



KOMMENTAR ZUR ENTWICKLUNG DER FINANZMÄRKTE

6. Januar 2017, 1. Woche

- **Arbeitslosenquote im Dezember auf dem Niveau von 6 %.**
- **Vorläufige Schätzung der harmonisierten Inflation in der Eurozone im Dezember +1,1 % J/J.**
- **Index der Herstellerpreise im November +0,3 % M/M und +0,1 % J/J.**

Dem Euro gelang der Eintritt ins neue Jahr zuerst nicht und am Dienstag schwächte er zum Niveau von 1,034 USD/EUR ab. Die Entwicklung des Eurodollars wendete sich dann in der zweiten Wochenhälfte zu Gunsten der gemeinsamen europäischen Währung, denn es wurde das überraschend gute Ergebnis der Inflation in der Eurozone veröffentlicht. Die Inflation in der Eurozone beschleunigte nämlich auf das höchste Niveau seit November 2013. Der Faktor, der den schnelleren Preisanstieg zog, war die höhere Inflation gerade in Deutschland, die zwischenjährlich 1,7 % erreicht hat. Als günstig kann auch die Tatsache wahrgenommen werden, dass die Inflation insbesondere dank der deutlicheren Preiserhöhung im Bereich der Energien und der Lebensmittel beschleunigte. Was sollte auf dem Eurodollar im Jahr 2017 erwartet werden? Die Hauptthemen für Amerika wird das Amtieren des Präsidenten D. Trump sein, von dem erhebliche Fiskalanreize erwartet werden. Die Fed sollte den Erwartungen nach die Zinssätze schrittweise erhöhen, nichtsdestoweniger wird unserer Meinung nach die Dynamik des Anziehens der Währungspolitik Hand in Hand damit gehen, inwieweit fiskalisch expansiv die Politik von D. Trump sein wird (oder nicht). In der Eurozone begannen erneut die Probleme um die finanzielle Nichtstabilität großer Finanzinstitutionen zu erscheinen, was in der Kombination mit der fortschreitenden Nervosität um die problematischen öffentlichen Finanzen der Länder der südlichen Eurozone zwischen den Investoren ein negatives Sentiment gegenüber dem Euro entwickelt. Die EZB wird jedoch unserer Meinung nach diesen Ländern nach wie vor die helfende Hand reichen, und zwar auch zum Preis der aggressiv gelockerten Währungspolitik. Unsere Schätzung ist, dass die in unseren Augen zu optimistischen Erwartungen bezüglich der Vereinigten Staaten und das unnötig negative Sentiment gegenüber der Eurozone in der langzeitigeren Aussicht dazu führen werden, dass der Dollar seinen stärkenden

Trend auf dem Hauptwährungspaar allmählich unterbrechen wird (obwohl dieser in den nächsten mehreren Monaten wahrscheinlich fortfahren wird), und in der zweiten Hälfte des Jahres 2017 könnten wir auf dem Eurodollar Zeugen einer deutlichen Korrektur sein.

Das Pfund wies in der ersten Woche dieses Jahres Bewegungen auf beide Seiten auf. In der ersten Wochenhälfte stärkte es zu 0,845 EUR/GBP, aber am Donnerstag schwächte es im Gegenteil dazu zu 0,858 EUR/GBP ab. Wie wird sich das Pfund während dieses Jahres entwickeln? Unserer Meinung nach wird sich alles von den Verhandlungen bezüglich des Brexits abwickeln. Wenn die gegenseitigen Beziehungen der EU und Großbritanniens negativ eskalieren werden, wird das Pfund wahrscheinlich einer markanten Schwächung gegenüberstehen. Und umgekehrt, wenn die Vereinbarung über die freie Bewegung von Personen, Waren und des Kapitals stark akzentuiert wird und der freie Außenhandel zur Priorität beider Seiten wird, wird das Pfund den Raum zum Löschen eines Großteils der Verluste erlangen, zu denen es nach dem Referendum kam.

Das Geschehen auf dem Währungspaar der Krone mit dem Euro wird in diesem Jahr voraussichtlich wesentlich interessanter sein, als wie es im vergangenen Jahr der Fall war. Die Tschechische Nationalbank wird nämlich in der zweiten Jahreshälfte wahrscheinlich den Interventionsmodus beenden, durch den sie die Krone daran hindert, unter die Grenze von 27 CZK/EUR zu stärken. Ob dies in jedwedem Termin geschehen wird, die Frage ist, was weiter auf dem Markt geschehen wird? Die Krone wird wahrscheinlich starken Einkaufsdrücken gegenüberstehen, die sie nach und nach mindestens zum Niveau von 26 CZK/EUR verschieben werden. Die Frage danach ist, ob die Tschechische Nationalbank

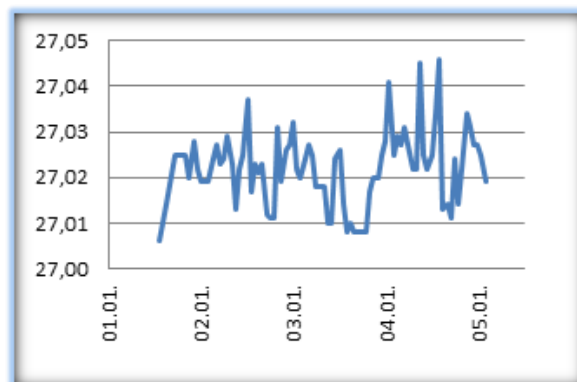


KOMMENTAR ZUR ENTWICKLUNG DER FINANZMÄRKTE

6. Januar 2017, 1. Woche

tatsächlich weiterhin auf dem Markt anwesend sein wird, und diese stärkenden Drücke teilweise durch Interventionen dämpfen wird, damit es nicht zu wesentlicheren Kursschwankungen kommt, oder ob sie die Krone rein in den Händen des Angebots und der Nachfrage belässt. Das alternative Szenario kann auch so aussehen, dass nach der anfänglichen Phase der Stärkung im Gegenteil dazu Verkaufsdrücke erscheinen werden, und zwar wegen dem Interesse der ausländischen Fonds daran, eine große Menge der tschechischen Regierungs-Schuldverschreibungen zu verkaufen, mithilfe deren sie auf die Stärkung der Krone spekulieren. Während das genaue Szenario nach dem Exit der Kursverpflichtung nicht offensichtlich ist, eines ist sicher. Nach Jahren der de facto minimalen Volatilität werden die deutlichen Kursschwankungen zurückkehren und die Notwendigkeit, das Währungsrisiko abzusichern, wird wieder aktuell werden.

Entwicklung CZK/EUR in dieser Woche



Quelle: REUTERS, 15:00 CEE, 5.1.2017

Prädiktion

	1M	3M	6M	12M
EURUSD	1,03	1,02	1,05	1,10
EURCZK	27,05	27,05	27,05	25,70

Entwicklung USD/EUR in dieser Woche

