

FX Marktbericht Q2 2024

Lokale Faktoren prägen zunehmend die Geldpolitik der Zentralbanken und beeinflussen die FX-Märkte erheblich. Die SNB und andere Zentralbanken senkten ihre Zinsen vor der Fed, was zu bemerkenswerten Veränderungen bei Wechselkursen und der Sicherungskostenstruktur führte. Europa kämpft mit politischer Unsicherheit und wirtschaftlichen Herausforderungen, während die USA ein robustes Wachstum zeigen. Wir analysieren, wie diese Entwicklungen die Dynamik der globalen Währungsmärkte verändern.

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:](#)
Wir analysieren, wie lokale Faktoren zunehmend die Geldpolitik der Zentralbanken beeinflussen und die Dynamik der globalen Devisenmärkte verändern.
- [Europa und die USA:](#)
Wir stellen dar, wie die EZB mit politischen Unsicherheiten und wirtschaftlichen Herausforderungen kämpft, während die Fed von robustem Wachstum profitiert – und was das für den EUR/USD-Kurs bedeutet.
- [Großbritannien:](#)
Wir beleuchten die verbesserten konjunkturellen Aussichten in Großbritannien und die möglichen Zinssenkungen der BoE – und analysieren die Auswirkungen auf das Pfund im Vergleich zum Euro.
- [Japan:](#)
Wir untersuchen, wie die BoJ mit der Normalisierung der Geldpolitik kämpft und der Yen weiter abwertet – und welche Maßnahmen den Kurs ändern könnten.

7orca Asset Management AG

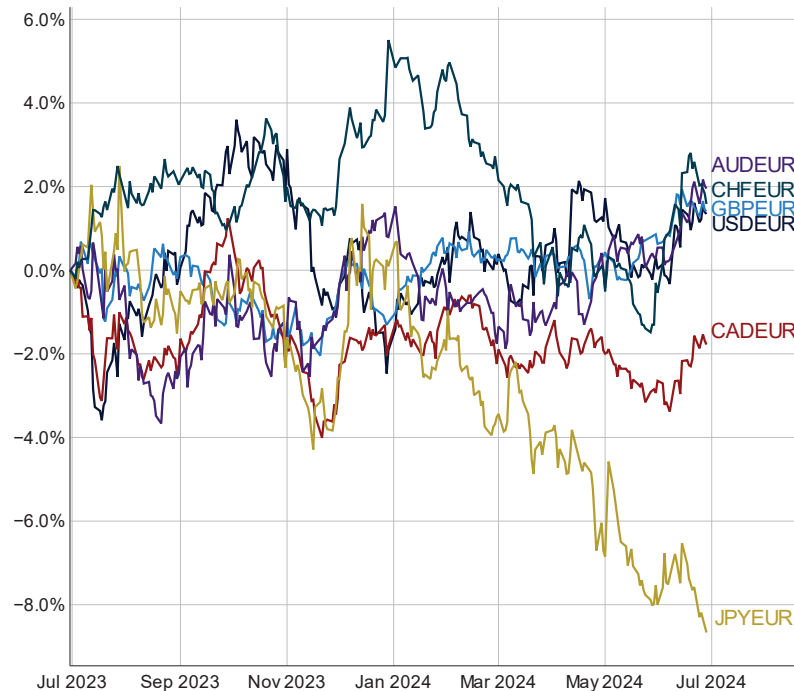
Am Sandtorkai 77
20457 Hamburg
Telefon: +49 40 3346046-0
E-Mail: info@7orca.com

Inhalt

1	Globale FX-Märkte im Überblick	4
2	Europa und die USA	6
3	Großbritannien	10
4	Japan	13
5	Datenübersicht	15

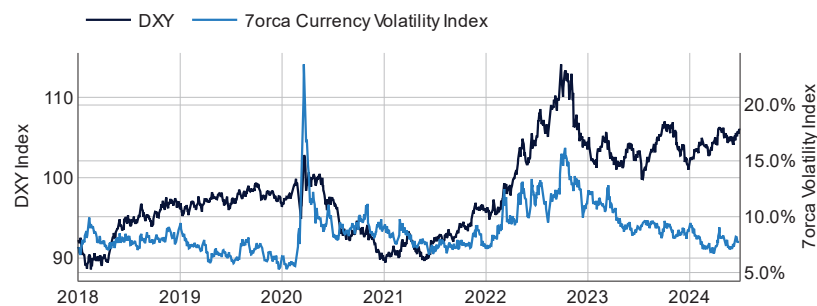
1. Globale FX-Märkte im Überblick

Abbildung 1: Indizierte Wechselkurse gegenüber dem Euro im Vorjahresvergleich



(Quelle: Bloomberg)

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



(Quelle: Eigene Berechnungen, Bloomberg)

Mit der Reduktion globaler Faktoren in der Inflations- und Wachstumsentwicklung nehmen lokale Faktoren eine wichtigere Rolle für die Geldpolitik der großen Zentralbanken ein. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte in diesem Jahr bereits zwei Mal (jeweils -25 Basispunkte) die Zinsen. Die EZB, die Bank of Canada (BoC) und die schwedische Riksbank (-25 Basispunkte) begannen untypischerweise alle den Zinssenkungszyklus vor der Fed in den USA. Auch die Bank of England (BoE) und die Reserve Bank of

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.

Australia (RBA) bleiben derzeit bei ihrem striktem geldpolitischen Kurs und vertrösten Investoren auf einen späteren, noch unbestimmten, Zeitpunkt.

Die begonnene Divergenz in den Zinssätzen bringt nun starke Veränderungen sowohl in der Sicherungsstruktur als auch in den Wechselkursentwicklungen mit sich. Aus europäischer Perspektive führt das frühe Agieren der EZB so zu einem Sicherungskostenanstieg in vielen Währungspaaren. Gleichsam geraten dieselben Währungen der „Early Movers“ durch Abwertungstendenzen unter Druck. Die Bank of Japan (BoJ) bleibt in diesem Zyklus die Ausnahmeerscheinung. Nach einem vorsichtigen Zinsanstieg im ersten Quartal verzichtete die BoJ in der letzten Sitzung auf weitere Schritte. Trotz diverser Interventionsversuche setzte der japanische Yen in diesem Umfeld seine Abwertung weiter fort.

Die letzten Schritte in der Inflationsbekämpfung erweisen sich als weiterhin schwierig. Kern- und Dienstleistungsinflation bleiben in der Mehrzahl der G10-Staaten und einer Vielzahl der Eurozonenmitglieder weiter über dem avisierten Niveau, was einheitliche Maßnahmenpakete erheblich erschwert. Die diesbezügliche Heterogenität der Eurozone führt zu einer unterschiedlichen Interessenslage in Bezug auf die Zinssetzung der EZB. Dies könnte zu einer suboptimalen Geldpolitik führen.

Hinzu kommt die fragile konjunkturelle Situation einiger Mitgliedsstaaten, insbesondere Deutschlands, welches mit einem beschleunigten Rückgang der Industrieproduktion und schwindenden Auftragsengängen zu kämpfen hat. Aus dem globalen Wachstumsgarant China kommen gemischte Signale. Das Reich der Mitte kann vor dem Beginn der Erarbeitung eines neuen 5-Jahres-Plans auf ein steigendes Exportvolumen und verbesserte Einkaufsmanagerindizes verweisen. Andererseits sanken die Kapazitätsauslastung und die Produktion im verarbeitenden Gewerbe. Die USA beeindruckten auf der anderen Seite mit einer weiterhin dynamischen Wirtschaft, wenngleich die hohen Wachstumsraten der letzten Quartale nicht mehr erreicht werden dürften. Dies versetzt die Fed in die komfortable Situation die Zinssenkungen nicht übereilen zu müssen und auf einen nachhaltigen Inflationsrückgang warten zu können. Das positive realökonomische Umfeld führt weiterhin zu hohen Kapitalzuflüssen, was den USD weiter stärkt.

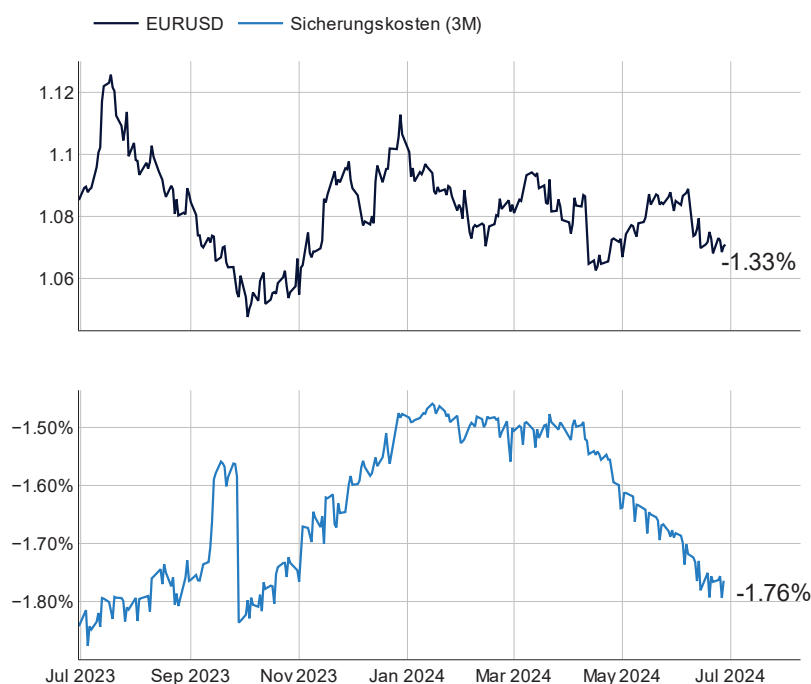
Neben ökonomischen Faktoren beeinflussten auch europäische Wahlen die Märkte. In Frankreich gewann der Rassemblement National (RN) um Marine Le Pen die Wahlen eindeutig, was zu einem sprunghaften Anstieg der Spreads zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen führte. Der ohnehin unter Druck stehende Euro wertete weiter ab und Präsident Macron sah sich zu vorgezogenen Parlamentswahlen gezwungen. Diese politische Unsicherheit, in Kombination mit der wirtschaftlichen Schwäche Deutschlands, stellen weitere Abwertungsrisiken für den Euro dar.

2. Europa und die USA

„We do not expect it will be appropriate to reduce the target range for the federal funds rate until we have gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2%“ (Jerome Powell, Fed-Präsident, 12.06.2024).

2.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

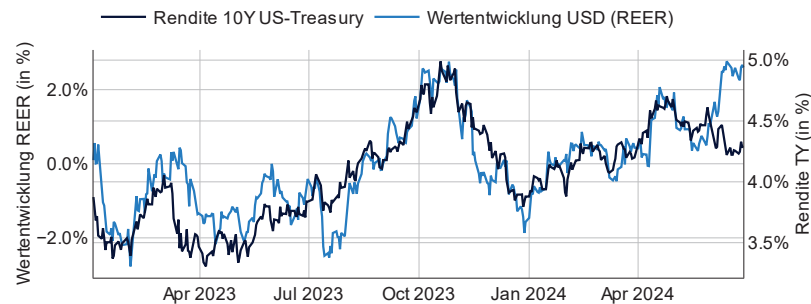
Abbildung 3: EUR/USD Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Seit Jahresbeginn 2024 wertete der USD vor dem Hintergrund einer im Vergleich zur Eurozone strikteren Geldpolitik auf, wenngleich das Niveau des EUR/USD weiterhin in einem engen Korridor fluktuiert. Die EZB signalisierte bereits weitere Zinssenkungen im Jahresverlauf, was zu einer weiteren Erhöhung der Sicherungskosten und einer Abwertung des Euro führen würde. Gleichzeitig projiziert die Fed im Rahmen ihrer jüngsten Summary of Economic Projections (SEP), dass in diesem Jahr nur noch mit einer Zinssenkung um 25 Basispunkte im Median auf 5,1% gerechnet wird (entsprechend einer Rücknahme von 50 Basispunkten im Vergleich zur Vorprojektion vom März). Auch die Prognose per Jahresende 2025 spiegelt erhöhte Erwartungen an die Zinsen in den USA wider. Diese wurden um 20 Basispunkte nach oben auf 4,1% korrigiert. Der USD wertete vor diesem Hintergrund über den EUR hinaus seit dem Jahresbeginn auf. Die Real Effective Exchange Rate (REER) stieg in den letzten Monaten erheblich, was eine Wertsteigerung auf einer breiteren Basis indiziert (vgl. Abbildung 4.). Hierbei fand zum ersten Mal seit längerer Zeit eine Entkopplung dieser Wertentwicklung zu den Renditen auf länger laufende US-Staatsanleihen statt. Eine höhere Nachfrage nach US-Staatsanleihen aufgrund der hohen Attraktivität der Zinssätze könnte hierbei eine maßgebliche Rolle gespielt haben.

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



(Quelle: Bloomberg)

Auch das politische Erdbeben im Rahmen der Europawahl hat den EUR/USD maßgeblich in diesem Quartal beeinflusst. Der höchste gemessene Wochenanstieg der Rendite-Spreads zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen seit 2011 (vgl. Abbildung 5.) ist eine Reaktion auf die Antizipation eines noch defizitäreren französischen Staatshaushaltes. Die Absenkung des Renteneintrittsalters sowie hohe nicht gegenfinanzierte Steuersenkungen erinnern an die durch Lizz Truss in 2022 ausgelöste Krise in UK, die in ihrem Rücktritt und einer kurzzeitigen rapiden Abwertung des britischen Pfundes mündete. Sollten die Pläne vollumfassend umgesetzt werden, würden die erhöhten konsumtiven Ausgaben einen negativen Effekt auf die Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs und jene der Eurozone haben. Die EU-Kommission leitete unabhängig hiervon bereits ein Defizitverfahren gegen Frankreich im bestehenden Haushalt ein. Die Wahlen zum 07.07.2024 stellen ein weiteres politisches Downside-Szenario für den Euro dar.

Abbildung 5: Spread zwischen 10-jährigen französischen versus 10-jährigen deutschen Staatsanleihen



(Quelle: Bloomberg)

2.2 Konjunktur

Die **Wirtschaftslage** in den USA bleibt im Vergleich zur Eurozone robust. Aktuelle Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine expansive Phase im produzierenden Sektor (51,7) sowie auf anhaltende Stärke im Dienstleistungssektor hin (54,6). Im Gegensatz dazu zeigt die Eurozone eine enttäuschende Performance,

insbesondere mit einem deutlichen Rückgang im produzierenden Sektor (45,6). Dieser ist von Deutschland (43,4) und Frankreich (45,3) getrieben.

Auch der Ausblick für die USA ist positiv: Die Federal Reserve Bank von Atlanta prognostiziert im aktuellen „Nowcasting“ ein annualisiertes Quartalswachstum von 3%. Die Fed selbst signalisiert in ihren wirtschaftlichen Prognosen (SEP) einen dynamischen Aufschwung, der das Trendwachstum von 1,8% übersteigen dürfte, sowohl 2024 als auch 2025.

In der Eurozone betrug das **Wirtschaftswachstum** im ersten Quartal 2024 lediglich 0,3%, und für das Gesamtjahr wird eine Steigerung auf 0,9% erwartet. Positiv zu bewerten ist der Rückgang der Schuldenquoten in den europäischen Peripherieländern, der jedoch teilweise auf die höhere Inflation und das gestiegene nominale BIP zurückzuführen ist.

Während die **Staatsverschuldung** der USA bis 2026 voraussichtlich um 5 Prozentpunkte relativ zum BIP steigen könnte, zeigt sich laut aktuellen Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) die Gesamtschuldenlast der Eurozone auf einem nachhaltigen Pfad. Der IWF erwartet in diesem Zusammenhang derzeit einen Rückgang des Primärdefizits. Auch kurzfristige konjunkturelle Effekte in Deutschland, wie der inzwischen deutliche Rückgang der Energiepreise in der Produktion auf das Niveau des Jahres 2020, sind positiv zu bewerten. Es bleibt allerdings eine strukturell besorgniserregende Entwicklung der Reduktion des Kapitalstocks in Deutschland. So veröffentlicht das Bundesfinanzministerium in seinem Monatsbericht im Mai, dass die Bruttoanlageinvestitionen nach einem Rückgang von 0,7% im Jahr 2023 im Jahr 2024 um 0,8% sinken dürften. In der Eurozone als Ganze geht die EZB von einer Stagnation (+0,1%) im Jahr 2024 aus. In den USA stiegen im ersten Quartal 2024 die Investitionen zum Vorjahr um 4,1%.

Der **Arbeitsmarkt** ist in beiden Ökonomien weiterhin als angespannt zu bezeichnen. In den USA wuchsen die Non-Farm-Payrolls erneut deutlich oberhalb eines nachhaltigen Niveaus (+276.000 Jobs) und das Lohnwachstum im April betrug fast 5%. Die hohe Migration in die USA wirkt in diesem Zusammenhang sogar noch lohndämpfend. Eine restriktivere Einwanderungspolitik, die derzeit beide Präsidentschaftskandidaten vertreten, käme einem negativen Angebotsschock am Arbeitsmarkt gleich, was die Löhne weiter steigern könnte. In der Eurozone wuchsen die Löhne ebenfalls stark um 5,3%. Da die Lohnverhandlungen in der Eurozone allerdings aufgrund der hohen Tarifbindung traditionell nachlaufend realisiert werden, sollten die niedrigen Wachstumsraten zu einem baldigen Rückgang von den erhöhten Raten führen. Diese Entwicklungen sprächen ebenfalls für eine im Vergleich zur Eurozone geringere Notwendigkeit in den USA die Zinsen zu senken, was für einen stärkeren USD spräche.

2.3 Preisentwicklungen

Die Inflation liegt in den USA weiterhin über dem Zielwert von 2% und der Fortschritt des Rückgangs verläuft träge. Insbesondere die Dienstleistungsinflation liegt mit 5,2% deutlich zu hoch und konnte nur um 10 Basispunkte im Vormonatsvergleich reduziert werden. Der von der Fed präferierte Core-PCE-Index ging ebenfalls leicht zurück und wächst derzeit annualisiert mit 2,8%. Aktuell geht die Fed in ihrem Ausblick nicht von größeren

Reduktionen dieser Kennzahl im Jahresverlauf 2024 aus. Selbst für das Jahr 2025 wird derzeit nicht mit dem Erreichen der 2% Marke gerechnet. Auch wenn die Entwicklung vorsichtig optimistisch zu sehen ist, so genügen die aktuellen Werte in den USA derzeit nicht, um eine Reduktion der Zinssätze und damit einen Wachstumsimpuls zu rechtfertigen.

Die EZB korrigierte zuletzt ihre Preisprojektion um 20 Basispunkte nach oben. Die Inflation stieg leicht auf 2,6% an und auch die Kerninflation erhöhte sich leicht auf inzwischen 2,9%. Die Energiepreise stiegen zum ersten Mal seit einem Jahr im Mai wieder leicht an, da Basiseffekte aus dem Energiepreisschock aus dem Vorjahreszeitraum entfielen. Die Dienstleistungsinflation liegt mit 4,1% auch auf erhöhtem Niveau, aber derzeit deutlich unterhalb jener der USA. Zwischen den Mitgliedsstaaten der Eurozone unterscheiden sich die Inflationszahlen weiterhin deutlich. Während die Inflation in Italien bei nur noch 0,8% liegt, befindet sie sich in Österreich bei 3,4%. Ein sinnvolles Vorgehen der EZB bleibt vor diesem Hintergrund herausfordernd.

2.4 Gesamteinschätzung EUR/USD

Die divergierende Geldpolitik zwischen EZB und Fed spricht für einen weiterhin stärkeren USD. Sowohl konjunkturell als auch strukturell entwickeln sich die USA aktuell dynamischer als die Eurozone, was einen breiteren geldpolitischen Spielraum impliziert. Der Gesamtausblick ist weiterhin auf einen stärkeren USD gerichtet.

3. Großbritannien

3.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

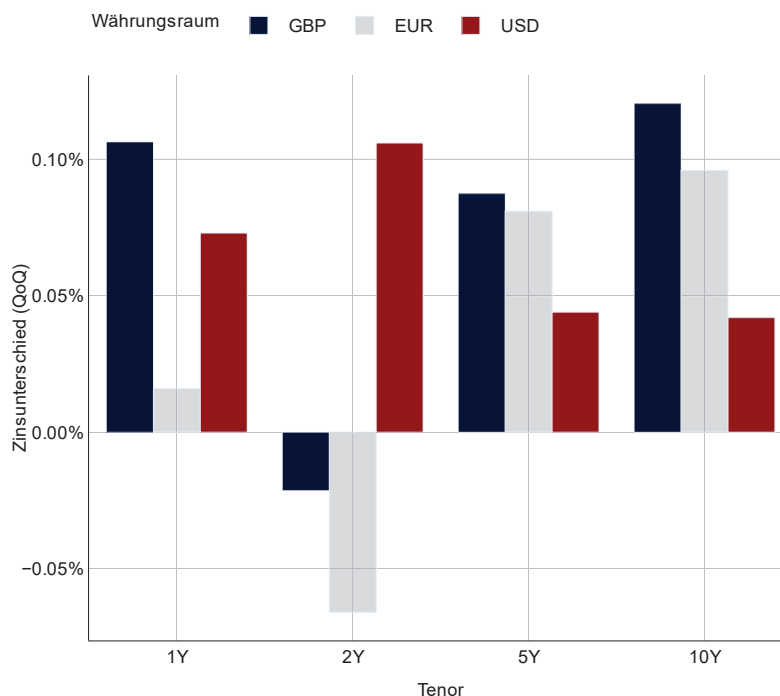
Abbildung 6: EUR/GBP Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Das britische Pfund wertete im Vorquartalsvergleich weiter auf. Die BoE verzichtete auf der letzten Zinssitzung auf eine Zinssenkung, was die Sicherungskosten gegenüber dem Euro erhöhte. Derzeit votieren im Rahmen der Zinssatzung zwei (Dhingra und Ramsden wie bereits im Mai) der neun stimmberechtigten BoE Mitglieder für eine Zinssenkung, sind damit aber in einer deutlichen Minderheit. Die Protokolle und der „Market Participants Survey (MPaS)“ indizieren eine wahrscheinliche Senkung der Zinssätze im Jahresverlauf, wobei der MPaS bereits eine Senkung im August erwartet. Dennoch wird die weitere Divergenz in der Geldpolitik deutlich, wenn man die Änderung der Zinsstruktur im Vergleich zum Vorquartal betrachtet. Dort sieht man deutlich einen Anstieg der Renditen auf Staatsanleihen am kürzeren Ende in UK, sogar gegenüber den USA, aber insbesondere vis-à-vis der Eurozone (vgl. Abbildung 7). Diese Verschiebung ist auch an den anderen dargestellten Laufzeiten deutlich ersichtlich.

Abbildung 7: Quartalsänderung der Zinsen auf Staatsanleihen unterschiedlicher Laufzeiten für UK, Eurozone und USA.



(Quelle: Bloomberg)

Unserer Einschätzung nach sollte/dürfte auch die BoE zum Jahresende mit vorsichtigen Zinssenkungen beginnen, allerdings unter strenger Beobachtung der dann aktuellen Datenlage, die weiterhin größere Unsicherheiten mit sich bringt. Die Inflationszahlen am 17.07. sind hierbei von zentraler Bedeutung.

3.2 Konjunktur

Die Konjunktur in UK erholt sich weiter. Die Einkaufsmanagerindizes liegen sowohl im Dienstleistungssektor (51,2) als auch im produzierenden Gewerbe (51,4) im expansiven Bereich, wobei der Dienstleistungssektor ein wenig abkühlte. Das BIP legte im ersten Quartal 2024 im Vergleich zum ersten Quartal 2023 bereits um 0,6% zu. Laut der aktuellen Prognose des „Budgets for Office Responsibility“ sollte das reale BIP-Wachstum zum Jahresende bei 0,8% liegen. Diese positive Entwicklung könnte einer der Gründe gewesen sein, dass Mr. Sunak die Neuwahlen des britischen Parlaments bereits auf den 04.07. terminierte. Allen Umfragen zufolge sollten/dürften die britischen Konservativen allerdings die momentane Mehrheit an die Labour Partei um Sir Keir Starmer verlieren. Seine Partei liegt in Umfragen derzeit fast 20 Prozentpunkte vor den Tories. Ein Unsicherheitsfaktor stellt die derzeit rapide erstarkende „Reform UK“ Partei um den bekannten Brexit Mitinitiator Nigel Farage dar. Sie liegt bei derzeit rund 17% in den Umfragen und damit nur noch 3 Prozentpunkte hinter den Tories. Sie könnte sich prospektiv/perspektivisch zu einem Machtfaktor in Großbritannien weiterentwickeln.

Sollte die ökonomisch moderat argumentierende Labour Partei die Wahlen gewinnen, könnte dies eine weitere Annäherung zur Eurozone mit sich bringen

und einen positiven ökonomischen Impuls für die britische Volkswirtschaft implizieren. Wir sehen die konjunkturelle Talsohle in Großbritannien unabhängig davon als durchschritten an.

3.3 Preisentwicklungen

Zum ersten Mal seit April 2021 erreichte Großbritannien im Mai das Inflationsziel von 2%. Der Rückgang ist insbesondere durch eine Reduktion der Nahrungsmittelpreise, der Wohnkosten sowie substanzieller Basiseffekte in Bezug auf die Energiepreise (-15,9%) zu erklären. Das Abklingen dieser Basiseffekte sollte in der zweiten Jahreshälfte wieder zu einem leichten Anstieg der Inflationsrate in UK führen. Die Dienstleistungsinflation sank ebenfalls, jedoch unter den Erwartungen. Sie liegt derzeit bei 5,7% und ist damit nicht im Einklang mit einem langfristig stabilen Preisniveau. Wir erwarten daher, dass die ersten Zinssenkungen der BoE an eine weitere Reduktion dieser Maßzahl gekoppelt sind.

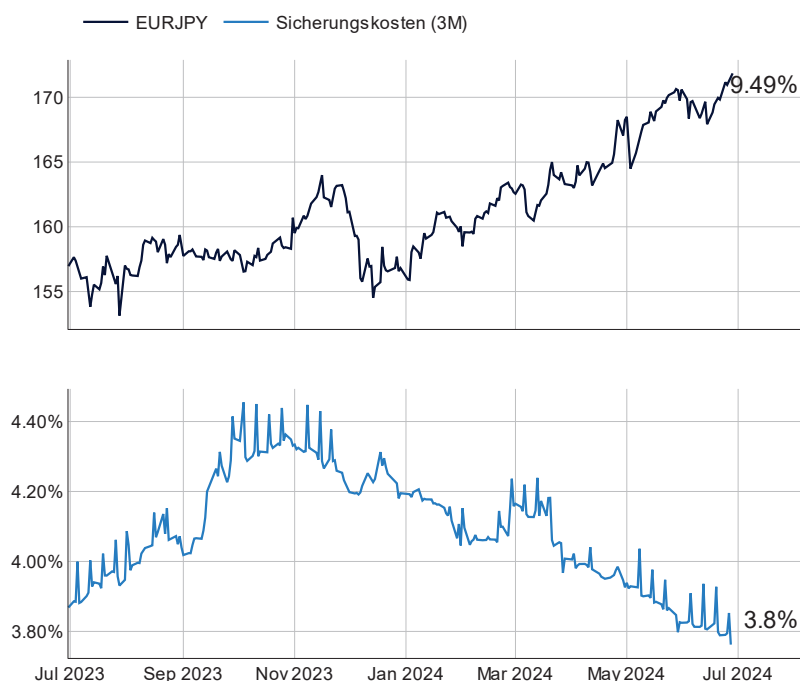
3.3 Gesamteinschätzung EUR/GBP

Die BoE sollte/dürfte bald in den Zinsreduktionszyklus einsteigen. Da dies allerdings weiterhin mit zeitlichem Abstand zur EZB geschehen wird, spricht die Zinsseite weiterhin für ein stärkeres Pfund. Konjunkturell verbessert sich die Situation in beiden Währungsräumen bei weiterhin strukturellen Problemen. Insgesamt sehen wir das Pfund moderat im Vorteil im Vergleich zum Euro.

4. Japan

4.1 Geldpolitik & Wechselkursentwicklung

Abbildung 8: EUR/JPY Wechselkurs und Sicherungskosten



(Quelle: Bloomberg)

Die BoJ bleibt der globale geldpolitische Ausreißer. Während in jedem anderen entwickelten Staat über Zinsreduktionen diskutiert wird, kämpft die BoJ mit dem Einstieg in die Normalisierung der Geldpolitik. Auf einen zaghaften ersten Zinsschritt i.H.v. 10 Basispunkten folgte sogleich der Verzicht auf eine weitere Erhöhung im Rahmen der Juni-Sitzung. Es erfolgt zwar derzeit die Rückabwicklung des Ankaufprogramms für Unternehmensanleihen und andere Wertpapiere. Diese stellen allerdings nur rund 10% des Gesamtankaufvolumens der BoJ dar. Auf der letzten Sitzung beschloss die japanische Zentralbank nun den wesentlichen Anteil des Ankaufprogrammes zu reduzieren – die JGBs. Der Umfang dieser Reduktion im „Quantitative Easing“ Programm ist noch offen und soll auf der nächsten Zinssitzung beschlossen werden.

Insgesamt sind die Märkte von diesen Anpassungen noch nicht überzeugt. Der Yen wertete weiter in hohem Tempo gegenüber einer Vielzahl von Währungen ab, was die BoJ zur mehrfachen Intervention veranlasste. Hierbei setzte die japanische Zentralbank FX-Reserven im Umfang von mehr als USD 60 Mrd. ein. Der Erfolg bleibt, ähnlich zu vorherigen Interventionen, bisher aus. Die aktuellen „Summaries of Opinions“ der BoJ legen für die nächsten Zinssitzungen nahe, dass sofern die konjunkturellen Projektionen eintreffen und sich die Preise weiter erhöhen, die Konsequenz eine Erhöhung der Leitzinsen sein wird. Wir halten in diesem Rahmen kleinere Anpassungen für plausibel.

Aufgrund der Zinssenkungen der EZB sehen wir eine Reduktion in den Sicherungserträgen. Diese Entwicklung dürfte sich weiter fortsetzen und sich auch bald in kürzeren Laufzeiten verstärkt widerspiegeln.

4.2 Konjunktur

Die BoJ geht im Basisszenario weiter von einem „virtuous cycle“ zwischen hoher Lohnentwicklung, einer erhöhten Inflation und einem Anstieg des Wirtschaftswachstums aus. Aktuell schätzen die Zentralbanker das japanische Wachstum oberhalb des Potentials ein, wenngleich einige Indikatoren eine Verlangsamung indizieren. So sank die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im ersten Quartal beispielsweise um 6,2% im Vorjahresvergleich, die Industrieproduktion kontrahierte um 1,8% und auch der Binnenkonsum geriet unter Druck. Die Stimmung der Konsumenten, die vom Cabinet Office in Japan gemessen wird, reduzierte sich im Mai zum zweiten Mal in Folge und die Dienstleistungs-Einkaufsmanagerindizes sanken unter die Expansionsschwelle. Auf der anderen Seite stehen solide Einzelhandelsumsätze im April (+2,4% im Vorjahresvergleich), die eine gewisse Resilienz nahelegen.

4.3 Preisentwicklungen

Die Inflationsraten in Japan liegen weiterhin über dem 2%-Ziel der BoJ. Die Konsumentenpreise stiegen in diesem Zusammenhang um 2,8% im Mai nach einer Steigerung von 2,5% im Vormonat. Auch die Kerninflation legte zu und liegt derzeit bei 2,5%. Gleichzeitig sank jedoch die von der BoJ präferierte Core/Core Inflation um 50 Basispunkte auf 2,4%. Dieser Wert entspricht auch den Inflationserwartungen, die von der BoJ unter Konsumenten gemessen wird. Aktuell spricht die zuvor geschilderte etwas abkühlende Binnenkonjunktur für ein Abschwächen des Inflationsniveaus. Die zuletzt hohen Lohnabschlüsse könnten dagegenwirken und zu längerfristig höheren Inflationsraten in Japan führen. Diese höheren Inflationsraten, gepaart mit einem höheren Wirtschaftswachstum, könnten dann einen Beitrag zur Konsolidierung der japanischen Staatsfinanzen leisten, was auch einen breiteren Spielraum in der japanischen Geldpolitik mit sich brächte.

4.4 Gesamteinschätzung EUR/JPY

Wir erwarten marginale weitere Zinsschritte in Japan und umfassendere Zinsreduktionen in der Eurozone. Diese Entwicklungen sind bereits eingepreist. Für eine Rückabwicklung der Carry Trades bedarf es einer weiteren Anpassung der Geldpolitik über die bisherigen Maßnahmen hinaus. Bis dahin rechnen wir weiterhin mit einer Yen Schwäche.

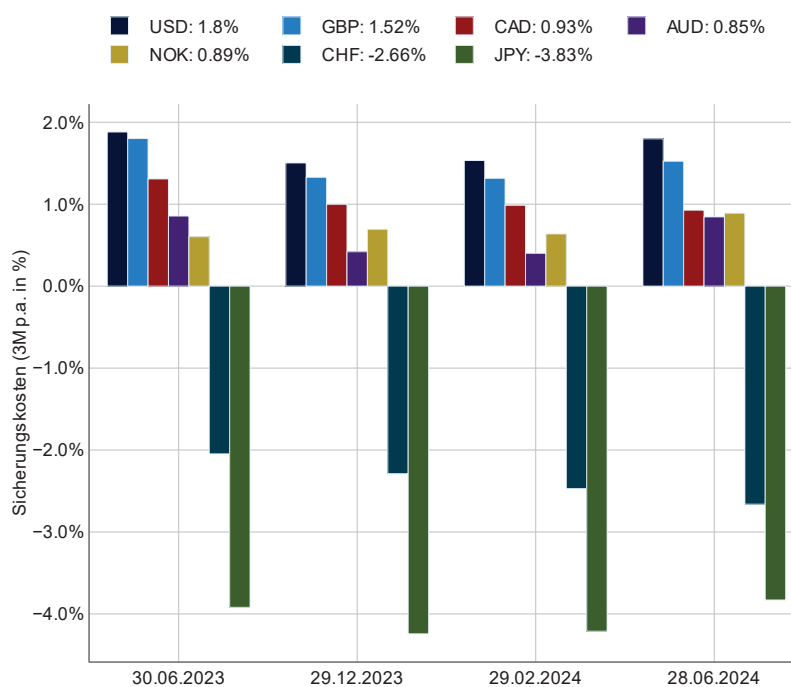
5. Datenübersicht

Abbildung 9: Übersicht der Wertentwicklung zu verschiedenen Stichtagen

	1Y	6M	3M	1M
USD	1.34%	3.32%	1.2%	1.32%
GBP	1.41%	2.69%	1.18%	0.78%
CAD	-1.78%	0.04%	0.48%	0.89%
AUD	1.95%	1.15%	3.77%	1.4%
NZD	1.36%	-0.45%	1.22%	0.45%
NOK	2.49%	-1.32%	1.06%	-0.02%
SEK	3.92%	-2.57%	-1.39%	0.54%
CNY	1.43%	1.15%	0.28%	1.01%
CHF	1.58%	-3.71%	-0.89%	2.14%
JPY	-8.66%	-8.75%	-5.34%	-0.73%

(Quelle: Bloomberg)

Abbildung 10: Übersicht der Sicherungskostenentwicklung zu verschiedenen Stichtagen



(Quelle: Bloomberg)

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

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. (30.06.2024)