

FX Marktbericht Q1 2024

Trotz positiver Inflationsdaten halten sich die großen Zentralbanken mit geldpolitischen Änderungen zurück. Nur die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Bank of Japan (BoJ) haben ihre Leitzinsen vorsichtig angepasst, wobei sie entgegengesetzte Richtungen einschlugen. Wir untersuchen die Gründe hinter diesen Entscheidungen und analysieren deren Auswirkungen auf die Devisenmärkte.

Autoren

Jasper Düx, CIO
Maximilian Kühl, Head of Research



Jasper Dux
CIO

Jasper ist als Chief Investment Officer für die Entwicklung und Umsetzung aller Investmentprozesse von 7orca zuständig und trägt die Gesamtverantwortung für die Performance und Implementierung.



Maximilian Kühl
Head of Research

Maximilian Kühl verantwortet als Head of Research mit seinem Team sämtliche Forschungsaktivitäten im Quantitative und Economic Research von 7orca.

Highlights

- [Globale FX-Märkte](#): Im ersten Quartalsbericht beschreiben wir wichtige geldpolitische, konjunkturelle und politische Aspekte, die den Währungsmarkt beeinflussen und stellen die aktuelle Datenlage dar.
- [Europa und die USA](#): Beide Zentralbanken haben ihre Prognosen für die realwirtschaftliche Entwicklung und den Zinsausblick aktualisiert. Wir beleuchten die Hintergründe und wagen einen Ausblick.
- [Schweiz](#): Schweiz: Als erste große Zentralbank senkt die SNB die Zinsen. Aufgrund eines stabil niedrigen Inflationsumfeldes ist dieser Schritt geldpolitisch adäquat. Wir analysieren die Auswirkung auf den Schweizer Franken.
- [Japan](#): Die Bank of Japan erhöht die Zinsen zum ersten Mal seit 2007 und beendet die Zinskurvenkontrolle. Warum eine Aufwertung des JPY derzeit trotzdem nicht stattfindet wird in diesem Kapitel dargestellt.

7orca Asset Management AG

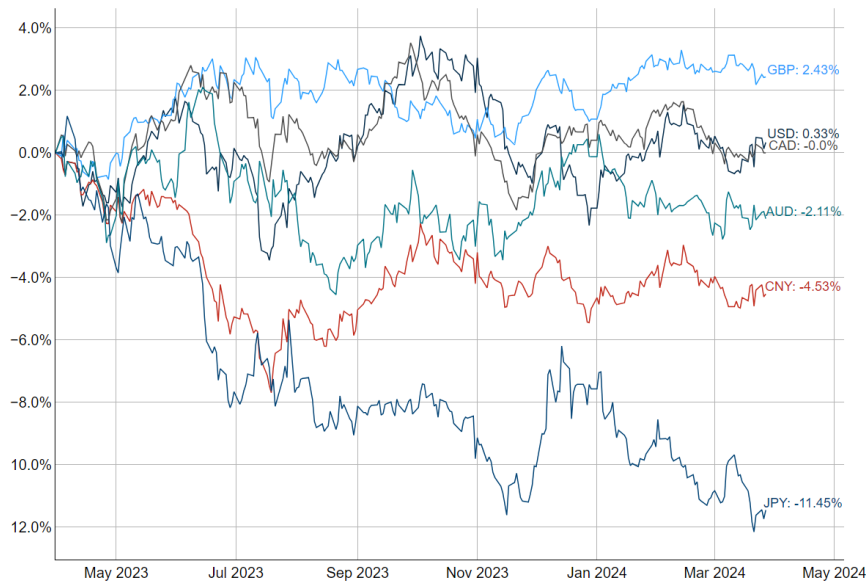
Am Sandtorkai 77
20457 Hamburg
Telefon: +49 40 3346046-0
E-Mail: info@7orca.com

Inhalt

1	Globale FX-Märkte im Überblick	4
2	Europa und die USA	6
3	Schweiz	9
4	Japan	11
5	Datenübersicht	13

1. Globale FX-Märkte im Überblick

Abbildung 1: Indexierte Wechselkurse gegenüber dem Euro im Vorjahresvergleich



(Quelle: Bloomberg)

Abbildung 2: U.S. Dollar Index (DXY) vs. Torca Currency Volatility Index¹



(Quelle: Eigene Berechnungen, Bloomberg)

Der Beginn des Jahres 2024 war geprägt von einer bemerkenswerten Stagnation in der Geldpolitik, wobei nur drei der G20-Staaten ihre Leitzinssätze anpassen. Argentinien senkte den Zinssatz um 20 Prozentpunkte und verwies auf erste Erfolge in der Bekämpfung der Inflation. Besonderes Aufsehen erregte die Bank of Japan mit ihrer ersten Zinserhöhung seit 2007. Die nachfolgende Abwertung des japanischen Yen gegenüber anderen Währungen zeigt, dass kleinere Zinsschritte (+10 Basispunkte) eine untergeordnete Rolle bei kurzfristigen Devisenbewegungen spielen können.

Eine ebenso überraschende geldpolitische Entscheidung erging in der Schweiz, wo die Schweizerische Nationalbank (SNB) zum ersten Mal seit

¹ Der Torca FX-Volatility Index approximiert den fairen Wert eines Variance Swaps, durch die Replikation eines Vanilla Optionsportfolios am G10-Währungsmarkt. Von den resultierenden Indizes wird der Durchschnitt gebildet. Ein höherer Wert ist mit höheren Schwankungen am Devisenmarkt zu interpretieren.

neun Jahren den Zinssatz um 25 Basispunkte senkte. Die verbleibenden G20-Zentralbanken betonten jedoch die noch nicht ausreichende Zuversicht für Zinssenkungen, obwohl diese im Jahresverlauf absehbar sind. Die Bekämpfung der Inflation schreitet in großen Schritten voran, wobei die Kernraten sichtbare Fortschritte zeigen, wenn auch geografisch heterogen. Während die USA lediglich eine Reduktion der Kerninflation um 10 Basispunkte verzeichneten, konnte in Australien ein beachtlicher Rückgang um einen Prozentpunkt festgestellt werden.

Diese erfreuliche Reduktion des globalen Preisniveaus begünstigte eine erstaunlich positive konjunkturelle Entwicklung. Gemäß der "Summary of Economic Projection" (SEP) erhöhte die Fed die BIP-Schätzung für das laufende Jahr von 1,4% auf 2,1%. Auch China, das lange Zeit unter deflationären Tendenzen litt, verzeichnet erste Erfolge in der Wiederbelebung der Wirtschaft, indem die industrielle Entwicklung gestärkt, der Binnenkonsum stabilisiert und die allgemeine Preisentwicklung ins Positive umgekehrt wurden. Hingegen ist der Ausblick für die Eurozone durchwachsen, wobei Ökonomen in der letzten EZB-Projektion von einer gedämpften konjunkturellen Entwicklung (+0,6% für 2024) ausgehen und auf einen durch höhere Lohnabschlüsse getriebenen stärkeren privaten Konsum hoffen.

Die schwache relative Performance der europäischen Konjunktur sowie eine moderatere Lohnentwicklung könnten den treibenden Faktor für einen offensiven Zinssenkungszyklus und eine damit einhergehende Abwertung des Euros darstellen.

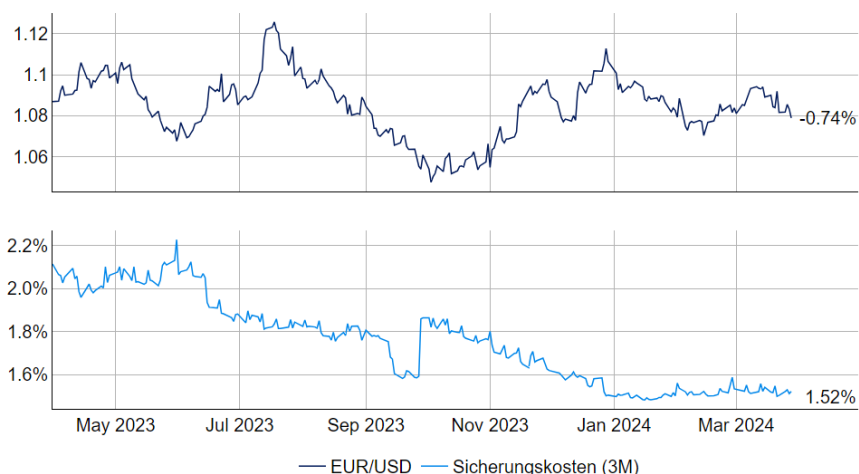
Mit Blick auf die bevorstehenden Vorwahlen in den USA ist es äußerst wahrscheinlich, dass der nächste US-Präsident den Weg der Deglobalisierung und des Interventionismus weiter vorantreiben wird. In einem aktuellen Interview beschreibt der renommierte Harvard-Ökonom Kenneth Rogoff beide Amtsanwärter als die protektionistischsten Präsidenten der jüngeren US-Geschichte. Angesichts eines Exportvolumens von mehr als 500 Milliarden US-Dollar stellen die USA den größten Absatzmarkt für Europäer dar, was diese Entwicklung alarmierend macht. Ein von Trump angekündigter Universalzoll von 10% würde die Exporte der Eurozone empfindlich treffen und über Handelsbilanzeffekte zu einer Abwertung des Euros führen.

2. Europa und die USA

„Inflation has eased substantially while the labor market has remained strong and that is very good news. But Inflation is still too high, ..., and the path forward is uncertain“ (Jerome Powell, Fed-Präsident, 20.03.2024).

2.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 3: EUR/USD Wechselkurs und Sicherungskosten

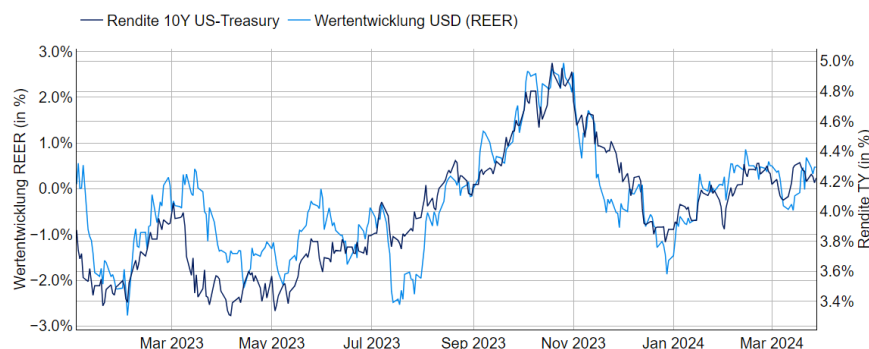


(Quelle: Bloomberg)

Im vergangenen Quartal engte sich die Handelsspanne des EUR/USD Währungspaares weiter ein. Die Inaktivität der Zentralbanken übersetzte sich direkt in eine Stagnation der Sicherungskosten seit Jahresbeginn (vgl. Abbildung 3.) und damit einem starken Rückgang der impliziten Volatilität des EUR/USD.

In dem ersten Quartal 2024 veröffentlichten sowohl EZB als auch Fed ihre neuesten Projektionen für die wirtschaftliche Entwicklung der jeweiligen Währungsräume. In den USA stehen hier üblicherweise Änderungen in den sogenannten Dot-Plots im Fokus, in denen die Zentralbanker unter anderem hinsichtlich ihrer Zinserwartungen zum Jahresende befragt werden. Der vielbeachtete Medianwert geht weiterhin von 3 Zinssenkungen um insgesamt 75 Basispunkte aus, allerdings verschiebt sich die Gesamtverteilung in den restriktiveren Bereich. Im Dezember des Vorjahres gingen noch 5 Zentralbanker von einem Zinssatz von unter 4,5% aus. In der aktuellen Projektion geht nur noch ein FOMC-Mitglied von diesem Szenario aus. Diese leicht restriktivere Ausrichtung spiegelt sich auch in den etwas höheren längerfristigen Renditen auf US-Staatsanleihen wider (vgl. Abbildung 4.). In jedem Fall bereitet die US-Zentralbank die Märkte behutsam auf erste Zinsreduktionen im Jahresverlauf vor.

Abbildung 4: Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen (TY) vs. USD Real Effective Exchange Rate (REER)



(Quelle: Bloomberg)

Im Rahmen der Bilanzpolitik kommuniziert die Fed eine Drosselung im Tempo der aktuellen Bilanzverkürzung („Quantitative Tightening“). Dies untermauert die Sicht der Fed, dass die aktuelle Geldpolitik hinreichend restriktiv ausgestaltet ist und dass keine Eile in der Normalisierung der Bilanz herrscht.

Die EZB vermittelt trotz einer gänzlich unterschiedlichen Faktenlage die Notwendigkeit einer weiterhin sehr restriktiven Geldpolitik. Auf einer von der Goethe Universität organisierten Konferenz betonte Lagarde zuletzt am 20.03.2024, dass zwei Kriterien für eine Zinssenkung maßgeblich seien.

So müsse sich das Lohnwachstum in der Eurozone auf ein nachhaltiges Niveau stabilisieren. Dieses reduzierte sich zuletzt deutlich von 5,2% auf 3,1% und ist damit deutlich geringer als beispielsweise in den USA (5,7%) oder dem UK (5,6%).

Das zweite Kriterium bezieht sich auf eine neue Projektion der EZB im Juni, die im Idealfall den Pfad der Disinflation bestätigt. Damit kommuniziert die EZB implizit, dass eine Zinssenkung vor der Juni-Sitzung nicht auf der Agenda steht. Eine Zinsanpassung der EZB im Zuge der April-Sitzung kann somit de facto ausgeschlossen werden. Auch im Rahmen der Bilanzpolitik agiert die EZB weiterhin restriktiv. Während die Fed den Wertpapierverkauf drosselt, lässt die EZB das „Pandemic Emergency Purchasing Program“ (PEPP) zur Jahresmitte auslaufen. Hierbei würde sich das Portfolio der EZB um zusätzliche EUR 7,5 Mrd. monatlich reduzieren.

Aufgrund der in Relation zur Wirtschaftsleistung deutlich höheren Bilanzsumme der EZB im Vergleich zur Fed ist diese Normalisierung nachvollziehbar, steht allerdings im Lichte sehr schwacher Konjunkturdaten und könnte die europäische Wirtschaft weiter schwächen.

Insgesamt kommuniziert die EZB geldpolitisch offensiver als die Fed. Viele Marktteilnehmer fokussieren sich derzeit auf die Fragestellung, welche Zentralbank denn nun zuerst die Zinsen senken wird. Maßgeblich wird jedoch nicht der Zeitpunkt eines einzelnen Zinsschritts sein, sondern ob der Zinssenkungszyklus geregelt und von robusten Konjunkturdaten begleitet sein wird. Hier steht die USA vor einer deutlich besseren Ausgangslage.

2.2 Konjunktur

Die Projektionen der EZB zeigen: Auch im laufenden Jahr ist nicht mit einer umfassenden Erholung der Wirtschaftsleistung zu rechnen. So wurde die Prognose in Bezug auf das reale Wirtschaftswachstum um 20 Basispunkt auf 0,6% nach unten revidiert. Die größte Rolle für diese Revision spielten hierbei die Bruttoanlageinvestitionen, wo eine Kontrahierung auf -0,6% erwartet wird. Die restriktive Geldpolitik der EZB hinterlässt hier Spuren und dämpft die privaten Investitionsneigungen deutlich.

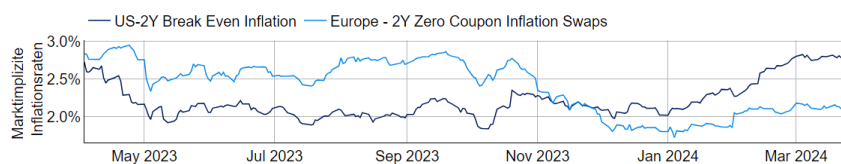
Konjunkturelle Indikatoren, wie die Industrieproduktion deuten ebenfalls auf eine wirtschaftlich schwierige Situation hin. Die Industrieproduktion sank in diesem Zusammenhang um 6,7% im Jahresvergleich und lag damit deutlich unter den Erwartungen eines 2,9-prozentigen Rückgangs. Einen positiven Impuls könnte eine verbesserte Stimmungslage der Konsumenten mit sich bringen. Durch höhere Lohnabschlüsse stiegen Stimmungsindizes der europäischen Kommission in Bezug auf die Konsumneigung zuletzt leicht an. Insgesamt liegt diese allerdings noch auf einem sehr niedrigen und eher pessimistischen Niveau.

Im Kontrast dazu strotzt die US-Ökonomie vor Stärke und scheint die vielbefürchtete Rezession zu vermeiden. So revidiert die Fed die konjunkturelle Prognose auf 2,1% nach oben und liegt damit 60 Basispunkte oberhalb der bereits optimistischen Dezemberprojektion. Die US-Ökonomie läuft damit oberhalb des langfristigen Wachstumspotentials von 1,8%. Dies ist auf der einen Seite eine sehr komfortable Situation für die Fed, da Zinssenkungen nicht übereilt stattfinden müssen. Auf der anderen Seite könnte eine heiß laufende Wirtschaft die letzten Schritte der Inflationsbekämpfung erschweren.

2.3 Preisentwicklungen

Die Inflationsentwicklung ist weiterhin insgesamt rückläufig. Doch das Tempo des Rückgangs reduzierte sich in den USA zuletzt erheblich. So sank die Kerninflation um nur noch 10 Basispunkte auf weiterhin hohe 3,8%, die Produzentenpreise stiegen erneut um 0,6 Prozentpunkte an, und die Dienstleistungsinflation verharrt seit einem halben Jahr bei 5%. Auch der PCE-Preisindex, der sich auf den Privatkonsum bezieht, stieg zuletzt wieder leicht im Vormonatsvergleich an. Dieses Bild spiegelt sich auch in den am Markt gehandelten Inflationserwartungen wider (vgl. Abbildung 5). Diese legten in den USA auf 2-Jahresfrist zuletzt wieder deutlich zu und stiegen auf 2,7%. Die aktuelle Datenlage suggeriert somit, dass die letzten Schritte der Inflationsbekämpfung doch schwieriger sein könnten als bisher gedacht.

Abbildung 5: Marktimplizite 2-Jahres Inflationsraten in den USA und der Eurozone



(Quelle: Bloomberg)

In der Eurozone zeichnet sich das Bild einer weiteren Preisabschwächung ab. Die Lohnsteigerungen sinken, die Inflationsrate liegt mit 2,6% kurz vor dem

gewünschten Zielwert, und die schwache Konjunktur sollte die Preise nachfrageseitig weiter ausbremsen. Die Nahrungsmittelinflation, die lange Zeit besorgniserregend hoch erschien, lag im Februar bei nur noch 3,3% (im Jahresvergleich), was einen fast 2%igen Rückgang zum Vormonatswert darstellt. Die Inflationsbekämpfung scheint in der Eurozone somit fast abgeschlossen zu sein, was auch in den marktgehandelten Inflationsraten abzulesen ist. Diese liegen bei weitgehend stabilen 2%.

2.4 Gesamteinschätzung EUR/USD

Die Kommunikation der EZB ist deutlich restriktiver als die der Fed. Die weiterhin deutlich robustere US-Konjunktur gibt der Fed allerdings einen größeren Handlungsspielraum im weiteren Zinszyklus. In diesem Rahmen liegt die Erwartungshaltung auf einen stärkeren US-Dollar.

3. Schweiz

3.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 6: EUR/CHF Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Seit Jahresbeginn 2024 wertete der EUR gegenüber dem CHF stark auf. Diese Entwicklung steht im Kontext eines stetig abwertenden Euros über den kompletten Zinserhöhungszyklus hinweg. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) leitete unerwarteterweise am 21.03.2024 als erste westliche Zentralbank den Zinssenkungszyklus ein. Der Zinssatz in der Schweiz liegt nun bei 1,5%. Dies führte zu einem sprunghaften Anstieg in den Sicherungserträgen auf über 2,6% (vgl. Abbildung 6) und einer beschleunigten CHF-Abwertung.

Für den Schweizer Franken gilt auf Jahressicht die ungedeckte Zinsparität, nach der Sicherungserträge durch eine Währungsaufwertung ausgeglichen werden sollten. Es war also aus der Perspektive des ökonomischen Ergebnisses nahezu irrelevant, ob man das Währungsrisiko aus der Perspektive eines Euroinvestors statisch gesichert oder ungesichert ließ. Dies ist ungewöhnlich, da empirisch üblicherweise das genaue Gegenteil beobachtet wird und die Schweiz hiermit ein Alleinstellungsmerkmal aufweist.

Neben der konjunkturellen Stärke und der hohen internationalen Nachfrage nach dem CHF aufgrund der schweizerischen Exportstärke, spielte auch die aktive Bilanzpolitik der SNB eine Rolle. Diese begann im Jahr 2022 die eigenen Devisenreserven zu reduzieren und damit synthetisch den CHF zu stärken (vgl. Abbildung 7). Ein willkommener Nebeneffekt war dabei eine außergewöhnlich niedrige Inflation, da Preissteigerungen durch Währungsaufwertungen abgedeckt werden konnten (umgekehrt gilt die Logik ebenso).

Nun kann man in der Entwicklung der FX-Reserven der SNB eine abrupte Umkehr in den Devisenverkäufen zum Jahreswechsel 2024 beobachten. Es scheint, als wäre die reale Aufwertung des CHF zu stark und die Inflation hinreichend niedrig für die SNB, um weitere Devisenverkäufe zu rechtfertigen. Die neu ausgerichtete Geldpolitik der SNB zeigt, dass sich der Fokus der Zentralbanken mit einem Rückgang der Inflation vermehrt auf eine Stabilisierung der Konjunktur richtet.

Abbildung 7: Indexierte Entwicklung der FX-Reserven der SNB



(Quelle: Bloomberg)

3.2 Konjunktur

Die schweizer Volkswirtschaft ist im Jahr 2023 um 0,72% gewachsen. Nach einem Wachstum von 2,7% im Vorjahr stellt dies eine deutliche Entschleunigung dar und reflektiert die schwierige globale konjunkturelle Lage. So ist das traditionell wachsende schweizer Exportvolumen seit September 2022 von CHF 23 Mrd. auf CHF 21,2 Mrd. zurückgegangen. In diesem Zusammenhang verwies der Präsident der SNB im Rahmen des Zinsentscheides auch auf die „...global verhaltene Dynamik im verarbeitenden Gewerbe, insbesondere auch in Deutschland... (Thomas Jordan 21.03.2024)“.

Diese Gemengelage führt zu der Prognose der SNB, dass die schweizer Ökonomie in diesem Jahr um 1% wachsen dürfte, was insbesondere durch den Binnenkonsum im Allgemeinen und den Dienstleistungssektor im Speziellen getrieben würde. Die kürzlich von der SNB durchgeführten geldpolitischen Maßnahmen dürften den Wettbewerbsvorteil der Schweiz gegenüber der größtenteils stagnierenden Eurozone weiter stärken. Ein günstigerer Franken dürfte ebenfalls den Export stimulieren und darüber das Wachstum weiter beschleunigen.

3.3 Preisentwicklungen

Die SNB ist nach der gängigen Zielsetzung eines stabilen Preisniveaus die derzeit wohl erfolgreichste Zentralbank. Die Inflation liegt aktuell bei 1,2%, lag im Jahr 2023 bei 2,1% und die Prognose für das laufende Jahr 2024 wurde zuletzt erneut nach unten revidiert. Nach aktueller Schätzung dürfte die Inflation im Gesamtjahr bei 1,4% liegen. Im Kontrast zu vielen anderen Staaten, ist dieses stabile Preisniveau in nahezu allen Komponenten des schweizer Warenkorb zu finden. Die Kerninflation lag zuletzt im Februar bei 1,1% und die Nahrungsmittelinflation liegt bei nur noch 0,8%. Auch die von der SNB quartärllich gemessenen Inflationserwartungen rangieren nun unterhalb der 2% bei nur noch 1,8%. Retrospektiv lag die Inflationsrate im Höhepunkt bei 3,5% und liegt nun seit 10 Monaten unterhalb des 2%-Zielwertes. Die Konfidenz der SNB, dass eine Zinsreduktion nun angemessen sei, ist somit gerechtfertigt. Weder die EZB noch die Fed werden diesen zeitlichen Spielraum haben.

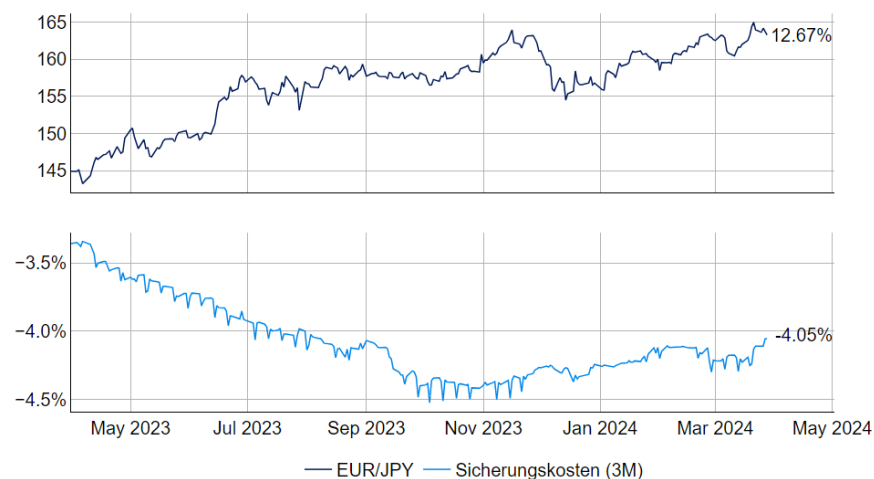
3.3 Gesamteinschätzung EUR/CHF

Die jüngste CHF Schwäche stellt eine aktive Entscheidung der SNB dar. Die konjunkturelle Schwäche der Eurozone und dortige Zinssenkungen dürften schon bald neue Aufwertungsimpulse für den CHF mit sich bringen.

4. Japan

4.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 8: EUR/JPY Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Der japanische Yen wertete im vergangenen Quartal weiter ab. Die Bank of Japan (BoJ) erhöhte den Leitzins um 10 Basispunkte in den positiven Bereich und beendete somit die Ära negativer Zinsen. Auch die Zinskurvenkontrolle, die im Vorjahr bereits mehrfach angepasst wurde, ist nun aufgehoben.

Das umfassende Wertpapierkaufprogramm der BoJ wurde ebenfalls adjustiert. So werden nun keine ETFs oder REITs mehr gekauft. Das

Unternehmensanleihen-Kaufprogramm wird reduziert und läuft zeitnah aus. Der Ankauf von japanischen Staatsanleihen bleibt jedoch im Umfang unangetastet und stellt den mit Abstand größten Anteil des Kaufprogramms dar. Bilanzpolitisch bleibt die BoJ daher weiterhin ausgesprochen expansiv.

Der von vielen Marktteilnehmern lange Zeit antizipierte Zinsschritt ist von der BOJ sorgsam kommunikativ vorbereitet worden. So sprach zu Beginn des Jahres ein Vorstandsmitglied der BoJ von einer „golden opportunity“ die geldpolitische Normalisierung einleiten zu können.

Die Sicherungserträge sind zwar nach der Entscheidung der Zinserhöhung leicht gesunken (vgl. Abbildung 8), die erwartete starke JPY-Aufwertung blieb jedoch aus. Im Ergebnis ist die Zinsdifferenz zum Euro weiterhin zu breit für einen nachhaltigen Wertgewinn des JPYs. Hierzu bedarf es substanziellerer Zinsschritte. Diese sind eher von der EZB als der BoJ zu erwarten, da die japanische hohe Staatsverschuldung keine signifikante Erhöhung der Zinsen zulässt. Die Bank of Japan kommunizierte in diesem Zusammenhang, dass sie keine starken Anstiege in den Renditen lang laufender JGBs zulassen werde.

4.2 Konjunktur

In Japan zeigt sich ein Trend, der in vielen Industrienationen derzeit zu beobachten ist. Während der Dienstleistungssektor stabil wächst, kämpft das produzierende Gewerbe mit einer Schwächephase. Die jeweiligen Einkaufsmanagerindizes liegen mit 52,9 im Dienstleistungssektor deutlich oberhalb der Expansionsschwelle. Im verarbeitenden Gewerbe sank dieser zuletzt nochmal deutlich auf 47,2 Punkte in den kontrahierenden Bereich. Das BIP in Japan wuchs im Gesamtjahr 2023 nominal um 1,9%, was unter anderem durch einen robusten Investitionsanstieg im privaten und öffentlichen Bereich sowie eine verbesserte Handelsbilanz zu begründen ist. Durch den günstigen Yen stiegen die Exporte deutlich, die Importe gingen gleichzeitig zurück und wurden durch Binnenkonsum substituiert. So stiegen die Einzelhandelsumsätze im Januar um rund 2,3% im Vorjahresvergleich.

Die hohe Dynamik im Dienstleistungssektor führt zu einem steigenden Lohndruck in Japan, dessen Ausbleiben kontinuierlich als notwendiges Kriterium für Zinserhöhungen herangezogen wurde. Im Rahmen der sogenannten Shunto-Lohnverhandlungen vieler japanischer Gewerkschaften wurden mehr als 5% Lohnsteigerungen gefordert. Dies entspricht dem höchsten Wert seit rund 30 Jahren.

Die weitere Entwicklung der Löhne und darauf basierend der Preisentwicklung wird die nächsten geldpolitischen Schritte der BoJ maßgeblich prägen.

4.3 Preisentwicklungen

Die Inflation in Japan stabilisiert sich derzeit auf einem für Japan ungewohnt hohem Niveau. Die Konsumentenpreise stiegen im Februar um 2,8% und liegen nun seit genau 2 Jahren über der Zielmarke der BoJ. Auch die vielbeachtete „Core-Core Inflation“, liegt weiterhin bei 3,2% und deutet auf ein neues Inflationsregime in Japan hin. Auch die Güterpreise stiegen im Februar um 3,3% und beendeten einen graduellen Rückgang in deren Preisreduktion. Dieses Preisumfeld rechtfertigt das Ende der Negativzinsen in Japan. Sollten

Löhne und Güterpreise weiter ansteigen, wären weitere Zinsanpassungen aus geldpolitischer Perspektive geboten. Die BoJ wird allerdings zunächst die Auswirkung des ersten Zinsanstiegs evaluieren. Die weitere Abwertung des Yen zeigt, dass die Märkte in naher Zukunft nicht mit weiteren Schritten rechnen.

4.4 Gesamteinschätzung EUR/JPY

Die geringfügige Änderung des Zinsniveaus in Japan reicht nicht für eine strukturelle Umkehr des Wertverlusts. Umfassende Zinssenkungen in der Eurozone könnten dies in der zweiten Jahreshälfte bewirken.

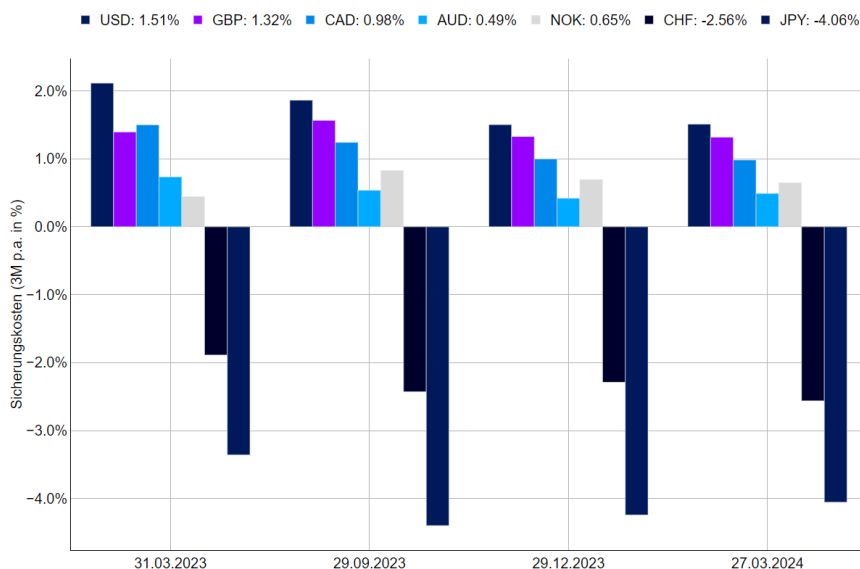
5. Datenübersicht

Abbildung 9: Übersicht der Wertentwicklung zu verschiedenen Stichtagen

	1Y	6M	3M	1M
USD	0.33%	-2.07%	2.14%	0.05%
GBP	2.43%	0.87%	1.34%	-0.15%
CAD	-0.0%	-3.26%	-0.4%	0.03%
AUD	-2.11%	-1.57%	-1.99%	0.56%
NZD	-3.78%	-2.66%	-2.85%	-1.22%
NOK	-2.52%	-3.7%	-3.59%	-1.27%
SEK	-1.86%	0.04%	-3.52%	-2.35%
CNY	-4.53%	-1.06%	0.5%	-0.36%
CHF	1.63%	-1.45%	-5.54%	-2.77%
JPY	-11.45%	-3.36%	-4.2%	-0.62%

(Quelle: Bloomberg)

Abbildung 10: Übersicht der Sicherungskostenentwicklung zu verschiedenen Stichtagen



(Quelle: Bloomberg)

A decorative graphic consisting of a grid of small blue dots, arranged in approximately 15 rows and 10 columns, located on the left side of the page.

Disclaimer

Die dargestellten Inhalte werden allein zu Informations- und Marketingzwecken zugänglich gemacht und richten sich ausschließlich an professionelle Kunden und nicht an Privatanleger nach dem Maßstab des WpHG. Die zugänglich gemachten Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt auf Grundlage der uns verfügbaren Daten erstellt. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Einschätzungen und Bewertungen geben die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung wieder. Wir prüfen und aktualisieren die Informationen auf unseren Webseiten ständig. Trotz aller Sorgfalt können sich Daten zwischenzeitlich geändert haben. 7orca Asset Management AG übernimmt daher keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Daten und Informationen. (28.03.2024)