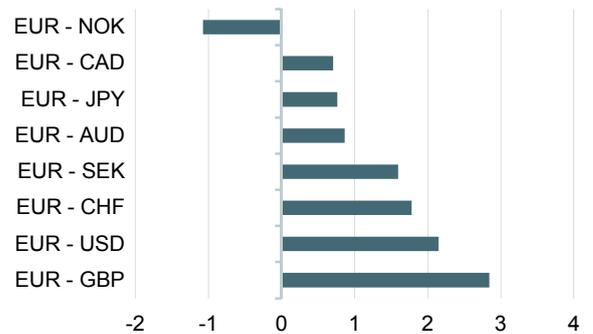




Euro: Mit Aufwind durch die Finanzmarkturbulenzen

Der Jahresstart an den Finanzmärkten war turbulent. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund eines fortgesetzten Ölpreisverfalls sind die Sorgen um die Schwellenländer wieder angestiegen. Insbesondere China steht dabei im Mittelpunkt. Schwache chinesische Wirtschaftsdaten haben die Unsicherheit an den Finanzmärkten verstärkt. Neben China haben enttäuschende Konjunkturdaten aus den USA die Märkte beunruhigt. Der deutsche Aktienindex DAX ist seit Ende 2015 um mehr als 1500 Punkte gefallen und der chinesische Aktienindex Shanghai Composite hat über den gleichen Zeitraum 22 % an Wert eingebüßt. Starke Bewegungen gab es auch an den globalen Rentenmärkten. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist seit Jahresbeginn um rund 50 Basispunkte gefallen und bei den zweijährigen US-Staatsanleihen ist die Rendite um 35 Basispunkte eingebrochen. In Deutschland hat sich die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen mehr als halbiert.

EUR-Kurse im Vergleich zum 05.01.2016 (in %)



Quellen: Bloomberg, DekaBank; Stand: 05.02.2016

Der Euro hat sich in den bisherigen Turbulenzen nicht nur standhaft gezeigt, sondern konnte sogar auf breiter Basis leicht zulegen. Dies bringt der effektive Euro-Wechselkurs zum Ausdruck. Dieser zeigt eine Euroaufwertung um 3 %. Unter den fünf Schwergewichten (chinesischer Renminbi Yuan, US-Dollar, britisches Pfund, japanischer Yen und Schweizer Franken) hat sich der Euro nur gegenüber dem japanischen Yen seitwärts bewegt, während er im Verhältnis zu den anderen vier Währungen an Wert gewonnen hat. Gegenüber der chinesischen Währung hat der Euro sogar 5 % zugelegt, während die Aufwertung gegenüber dem US-Dollar mit 3 % der des effektiven Euro-Wechselkurses entsprach.

Ohne die Europäische Zentralbank hätte der Euro noch mehr Aufwind bekommen können. Aber die EZB hat bei der Pressekonferenz zum Zinsentscheid am 21. Januar weitere Maßnahmen der geldpolitischen Lockerung angedeutet. Diese dürften bereits beim EZB-Zinsentscheid im März bekanntgegeben werden.

Inhalt

Euro: Mit Aufwind durch die Finanzmarkturbulenzen 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-GBP: Anpassung an die Verschiebung der Prognose für die Leitzinswende der Bank of England auf Q1/2017



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 | 1,1270 | 1,1460 | 1,1560 | 1,1714 |
| Unterstützungen | 1,1050 | 1,0960 | 1,0830 | 1,0710 |

■ **Im Fokus:** Über die vergangenen Wochen konnte der Euro gegenüber dem US-Dollar bis auf 1,12 EUR-USD zulegen. Den tiefsten Stand seit Mitte Januar erreichte er am Tag des EZB-Zinsentscheids (21. Januar) mit 1,07 EUR-USD. Die Leitzinsen wurden zwar unverändert gelassen, aber auf der Pressekonferenz hat EZB-Präsident Mario Draghi weitere Maßnahmen der geldpolitischen Lockerung im März angedeutet. Positiv für den Euro gegenüber dem US-Dollar haben sich dagegen US-Wirtschaftsdaten ausgewirkt. Dazu gehören unerwartet niedrige Inflationsdaten für den Dezember und ein Wachstum in den USA, das im vierten Quartal überraschend schwach ausgefallen ist. Damit einhergehend stieg die Unsicherheit über die nächsten US-Leitzinserhöhungen in diesem Jahr.

■ **Charttechnik:** Die EUR-USD Unterstützung bei 1,0800 macht ihrem Namen weiterhin alle Ehre. Ein nachhaltiges Unterschreiten gelang nicht. Auf der oberen Seite ist die Abwärtstrendlinie von Aug. 2015 in Gefahr, zumal auch der Widerstand bei 1,1000-50 gebrochen wurde. Wochenschlusskurse darüber könnten den Weg Richtung 1,1460 und in Folge 1,1714 ebnen. Wir erwarten einen weiterhin volatilen Markt mit freundlichem Euro-Unterton.

■ **Perspektiven:** Für den Euro erwarten wir mit Blick auf die fundamentalen Faktoren gegenüber dem US-Dollar bis Ende 2017 eine schwache Entwicklung. Wir rechnen mit einem zunehmenden Zinsvorsprung von US-Treasuries gegenüber deutschen Bundesanleihen. Zudem sind die Wachstumsaussichten für die US-Wirtschaft günstiger als für Euroland. Grundsätzlich stützend für den Euro ist aber die von uns prognostizierte Verfestigung des moderaten Aufschwungs in Euroland, die auch die südeuropäischen Sorgenkinder mit einschließt. In den USA hat die Notenbank letztes Jahr das Anleihekaufprogramm beendet. Die Leitzinswende ist im vergangenen Dezember erfolgt, während die Europäische Zentralbank vor Ende 2018 keine Leitzinserhöhung vornehmen wird. Entsprechend stellt die Geldpolitik für eine längere Zeit eine spürbare Belastung für den Euro dar.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|---|------------|-----------|-----------|------------|
| Wechselkurs EUR-USD | 1,12 | 1,06 | 1,03 | 1,00 |
| Forwards | | 1,12 | 1,13 | 1,13 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,3 | -0,6 | -1,3 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -119 | -160 | -185 | -230 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | -154 | -175 | -185 | -195 |
| EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Fed Leitzins (%) | 0,25-0,50 | 0,50-0,75 | 0,50-0,75 | 1,00-1,25 |
| Konjunkturdaten | 2015 | 2016P | 2017P | |
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 1,5 | 1,6 | 1,6 | |
| USA Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 2,4 | 2,2 | 2,3 | |
| EWU Inflation (% ggü. Vorjahr) | 0,0 | 0,5 | 1,6 | |
| USA Inflation (% ggü. Vorjahr) | 0,1 | 0,9 | 2,9 | |

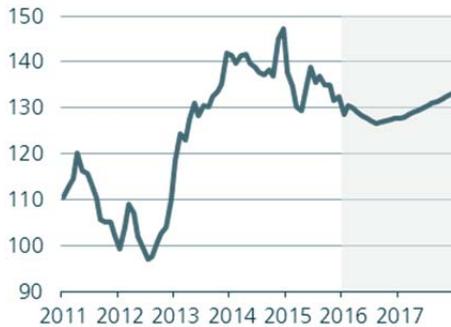
* bezogen auf eine Wechselkursversicherung mit Forward-Kontrakten

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



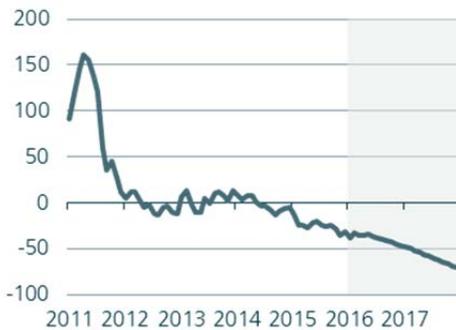
EUR-JPY

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 | 132,20 | 133,50 | 134,50 | 136,70 |
| Unterstützungen | 130,10 | 128,50 | 126,10 | 124,30 |

■ **Im Fokus:** Am 21. Januar hat der Euro gegenüber dem japanischen Yen mit 126 EUR-JPY den niedrigsten Stand seit April 2015 erreicht. Die Andeutungen der EZB, die geldpolitische Lockerung im März auszuweiten, hatten den Euro weltweit unter Druck gebracht. Bis Anfang Februar hat der Yen gegenüber dem Euro allerdings die Gewinne aus dem Januar wieder abgegeben. Vor dem Hintergrund schwacher japanischer Wirtschaftsdaten hat die Bank of Japan überraschend ein Programm zur „Quantitativen und qualitativen geldpolitischen Lockerung mit negativen Zinssätzen“ angekündigt. Dazu gehört ein dreistufiges Einlagenzinssystem mit Zinssätzen von 0,1 %, 0,0 % und -0,1 %. Über die nächsten Monate dürfte der Euro gegenüber dem Yen aber wieder schwächer werden, wenn die EZB im März die geldpolitische Lockerung ausweitet.

■ **Charttechnik:** EUR-JPY handelt weiterhin im seit Dezember 2014 intakten Abwärtstrend. Aktuell verläuft die Trendlinie bei 132,18. Wochenschlusskurse darüber gefährden den Trend und könnten den Weg Richtung 136,70 ebnen. Der Versuch, die wichtige Unterstützung bei 126,10 zu unterschreiten, war bisher nicht von Erfolg gekrönt. Gelingt es diesen Level nachhaltig zu unterbieten, rückt die Unterstützungszone um 120,00 wieder ins Blickfeld.

■ **Perspektiven:** Es bleiben schwierige Zeiten für den japanischen Yen. Das nächste Jahr bietet wenig Verbesserung. Die Konjunkturaussichten für die japanische Volkswirtschaft sind verhalten. Zudem ist eine nachhaltige Aufhellung der Wachstumsperspektiven 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 den Strukturreformen – eine Normalisierung der Geldpolitik unerlässlich.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognosen DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|-----------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| EUR-JPY | 131 | 128 | 127 | 128 |
| Forwards | | 131 | 131 | 131 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -32 | -35 | -40 | -50 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | 25 | 15 | 20 | 10 |
| EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| BoJ Leitzins (%) | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |

| Konjunkturdaten | 2015 | 2016P | 2017P |
|---|------|-------|-------|
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 1,5 | 1,6 | 1,6 |
| Japan Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 0,7 | 1,2 | 0,6 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | 0,0 | 0,5 | 1,6 |
| Japan Inflation (% ggü. Vorj.) | 0,8 | 0,7 | 2,5 |

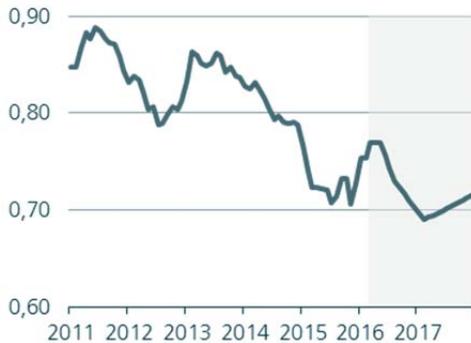
* bezogen auf eine Wechselkursicherung mit Forward-Kontrakten

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



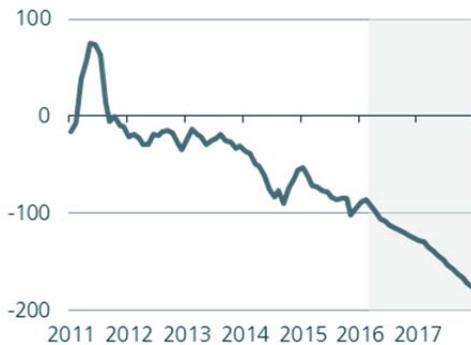
EUR-GBP

Euro-Pfund-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Gilts

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Euro-Pfund-Charttechnik



Quelle: DekaBank

| | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| Widerstände | 0,7700 | 0,7765 | 0,7880 | 0,8040 |
| Unterstützungen | 0,7600 | 0,7495 | 0,7200 | 0,7040 |

■ **Im Fokus:** Seit Jahresanfang befindet sich das Pfund unter Abwertungsdruck und dürfte diesem in der gesamten ersten Jahreshälfte ausgesetzt bleiben. Zum einen hat die Bank of England signalisiert, es mit der Leitzinswende angesichts eines noch unzureichenden Inflationsdrucks nicht eilig zu haben. Nach dem Inflationsbericht vom Februar verschieben wir unsere Prognose für die Leitzinswende von Q2/16 auf Q1/17. Zum anderen wird nun das EU-Referendum in UK, das mit den laufenden Verhandlungen Camerons mit der EU in den Fokus der Märkte gerückt ist, zum dominanten Belastungsfaktor für das Pfund. Nach dem EU-Gipfel am 19. Februar könnte das Referendum für Juni/Juli angekündigt werden. Da wir nicht mit dem „Brexit“ rechnen, erwarten wir nach dem Referendum ein stärkeres Pfund.

■ **Charttechnik:** EUR-GBP setzte seinen Weg in nördliche Richtung fort, testete den Widerstand bei 0,7765 (Mitte Januar 2015). Das Währungspaar wirkt aktuell etwas überkauft, eine Konsolidierung nach dem rasanten Kursanstieg sollte die markante Unterstützung bei 0,7495 nicht unterschreiten. Dies würde das freundliche Bild wieder in Frage stellen. Die nächste wichtige Unterstützung darunter liegt bei 0,7200, der nächste Widerstand über 0,7765 bei 0,8040.

■ **Perspektiven:** Seit Mitte 2013 hat das Pfund stark gegenüber dem Euro aufgewertet und sein fundamental gerechtfertigtes Niveau von 0,74 EUR-GBP erreicht. Gestützt wurde diese Aufwertung von dem deutlich stärkeren Wirtschaftswachstum in UK verglichen mit Euroland. Vor dem Hintergrund einer im Prognosezeitraum anhaltend expansiven EZB wird die EUR-GBP-Entwicklung dominiert von der Leitzinswende der BoE, die wir in Q1 2017 und damit viel früher als in Euroland (Mitte 2019) erwarten, sowie vom EU-Referendum in UK (voraussichtlich in 2016). Mit der Erwartung langsam steigender Leitzinsen der BoE besteht noch Aufwertungspotenzial für das Pfund. Das dürfte sich allerdings erst wieder nach dem EU-Referendum in UK realisieren, wenn UK für den Verbleib in der EU abstimmt, wovon wir ausgehen. Perspektivisch sollte sich mit fortschreitender Erholung in Euroland der Euro wieder stärker gegenüber dem Pfund behaupten.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognosen DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|-----------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| EUR-GBP | 0,77 | 0,77 | 0,73 | 0,69 |
| Forwards | | 0,77 | 0,77 | 0,78 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,2 | -0,5 | -1,1 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | -85 | -105 | -115 | -130 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | -126 | -140 | -140 | -140 |
| EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| BoE Leitzins (%) | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,75 |

| Konjunkturdaten | 2015P | 2016P | 2017P |
|---|-------|-------|-------|
| EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 1,5 | 1,6 | 1,6 |
| UK Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.) | 2,2 | 2,1 | 2,4 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | 0,0 | 0,5 | 1,6 |
| UK Inflation (% ggü. Vorj.) | 0,0 | 0,4 | 1,6 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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



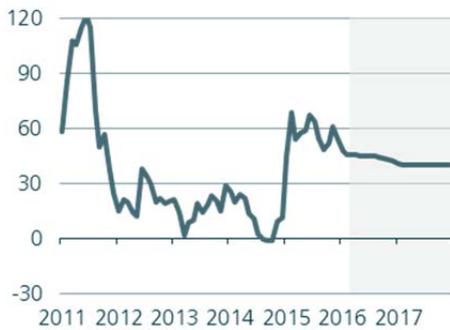
EUR-CHF

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 | 1,1230 | 1,1380 | 1,1550 | 1,1700 |
| Unterstützungen | 1,1050 | 1,0900 | 1,0750 | 1,0570 |

■ **Im Fokus:** Anfang Februar hat der EUR-CHF-Kurs mit 1,11 den höchsten Wert seit der Aufgabe des Mindestkurses im Januar 2015 erreicht. Allerdings könnten die von der EZB für März avisierten weiteren expansiven Maßnahmen erneuten Aufwertungsdruck auf den Franken ausüben. Laut dem Präsidenten der Schweizerischen Nationalbank (SNB) Thomas Jordan beobachtet die SNB genau, wie die EZB ihren Kurs gestaltet, und analysiert, was die beste Reaktion der SNB darauf wäre. Jordan bestätigt, dass die Geldpolitik der SNB darauf ausgerichtet ist, den Aufwertungsdruck auf den überbewerteten Franken durch negative Zinsen und bei Bedarf mit Devisenmarktinterventionen abzumildern. Insofern wäre als Reaktion auf eine noch expansivere EZB eine weitere Senkung des LIBOR-Zielbands im März denkbar.

■ **Charttechnik:** EUR-CHF hat die seit August 2015 intakte Range 1,0750 – 1,1050 mit dem Wochenschlusskurs auf der oberen Seite verlassen. Sollte sich dies nicht als False Break erweisen, ist die nächste Widerstandsregion 1,1300-1,1400 beachtenswert. Leichte Überkauftspuren sprechen kurzfristig für eine Konsolidierungsphase mit weiterhin freundlichem Unterton. Unter 1,1050 rückt die o.g. Range wieder ins Visier.

■ **Perspektiven:** Der Druck auf den „sicheren Hafen“ des Schweizer Franken sollte in unserem Prognosezeitraum langsam nachlassen, wenngleich der Franken noch überbewertet bleiben dürfte. Voraussetzung für einen nachhaltig schwächeren Franken bleibt die wirtschaftliche Erholung in Euroland. Letztere unterstützt die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihrem ultra-expansiven Kurs, der die Leitzinswende nicht vor 2019 erwarten lässt. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) kann indes nur reagieren. Sie wird mit Negativzinsen (Zielband für den 3-Monats-LIBOR bei -1,25 % bis -0,25 %) und Devisenmarktinterventionen, ihren beiden wichtigsten Instrumenten seit der Aufgabe des Mindestkurses von 1,20 EUR-CHF im Januar 2015, gegen die ausländischen Kapitalströme und damit gegen die unerwünschte Frankenstärke vorgehen. Vor diesem Hintergrund dürfte der EUR-CHF-Kurs nur langsam ansteigen und sich Ende 2017 dem Niveau von 1,20 annähern.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|----------------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| Wechselkurs EUR-CHF | 1,11 | 1,09 | 1,10 | 1,12 |
| Forwards | | 1,11 | 1,11 | 1,11 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | 0,1 | 0,3 | 0,6 |
| Zinsdiff. 2J (Basispunkte) | 41 | 45 | 45 | 40 |
| Zinsdiff. 10J (Basispunkte) | 57 | 60 | 60 | 60 |
| EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| SNB Leitzins (%) | -0,75 | -0,75 | -0,75 | -0,75 |
| Konjunkturdaten | 2015P | 2016P | 2017P | |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | 1,5 | 1,6 | 1,6 | |
| Schweiz BIP (% ggü. Vorj.) | 0,7 | 1,2 | 1,7 | |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | 0,0 | 0,5 | 1,6 | |
| Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.) | | -1,1 | -0,6 | |

* 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

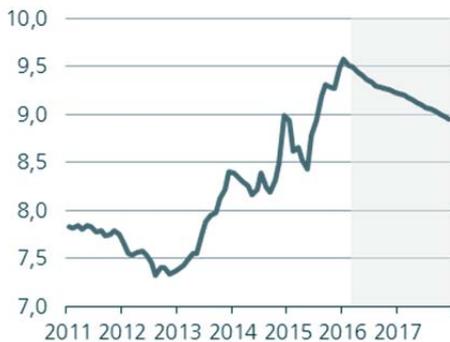


Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-SEK

Sowohl die Riksbank als auch die EZB bleiben ähnlich expansiv im Kampf gegen die anhaltend niedrige Inflation, was den EUR-SEK-Kurs in einen Seitwärtstrend über 9,20 versetzt. Die EZB hat im Dezember eine Verlängerung ihres Wertpapierankaufprogramms bis März 2017 beschlossen sowie ihren Einlagensatz um zehn Basispunkte auf -0,30 % gesenkt. Für März hat sie bereits weitere Lockerungsschritte in Aussicht gestellt. Die Riksbank ist bestrebt noch expansiver zu sein, um die Krone zu schwächen. In der Folge sollen steigende Exporte und importierte Inflation zum Inflationsanstieg in Richtung des Zielwerts von 2 % beitragen. Das expansive Paket der Riksbank beinhaltet einen negativen Leitzins von -0,35 % sowie auch Staatsanleihekäufe. Dieser Kurs dürfte mindestens bis 2017 zur SEK-Schwäche beitragen.

Euro-Kronen (NOK)-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-NOK

Als Rohstoffwährung bleibt die Norwegische Krone durch den anhaltend niedrigen Ölpreis geschwächt. Der Rückgang des Ölpreises zu Jahresbeginn in Richtung 30 USD hat den EUR-NOK-Kurs bis auf 9,70 ansteigen lassen. Das sind Niveaus wie zuletzt Ende 2008, als der Ölpreis bei 40 USD lag. Wegen eines sich nur langsam abbauenden Überangebots an Öl erwarten wir einen sehr langsamen Ölpreisanstieg (etwa 50 USD gegen Ende 2017). Entsprechend dürfte die Krone gegenüber dem Euro nur langsam in Richtung ihres fundamental gerechtfertigten Niveaus unter 9,00 EUR-NOK gegen Ende 2017 aufwerten. Denn wenn die Belastung durch den Ölpreis für die Krone abnimmt, sprechen die makroökonomischen Daten Norwegens sowie der deutlich weniger expansive Kurs der Norges Bank im Vergleich zur EZB (Einlagensatz von -0,30 %, Wertpapierkäufe bis März 2017, weitere Lockerungsschritte im März erwartet) für eine stärkere Krone.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. | Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|--|------------|------------------|------------------|-------------------|--|------------|------------------|------------------|-------------------|
| Wechselkurs EUR-SEK | 9,42 | 9,35 | 9,30 | 9,20 | Wechselkurs EUR-NOK | 9,52 | 9,40 | 9,30 | 9,20 |
| Forwards | | 9,40 | 9,40 | 9,40 | Forwards | | 9,57 | 9,60 | 9,66 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | 0,1 | 0,1 | 0,1 | Hedge-Ertrag* (%) | | -0,3 | -0,7 | -1,3 |
| 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) | 6 | -5 | -15 | -30 | 2 Jahre (Basispunkte) | -111 | -115 | -115 | -110 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -25 | -30 | -40 | -40 | 10 Jahre (Basispunkte) | -104 | -110 | -110 | -120 |
| Leitzins EZB (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | Leitzins EZB (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Leitzins Riksbank (%) | -0,35 | -0,35 | -0,35 | -0,35 | Leitzins Norges Bank (%) | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| Konjunkturdaten | | 2015P | 2016P | 2017P | Konjunkturdaten | | 2015P | 2016P | 2017P |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,5 | 1,6 | 1,6 | EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,5 | 1,6 | 1,6 |
| Schweden BIP (% ggü. Vorj.) | | 3,4 | 2,9 | 2,7 | Norwegen BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,4 | 1,3 | 2,0 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,0 | 0,5 | 1,6 | EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,0 | 0,5 | 1,6 |
| Schweden Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,7 | 1,6 | 2,8 | Norwegen Inflation (% ggü. Vorj.) | | 2,2 | 2,5 | 2,5 |

* 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

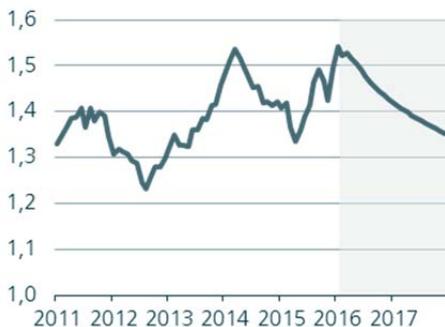


Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-AUD

Seit Mitte Januar hat der Euro gegenüber dem australischen Dollar von 1,60 EUR-AUD bis auf 1,52 EUR-AUD abgewertet. Der Euro ist durch die Europäische Zentralbank unter Druck geraten, die am 21. Januar eine Ausweitung der geldpolitischen Lockerung bereits für den März in Aussicht gestellt hat. Die australische Notenbank hat bei ihrem Zinsentscheid Anfang Februar die Leitzinsen unverändert bei 2,00 % belassen. Sie hat auf die negativen Impulse der Rohstoffpreisentwicklung auf Australien verwiesen und gleichzeitig die Verbesserung am australischen Arbeitsmarkt betont. Ein starker Einfluss auf den EUR-AUD Wechselkurs ist dabei ausgeblieben. Mittelfristig dürfte der Euro gegenüber dem australischen Dollar auf der Verliererstraße bleiben, da wir mit der Leitzinswende in Australien bis Ende 2016 rechnen und gleichzeitig mit Nullzinspolitik in Euroland bis in das Jahr 2019 hinein.

Euro-Dollar (CAD)-Wechselkurs



Quellen: Bloomberg, DekaBank

EUR-CAD

Die stärksten Bewegungen hat der Euro gegenüber dem kanadischen Dollar in den vergangenen Wochen an zwei Tagen gemacht. Der Euro hat vom 20. bis 21. Januar von 1,61 EUR-CAD bis auf 1,54 EUR-CAD abgewertet. Am 20. Januar hatte die kanadische Notenbank die Märkte überrascht, in dem der Leitzins nicht gesenkt wurde. Darauf hat der kanadische Dollar mit einer Aufwertung reagiert. Einen Tag später hatte die Europäische Zentralbank weitere Maßnahmen der geldpolitischen Lockerung für den nächsten Zinsentscheid im März angedeutet. Die schwache konjunkturelle Entwicklung in Kanada dürfte erst im Sommer 2017 zur Leitzinswende führen. Die anhaltende geldpolitische Lockerung in Euroland sollte aber den Euro gegenüber dem kanadischen Dollar in den kommenden Monaten weiter belasten.

Wichtige Daten im Überblick

| Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. | Prognose DekaBank | 04.02.2016 | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
|---|------------|------------------|------------------|-------------------|---|------------|------------------|------------------|-------------------|
| Wechselkurs EUR-AUD | 1,55 | 1,51 | 1,49 | 1,41 | Wechselkurs EUR-CAD | 1,54 | 1,51 | 1,46 | 1,41 |
| Forwards | | 1,57 | 1,58 | 1,60 | Forwards | | 1,54 | 1,55 | 1,56 |
| Hedge-Ertrag* (%) | | -0,7 | -1,4 | -2,9 | Hedge-Ertrag* (%) | | -0,6 | -1,1 | -2,3 |
| 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) | -235 | -265 | -290 | -330 | 2 Jahre (Basispunkte) | -88 | -95 | -115 | -160 |
| 10 Jahre (Basispunkte) | -88 | -235 | -240 | -250 | 10 Jahre (Basispunkte) | -85 | -100 | -110 | -140 |
| EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | EZB Leitzins (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| RBA Leitzins (%) | 2,00 | 2,00 | 2,25 | 2,75 | BoC Leitzins (%) | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| Konjunkturdaten | | 2015 | 2016P | 2017P | Konjunkturdaten | | 2015 | 2016P | 2017P |
| EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,5 | 1,6 | 1,6 | EWU BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,5 | 1,6 | 1,6 |
| Australien BIP (% ggü. Vorj.) | | 2,3 | 2,2 | 2,1 | Kanada BIP (% ggü. Vorj.) | | 1,2 | 1,3 | 2,1 |
| EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,0 | 0,5 | 1,6 | EWU Inflation (% ggü. Vorj.) | | 0,0 | 0,5 | 1,6 |
| Australien Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,5 | 1,4 | 2,2 | Kanada Inflation (% ggü. Vorj.) | | 1,1 | 1,4 | 2,3 |

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

* 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

Wichtige Daten im Überblick

| | Stand am | Prognosen (fett, obere Zeile) und Terminkurse (untere Zeile) | | | |
|---------|------------|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 05.02.2015 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate | 24 Monate |
| EUR-USD | 1,12 | 1,06 1,12 | 1,03 1,12 | 1,00 1,13 | 1,03 1,15 |
| EUR-JPY | 130,9 | 128,3 130,5 | 126,7 130,4 | 128,0 130,3 | 133,9 129,8 |
| EUR-GBP | 0,77 | 0,77 0,77 | 0,73 0,77 | 0,69 0,78 | 0,72 0,79 |
| EUR-CHF | 1,11 | 1,09 1,11 | 1,10 1,11 | 1,12 1,10 | 1,19 1,10 |
| EUR-SEK | 9,41 | 9,35 9,41 | 9,30 9,41 | 9,20 9,41 | 8,90 9,44 |
| EUR-NOK | 9,54 | 9,40 9,60 | 9,30 9,63 | 9,20 9,69 | 8,90 9,80 |
| EUR-DKK | 7,46 | 7,46 7,46 | 7,46 7,46 | 7,46 7,45 | 7,46 7,45 |
| EUR-CAD | 1,54 | 1,51 1,54 | 1,46 1,54 | 1,41 1,55 | 1,34 1,57 |
| EUR-AUD | 1,56 | 1,51 1,57 | 1,49 1,58 | 1,41 1,61 | 1,41 1,65 |
| USD-JPY | 116,9 | 121,0 117,0 | 123,0 116,6 | 128,0 115,6 | 130,0 113,3 |
| GBP-USD | 1,45 | 1,38 1,45 | 1,41 1,45 | 1,45 1,45 | 1,43 1,45 |
| USD-CHF | 0,99 | 1,03 0,99 | 1,07 0,99 | 1,12 0,98 | 1,16 0,96 |
| USD-SEK | 8,40 | 8,82 8,44 | 9,03 8,41 | 9,20 8,35 | 8,64 8,24 |
| USD-NOK | 8,52 | 8,87 8,61 | 9,03 8,61 | 9,20 8,60 | 8,64 8,55 |
| USD-CAD | 1,37 | 1,42 1,38 | 1,42 1,38 | 1,41 1,38 | 1,30 1,37 |
| AUD-USD | 0,72 | 0,70 0,71 | 0,69 0,71 | 0,71 0,70 | 0,73 0,69 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank, Prognose DekaBank



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) |
| Ingrid Schad: | Tel.: (0 69) 71 47 - 1402 | ingrid.schad@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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung; auch die Übersendung dieser 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 oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von 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 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. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

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: 05.02.2016 10.12.2015