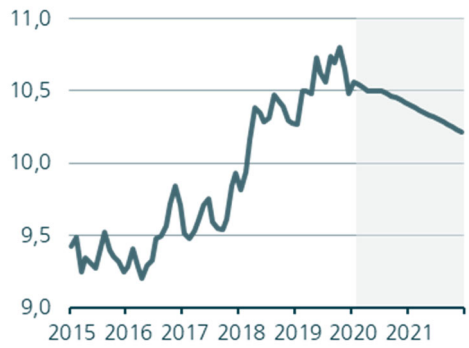
* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## EUR-SEK und EUR-NOK

### Euro-Kronen (SEK)-Wechselkurs

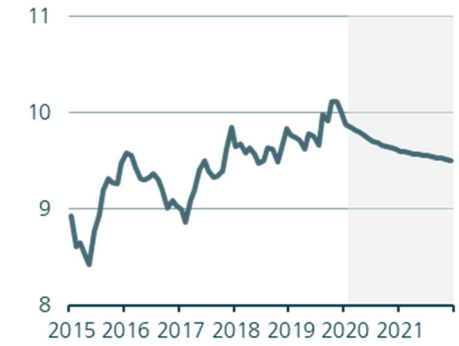



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### EUR-SEK

Der EUR-SEK-Kurs scheint sich nun auf einem Niveau eingefunden zu haben, das länger bestehen dürfte. Seit seinem Hoch von 10,93 im Oktober ist er um 4 % auf 10,50 gesunken. Die Krone hat gegenüber dem Euro entsprechend aufwerten können. Dazu beigetragen hat zum einen die gesunkene Risikowahrnehmung angesichts der Entspannung im Handelsstreit und den Fortschritten im Brexit-Prozess. Zum anderen hat die schwedische Riksbank erwartungsgemäß ihren Leitzins von -0,25 % auf 0,00 % im Dezember angehoben und damit nach fünf Jahren die Negativzinsphase für den Hauptrefinanzierungssatz beendet. Die weitere Normalisierung ihrer Geldpolitik legt die Riksbank zunächst auf Eis. Erst für Ende 2022 wird die nächste Leitzinserhöhung avisiert. Denn nun hat auch Schweden nach jahrelangem Boom einen moderateren Wachstumspfad eingeschlagen. Zudem ist die Leitzinsdifferenz gegenüber der EZB auf null geschrumpft. Insofern hat der EUR-SEK-Kurs zunächst wenig Impulse vom aktuellen Niveau abzuweichen.

### Euro-Kronen (NOK)-Wechselkurs




Quellen: Bloomberg, DekaBank

### EUR-NOK

Der EUR-NOK-Wechselkurs hat etwas Abstand nach unten zu seinem Allzeithoch vom Oktober gewinnen können. Seit Anfang Dezember hat die Krone gegenüber dem Euro spürbar um 3 % aufgewertet. Rückenwind bekam die Krone als Rohstoffwährung zum einen vom gestiegenen Ölpreis, zum anderen von der Entspannung im Handelsstreit zwischen den USA und China. Und schließlich hat Norwegens größter Handelspartner UK nach den Neuwahlen im Dezember den Kurs auf einen geordneten Brexit zum Ende des Monats genommen. Im Ausblick erwarten wir eine weitere Aufwertung der Krone, sofern sich die externen Risiken für Norwegen nicht wieder verschärfen. Die norwegische Wirtschaft erzielt derzeit kräftiges Wachstum wegen zahlreicher Großprojekte der Ölwirtschaft. Zudem liegt der Leitzins der Norges Bank (vier Leitzinserhöhungen seit September 2018 auf 1,50 %) deutlich über dem der EZB (0,00 %). Diese hohe Leitzinsdifferenz dürfte noch die nächsten drei Jahre bestehen bleiben, was die Krone unterstützen sollte.

### Wichtige Daten im Überblick

| **Prognose DekaBank** | **10.01.2020** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
|---|---|---|---|---|
| **Wechselkurs EUR-SEK** | 10,57 | 10,50 | 10,50 | 10,40 |
| Forwards | | 10,6 | 10,6 | 10,6 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,1 | -0,3 | -0,6 |
| **Zinsdiff. Bunds zu schwed. Anleihen** | | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| 2 Jahre (Basispunkte) | -32 | -30 | -30 | -30 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -36 | -25 | -30 | -45 |
| Leitzins EZB (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Leitzins Riksbank (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Schweden BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,2 | 1,6 |
| EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Schweden Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,7 | 1,8 | 1,8 |
| * bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten | | | | |

| **Prognose DekaBank** | **10.01.2020** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
|---|---|---|---|---|
| **Wechselkurs EUR-NOK** | 9,88 | 9,80 | 9,70 | 9,60 |
| Forwards | | 9,9 | 10,0 | 10,1 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,5 | -1,1 | -2,3 |
| **Zinsdiff. Bunds zu norw. Anleihen** | | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| 2 Jahre (Basispunkte) | -202 | -190 | -190 | -190 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -165 | -175 | -170 | -175 |
| Leitzins EZB (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Leitzins Norges Bank (%) | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Norwegen BIP (% ggü. Vorj.) | | 2,5 | 1,8 | 1,4 |
| EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Norwegen Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| * bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten | | | | |

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

# EUR-AUD und EUR-CAD

### Euro-Dollar (AUD)-Wechselkurs

Quellen: Bloomberg, DekaBank

### EUR-AUD

Der Euro blickt gegenüber dem australischen Dollar auf ein bewegtes Jahr 2019 zurück an dessen Ende eine Abwertung für den Euro von rund 2 % steht. Der EUR-AUD-Wechselkurs startete in das Jahr 2019 mit 1,62. Zunächst ging es für den Euro bis auf 1,57 EUR-AUD im April 2019 abwärts. Dem Rückgang folgte aber ein deutlicher Anstieg bis auf 1,67 EUR-AUD im August 2019. Das Auf und Ab beim EUR-AUD Wechselkurs ging nicht zuletzt von der australischen Notenbank aus. Anfang 2019 sah es zunächst noch danach aus, dass die australische Notenbank das Ende ihres Leitzinssenkungspfads bei einem Zinsniveau 1,50 % erreicht haben sollte. Aber bereits im Mai 2019 wurden in Australien die Leitzinsen auf einen Stand von 1,25 % gesenkt und im Juli und Oktober folgten zwei weitere Zinssenkungen durch die australische Notenbank. Damit liegt nun das neue historische Leitzinstief in Australien bei 0,75 %.

### Euro-Dollar (CAD)-Wechselkurs

Quellen: Bloomberg, DekaBank

### EUR-CAD

Der Euro ist gegenüber dem kanadischen Dollar im vergangenen Jahr etwas stärker unter die Räder gekommen und musste eine Abwertung von 6 % hinnehmen. Dem Euro fehlte gegenüber dem kanadischen Dollar die Unterstützung von der Bank of Canada. Denn die kanadische Notenbank hat zwar im Winter 2018 wie die US-Notenbank ihren Leitzinserhöhungspfad beendet, aber im Gegensatz zur US-Fed hat die Bank of Canada im vergangenen Jahr nicht einen Zinssenkungskurs eingeschlagen. Im Zuge der zusätzlichen geldpolitischen Lockerung durch die Europäischen Zentralbank im Herbst 2019 erreichte der EUR-CAD Wechselkurs sein Jahrestief von 1,44. Bis zum Jahresende konnte er sich davon kaum erholen. Am Jahresanfang lag der Euro gegenüber dem kanadischen Dollar noch bei 1,56 EUR-CAD.

### Wichtige Daten im Überblick

| Prognose DekaBank | 10.01.2020 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|---|---|---|---|---|
| **Wechselkurs EUR-AUD** | 1,61 | 1,62 | 1,63 | 1,62 |
| Forwards | | 1,61 | 1,62 | 1,63 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,4 | -0,7 | -1,4 |
| **Zinsdiff. Bunds zu austral. Anleihen** | | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| 2 Jahre (Basispunkte) | -142 | -145 | -145 | -145 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -145 | -160 | -160 | -175 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| RBA Leitzins (%) | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Australien BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,8 | 2,2 | 2,5 |
| EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Australien Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,6 | 2,3 | 2,3 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

| Prognose DekaBank | 10.01.2020 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|---|---|---|---|---|
| **Wechselkurs EUR-CAD** | 1,45 | 1,48 | 1,47 | 1,47 |
| Forwards | | 1,46 | 1,47 | 1,49 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -1,1 | -2,2 | -4,6 |
| **Zinsdiff. Bunds zu kanad. Anleihen** | | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| 2 Jahre (Basispunkte) | -226 | -225 | -225 | -230 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -179 | -190 | -190 | -190 |
| EZB Leitzins (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| BoC Leitzins (%) | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 1,75 |
| **Konjunkturdaten** | | **2019P** | **2020P** | **2021P** |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 0,9 | 1,2 |
| Kanada BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,7 | 1,9 | 1,8 |
| EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,4 | 1,5 |
| Kanada Inflationsrate (% ggü. Vorj.) | | 2,0 | 2,2 | 2,1 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## Wichtige Daten im Überblick

| | Stand am | **Prognosen** (fett, obere Zeile) **und Terminkurse** (untere Zeile) | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 13.01.2020 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate | 24 Monate |
| EUR-USD | 1,11 | **1,12**<br>1,12 | **1,11**<br>1,12 | **1,12**<br>1,14 | **1,14**<br>1,16 |
| EUR-JPY | 122 | **122**<br>122 | **121**<br>122 | **123**<br>122 | **124**<br>122 |
| EUR-GBP | 0,86 | **0,85**<br>0,86 | **0,88**<br>0,86 | **0,88**<br>0,87 | **0,86**<br>0,88 |
| EUR-CHF | 1,08 | **1,08**<br>1,08 | **1,09**<br>1,08 | **1,11**<br>1,08 | **1,14**<br>1,08 |
| EUR-SEK | 10,58 | **10,50**<br>10,59 | **10,50**<br>10,61 | **10,40**<br>10,64 | **10,20**<br>10,72 |
| EUR-NOK | 9,89 | **9,80**<br>9,94 | **9,70**<br>10,00 | **9,60**<br>10,11 | **9,50**<br>10,34 |
| EUR-DKK | 7,47 | **7,47**<br>7,42 | **7,47**<br>7,37 | **7,47**<br>7,28 | **7,47**<br>7,14 |
| EUR-CAD | 1,45 | **1,48**<br>1,46 | **1,47**<br>1,47 | **1,47**<br>1,49 | **1,47**<br>1,52 |
| EUR-AUD | 1,61 | **1,62**<br>1,62 | **1,63**<br>1,62 | **1,62**<br>1,63 | **1,61**<br>1,66 |
| USD-JPY | 109,7 | **109,0**<br>109,1 | **109,0**<br>108,6 | **110,0**<br>107,5 | **109,0**<br>105,4 |
| GBP-USD | 1,30 | **1,32**<br>1,30 | **1,26**<br>1,31 | **1,27**<br>1,31 | **1,33**<br>1,32 |
| USD-CHF | 0,97 | **0,96**<br>0,97 | **0,98**<br>0,96 | **0,99**<br>0,95 | **1,00**<br>0,93 |
| USD-SEK | 9,51 | **9,38**<br>9,47 | **9,46**<br>9,43 | **9,29**<br>9,36 | **8,95**<br>9,23 |
| USD-NOK | 8,89 | **8,75**<br>8,89 | **8,74**<br>8,89 | **8,57**<br>8,89 | **8,33**<br>8,91 |
| USD-CAD | 1,31 | **1,32**<br>1,31 | **1,32**<br>1,31 | **1,31**<br>1,31 | **1,29**<br>1,31 |
| AUD-USD | 0,69 | **0,69**<br>0,69 | **0,68**<br>0,69 | **0,69**<br>0,70 | **0,71**<br>0,70 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank, Prognose DekaBank

**Ausgabe 01/2020 – Januar / Februar 2020**

## Autoren


| | | | |
|---|---|---|---|
| Dr. Marina Lütje: | Tel.: (0 69) 71 47 - 9474 | marina.luetje@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 überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen 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 sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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.

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.
Redaktionsschluss: 13.01.2020